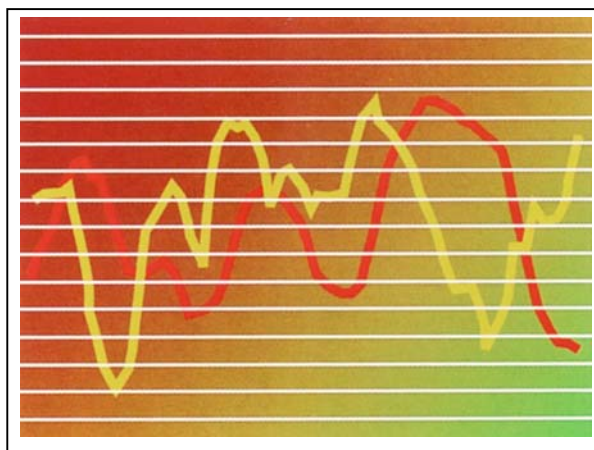


NOTE DE CONJONCTURE

DÉCEMBRE 2010



DÉCOUPLAGES

NOTE DE CONJONCTURE

Décembre 2010

© Insee 2010

Dossiers



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Julie Argouarc'h
Étienne Debauche

**Département de
l'emploi et des
revenus d'activité**

Pierre Leblanc
Benoît Ourliac

**Département
de la conjoncture**

*P*endant la crise, l'emploi salarié marchand a fortement baissé en France : au cours de la récession de 2008-2009, il a chuté de 2,5 %. Ce repli est bien sûr très important en termes absolus, mais il est relativement limité au regard de la chute de la valeur ajoutée, ce qui s'est traduit par une baisse marquée de la productivité. Ce phénomène a surpris les conjoncturistes qui s'attendaient à des pertes d'emploi plus conséquentes.

La phase de reprise de l'emploi, qui a débuté au début de l'année 2010, n'est pas moins surprenante. En effet, habituellement, l'emploi réagit avec retard aux fluctuations de l'activité : il baisse moins rapidement que l'activité en phase de récession mais continue de se dégrader quand l'activité repart. Les entreprises restaurent alors leur productivité. Or, l'emploi a recommencé à croître dès le début de 2010 et, au troisième trimestre 2010, la productivité apparente du travail est toujours bien inférieure à sa tendance d'avant la crise. Là encore, la reprise précoce de l'emploi pose question.

Deux hypothèses peuvent permettre d'expliquer cette évolution atypique de l'emploi depuis le début de la crise. La première piste a trait à la réactivité de l'emploi à court terme, la seconde à sa dynamique de long terme.

La première piste renvoie aux mutations qui ont eu lieu depuis plusieurs années sur le marché du travail. Les entreprises ont aujourd'hui en effet davantage de possibilités de faire varier le volume de travail, en jouant sur les heures travaillées, ou en recourant au travail intérimaire. Le développement de l'intérim permet une réaction plus rapide de l'emploi aux chocs conjoncturels : il offre aux entreprises un outil de flexibilité externe, notamment dans l'industrie où cette forme d'emploi est la plus développée. À l'opposé, d'autres instruments permettent aux entreprises d'effectuer à coût moindre de la "rétention de main-d'œuvre" : annualisation du temps de travail ; contrats à temps partiel ; plus récemment, en 2008, assouplissement des possibilités de recours au chômage partiel. Les entreprises ont ainsi pu pendant la crise réduire les heures travaillées au lieu de licencier leurs salariés. L'analyse conduite dans ce dossier montre que ces phénomènes de rétention de main-d'œuvre ont effectivement été observés pendant la crise. Mais ils n'expliquent que très partiellement les évolutions récentes du marché du travail.

La deuxième piste est difficile à valider, faute de recul sur un cycle complet de l'emploi : c'est celle d'une rupture dans la tendance des gains de productivité, à l'image de ce qui s'est passé fin des années 80 - début des années 90, ou auparavant encore, lors du premier choc pétrolier. L'examen des dynamiques sectorielles de l'emploi suggère cependant que la piste est sérieuse. En effet, l'industrie est le secteur où l'emploi, au regard des comportements passés, s'est très peu ajusté pendant la crise, avec une baisse historique de la productivité dans ce secteur. C'est aussi dans ce secteur que les gains de productivité sont structurellement les plus dynamiques.

L'industrie s'est en effet profondément restructurée au fil du temps, par l'externalisation, la sous-traitance, et l'adaptation des modes d'organisation du travail au besoin croissant de réactivité. Une fois ce processus de mutation du tissu industriel achevé, les gisements de productivité seraient plus faibles dans l'industrie.

On ne peut pas exclure toutefois que la baisse de productivité ainsi constatée soit, au moins en partie, temporaire. Face à l'ampleur du choc subi pendant la crise et à l'accroissement de l'incertitude, il est par exemple possible que des entreprises aient différé la mise en œuvre de nouvelles méthodes de production plus économes en main-d'œuvre. Il est encore trop tôt pour pouvoir trancher entre ces diverses explications possibles. ■

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Pendant la crise, l'emploi ne s'est pas ajusté aussi fortement que l'aurait suggéré la baisse de l'activité, et la productivité du travail a chuté.

L'emploi marchand a fortement reculé pendant la crise...

Un recul très marqué de l'emploi dans les secteurs marchands

En France, le marché du travail a subi depuis début 2008 les effets de la récession économique. Entre début 2008 et fin 2009, l'emploi salarié marchand non agricole⁽¹⁾, traditionnellement sensible aux fluctuations conjoncturelles, a fortement reculé, enregistrant les pertes les plus lourdes depuis 40 ans : 187 000 pertes d'emplois en 2008 et 334 000 en 2009⁽²⁾ (cf. graphique 1). L'essentiel de ces pertes s'est concentré au quatrième trimestre 2008 (- 123 000) et au premier trimestre 2009 (-172 000). À partir du début de l'année 2010, l'emploi est reparti à la hausse : sur les trois premiers trimestres de l'année, environ 74 000 emplois ont ainsi été créés dans les secteurs marchands.

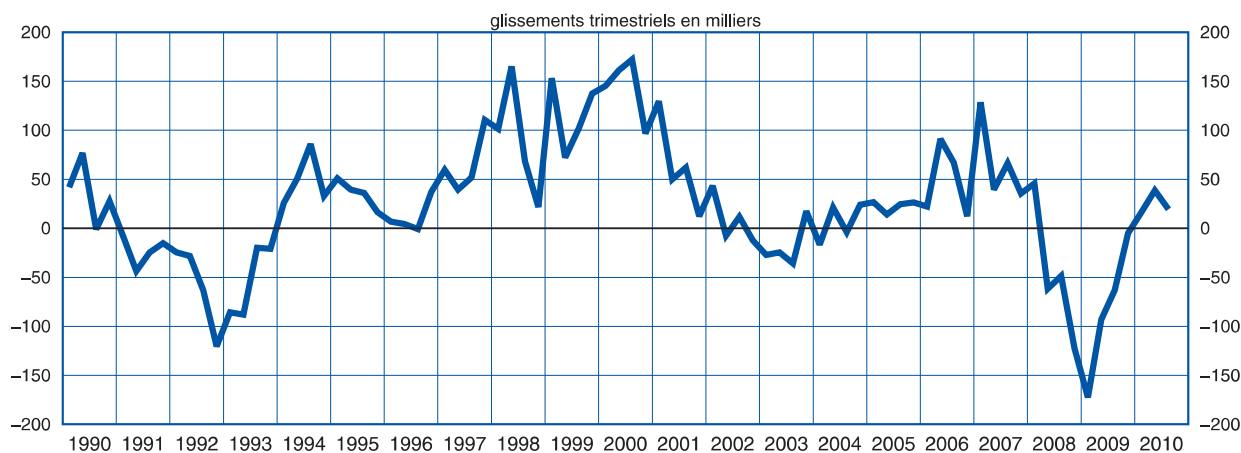
...mais dans un contexte de récession historique, cette baisse aurait pu être bien plus forte...

L'emploi a suivi le repli de l'activité économique, mais, au regard de la contraction historique de l'activité, son ajustement est resté très partiel. Ainsi, pendant la crise, entre le pic d'activité (T1 2008) et le creux du cycle (T1 2009), la valeur ajoutée des secteurs marchands a baissé de 5,3 % (cf. tableau 1). Lors de la ré-

(1) Représentant environ 60 % de l'emploi total, soit 16 millions de personnes

(2) L'emploi est compté en fin de période, soit au 31 décembre de l'année pour les statistiques annuelles, ou en fin de trimestre pour les données trimestrielles.

Graphique 1 - Évolution de l'emploi salarié marchand non agricole



Source : Insee

Tableau 1

Recul de l'emploi et de la valeur ajoutée du secteur marchand non agricole pendant les récessions de 1992-1993 et 2008-2009 (recul mesuré 4 trimestres après le pic d'activité)

	en %	
	Récession 1992-1993 (entre 92T1 et 93T1)	Récession 2008-2009 (entre 08T1 et 09T1)
Emploi	-2,1	-2,5
Valeur ajoutée	-1,9	-5,3

Source : Insee

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

cession de 1993, sur une fenêtre temporelle analogue (quatre trimestres après le pic d'activité), la valeur ajoutée avait baissé de 1,9 %. Pour autant, sur ces deux périodes, les pertes d'emploi sont d'ampleur comparable : -2,1 % pendant la crise de 1993 contre -2,5 % pendant la récession de 2008-2009. Au regard de la chute de l'activité, la relative résistance de l'emploi en 2008 et en 2009 est ainsi inattendue.

... de sorte que le recul de la productivité est particulièrement marqué

Les évolutions relatives de l'emploi et de la valeur ajoutée ont conduit à une baisse marquée de la productivité apparente du travail par tête ⁽³⁾ depuis 2008 (cf. graphique 2).

Un cycle de productivité...

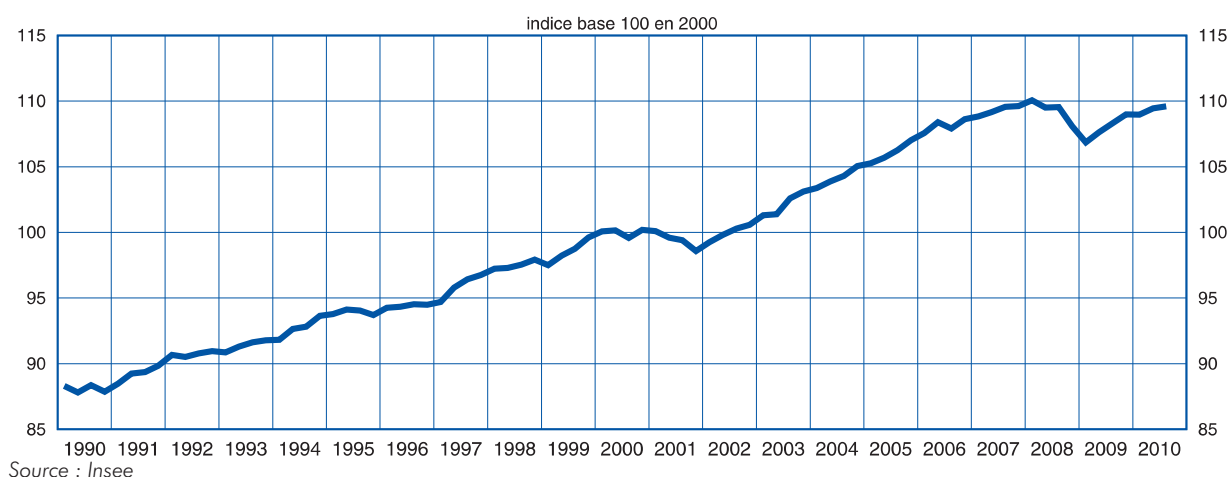
Cette baisse de la productivité est habituelle dans un contexte de ralentissement de l'activité : elle correspond à ce que l'on appelle le « cycle de productivité ». Pour produire moins, les entreprises ont, en effet, besoin d'un volume de travail moindre. Mais lorsqu'une entreprise réduit ses effectifs, cela engendre un coût, coût direct du licenciement, mais aussi coût de pertes de compétences qui seront difficiles à récupérer par la suite. Pour ces raisons, avant de prendre la décision de réduire leurs effectifs, les entreprises attendent que le retournement de la conjoncture se confirme dans leur secteur. Dès lors, l'emploi s'ajuste avec un certain retard à l'évolution de l'activité. En début de récession, ce délai d'ajustement de l'emploi entraîne un ralentissement, voire une baisse, de la productivité apparente du travail. Ce fléchissement est *a priori* temporaire : de façon symétrique, au sortir de la récession, les entreprises ne vont pas procéder immédiatement à des embauches. En conséquence, la productivité perdue pendant la période de contraction de l'activité se rétablit.

... qui semble très atypique

Là encore, le cycle de productivité actuel semble relativement atypique. Il présente notamment deux caractéristiques : d'une part, un fléchissement très marqué de la productivité au creux de la récession, beaucoup plus important que lors de la récession de 1993 (cf. graphique 3) ; d'autre part, un rebond limité en sortie

(3) On définit la productivité apparente du travail comme le rapport entre la valeur ajoutée et le volume de travail utilisé pour cette production. Ce volume de travail peut être exprimé en nombre de personnes (productivité par tête) ou en heures travaillées (productivité horaire). On commente ici la productivité apparente du travail par tête.

2 - Productivité apparente du travail par tête dans le secteur marchand non agricole



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

de récession : au deuxième trimestre 2010, le niveau de productivité dans les secteurs marchands reste ainsi encore inférieur à sa tendance (cf. graphique 2).

De ce point de vue, la France ne se démarque pas d'autres pays européens, où le cycle de productivité a été très creusé depuis le début de la récession, et où la tendance de productivité d'avant-crise n'a, pour l'instant, pas été rattrapée (cf. graphique 4).

Une équation d'emploi confirme le caractère atypique du cycle de productivité actuel

Une modélisation traditionnelle de la relation entre emploi et croissance

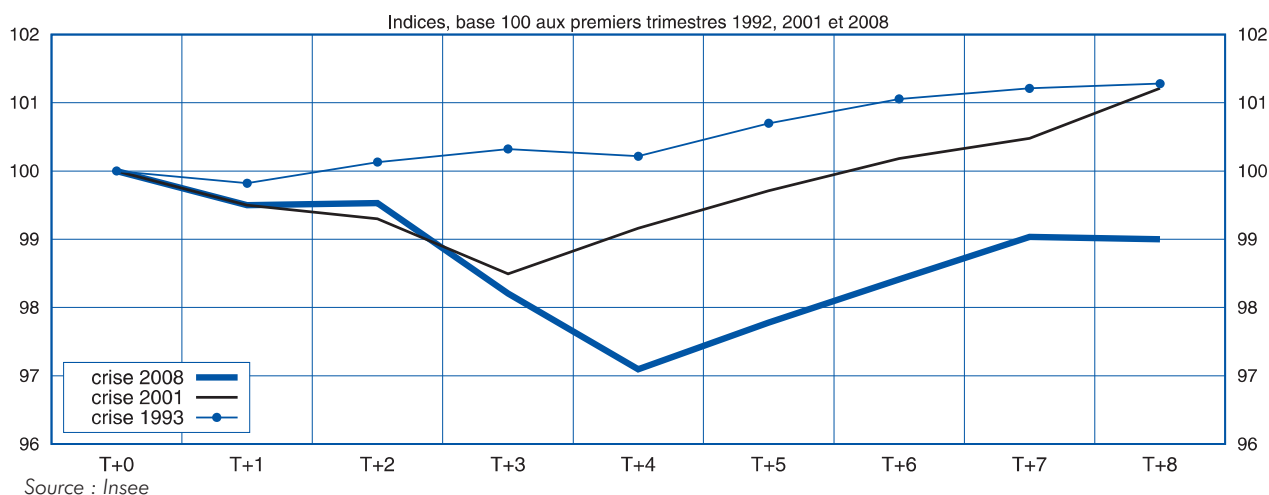
Pour approfondir l'analyse, nous partons d'une équation d'emploi traditionnelle, qui relie l'évolution de l'emploi à celle de la valeur ajoutée. Une telle modélisation distingue dynamique de court terme et tendance de long terme dans l'ajustement de l'emploi à l'activité (cf. encadré 1).

D'une part, la relation de long terme entre le niveau de l'emploi et de l'activité permet d'estimer la tendance de long terme de la productivité. Une telle relation traduit simplement le fait que sur longue période, l'économie réalise des gains de productivité, et que produire une même quantité de biens nécessite au fil du temps de moins en moins de travail. Ces gains de productivité sont estimés à environ 1,5 % par an pour l'économie française.

D'autre part, la dynamique de court terme permet de décrire et de quantifier la vitesse de l'ajustement de l'emploi face aux variations de l'activité. Le mécanisme décrit ici est le suivant : un choc positif sur l'activité se traduira par une hausse de l'emploi échelonnée dans le temps jusqu'à ce que les gains de productivité soient à nouveau égaux à leur cible tendancielle.

Par ailleurs l'impact des politiques publiques est pris en compte dans l'équation, notamment les politiques susceptibles de modifier l'évolution « naturelle » de la productivité. Trois types de dispositifs sont intégrés : les dispositifs spécifiques, qui réduisent le coût du travail de certains publics (contrats aidés), les mesures générales d'exonération de cotisations sur les bas salaires, et la réduction du temps de travail. L'effet de ces dispositifs est surtout sensible jusqu'au début des années 2000, et a un rôle tout à fait marginal sur la période la plus récente. Quant à la montée en puissance du chômage partiel pendant la crise, elle n'est pas prise en

3 - Productivité par tête pendant les crises de 1992-1993, 2001-2002 et 2008-2009



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

compte directement dans l'équation mais son impact sera discuté dans la suite du dossier.

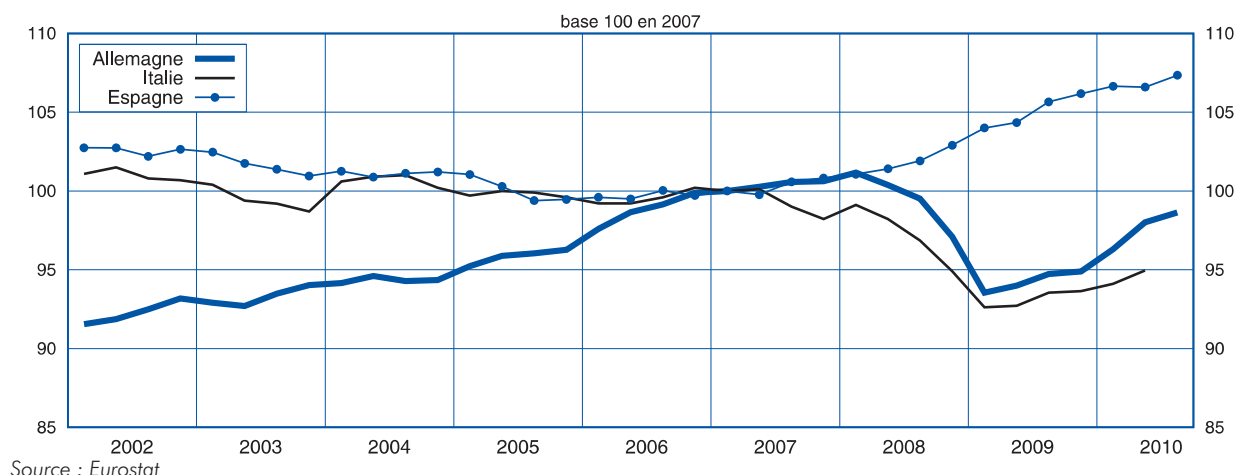
L'apparition de résidus positifs...

L'équation d'emploi est estimée sur longue période (de 1984 à 2008) ; ses paramètres décrivent donc le comportement moyen de l'emploi sur l'ensemble de cette période. On compare la simulation de l'emploi, réalisée sur la base de ces comportements moyens, avec l'évolution de l'emploi effectivement observée (cf. graphique 5).

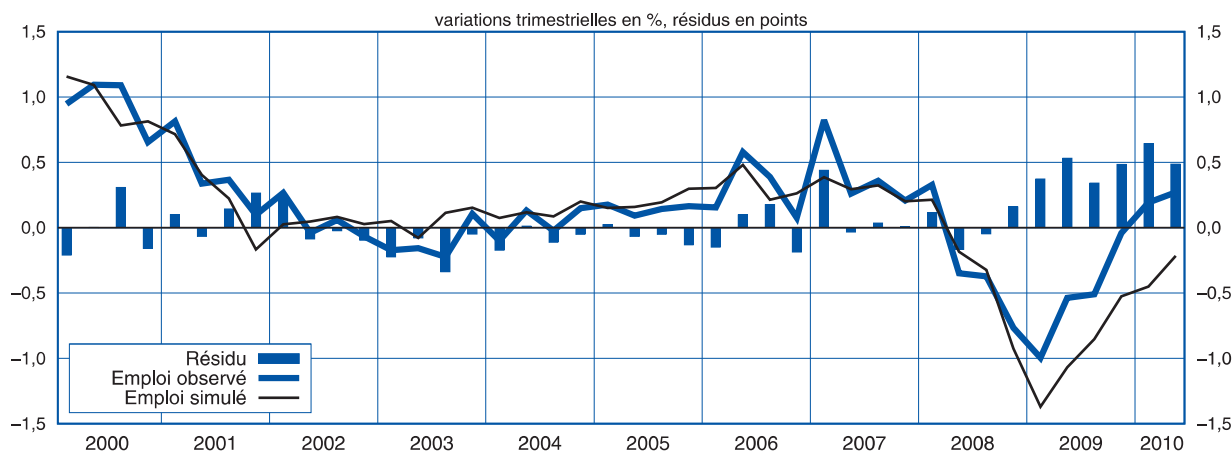
... confirme que l'évolution de l'emploi a été atypique sur la période récente...

Le caractère atypique de l'évolution de l'emploi depuis 2008 est clairement confirmé par l'équation d'emploi. À partir du quatrième trimestre 2008, moment où la valeur ajoutée chute le plus fortement dans les secteurs marchands, des résidus positifs apparaissent entre l'évolution observée de l'emploi et l'évolution simulée avec l'équation. Ils traduisent un taux de croissance observé de l'emploi plus élevé que le taux attendu sur la base des comportements passés. Ces résidus positifs se maintiennent de façon systématique jusqu'au deuxième trimestre 2010. L'équation d'emploi confirme donc deux phénomènes : d'une part la baisse relativement faible de l'emploi en 2008 et 2009 compte tenu de la chute

4 - Un constat identique en Allemagne et en Italie



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



Note de lecture : Au premier trimestre 2008, le taux de croissance de l'emploi salarié marchand a été de 0,3 %. La croissance de l'emploi prévue par l'équation d'emploi est de 0,2 %. L'écart, de 0,1 point, représente l'évolution de l'emploi inexpliquée par l'équation d'emploi, ou « résidu ».

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

de l'activité ; d'autre part, en 2010, le modèle prévoit toujours des pertes d'emplois alors qu'en réalité l'emploi marchand est déjà reparti à la hausse.

Du fait de cet écart systématique sur les taux de croissance, l'écart entre le niveau d'emploi observé et sa simulation se creuse depuis la fin 2008 (cf. graphique 6). Depuis le deuxième trimestre 2008 jusqu'au deuxième trimestre 2010, cet écart représente 2,8 % de l'emploi salarié marchand non agricole, soit environ 460 000 emplois (cf. graphique 6). En miroir, au troisième trimestre 2010, la productivité apparente du travail est loin d'avoir rejoint sa tendance d'avant la crise (cf. graphique 2).

Quelles explications à l'évolution de l'emploi depuis la crise ?

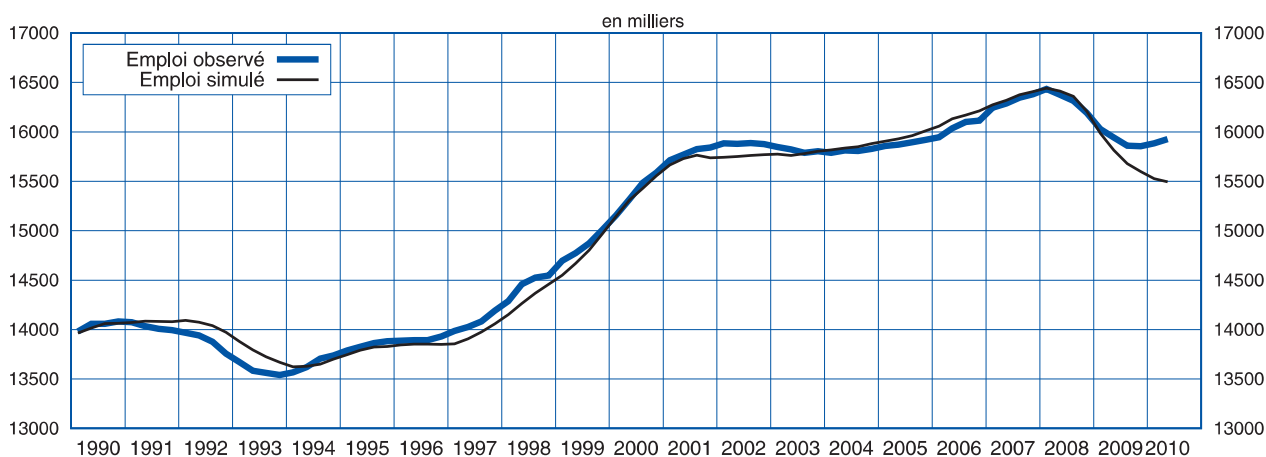
Deux phénomènes peuvent être à l'œuvre : un moindre ajustement de l'emploi à l'activité ou un affaiblissement des gains de productivité tendanciels

Le comportement de l'emploi semble donc avoir changé au cours de la crise. Deux phénomènes peuvent s'être produits : un changement de comportement d'ajustement de l'emploi à l'activité (sous la forme d'une « rétention de main-d'œuvre ») et une baisse des gains de productivité tendanciels.

Dans le premier cas, par rapport à leur pratique habituelle de gestion des effectifs, les entreprises ont retardé l'ajustement de l'emploi pendant la crise. Cet allongement des délais d'ajustement de l'emploi à l'activité peut traduire par exemple des anticipations erronées sur la durée de la récession : certaines entreprises auraient maintenu le niveau de leurs effectifs en pensant que la récession serait brève. La crise étant ensuite jugée plus profonde et plus durable, elles procéderaient *in fine* à des licenciements. Le phénomène de rétention de main-d'œuvre renvoie également à des caractéristiques plus structurelles du marché du travail : certaines entreprises, confrontées à des difficultés de recrutement pour certaines catégories de travailleurs, peuvent avoir préféré garder leurs salariés, au prix d'une baisse temporaire de la productivité du travail.

Seconde hypothèse, le comportement atypique de l'emploi pendant la crise traduit un ajustement à la baisse du niveau ou du rythme de la productivité tendancielle. Une telle rupture a été observée au début des années 70, ou au tournant des années 90. Une déformation de la structure de l'économie entre les différents secteurs peut notamment conduire à une telle évolution. Si elle se confirme, cette

6 - Emploi observé et simulé par l'équation d'emploi (en niveau)



Source : Insee

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

inflexion des gains de productivité n'est cependant pas forcément une bonne nouvelle pour l'économie, dès lors que la rupture de la productivité signifierait un abaissement durable du potentiel d'activité : à long terme, les niveaux de la valeur ajoutée et de l'emploi seront plus bas.

Encadré 1 : Estimation d'une équation d'emploi dans les secteurs marchands

L'équation d'emploi utilisée dans ce dossier modélise, sur le champ des secteurs principalement marchands non agricoles, le lien entre le nombre de personnes en emploi en fin de trimestre et la valeur ajoutée du secteur. Plutôt que d'utiliser un nombre de personnes physiques, on pourrait retenir un volume horaire de travail ou un nombre d'équivalents temps plein. Cette démarche serait en théorie plus séduisante car elle permettrait une description plus précise des décisions des entreprises sur leur volume de travail.

L'approche par les heures travaillées se heurte cependant à plusieurs difficultés pratiques. L'information infra-annuelle sur la durée du travail est partielle : la durée hebdomadaire du travail est en général peu sensible au cycle économique. Par ailleurs, les heures supplémentaires ne sont connues que depuis 1999. Pour ces raisons, l'approche de l'emploi par les personnes physiques est plus aisée.

L'emploi est modélisé sous la forme d'une équation à correction d'erreur qui décrit la dynamique d'ajustement à court terme à une cible de long terme. L'estimation de l'équation d'emploi repose sur trois étapes distinctes : la correction de l'impact des politiques publiques sur les évolutions de l'emploi (1), l'estimation de l'équation de long terme (2) et l'estimation de la relation de court terme (3).

1- La correction des politiques publiques

Les politiques d'emploi visent à favoriser l'embauche de certaines catégories de travailleurs. Elles modifient de ce fait la tendance «naturelle» de la productivité. Le nombre d'emplois créés par ces politiques est estimé indépendamment de l'équation d'emploi. Trois types de politiques sont prises en compte : emplois aidés, politiques d'allègement de charges et politiques de réduction du temps de travail (cf. Passeron et Perez-Duarte). On corrige directement la série d'emploi des effets estimés des politiques publiques, avant de procéder à l'estimation de l'équation d'emploi.

2- La relation de long terme : une évaluation du rythme tendanciel de la productivité

L'introduction d'une rupture de tendance de la productivité dans l'équation de long terme améliore grandement la qualité globale de l'équation d'emploi, même si on ne trouve pas dans la littérature économique de justification très convaincante à l'existence d'une telle rupture. Le choix de la date de rupture, le quatrième trimestre 1989, a été réalisé sur la base de critères économétriques. La période d'estimation de l'équation est 1984-2008.

L'équation de long terme s'écrit :

$$va - (sal - aide) = 2,4 + 0,58\% \times Tendance_1 + 0,37\% \times Tendance_2 + \varepsilon_{LT}$$

Les variables en minuscule sont en logarithme :

- *va* est la valeur ajoutée correspondant au champ marchand non agricole,
- *sal* représente les effectifs salariés en personnes physiques du secteur marchand non agricole,
- *aide* est l'impact des différentes politiques publiques sur l'emploi,
- *Tendance1* et *Tendance2* représentent les gains de productivité avant et après la rupture du quatrième trimestre 1989. Les gains de productivité de long terme sont estimés à 0,58 % par trimestre sur la première période (1984-1989), soit 2,3 % par an. Sur la seconde période (1990-2008), ils s'infléchissent et sont de 0,37 % par trimestre, soit 1,5 % par an.

3- L'estimation d'une relation de court terme pour décrire le cycle de productivité

Le court terme décrit la dynamique d'ajustement de l'emploi : un écart ponctuel à la tendance de long terme de la productivité, provoqué par exemple par un choc d'activité exogène, *va* se traduit par un ajustement progressif de l'emploi. La relation de court terme estimée est la suivante :

$$\Delta sal - \Delta aide = -7,3 \times 10^{-4} + 0,41 * (\Delta sal_{-1} - \Delta aide_{-1}) + 0,28 * \Delta va - 0,13 \times \varepsilon_{LT}$$

(-2,17) (5,38) (5,83) (-3,57)

$$R^2 = 0,71 \quad RMSE = 0,222 \quad DW = 2,37$$

ε_{LT} représente la relation de long terme, et le paramètre de -0,13 la «force de rappel» vers la relation de long terme : plus ce paramètre est élevé en valeur absolue, plus l'emploi s'ajuste rapidement en cas de choc sur la valeur ajoutée. Les valeurs du T de Student sont entre parenthèses.

Bibliographie :

Passeron V , Perez-Duarte S (2003) : « La reprise se fera-t-elle sans emploi ? », *Note de conjoncture* de décembre 2003 (www.insee.fr) ■

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

L'impact de ces deux phénomènes sur la dynamique de l'emploi est présenté de façon analytique dans l'encadré 2. Pour examiner comment ils peuvent avoir joué pendant la crise, on estime l'équation précédente sur des périodes glissantes de dix ans.

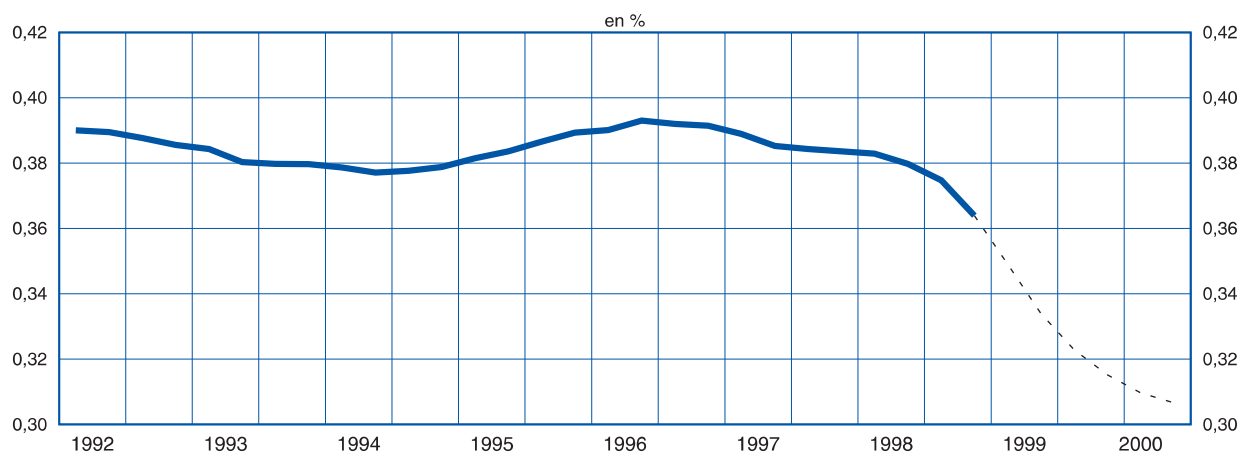
Des estimations glissantes indiquent une baisse des gains tendanciels de productivité...

... mais aussi un accroissement du phénomène de «rétention de main-d'œuvre»

On observe tout d'abord une baisse sensible des gains tendanciels de productivité : estimés à près de 0,4 % par trimestre lorsque la période d'estimation s'arrête avant la crise, ceux-ci s'abaissent à 0,3 % lorsque la période d'estimation intègre l'ensemble de la période de crise (cf. graphique 7).

Mais on observe également un ralentissement de la vitesse d'ajustement de l'emploi, autrement dit un accroissement de la rétention de main-d'œuvre. L'équation d'emploi permet en effet d'évaluer la vitesse de réaction de l'emploi suite à un choc sur l'activité : à long terme, par construction, une hausse de 1 % de la valeur ajoutée entraîne une hausse de 1 % sur l'emploi, mais cette hausse de l'emploi est progressive. On mesure ainsi au bout de combien de temps un quart de la hausse a été réalisée, puis la moitié, puis les trois quarts (cf. graphique 8).

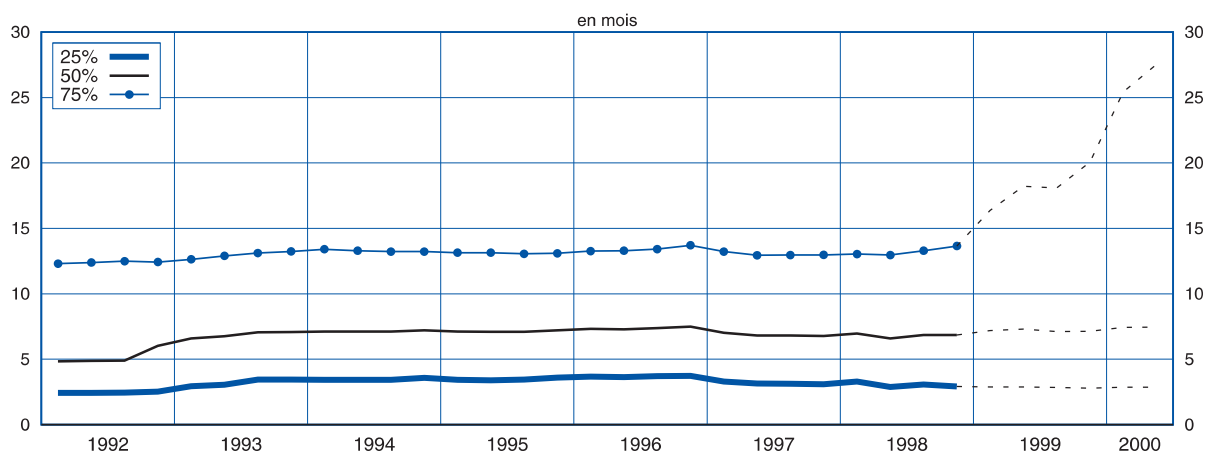
7 - Tendance de la productivité estimée sur fenêtres glissantes de 10 ans



Source : calculs Insee

Note de lecture : Estimations sur fenêtres glissantes de 10 ans. L'axe des abscisses correspond aux premiers trimestres des fenêtres. Les estimations qui comprennent les trimestres de crise sont en pointillés. L'abscisse 1998 correspond à une estimation sur la période 1998-2008

8 - Évolution de la vitesse d'ajustement de l'emploi à sa cible de long terme, en mois



Source : calculs Insee

Note de lecture : Estimations sur fenêtres glissantes de 10 ans. L'axe des abscisses correspond aux premiers trimestres des fenêtres. Les estimations qui comprennent les trimestres de crise sont en pointillés

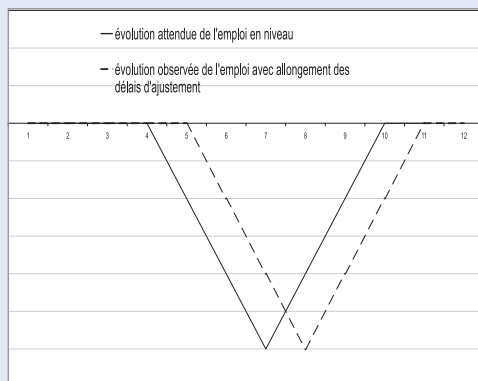
Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Encadré 2 - ajustement atypique de l'emploi à l'activité : quels scénarios analytiques ?

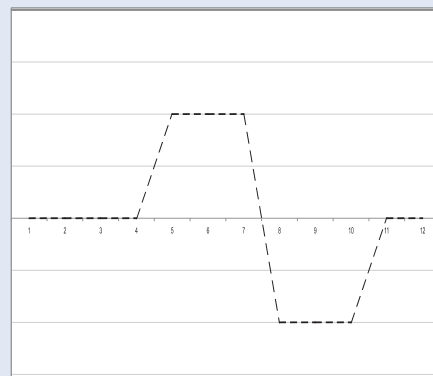
1- Rétention de main-d'œuvre

- Un allongement des délais d'ajustement conduit à un décalage dans le temps de l'ajustement de l'emploi. Le niveau de l'emploi est donc initialement plus élevé qu'attendu. Au bout d'un certain temps cependant, l'ajustement finit par avoir lieu et le niveau d'emploi devient inférieur à ce qui aurait été attendu sur la base des évolutions habituelles. Quand l'ajustement est terminé, l'emploi retrouve un niveau de long terme conforme aux comportements passés.

Réaction attendue et observée de l'emploi

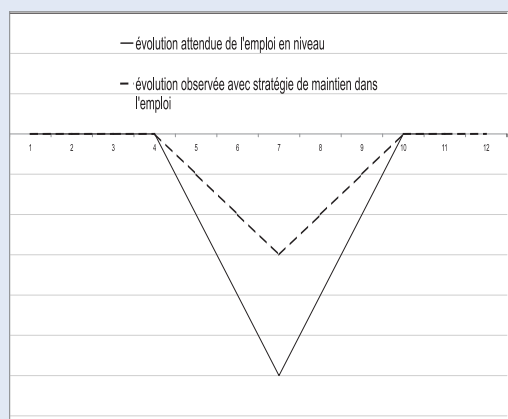


Écart entre le niveau d'emploi observé et attendu

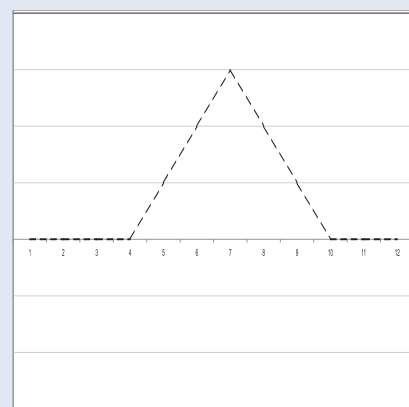


- La mise en œuvre de stratégies de maintien dans l'emploi des salariés conduit à un ajustement moindre de l'emploi tout au long du cycle de productivité. Le niveau de l'emploi est toujours plus élevé que ce qui est attendu au vu des comportements habituels. L'emploi est d'abord plus dynamique que ce qui aurait été attendu puis moins dynamique dans la phase de retour vers l'équilibre.

Réaction attendue et observée de l'emploi



Écart entre le niveau d'emploi observé et attendu



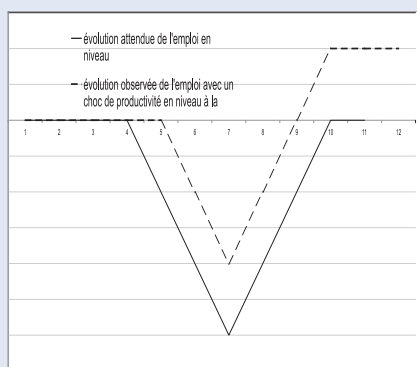
Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

2- Rupture de la productivité

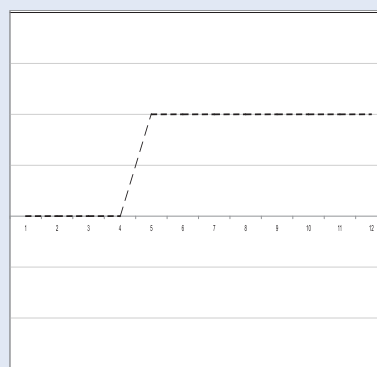
- L'hypothèse d'un ajustement à la baisse du niveau ou du rythme de la productivité conduit à un niveau d'emploi durablement supérieur à celui attendu sur la base des comportements passés.

Avec un choc de productivité en niveau à la baisse :

Réaction attendue et observée de l'emploi

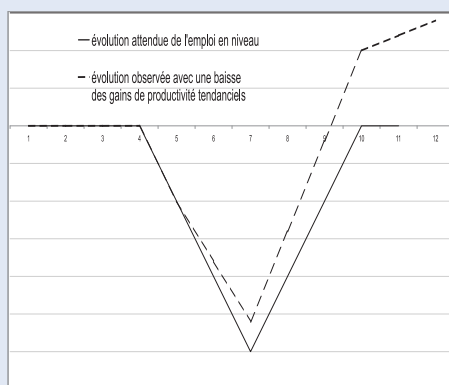


Écart entre le niveau d'emploi observé et attendu

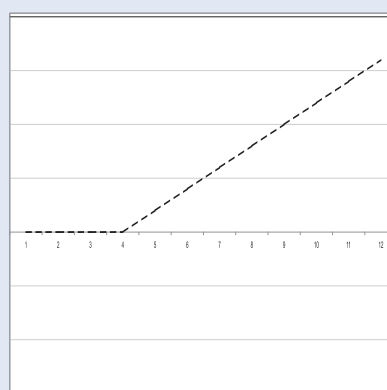


Avec une baisse des gains de productivité tendanciels :

Réaction attendue et observée de l'emploi



Écart entre le niveau d'emploi observé et attendu



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Quelle que soit la fraction de l'ajustement (25 %, 50 %, 75 %), la vitesse de réaction de l'emploi affiche une grande stabilité entre 1992 et 2007. Ainsi, si la vitesse d'ajustement s'est déformée pendant la crise, il était impossible de l'anticiper. En revanche, quand on inclut les trimestres de crise (en pointillés sur le graphique 8), à partir de 2008, les délais d'ajustement de l'emploi ainsi estimés ont tendance à s'allonger.

Les deux phénomènes peuvent avoir joué de façon simultanée...

L'inflexion à la baisse des gains de productivité n'est pas une surprise : elle permet à la fois d'expliquer que l'emploi ait moins baissé qu'attendu pendant la récession et qu'il soit reparti plus vite qu'attendu pendant la reprise. En revanche, les estimations semblent indiquer un accroissement de la rétention de main-d'œuvre, ce qui était moins attendu. En effet, un tel phénomène est susceptible d'expliquer l'emploi pendant la récession, parce qu'il justifie une moindre baisse de l'emploi. Cependant, il ne permet pas d'expliquer le comportement de l'emploi dans la phase de reprise : sous l'hypothèse de rétention de main-d'œuvre, les entreprises, disposant d'un volant important de sureffectifs, auraient aussi eu moins besoin d'embaucher, et la reprise serait relativement pauvre en emploi. Or les entreprises ont, au contraire, plus embauché qu'attendu.

Ce qu'indiquent donc ces estimations, c'est que deux phénomènes auraient été simultanément à l'œuvre depuis l'entrée en récession : d'une part, un abaissement des gains tendanciels de productivité qui se manifeste par des créations d'emploi plus importantes qu'auparavant, à valeur ajoutée donnée ; d'autre part, un accroissement des délais d'ajustement de l'emploi à l'activité, qui aurait limité les pertes d'emploi pendant la récession et qui en amortirait le rebond dans la phase actuelle, mais par rapport à une tendance plus forte (toujours à valeur ajoutée donnée).

... et les résultats sont fragiles, faute d'un recul suffisant.

Ces résultats demandent, bien sûr, confirmation. Le nombre d'observations est trop limité pour permettre d'estimer avec précision les ruptures de comportement survenues avec la crise ⁽⁴⁾. Il serait, en outre, préférable d'avoir parcouru un cycle économique entier pour évaluer correctement le partage entre baisse des gains de productivité et accroissement de la rétention de main-d'œuvre pendant la récession. La rupture de gains tendanciels de productivité peut n'être que temporaire, et les gains de productivité revenir à leur rythme antérieur, une fois la reprise installée. Enfin, les données d'emploi et de valeur ajoutée sont provisoires et peuvent encore être révisées : le diagnostic immédiat est donc susceptible d'être modifié à l'examen des données définitives.

Pour contourner cette difficulté, la suite du dossier examine directement les facteurs économiques susceptibles d'avoir joué pendant la crise : d'une part le rôle de l'intérim et d'autre part les mécanismes de rétention de main d'œuvre. Elle apporte enfin un éclairage sectoriel à ces phénomènes.

Contrairement à l'emploi hors intérim, l'intérim s'est fortement et rapidement ajusté dans la crise

Le recours à l'intérim a beaucoup augmenté depuis le début des années 1990 (cf. graphique 9). Cette forme d'emploi contribue désormais fortement à l'ajustement du marché du travail. La crise a ainsi particulièrement touché le secteur de l'intérim. D'un peu plus de 670 000 personnes à la fin du premier trimestre 2008, le nombre d'intérimaires atteignait moins de 440 000 au premier trimestre 2009. À cette forte baisse a succédé un redémarrage de l'intérim, qui a progressé de 135 000 du deuxième trimestre 2009 au troisième trimestre 2010.

(4) C'est ce qui explique qu'on ait recouru ici à des estimations glissantes plutôt qu'à des estimations avec véritables ruptures des coefficients estimés.

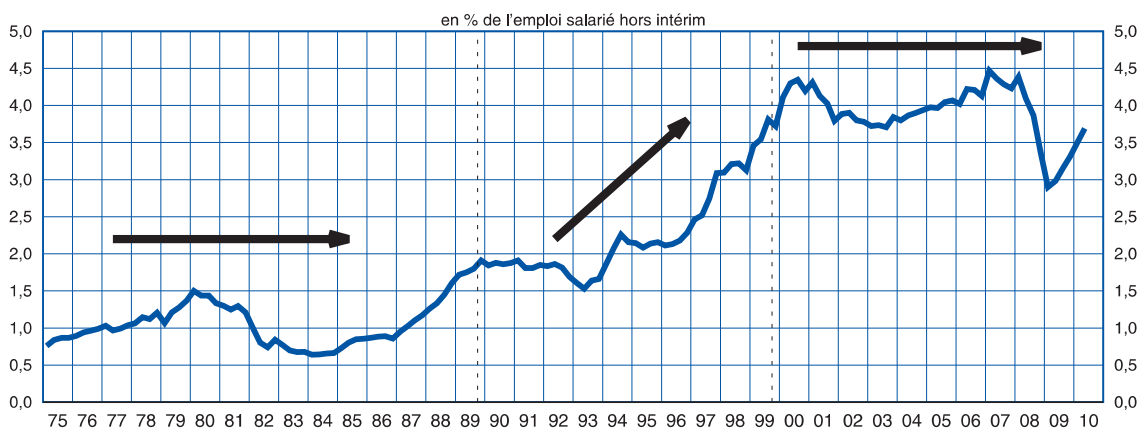
Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

L'intérim réagit plus rapidement que les autres formes d'emplois aux fluctuations de l'activité

L'emploi intérimaire réagit *a priori* plus rapidement aux fluctuations de l'activité que les formes d'emploi plus stables. Il offre, en effet, aux entreprises un volant de flexibilité plus facilement mobilisable. Le processus d'embauche est externalisé aux agences d'intérim, réduisant le coût pour les entreprises et la durée des vacances de poste lorsque celles-ci souhaitent augmenter leur emploi. Inversement, lorsque la conjoncture se dégrade, il leur suffit de ne pas renouveler les contrats d'intérim, évitant des procédures de licenciements plus longues et coûteuses. La durée moyenne des missions d'intérim en France, inférieure à deux semaines, rend cet ajustement quasi instantané.

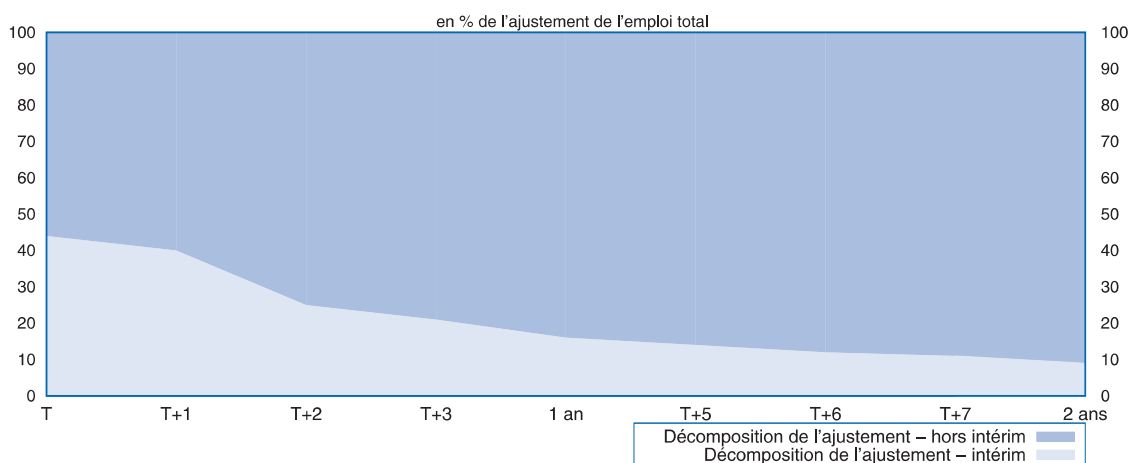
A priori, la dynamique d'ajustement de l'emploi diffère entre l'intérim et l'emploi hors intérim. Pour prendre en compte ces différences, on modélise séparément l'intérim et le « noyau dur » de l'emploi (cf. encadré 3). Le graphique 10 présente

9 - Taux de recours à l'intérim (en % de l'emploi hors intérim)



Source : Insee

10 - Part de l'ajustement de l'emploi expliquée par les différentes formes d'emploi, en réponse à un choc d'activité



Source : données et calculs Insee

Note de lecture : un trimestre après le choc (T+1 sur le graphique), l'intérim représente dans cette simulation environ 40 % de l'ajustement de l'emploi à un choc d'activité. Deux ans après, il n'en représente plus qu'un peu moins de 10 %. À long terme sa part dans l'ajustement converge vers le taux de recours à l'intérim moyen (environ 4 %).

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

une simulation analytique de la réponse de la structure de l'emploi face à un choc d'activité : à l'horizon d'un trimestre, l'ajustement de l'emploi total est réalisé presque à moitié par l'emploi intérimaire. Progressivement, l'emploi hors intérim s'ajuste lui aussi, si bien qu'à long terme, la composition de l'ajustement entre l'intérim et l'emploi hors intérim est conforme aux parts respectives de chaque forme d'emploi.

Quel rôle pour l'intérim durant la crise ?

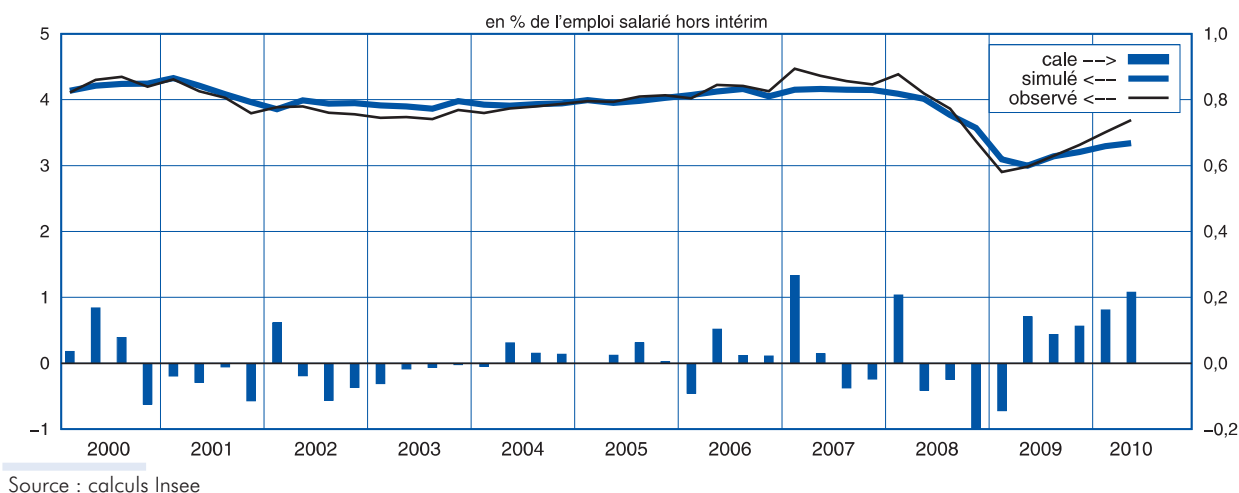
Compte tenu de la montée en puissance de l'intérim ces dernières années, la lenteur de l'ajustement de l'emploi pendant la crise paraît paradoxale. En réalité, la modélisation séparée de l'intérim et de l'emploi hors intérim fait apparaître deux phases distinctes depuis le début de la crise (cf. encadré 3).

Pendant la récession, l'équation qui décrit le recours à l'intérim simule de façon satisfaisante la chute de l'intérim : du deuxième trimestre 2008 au premier trimestre 2009 (cf. graphique 11), la chute du taux de recours à l'intérim est conforme à ce que laisse attendre le recul de l'activité. Sur cette même période, l'équation d'emploi hors intérim présente déjà des résidus positifs (cf. graphique 12). Une explication plausible : l'emploi intérimaire aurait constitué le levier principal pour ajuster l'emploi pendant la récession, et les entreprises auraient mis en œuvre des stratégies de rétention de main d'œuvre pour les formes plus stables de l'emploi.

En revanche, au sortir de la récession, à partir du deuxième semestre de 2009, le recours à l'intérim s'est fortement intensifié, au-delà de ce que suggère la modélisation. Les résidus positifs évoqués précédemment sur le total de l'emploi marchand pourraient donc, sur cette période, renvoyer à ce rebond très précoce de l'emploi intérimaire.

En tout état de cause, après avoir pris en compte les dynamiques spécifiques de l'emploi intérimaire et hors intérim, le surcroît d'emploi pendant la crise subsiste et reste inexpliqué par les comportements habituels de gestion de la main-d'œuvre. Il s'observe uniquement pour le « noyau dur » de l'emploi pendant la période de récession, mais concerne les deux formes d'emploi dans la phase de redémarrage de l'activité à partir de la mi-2009. Avec cette modélisation, on observe donc, à la mi-2010, environ 40 000 emplois « inexpliqués » dans l'intérim, et 380 000 dans l'emploi hors intérim.

11 - Taux de recours à l'intérim observé et simulé (en % de l'emploi hors intérim)



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Les comportements de rétention de main-d'œuvre n'expliquent qu'une faible part du surcroît d'emploi observé pendant la crise

La durée du travail a peu varié pendant la crise

En théorie, réduire les heures travaillées permet un moindre ajustement de l'emploi à la baisse...

L'analyse s'est jusqu'ici focalisée sur l'emploi mesuré par les personnes physiques. En réalité, le volume de travail mobilisé par une entreprise n'est pas donné par le nombre d'emplois, mais par le volume des heures travaillées⁽⁵⁾. Le moindre ajustement sur l'emploi en personnes physiques mis en évidence précédemment, peut ainsi avoir été partiellement compensé par une baisse de la durée moyenne du travail.

Pour faire varier la durée du travail, les entreprises peuvent jouer sur différents facteurs : (i) la durée du travail des personnes à temps plein, (ii) le volume des heures supplémentaires, (iii) le chômage partiel ou (iv) le temps partiel. Une décomposition comptable permet de préciser comment chacun de ces facteurs a contribué à l'évolution atypique de l'emploi pendant la crise (cf. encadré 4).

... mais le nombre d'heures travaillées pour un temps complet a peu varié...

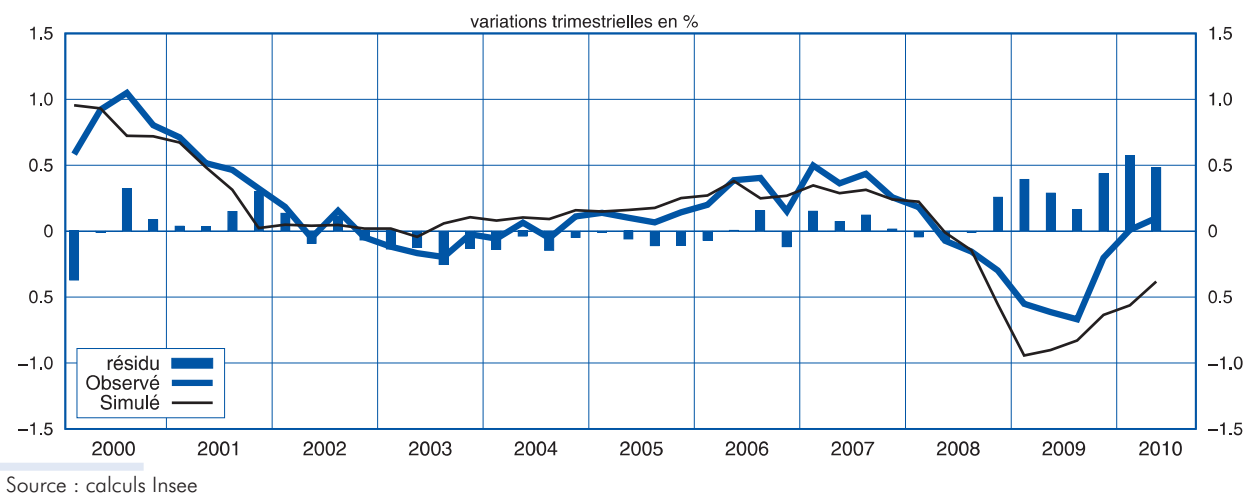
La durée moyenne d'un temps complet est par nature relativement lisse, et sa variation a eu un effet négligeable pendant la crise. Les heures supplémentaires ont baissé fin 2008-début 2009, tant en niveau que rapportées au nombre d'heures totales⁽⁶⁾ (cf. graphique 13). Elles sont toutefois reparties à la hausse à partir de la mi-2009 pour rejoindre un niveau comparable à celui atteint au début de l'année 2008. Au total, l'évolution des heures supplémentaires n'apporte pas d'explication au supplément d'emploi observé mi-2010, mais leur prise en compte conduit toutefois à expliquer un peu de rétention de main-d'œuvre au début de la crise (cf. tableau 2).

... et le recours accru au temps partiel n'explique qu'une faible

(5) Le volume des heures travaillées est le nombre de personnes en emploi multiplié par la durée moyenne du travail (cf. encadré 4)

(6) Soit la variable nommée Coef_HS dans l'encadré 4

12 - Simulation de l'équation d'emploi hors intérim (taux de croissance trimestriel)



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Encadré 3 - Une modélisation séparée entre emploi intérimaire et «noyau dur» de l'emploi

Pour décrire la dynamique de l'emploi intérimaire et celle de l'emploi hors intérim, on suppose que les entreprises prennent leurs décisions d'embauche séquentiellement, face à un choc d'activité. D'un côté, elles choisissent dans quelles proportions elles vont recourir à l'intérim et de l'autre, elles ajustent leurs effectifs au sein du « noyau dur » de l'emploi en fonction d'une cible de long terme.

D'où une modélisation en deux temps : on retrace d'abord les évolutions du taux de recours à l'intérim autour d'un taux cible ; ce taux cible intervient ensuite dans la modélisation de l'emploi hors intérim.

1- Une modélisation simple du taux de recours à l'intérim

La modélisation du taux de recours à l'intérim décompose l'évolution de l'emploi intérimaire en deux phases : d'abord, une phase de montée en puissance, jusqu'à la fin des années 90, correspondant à une hausse tendancielle de la part de l'emploi intérimaire relativement à l'emploi salarié hors intérim ; ensuite, une phase de stabilisation, au cours de laquelle le taux de recours fluctue avec l'activité autour d'un niveau d'équilibre, de l'ordre de 4 %.

La hausse substantielle du taux de recours à l'intérim entre la fin des années 80 et la fin des années 90, et la période de transition entre les deux, s'est probablement accompagnée d'une modification de la réaction de l'emploi intérimaire à l'activité. Cette hypothèse est testée avec une rupture sur les coefficients décrivant l'ajustement de court terme du taux de recours à l'intérim, concomitante avec la stabilisation du taux de recours à l'intérim en 1999. Un tel changement de comportement est validé par l'estimation ; il est conservé dans le modèle retenu, décrit ci-dessous :

$$TxI = 0,44_{(3,34)} TxI_{-1} + 0,38_{(3,00)} TxI_{-2} + 0,08_{(3,96)} \Delta va + 0,15_{(4,55)} \Delta va_{-1} + 0,62\%_{(2,33)} + \varepsilon + [0,47_{(2,18)} TxI_{-1} - 0,45_{(2,25)} TxI_{-2} - 0,12_{(3,03)} \Delta va_{-1} - 0,94\%_{(2,33)} + 0,01\%_{(3,29)} * T]_{T < 1999}$$

Le modèle estimé traduit ainsi que le taux de recours à l'intérim a augmenté de 0,01 point par trimestre jusqu'en 1999, puis s'est stabilisé autour de 4 % à partir de cette date. Un tel modèle permet de décrire le rôle de l'intérim sur l'ajustement de l'emploi au cours de la période antérieure à la crise. Il est cependant limité par l'hypothèse, purement ad hoc, d'une stabilisation du taux de recours à l'intérim à un niveau d'équilibre qui serait inchangé par la crise.

Une nouvelle rupture dans l'usage de l'intérim par les entreprises, consécutive à la crise, ne peut être exclue, ce qui remettrait en cause l'interprétation des résultats relatifs à l'intérim présentée dans ce dossier.

2- Une équation classique pour l'emploi hors intérim

La modélisation de l'emploi hors intérim est du même type que l'équation d'emploi standard présentée dans l'encadré 1. La partie de court terme repose uniquement sur l'emploi hors intérim et la valeur ajoutée. Par contre, la partie de long terme fait intervenir la cible de productivité sur l'emploi total. En reprenant les notations de l'encadré 1 et en notant $salhi$ l'emploi salarié du secteur marchand non agricole hors emploi intérimaire et txi^* un taux d'intérim cible (ou de long terme) , l'équation s'écrit :

$$\Delta(salhi - aide) = 4,4 \times 10^{-4} + 0,59_{(9,1)} \times \Delta(salhi - aide)_{-1} + 0,16_{(5,2)} \times \Delta(va - tendance) - 0,07_{(-2,8)} \times (salhi_{-1} + \log(1 + txi^*)) - aide_{-1} - va_{-1} - tendance$$

$$R^2 = 0,78 \quad RMSE = 0,169 \quad DW = 2,27$$

où la tendance déterministe est analogue à celle de l'équation d'emploi standard :

$$tendance = 2,4 + 0,58\% \times Tendence_1 + 0,37\% \times Tendence_2$$

et le taux cible d'intérim découle de l'équation sur l'intérim :

$$txi^* = [0,7\% + 0,05\% \times Tendence]_{T < 1999} + [4,0\%]_{T \geq 1999}$$

Comparativement à l'équation sur l'emploi marchand total, la modélisation de l'emploi hors intérim fait apparaître dans le court terme un coefficient plus faible de réaction à la valeur ajoutée et une force de rappel un peu moins forte. Ceci reste intuitif : la réaction de la partie hors intérim de l'emploi est plus lente, l'ajustement se fait en priorité via l'intérim.

L'emploi hors intérim est alors simulé avec cette équation (cf. graphique 12). Sur la période 2008T2-2010T2, le cumul des résidus fait apparaître un écart entre emploi hors intérim observé et simulé de 2,3 %, soit un peu moins que l'écart relatif enregistré avec l'équation sur l'emploi total.

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

part du surcroît d'emploi pendant la crise...

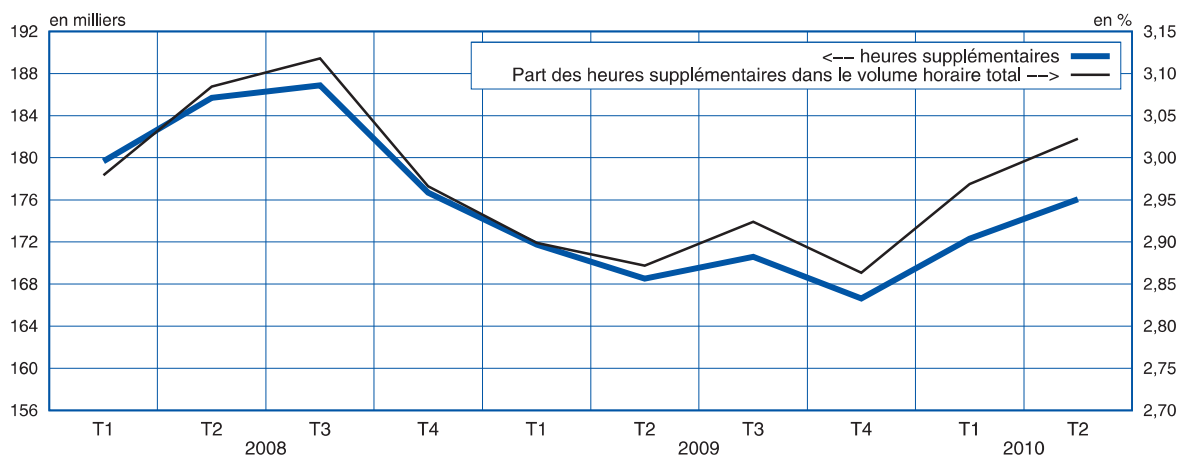
La proportion des salariés à temps partiel a augmenté sensiblement à partir du début de l'année 2009. Avant la crise, elle oscillait autour de 15,6 % (cf. graphique 14). Elle a ensuite augmenté de façon continue, pour atteindre 16,2 % au deuxième trimestre 2010⁽⁷⁾. On suppose, faute de données sur ce point, que la quotité moyenne des emplois à temps partiel n'a pas varié pendant la crise. Cette hausse contribuerait pour environ 0,3 point aux 2,8 points d'emplois inexpliqués au deuxième trimestre 2010 (cf. tableau 2).

... tout comme le recours au chômage partiel

Pendant la crise, le dispositif de chômage partiel a été assoupli : le nombre d'heures autorisées pour un salarié ainsi que la durée de la période de chômage partiel ont été augmentés. Le nombre de personnes en situation de chômage partiel a fortement augmenté (cf. graphique 15). Au plus fort de la crise on a comptabilisé dans l'enquête emploi jusqu'à 275 000 personnes concernées par ce

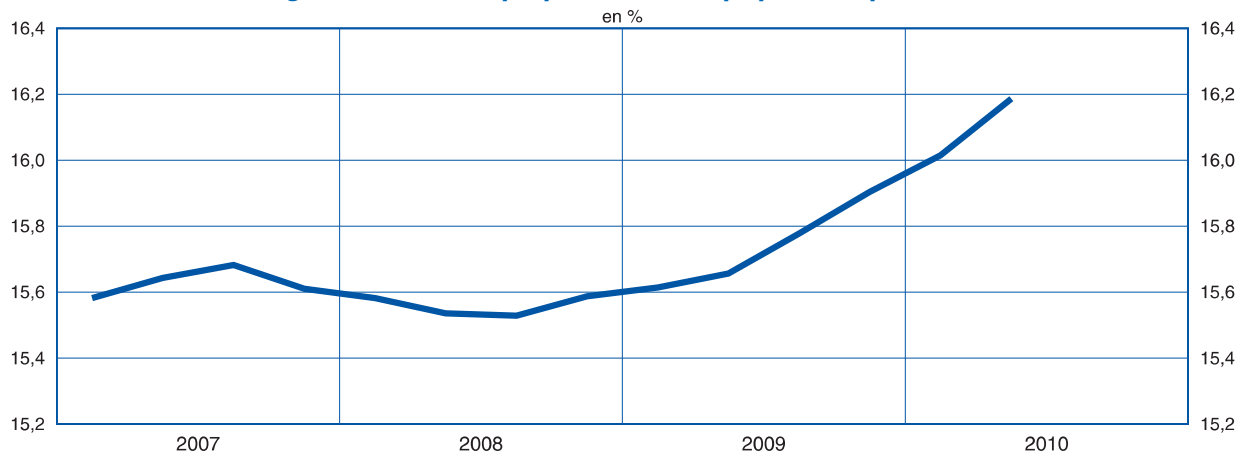
(7) Source : enquête ACEMO (DARES). Une estimation de la proportion de temps partiel à partir de l'enquête emploi aboutit à une augmentation similaire entre début 2009 et le deuxième trimestre 2010.

13 - Heures supplémentaires dans les secteurs marchands



Source : Acoiss, calculs Insee

14 - Nette augmentation de la proportion de temps partiel à partir de début 2009



Source : Dares, enquête Acemo, désaisonnalisation Insee

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Encadré 4 : Une décomposition comptable de l'emploi salarié

Le nombre d'heures travaillées H peut s'écrire de la façon suivante :

$$H \approx (L * CTP - \text{ch\^omage_partiel}) * \text{Dur\^ee_TC} * (1 + \text{Coef_HS})$$

où :

- L est le nombre de salariés

- CTP est le coefficient de temps partiel permettant de transformer l'emploi en personnes physiques en emploi en équivalent temps plein.

Le nombre de salariés en équivalent temps plein est donc représenté par :

$$(L * CTP)$$

- ch\^omage_partiel représente le nombre de chômeurs partiels en équivalent temps plein

La force de travail disponible, en équivalent temps plein est représentée par :

$$(L * CTP - \text{ch\^omage_partiel})$$

- Dur\^ee_TC désigne la durée moyenne d'un travail à temps plein

- Coef_HS est un coefficient qui corrige cette durée moyenne du travail pour prendre en compte les heures supplémentaires.

L et H sont donc reliés par une relation comptable mettant en évidence le rôle (i) de la durée d'un temps complet, (ii) des heures supplémentaires, (iii) du chômage partiel et (iv) du recours au temps partiel, sur le niveau des heures travaillées par tête. On a ainsi, en décomposant de plus le coefficient de temps partiel :

$$H = L * (1 - (1 - TMTP)PTP) * (1 - tx_ch\^omage_partiel) * \text{Dur\^ee_TC} * (1 + \text{Coef_HS})$$

Où :

- $TMTP$ est la quotité moyenne d'un temps partiel, c'est à dire le rapport entre la durée moyenne d'un temps partiel et de la durée moyenne d'un temps complet

- PTP la proportion des salariés à temps partiel c'est-à-dire le nombre de salariés à temps partiel rapporté au nombre total de salariés ;

- $tx_ch\^omage_partiel$ représente le taux de recours au chômage partiel, soit le nombre de chômeurs partiels en équivalent temps plein rapporté au nombre total d'équivalents temps plein.

Par log-linéarisation de cette relation comptable, on obtient une expression de l'écart de l'emploi en personnes physiques observé à sa cible attendue en fonction de contributions de la durée d'un temps complet, des heures supplémentaires, du chômage partiel, du recours au temps partiel et d'un écart entre le volume horaire observé à sa cible attendue. Ce dernier terme est obtenu de façon résiduelle dans notre approche comptable. On peut donc examiner si le surcroît d'emploi observé est bien retracé par les différents leviers permettant d'ajuster la durée du travail, ou s'il reste encore une part inexpliquée au terme de cette décomposition.

$$l - l^* \approx (1 - TMTP) \times \Delta PTP - \Delta TMTP \times PTP + \Delta tx_ch\^omage_partiel - \Delta \log \text{Dur\^ee_TC} - \Delta \text{Coef_HS} + h - h^*$$

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

dispositif, ce qui représenterait environ 60 000 équivalents temps plein⁽⁸⁾. Depuis la mi-2010, le nombre de personnes en situation de chômage partiel a toutefois fortement baissé et s'élève à 92 000 au troisième trimestre 2010. Ce dispositif n'explique ainsi qu'une partie marginale du surcroît d'emploi encore observé au deuxième trimestre 2010 : de l'ordre de 0,2 point (cf. tableau 2).

Finalement, les entreprises ont effectivement utilisé, pendant la crise, les leviers de rétention de main-d'œuvre par les heures : elles ont ainsi, sous différentes modalités, réduit la durée du travail. Mais ce phénomène contribue faiblement à l'explication de l'évolution atypique de l'emploi à la mi-2010 (environ 0,5 point sur 2,8, soit environ 80 000 emplois préservés par ces mécanismes).

Les salaires par tête ayant continué de progresser, l'ajustement a surtout porté sur le taux de marge des entreprises

En période de crise, l'ajustement de l'emploi peut également se faire par les salaires : il s'agit alors d'un arbitrage pour les entreprises et les salariés entre maintien de l'emploi et maintien des salaires.

Ce mécanisme semble cependant avoir été peu adopté : le salaire moyen par tête a certes baissé au premier trimestre 2009, mais il est reparti, par la suite, nettement à la hausse⁽⁹⁾ (cf. graphique 16). La baisse observée au premier trimestre 2009 doit en outre être relativisée. Elle prend en compte la baisse des heures tra-

(8) Cette estimation est réalisée à partir des données sur le nombre d'heures autorisées d'activité partielle. Selon la Dares, sur la base des données disponibles sur le passé et notamment sur l'année 2009, on observe qu'environ un tiers des heures et montants financiers autorisés sont effectivement consommés

15 - Nombre de personnes en situation de chômage partiel

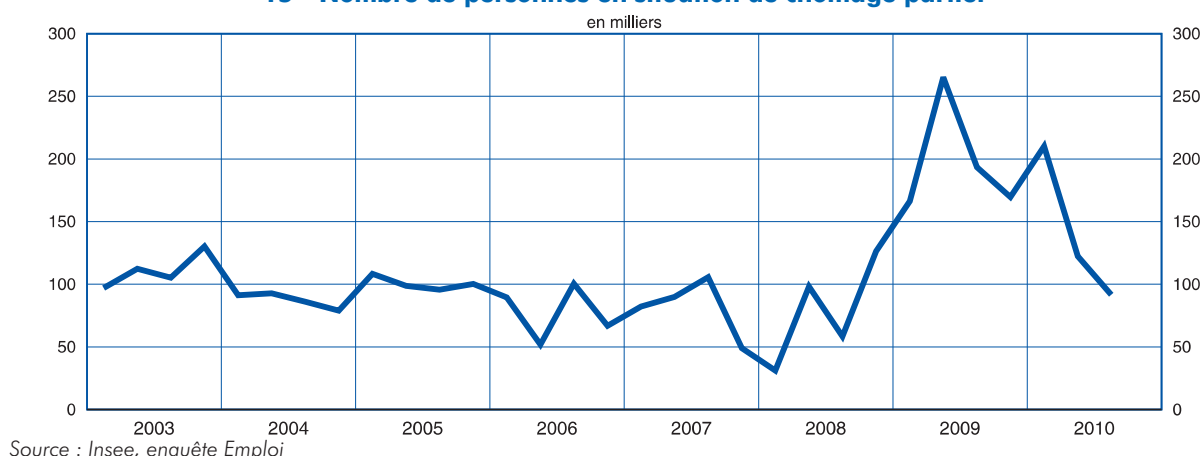


Tableau 2
Contributions à l'écart entre le niveau d'emploi observé et le niveau d'emploi attendu au deuxième trimestre 2010

Écart entre le niveau d'emploi observé et le niveau d'emploi attendu (en points d'emploi)	Dont effet heures supplémentaires	Dont effet temps partiel	Dont effet chômage partiel
2,8	0,0	0,3	0,2

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

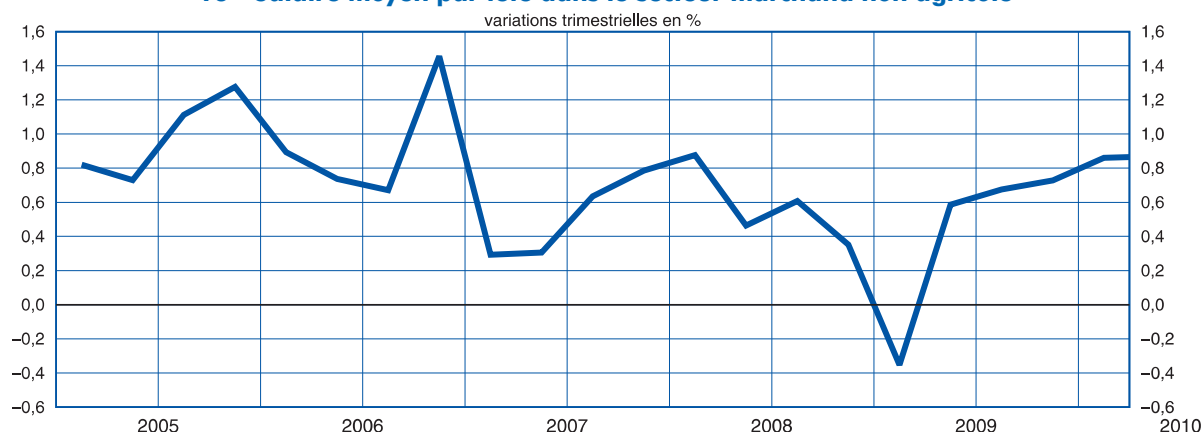
vaillées (baisse des heures supplémentaires par tête, hausse du chômage partiel), qui pèse sur la rémunération des salariés. En termes réels, le salaire moyen par tête a continué de progresser pendant la crise, étant donné le fort ralentissement des prix fin 2008. Au niveau des coûts des entreprises, les salaires n'ont donc pas compensé le faible ajustement de l'emploi. De fait, le taux de marge des entreprises non financières s'est fortement détérioré pendant la récession de 2008-2009, davantage qu'en 1992-1993 ou que pendant le ralentissement de 2001-2002 (cf. graphique 17).

Des comportements spécifiques selon les secteurs

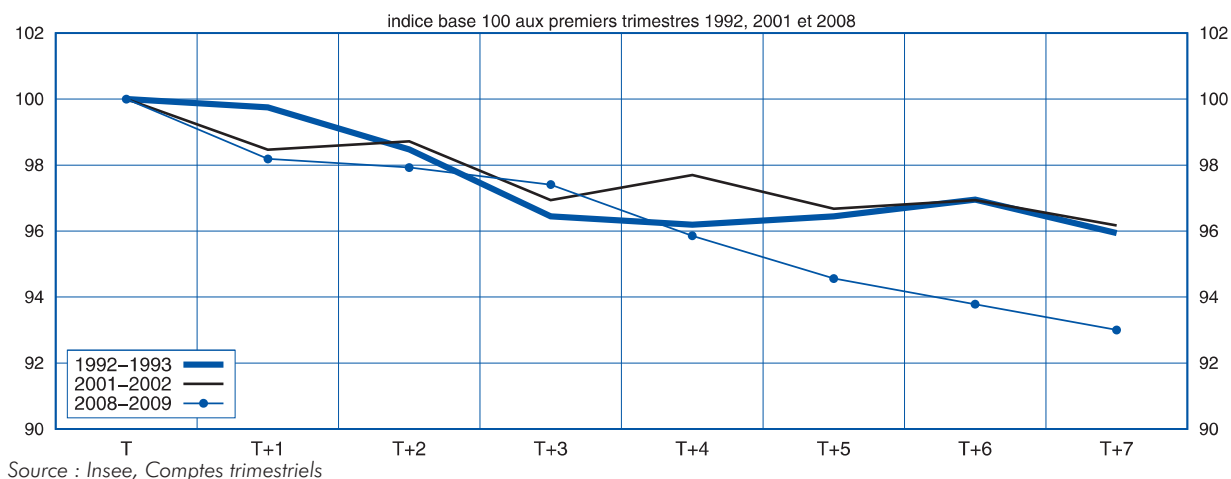
Les logiques d'ajustement de l'emploi peuvent varier d'un secteur à l'autre, selon la nature des processus de production et selon les modes d'organisation du travail. L'industrie se distingue par exemple du tertiaire par une forte intensité capitalistique et par un recours plus important au travail intérimaire. Les entreprises du

(9) Ce rebond observé à partir du deuxième trimestre 2009 peut cependant s'expliquer partiellement par des effets de structure, si la baisse de l'emploi a davantage touché les emplois qualifiés (mieux rémunérés) que les emplois non qualifiés

16 - Salaire moyen par tête dans le secteur marchand non agricole



17 - Taux de marge des entreprises non financières



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

tertiaire emploient en proportion moins d'intérimaires mais emploient davantage de personnes à temps partiel.

Cette partie examine les évolutions de l'emploi pendant la crise, dans les différents secteurs. On cherche ainsi à savoir si l'analyse sectorielle permet de mieux comprendre le supplément d'emploi observé globalement dans les secteurs marchands. On reproduit pour cela dans le secteur manufacturier et dans le secteur tertiaire l'exercice d'estimation d'une équation d'emploi mené jusque là au niveau des secteurs marchands non agricoles.

Faible ajustement de l'emploi dans l'industrie, malgré la contraction de l'intérim

L'emploi industriel a fortement baissé pendant la crise...

L'emploi industriel tend à se réduire sur longue période, notamment du fait de gains de productivité et du développement de l'externalisation dans les services (cf. graphique 18) : depuis dix ans, l'industrie française a perdu environ 65 000 emplois chaque année. Pendant la crise, les pertes d'emploi se sont accélérées dans le secteur industriel. Elles se sont ainsi élevées à 86 000 en 2008 (-2,4 %) et puis à 172 000 en 2009 (-4,9 %).

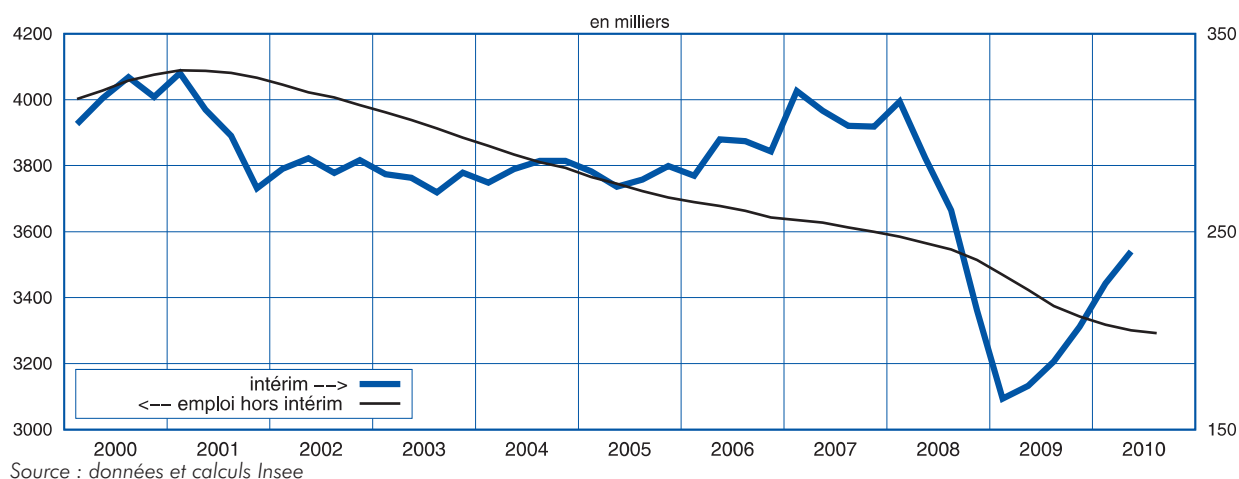
... particulièrement lorsqu'on lui intègre le recul de l'emploi intérimaire

La comptabilisation des emplois dans l'industrie ne tient pas compte des travailleurs intérimaires, qui sont usuellement classés dans le secteur tertiaire⁽¹⁰⁾. Or, le nombre d'intérimaires travaillant pour l'industrie est important : il représentait près de 300 000 personnes, soit près de 8 % de l'emploi industriel, avant la crise. En outre, pendant la récession, il a fortement contribué à l'ajustement de l'emploi dans ce secteur : en 2008 l'emploi intérimaire dans l'industrie s'est réduit de 93 000 personnes. En 2009 il a encore légèrement reculé (-8 000).

Au total dans l'industrie, la baisse de l'emploi intérimaire a, en 2008, précédé le repli de l'emploi hors intérim. Lorsqu'on intègre les intérimaires dans l'emploi industriel, celui-ci baisse en 2009 quasiment au même rythme qu'en 2008 (- 180 000).

(10) Dans les données d'emploi de l'Insee, les intérimaires sont usuellement comptés dans le tertiaire, c'est-à-dire dans le secteur de l'agence d'intérim qui les salarie. Or, l'industrie et la construction ont beaucoup recours à cette forme d'emploi : au deuxième trimestre 2010, les intérimaires représentent respectivement 6,8 % et 7,5 % de l'emploi dans ces secteurs, contre seulement 1,8 % du tertiaire (données Dares). Pour étudier l'évolution du volume de travail dans un secteur il est préférable d'examiner conjointement le nombre de personnes en emploi dans ce secteur et le nombre d'intérimaires qui lui sont rattachés.

18 - Emploi industriel et nombre d'intérimaires en mission dans l'industrie (en milliers)



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Pourtant, l'équation d'emploi dans l'industrie fait apparaître des résidus fortement positifs depuis le début de la crise

Cette forte baisse de l'emploi doit être mise au regard de celle, plus importante encore, de l'activité industrielle. Une équation d'emploi estimée dans le secteur manufacturier fait ainsi apparaître (cf. encadré 5), comme dans l'ensemble des secteurs marchands, des résidus positifs à partir du premier trimestre 2009 : depuis cette période, le taux de croissance de l'emploi observé chaque trimestre dans l'industrie a été supérieur à celui attendu sur la base des comportements passés (cf. graphique 19). Au deuxième trimestre 2010, l'emploi industriel serait ainsi en niveau 4 % plus élevé que le niveau d'emploi attendu sur la base des tendances antérieures à la crise. Ceci représente un surplus d'environ 150 000 postes.

Le recours au chômage partiel, qui touche principalement l'industrie (environ 85 %, source Dares), pourrait avoir contribué à limiter les pertes d'emploi dans l'industrie. Au plus fort de l'utilisation de la mesure (au deuxième trimestre 2009), le recours au chômage partiel aurait ainsi permis de maintenir 50 000 emplois dans le secteur manufacturier. Mais comme le nombre de personnes au chômage partiel a décru au premier semestre 2010, le dispositif n'explique quasiment plus le supplément d'emploi observé à mi-2010.

La dynamique de l'emploi dans le tertiaire est conforme à ce qu'on attend en 2009 mais surprend par son dynamisme en 2010

L'emploi tertiaire hors intérim a réagi plus tardivement que l'emploi dans l'industrie. Les pertes d'emploi se concentrent ainsi sur l'année 2009 : l'emploi du secteur baisse de 99 000. En proportion cette baisse est relativement limitée puisqu'elle représente moins de 1 % de l'emploi du secteur.

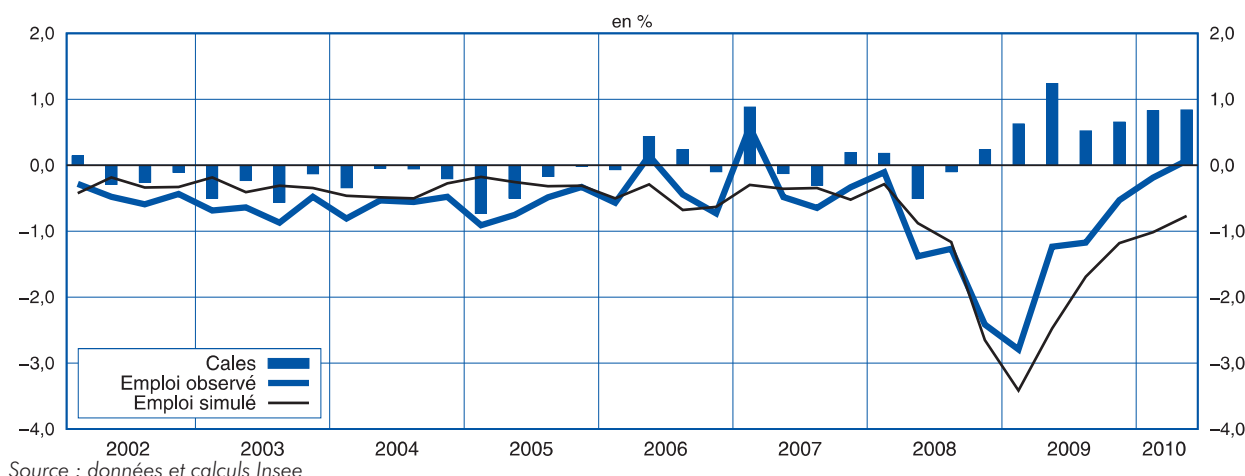
Ajustement «normal» de l'emploi tertiaire pendant la phase de baisse de l'emploi...

Contrairement aux résultats obtenus sur l'ensemble du secteur marchand puis sur le secteur manufacturier, le recul de l'emploi tertiaire en 2008 et 2009 est correctement retracé par une équation d'emploi dans ce secteur (cf. encadré 5). Les résidus sont quasiment nuls sur la période et fin 2009, leur cumul est même légèrement négatif (-0,1% soit -15 000 postes; cf. graphique 19). Ainsi, jusqu'au troisième trimestre 2009, les évolutions de l'emploi dans le tertiaire marchand ont été conformes au cycle habituel de productivité.

...mais un redémarrage en 2010 qui surprend par sa vigueur

Cependant, au premier semestre 2010, des résidus positifs apparaissent : alors que l'équation de l'emploi tertiaire suggère une poursuite des pertes d'emploi, on observe des créations d'emplois (cf. graphique 20). La vitesse de la reprise de

19 - Emploi observé et simulé dans l'industrie manufacturière



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

l'emploi est donc quelque peu surprenante. Au total, depuis le début 2008, le surcroît d'emploi dans le tertiaire est de l'ordre de 85 000, soit 0,7 % de l'emploi du secteur : c'est bien moins que ce qui est observé dans le secteur manufacturier.

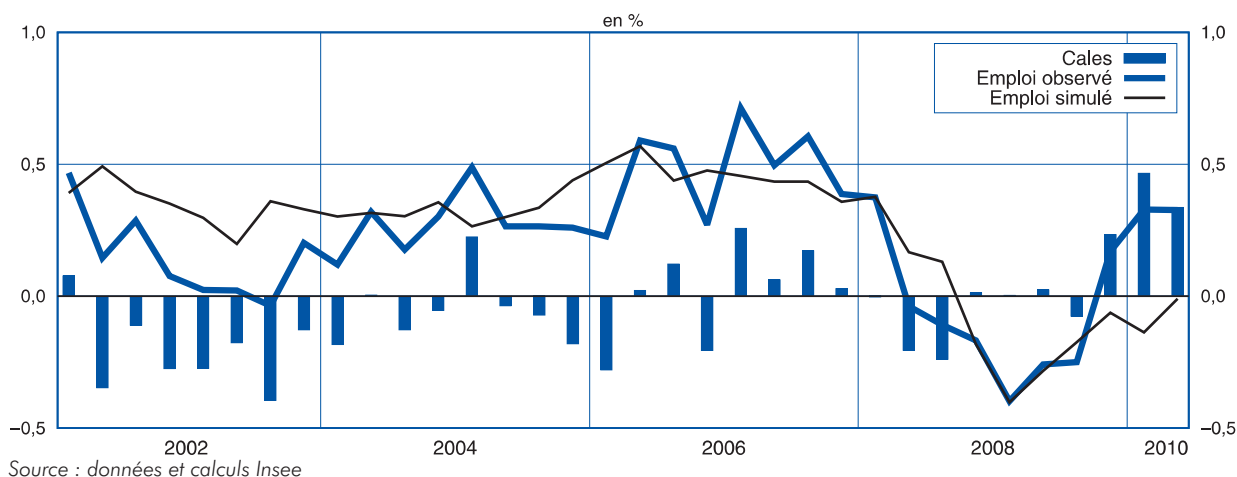
La chute de productivité apparente dans le secteur de la construction est également importante depuis le début de la crise...

... mais difficile à modéliser

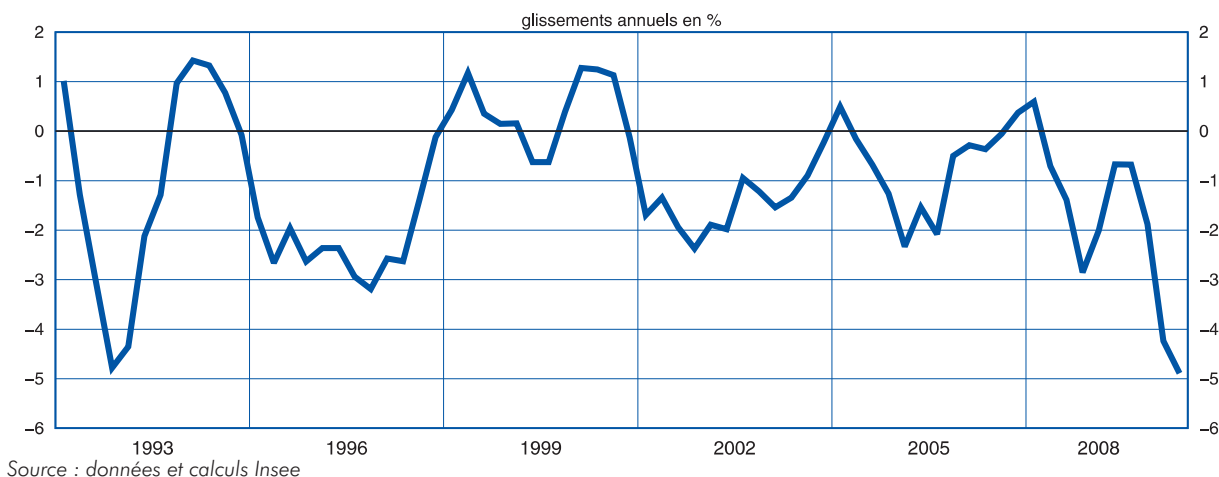
Par ailleurs, le secteur de la construction, malgré son poids relativement faible dans l'emploi salarié marchand (9 %) peut contribuer à expliquer le caractère atypique de l'emploi pendant la crise. En effet, l'ajustement de l'emploi à la baisse de l'activité ne semble avoir été que partiel dans la construction. Le glissement annuel de la productivité a chuté dès fin 2008 et reste mi-2010 très inférieur au glissement annuel observé en tendance (cf. graphique 21).

Pour autant, les outils mobilisés ici s'appliquent mal à ce secteur. En effet, les évolutions tendanciennes de la productivité y sont mal comprises. Ainsi, depuis 1993 la productivité recule dans la construction⁽¹¹⁾. Il est donc délicat de modéliser le cycle de productivité dans ce secteur, et donc de construire un scénario de référence permettant d'examiner le comportement de l'emploi pendant la crise.

20 - Emploi observé et simulé dans le tertiaire marchand



21 - Productivité dans la construction (glissements annuels en %)



Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Conclusion

En résumé, on dispose donc de résultats obtenus avec une équation d'emploi global sur l'ensemble des secteurs marchands ; et de résultats obtenus selon une approche sectorielle, sur le tertiaire et l'industrie. Cette seconde approche est plus satisfaisante, car le surcroît d'emploi inexpliqué est plus faible que dans la première approche. Ce résultat est a priori logique. En estimant des équations sectorielles on a mieux pris en compte les spécificités de l'industrie et des secteurs tertiaires, et donc mieux spécifié le modèle explicatif des évolutions de l'emploi ; par là-même, on a mieux circonscrit le problème.

Le constat demeure cependant d'un surcroît d'emploi inexpliqué pendant la crise. Il se concentre essentiellement dans l'industrie, où il apparaît dès le début de la crise, même en tenant compte de la forte chute de l'intérim. Le recours au chômage partiel, qui a permis de maintenir des emplois pendant la crise, n'en explique au mieux qu'une très faible partie (cf. tableau 3). Dans les services, l'évolution de l'emploi a été conforme aux attentes pendant la crise, mais l'emploi surprend par son dynamisme depuis le début de l'année 2010 (cf. tableau 3).

Deux pistes principales ont été explorées dans ce dossier : rétention de main-d'œuvre de la part des entreprises pendant la crise, ou rupture de la tendance de la productivité. Au terme de l'analyse conduite dans ce dossier, il semble que l'hypothèse la plus probable soit que ces deux phénomènes ont joué de façon simultanée pendant la crise. En particulier, dans l'industrie, il y a bien eu rétention de main-d'œuvre, mais son ampleur est insuffisante pour permettre d'expliquer en totalité l'évolution de l'emploi. Reste l'hypothèse de la rupture de la productivité. Cette rupture s'expliquerait par l'aboutissement d'un long processus de réorganisation de l'industrie française qui générerait depuis trente ans de forts gains de productivité dans ce secteur. S'ajoute enfin une troisième hypothèse spécifique au secteur tertiaire, avec l'intérim et sans l'intérim : celle au contraire d'une réactivité accrue de l'emploi au sortir de la récession.

Un tel diagnostic reste néanmoins à prendre avec précaution, car il repose à la fois sur une période d'analyse très courte et sur des données qui ne sont pas encore définitives. Il demande donc à être confirmé dans les prochains trimestres. ■

(11) Un certain nombre de facteurs peuvent expliquer cette évolution : un changement de composition entre non salariés et salariés, la baisse du taux de TVA de 20,6 % à 5,5 % en 1996 ou encore des modifications d'organisation à l'intérieur du secteur, avec une baisse du poids des entreprises de gros œuvre et de travaux publics au profit du second œuvre plus intensif en main d'œuvre.

Tableau 3

Rétention de main d'œuvre par secteurs selon les sous périodes

	2008-2009	Premier semestre 2010	Ensemble de la période
Industrie manufacturière	83	64	148
Tertiaire	-15	100	85
Total	276	187	462

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

Encadré 5 : Modélisation de l'emploi par secteurs

Les équations d'emploi par grands secteurs (secteur manufacturier et secteur tertiaire marchand) ont la même forme que celle utilisée pour l'emploi marchand non agricole (cf. encadré 1). Ainsi, la variable modélisée est l'emploi en personnes physiques, la période d'estimation commence en 1984 et finit en 2008, et la modélisation est du type modèle à correction d'erreur.

1- Correction des données sectorielles sur l'intérim et l'effet des politiques publiques

L'estimation d'équations d'emploi sectorielles nécessite une mise en forme spécifique des données sectorielles. Il s'agit d'une part de tenir compte de la contribution de l'intérim à l'activité et l'emploi de chaque secteur. En effet, l'emploi intérimaire est a priori comptabilisé dans le secteur tertiaire et pas dans le secteur utilisateur. Des corrections sont introduites pour attribuer la contribution de l'intérim à l'emploi et à la valeur ajoutée du secteur utilisateur. Par ailleurs, les effets des politiques publiques sont ventilées par secteur.

a. Réintégrer l'intérim dans les séries d'emploi et de valeur ajoutée sectorielles

Les données d'emploi intérimaire sont ventilées par secteur utilisateur uniquement depuis 1995 (source : DARES). Il est donc nécessaire de rétropoler un partage du recours à l'intérim par les différents secteurs. Cette rétropolation est faite en poursuivant sur le passé les tendances observées depuis 1995 dans la part de chaque secteur dans le recours dans l'intérim⁽¹³⁾.

Par ailleurs, en comptabilité nationale, les intérimaires sont une consommation intermédiaire des secteurs utilisateurs ce qui minore d'autant leur contribution à la valeur ajoutée des secteurs utilisateurs. On corrige donc la valeur ajoutée de chaque grand secteur en ajoutant une quantité égale au produit de l'effectif intérimaire dans le secteur et de la rémunération moyenne des salariés (D1) du secteur. Symétriquement, cette quantité est retranchée à la valeur ajoutée du secteur tertiaire.

b. Ventiler les effets des politiques publiques par secteur

Trois types de politiques publiques (les contrats aidés, les politiques de réduction du temps de travail (RTT) et les politiques d'exonérations de cotisations) ont été prises en compte dans la correction de l'emploi SMNA (cf. encadré 1). Dans une approche sectorielle, il convient de répartir cet effet en fonction de la prédominance de ces politiques dans les différents secteurs.

L'enquête ACEMO (Activité et conditions d'emploi de la main-d'œuvre) fournit la part des salariés passés aux 35 heures par

(13) D'autres hypothèses ont été testées, par exemple en conservant les parts constantes entre 1984 et 1995. Au final l'estimation de l'équation d'emploi est peu sensible à ces hypothèses

grands secteurs à partir du quatrième trimestre 2001. Au troisième

trimestre 2010, les taux de passage à la RTT seraient ainsi de 88,3 % dans l'industrie, 66,7 % dans la construction et 88,7 % dans le tertiaire. Pour chaque secteur, comme pour le secteur marchand dans son ensemble, la montée en charge de la RTT débute au troisième trimestre 1997. Pour rétropoler les séries avant le quatrième trimestre 2001, on fait l'hypothèse que la montée en charge de la RTT par grands secteurs s'est faite au même rythme que pour l'emploi total : à chaque date, la montée en charge a eu lieu pour une certaine part de l'emploi total et on suppose que cette proportion s'applique aussi à l'emploi des secteurs.

Pour les contrats aidés, on suppose qu'ils se répartissent par grands secteurs selon les proportions suivantes : 20% dans l'industrie, 20% dans la construction et 60% dans le tertiaire. Ces proportions sont calculées à partir des données de la Dares sur l'année 2007.

Enfin, pour les politiques d'exonération de cotisations, on utilise directement les données par grands secteurs des comptes trimestriels relatives à la masse salariale, la rémunération salariale et les cotisations sociales issues pour estimer l'effet de ces politiques dans chaque secteur.

2. Estimation d'une équation d'emploi dans le secteur manufacturier :

L'industrie est un secteur qui se caractérise par de forts gains de productivité. Ces gains restent élevés et supérieurs à ceux des autres secteurs notamment en raison des réorganisations continues du secteur (externalisation et sous traitance). Contrairement au secteur marchand non agricole, la productivité du secteur manufacturier ne présente pas de rupture de tendance au cours des années 1990.

Le long terme est décrit par l'équation suivante :
Les variables en minuscule sont en logarithme :

$$va - sal = 2,06 + 0,828\% \times Tendance + \varepsilon_{LT}$$

- *va* est la valeur ajoutée correspondant au secteur manufacturier corrigée de l'intérim;

- *sal* représente les effectifs salariés en personnes physiques de l'industrie manufacturière (y compris les intérimaires ayant travaillé dans le secteur manufacturier) et corrigés des politiques publiques ;

- *Tendance* représente les gains de productivité sur l'ensemble de la période. Ils sont estimés à 0,83 % par trimestre, soit 3,3 % par an.

On estime ensuite l'équation de court terme décrivant la dynamique d'ajustement de l'emploi vers sa cible de long terme :
Les valeurs du T de student sont entre parenthèses.

$$\Delta sal = -0,0029 + 0,469 * \Delta sal_{-1} + 0,22 * \Delta va - 0,050 * \varepsilon_{LT}$$

(-5.79) (6.29) (5.96) (-2.52)

$$R^2 = 0,6325 \quad RMSE = 0,00324 \quad DW = 2,5$$

Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ?

3. Estimation d'une équation d'emploi pour le tertiaire marchand :

Dans le secteur tertiaire, la productivité présente une rupture au début des années 1990. Les gains de productivité tendanciels ralentissent et passent de 2,1 % par an dans les années 1980 à 1,1 % ensuite. Une partie de la baisse de la productivité peut s'expliquer par des changements dans la structure du secteur. En effet, à partir du début des années 1990, le tertiaire voit la part des services aux particuliers augmenter ; or ce sont des secteurs où la productivité est relativement faible.

Pour modéliser le long terme de l'équation d'emploi tertiaire, on introduit donc une rupture de tendance. Ceci améliore grandement la qualité statistique de l'équation, même si sa justification économique n'est pas fondée de manière convaincante dans la littérature. La date de rupture de tendance est fixée à celle qui minimise la somme des carrés des résidus dans l'équation de long terme, soit le deuxième trimestre 1989.

L'équation de long terme estimée a la forme suivante :

Les variables en minuscule sont en logarithme :

- va est la valeur ajoutée correspondant au secteur tertiaire marchand corrigée de l'intérim ;

$$va - sal = 2,51 + 0,513\% \times Tendance1 + 0,272\% \times Tendance2 + \varepsilon_{LT}$$

- sal représente les effectifs salariés en personnes physiques du tertiaire marchand (y compris intérimaires ayant fait leurs missions dans le tertiaire et non salariés du tertiaire marchand) corrigés des politiques publiques

- $Tendance1$ représente une tendance déterministe sur la période 1984-1989T1, $Tendance2$ représente une tendance déterministe sur la période 1989T2-2008.

Les gains de productivité dans le secteur tertiaire de l'ordre de 0,51 % par trimestre avant le deuxième trimestre 1989 et 0,27 % après.

On estime ensuite l'équation de court terme décrivant la dynamique d'ajustement de l'emploi vers sa cible de long terme :

Les valeurs du T de student sont entre parenthèses. ■

$$\Delta sal = 0.0005 + 0.455 * \Delta sal_{-1} + 0.207 * (\Delta va + \Delta Tendance) - 0.066 \times \hat{\varepsilon}_{LT}$$

(1.23) (5.51) (4.09) (-2.29)

$$R^2 = 0,535 \qquad RMSE = 0,00209 \qquad DW = 2,3$$

■ Directeur de la publication

Jean-Philippe Cotis

■ Rédacteurs en chef
Sandrine Duchêne
Jean-François Ouvrard
Fanny Mikol
Olivier Redoulès

■ Contributeurs
Brou Adjé
Julie Argouarc'h
Dorothée Ast
Meriam Barhoumi
Anne Billaut
Pierre-Yves Cabannes
Guillaume Cléaud
Mickaël Clévenot
Véronique Cordey
Étienne Dalibard
Étienne Debauche
Aurélien D'Isanto
Justine Durand
Marie-Émmanuelle Faure
Noémie Jess
Gowtam Jinnuri
Pierre Leblanc
Pierre Lissot
David Lupot
Léa Mauro
Amélie Mauroux
Allaoui Mirghane
Olivier Monso
Mathilde Pak
Adrien Perret
Élodie Peirera
Aurélien Poissonnier
Sophie Renaud
Marie Rey
Laure Turner
Émilie Vivas

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

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page
Catherine Fresson-Martinez
Jacqueline Courbet
Denise Maury-Duprey
Aline Nay
Valérie Quénechdu

■ Secrétariat
Nathalie Champion
Nelly Cousté

Rédaction achevée le 9 décembre 2010

DÉCOUPLAGES

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

RETOUR SUR LA PRÉCÉDENTE PRÉVISION	15
---	----

DOSSIERS

- Comment expliquer les évolutions de l'emploi depuis le début de la crise ? 19
- Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services ? 45

CONJONCTURE FRANÇAISE

- Environnement international de la France 57
- Échanges extérieurs 60
- Pétrole et matières premières 63
- Prix à la consommation 65
- Emploi 70
- Chômage 74
- Salaires 76
- Revenus des ménages 79
- Consommation et investissement des ménages 83
- Résultats des entreprises 86
- Investissement des entreprises et stocks 88
- Production 91

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Marchés financiers 101
- Zone euro 105
- Allemagne 108
- Italie 109
- Espagne 110
- États-Unis 114
- Royaume-Uni 115
- Japon 116

Éclairages

- Quels effets de la hausse des cours des matières premières alimentaires sur les prix à la consommation ? 68
- Les enquêtes de conjoncture de l'Insee et les indicateurs PMI: des outils avancés pour suivre la conjoncture économique 95
- Quels effets du second assouplissement quantitatif américain? 103
- Effets de la hausse de la TVA sur la consommation en Espagne 111

COMPTES DES PAYS	119
-------------------------------	-----

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE	123
--	-----

LES MOTS DE LA CONJONCTURE	131
---	-----

Découplages

En France comme dans la zone euro, l'activité a ralenti au troisième trimestre. La demande interne s'est renforcée, mais le mouvement de reconstitution des stocks a été de moindre intensité. En outre, la contribution du commerce extérieur à la croissance a été de nouveau négative, du fait d'un fort rebond des importations.

Les enquêtes auprès des directeurs d'achat suggèrent par ailleurs une poursuite du ralentissement du commerce mondial, déjà à l'œuvre depuis plusieurs mois. Elles témoignent en outre d'une forte hétérogénéité des conjonctures nationales.

Au Japon, l'activité rechuterait en cette fin d'année, avec l'expiration du dispositif de soutien au secteur automobile, et le ralentissement des débouchés en Asie émergente. Aux États-Unis, en revanche, la croissance resterait soutenue, alimentée par une consommation des ménages qui résisterait. Début 2011, le maintien du soutien budgétaire aux ménages et le recours accru aux instruments non conventionnels de la politique monétaire tireraient la demande.

En Europe, l'activité reste favorablement orientée en cette fin d'année, dans un contexte de reprise de la demande intérieure. Mais cette évolution «moyenne» masque des disparités importantes au sein de la zone euro. Au premier semestre, la croissance de la zone euro devrait en revanche se modérer, sous l'effet du ralentissement des débouchés à l'exportation et de la mise en œuvre de mesures de redressement des finances publiques dans nombre de pays. Une certaine baisse du taux d'épargne des ménages et la poursuite du rebond de l'investissement viendraient toutefois modérer ce ralentissement.

Au quatrième trimestre, la croissance se renforcerait quelque peu en France (0,5 %), comme le suggèrent les enquêtes de conjoncture sectorielles. Elle s'ap-

puierait sur le dynamisme des services, l'accélération de la production industrielle et le redressement du secteur de la construction. La croissance serait ensuite de 0,3 % au premier trimestre puis de 0,4 % au deuxième trimestre 2011. Sur l'ensemble de la prévision, l'économie française se maintiendrait ainsi sur la tendance modérée qu'elle connaît depuis la sortie de récession.

L'amélioration de la situation du marché du travail se poursuivrait : 50 000 emplois seraient créés au premier semestre 2011 dans les secteurs marchands, après 106 000 en 2010. Le taux de chômage s'inscrirait en légère décrue d'ici mi-2011.

La reprise de l'investissement se poursuivrait à un rythme modéré, notamment dans la construction, et la consommation progresserait de manière modeste, en ligne avec les gains de pouvoir d'achat. Confrontés à un chômage encore élevé, les ménages maintiendraient un niveau d'épargne important. Comme il y a un an, le profil de la consommation serait affecté par les effets de la prime à la casse : rebond marqué au quatrième trimestre avant l'expiration de la mesure, contrecoup ensuite.

Notre scénario est sujet à de nombreux aléas. La recrudescence des tensions sur les dettes souveraines pourrait entretenir un climat d'incertitude. Dans ce cas, la croissance serait plus faible que dans notre scénario. À l'inverse, la robustesse de la demande interne, en Allemagne ou en France, pourrait soutenir davantage la croissance européenne. Le comportement des agents privés, dans un contexte de restrictions budgétaires et d'incertitudes accrues, sera ainsi déterminant dans les prochains mois. ■

Au troisième trimestre 2010, les économies avancées ont légèrement ralenti

Au troisième trimestre, le Japon et les États-Unis ont accéléré...

Au troisième trimestre 2010, la croissance de l'ensemble des économies avancées a été de 0,6 %, après 0,7 % au deuxième trimestre. La demande intérieure a continué de soutenir l'activité. Celle-ci a accéléré aux États-Unis (+0,6 % après +0,4 %) ainsi qu'au Japon (+0,9 % après +0,4 %), où la consommation a été soutenue par le rebond des achats automobiles, suscité par la disparition de la prime à la casse début septembre.

...tandis que la zone euro a ralenti

L'activité en zone euro a en revanche ralenti (0,4 % après 1,0 % au deuxième trimestre). Avec une croissance de 0,7 %, l'Allemagne a continué d'être la locomotive de la zone euro. En France, la progression de l'activité au troisième trimestre (0,4 % après 0,7 % au deuxième trimestre), conforme aux prévisions du point d'octobre, a été soutenue par la demande intérieure (contribution de 0,5 point).

Le commerce mondial continue de donner des signes d'essoufflement

La dynamique du commerce mondial s'est nettement affaiblie au troisième trimestre : les importations mondiales ont ainsi progressé de 1,4 % après 2,8 % au trimestre précédent. En particulier, l'activité en Chine et dans les pays d'Asie émergente a été moins dynamique : dans ces pays, les politiques économiques se sont durcies et les débouchés extérieurs ont ralenti.

Les perspectives pour le quatrième trimestre sont favorables en zone euro et aux États-Unis

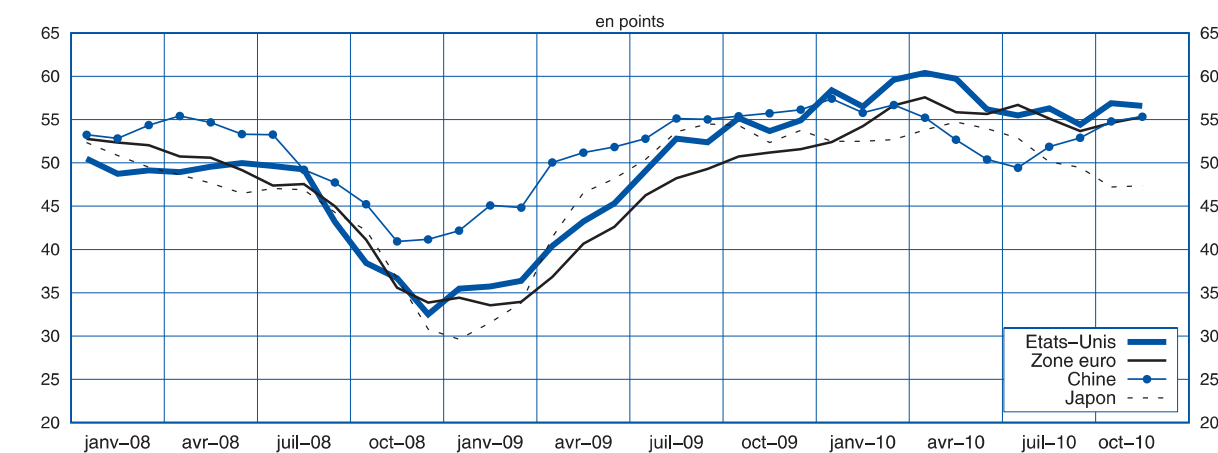
Le climat des affaires est bien orienté aux États-Unis et en zone euro...

En novembre, le climat des affaires a continué de progresser en zone euro (cf. graphique 1). Malgré un léger repli en novembre, il reste également à un niveau élevé aux États-Unis. L'activité progresserait ainsi au quatrième trimestre au même rythme qu'au troisième trimestre en zone euro (0,4 %) et aux États-Unis (0,6 %).

... mais l'activité reculerait au Japon

Le climat des affaires se dégrade en revanche nettement au Japon depuis juin (cf. graphique 1) et l'activité au Japon reculerait au quatrième trimestre (-0,5 %) : la consommation subirait un net contrecoup après l'expiration de la prime à la casse et les exportations fléchiraient, l'environnement étant moins porteur dans l'ensemble de l'Asie. Au total, le PIB des économies avancées serait moins dynamique au quatrième trimestre (+0,4 % après +0,6 % au troisième trimestre).

1 - Indices PMI de production manufacturière : zone euro, Japon, Chine et États-Unis



Ralentissement en ordre dispersé au premier semestre 2011

Des soutiens à la croissance qui s'atténuent...

D'ici juin 2011, trois des soutiens de la croissance s'atténueraient. D'abord les politiques budgétaires deviendraient globalement moins expansives voire plus restrictives, soit parce que les mesures de relance perdraient en intensité (Japon), soit parce que des politiques de consolidation fiscale seraient progressivement mises en œuvre (Royaume-Uni, France, Espagne ou Allemagne). Ensuite, l'impulsion émanant des économies émergentes continuerait de s'atténuer : en Asie, dans les enquêtes de conjoncture, les directeurs d'achats déclarent en effet depuis plusieurs mois que le rythme d'expansion de l'activité se modère. Enfin, le mouvement de reconstitution des stocks, qui a fortement contribué à la reprise, s'amenuiserait progressivement dans les économies avancées.

... même si les politiques monétaires restent très accommodantes

En l'absence de risque inflationniste à court terme, des politiques monétaires accommodantes continueraient de soutenir l'activité. En particulier, la Fed, jugeant la faiblesse actuelle de l'inflation et le niveau élevé du chômage peu conformes à son mandat de plein emploi et d'inflation modérée, a annoncé un programme d'achats de titres du Trésor jusqu'en juin 2011, à hauteur de 600 milliards de dollars. À cet horizon, les banques centrales des principaux pays avancés maintiendraient par ailleurs leurs taux directeurs au niveau plancher.

Situations hétérogènes au premier semestre 2011

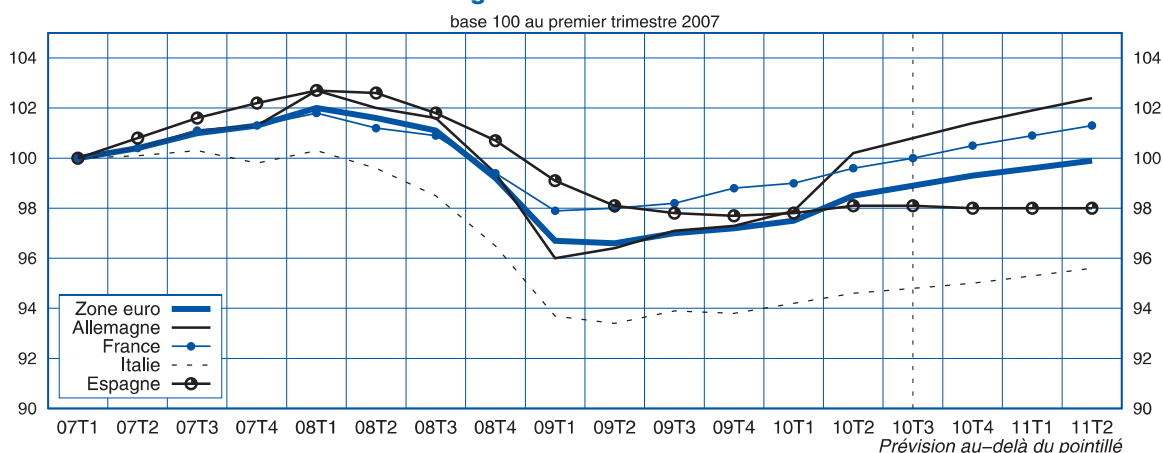
À l'horizon de la prévision, les économies avancées ne croîtraient qu'à un rythme modéré (+0,4 % par trimestre). Au Royaume-Uni, l'entrée en vigueur des mesures de consolidation budgétaire provoquerait une quasi-stagnation de l'activité au premier semestre 2011. Aux États-Unis, la prolongation attendue des mesures de soutien au pouvoir d'achat contribuerait, en revanche, à limiter le ralentissement de l'activité au premier semestre.

À l'horizon de mi-2011, la zone euro dans son ensemble conserverait une croissance modérée

En zone euro, la demande intérieure, unique et faible soutien à l'activité

La croissance de la zone euro faiblirait légèrement au premier semestre 2011 (+0,3 % par trimestre). La dynamique de la demande intérieure ne suffirait pas à compenser le ralentissement de la demande adressée à la zone euro et l'impact des mesures de consolidation budgétaire. Les entreprises continueraient de reconstituer leurs capacités de production, à un rythme modéré. Malgré un marché du travail un peu plus porteur, notamment en Allemagne, la consommation des ménages serait pénalisée par la faiblesse des gains de pouvoir d'achat.

2 - Les hétérogénéités s'accroissent en zone euro



Source : Instituts statistiques nationaux, prévisions Insee

Tensions sur les dettes souveraines européennes

Certains pays de la zone euro pourraient de plus pâtir des inquiétudes persistantes que suscitent le niveau élevé et la forte progression de leur dette publique. Il pourrait en résulter notamment une hausse des coûts de financement et des pressions baissieres sur le cours de l'euro. Ce contexte incertain pourrait ainsi peser sur les perspectives de croissance des économies les plus vulnérables de la zone euro.

Des déphasages de conjoncture persistants

Dans ce contexte, les "déphasages de conjoncture" ne se réduiraient pas en zone euro (cf. graphique 2). L'  conomie espagnole subirait les conséquences des mesures de consolidation budgétaire et serait à l'arrêt sur les trois trimestres de prévision. L'Italie resterait sur un rythme de croissance faible. En revanche, le rééquilibrage attendu de la croissance en Allemagne, au profit de la consommation, permettrait une progression de l'activité encore soutenue.

La croissance française se maintiendrait sur la tendance observée depuis la sortie de récession

En France, les enquêtes de conjoncture émettent des signaux favorables pour la fin de l'année

   court terme, les perspectives d'activité, telles qu'elles sont retracées dans les enquêtes de conjoncture, restent favorables (cf. graphique 3). Dans les services et l'industrie manufacturière, les indicateurs de climat des affaires se situent en novembre à des niveaux légèrement supérieurs à leur moyenne de long terme. Ils signalent toujours une expansion, voire une accélération, de l'activité au quatrième trimestre. Le climat des affaires dans la construction, tout en restant à un niveau bas, se redresse quelque peu depuis le début de l'année 2010.

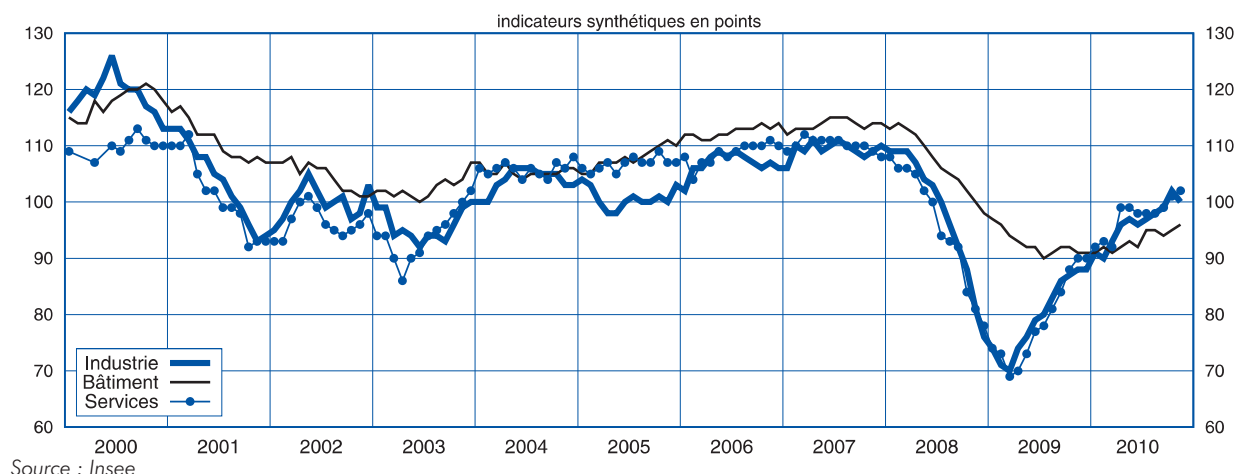
Ralentissement des exportations, soutien de la demande intérieure

Dans le sillage du commerce mondial, la demande étrangère adressée à la France ralentirait pourtant : jusqu'à la fin du premier semestre, elle évoluerait à un rythme d'environ +1,0 % par trimestre, inférieur à sa tendance de long terme. En outre, les effets favorables de la dépréciation de l'euro au premier trimestre 2010 s'estomperaient. Le soutien des exportations à la croissance s'affaiblirait donc progressivement, mais celui de la demande intérieure se prolongerait. La consommation des ménages continuerait de progresser, avec un profil trimestriel marqué par les effets de la prime à la casse, et l'investissement en construction se redresserait lentement (cf. graphique 4).

Progression toujours modérée de l'activité...

Au quatrième trimestre 2010, l'économie française croîtrait ainsi à un rythme de 0,5 % et sur l'ensemble de l'année 2010, la croissance en France s'établirait à 1,6 %. Au premier semestre 2011, le taux de croissance de l'activité fléchirait ensuite légèrement : il atteindrait 0,3 % au premier trimestre et 0,4 % au deuxième trimestre. Sur l'ensemble de la période de prévision, l'économie française se maintiendrait ainsi sur la tendance qu'elle connaît depuis la sortie de récession.

3 - Les services et l'industrie sont bien orientés, lent redressement dans le bâtiment



... sans tensions inflationnistes

En France comme en Europe, le niveau élevé du chômage et le degré encore faible d'utilisation des capacités productives limitent les pressions inflationnistes. La poussée récente des prix des matières premières se diffuserait néanmoins aux prix à la consommation. En France, l'inflation sous-jacente progresserait ainsi légèrement, pour atteindre 1,1 % en glissement annuel fin juin 2011. Cette légère hausse verrait ses effets sur l'inflation d'ensemble compensés par le recul des prix des produits frais et de l'énergie : le glissement annuel des prix s'établirait à 1,5 % en décembre 2010 et 1,4 % en juin 2011.

Le commerce extérieur ne pèserait plus sur la croissance à l'horizon de prévision

Après une contribution nettement positive à la croissance aux deuxième et troisième trimestres 2010, le mouvement de reconstitution des stocks se modérerait à l'horizon de la prévision et les importations ralentiraient. L'ajustement à la hausse des stocks avait en effet alimenté le dynamisme des importations aux deuxième et troisième trimestres (+3,9 % et 4,1 %). Par conséquent, même si les exportations sont restées soutenues, le commerce extérieur a eu une contribution fortement négative à la croissance depuis deux trimestres. D'ici mi-2011, l'épuisement progressif du mouvement de reconstitution des stocks, joint à la modération de la demande intérieure, freinerait donc les importations. La contribution du commerce extérieur, encore négative au quatrième trimestre 2010, deviendrait ainsi neutre à l'horizon de la prévision.

L'investissement des entreprises continuerait de progresser à l'horizon de mi-2011

L'appareil productif davantage sollicité

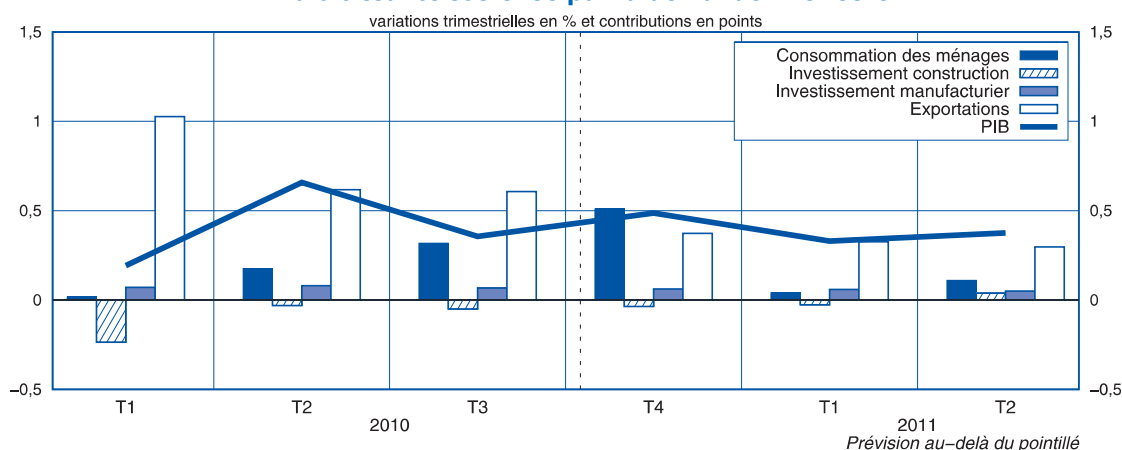
L'investissement des entreprises accélérerait légèrement d'ici mi-2011. Il tirerait profit de perspectives d'activité plus favorables et de l'amélioration des conditions de financement. En outre, même si le taux d'utilisation des capacités reste significativement inférieur à sa moyenne de long terme, la mobilisation des capacités productives s'intensifie : le nombre d'entreprises faisant part de goulots de production progresse depuis mi-2009 (cf. graphique 5).

La marché du travail poursuit sa lente amélioration

L'emploi marchand continue de s'améliorer

Au regard de la baisse de l'activité, l'ajustement de l'emploi pendant la crise est resté modéré (cf. dossier de cette note de conjoncture). Le redémarrage observé depuis début 2010 est également plus important que ne le laisseraient attendre les comportements passés. À l'horizon de prévision, ce dynamisme de l'emploi se poursuivrait. L'emploi continuerait de progresser, à un rythme modéré : les créations d'emploi dans le secteur marchand non agricole seraient de l'ordre de 51 000 au second semestre 2010 et de 50 000 au premier semestre 2011.

4 - La croissance soutenue par la demande intérieure



Source : Insee

Vue d'ensemble

Légère baisse du chômage d'ici mi-2011

Au troisième trimestre 2010, le taux de chômage s'est établi à 9,3 % de la population active en France métropolitaine (respectivement 9,7 % y compris Dom). Il continuerait de baisser lentement et atteindrait 9,1 % à la mi-2011 (respectivement 9,5 %).

Les salaires progressent modestement

La situation toujours dégradée du marché du travail pèserait sur les salaires : le salaire moyen par tête progresserait à peine plus rapidement que l'inflation à l'horizon de mi-2011. Les gains de salaires réels seraient donc faibles, de l'ordre de 0,1 % par trimestre.

La consommation des ménages soutiendrait la croissance

Gains de pouvoir d'achat modérés

Soutenu par la bonne tenue des revenus d'activité, le revenu des ménages progresserait de 0,8 % au quatrième trimestre 2010. Il ralentirait légèrement aux premier et deuxième trimestres 2011 (+0,6 % puis + 0,7 %), sous l'effet d'une accélération des impôts, en lien avec la meilleure tenue des revenus en 2010. Le pouvoir d'achat des ménages croîtrait modérément : +0,4 % au quatrième trimestre 2010 après +0,7 % au troisième trimestre, puis +0,2 % au premier trimestre et +0,3 % au deuxième trimestre 2011.

La consommation des ménages affectée par les à-coups liés à la suppression de la prime à la casse.

Comme observé fin 2009, la perspective de l'expiration de la prime à la casse au 31 décembre 2010 et d'un nouveau durcissement du bonus-malus en 2011 conduirait à une forte progression de la consommation automobile au quatrième trimestre puis à un contrecoup au premier semestre 2011.

Le taux d'épargne se stabilise à un niveau élevé

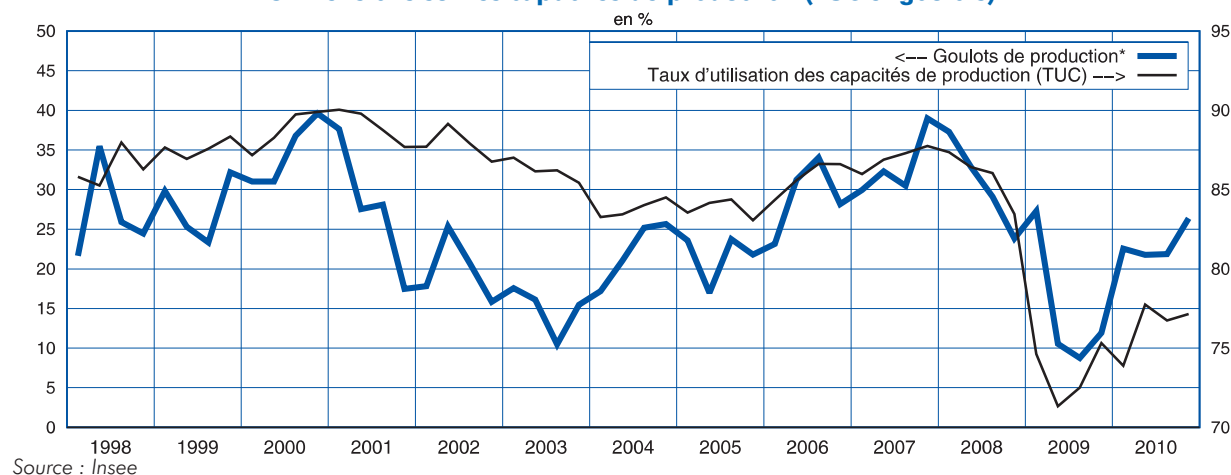
La consommation des ménages progresserait ainsi de +0,9 % au quatrième trimestre 2010. Sous l'effet du contrecoup de l'arrêt de la prime à la casse, sa croissance se modérerait fortement au premier semestre 2011 : +0,1 % au premier puis +0,2 % au deuxième trimestre. Le taux d'épargne des ménages se stabiliserait à un niveau élevé : dans un contexte économique relativement incertain, les ménages maintiendraient une épargne de précaution.

Le secteur de la construction sur la voie d'un lent rétablissement

L'investissement en logement des ménages se redresse

Dans le secteur du bâtiment, le climat des affaires retracé par les enquêtes s'est redressé. L'évolution des mises en chantier de logements neufs et le dynamisme de la demande de crédit suggèrent également que l'investissement des ménages en logements progresserait sur les trois trimestres de prévision. Parallèlement, l'investissement des entreprises en construction retrouverait un taux de croissance positif au deuxième trimestre 2011. Après une contraction ininterrompue depuis le deuxième trimestre 2008, l'activité de la construction renouerait donc avec la croissance à l'horizon de la prévision.

5 - Tensions sur les capacités de production (TUC et goulots)



Aléas : tensions sur les dettes souveraines en zone euro, robustesse de la demande en zone euro, impact des mesures de consolidation budgétaires

Tensions sur les dettes souveraines européennes

Le mois de novembre 2010 a été marqué par la remontée des tensions sur les dettes souveraines en zone euro. Si ces tensions financières venaient à s'accroître, elles finiraient par peser à terme sur le financement des agents économiques et, *in fine*, sur la croissance en zone euro. Les incertitudes du contexte économique actuel pourraient également conduire à des comportements plus attentistes des agents.

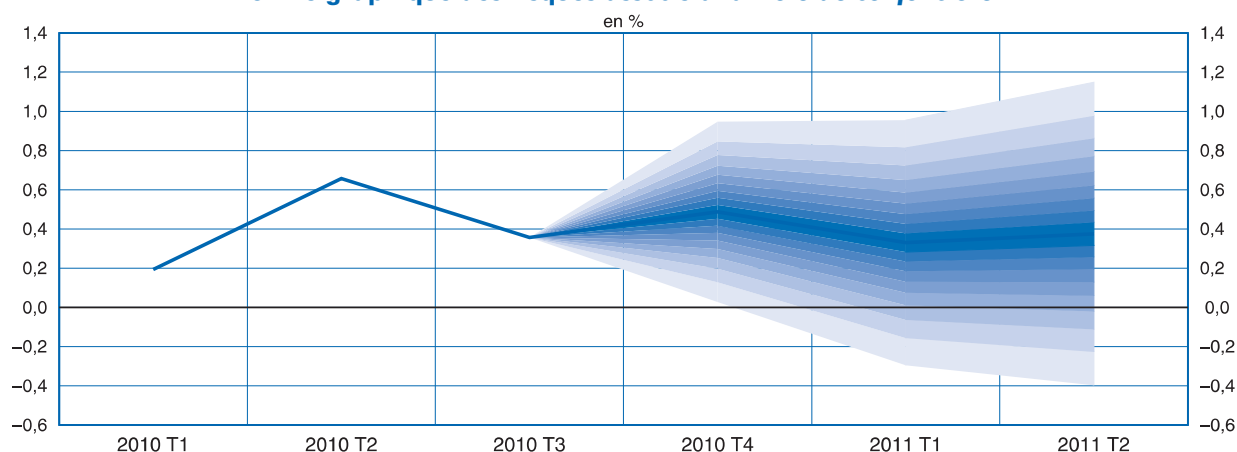
Robustesse de la demande en zone euro

A l'inverse, la robustesse de la demande interne, en Allemagne ou en France, pourrait soutenir davantage la croissance européenne.

Comportement des agents privés dans un contexte de resserrement budgétaire

Plus globalement, alors que les politiques budgétaires ont jusqu'à présent soutenu l'activité, les mesures de consolidation déjà prises en Espagne et à venir au Royaume-Uni, en Allemagne ou en France marquent un changement d'orientation. Le scénario de cette note de conjoncture suppose que ces politiques seront en partie amorties par les comportements de dépense des agents privés. Toutefois, si elles permettent de rétablir la confiance des ménages dans la soutenabilité des finances publiques, leur impact restrictif sur la croissance pourrait être encore plus faible. Si en revanche l'impact restrictif de ces politiques n'était pas contrebalancé par un regain de confiance des agents privés, alors l'activité pourrait être plus ralentie qu'inscrit dans le scénario. ■

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



Lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait bleu), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que le premier résultat qui sera publié par les comptes trimestriels pour le quatrième trimestre 2010 a 50 % de chances d'être compris entre +0,3 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,7 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être compris entre +0,0 % et +0,9 %. Aux premier et deuxième trimestres 2011, les intervalles de confiance à 90 % sont respectivement [-0,3 % ; +1,0 %] et [-0,4 % ; +1,1 %].

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

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

	2009				2010				2011		2009	2010	2011 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Environnement international													
PIB des économies avancées	-2,2	0,2	0,2	0,8	0,8	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4	-3,6	2,4	1,4
PIB de la zone euro	-2,5	-0,2	0,4	0,2	0,3	1,0	0,4	0,4	0,3	0,3	-4,0	1,7	1,3
Baril de Brent (en dollars)	44	59	68	75	76	79	77	82,7	85,0	85,0	61,5	78,6	85,0
Taux de change euro-dollar	1,30	1,36	1,43	1,48	1,38	1,27	1,29	1,33	1,33	1,33	1,39	1,32	1,33
Demande mondiale adressée à la France	-8,9	-1,7	3,7	3,0	3,4	3,6	1,0	1,0	0,9	1,0	-12,0	10,9	3,8
France équilibre ressources-emplois													
PIB	-1,5	0,1	0,2	0,6	0,2	0,7	0,4	0,5	0,3	0,4	-2,5	1,6	1,3
Importations	-5,8	-3,1	-0,4	2,9	1,8	3,9	4,1	2,1	1,1	1,0	-10,6	8,8	6,5
Dépenses de consommation des ménages	0,1	0,3	0,2	1,0	0,0	0,3	0,6	0,9	0,1	0,2	0,6	1,7	1,2
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,6	0,7	0,7	0,6	-0,1	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	2,6	1,4	0,8
FBCF totale	-2,3	-1,5	-1,5	-0,9	-0,9	0,9	0,5	0,5	0,4	0,7	-7,0	-1,6	1,9
dont : ENF	-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
Ménages	-2,3	-1,9	-1,9	-1,4	-0,5	0,2	1,0	0,6	0,3	0,4	-8,7	-2,1	1,7
Exportations	-7,5	-0,6	1,1	1,3	4,4	2,6	2,5	1,5	1,3	1,2	-12,2	9,6	5,2
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks**	-0,3	0,0	0,0	0,5	-0,2	0,4	0,5	0,7	0,2	0,3	-0,5	1,0	1,3
Variations de stocks**	-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
Commerce extérieur	-0,3	0,7	0,4	-0,5	0,6	-0,4	-0,5	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,5
France - situation des ménages													
Emploi total	-157	-71	-30	29	41	62	34	37	24	17	-229	173	-
Salariés du secteur marchand non agricole	-172	-93	-63	-5	17	39	19	32	26	24	-334	106	-
Taux de chômage BIT France métropolitaine	8,6	9,1	9,2	9,6	9,5	9,3	9,3	9,2	9,1	9,1	9,6	9,2	-
Taux de chômage BIT France (y compris DOM)	9,0	9,5	9,5	10,0	9,9	9,7	9,7	9,6	9,5	9,5	10,0	9,6	-
Indice des prix à la consommation*	0,3	-0,5	-0,4	0,9	1,6	1,5	1,6	1,5	1,3	1,4	0,1	1,5	-
Inflation « sous-jacente »*	1,7	1,5	2,0	1,8	1,7	1,4	0,8	0,7	0,9	1,1	1,8	1,1	-
Pouvoir d'achat des ménages	0,5	0,8	0,6	0,0	0,1	0,5	0,7	0,4	0,2	0,3	1,6	1,4	1,3

Prévision

* Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre.

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

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

Source : Insee

Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services

Dorothée Ast

**Division Enquêtes de
conjoncture**

Les enquêtes de conjoncture réalisées par l'Insee permettent le suivi conjoncturel des principaux secteurs de l'économie. Pour chaque secteur, deux types d'indicateurs synthétiques permettent de résumer les résultats de l'enquête : un indicateur du climat des affaires qui fournit une mesure du niveau de la conjoncture, et un indicateur de retournement qui aide à détecter les retournements conjoncturels.

Le secteur des services occupe un poids de plus en plus important dans l'économie, mais il n'existait pas encore d'indicateur de retournement conjoncturel pour ce secteur. Ce dossier présente la construction d'un tel indicateur à partir des réponses des chefs d'entreprise à l'enquête de conjoncture dans les services.

Cet indicateur de retournement apporte une information qualitative sur l'état de la conjoncture dans les services (conjoncture favorable ou défavorable). Il fournit des signaux qui sont en bonne adéquation avec les cycles économiques observés sur le passé. Il fournit parfois des signaux plus hésitants à certaines périodes, mais il est souvent lisible et assez peu révisé d'un mois sur l'autre. En outre, il fournit des résultats satisfaisants sur la période récente.

En complément de l'indicateur du climat des affaires, l'indicateur de retournement facilite donc l'interprétation des résultats de l'enquête de conjoncture dans les services. ■

Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services

Le secteur des services occupe un poids important dans l'économie...

Le secteur des services occupe un poids de plus en plus important dans l'économie française. Sur le champ de l'enquête de conjoncture dans les services, il regroupe les services aux entreprises, les services aux particuliers, les activités immobilières et les transports. Ce secteur représente près de 40 % de la valeur ajoutée totale en 2009, contre environ 32 % en 1980. Il rassemble en outre environ 32 % de l'emploi salarié total en 2009.

Les activités de services n'ont pas été épargnées par la crise récente : pour la première fois depuis 1993, la valeur ajoutée de ce secteur a baissé en 2009 (-2,4 %). Le secteur a contribué à hauteur de 1 point à la baisse totale de la valeur ajoutée (de -2,4 % également). Les services aux entreprises (notamment les services opérationnels) et les transports ont été particulièrement touchés par la crise (cf. tableau 1). L'emploi salarié dans les services a également baissé pendant la crise (-2,5 % en 2009) : cette baisse reflète la chute de l'emploi intérimaire, mais aussi des pertes d'emplois dans les services hors intérim.

... d'où l'intérêt d'un nouvel indicateur pour faciliter le suivi conjoncturel

Ceci illustre l'importance du suivi conjoncturel de ce secteur. Jusqu'à présent, on disposait d'un indicateur synthétique du climat des affaires, construit à partir des données de l'enquête de conjoncture dans les services (Casaux, Cornec, Deperaz, Lefebvre, 2006) : un tel indicateur résume chaque mois l'information contenue dans l'enquête, et ses fluctuations se révèlent bien reliées à celles de l'activité. Cet éclairage présente un nouvel indicateur, dit « indicateur de retournement », à l'instar de ceux qui sont déjà publiés chaque mois pour d'autres secteurs : l'industrie (Lenglart, 1997 et Grégoir, Lenglart, 2000), le bâtiment (Bahu, Bardaji, Clavel, Tallet, 2006), le commerce de gros (Insee, 2008), et également l'ensemble de l'économie (Bardaji, Minodier, Clavel, Tallet, 2008 et Bardaji, Clavel, Tallet, 2010).

L'indicateur aide à détecter les retournements conjoncturels dans les services

Cet indicateur mensuel de retournement conjoncturel est construit à partir des réponses des chefs d'entreprises à l'enquête de conjoncture dans les services. Par rapport à celui du climat des affaires, il apporte une information supplémentaire, de nature qualitative, sur l'état de la conjoncture dans ce secteur : celle-ci est qualifiée dans la suite de favorable ou de défavorable. Il fournit ainsi chaque mois un signal lisible, « en temps réel », sur le déroulement du cycle économique. Il permet également de détecter les moments où la situation conjoncturelle se retourne. La performance de cet indicateur a été testée en confrontant les signaux qu'il fournit avec les points de retournement conjoncturel effectivement observés dans le passé dans le secteur des services.

L'enquête de conjoncture dans les services

L'enquête de conjoncture dans les services a été lancée en janvier 1988 (Insee, 2010). Réalisée tous les trimestres, elle est devenue mensuelle en juin 2000. L'enquête de conjoncture dans les services recueille l'opinion des chefs d'entreprises sur les tendances récentes de leur activité, ainsi que sur leurs anticipations. Chaque trimestre, l'enquête est complétée par un ensemble plus vaste de questions.

Tableau 1

Le secteur des services en 2009

	en %				
	Transport	Services aux entreprises	Services aux particuliers	Activités immobilières	Ensemble des services
Évolution de la valeur ajoutée	-3,9	-4,9	-2,3	1,2	-2,4
Contribution à l'évolution de la valeur ajoutée dans les services	-0,4	-2,1	-0,3	0,4	-2,4

Source : Insee - Comptes trimestriels

Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services

Les réponses des chefs d'entreprise sont, en général, de nature qualitative : les questions comportent, par exemple, pour l'activité prévue, trois modalités de réponses : « en hausse », « stable », et « en baisse ». À chacune des questions de l'enquête, est associé un « solde d'opinion » qui permet de quantifier les réponses : il s'agit de la différence entre le pourcentage de réponses positives et le pourcentage de réponses négatives. Un ensemble de 14 variables est ainsi utilisé pour construire l'indicateur de retournement (cf. tableau 2).

Construction et sélection d'un indicateur de retournement

Principe

Hypothèse de deux états conjoncturels : un favorable et un défavorable

La méthode de construction de l'indicateur repose sur la méthode proposée par Hamilton (Hamilton, 1989), transposée ensuite par d'autres auteurs sur des données françaises (Grégoir, Lengart, 2000 et Baron, Baron, 2002). Ces méthodes ont été adaptées ici à l'utilisation de séries de fréquences différentes (mensuelles, trimestrielles).

En considérant le secteur des services dans son ensemble, nous partons du postulat que ce secteur peut se trouver soit dans une phase de conjoncture favorable, soit dans une phase de conjoncture défavorable. L'état de la conjoncture ne s'observe pas directement, mais peut être apprécié au travers des réponses des chefs d'entreprise dans l'enquête dans les services. La conjoncture influe en effet sur les résultats de l'enquête : les entrepreneurs doivent être plus nombreux à répondre que leur chiffre d'affaires augmente pendant les phases hautes du cycle économique que pendant les phases basses. Les résultats de l'enquête de conjoncture vont donc nous renseigner sur la probabilité de se situer dans l'une ou l'autre des phases du cycle.

L'indicateur de retournement donne une indication qualitative de cet état

Disposant d'un ensemble d'observations - en l'occurrence, l'évolution de certains soldes d'opinion de l'enquête services - on estime la probabilité que l'économie soit dans une conjoncture favorable (état « haut ») ou dans une conjoncture défavorable (état « bas »). L'indicateur de retournement correspond alors à la différence entre la probabilité de l'état haut et la probabilité de l'état bas. Il prend donc des valeurs entre -1 et +1 : +1 traduit une phase conjoncturelle favorable, et -1 une phase défavorable. Lorsqu'il se situe au voisinage de zéro, cela signale une phase d'incertitude conjoncturelle : la probabilité est identique d'être dans l'état haut et dans l'état bas. Lorsque l'indicateur change de signe, on considère généralement que ce signal de retournement conjoncturel doit être confirmé le mois suivant : il faut attendre deux signaux consécutifs identiques pour pouvoir conclure à un véritable retournement de conjoncture.

Tableau 2

Variables de l'enquête services

Variables	Périodicité	Type
CAPA : Évolution passée du chiffre d'affaires	T puis M	Solde d'opinion
CAPRE : Évolution prévue du chiffre d'affaires	T puis M	Solde d'opinion
SALPA : Évolution passée des effectifs	T puis M	Solde d'opinion
SALPRE : Évolution prévue des effectifs	T puis M	Solde d'opinion
PVPA : Évolution passée des prix	T puis M	Solde d'opinion
PVPRE : Évolution prévue des prix	T puis M	Solde d'opinion
DEM : Évolution prévue de la demande	T puis M	Solde d'opinion
PGSEC : Perspectives générales	M	Solde d'opinion
REPA : Évolution passée du résultat d'exploitation	T	Solde d'opinion
REPRE : Évolution prévue du résultat d'exploitation	T	Solde d'opinion
CAXPA : Évolution passée du chiffre d'affaires à l'export	T	Solde d'opinion
CAXPRE : Évolution prévue du chiffre d'affaires à l'export	T	Solde d'opinion
DITRE : Situation de trésorerie	T	Solde d'opinion
DIREC : Difficultés de recrutement	T	% de « oui »

Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services

Sélection de l'indicateur le plus performant

L'indicateur retenu doit refléter correctement les cycles économiques...

...que l'on définit en comparant la croissance à sa tendance

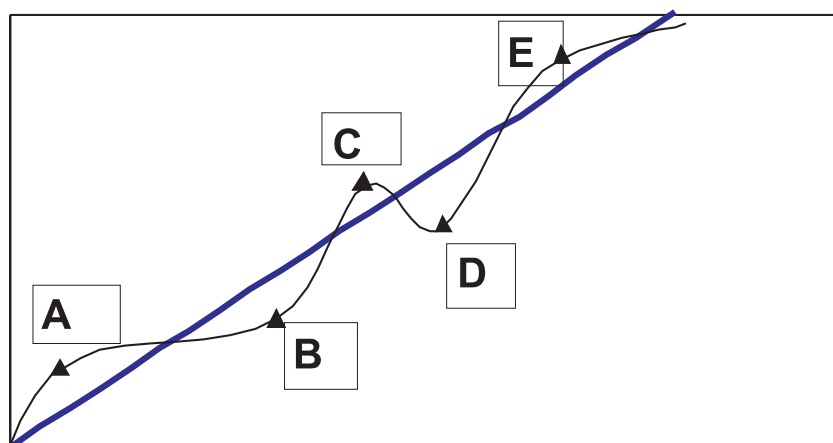
La méthode décrite ci-dessus permet de construire plusieurs indicateurs de retournement, selon le jeu de variables utilisé. Il faut ensuite sélectionner l'indicateur le plus adapté aux besoins de l'analyse conjoncturelle. D'un point de vue économique, l'indicateur de retournement doit en effet fournir chaque mois des signaux en adéquation avec le cycle d'activité dans les services. La confrontation de l'indicateur avec l'observation des cycles économiques sur le passé est donc une étape très importante.

Au préalable, il convient de retenir une définition du cycle économique. Dans le secteur des services, les périodes de récession sont relativement exceptionnelles, et il est rare que l'activité baisse. On observe des phases d'accélération et de ralentissement de l'activité autour d'une tendance qui croît dans le temps (cf. graphique 1). Pour établir un diagnostic conjoncturel, l'information la plus intéressante consiste donc à savoir si la croissance de l'activité est plus élevée ou plus faible que la croissance tendancielle du secteur. Une telle définition a également du sens dans le cadre de l'enquête de conjoncture dans les services, car les entreprises se prononcent sur l'évolution de leur activité.

Le cycle de croissance est donc défini en fonction de l'écart de la série en niveau à sa tendance⁽¹⁾. Les pics et les creux correspondent aux points où l'écart à la tendance est maximal (cf. graphique 1). Les différentes phases de la conjoncture sont définies de « pic à creux » ou de « creux à pic ». Les phases de haute conjoncture sont les phases où la croissance est plus élevée que la croissance tendancielle ; de façon symétrique, les phases de basse conjoncture sont les phases où la croissance est plus faible que la croissance tendancielle.

(1) Différentes conventions peuvent être retenues pour définir les cycles pour une série donnée. Elles ont été décrites de façon détaillée dans la note de conjoncture de l'INSEE de décembre 2008 (Bardaji, Minodier, Clavel, Tallet, 2008). Le cycle des affaires permet de distinguer les phases de croissance et les phases de récession. Les pics et les creux correspondent respectivement aux maxima et minima de la série prise en niveau. Le cycle de croissance par rapport à la tendance est défini en fonction de l'écart de la série en niveau à sa tendance. Les pics et les creux correspondent aux points où l'écart à la tendance est maximum. C'est la définition retenue pour cette étude. Enfin, il existe une troisième définition, le cycle de croissance par rapport au taux de croissance : les pics et les creux correspondent respectivement aux maxima et minima du taux de croissance.

1 - Datation stylisée des différentes phases du cycle économique



Légende : la courbe représente le niveau observé de la production, et la droite sa tendance.

- Les points A, C, E sont des pics pour le cycle conjoncturel

- Les points B, D sont des creux pour le cycle conjoncturel

Entre A et B, le taux de croissance de l'activité est plus faible que le taux de croissance tendanciel ; le secteur se trouve dans une conjoncture défavorable.

Entre B et C, le taux de croissance de l'activité est plus élevé que le taux de croissance tendanciel ; le secteur se trouve dans une conjoncture favorable.

Source : Insee

Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services

Une datation « de référence » des cycles économiques est construite

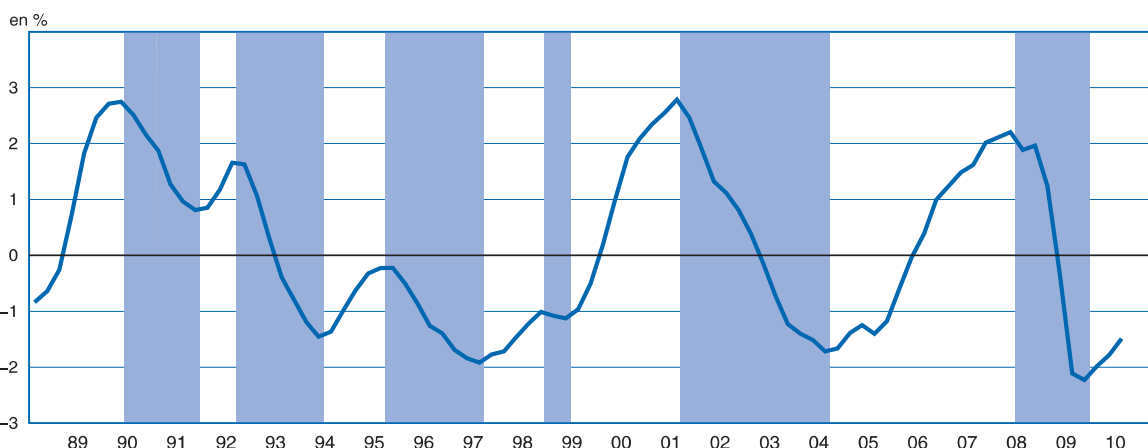
Pour définir et dater les cycles économiques dans le secteur des services, nous partons de la production de services issue des comptes trimestriels. Nous extrayons la composante cyclique de la série autour de sa tendance, d'une part en appliquant un filtre statistique (du type Hodrick-Prescott), et d'autre part en retirant la composante irrégulière de la série.

La datation de référence est ensuite établie à partir des pics et des creux de cette composante cyclique (cf. graphique 2). Les zones blanches correspondent aux périodes pendant lesquelles le secteur se situe dans une conjoncture favorable : la croissance de la production dans les services est supérieure à la croissance tendancielle. De façon analogue, les zones grisées correspondent aux périodes pendant lesquelles le secteur des services se trouve dans une conjoncture défavorable.

L'indicateur est sélectionné en fonction de son adéquation à la datation de référence, de sa lisibilité et de sa stabilité

Les signaux fournis par l'indicateur de retournement doivent permettre de retrouver ces phases basses et ces phases hautes. Nous étudions les indicateurs de retournement construits à partir de différents jeux de variables, et nous sélectionnons l'indicateur de retournement le plus performant sur la période janvier 1988 - décembre 2005, sur la base de différents critères statistiques (cf. encadré). L'indicateur doit fournir des signaux lisibles, en adéquation sur le passé

2 - Composante cyclique de la production de services et datation des cycles conjoncturels



Source : Insee

Critère de qualité d'un indicateur de retournement

En s'inspirant de travaux similaires déjà réalisés (Adanero-Donderis, Darné, Ferrara, 2007 et Bardaji, Minodier, Clavel, Tallet, 2008), un critère de qualité a été construit afin de comparer les indicateurs de retournement estimés à partir de différents jeux de variables issus de l'enquête. Nous construisons d'abord un critère qui permet de juger de l'adéquation de l'indicateur de retournement à la datation de référence, en tenant compte de sa lisibilité. L'indicateur est jugé lisible s'il est supérieur à 0,5 en valeur absolue.

À chaque date, on attribue le score suivant :

- 0 si l'indicateur fournit un signal lisible qui est en adéquation avec la datation de référence,
- 1 si l'indicateur ne fournit pas un signal lisible,
- 2 si l'indicateur fournit un signal lisible qui n'est pas en adéquation avec la datation de référence.

Nous calculons ensuite la moyenne de ce score sur l'ensemble de la période d'estimation (en excluant les dates sans aucune observation entre janvier 1988 et juin 2000). Nous obtenons ainsi un premier critère.

Afin de juger de la stabilité de l'indicateur, nous estimons l'indicateur de retournement sur trois périodes : [Janvier 1988 - Décembre 2003], [Janvier 1988 - Décembre 2004] et [Janvier 1988 - Décembre 2005] et nous comparons les résultats obtenus. Nous définissons un deuxième critère en calculant la moyenne des carrés des écarts entre deux estimations successives.

Nous définissons enfin le critère de qualité à partir des deux critères cités précédemment, en donnant davantage de poids au critère d'adéquation à la datation de référence. Nous cherchons ensuite à déterminer les jeux de variables qui permettent de minimiser ce critère de qualité. ■

Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services

avec les cycles économiques (tels que nous les avons définis) et peu révisés d'un mois sur l'autre. Nous supposons qu'un indicateur ayant ces propriétés fournira par la suite une bonne datation « en temps réel » du cycle économique.

Propriétés de l'indicateur de retournement retenu

L'indicateur retenu est construit à partir de neuf variables de l'enquête

L'indicateur de retournement retenu est ainsi construit à partir de neuf variables de l'enquête services (cf. tableau 3).

Tableau 3

Les variables intervenant dans l'indicateur

Variables
CAPRE : Évolution prévue du chiffre d'affaires
SALPA : Évolution passée des effectifs
PVPRE : Évolution prévue des effectifs
DEM : Évolution prévue de la demande
PGSEC : Perspectives générales
REPRE : Évolution prévue du résultat d'exploitation
CAXPA : Évolution passée du chiffre d'affaires à l'export
CAXPRE : Évolution prévue du chiffre d'affaires à l'export
DIREC : Difficultés de recrutement

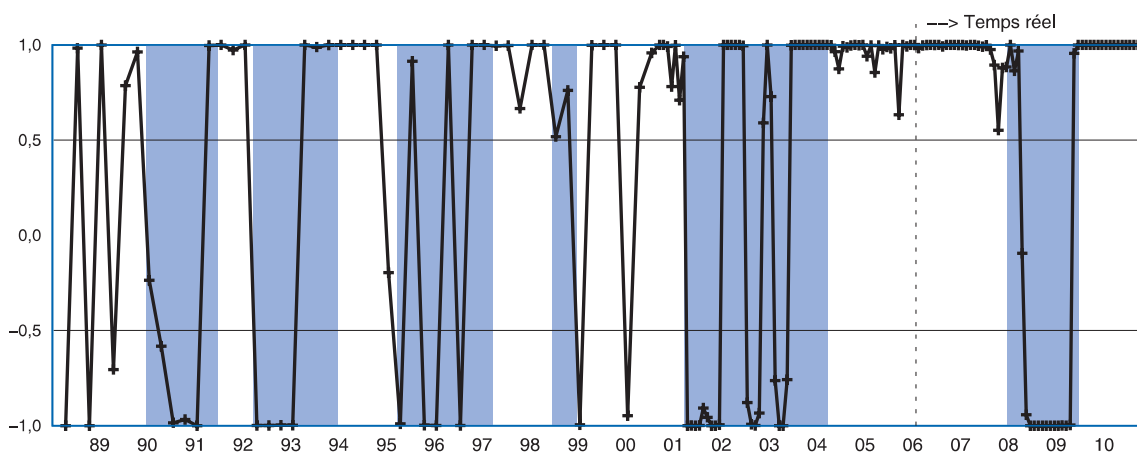
L'indicateur de retournement fournit des signaux corrects, permettant de détecter les différentes phases du cycle

Les signaux fournis par l'indicateur sont souvent en adéquation avec la datation de référence

Le graphique 3 superpose l'indicateur de retournement et la datation des cycles décrite précédemment. L'indicateur est estimé sur la période qui va de janvier 1988 à décembre 2005. Pour les points suivants, il est estimé « en temps réel » : ceci signifie que pour chaque date, il est estimé uniquement à l'aide des informations disponibles jusqu'à cette date.

L'indicateur de retournement délivre des signaux lisibles, souvent en adéquation avec la datation de référence, même quand il est estimé « en temps réel ». Par ailleurs, il semble détecter les retournements vers une phase favorable plus tôt que les retournements vers une phase défavorable. Ainsi, il détecte précocement le passage à une conjoncture favorable en 1994, en 1997 et en 2003. En revanche, il coïncide ou est en léger retard lors du passage dans des phases de conjoncture défavorable (1992, 2001, 2008).

3-Indicateur de retournement dans les services et datation de référence



Note de lecture : les zones grisées correspondent aux états bas de la conjoncture donnés par la datation de référence. Les valeurs de l'indicateur jusqu'en décembre 2005 sont estimées à partir de toute la période de janvier 1988 à décembre 2005. L'indicateur est estimé en temps réel à partir de janvier 2006.
Source : Insee

Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services

L'indicateur de retournement et l'indicateur du climat des affaires sont corrélés...

Le graphique 4 superpose l'indicateur de retournement⁽²⁾ et l'indicateur synthétique du climat des affaires dans le secteur des services (Casaux, Cornec, Deperaz, Lefebvre, 2006). L'indicateur de retournement et l'indicateur synthétique du climat des affaires sont clairement corrélés. Les phases de conjoncture favorable (respectivement défavorable) identifiées par l'indicateur de retournement correspondent en général à des périodes pendant lesquelles l'indicateur synthétique du climat des affaires augmente (baisse) sensiblement.

...néanmoins, l'indicateur de retournement est un outil complémentaire intéressant

L'indicateur de retournement est toutefois un outil d'analyse complémentaire au climat des affaires car il est spécifiquement construit pour donner des informations sur les cycles économiques. Il est en outre construit à partir de davantage de variables avancées : six variables relatives aux anticipations des chefs d'entreprise entrent dans la construction de l'indicateur de retournement, contre seulement trois pour l'indicateur du climat des affaires.

L'indicateur de retournement fournit ainsi des signaux en général plus lisibles sur la phase du cycle économique que l'indicateur du climat des affaires. En temps réel, il permet de détecter plus tôt les retournements de conjoncture. Avec le climat des affaires, il faut en général attendre plusieurs mois pour conclure à une véritable inflexion. Alors que l'indicateur de retournement annonce dès mi-1992 la dégradation de la conjoncture, celui du climat des affaires commence juste à baisser. À l'inverse, fin 1996, il se retourne dans la zone favorable alors que le climat des affaires est encore très bas. Cependant, à certaines périodes, il peut fournir des signaux hésitants qui ne sont pas forcément d'une grande aide au diagnostic conjoncturel : c'est le cas entre 1994 et 1995, ou plus récemment en 2003, où l'indicateur a fréquemment oscillé entre la phase haute et la phase basse.

Pendant la crise, l'indicateur de retournement a évolué de façon satisfaisante

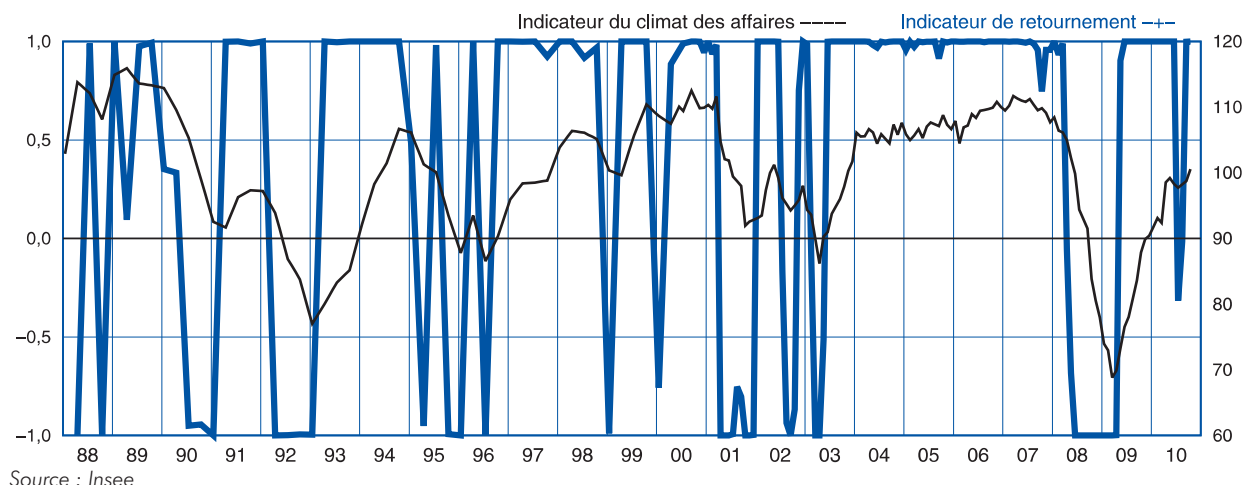
L'indicateur de retournement fournit des résultats satisfaisants sur la période récente

Pendant la crise, l'indicateur de retournement a détecté avec un léger retard l'entrée dans une zone de conjoncture défavorable. En revanche, il était de nouveau en zone favorable dès le mois de mai 2009 (cf. graphique 5).

L'indicateur de retournement est ainsi parvenu à une valeur proche de -1 dès mai 2008. A cette date, l'indicateur synthétique du climat des affaires s'établissait encore à 102, toujours au-dessus de sa moyenne de longue période (100). L'indi-

(2) Estimé sur la période janvier 1988 - octobre 2010.

4 - Indicateur de retournement et indicateur du climat des affaires dans le secteur des services



Un indicateur de retournement conjoncturel dans les services

icateur de retournement a donc signalé l'entrée dans une phase conjoncturelle défavorable avant que cela ne soit clairement décelable à l'aide de l'indicateur synthétique du climat des affaires. La reprise de 2009 est quant à elle clairement décelée par l'indicateur de retournement, à +1 à partir de mai 2009. Malgré une période d'incertitude au cours de l'été 2010, il suggère actuellement que l'activité dans le secteur des services croît plus vite que sa tendance, telle que l'estiment aujourd'hui les chefs d'entreprise du secteur de services, ce que confirment les données des comptes trimestriels (cf. tableau 4).

En conclusion, même s'il est nécessaire d'attendre plusieurs signaux positifs (négatifs) consécutifs de l'indicateur de retournement pour valider un éventuel retournement à la hausse (à la baisse), cet indicateur constitue un outil utile, complémentaire d'autres indicateurs existants pour l'analyse conjoncturelle d'un secteur. ■

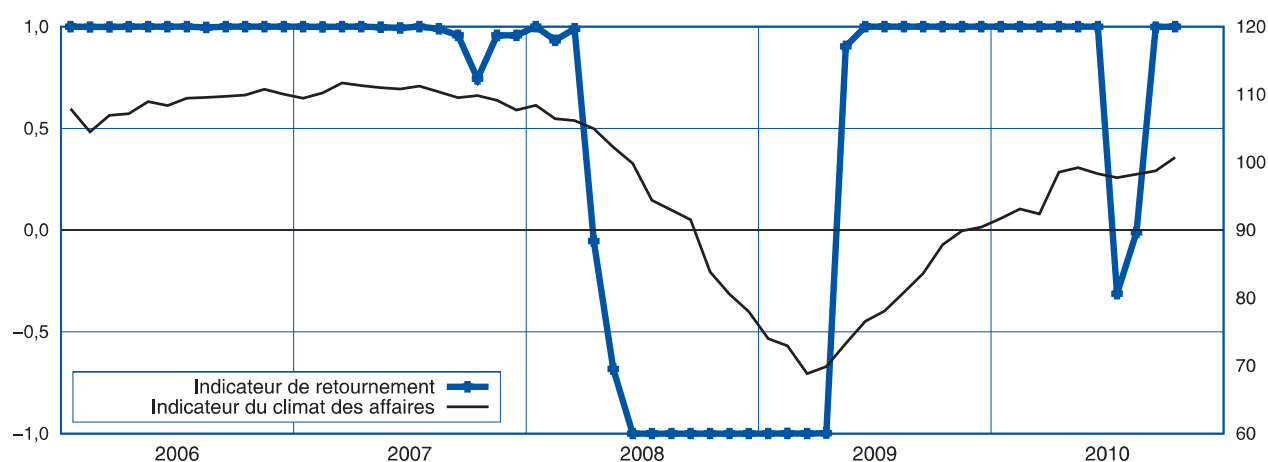
Tableau 4

Évolution récente de la production de services

2008				2009				2010		
T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
1,0	-0,7	-0,1	-1,3	-1,6	0,0	0,3	0,7	0,4	1,0	0,8

Source : Insee - Comptes trimestriels

5 - Comportement de l'indicateur de retournement pendant la crise



Source : Insee

Bibliographie

Adanero-Donderis M., Darné O., Ferrara L. (2007) : « Deux indicateurs probabilistes de retournement cyclique pour l'économie française », *Notes d'Études et de Recherche* no. 187, Banque de France, novembre 2007.

Bahu M., Bardaji J., Clavel L., Tallet F. (2006), « Analyse de la conjoncture du bâtiment depuis 1980 et construction d'un indicateur de retournement », *Note de Conjoncture* de mars 2006, Insee, pp. 17-30 (www.insee.fr)

Bardaji J., Clavel L., Tallet F. (2010) : « Constructing a Markov-Switching Turning Point Index Using Mixed Frequencies with an Application to French Business Survey Data » (voir Bardaji J., **Tallet F. 2009** : « Detecting Economic Regimes in France: a Qualitative Markov-Switching Indicator Using Mixed Frequency Data », *document de travail* Insee G 2009/12).

Bardaji J., Minodier C., Clavel L., Tallet F. (2008) : « Deux nouveaux indicateurs pour aider au diagnostic conjoncturel en France », *Note de conjoncture* de décembre 2008, Insee, pp. 23-44 (www.insee.fr).

Baron H. et Baron G. (2002) : « Un indicateur de retournement conjoncturel dans la zone euro », *Économie et statistique*, n° 359-360, p. 101-121.

Casaux S., Cornec M., Deperraz T. et Lefebvre I. (2006), « Présentation des indicateurs synthétiques résumant le climat des affaires dans les services en France et en zone euro », *Note de Conjoncture* de décembre 2004, Insee, pp. 25-32 (www.insee.fr).

Gregoir S. et Lenglar F. (2000) : « Measuring the Probability of a Business Cycle Turning Point by Using a Multivariate Qualitative Hidden Markov Model », *Journal of Forecasting*, vol. 9, p. 81-102.

Hamilton J. D. (1989) : « A New Approach to the Economic Analysis of Non-stationary Time Series and the Business Cycle », *Econometrica*, vol. 57, n° 2, p. 357-384.

Insee (2008), « Un indicateur de retournement désormais disponible dans le commerce de gros », *Éclairage de la Note de conjoncture* de mars 2008 (www.insee.fr).

Insee (2010), « L'enquête mensuelle de conjoncture dans les services : méthodologie », *Insee Méthodes* (www.insee.fr).

Lenglar F. (1997), « Saisir les retournements de l'activité grâce aux enquêtes de conjoncture », *Note de Conjoncture* de mars 1997, Insee, pp. 20-27 (www.insee.fr).

Conjoncture française



Environnement international de la France

Au troisième trimestre 2010, la croissance des économies avancées a été un peu plus forte que prévu dans le point de conjoncture d'octobre (+0,6 % contre +0,4 %). En particulier, la consommation des ménages a été plus dynamique, notamment aux États-Unis et au Japon.

Au quatrième trimestre, la croissance se modérerait (+0,4 %). Elle resterait légèrement plus élevée aux États-Unis qu'en zone euro. Au contraire, la croissance japonaise rechuterait à la fin 2010, à la suite de l'expiration de la prime à la casse et face au ralentissement de l'activité en Asie.

Au premier semestre 2011, le PIB des économies avancées maintiendrait globalement ce rythme de croissance (+0,4 % par trimestre). L'économie japonaise renouerait avec la croissance après la chute exceptionnelle attendue au quatrième trimestre, mais les autres pays ralentiraient. En effet, les politiques budgétaires pèseraient sur l'activité et l'impulsion en provenance des pays émergents continuerait de s'atténuer ; parallèlement, le mouvement de reconstitution des stocks s'essoufflerait.

Des systèmes financiers toujours fragiles

À l'horizon de mi-2011, les banques centrales des principales économies avancées conserveraient des politiques monétaires accommodantes. Jugant le haut niveau du chômage et la faiblesse de l'inflation peu conformes à son double mandat de plein emploi et d'inflation modérée, la Fed a annoncé un programme d'achat d'actifs jusqu'en juin 2011 (« QE2 », cf. éclairage). Au Japon également, la Banque centrale a injecté des liquidités début septembre pour limiter les effets récessifs de l'appréciation du yen cet été.

Malgré les efforts des autorités monétaires, les conditions de financement des entreprises et des ménages restent peu favorables, bien qu'en cours d'amélioration. Aux États-Unis, le désendettement des agents privés se poursuit, malgré l'assouplissement des conditions d'octroi du crédit bancaire. En zone euro, la hausse de la distribution de crédits s'accompagne globalement d'un durcissement des conditions de financement, excepté en Allemagne et en France.

Depuis la fin de l'été, de nouvelles tensions sont apparues autour des dettes souveraines de certains États de la zone euro, en particulier en Irlande, au Portugal, voire en Espagne et en Italie.

Équilibre ressources-emplois en volume des économies avancées :

en %

	Variations trimestrielles													
	2009				2010				2011		2008	2009	2010	2011 acq.
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
PIB	-2,2	0,2	0,2	0,8	0,8	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4	-0,1	-3,6	2,4	1,4
Consommation privée	-0,6	0,0	0,2	0,4	0,4	0,4	0,6	0,2	0,2	0,2	-0,1	-1,3	1,4	1,0
Consommation publique	0,0	0,9	0,3	0,0	0,0	0,6	0,6	0,0	0,2	0,2	2,2	1,8	1,0	0,8
Investissement	-7,8	-2,8	-0,7	-0,6	0,5	2,7	1,2	0,7	0,9	1,0	-4,0	-15,1	1,4	2,8
Exportations	-10,6	0,9	3,6	4,1	3,1	3,5	1,8	1,5	1,3	1,3	3,3	-12,8	12,5	5,3
Importations	-10,2	-3,2	3,8	1,5	3,3	5,4	2,8	0,7	0,9	1,4	-0,9	-13,4	11,6	5,3
Contributions à la croissance														
Demande intérieure hors stocks	-1,7	-0,4	0,1	0,1	0,3	0,8	0,6	0,2	0,3	0,3	-0,3	-3,2	1,3	0,9
Variations de stocks	-0,6	-0,2	0,2	0,3	0,7	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,6	1,2	-0,1
Extérieur	0,1	0,7	-0,1	0,4	-0,2	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,6	0,2	-0,1	0,5

Prévision

Source : instituts statistiques nationaux, FMI, calculs Insee

Ce regain de pression autour des dettes souveraines européennes a contribué à un mouvement de dépréciation de l'euro par rapport au dollar, alors que l'euro s'était beaucoup apprécié ces derniers mois après l'annonce du « QE2 ».

Des politiques budgétaires plus restrictives

Aux États-Unis et au Japon, le soutien budgétaire à l'activité serait moins prononcé à l'horizon de la prévision. Aux États-Unis, les montants versés aux ménages sous forme de crédits d'impôts et d'allocations chômage resteraient substantiels. Les dépenses d'investissement public continueraient de soutenir l'activité américaine, mais les États réduiraient leurs dépenses de fonctionnement pour équilibrer leurs budgets. Au Japon, la fin de la prime à la casse début septembre serait suivie d'un net recul de la consommation automobile au quatrième trimestre. La prolongation des éco-points (subventions à l'achat de biens électroménagers respectueux de l'environnement), jusqu'en mars 2011, ne stimulerait que faiblement la consommation nipponne. En revanche, la hausse des dépenses publiques, annoncée en novembre 2010, viendrait soutenir l'activité japonaise début 2011.

En Europe, des stratégies de consolidation des finances publiques seront mises en œuvre début 2011. En Espagne, alors que le taux de TVA a déjà été relevé de 2 points au 1^{er} juillet dernier, et que les impôts ont augmenté, les prestations sociales vont baisser début 2011. Au Royaume-Uni, le taux principal de TVA sera relevé de 2,5 points au premier janvier 2011, tandis qu'une nouvelle hausse de l'impôt sur le revenu et une baisse des prestations sociales sont programmées à partir du deuxième trimestre 2011. En Italie, alors que les incitations fiscales à l'investissement des entreprises se sont

arrêtées en juin 2010, les prestations sociales devraient diminuer. En Allemagne, bien que les baisses d'impôts instaurées dans le cadre du plan de relance soient maintenues, le gouvernement prévoit un durcissement des conditions d'attribution des prestations sociales, et une hausse des cotisations sociales et des impôts sur les entreprises. Enfin, en Allemagne, au Royaume-Uni et en Italie, les dépenses publiques devraient fortement ralentir au cours des prochains trimestres.

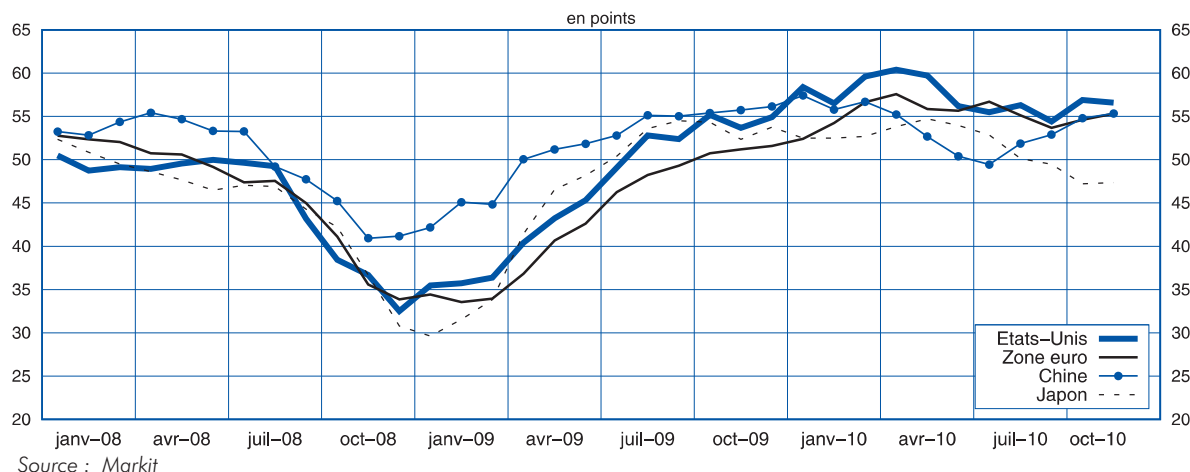
Les pays émergents cherchent leur rythme

Au troisième trimestre 2010, la croissance des grands pays émergents d'Asie a fléchi, sous l'effet conjugué de la fin des mesures de soutien budgétaire, du durcissement de la politique monétaire, notamment en Chine, et du ralentissement de la demande des économies avancées.

Au quatrième trimestre 2010, ces effets seraient toujours visibles. Mais la dépréciation du yuan favoriserait la production de la Chine au détriment de ses partenaires commerciaux (cf. graphique).

L'accélération de la demande adressée à la production chinoise a cependant accentué les tensions inflationnistes. En réponse, les autorités chinoises ont relevé le taux des réserves obligatoires détenues par les banques en octobre puis en novembre. Ce resserrement de la politique monétaire en Chine pèserait sur la demande interne, et le yuan finirait par s'apprécier. À l'horizon de la prévision, les autres pays émergents d'Asie de l'Est bénéficieraient de cette perte de compétitivité de leur voisin, mais seraient pénalisés par le ralentissement de la demande en Chine et dans les économies avancées : leur activité accélérerait peu.

Indices PMI de production manufacturière : zone euro, Japon, Chine et États-Unis



D'une façon générale, les gouvernements des principaux pays émergents ont des difficultés à conjuguer leurs objectifs de plein emploi et d'inflation modérée. Au cours de ces derniers mois, ils ont été confrontés, comme en Chine, à la montée des tensions inflationnistes, en dépit de politiques économiques plus restrictives. Soutenus par le dynamisme de la demande interne, l'inflation y a été accentuée par le rebond des prix des matières premières, et en particulier des produits agricoles. En outre, les importantes entrées de capitaux étrangers viennent renforcer les tensions inflationnistes domestiques. Compte tenu de ces risques, la croissance actuelle de l'activité des pays émergents semble peu soutenable : dans notre scénario, elle reviendrait vers sa tendance.

Les pays avancés ralentiraient

Au troisième trimestre, les économies avancées ont crû plus fortement que prévu dans le point de conjoncture d'octobre 2010 (+0,6 % contre +0,4 % en prévision). La consommation des ménages a surpris par son dynamisme, notamment au Japon, où les ménages ont anticipé leurs achats automobiles avant la fin de la prime à la casse début septembre.

À l'horizon de la prévision, certains des moteurs de la croissance, comme le soutien par les plans de relance, l'impulsion des pays émergents et la re-

constitution des stocks, perdraient progressivement en intensité.

La consommation des ménages freinerait nettement (+0,2 % par trimestre jusqu'à la mi-2011 après +0,6 % au troisième trimestre). Les revenus des ménages augmenteraient modérément. Le moindre soutien des mesures de relance au Japon et la mise en œuvre des politiques de consolidation budgétaire en zone euro et au Royaume Uni pèseraient globalement sur leur pouvoir d'achat. En raison de perspectives de débouchés moins favorables, les entreprises freineraient quelque peu leurs dépenses d'investissement. Au total, les économies avancées ralentiraient dès le quatrième trimestre 2010 (+0,4 % par trimestre jusqu'au deuxième trimestre 2011, après +0,6 % au troisième trimestre 2010).

La demande étrangère adressée à la France ralentirait dans le sillage du commerce mondial

Au cours des prochains trimestres, le commerce mondial freinerait, en lien avec la modération de la demande dans la plupart des économies. Dans son sillage, la demande étrangère adressée à la France ralentirait également : +1,0 % au quatrième trimestre comme au troisième trimestre 2010. Elle resterait sur ce rythme au premier semestre 2011. ■

Échanges extérieurs

Fin 2010 et début 2011, les exportations ralentiraient, dans un environnement externe de moins en moins porteur. La demande mondiale adressée à la France progresserait en effet à un rythme inférieur à sa croissance de moyenne période. En particulier, les principaux partenaires européens de la France mettraient en œuvre des mesures de consolidation de leurs finances publiques et leur demande se modérerait. Par ailleurs, les effets positifs de la dépréciation de l'euro au premier semestre 2010 s'atténueraient. Les exportations croîtraient de 9,6 % en 2010. À la fin du premier semestre 2011, leur acquis de croissance serait de +5,2 % pour l'année 2011.

Les importations décélèreraient fortement, suivant le profil des exportations en produits manufacturés et la demande intérieure hors stocks. En outre, aux deuxième et troisième trimestres, la dynamique de reconstitution des stocks avait alimenté le rebond des importations. À l'horizon de la prévision, le mouvement de restockage s'essoufflerait quelque peu, ce qui freinerait les importations. En 2010, les importations augmenteraient de 8,8 %. Leur acquis de croissance à la fin du premier semestre 2011 serait de +6,5 % pour l'année 2011.

La contribution du commerce extérieur à la croissance resterait négative au quatrième trimestre 2010, puis serait nulle au premier semestre 2011.

Les exportations ralentiraient, en ligne avec une demande mondiale moins porteuse

Au troisième trimestre 2010, les exportations françaises de biens et services sont restées dynamiques (+2,5 % après +2,6 % cf. tableau). La demande mondiale adressée à la France a ralenti. En Espagne, la consommation des ménages a chuté, après l'application cet été de mesures de consolidation budgétaire. Cependant, la bonne tenue des demandes allemande et américaine a partiellement compensé la baisse de la demande espagnole. En outre, les exportations ont été soutenues par les effets favorables de la dépréciation de l'euro au premier semestre 2010.

À l'horizon de mi-2011, les exportations totales décélèreraient (+1,5 % au quatrième trimestre puis +1,3 % et +1,2 % aux premier et deuxième trimestres 2011), dans le sillage des exportations de produits manufacturés. La demande mondiale adressée à la France continuerait en effet de ralentir. La demande des pays émergents, notamment

Prévision de croissance des échanges extérieurs

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2009				2010				2011		2009	2010	2011 acq.
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Exportations													
Ensemble des biens et services	-7,5	-0,6	1,1	1,3	4,4	2,6	2,5	1,5	1,3	1,2	-12,2	9,6	5,2
Produits manufacturés (67 %*)	-9,4	0,4	3,0	1,9	5,2	2,7	3,3	2,2	1,5	1,5	-14,1	13,0	6,7
Importations													
Ensemble des biens et services	-5,8	-3,1	-0,4	2,9	1,8	3,9	4,1	2,1	1,1	1,0	-10,6	8,8	6,5
Produits manufacturés (66 %*)	-6,9	-3,3	0,6	5,4	3,6	4,8	4,8	2,8	1,6	1,3	-13,0	14,5	8,3
Contribution du commerce extérieur au PIB	-0,3	0,7	0,4	-0,5	0,6	-0,4	-0,5	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,5

Prévision

* Part des exportations (resp. importations) de produits manufacturés dans les exportations (resp. importations) totales en 2009.

Source : Insee

asiatiques, qui avait largement contribué à la reprise des échanges depuis mi-2009, s'essoufflerait au premier semestre 2011. Le ralentissement de la demande serait encore plus marqué en Europe du côté des principaux partenaires commerciaux de la France⁽¹⁾ : des mesures de consolidation budgétaire en Allemagne, Royaume-Uni, Espagne et Italie pèseraient sur leur demande au premier semestre 2011 (cf. graphique 1). Enfin, l'effet positif de la dépréciation de l'euro au premier semestre 2010 s'estomperait début 2011 (cf. graphique 2).

Les exportations énergétiques, très dynamiques depuis le début de l'année, reculeraient en fin d'année, à la suite des grèves de l'automne dans les raffineries. Enfin, les ventes de services et de produits agricoles et agro-alimentaires continueraient de croître modérément jusqu'à mi-2011.

Au total, en 2010, les exportations croîtraient de 9,6 %. À la fin du premier semestre 2011, l'acquis de croissance serait de +5,2 % pour l'année 2011.

Le ralentissement de la demande et le moindre restockage modèrent le rythme des importations

Depuis plusieurs mois, les importations françaises de biens et services augmentent à un rythme très soutenu : +4,1 % au troisième trimestre 2010 après +3,9 % au deuxième trimestre (cf. tableau).

(1) Cf. fiche Synthèse internationale

(2) Cela pèse sur les importations via le contenu en importations des exportations

(3) Suite aux grèves, les importations de produits pétroliers raffinés ont augmenté. Cet effet pourrait toutefois être partiellement compensé par une baisse des achats d'hydrocarbures naturels.

Ce dynamisme a été alimenté par celui de la demande finale ainsi que par le fort mouvement de reconstitution des stocks.

À l'horizon de la mi-2011, la croissance des importations de produits manufacturés se modérerait peu à peu : +2,8 % au quatrième trimestre 2010 après +4,8 % au troisième trimestre, puis +1,6 % et +1,3 % aux deux premiers trimestres 2011 (cf. graphique 3). D'une part, les exportations ralentiraient⁽²⁾. D'autre part, la consommation manufacturière, encore très dynamique au quatrième trimestre 2010, subirait le contrecoup de la fin de la mesure de prime à la casse début 2011. L'arrêt progressif du restockage contribuerait également au profil des importations.

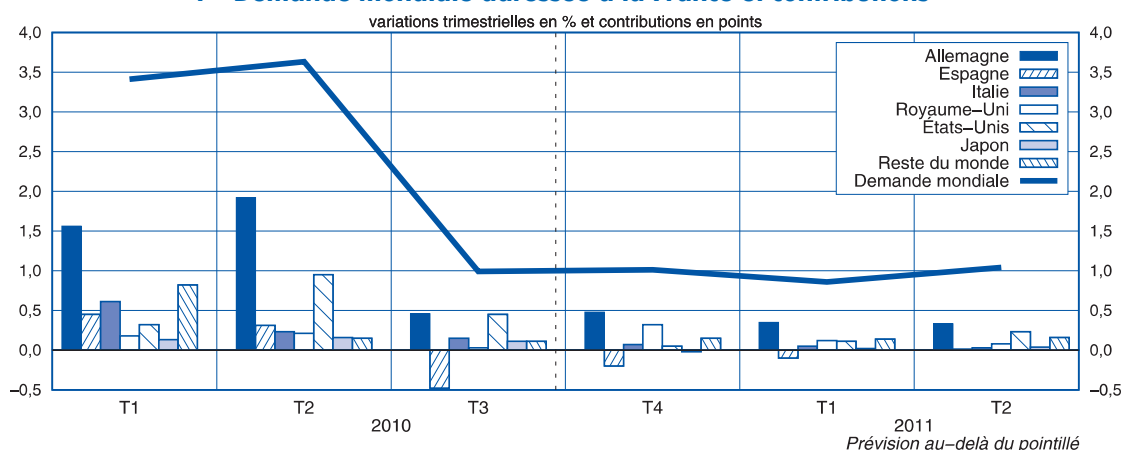
Après deux trimestres très dynamiques, les importations de produits énergétiques augmenteraient encore au quatrième trimestre 2010, conséquence des grèves dans les raffineries⁽³⁾ et des vagues de froid. Elles devraient se stabiliser ensuite à l'horizon de prévision.

Enfin, les importations de services et de produits agricoles et agro-alimentaires augmenteraient modestement jusqu'à mi-2011.

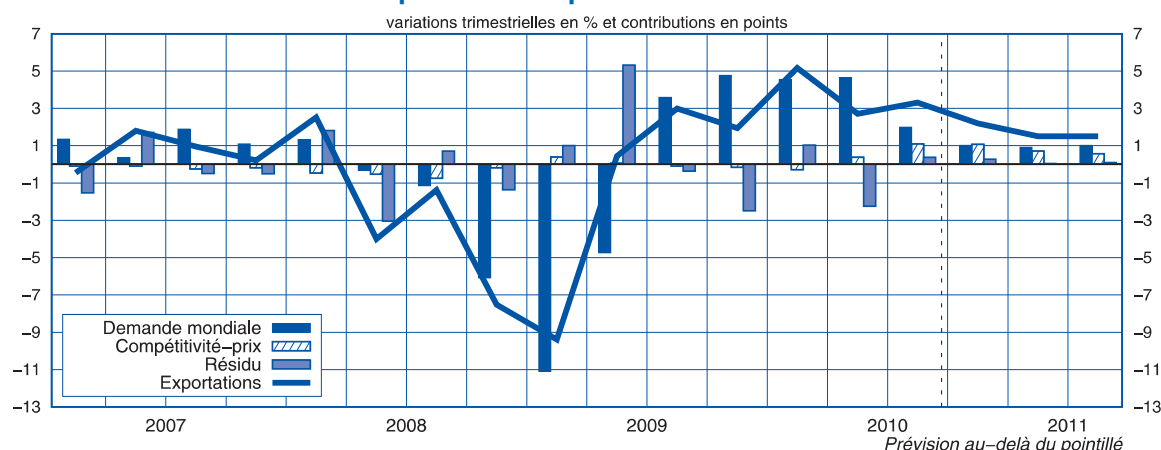
Sur l'ensemble de l'année 2010, les importations totales seraient dynamiques (+8,8 %), après une chute exceptionnelle en 2009 (-10,6 %). À la mi-2011, l'acquis de croissance pour 2011 serait encore élevé, à +6,5 %.

La contribution du commerce extérieur à la croissance serait de nouveau négative au quatrième trimestre 2010 (-0,2 point). Elle redeviendrait neutre début 2011. ■

1 - Demande mondiale adressée à la France et contributions



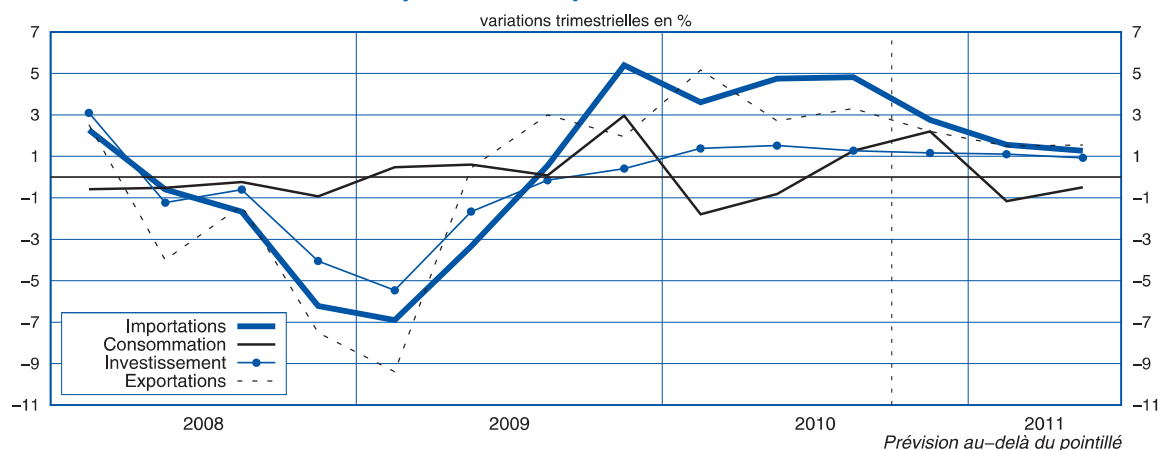
2 - Exportations de produits manufacturés



Note de lecture : la courbe représente la croissance trimestrielle des exportations en produits manufacturés en volume. Celle-ci est modélisée par une relation économétrique faisant intervenir la demande mondiale, le taux de change effectif réel de la France (indicateur de compétitivité-prix) et une tendance temporelle dont la contribution, constante, n'est pas reportée ici. Les barres représentent les contributions de chacune de ces variables au taux de croissance des exportations manufacturières, ainsi que celle du résidu de l'équation économétrique. Par exemple, au premier trimestre 2010, les exportations de produits manufacturés ont augmenté de 5,2 % : l'impact de la demande mondiale est évalué à 4,5 points, celui de la compétitivité-prix à -0,3 point. Le résidu contribue à hauteur de +1,0 point.

Source : Insee

3 - Importations de produits manufacturés



Source : Insee

Pétrole et matières premières

D'ici à la mi-2011, le prix du baril de pétrole resterait proche de son niveau observé actuellement, soit 85 \$ le baril. Le marché pétrolier deviendrait légèrement excédentaire.

Les prix des matières premières hors énergie sont en très forte hausse depuis le troisième trimestre 2010, dans un contexte de tensions sur l'offre et de baisse du dollar. Ils se stabiliseraient à l'horizon de la prévision.

Un marché pétrolier légèrement déficitaire à la fin du second semestre 2010...

Au quatrième trimestre, l'offre sur le marché pétrolier serait légèrement déficitaire (-300 000 barils par jour, bpj), mais un peu moins qu'au troisième trimestre (-600 000 bpj). La production rebondirait dans les pays hors OCDE (+300 000 bpj) et croîtrait quelque peu dans les pays de l'OCDE (+100 000 bpj), avec la fin des opérations de maintenance en mer du Nord et des tempêtes tropicales dans le golfe du Mexique. Dans le même temps, la demande mondiale de pétrole progresserait moins vite que sur les trimestres précédents (+100 000 bpj) : elle se modérerait dans les économies émergentes, notamment en Asie, tandis qu'elle ralentirait dans les économies avancées du fait du niveau élevé des stocks, notamment aux États-Unis.

Après s'être replié au troisième trimestre, le prix du pétrole est remonté depuis la mi-septembre (cf. graphique 1). Il atteint près de 85 \$ à la mi-novembre (après 77 \$ en moyenne au troisième trimestre).

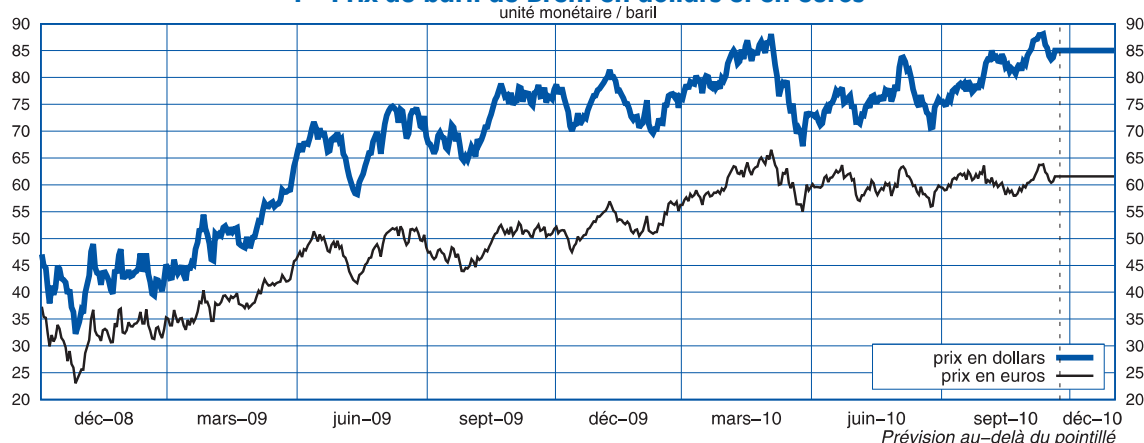
...qui deviendrait excédentaire au premier semestre 2011

Au premier trimestre 2011, l'augmentation de la production dans les pays de l'OPEP ainsi qu'aux États-Unis et en Asie centrale se traduirait par une hausse de l'offre mondiale de 400 000 bpj. La demande n'augmenterait que de 100 000 bpj : la hausse, habituelle en hiver, de la demande dans les économies avancées, serait atténuée par le ralentissement de la croissance dans ces pays. Le marché pétrolier serait alors à l'équilibre.

Au deuxième trimestre 2011, le marché deviendrait excédentaire de 900 000 bpj. D'une part, l'offre mondiale augmenterait de 100 000 bpj. D'autre part, la demande mondiale diminuerait sensiblement (-800 000 bpj), car de façon saisonnière, la demande s'atténue à la fin de l'hiver dans les pays développés.

À l'horizon de la prévision, le prix du pétrole fluctuerait légèrement autour de 85 \$.

1 - Prix du baril de Brent en dollars et en euros



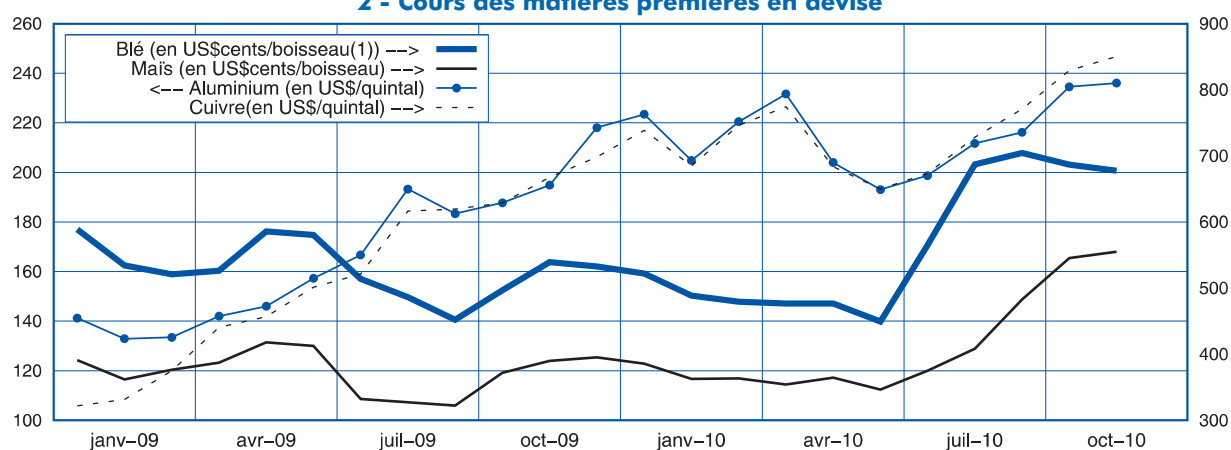
Source : Financial Times

Stabilisation des cours des matières premières hors énergie à des niveaux élevés

Les cours des matières premières alimentaires et industrielles (*i.e.* agro-industrielles et minérales) ont fortement augmenté au troisième trimestre 2010 (*cf. graphique 2*). Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette hausse : la reprise de l'économie mondiale, des chocs d'offre dans certains secteurs et la dépréciation du dollar, monnaie dans laquelle sont cotées la plupart des matières premières. Ainsi le prix du blé en dollar a augmenté de 45 % entre avril et septembre 2010 : cette hausse a été provoquée par les incendies qui se sont déclarés cet

été en Russie et en Ukraine, par les mauvaises conditions climatiques qui ont obéré certaines récoltes (notamment au Pakistan, au Canada, en Australie et en Argentine) et par des restrictions à l'exportation imposées par certains pays producteurs. Les prix du blé se sont stabilisés à un niveau élevé depuis septembre. Cette hausse s'est transmise aux autres céréales, notamment le maïs, une céréale partiellement substituable au blé. La hausse des prix de l'aluminium et du cuivre, amorcée en juillet, se poursuit en novembre. À l'horizon de la prévision, les prix des matières premières hors énergie se stabiliseraient à leur niveau actuel. ■

2 - Cours des matières premières en devise



Dernier point : novembre 2010

(1) Un boisseau équivaut à 60 livres, soit environ 26 kilogrammes.

Source : London Metal Market, Chicago Mercantile Exchange, Liverpool Market

Prix à la consommation

À l'horizon de la prévision, l'inflation «sous-jacente» remonterait pour s'établir à 1,1 % sur un an en juin 2011. Les hausses récentes des cours des matières premières industrielles et alimentaires se diffuseraient progressivement à l'inflation sous-jacente via les prix de production. Néanmoins, le taux de chômage toujours élevé, qui induit une modération des salaires tempèrerait cette hausse.

L'inflation d'ensemble diminuerait, très légèrement, à 1,5 % en décembre 2010, puis à 1,4 % en juin 2011. Elle atteindrait +1,5 % en moyenne sur l'ensemble de l'année 2010. La légère hausse de l'inflation sous-jacente serait plus que compensée par le ralentissement des prix de l'énergie et des produits frais.

Une inflation « sous-jacente» à la hausse, une inflation totale en légère baisse

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. À l'horizon de juin 2011, l'inflation sous-jacente se redresserait progressivement : de 0,8 % en glissement annuel en novembre, elle atteindrait 1,1 % en juin 2011 (cf. graphique 1). Cette hausse serait notamment plus concentrée sur les prix des produits agro-alimentaires. Depuis le début de l'année 2010, les cours des matières pre-

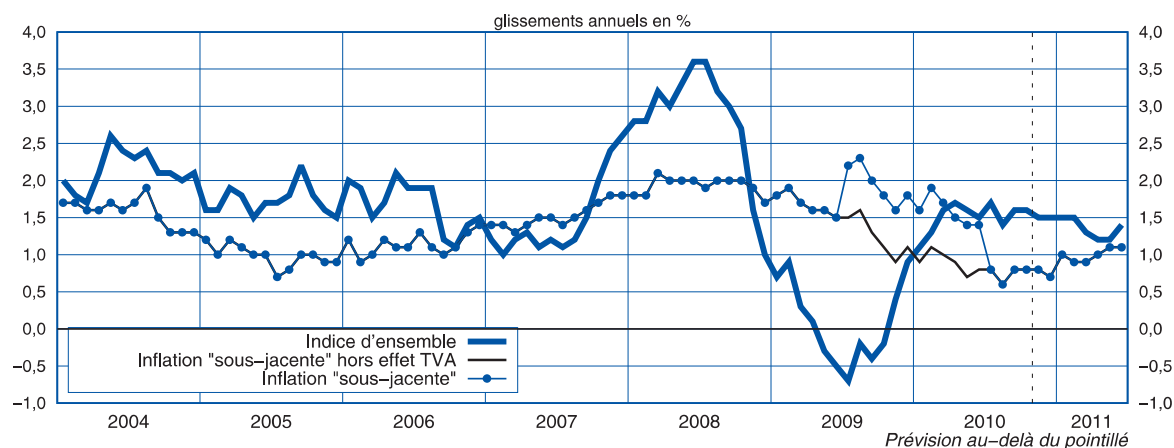
mières industrielles et alimentaires ont fortement augmenté (cf. graphique 2). Ces derniers mois, l'appréciation de l'euro a cependant atténué cette hausse des matières premières importées et les prix se sont stabilisés à un niveau élevé. Ces augmentations se diffuseraient progressivement à l'inflation sous-jacente via les coûts de production. Elles seraient néanmoins limitées par le niveau toujours élevé du chômage, qui induit une modération des salaires.

L'inflation d'ensemble diminuerait légèrement, à 1,5 % en décembre 2010, puis jusqu'à 1,4 % en juin 2011.

L'inflation des produits manufacturés augmenterait légèrement à l'horizon de la prévision

En octobre 2010, les prix des produits manufacturés sont restés stables par rapport à septembre. Ils le seraient encore en décembre 2010. Puis l'inflation des produits manufacturés redeviendrait positive début 2011, pour atteindre +0,2 % en juin 2011 (cf. tableau). La hausse des prix des matières premières importées soutiendrait les coûts de production. Toutefois, la modération des coûts salariaux et le niveau encore bas du taux d'utilisation des capacités dans l'industrie contribueraient à modérer l'inflation dans ce secteur.

1 - Prix à la consommation en France



Source : Insee

L'inflation des services serait en légère augmentation

Le glissement annuel des prix des services est resté stable en octobre à 1,4 % par rapport à septembre. L'inflation des services augmenterait légèrement à 1,5 % en juin 2011 (cf. tableau), sous l'effet notamment de la hausse des prix des services de transports et communications.

L'inflation énergétique se stabiliserait

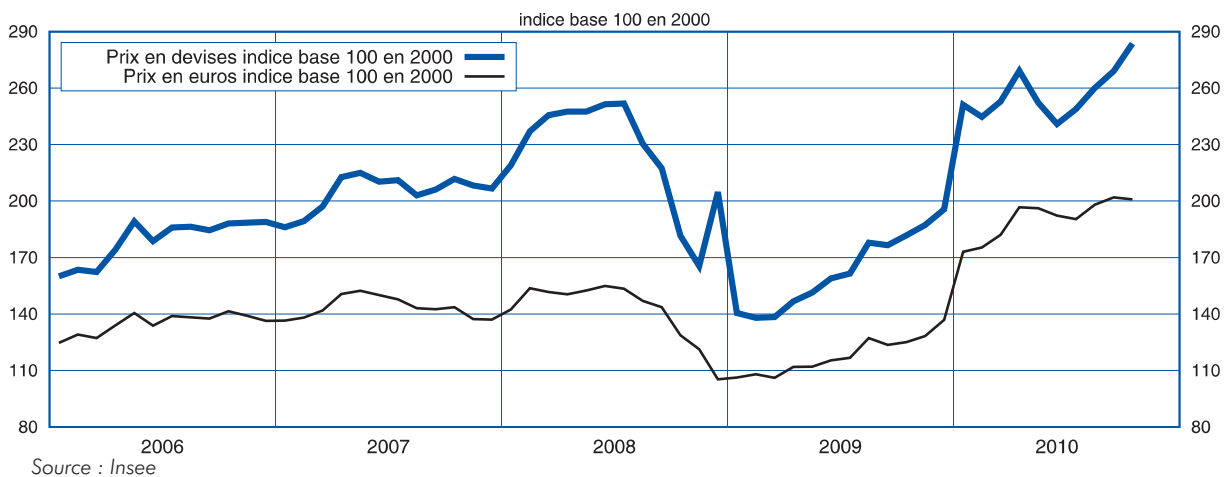
Après 11,1 % en octobre, le glissement annuel des prix de l'énergie diminuerait légèrement à 10,3 % en décembre 2010 puis baisserait nettement à 4,3 % en juin 2011. Avec l'hypothèse d'un prix du baril de Brent stable en prévision (à 85\$), ce recul s'expliquerait par les sorties de glissement des différentes hausses de prix intervenues au cours du premier semestre 2010. La contribution de ce poste à l'inflation d'ensemble s'estomperait donc progressivement (cf. graphique 3).

L'inflation des produits alimentaires augmenterait jusqu'au premier semestre de 2011

Le glissement annuel des prix de l'alimentation se redresserait jusqu'en juin 2011. Les hausses récentes des prix des matières premières alimentaires, notamment du blé, se diffuseraient en effet progressivement aux prix de l'alimentation « hors produits frais », via les prix de production de l'industrie agro-alimentaire (cf. éclairage). Ainsi, entre décembre 2010 et juin 2011, ce poste contribuerait pour 0,25 point à la hausse de l'inflation sous-jacente.

En revanche, le glissement annuel des prix des produits frais diminuerait jusqu'en juin 2011. L'hiver dernier, les prix des produits frais avaient nettement augmenté sous l'effet de conditions climatiques difficiles. Par convention, ils retrouveraient leur profil saisonnier habituel sur le premier semestre de 2011. Cet effet de « sortie de glissement » modérerait l'inflation d'ensemble. ■

2 - Ensemble des matières premières industrielles et alimentaires importées (hors énergie)



Les prix à la consommation

évolutions en % et contributions en points

Regroupements IPC* (pondérations 2010)	juin 2010		octobre 2010		décembre 2010		juin 2011		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2009	2010
Alimentation (16,25 %)	1,3	0,2	0,5	0,1	0,9	0,1	1,4	0,2	0,4	0,8
dont : produits frais (1,95 %)	11,5	0,2	6,5	0,1	4,0	0,1	-1,2	0,0	-4,2	6,9
hors produits frais (14,30 %)	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,5	0,1	1,8	0,3	1,0	-0,1
Tabac (1,75 %)	5,8	0,1	5,6	0,1	5,9	0,1	5,8	0,1	1,4	5,8
Produits manufacturés (31,1 %)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	-0,1
Énergie (7,3 %)	9,4	0,7	11,1	0,8	10,3	0,8	4,3	0,3	-12,0	9,7
dont : produits pétroliers (4,28 %)	13,0	0,6	14,1	0,6	12,4	0,5	3,2	0,1	-19,1	14,0
Services (43,6 %)	1,3	0,6	1,4	0,6	1,2	0,5	1,5	0,6	2,3	1,4
dont : loyers-eau (7,59 %)	1,8	0,1	1,5	0,1	1,2	0,1	1,2	0,1	2,8	1,8
services de santé (5,21 %)	0,5	0,0	0,5	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,8	0,4
transports-communications (5,33 %)	-0,9	0,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	1,7	-0,2
autres services (25,47 %)	1,7	0,4	2,0	0,5	1,8	0,5	1,9	0,5	2,5	1,8
Ensemble IPC (100 %)	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4	0,1	1,5
Ensemble hors énergie (92,7 %)	0,9	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	1,1	1,0	1,2	0,9
Ensemble hors tabac (98,25 %)	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3	0,1	1,4
Inflation «sous-jacente» (62,6 %)⁽¹⁾	1,4	0,9	0,8	0,5	0,7	0,5	1,1	0,7	1,8	1,1
Ensemble IPCH*	1,7	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,5	1,5	0,1	1,7

■ Préviation

ga : glissement annuel.

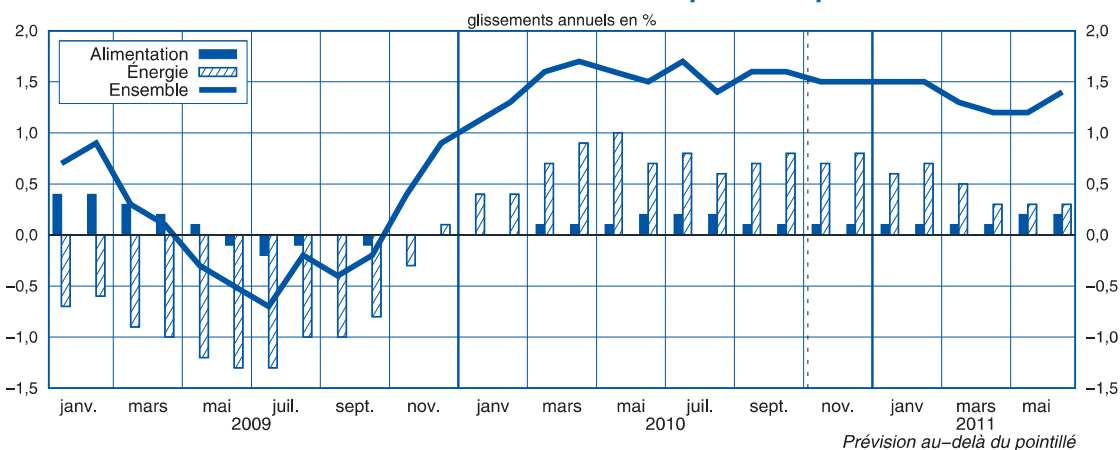
cga : contribution au glissement annuel.

* 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

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



Source : Insee

Éclairage - Quels effets de la hausse des cours des matières premières alimentaires sur les prix à la consommation ?

Accélération des cours des matières premières alimentaires en 2010

Depuis le début de l'année 2009, les cours des matières premières alimentaires importées exprimés en euros augmentent à un rythme soutenu (cf. graphique 1 et tableau 1). Ils ont accéléré depuis le début 2010 : + 15 % au troisième trimestre 2010 en glissement annuel, après + 10,8 % au premier semestre 2010.

Cette évolution masque une situation contrastée. Exprimés en dollars, les cours ont baissé pendant les cinq premiers mois de l'année. La nette dépréciation de l'euro par rapport au dollar sur la même période a néanmoins compensé cette baisse. Symétriquement, les cours en dollars ont fortement accéléré à l'été 2010, mais la hausse des prix des matières premières a été quelque peu amortie par l'appréciation de l'euro par rapport au dollar sur la même période.

L'amplification de la hausse des prix de matières premières au cours de l'année 2010 est la conséquence des tensions prévalant sur les marchés physiques mondiaux. Ces tensions, alimentées par la croissance de l'activité mondiale, ont été accentuées par des phénomènes ponctuels.

Ainsi, s'agissant des céréales, de mauvaises conditions climatiques ont fait naître des craintes sur le niveau de la production mondiale de blé. Ces inquiétudes ont été renforcées par la mise en œuvre de restrictions aux exportations dans certains pays grands producteurs (Russie, Ukraine). Ces conditions ont alimenté une forte hausse des prix mondiaux de blé à partir de l'été 2010 qui s'est transmise aux autres céréales, notamment le soja et le maïs, partiellement substituables au blé pour l'alimentation humaine et animale ou pour la production de biocarburants.

Deux à trois trimestres sont nécessaires pour qu'une hausse des prix des matières premières alimentaires se diffuse aux prix à la consommation

L'examen du choc de 2008 (cf. graphique 2) ainsi qu'une modélisation économétrique de la formation des prix permettent d'expliquer la diffusion de la hausse des prix des matières premières alimentaires importées aux prix à la consommation le long de la chaîne d'approvisionnement⁽¹⁾.

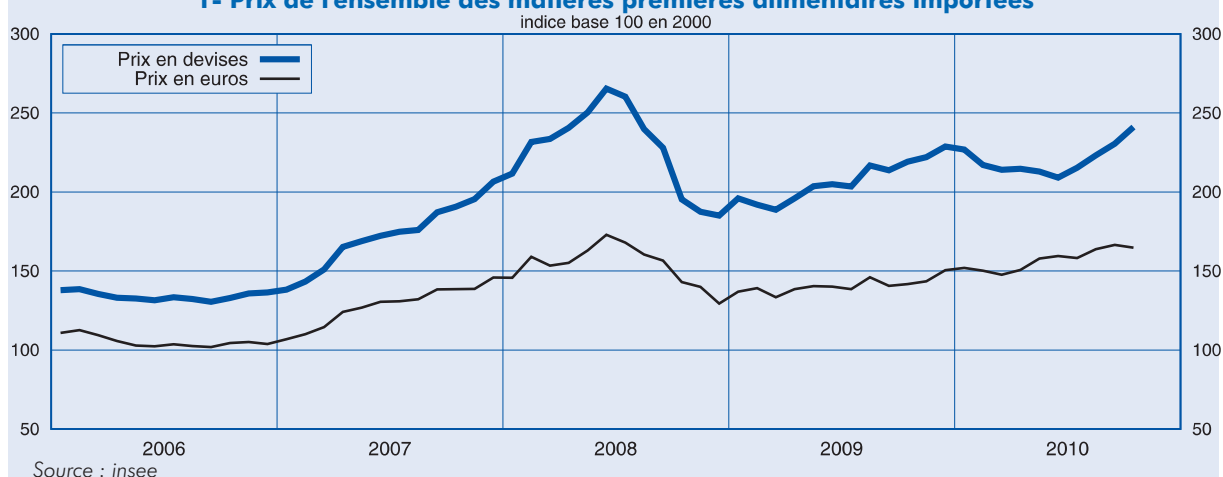
(1) Cf. également les éclairages des notes de conjoncture de Décembre 2007 et Juin 2009.

Tableau 1 - Évolution des cours de certaines matières premières alimentaires

Matières premières	Hausses en octobre 2010 depuis janvier 2009 (mesurée en euros)	Principales raisons des hausses de prix
blé	+ 11,0 %	Incertitudes sur la production de blé
Maïs	+ 75,6 %	Augmentation de la production d'éthanol et effet de substitution comme ingrédient pour l'alimentation animale et humaine du fait de la hausse des prix du blé
Tourteau de soja	+ 79,4 %	Conditions climatiques en Argentine et au Brésil (chaleur et sécheresse) et utilisation accrue pour les biocarburants
Riz	- 3,5 %	Le riz n'est pas utilisé pour l'alimentation animale, ni pour la production de biocarburants, contrairement à d'autres céréales (pas d'effet de substitution possible sur le riz)
Arabica	+ 54,0 %	Production en baisse et consommation accrue au Brésil
Robusta	+ 30,4 %	
Sucre	+ 35,9 %	Volatilité importante des prix en raison de productions inférieures aux attentes en Inde et au Brésil et des inondations au Pakistan

Source : DataInsight

1- Prix de l'ensemble des matières premières alimentaires importées



La hausse se diffuse très rapidement, en moins d'un trimestre, aux prix de production agricoles. Cette hausse des prix agricoles se transmet ensuite au bout d'un trimestre supplémentaire aux prix de production de l'industrie agro-alimentaire. Elle se diffuse encore un trimestre plus tard aux prix à la consommation de l'alimentation.

Au total, la diffusion de la hausse des cours des matières premières alimentaires importées se transmet donc aux prix à la consommation avec deux à trois trimestres de retard (cf. tableau 2).

la consommation, en écart à un scénario de référence où les cours des matières premières alimentaires se seraient stabilisés à leur niveau de fin 2009. Depuis début 2010, la hausse des prix alimentaires a contribué à 0,13 point d'inflation. Les hausses les plus récentes, notamment à l'été, contribueraient pour 0,25 point supplémentaire à l'horizon de mi-2011 (cf. tableau 3). ■

La hausse des prix des matières premières alimentaires depuis début 2010 contribuerait à une hausse de 0,4 point des prix à la consommation mi-2011

Pour quantifier l'impact de la hausse des cours des matières premières alimentaires importées depuis début 2010, on détermine la contribution de ces hausses à l'évolution des prix à

Tableau 2 - Diffusion des hausses de cours des matières premières alimentaires

Hausse des cours des matières premières alimentaires	Délai minimum de transmission à chaque étape
Prix agricoles	immédiat ou 1 trimestre
Prix à la production de l'industrie agro-alimentaire	1 trimestre
Prix à la consommation dans l'alimentation	1 trimestre
Délai minimum total de transmission aux prix à la consommation	2 à 3 trimestres

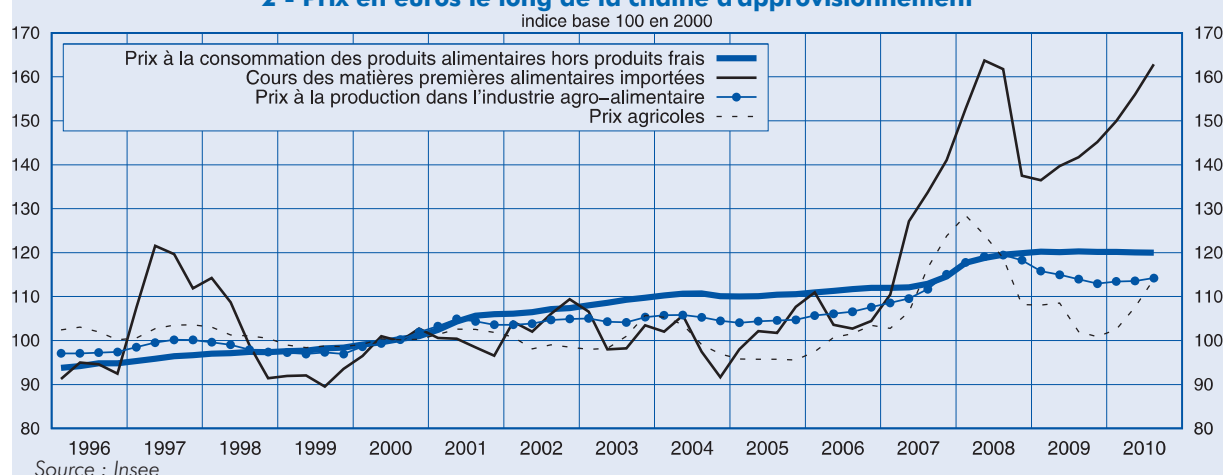
Tableau 3 - Effet estimé de la hausse des cours des matières premières importées sur l'indice des prix à la consommation

Impact des variations des cours des matières premières agricoles importées depuis début 2010	2010				2011		Total estimé
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	
Inflation des prix à la production des industries agro-alimentaires	0,3	1,0	1,5	0,8	0,5	0,3	4,5
Inflation alimentation hors produits frais (14,3%)	0,1	0,3	0,6	0,6	0,6	0,5	2,7
Inflation totale	0,01	0,04	0,08	0,09	0,09	0,08	0,4

Note de lecture : au deuxième trimestre 2010, le taux de croissance trimestriel des prix de production des industries agro-alimentaires se situerait 1,0 point de pourcentage au-dessus du niveau qu'il aurait atteint si les cours des matières premières alimentaires importées étaient restés constants à partir du premier trimestre 2010.

Source : Insee, estimations Insee

2 - Prix en euros le long de la chaîne d'approvisionnement



Emploi

À l'horizon de la prévision, les secteurs marchands non agricoles continueraient de créer des emplois, dans le sillage de la hausse de l'activité. Le rythme des créations d'emplois serait similaire à celui observé début 2010 : 51 000 emplois marchands seraient créés au second semestre 2010, puis 50 000 au premier semestre 2011. Au total, sur l'année 2010, les créations d'emplois marchands s'élèveraient à 106 000.

Dans les secteurs non marchands, l'emploi progresserait peu au second semestre 2010. Globalement sur l'ensemble de l'année 2010, l'emploi non marchand resterait en hausse (+57 000 postes) mais serait moins dynamique qu'en 2009 (+88 000). Il diminuerait au premier semestre 2011. En effet, le nombre d'entrées dans les dispositifs de contrats aidés baisserait progressivement.

Au total, 173 000 emplois marchands et non marchands seraient créés sur l'ensemble de l'année 2010 et 41 000 au premier semestre 2011.

L'emploi des secteurs marchands serait en hausse en 2010 et début 2011

Au premier semestre 2010, l'emploi marchand s'est redressé (+0,3 % soit +55 000 postes) après sept trimestres de repli (cf. tableau 1, graphiques 1, 2 et 3) : 567 000 postes avaient été détruits dans

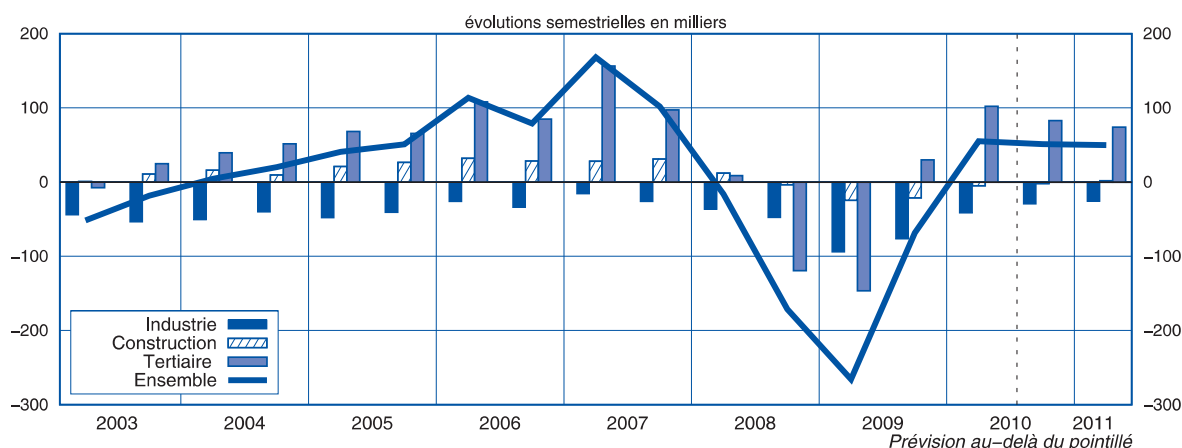
les secteurs marchands entre le deuxième trimestre 2008 et le quatrième trimestre 2009. L'emploi salarié marchand augmenterait de 51 000 postes au second semestre 2010 puis de 50 000 postes au premier semestre 2011. Il reviendrait ainsi mi-2011 à son niveau de début 2009 (cf. graphique 3). Pendant la crise, au regard de la baisse de l'activité, l'emploi s'est ajusté moins fortement qu'envisagé : s'il s'était ajusté comme par le passé, les secteurs marchands auraient supprimé davantage d'emplois (cf. dossier). De même, la reprise de l'emploi au premier semestre 2010 a été plus rapide qu'attendu. En prévision, ce relatif dynamisme de l'emploi se poursuivrait un peu plus que ce que laisserait attendre une simulation sur la base des comportements passés (cf. graphique 3).

Les pertes d'emploi dans l'industrie ralentissent

L'emploi industriel baisse tendanciellement depuis le début des années 2000. Entre 2002 et 2008, l'industrie a perdu environ 80 000 emplois par an (cf. graphique 4). La crise a nettement accentué cette baisse : 171 000 emplois ont été détruits dans ce secteur en 2009, contre 85 000 en 2008. Depuis début 2010, les pertes d'emploi dans l'industrie retrouvent un rythme proche de celui d'avant la crise (-42 000 postes au premier semestre). L'amélioration de la conjoncture dans l'industrie se

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

1 - Evolution de l'emploi salarié des secteurs marchands non agricoles



voit également dans l'évolution du nombre d'intérimaires en mission dans ce secteur ⁽¹⁾. L'intérim industriel progresse ainsi depuis le début de l'année 2009 : 75 000 emplois ont été créés entre le premier trimestre 2009 et le deuxième trimestre 2010, dont 39 000 au premier semestre 2010.

En prévision, l'emploi industriel continuerait de baisser fin 2010 (-30 000 au second semestre) et début 2011 (-26 000 au premier semestre). Sur l'année 2010, le secteur de l'industrie perdrait nettement moins d'emplois qu'en 2009 : - 72 000 après -171 000.

Pas de reprise nette dans la construction

Dans la construction, la baisse de l'emploi a commencé plus tardivement que dans les autres secteurs, fin 2008. Après s'être fortement contracté au cours de l'année 2009 (-46 000 emplois, soit -3,1 %), l'emploi dans la construction reste en baisse au premier semestre 2010 (-0,4 %).

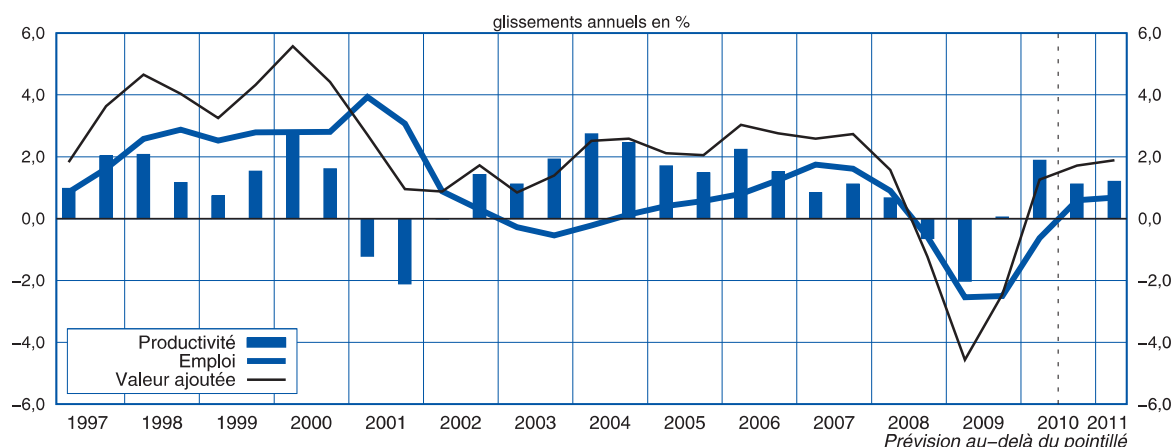
En prévision, l'emploi commencerait à se redresser dans la construction au premier semestre 2011 (+2 000 après -2 000 au second semestre 2010). En 2010, 7 000 emplois seraient détruits dans ce secteur, après 46 000 en 2009.

Porté par l'intérim, le tertiaire marchand serait dynamique en 2010

L'emploi intérimaire est rattaché au secteur tertiaire indépendamment du secteur dans lequel sont réalisées les missions d'intérim. Grâce à la reprise de l'intérim, le secteur tertiaire a ainsi été le premier secteur à créer de nouveau des emplois, fin 2009.

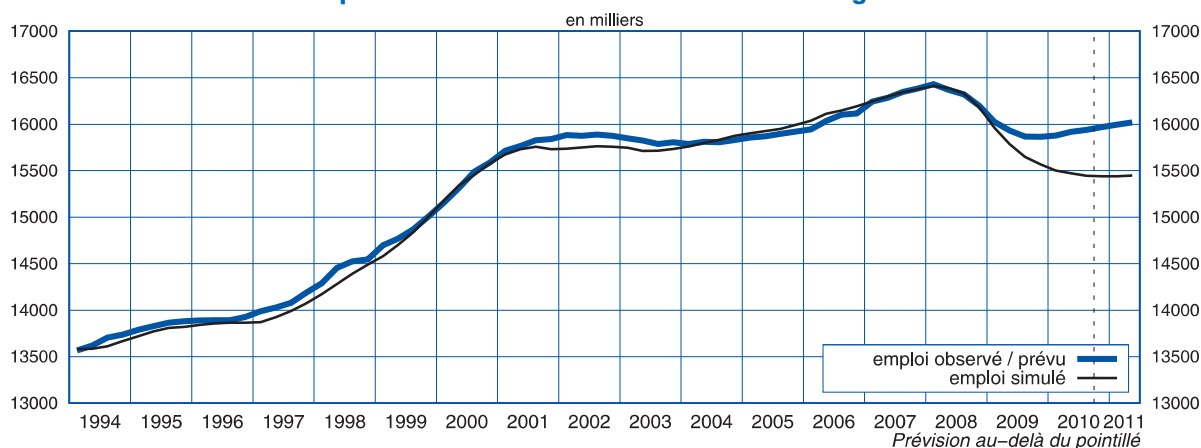
Au premier semestre 2010, le rythme des créations d'emplois dans le secteur tertiaire s'est nettement accéléré (+102 000 postes après +30 000 au second semestre 2009). Cette hausse provient de la hausse de l'intérim (+57 000), mais aussi pour partie du redressement de l'emploi tertiaire hors intérim (+46 000).

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



Source : Insee

3 - Emploi salarié des secteurs marchands non agricoles



Source : Insee

À l'horizon de la prévision, le tertiaire marchand serait un peu moins dynamique (+83 000 postes au second semestre 2010 puis +74 000 postes au premier semestre 2011). En particulier, l'intérim ralentirait (+37 000 postes au second semestre 2010 puis +10 000 au premier semestre 2011, après +57 000 au premier semestre 2010).

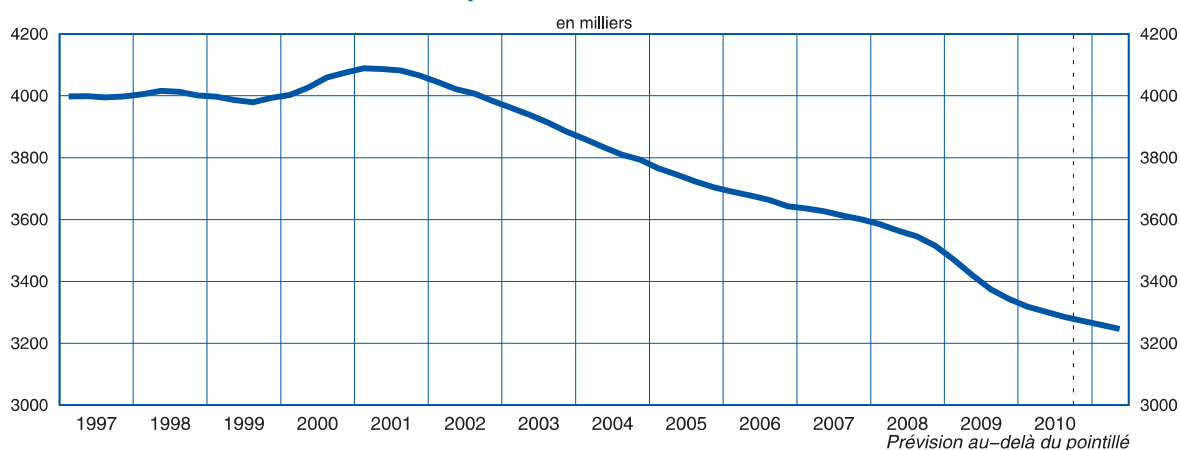
La baisse du nombre de bénéficiaires de contrats aidés pèserait sur l'emploi non marchand dès le deuxième semestre 2010

En 2010, 57 000 emplois seraient créés dans le secteur non marchand, après une année 2009 très dynamique (+88 000). Ce ralentissement provient essentiellement de l'évolution des contrats aidés. En effet, les entrées programmées en contrat unique d'insertion non-marchand (CUI-CAE), qui remplace désormais le contrat d'accompagnement vers l'emploi (CAE) et le contrat d'avenir (CAV), se stabilisent au second semestre 2010. Le nombre d'entrées prévues pour 2011 est plus

faible qu'en 2010 (340 000 entrées prévues en 2011 pour la France entière contre 400 000 entrées en 2010). Le nombre de bénéficiaires de ce contrat ralentirait donc au second semestre 2010, puis diminuerait fortement au premier semestre 2011 (-41 000, cf. tableau 2).

Au total, après une hausse au premier semestre 2010 (+42 000), l'emploi dans le secteur non marchand progresserait moins rapidement au deuxième semestre 2010 (+15 000), puis il diminuerait début 2011 (-14 000 au premier semestre 2011).■

4 - Emploi salarié dans l'industrie



Source : Insee

Tableau 1

Evolution 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				
	2009	2010	2010 S1	2010 S2	2011 S1	2009	2010	2010 S1	2010 S2	2011 S1	2009	2010	2010 S1	2010 S2	2011 S1
Salariés du secteur concurrentiel = (1) + (2)	-285	154	70	84	68	-1,6	0,9	0,4	0,5	0,4	17733	17887	17803	17887	17955
Secteurs principalement non marchands (1) (établissements privés seulement)	48	47	15	33	18	2,7	2,5	0,8	1,7	0,9	1871	1918	1885	1918	1936
Secteurs principalement marchands non agricoles (2) dont :	-334	106	55	51	50	-2,1	0,7	0,3	0,3	0,3	15863	15969	15918	15969	16019
Industrie dont :	-171	-72	-42	-30	-26	-4,9	-2,1	-1,3	-0,9	-0,8	3344	3272	3302	3272	3246
Industrie manufacturière	-178	-71	-43	-28	-23	-5,7	-2,4	-1,5	-0,9	-0,8	2970	2900	2927	2900	2877
Construction	-46	-7	-5	-2	2	-3,1	-0,5	-0,4	-0,2	0,1	1438	1431	1433	1431	1433
Tertiaire essentiellement marchand	-116	185	102	83	74	-1,0	1,7	0,9	0,7	0,7	11081	11266	11183	11266	11340
dont commerce	-44	14	3	11	18	-1,5	0,5	0,1	0,4	0,6	2965	2980	2969	2980	2998
Services marchands (y compris intérim)	-73	171	99	72	56	-0,9	2,1	1,2	0,9	0,7	8116	8287	8215	8287	8343

	Créations d'emploi sur la période (en milliers)					Évolution de l'emploi sur la période (en %)				
	2009	2010	2010 S1	2010 S2	2011 S1	2009	2010	2010 S1	2010 S2	2011 S1
Secteurs principalement marchands non agricoles	-334	106	55	51	50	-2,1	0,7	0,3	0,3	0,3
Salariés agricoles	-3	-10	-5	-5	-5	-1,1	-4,5	-2,2	-2,3	-2,3
Tertiaire principalement non marchand (y compris établissements privés)	88	57	42	15	-14	1,2	0,8	0,6	0,2	-0,2
Non-salariés	20	20	10	10	10	0,8	0,8	0,4	0,4	0,4
EMPLOI TOTAL	-229	173	103	71	41	-0,9	0,7	0,4	0,3	0,2

Prévision

Note de lecture : 68 000 emplois seraient créés dans le secteur concurrentiel durant le premier semestre 2011. Cela correspond à une hausse de 0,4 % sur le semestre. Ce secteur comprendrait au 30 juin 2011, 17 955 000 salariés.

(1) Secteurs OQ privé

(2) Secteurs DE à MN + RU

Source : Insee

Tableau 2

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

En milliers

	2008	2009	2010 S1	2010 S2	2010	2011 S1
Contrats Emploi Consolidé	-1	0	0	0	0	0
Contrat Unique d'Insertion (CUI-CAE : remplace CAE+CAV au 01/01/10)	-	-	184	68	252	-41
Contrats d'Accompagnement dans l'Emploi (CAE)	-48	70	-82	-67	-149	-3
Contrats d'Avenir (CAV)	-10	-10	-46	-22	-68	0
Contrats Emploi-jeunes	-4	-3	-1	-1	-2	0
Total	-63	57	55	-21	33	-45

Prévision

Note : Y compris avenants de reconduction.

Champ : France métropolitaine

Source : Dares, calculs Insee

Chômage

Au troisième trimestre 2010, le taux de chômage s'est établi à 9,3 % de la population active en France métropolitaine (9,7 % y compris Dom). Jusqu'à mi-2011, le taux de chômage serait en légère baisse. En effet, l'emploi continuerait de progresser, dans le sillage de la croissance de l'activité. Le taux de chômage s'établirait à 9,1 % en moyenne en France métropolitaine mi-2011 (9,5 % y compris Dom).

Le taux de chômage s'est établi à 9,3 % de la population active au troisième trimestre 2010

En France métropolitaine, le chômage a fortement augmenté entre mi-2008 et fin 2009, jusqu'à atteindre 9,6 %. Le taux de chômage a légèrement baissé au premier semestre 2010, pour se stabiliser au troisième trimestre 2010 à un niveau toujours élevé (cf. graphique) : 9,3 % des actifs de France métropolitaine sont actuellement sans emploi, soit 2,6 millions de personnes.

Stabilisation du taux de chômage chez les jeunes de moins de 30 ans

Le taux de chômage des actifs de 15 à 29 ans est globalement stable depuis la mi-2009. Au troisième trimestre 2010, il s'établit à 17,5 % de la po-

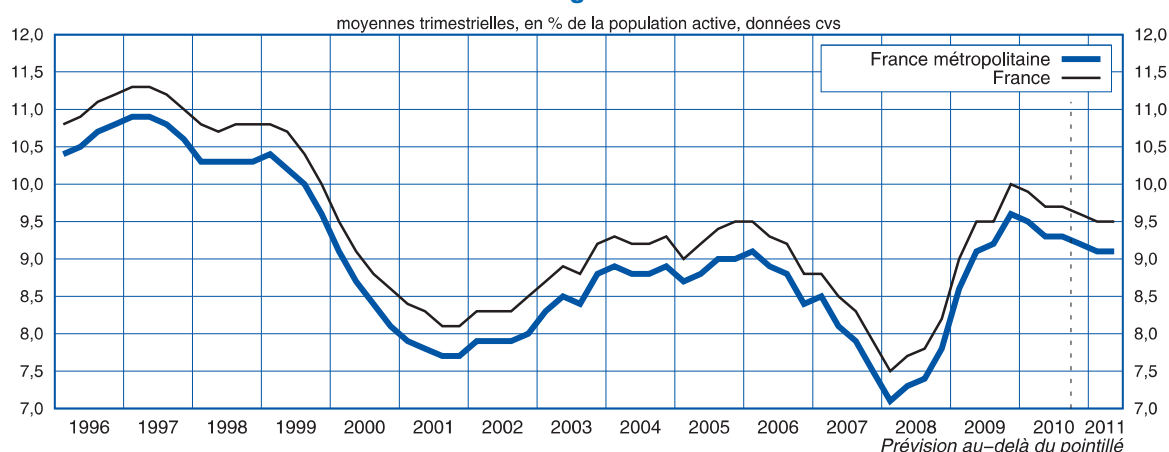
pulation active. Dans cette population, le taux de chômage des femmes augmente de 0,3 point alors que celui des hommes baisse de 0,8 point. Le taux de chômage des jeunes de moins de 25 ans est plus volatil : cette population est très sensible à la conjoncture, et les transitions entre activité et inactivité ont un fort impact sur le taux de chômage, rapporté à la population active. La part des chômeurs dans la population des 15-24 ans est stable à 8,5 %, et en légère augmentation pour les femmes. Chez les personnes de 25 à 49 ans, le chômage a baissé depuis fin 2009, de 8,7 % à 8,3 % au troisième trimestre 2010. Le taux de chômage des actifs de plus de 50 ans semble se stabiliser depuis la mi-2009 et s'établit à 6,4 % de la population active.

Légère baisse du chômage d'ici la mi-2011

À l'horizon de la prévision, le taux de chômage baisserait légèrement (cf. graphique). Il s'établirait à 9,1 % de la population active en France métropolitaine (9,5 % y compris Dom) à la fin du deuxième trimestre 2011.

L'emploi progresserait, dans le sillage de la hausse de l'activité (cf. fiche « Emploi ») : 35 000 emplois seraient créés au quatrième trimestre 2010, puis 50 000 au premier semestre 2011. L'augmentation de la population active serait moindre.

Taux de chômage au sens du BIT



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

La population active progresserait légèrement. En effet, la composante purement démographique de la population active, qui reflète les évolutions de la population et l'évolution structurelle des comportements d'activité, resterait positive mais s'atténuerait nettement : +45 000 personnes en 2010, après +76 000 personnes en 2009 (cf. tableau). Ce ralentissement tient à un effet de structure : la hausse du nombre de personnes en âge de travailler est aujourd'hui tirée par les seniors (55-64 ans), dont le taux d'activité est inférieur à celui des plus jeunes.

Par ailleurs, la reprise de l'activité influencerait peu sur la décision des personnes d'entrer sur le marché du travail début 2011 (effets de « flexion », cf. glossaire). Enfin, parmi les politiques publiques, la suppression progressive de la dispense de recherche d'emploi soutiendrait la population active. Celle-ci croîtrait de +18 000 personnes au premier semestre 2011. ■

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

en moyenne trimestrielle, en milliers

	2008 T4	2009 T1	2009 T2	2009 T3	2009 T4	2010 T1	2010 T2	2010 T3	2010 T4	2011 T1	2011 T2	2008	2009	2010	2011 S1
	Variations trimestrielles											Variations trimestrielles			
Population des 15-64 ans	32	31	30	30	30	8	-7	-19	-25	-27	-27	140	122	-42	-54
Population des 15-59 ans	-30	-29	-28	-27	-27	-23	-20	-19	-20	-22	-25	-109	-111	-83	-47
Population active	50	103	50	-57	132	2	-2	48	18	11	7	30	229	66	18
dont :															
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	11	15	19	22	20	16	10	10	10	4	0	29	76	45	4
(b) Effets de flexion estimés	-3	-6	-5	-3	-1	2	3	3	3	3	2	0	-14	11	5
(c) Effets estimés des politiques publiques	-3	4	6	1	7	6	5	1	6	5	4	-12	17	17	9
(d) Autres fluctuations de court terme (résidu)	46	90	30	-77	106	-21	-20	34	0	0	0	14	149	-7	0
Emploi	-75	-134	-114	-51	-1	35	51	48	35	30	20	-61	-299	169	51
Rappel : Emploi en fin de période (cf. fiche « Emploi »)	-112	-157	-71	-30	29	41	62	34	37	24	17	-142	-229	173	41
Chômage BIT	125	238	164	-6	133	-33	-53	0	-17	-19	-14	91	528	-103	-33
	Moyenne trimestrielle											Moyenne au dernier trimestre de la période			
Taux de chômage BIT (%)															
France métropolitaine	7,8	8,6	9,1	9,2	9,6	9,5	9,3	9,3	9,2	9,1	9,1	7,8	9,6	9,2	9,1
France (y compris Dom)	8,2	9,0	9,5	9,5	10,0	9,9	9,7	9,7	9,6	9,5	9,5	8,2	10,0	9,6	9,5

Prévision

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

Source : Insee

Salaires

En 2010, le salaire mensuel de base (SMB) ralentirait légèrement en termes nominaux (+1,8 %, après +2,2 % en 2009). L'inflation soutiendrait le SMB, mais il serait freiné par le niveau encore élevé du chômage. A contrario, le salaire moyen par tête (SMPT) nominal accélérerait en 2010 (+2,9 % après +1,3 % en 2009), car la forte diminution des primes du début 2009 ne s'est pas reproduite en 2010. Au premier semestre 2011, les salaires resteraient dynamiques, dans le sillage de l'inflation. Les acquis de croissance à l'issue du deuxième trimestre atteindraient +1,8 % pour le SMB et +1,7 % pour le SMPT.

En termes réels, le SMB ralentirait fortement en 2010 (+0,6 % en 2010 après +2,8 % en 2009), compte tenu de la nette remontée de l'inflation. Ce ralentissement serait moins marqué sur le SMPT (+1,7 % après +1,9 % en 2009). Début 2011, les salaires réels augmenteraient légèrement : à la fin du deuxième trimestre, l'acquis de croissance serait de +0,7 % pour le SMB et de +0,6 % pour le SMPT.

Dans les administrations publiques, le salaire moyen par tête nominal décélérerait en 2010 (+1,8 % contre +2,0 % en 2009). Ce ralentissement serait plus marqué en termes réels (+0,6 % après +2,6 % en 2009).

Ralentissement du salaire mensuel de base en 2010...

En 2010, le salaire mensuel de base (SMB) nominal serait moins dynamique qu'en 2009 (+1,8 % après +2,2 %). Tout d'abord, le niveau du chômage, toujours élevé, pèserait sur les salaires. En outre, ceux-ci étant partiellement déterminés par l'inflation passée, la nette décélération des prix en 2009 a freiné leur progression début 2010. En particulier, la revalorisation du Smic au 1^{er} janvier 2010, fondée sur l'inflation constatée en 2009, a été limitée à +0,5 %.

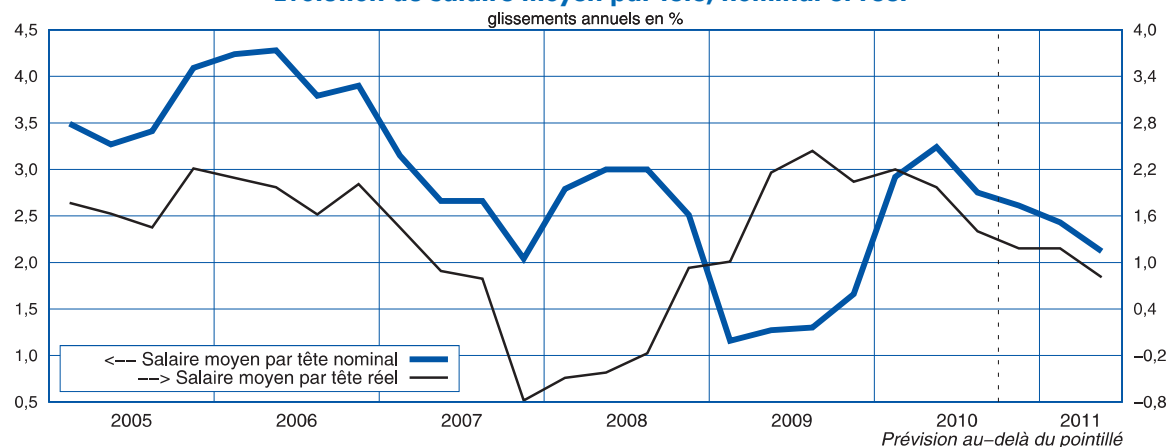
...mais accélération du salaire moyen par tête.

À l'inverse, le salaire moyen par tête (SMPT) accélérerait nettement en 2010 (+2,9 % contre +1,3 % en 2009). Cette accélération s'explique notamment par la forte baisse des primes de résultats dans le tertiaire au premier trimestre 2009 qui a laissé place, début 2010, à des hausses plus usuelles, en lien avec le rebond de l'activité.

En termes réels, en 2010, un ralentissement plus marqué pour le SMB que pour le SMPT

En termes réels, le SMB ralentirait nettement en 2010. Le SMB nominal serait moins dynamique

Évolution du salaire moyen par tête, nominal et réel



qu'en 2009 et l'inflation remonterait fortement en

2010, principalement au premier semestre. Ainsi, la croissance du SMB réel serait faible (+0,6 % après +2,8 % en 2009). En revanche, le SMPT réel croîtrait quasiment au même rythme qu'en 2009 (+1,7 % en 2010 après +1,9 % en 2009) : le regain d'inflation serait compensé par l'accélération du SMPT nominal.

Début 2011, la croissance des salaires serait soutenue

Au premier semestre 2011, les salaires nominaux resteraient dynamiques, suivant le profil de l'inflation. La revalorisation du Smic au 1^{er} janvier serait par ailleurs plus importante que celle de l'année passée (+1,6 %, contre +0,5 % au 1^{er} janvier 2010). Cependant, en termes réels, les salaires (SMB et SMPT) progresseraient modérément au premier semestre : la situation du marché du travail crée un contexte peu favorable à des hausses de salaires.

Les acquis de croissance à l'issue du deuxième trimestre 2011 seraient de +1,8 % pour le SMB, et +1,7 % pour le SMPT. En termes réels, ils seraient de +0,7 % pour le SMB réel, et de +0,6 % pour le SMPT réel.

Les salaires ralentiraient en 2010 dans les administrations publiques

Dans la Fonction publique, le point d'indice a été revalorisé de +0,5 % au 1^{er} juillet 2010, mais l'indice minimum de la Fonction publique ne devrait pas progresser cette année. En outre, le dispositif de prime de Garantie individuelle du pouvoir d'a-

chat (GIPA)⁽¹⁾ serait reconduit en fin d'année, mais de façon plus restreinte qu'en 2009. Au total, le SMPT des administrations publiques augmenterait un peu moins vite en 2010 qu'en 2009 (+1,8 % après +2,0 %) ; en termes réels, le ralentissement serait bien plus marqué (+0,6 % après +2,6 %) compte tenu du regain d'inflation en 2010.

En 2011, le ralentissement du SMPT des administrations publiques s'accroîtrait : l'acquis de croissance à l'issue du deuxième trimestre serait de +1,0 % pour le SMPT nominal et de -0,1 % pour le SMPT réel. ■

(1) La garantie individuelle du pouvoir d'achat (GIPA) 2010 est une indemnité qui concerne les fonctionnaires et les agents de l'État qui ont subi une perte de pouvoir d'achat entre 2005 et 2009. En 2010, la GIPA ne sera versée qu'aux seuls fonctionnaires bloqués au sommet d'un grade pendant quatre années au moins, de 2005 à 2009, et aux retraités de 2010 l'ayant perçue en 2008 et 2009.

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		
	2010				2011		2009	2010	2011 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Salaire mensuel de base (SMB)	0,4	0,5	0,3	0,6	0,6	0,6	2,2	1,8	1,8
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	0,9	0,9	0,3	0,5	0,6	0,5	1,3	2,9	1,7
Salaire moyen par tête dans les administrations publiques (APU)	-	-	-	-	-	-	2,0	1,8	1,0
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)	0,6	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	-0,6	1,2	1,1
SMB réel	-0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	2,8	0,6	0,7
SMPT réel (SMNA)	0,3	0,6	0,1	0,1	0,2	0,1	1,9	1,7	0,6
SMPT réel (APU)	-	-	-	-	-	-	2,6	0,6	-0,1

Prévision

Source : Dares, Insee

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

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

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

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

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

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 décélèrerait (+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

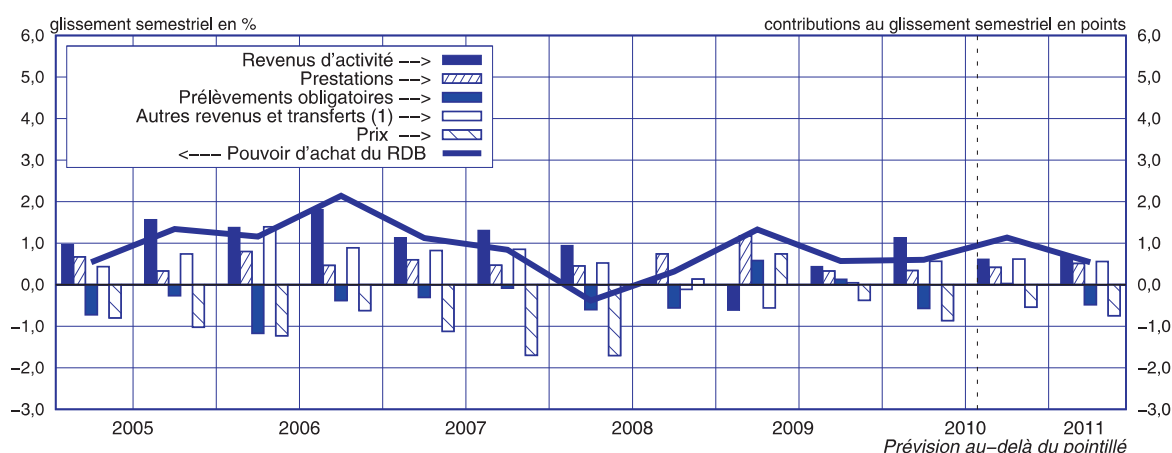
En 2010, les prestations sociales perçues par les ménages ralentiraient après une année 2009 particulièrement dynamique (+2,9 % après +5,3 % en 2009, cf. tableau 3). Les prestations d'assistance sociale reculeraient (-0,9 % après +12,4 %), car les mesures prises dans le cadre du plan de relance en 2009⁽¹⁾ 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
dont : salaire moyen par tête	-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
dont : secteurs concurrentiels non agricoles	-1,6	0,2	1,7	1,4	1,3	3,3	-1,3	2,5

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

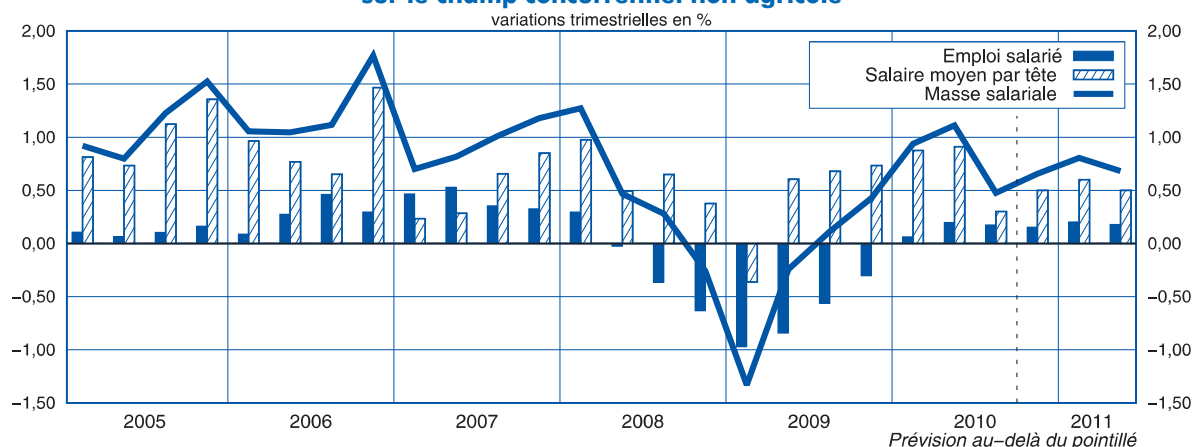
Les prélèvements obligatoires accéléreraient à l'horizon de la prévision

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 accéléreraient 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 accéléreraient (+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



Source : Insee

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...

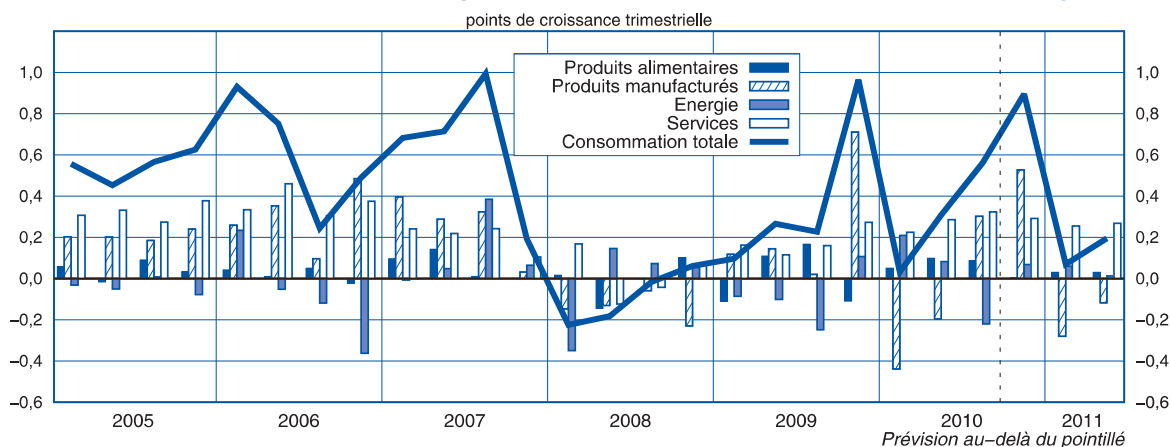
Au quatrième trimestre 2010, la consommation en produits manufacturés rebondirait (+2,2 % après +1,3 %). D'une part, la consommation automobile serait soutenue par la perspective de la disparition de la prime à la casse et d'un nouveau resserrement du bonus-malus écologique au 1^{er} janvier 2011 : comme 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



Source : Insee

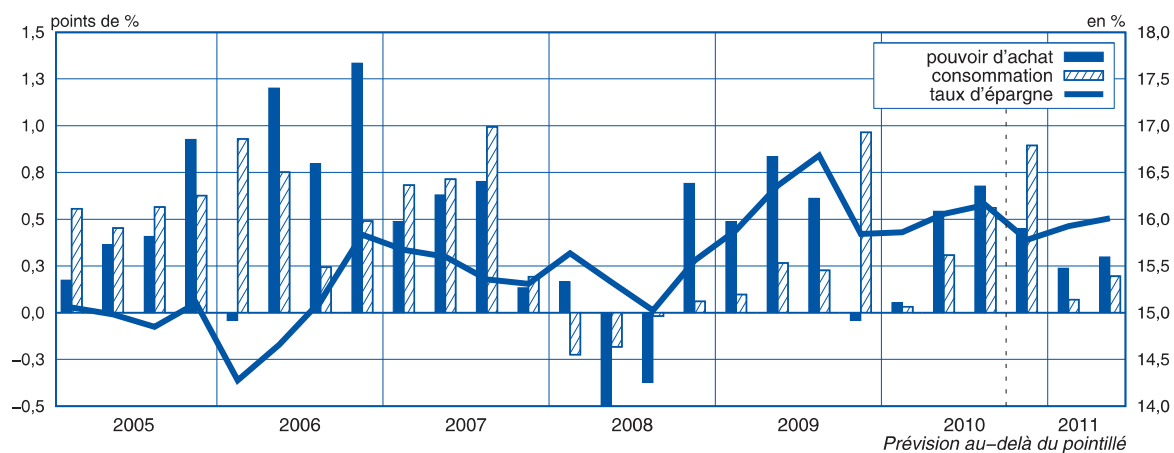
Enfin, la consommation alimentaire stagnerait au quatrième trimestre, après une progression dynamique aux deux trimestres précédents (+0,5 % en moyenne par trimestre). Elle retrouverait ensuite son rythme tendanciel : +0,2 % aux premier et deuxième trimestres 2011.

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).

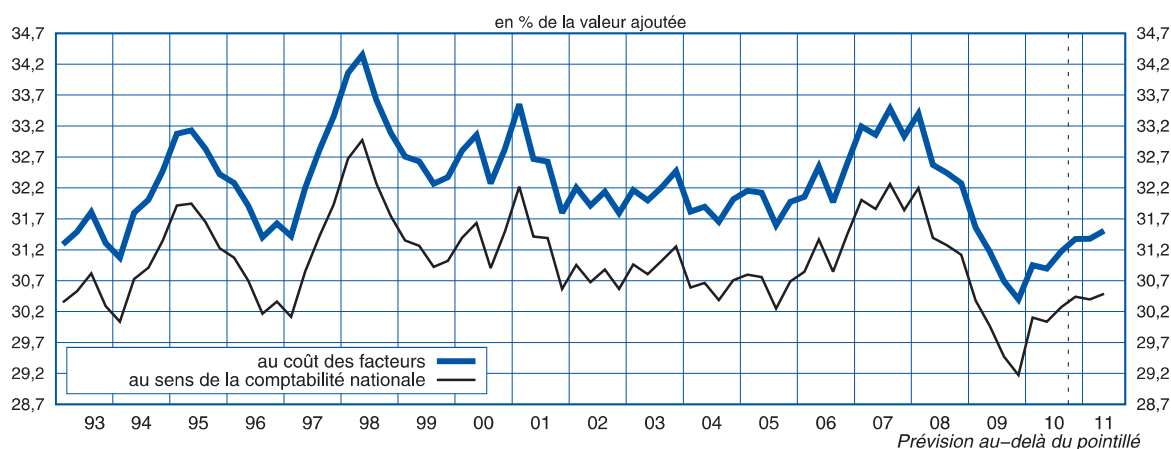
Le taux de marge poursuivrait sa hausse sur le second semestre 2010...

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													
des gains de productivité	-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
du salaire par tête réel	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
du taux de cotisation employeur	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
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	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
du ratio du prix de la VA au coût des facteurs au prix de la VA	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) :

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

(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 à 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

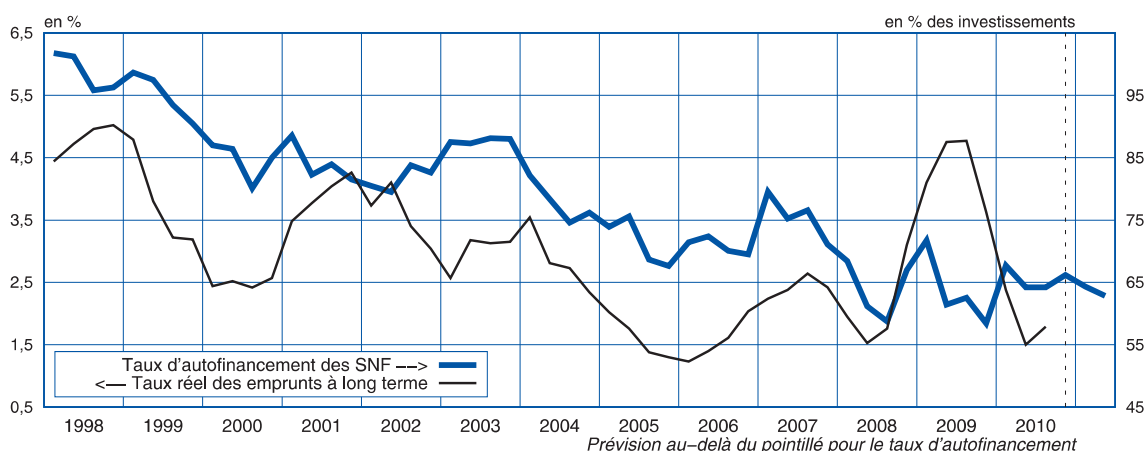
Sur l'ensemble de l'année 2010, l'investissement des ENF baisserait de 1,5 % car le recul de l'investissement en construction resterait important cette année (-10,5 %). Cette baisse serait atténuée par la reprise des autres dépenses : + 3,0 % pour les biens manufacturés et +0,9 % pour les services.

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

Conjoncture française

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

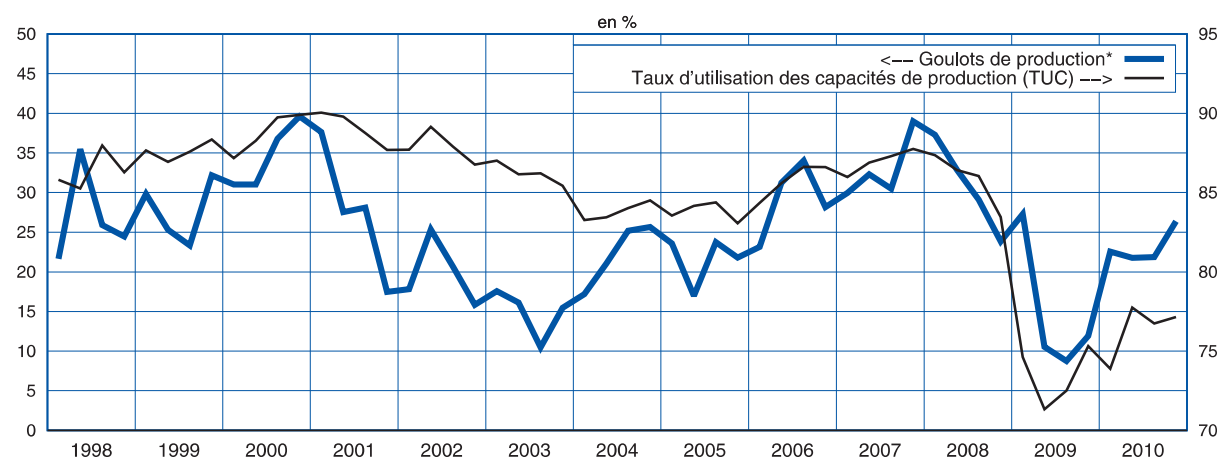
	2009				2010				2011		Évolutions annuelles		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2009	2010	2011 acq.
Produits agricoles et agroalimentaires	0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0
Produits manufacturés	-0,7	-0,4	-0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,0	0,1	0,0	-1,7	1,0	0,4
dont : Biens de consommation	-0,2	-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).

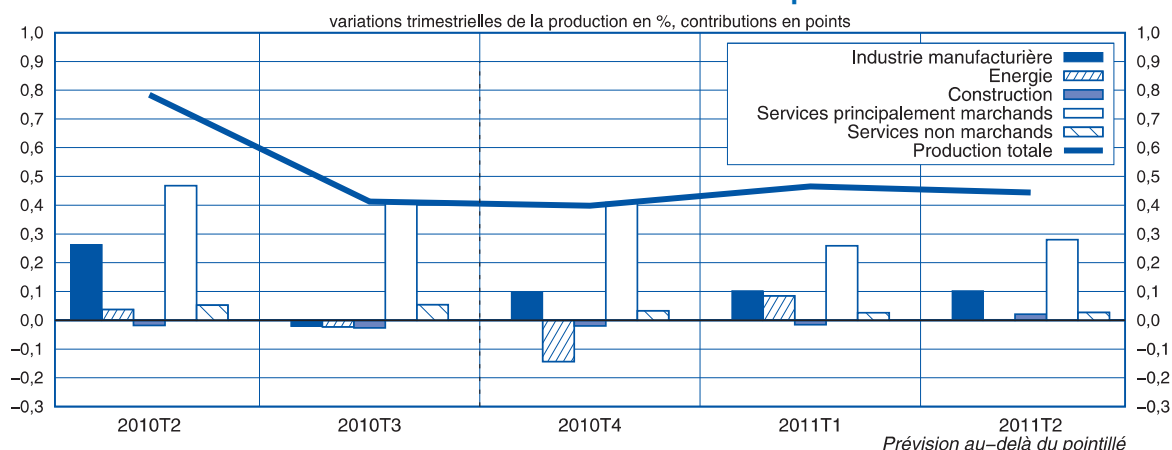
Au quatrième trimestre 2010, la production croîtrait au même rythme (+0,4 %) : issu des enquêtes auprès des chefs d'entreprises, l'indicateur du climat des affaires en France s'est en effet stabilisé en novembre au-dessus de sa moyenne de longue période, après quatre mois de nette hausse (cf. graphique 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).

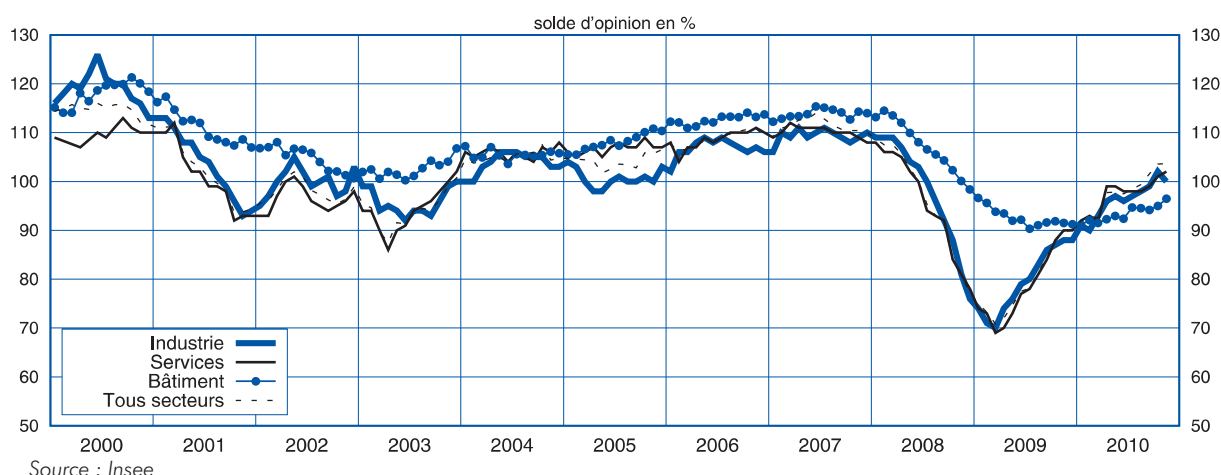
Au premier semestre 2011, la production manufacturière maintiendrait ce rythme de croissance (+0,6 % par trimestre). Les perspectives personnelles de production déclarées en novembre se replient légèrement mais restent bien au-dessus de leur moyenne de longue période.

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 %.

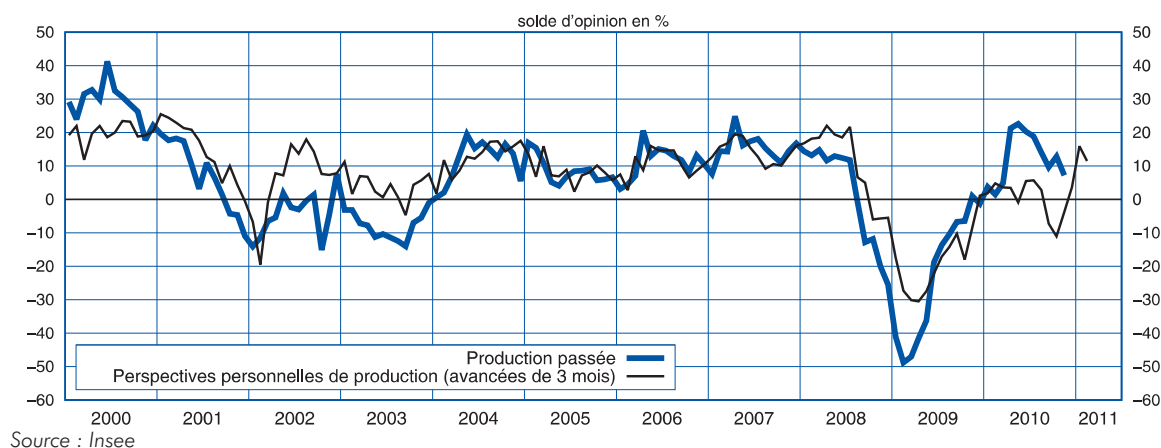
Dans la construction, amélioration progressive de l'activité

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.

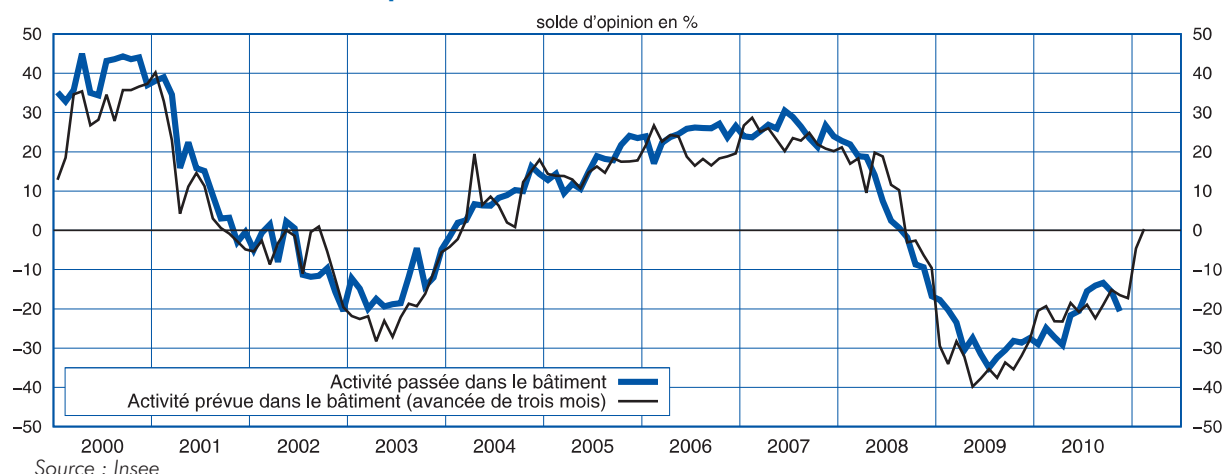
Sur l'ensemble de l'année 2010, la production de services marchands progresserait de 2,5 % après avoir baissé de 1,9 % en 2009. À la fin du deuxième trimestre 2011, l'acquis de croissance serait de +2,2 %.

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 précédentes.

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.

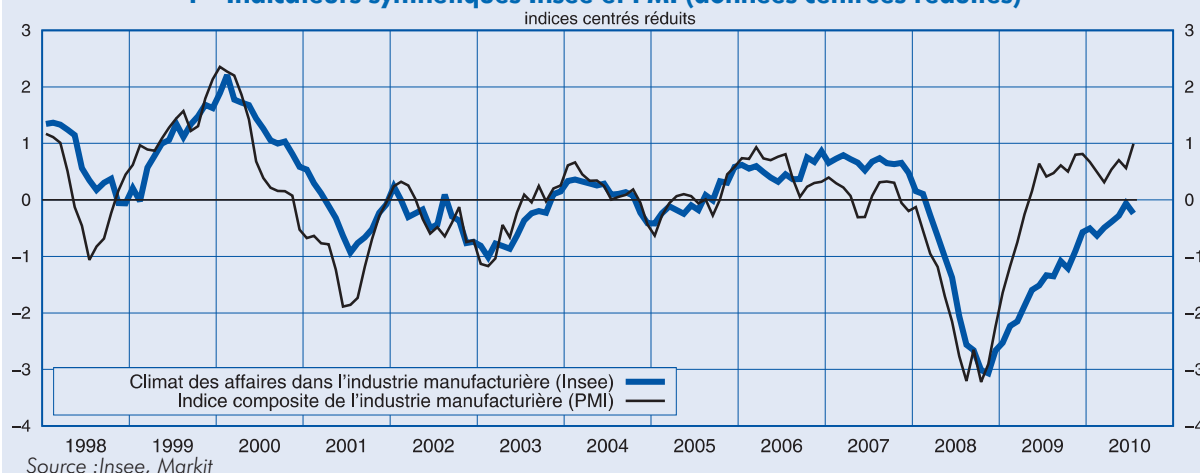
Les informations fournies par les deux types d'indicateurs fournissent une tendance globale comparable sur le passé, mais peuvent parfois donner lieu à des interprétations contradictoires au mois le mois (cf. graphique 1).

(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.

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

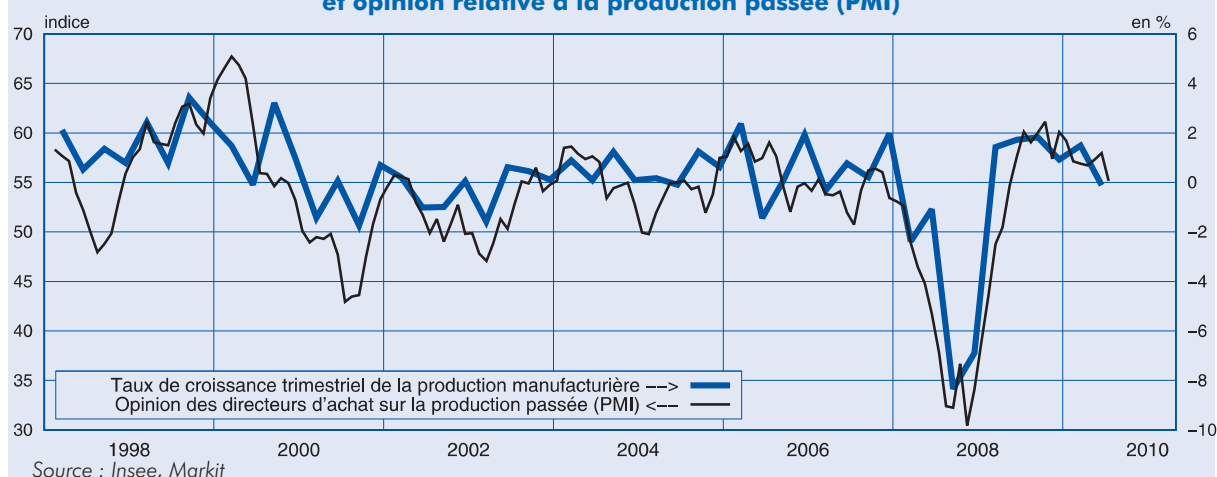


Tableau 1 : Coefficients de corrélations entre l'évolution de la production manufacturière et les indicateurs (PMI et Insee) relatifs à l'activité dans l'industrie

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 dû 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 2^e 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.

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.

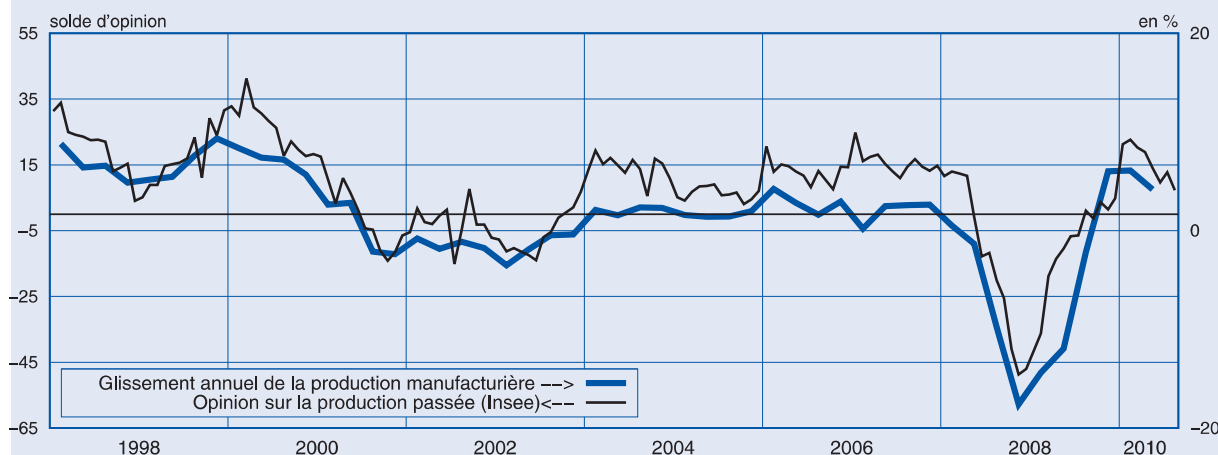
Enfin, la disponibilité des données sur une période plus longue pour les indicateurs Insee permet d'obtenir des modèles plus performants en prévision (cf. graphique 6). Ainsi, l'étalonnage de la croissance trimestrielle de la production manufacturière sur la période 1990T1-2010T2, en utilisant l'ensemble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

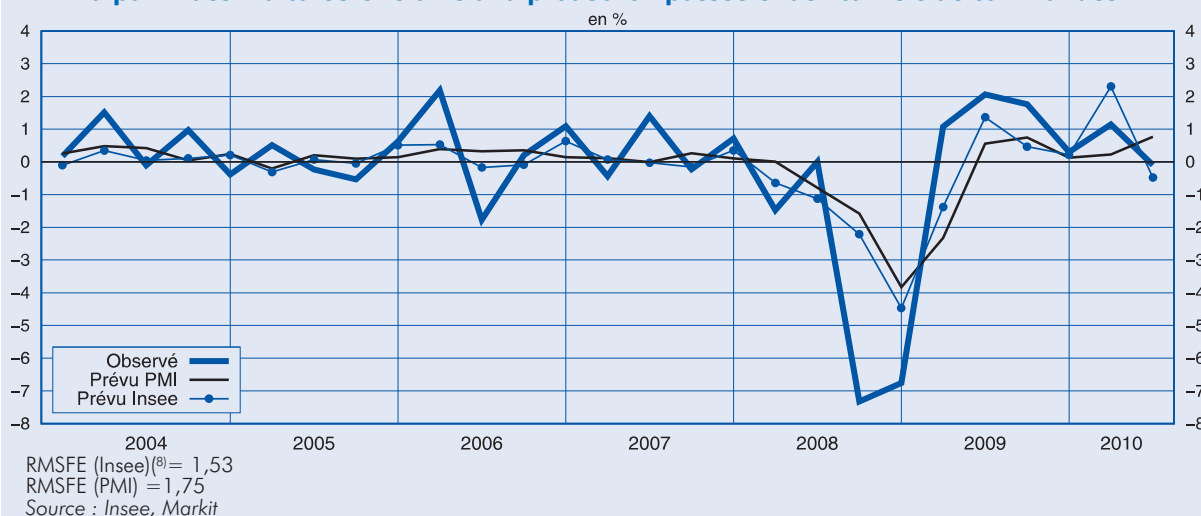
(7) Toujours hors échantillon sur la période 2004T1-2010T2.

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

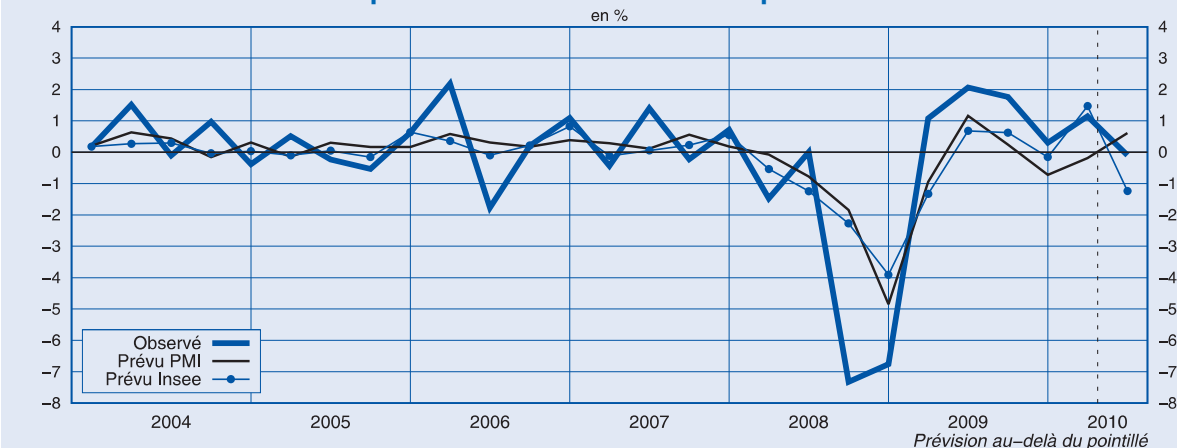


Source : Insee

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

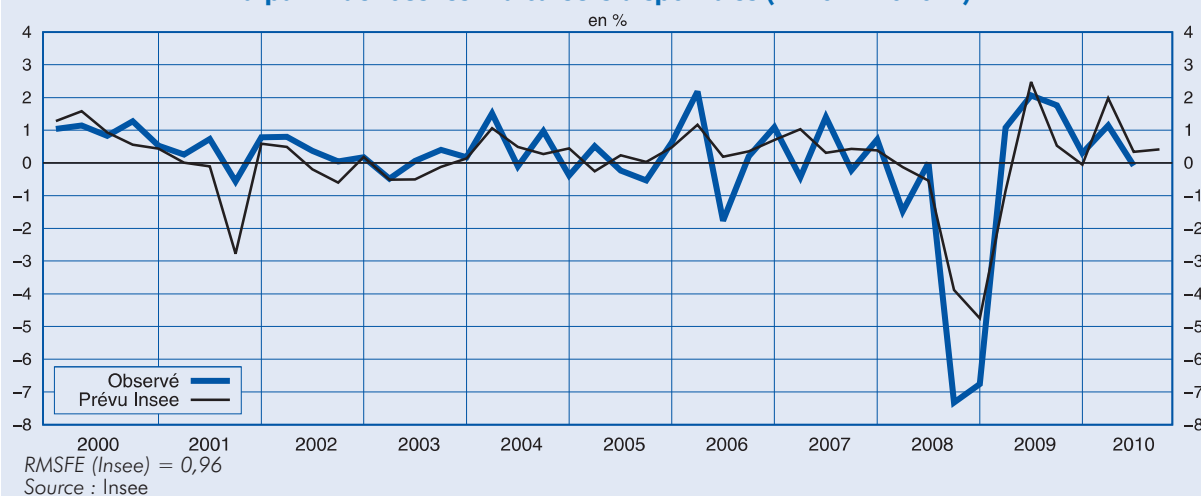


5 - Prédiction du taux de croissance trimestriel de la production manufacturière à partir de tous les indicateurs disponibles



RMSFE (Insee) = 1,48
RMSFE (PMI) = 1,53
Source : Insee, Markit

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.

Développements internationaux



Marchés financiers

Des marchés financiers sous tension

À partir de l'été 2010, les marchés financiers ont été sur une tendance haussière, en ligne avec une nette amélioration du climat conjoncturel mondial. Ce mouvement a été confirmé par la remontée des taux longs à partir de l'automne. En effet, les agents économiques, manifestant une moindre aversion au risque, se sont alors repositionnés sur les marchés d'actions. Les marchés restent néanmoins fragiles. La hausse de l'inflation pourrait ainsi conduire certaines banques centrales à opérer un resserrement monétaire dans les prochains mois. De plus, début 2011, la résurgence des tensions sur les dettes souveraines en zone euro ainsi que la situation géopolitique en Afrique du Nord et au Moyen-Orient ont pesé sur les marchés. Et surtout, les inquiétudes nées de la situation au Japon ont récemment contrarié ce mouvement global de reprise.

À l'horizon de la prévision, les hypothèses conventionnelles retenues pour les taux de change sont de 1,36 dollar, 112,4 yens et 0,86 livre pour un euro.

Net redressement des marchés financiers jusqu'en mars

À partir de l'été 2010, les marchés boursiers ont été sur une tendance haussière (cf. graphique 1). Aux États-Unis, le second plan d'assouplissement quantitatif (QE2) annoncé le 28 août 2010 a con-

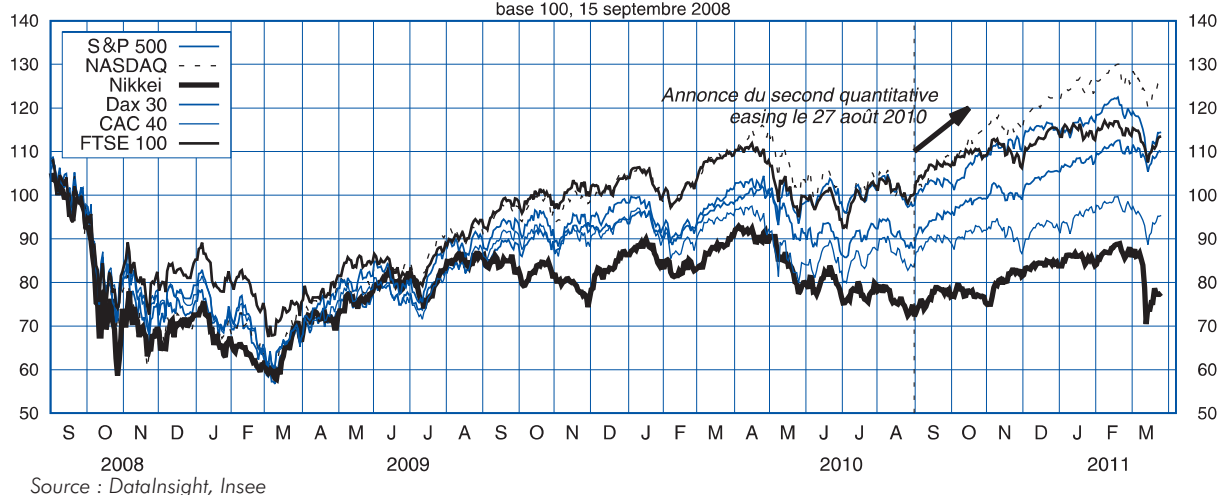
tribué au rebond des marchés et, de façon plus générale, ceux-ci continuent de bénéficier des politiques monétaires accommodantes conduites dans les pays avancés. La plupart des indices de référence, à l'exception du Nikkei et du CAC 40, sont ainsi nettement repassés au-dessus du niveau atteint avant la faillite de Lehman Brothers (cf. graphique 1). Les taux longs sont également remontés depuis début novembre 2010, ce qui peut également s'interpréter, pour partie, comme une amélioration du moral des investisseurs. Après un mouvement vers la sécurité depuis le printemps 2010, les investisseurs sont revenus sur des placements plus risqués début septembre 2010. L'amélioration de l'environnement financier a cependant été contrarié par les tensions sur les dettes souveraines en zone euro fin 2010 et début 2011, ainsi que par les tensions géopolitiques en Afrique du Nord et au Moyen-Orient. Et surtout, la situation au Japon a déclenché dans les jours qui ont suivi le séisme du 11 mars un nouveau mouvement de fuite vers la qualité, provoquant un repli des marchés actions et un recul des taux longs.

Le séisme au Japon pousse la Banque du Japon (BOJ) à accroître les liquidités et le quantitative easing

Le séisme au Japon a conduit la Banque du Japon à intervenir massivement sur le marché monétaire et sur le marché obligataire. La banque centrale a injecté des liquidités considérables sur le marché

1 - Progression des marchés boursiers

base 100, 15 septembre 2008



interbancaire pour soutenir l'économie. Elle agit également par l'achat d'importants montants d'obligations d'État et d'entreprises pour éviter une trop forte appréciation du Yen. En effet, face au choc, les ménages et entreprises japonais pourraient chercher à rapatrier des avoirs extérieurs, ce qui aurait pour effet d'accroître la demande de yens, et ainsi la valeur de la monnaie japonaise. Les autres banques centrales des pays du G7, sont en outre venues en aide à la Banque du Japon, en procédant à des interventions concertées le 18 mars.

Le retour de l'inflation met les politiques monétaires sous pression

Dans le sillage de la hausse des prix des matières premières, les anticipations d'inflation remontent. Dans les BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine), la recrudescence des tensions inflationnistes a généré une importante volatilité sur les marchés boursiers depuis début 2011. Le resserrement monétaire déjà mis en œuvre dans les pays émergents peine encore à contenir l'inflation.

Dans les pays avancés également, les prix sont poussés à la hausse par l'inflation importée. Comme l'anticipent les marchés, la BCE augmenterait son taux directeur de 25 points de base au cours du deuxième trimestre. Sous réserve que l'inflation salariale reste maîtrisée, la Fed et la banque d'Angleterre choisiraient de maintenir leurs taux aux niveaux actuels.

La Banque Centrale Européenne (BCE) cherche à sortir des mesures exceptionnelles...

La BCE réduit lentement l'ampleur de ses mesures non conventionnelles, en retirant progressivement des liquidités et en réduisant la maturité de ses

opérations de prêt aux banques commerciales. Le retour de l'Euribor 3 mois au-dessus du taux de refinancement principal marque un pas important vers la normalisation de la politique monétaire : les mécanismes de marché sont progressivement réactivés. Cette normalisation a toutefois pu générer des tensions sur le taux interbancaire au jour le jour (EONIA) durant la période de maintenance des réserves bancaires fin janvier et début février (cf. graphique 2). Par ailleurs, la BCE poursuit ses interventions sur le marché obligataire afin de soutenir les pays fragiles de la zone euro.

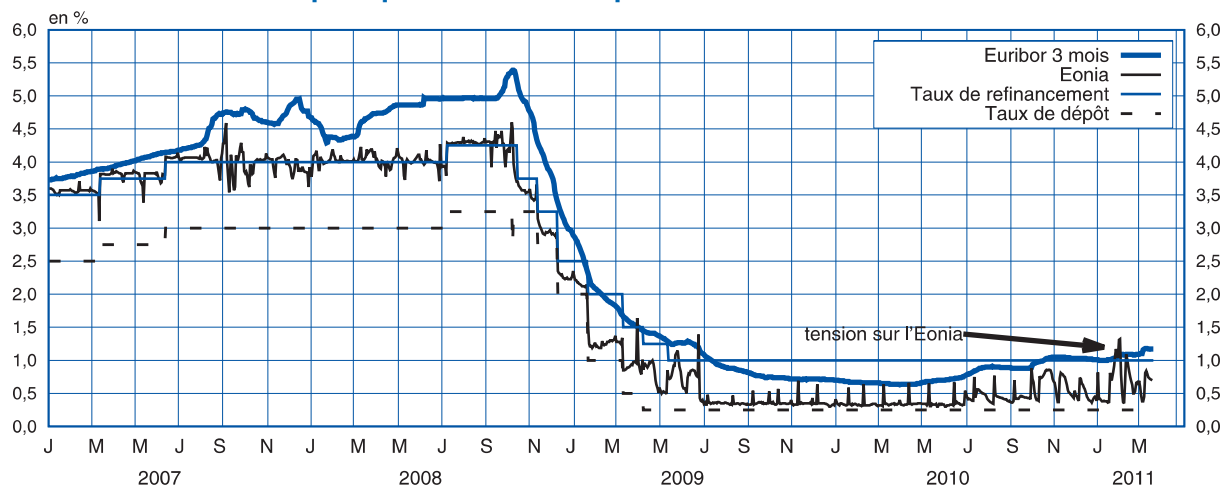
... tandis que la Federal reserve (FED) poursuit son programme d'achat d'obligations

Aux États-Unis, la Fed, jugeant le niveau du chômage trop élevé et l'inflation sous-jacente faible, poursuit la mise en œuvre de son second plan d'assouplissement quantitatif (QE2). La remontée des anticipations d'inflation semble indiquer que le principal objectif affiché par la Fed, avec le QE2, est atteint.

L'euro soumis à des forces contraires

Début 2011, les inquiétudes persistantes sur les dettes souveraines en zone euro ont entraîné un mouvement de dépréciation de la monnaie unique. Ces inquiétudes sont toujours présentes. Toutefois, à partir de mi-janvier, la progression de l'inflation a conduit la BCE à donner progressivement des signes d'une prochaine remontée de son taux directeur. Cette perspective a entraîné un mouvement d'appréciation de l'euro (cf. graphique 3).

2 - La politique monétaire européenne et le marché monétaire



Source : DataInsight, Insee

Le crédit redémarre lentement dans la zone euro, alors que le désendettement aux États-Unis se poursuit

Dans la zone euro, en dépit d'une amélioration des conditions d'octroi de crédits aux entreprises, les encours restent relativement stables. Le rebond des prix et des transactions sur le marché immobilier en France et en Italie constitue la principale source de production de crédits nouveaux. La remontée des taux longs pourrait toutefois ralentir ce mouvement.

Aux États-Unis, les ménages et les entreprises poursuivent leur désendettement. Dans les prochains trimestres, la baisse des prix sur le marché immobilier devrait continuer à peser sur la santé financière des ménages et des banques. ■

3 - Taux de change de l'euro, en %



Source : DataInsight, Insee

Zone euro

Regain de croissance

Après une reprise soutenue au premier semestre 2010, l'activité a décéléré en zone euro au second semestre avec un moindre soutien des politiques budgétaires, et un ralentissement des exportations. Dans le secteur de la construction, elle a été en outre freinée en fin d'année par des conditions climatiques particulièrement rigoureuses.

La croissance de la zone euro s'affermirait début 2011. Au premier trimestre 2011, l'activité accélérerait (+0,6 %). Elle serait soutenue par un rebond de l'investissement en construction, dû à un effet de rattrapage, et également par les exportations, en ligne avec la demande mondiale. L'investissement en équipement serait dynamique, dans le sillage de l'activité. En revanche, la consommation des ménages ralentirait en raison du repli du pouvoir d'achat. Celui-ci serait amoindri par la hausse des prix, mais aussi par l'effet des mesures de consolidation budgétaire entrant en vigueur dans la plupart des pays européens. Au deuxième trimestre 2011, l'activité se modérerait (+0,4 %), suivant le profil de l'investissement en construction.

Les exportations et l'investissement soutiennent l'activité

Pour la zone euro dans son ensemble, les enquêtes de conjoncture sont bien orientées et indiquent une activité dynamique au premier trimestre 2011 (cf. graphique 1). Celle-ci serait notamment soutenue par la bonne tenue des exportations, et par l'investissement.

Au premier trimestre, la demande adressée à la zone euro accélérerait, soutenue en particulier par le rebond des importations américaines. Dans son sillage, les exportations rebondiraient au premier trimestre, puis ralentiraient quelque peu ensuite (+2,2 % puis +1,9 %).

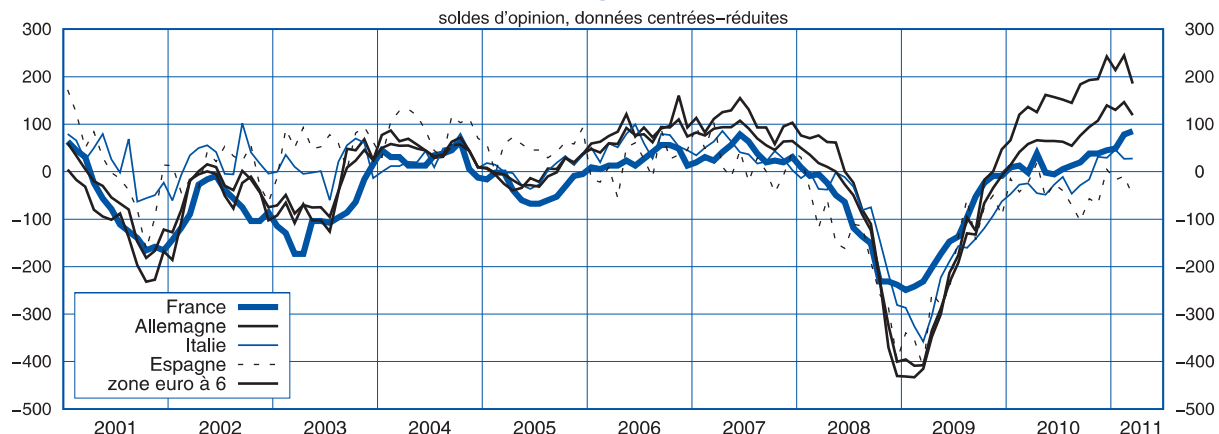
L'investissement en équipement croîtrait davantage au premier trimestre, favorisé par l'amélioration des perspectives d'activité, la remontée du taux d'utilisation des capacités de production, et par la détente des conditions de financement. Il ralentirait légèrement au deuxième trimestre, en ligne avec l'activité.

La crise du secteur immobilier en Espagne continue de peser sur l'investissement en construction en zone euro. Mais surtout, la baisse marquée des températures au mois de décembre en Allemagne et en France a entraîné un recul de l'activité et de l'investissement dans ce secteur au quatrième trimestre 2010. Cet « effet froid » serait compensé par un fort rebond de l'investissement en construction au premier trimestre 2011, suivi d'un nouveau repli, par contrecoup, au deuxième.

Hausse de l'inflation au tournant de l'année

Le regain d'inflation pèserait sur le pouvoir d'achat des ménages. L'inflation d'ensemble a, en effet, nettement progressé au tournant de l'année (cf. graphique 2). Le glissement annuel des prix a augmenté de 0,5 point entre les mois de novembre (+1,9 %) et février (+2,4 %), principalement sous

1 - Les perspectives de production dans l'industrie indiquent une accélération de l'activité au premier trimestre



Note de lecture : zone euro à 6 = Allemagne + France + Italie + Espagne + Pays-Bas + Belgique
Source : Commission européenne, calculs Insee

l'effet de la hausse marquée des prix de l'énergie (+13,1 % en février contre +7,9 % en novembre) et, dans une moindre mesure, des prix alimentaires (+2,3 % contre +1,8 %). Selon la dernière estimation « flash », l'inflation dans la zone euro est passée à 2,6 % en mars.

L'inflation « sous-jacente »⁽¹⁾ augmenterait légèrement jusqu'à atteindre 1,2 % au mois de juin 2011. L'augmentation des prix des matières premières industrielles et du pétrole continuerait en effet de se diffuser à l'inflation « sous-jacente », mais ces effets seraient en partie compensés par une modération salariale persistante dans la zone euro, qui écarte le risque d'effets de « second tour » plus prononcés à court terme.

La hausse des prix des matières premières alimentaires s'est déjà diffusée de façon plus marquée dans la zone euro qu'en France. Les prix alimentaires progresseraient donc moins fortement qu'en France sur le reste de l'année. Sous l'hypothèse d'un baril de Brent stable à 110 \$ en prévision, le glissement annuel des prix des produits énergétiques serait stable en juin par rapport à février.

Au total, l'inflation d'ensemble s'établirait en juin 2011 à 2,6 %, au-dessus du niveau atteint en décembre 2010 (+2,2 %).

Le pouvoir d'achat stagnerait

La situation du marché du travail en zone euro ne s'améliorerait que lentement d'ici mi-2011. La reprise de l'emploi peinerait à s'installer (+0,1 % par trimestre début 2011), et le chômage resterait très élevé. Les situations nationales seraient néanmoins contrastées : en Espagne, le taux de chômage (harmonisé) demeure supérieur à 20 %, alors qu'en Allemagne il a atteint en janvier son plus bas niveau depuis 1992 (6,5 %).

Dès lors, malgré des accords salariaux plus favorables signés en Allemagne et le jeu habituel des mécanismes d'indexation des salaires aux prix, les

salaires réels stagneraient au premier semestre 2011 dans l'ensemble de la zone euro (+0,0 % au premier trimestre, puis +0,1 % au deuxième).

Par ailleurs, des mesures de consolidation budgétaire sont entrées en vigueur en début d'année dans les pays de la zone euro et certaines d'entre elles affecteraient directement le pouvoir d'achat des ménages (cf. dossier « *Resserrement budgétaire en Europe : quels effets ?* »). Il s'agit principalement de hausses de cotisations et de baisses de prestations sociales en Allemagne et en Espagne.

Ralentissement de la consommation au premier semestre 2011

Au total, le pouvoir d'achat serait en repli au premier trimestre, puis stagnerait d'ici mi-2011. Les ménages puiseraient quelque peu dans leur épargne pour maintenir une légère croissance de leur consommation (+0,2 % au premier trimestre et +0,1 % au deuxième). La consommation pâtirait également au deuxième trimestre de la fin de la prime à la casse en France, arrivée à expiration fin 2010.

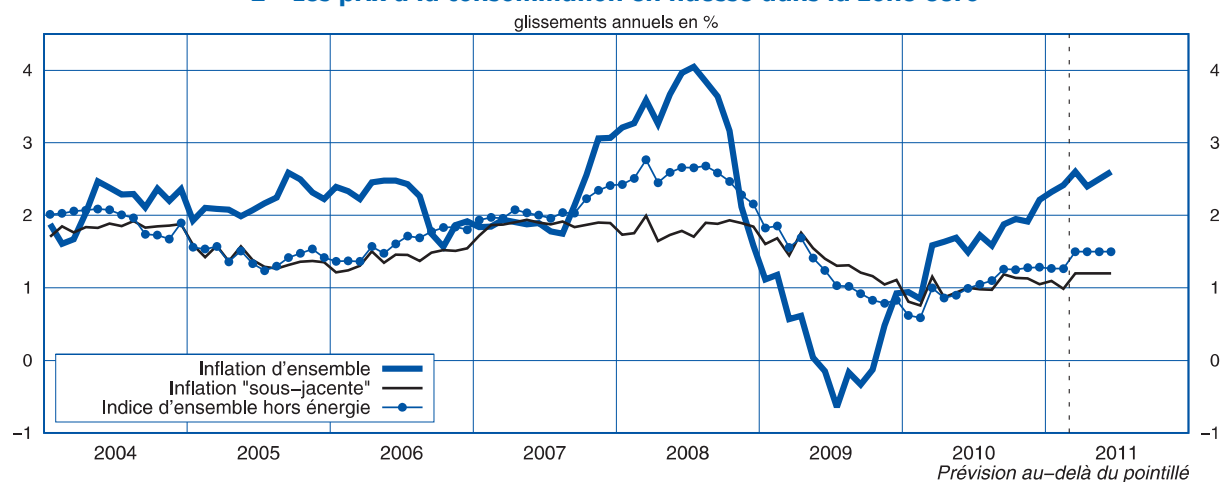
Au total, la croissance de la zone euro serait robuste au premier trimestre (+0,6 %), puis ralentirait légèrement au deuxième (+0,4 %, cf. graphique 3). Cette situation globale masquerait des situations nationales toujours très contrastées. L'activité resterait très dynamique en Allemagne, portée par le commerce extérieur et l'investissement (cf. fiche Allemagne). Au contraire, l'économie espagnole continuerait de stagner en raison de la faiblesse de sa demande interne (cf. fiche Espagne).

Tensions sur les dettes souveraines

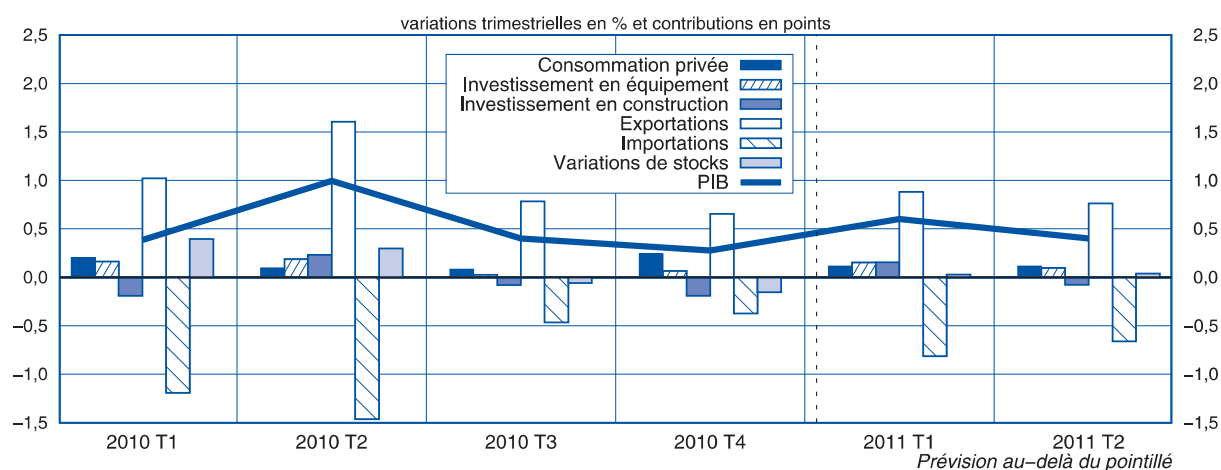
Depuis le début du mois de février, le marché des dettes souveraines en Europe s'est de nouveau tendu, notamment en Grèce, en Irlande, au Portugal, et dans une moindre mesure, en Espagne. À court terme, les conséquences de ces nouvelles tensions sur la croissance de la zone euro seraient faibles, mais elles pourraient accroître l'incertitude et entretenir l'attentisme de certains agents économiques. ■

(1) Hors énergie et alimentation. Contrairement au cas français, l'inflation « sous-jacente » de la zone euro calculée par Eurostat n'est pas corrigée de l'impact mécanique des mesures fiscales.

2 - Les prix à la consommation en hausse dans la zone euro



3 - Les exportations et l'investissement soutiendraient l'activité en zone euro



Allemagne

À bonne allure

L'activité en Allemagne a ralenti au quatrième trimestre 2010 (+0,4 % après +0,7 %). Le commerce extérieur, l'investissement en biens d'équipement et la consommation ont continué de soutenir la croissance. En revanche, les conditions climatiques ont fortement pesé sur l'investissement dans la construction. Au premier trimestre 2011, l'activité accélérerait nettement (+1,1 %) grâce au rebond dans la construction. Au deuxième trimestre, l'activité serait encore dynamique (+0,6 %) soutenue par les exportations et l'investissement en biens d'équipement. Sur le premier semestre, la mise en œuvre des mesures de consolidation budgétaire et la hausse des prix des matières premières pèseraient cependant sur la consommation des ménages, qui serait atone.

Le commerce extérieur et l'investissement soutiendraient la croissance

En Allemagne, les enquêtes de conjoncture attestent, depuis début 2011 d'une activité très vigoureuse : le climat des affaires a atteint des niveaux significativement supérieurs à la moyenne de longue période dans l'industrie manufacturière et les services. Les exportations resteraient au premier semestre le moteur principal de la croissance. Elles seraient dynamiques au premier trimestre 2011, et ralentiraient légèrement au deuxième, en ligne avec la demande étrangère. Dans leur sillage, l'investissement en équipements des entreprises accélérerait au premier trimestre, puis ralentirait quelque peu ensuite.

Le secteur de la construction a été fortement pénalisé au quatrième trimestre 2010 par la rigueur des températures du mois de décembre. Par contre-coup, l'investissement dans la construction rebondirait

nettement au premier trimestre 2011 (cf. graphique). Au deuxième trimestre, l'investissement dans la construction baisserait à la suite de ce contre-coup.

L'emploi et les salaires progresseraient...

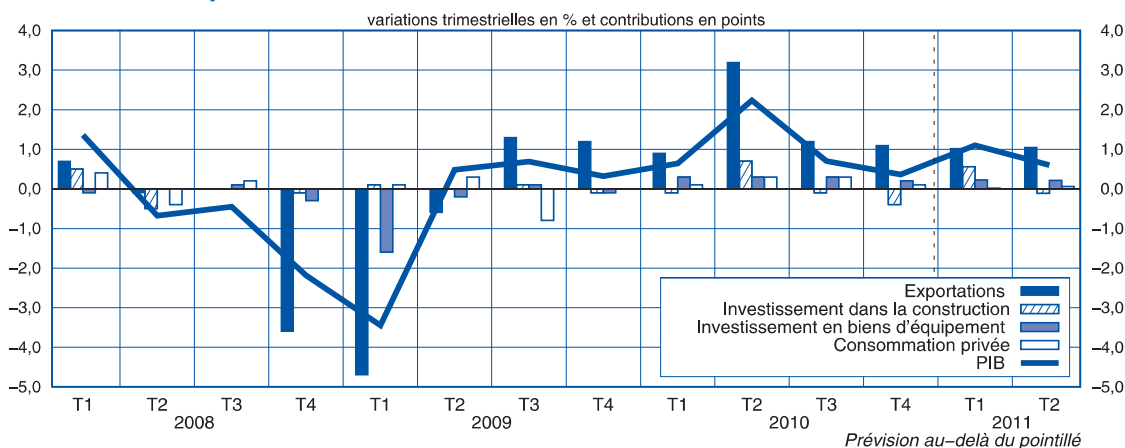
Pendant la crise, l'emploi a peu baissé en Allemagne, grâce notamment au recours massif au dispositif de chômage partiel. Avec la reprise de l'activité, l'emploi est reparti à la hausse début 2010. Au premier semestre 2011, il continuerait de progresser, d'autant que le retour à temps plein des salariés au chômage partiel serait achevé fin 2010.

Parallèlement, les négociations salariales déjà conclues suggèrent que les salaires seraient dynamiques au premier semestre 2011, rompant ainsi quelque peu avec les années de modération salariale, dans un contexte de baisse continue du chômage. Toutefois, l'inflation se redresserait, sous l'effet du choc d'inflation importée, et amoindrirait les gains de salaires réels au premier semestre 2011. Au total, ceux-ci resteraient positifs (+0,2 % et +0,3 %).

... mais la consommation serait atone, en l'absence de gains de pouvoir d'achat

Jusqu'à la fin de l'année 2010, les ménages ont bénéficié des allègements fiscaux prévus dans le cadre des plans de relance. Toutefois, début 2011, des mesures de redressement des comptes publics entrent en vigueur : hausses de cotisations sociales, baisses de prestations sociales. Au total, le pouvoir d'achat des ménages se replierait au premier trimestre puis progresserait faiblement ensuite. Dans ce contexte, la consommation des ménages serait quasiment atone au premier semestre 2011. ■

Les exportations et l'investissement soutiendraient l'activité allemande



Source : Destatis et calculs Insee

Italie

Un léger mieux

Après un ralentissement au quatrième trimestre 2010 (+0,1 %), l'activité italienne accélérerait légèrement au premier semestre 2011 (+0,3 % par trimestre).

Les exportations rebondiraient au premier semestre 2011, dans le sillage de la demande extérieure. Avec la fin des incitations fiscales du plan de relance, l'investissement productif a nettement ralenti au deuxième semestre 2010. Il retrouverait un certain dynamisme début 2011. Malgré un pouvoir d'achat toujours en recul, la consommation des ménages continuerait de soutenir faiblement la croissance.

Les exportations soutiendraient à nouveau l'activité

Après un net ralentissement au quatrième trimestre 2010, les exportations seraient le principal moteur de l'activité au premier semestre 2011 (+2,3 % au premier trimestre puis +1,3 % au deuxième), dans le sillage du rebond de la demande externe adressée à l'Italie. Les importations ralentiraient au premier semestre 2011, avec une demande intérieure peu dynamique et l'arrêt de la reconstitution des stocks. Les échanges extérieurs contribueraient ainsi positivement à l'activité économique : +0,2 point au premier trimestre puis +0,1 point au deuxième.

L'investissement en biens d'équipement redeviendrait dynamique

L'investissement en biens d'équipement a nettement ralenti au deuxième semestre 2010. En effet, il a sans doute été freiné par l'arrivée à terme, en

juin 2010, des incitations fiscales de la loi Tremonti-Ter. Cet effet s'atténuerait au premier semestre 2011 (cf. graphique) et l'investissement en biens d'équipement rebondirait.

L'investissement en construction s'est replié au quatrième trimestre 2010, notamment en raison de températures plus basses qu'à l'accoutumée. Les enquêtes dans le secteur de la construction suggèrent que l'activité rebondirait en début d'année.

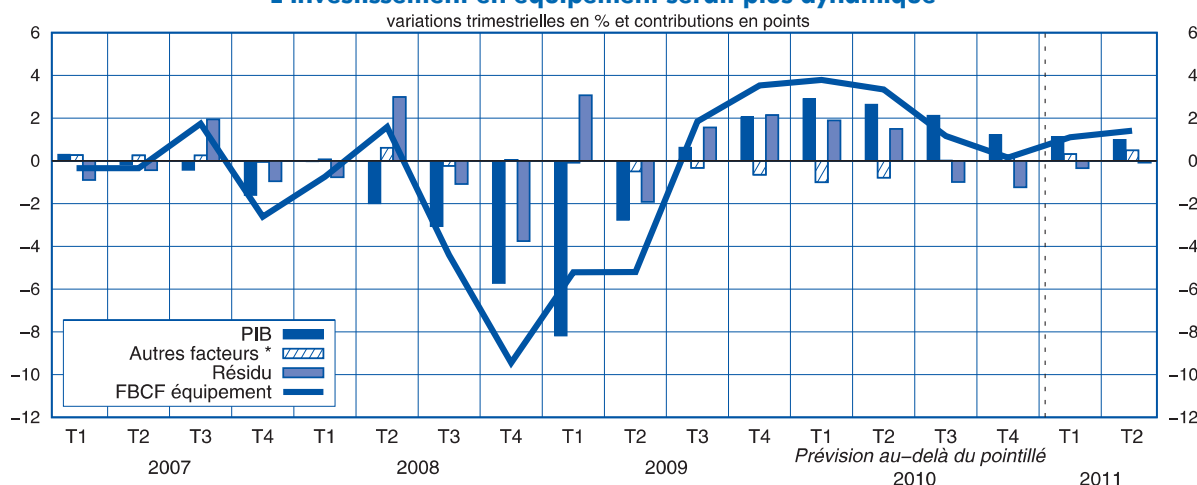
La baisse du pouvoir d'achat pèse sur la consommation des ménages

La situation du marché du travail reste dégradée en Italie. Le taux de chômage s'établit à 8,6 % en janvier, soit un niveau toujours proche du pic atteint en octobre 2010 (8,7 %). L'emploi peine à redémarrer en Italie. En effet, les entreprises ont commencé par réintégrer à temps plein ceux de leurs salariés qui avaient été mis au chômage partiel pendant la crise, et diffèrent les nouvelles embauches. D'ici mi-2011, l'emploi progresserait ainsi faiblement.

Les salaires nominaux, indexés partiellement sur la hausse des prix, seraient aussi soutenus par la réintégration à temps plein des chômeurs partiels. Mais ils seraient freinés début 2011 par la situation toujours peu favorable du marché du travail et par le gel des salaires des fonctionnaires. Au total, les salaires réels reculeraient au premier semestre 2011.

Le pouvoir d'achat des ménages continuerait ainsi de se replier au premier semestre 2011. La faible progression de la consommation au premier semestre 2011 (+0,2 % par trimestre) aurait pour contrepartie la poursuite de la baisse du taux d'épargne. ■

L'investissement en équipement serait plus dynamique



* Les « Autres facteurs » comprennent le prix relatif de l'investissement en biens d'équipement sur le PIB et celui du travail sur le capital. Note de lecture : La persistance des résidus positifs entre la mi-2009 et la mi-2010 indique que l'investissement en équipement a crû plus rapidement que ce que suggère l'évolution de ses déterminants habituels. Inversement, à partir de mi-2010, il a fortement ralenti. Ceci suggère que l'investissement a été en partie soutenu par les incitations fiscales Tremonti-Ter, avant leur expiration mi-2010.

Source : Istat, calculs Insee

Espagne

Toujours en berne

D'ici mi-2011, l'activité espagnole serait atone (+0,1 % par trimestre), après s'être légèrement redressée au quatrième trimestre 2010 (+0,2 %). La consommation des ménages serait freinée par les pertes de pouvoir d'achat liées à l'entrée en vigueur des diverses mesures de consolidation budgétaire et à l'inflation. Le secteur de la construction continuerait de se contracter. Les débouchés à l'exportation seraient en revanche plus dynamiques, et soutiendraient quelque peu l'investissement en équipements.

Un recul du pouvoir d'achat qui pèserait sur la consommation des ménages

Le taux de chômage se replie légèrement depuis novembre 2010, mais reste supérieur à 20 % (cf. graphique). D'ici mi-2011, l'emploi continuerait de reculer et le taux de chômage se maintiendrait à un niveau élevé.

Après la hausse de la TVA le 1^{er} juillet 2010, l'inflation serait soutenue par les hausses du prix du pétrole, de l'électricité et du gaz, ainsi que, dans le secteur des transports, par l'augmentation des taxes d'aéroport et du prix des billets de trains. Via les mécanismes d'indexation à la hausse des prix, habituellement très marqués en Espagne, les salaires nominaux augmenteraient. Les gains de salaires réels seraient cependant nuls en moyenne au premier semestre 2011. Le pouvoir d'achat serait, en outre, freiné par les mesures de restriction budgétaire sur les prestations sociales et le gel du salaire des fonctionnaires. Au total, il continuerait de reculer.

La consommation des ménages espagnols serait atone à l'horizon de la prévision (+0,1 % au premier trimestre puis 0,0 % au deuxième).

Le repli de l'investissement se poursuivrait

La dégradation du marché immobilier et la réduction des dépenses d'investissement public, dans le cadre du plan de consolidation budgétaire, se poursuivraient, ce qui pèserait sur l'investissement en construction.

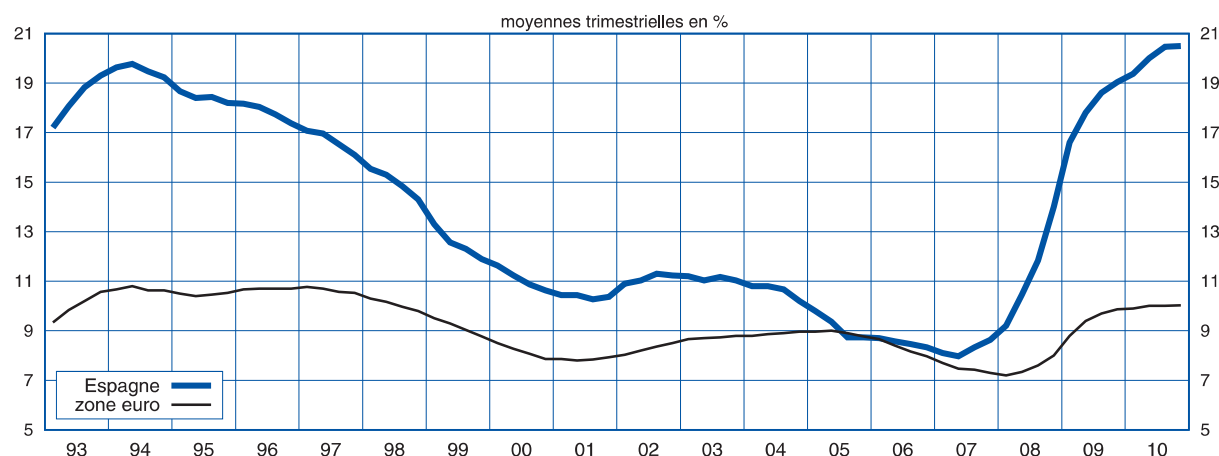
Toutefois, les entrepreneurs bénéficieraient de débouchés favorables à l'exportation et continueraient donc d'augmenter leurs investissements en équipements, malgré des capacités de production toujours sous-utilisées.

Des débouchés d'exportations plus dynamiques

Les industriels anticipent en effet des carnets de commande étrangers plus fournis, signe que les exportations, déjà dynamiques au quatrième trimestre 2010, le resteraient début 2011. Elles ralentiraient légèrement au deuxième trimestre, en lien avec la demande mondiale.

Les importations continueraient de croître, portées par les exportations. La demande extérieure constituerait ainsi le soutien principal de la croissance espagnole dans les mois qui viennent : la contribution positive des échanges extérieurs à la croissance compenserait celle, négative, de la demande interne. ■

Le taux de chômage en Espagne reste à un niveau élevé



Source : Eurostat et prévisions Insee

États-Unis

Classique américain

Portée par la demande des ménages, l'économie américaine a légèrement accéléré au quatrième trimestre (+0,8 % après +0,6 %) et le redressement du climat conjoncturel se poursuit début 2011. Avec le soutien des mesures budgétaires, renforcées fin 2010, la croissance américaine s'installerait au premier semestre sur sa dynamique habituelle : la consommation conserverait un rythme soutenu et les ménages poursuivraient leur désendettement sans augmenter leur taux d'épargne. Pour servir la hausse de la demande, les entreprises embaucheraient et investiraient davantage. Au total, l'activité accélérerait au premier trimestre (+1,0 %) puis resterait dynamique au deuxième trimestre (+0,8 %).

Le climat conjoncturel s'est redressé fin 2010

Fin 2010, le climat conjoncturel américain s'est nettement redressé grâce notamment au soutien des politiques macroéconomiques. D'une part, le programme d'assouplissement quantitatif (QE2) de la Fed a contribué au net rebond des marchés financiers. D'autre part, le soutien budgétaire destiné aux ménages, qui devait s'atténuer en 2011, a en fait été renforcé par le compromis fiscal voté en décembre.

L'activité accélérerait début 2011

Début 2011, les entrepreneurs signalent que le climat conjoncturel continue de s'améliorer dans l'industrie manufacturière et dans les services (cf. graphique). L'économie américaine accélérerait ainsi au premier semestre. Le profil trimestriel de croissance (+1,0 % au premier trimestre, puis +0,8 % au deuxième trimestre) serait marqué par le ralentissement des exportations au deuxième trimestre, notamment en direction du Japon.

La consommation des ménages resterait dynamique

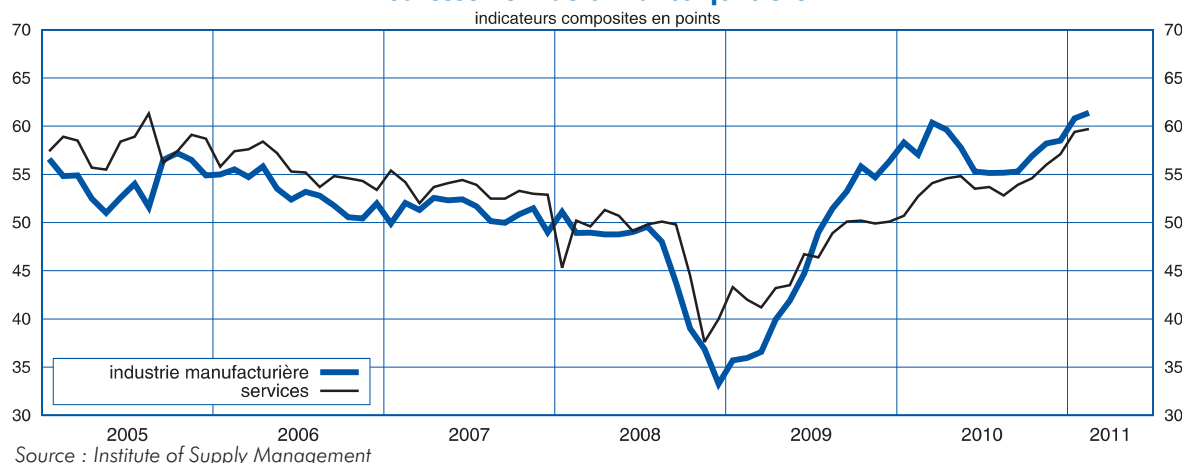
L'emploi accélérerait dans le sillage de l'activité : les entreprises américaines, où la productivité du travail par tête est au-dessus de sa tendance d'avant-crise, augmenteraient leurs effectifs pour servir la hausse de la demande. En revanche, les salaires réels par tête diminueraient avec la poussée de l'inflation : le niveau élevé du chômage pèserait sur la capacité des salariés à négocier des revalorisations salariales, et l'indexation des salaires au choc d'inflation importée ne serait que partielle. Au total toutefois, la masse salariale réelle serait dynamique. En outre, les mesures budgétaires votées fin 2010 viendraient soutenir le pouvoir d'achat des ménages, qui croîtrait nettement.

Début 2011, la consommation serait ainsi portée par les gains de pouvoir d'achat. Les ménages américains maintiendraient leur taux d'épargne à son niveau actuel : ce niveau relativement élevé leur permettrait de continuer à se désendetter. Le taux d'épargne augmenterait même ponctuellement au premier trimestre, lors de la mise en œuvre des nouvelles mesures de soutien budgétaire.

Les entreprises étofferaient leurs capacités

Au premier semestre 2011, les entreprises américaines bénéficieraient du dynamisme de la demande des ménages et des exportations. Pour servir une demande en hausse rapide, elles étofferaient leurs capacités de production et leurs stocks. Leurs achats de biens d'équipement accéléreraient donc à nouveau, également soutenus par l'amélioration des conditions de financement et par le maintien des crédits d'impôts accordés par l'État fédéral. ■

Redressement du climat conjoncturel



Royaume-Uni

Montagnes russes

L'activité britannique rebondirait nettement au premier trimestre 2011 (+1,0 % après -0,5 %). Dans la construction et les services, elle bénéficierait notamment d'un rattrapage des retards de production occasionnés en décembre par les mauvaises conditions météorologiques. Au deuxième trimestre, la croissance ralentirait fortement (+0,1 %). L'entrée en vigueur du second volet du plan de consolidation fiscale et la fin du rattrapage par rapport au quatrième trimestre 2010 pèseraient sur la demande intérieure.

Coup de froid sur l'activité au quatrième trimestre 2010

L'activité britannique s'est fortement contractée au quatrième trimestre 2010 (-0,5 % après +0,7 %). Les chutes de neiges exceptionnelles de décembre, ainsi que des températures plus basses qu'à l'accoutumée, ont pesé sur l'investissement et la construction et ont entraîné une forte baisse de l'activité dans les services, généralement le principal contributeur à la croissance. Au premier trimestre 2011, les retards de production seraient rattrapés et l'activité rebondirait (+1,0 %). Elle se modérerait à nouveau au deuxième trimestre (+0,1 %).

La consommation des ménages pénalisée par la hausse de l'inflation puis les mesures de consolidation budgétaire

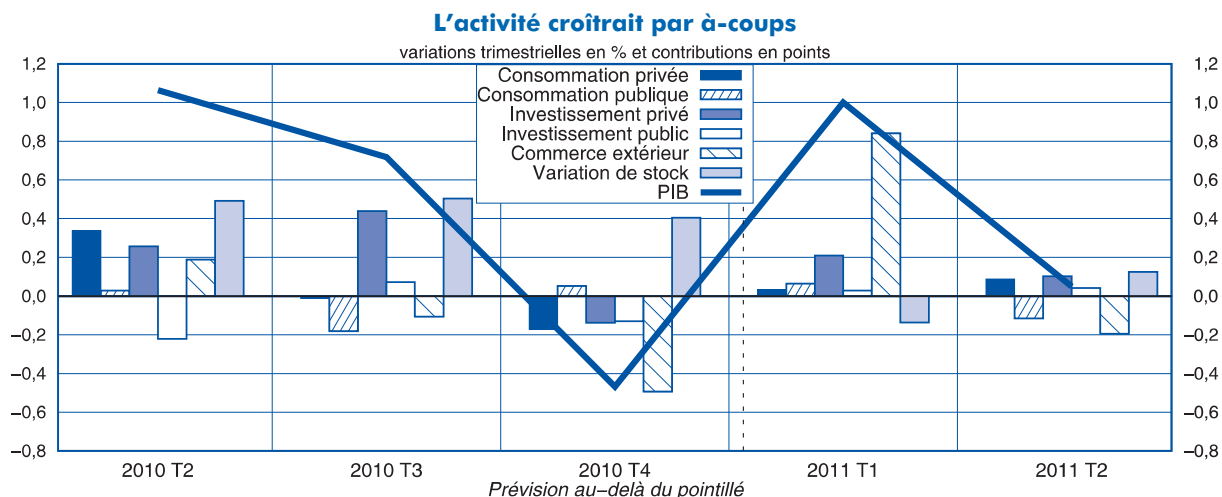
Le pouvoir d'achat des ménages continuerait de se replier au premier semestre 2011 (-0,2 % par trimestre). D'une part, l'emploi resterait atone début 2011, après avoir baissé fin 2010. Le rebond de l'activité serait temporaire, et le retard de productivité par tête, persistant depuis la crise, inciterait les entreprises à augmenter la durée travail plutôt que

le nombre de salariés. D'autre part, les salaires progresseraient moins rapidement que l'inflation : celle-ci resterait forte au Royaume-Uni (+3,7 % en glissement annuel en juin), soutenue par la hausse des prix énergétiques et alimentaires, et par le relèvement du taux de TVA (de 17,5 % à 20 %) au 1^{er} janvier 2011. En outre, au deuxième trimestre 2011, début de l'année fiscale 2011-2012, le poids des mesures de consolidation budgétaire sur le revenu des ménages se renforcera, avec l'entrée en vigueur de la hausse des cotisations sociales et de nouvelles baisses des prestations sociales.

Au premier semestre 2011, les ménages n'augmenteraient ainsi que légèrement leur consommation (+0,1 % par trimestre).

Les exportations soutiendraient la croissance

Le changement des modalités d'application du taux zéro de TVA sur les avions au 1^{er} janvier 2011 a entraîné, par anticipation, des achats importants au quatrième trimestre, stimulant les importations. Celles-ci ont ainsi été exceptionnellement dynamiques au regard du repli de la demande intérieure. Par contrecoup, elles baisseraient au premier trimestre 2011, puis rebondiraient au deuxième trimestre. Soutenues par le dynamisme de la demande mondiale, notamment en provenance des États-Unis, les exportations britanniques accéléreraient au premier trimestre 2011. Elles se modéreraient légèrement ensuite. Sur l'ensemble du semestre, les échanges extérieurs soutiendraient globalement la croissance, avec néanmoins un profil heurté du fait de la dynamique des importations (contribution de 0,8 point puis de -0,2 point, cf. graphique). ■



Japon

Sous le choc

Au quatrième trimestre 2010, l'activité s'est repliée au Japon, pénalisée par la fin de la prime à la casse et le repli des exportations vers les États-Unis. En début d'année, l'amélioration du climat des affaires laissait entrevoir une embellie pour l'économie nipponne. Mais les conséquences du séisme survenu le 11 mars, d'une extrême gravité, devraient affecter fortement l'activité dans les prochaines semaines. Ainsi, l'économie nipponne se contracterait au premier semestre 2011.

Après un coup de frein fin 2010, l'activité semblait repartir début 2011

Au quatrième trimestre 2010, l'activité a reculé au Japon (-0,3 % après +0,8 %). La consommation des ménages s'est repliée (-0,8 %) après la fin de la prime à la casse en septembre. Les exportations ont baissé, sous l'effet du recul des importations américaines et de l'appréciation du yen.

En janvier puis en février 2011, les entrepreneurs nippons ont signalé une nette amélioration du climat des affaires, dans le sillage des commandes à l'exportation. Ainsi, la production industrielle de janvier s'est située 4,2 % au-dessus de son niveau moyen du quatrième trimestre 2010.

Le Japon sous le choc

La catastrophe survenue le 11 mars dernier a mis à mal ces perspectives plus favorables. Un séisme, de magnitude 9,0 sur l'échelle de Richter, s'est produit au large du port de Sendai, et dans son sillage, un tsunami a ravagé la côte nord-est du Japon jusqu'au nord de Tokyo. En outre, un accident nucléaire majeur s'est produit dans la centrale de Fukushima, et a nécessité l'évacuation d'une zone de 30 km autour de la centrale.

Outre ses conséquences humaines dramatiques, cette catastrophe a entraîné d'importants dommages dans la zone la plus touchée, qui nécessiteront un effort de reconstruction considérable. À court terme, elle affecte également l'appareil de production japonais. Tout d'abord, la production s'est effondrée dans les zones côtières détruites. En outre, une zone plus importante risque d'être touchée par des problèmes d'approvisionne-

ment, notamment en électricité et en produits pétroliers raffinés. Enfin, l'économie japonaise dans son ensemble pourrait être affectée par des ruptures dans les chaînes de production, particulièrement dans les secteurs automobile et électronique. Compte tenu de la gravité de ces événements, l'évaluation de leurs conséquences macroéconomiques est évidemment très délicate, et nécessairement imprécise.

Repli de l'activité au premier semestre 2011

La chute de l'activité à partir du 11 mars 2011 effacerait l'embellie du début d'année : l'activité du premier trimestre s'inscrirait en recul par rapport au quatrième trimestre 2010. Au deuxième trimestre, l'impact macroéconomique du séisme se ferait pleinement sentir. L'activité baisserait plus fortement qu'au premier trimestre, malgré la réorganisation progressive de l'appareil productif et les premiers efforts de reconstruction.

Les partenaires commerciaux du Japon affectés, notamment les États-Unis

Les effets du séisme sur l'économie mondiale devraient en grande partie transiter par le canal du commerce international. En réduisant la demande intérieure japonaise, le séisme devrait, en effet, réduire la demande adressée par le Japon à ses partenaires commerciaux. L'impact direct serait sensible aux États-Unis, dont les exportations vers le Japon représentent 8 % des exportations totales. Il serait plus faible pour les pays européens.

Les effets d'offre sur l'économie mondiale sont plus difficiles à anticiper, mais potentiellement importants dans certaines filières de production. Dans l'automobile ou dans le raffinage de produits pétroliers, la production des partenaires du Japon pourrait augmenter pour se substituer à la production nipponne. En revanche, le Japon est le producteur quasiment exclusif au niveau mondial de certains produits de haute technologie, en particulier de certaines pièces ou composants électroniques. Les ruptures dans la production japonaise pourraient ainsi conduire à des pénuries temporaires sur certains produits, perturbant la production mondiale. ■

Chine et Asie émergente

L'activité freine en Chine et accélère en Corée

Au quatrième trimestre 2010, l'activité de la Chine a accéléré, soutenue par la dépréciation du yuan au troisième trimestre et par le dynamisme du crédit domestique. Mais cette accélération a exacerbé les tensions inflationnistes, et les autorités chinoises ont durci leur politique monétaire. Par conséquent, l'économie chinoise ralentirait au premier trimestre 2011, et ce ralentissement s'accentuerait au deuxième trimestre, avec le repli des importations japonaises. Très dépendants de la conjoncture chinoise, Taiwan et Hong-Kong verraient leur activité ralentir au premier semestre 2011 après le rebond observé fin 2010. A l'inverse, l'activité serait plus dynamique en Corée du Sud début 2011, soutenue par le redressement des exportations.

Ralentissement en Chine au premier semestre 2011

Au quatrième trimestre 2010, l'activité en Chine a accéléré après un net ralentissement au troisième trimestre. Cette accélération a exacerbé les tensions inflationnistes alimentées par les hausses des prix internationaux des matières premières depuis l'été. En réaction, les autorités chinoises ont resserré leur politique monétaire à partir du mois d'octobre. En outre, le yuan s'est apprécié face à l'euro et au yen.

Début 2011, l'activité de la Chine ralentirait, comme en témoigne le repli du climat des affaires dans le secteur manufacturier (cf. graphique). Les autorités chinoises continueraient de durcir leur politique monétaire pour réduire les tensions à

l'œuvre sur l'appareil productif : la croissance du crédit se modérerait, et avec elle, celle de la demande interne. En outre, le yuan continuerait de s'apprécier, ce qui freinerait la demande extérieure adressée à la Chine. Au deuxième trimestre 2011, ce ralentissement s'accentuerait avec le repli de la demande japonaise.

Au quatrième trimestre 2010, dans les pays les plus dépendants de la demande chinoise, notamment Taiwan et Hong-Kong, la croissance a été plus soutenue. Au premier semestre 2011, leur activité freinerait dans le sillage de la modulation de l'activité chinoise : ce ralentissement est perceptible dans le repli en début d'année du climat conjoncturel dans ces pays.

Accélération en Corée du Sud

Le profil de l'activité en Corée du Sud est un peu différent : la production coréenne a ralenti au quatrième trimestre 2010, pénalisée par le recul des importations américaines et japonaises. Au premier trimestre 2011, elle accélérerait à nouveau, soutenue par le redressement de la demande extérieure. Ainsi, les entrepreneurs coréens indiquent une activité plus dynamique début 2011 que fin 2010.

Au deuxième trimestre 2011, l'activité coréenne resterait dynamique. Certes, la montée des tensions inflationnistes pousserait la Banque centrale coréenne à durcir sa politique monétaire, et la demande interne ralentirait. Mais la production coréenne continuerait de croître rapidement, notamment pour se substituer à la production japonaise affectée par le séisme du 11 mars. ■

Les indices des directeurs d'achats (PMI) annoncent un ralentissement de la production manufacturière de la Chine

