



# **NOTE DE CONJONCTURE**

---

## **Décembre 2013**

© Insee 2013

■ Directeur de la publication

Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef

Cédric Audenis

Laurent Clavel

Bruno Quille

Camille Sutter

■ Contributeurs

Vincent Alhenc-Gelas

José Bardaji

Cyprien Bechler

Jean-Baptiste Bernard

Grégoire Borey

Stéphane Boucher

Jocelyn Boussard

Guillaume Chanteloup

Étienne Chantrel

Véronique Cordey

Julie Djiriguijan

Jean-François Eudeline

Yaëlle Gorin

Julie Goussen

Nicolas Lagarde

Claire Lelarge

Gildas Lamé

Matthieu Lequien

Kevin Milin

Allaoui Mirghane

Alexis Montaut

Vladimir Passeron

Cécile Phan

Julien Pramil

Nathan Remila

Sophie Renaud

Catherine Renne

Marie Rey

Sébastien Riou

Dorian Roucher

Marie Sala

Gabriel Sklenard

Hélène Soual

Frédéric Tallet

Sophie Villaume

Adrien Zakhartchouk

■ Secrétariat de rédaction

et mise en page

Catherine Fresson-Martinez

Moussa Blaibel

Jacqueline Courbet

Denise Maury-Duprey

■ Secrétariat

Nathalie Champion

Les Notes de conjoncture ainsi qu'un lexique « Les mots de la conjoncture » sont disponibles dès leur parution sur le serveur internet de l'Insee dans la rubrique *Conjoncture - Analyse de la conjoncture* à l'adresse : [www.insee.fr](http://www.insee.fr).

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis  
JOUVE - PARIS

Rédaction achevée le 12 décembre 2013

# REPRISE POUSSIVE

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

## DOSSIERS

• En France, l'investissement des entreprises repartira-t-il en 2014 ? .....	19
• À la recherche de la productivité britannique perdue. ....	41

## CONJONCTURE FRANÇAISE

• Retour sur la précédente prévision .....	59
• Production .....	61
• Environnement international de la France .....	65
• Échanges extérieurs .....	68
• Emploi .....	71
• Chômage .....	77
• Prix à la consommation .....	80
• Salaires.....	84
• Revenus des ménages .....	86
• Consommation et investissement des ménages.....	90
• Résultats des entreprises .....	93
• Investissement des entreprises et stocks .....	95

## DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

• Pétrole et matières premières .....	101
• Marchés financiers .....	104
• Zone euro .....	111
• Allemagne .....	115
• Italie .....	116
• Espagne .....	117
• Royaume-Uni .....	118
• États-Unis .....	119
• Japon .....	120
• Économies émergentes.....	121

## ÉCLAIRAGES

• Quels effets attendre du crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) en 2014 ? .....	74
• Hausse des taux de TVA et effet du CICE : des impacts opposés sur l'inflation.....	82
• Quantitative Easing : quels effets sur l'économie américaine ? .....	106
• Les écarts d'inflation au sein de la zone euro reviennent progressivement en ligne avec les fondamentaux .....	112

<b>COMPTE DES PAYS .....</b>	<b>124</b>
------------------------------	------------

<b>COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE .....</b>	<b>128</b>
--	------------

# Reprise poussive

**C**omme prévu dans le Point de conjoncture d'octobre, l'activité au troisième trimestre 2013 est restée globalement décevante dans les économies émergentes et dynamique dans les économies avancées. La demande extérieure adressée à la France a décéléré, notamment du fait du net ralentissement des importations de nos partenaires européens.

Au quatrième trimestre 2013, le climat des affaires retracé dans les enquêtes de conjoncture continue de s'améliorer dans l'ensemble des économies avancées, ce qui laisse attendre une poursuite de l'embellie. En particulier, l'activité dans la zone euro devrait continuer de croître à l'horizon de la prévision (+0,3 % chaque trimestre), grâce à une modération de la consolidation budgétaire, un redressement de l'investissement après un ajustement très prononcé et à une baisse de l'épargne de précaution des ménages. Dans les économies émergentes, la situation est hétérogène, mais de manière générale la croissance ne devrait pas s'améliorer franchement.

La demande extérieure adressée à la France retrouverait à l'horizon de la prévision un rythme de progression soutenu et régulier d'ici mi-2014. Cependant, le profil de l'activité en France serait relativement marqué, avec une progression du PIB de 0,4 % au quatrième trimestre 2013, puis de 0,2 % aux premier et deuxième trimestres 2014.

Le dynamisme attendu au quatrième trimestre serait dû à la conjonction de plusieurs effets. Tout d'abord, des contrecoups favorables sont attendus concernant l'investissement des entreprises en services et les exportations en produits manufacturiers, qui ont chuté au troisième trimestre bien au-delà de ce que laissent supposer leurs déterminants. En outre, les ménages anticiperaient certaines dépenses en raison du déblocage de l'épargne salariale, du durcissement du bonus/malus automobile au 1<sup>er</sup> janvier et de la hausse des taux de TVA au 1<sup>er</sup> janvier 2014.

Ce rebond anticipé au quatrième trimestre est confirmé par les données d'activité disponibles fin octobre et les enquêtes de conjoncture : le climat des affaires s'est fortement amélioré au troisième trimestre, et ce dans tous les secteurs. En revanche, la pause que les soldes d'opinion marquent depuis deux mois, notamment du fait du fléchissement des perspectives personnelles d'activité déclarées par les chefs d'entreprise, laisse attendre un ralentissement début 2014, résultant du manque de dynamisme des différents postes de demande :

- la progression de l'investissement serait freinée par l'absence de reprise dans la construction, alors qu'a contrario le redressement des perspectives d'activité la soutiendrait.

- malgré l'amélioration sur le front de l'emploi en 2014, le pouvoir d'achat des ménages manquerait d'impulsion. D'une part, la progression de l'emploi total resterait faible : le CICE enrichirait la croissance en emplois, mais le redressement de l'activité serait insuffisant pour permettre une reprise de l'emploi marchand. D'autre part, les gains de salaires réels observés en 2013 du fait de la baisse non anticipée de l'inflation s'estomperaient en 2014. Ainsi, la consommation des ménages progresserait à peine au premier semestre 2014.

- les exportations seraient, au premier semestre 2014, moins dynamiques que la demande extérieure, car elles seraient pénalisées par l'appréciation passée de l'euro, ainsi que par les pertes tendancielles de part de marché, certes moindres depuis la crise.

Ce scénario est soumis à de nombreux aléas. Les exportations françaises pourraient être plus dynamiques, en particulier si le retour de la confiance se confirme chez nos partenaires d'Europe du Sud. A contrario, l'ampleur du redémarrage de l'investissement des entreprises est toujours très incertaine en phase de reprise. Plutôt lent en France dans notre scénario, il pourrait même être différé, du fait de la modestie des anticipations de croissance. ■

## Vue d'ensemble

### **L'activité est restée dynamique dans les économies avancées au troisième trimestre 2013**

*L'activité est restée dynamique dans les économies avancées au troisième trimestre 2013*

Au troisième trimestre 2013, la croissance des économies avancées a été légèrement plus forte (+0,5 % après +0,6 %) que prévu dans le Point de conjoncture d'octobre 2013 (+0,4 %). Le dynamisme de l'activité s'est confirmé aux États-Unis (+0,9 % après +0,6 %) et au Royaume-Uni (+0,8 % après +0,7 %). À l'inverse, l'activité a ralenti au Japon (+0,3 % après +0,9 %) et dans la zone euro (+0,1 % après +0,3 %).

*La sortie de récession se confirme dans la zone euro*

Au troisième trimestre 2013, le PIB de la zone euro a progressé de 0,1 %, confirmant sa sortie de récession. Le ralentissement par rapport au deuxième trimestre (+0,3 %) tient à une baisse des exportations touchant l'ensemble des pays de la zone. La consommation privée s'est également tassée, notamment en Allemagne.

*Les économies émergentes ont faiblement accéléré*

Dans les économies émergentes, l'activité aurait accéléré, principalement en Chine et dans les PEKO. Le rythme de progression de l'activité des émergents reste néanmoins très en deçà de son rythme d'avant-crise (+1,7 % en moyenne de 2000 à 2008).

### **En France, l'activité a légèrement reculé au troisième trimestre 2013**

*Le PIB français a légèrement reculé au troisième trimestre 2013*

L'activité a légèrement reculé en France au troisième trimestre 2013 (-0,1 % après +0,5 %). Le recul a été plus net dans l'industrie manufacturière (-1,0 % après +2,0 %), du fait de la forte baisse de ses exportations (-1,9 % après +2,8 %). La production des services marchands a également reculé (-0,1 % après +0,7 %), notamment sous l'effet d'entraînement de la branche manufacturière. De plus, par contrecoup du premier semestre où les températures, inférieures aux normales saisonnières, avaient soutenu les dépenses de chauffage des ménages, la production d'énergie a nettement reculé au troisième trimestre (-1,5 % après +2,1 %). Enfin, l'activité dans la construction a continué de se contracter (-0,5 % après -0,6 %), notamment la production de nouveaux bâtiments, alors que l'entretien du logement s'est légèrement redressé.

### **Les échanges mondiaux seraient dynamiques et le cours du pétrole élevé d'ici mi-2014**

*Le commerce mondial serait dynamique d'ici mi-2014*

Le commerce mondial de biens a fortement accéléré au troisième trimestre 2013 (+1,1 % après +0,3 %). Les échanges dans les pays avancés ont nettement ralenti, notamment dans la zone euro, mais les échanges asiatiques se sont redressés. D'ici mi-2014, les échanges progresseraient de 1,5 % par trimestre, se rapprochant ainsi de leur croissance moyenne d'avant-crise, sous l'effet de l'amélioration de la situation économique dans les économies avancées, particulièrement dans la zone euro, tandis que les économies émergentes retrouveraient un dynamisme suspendu au premier semestre 2013.

*Malgré un marché physique peu tendu, le prix du pétrole resterait élevé*

Au troisième trimestre 2013, le prix du pétrole s'est nettement accru, en raison des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, qui ont culminé fin août. Ces tensions se sont en grande partie résorbées et le prix du Brent est revenu à un niveau proche du palier atteint au printemps (110\$). Au quatrième trimestre, le marché physique serait à nouveau peu tendu, car la demande déclinerait dans les pays avancés. Au premier semestre 2014, malgré les difficultés rencontrées par plusieurs pays de l'Opep, l'offre mondiale de pétrole serait dynamique, portée par une production toujours soutenue aux États-Unis et un regain de vigueur en Russie, en Asie Centrale et en Amérique Latine. L'augmentation attendue de l'offre de pétrole (+1,3 Mbpj en glissement annuel) devrait donc couvrir l'augmentation prévisible de la demande d'ici juin 2014. En prévision, le prix du baril de pétrole est figé à 110\$.

### Le climat conjoncturel resterait plus favorable dans les économies avancées d'ici mi-2014

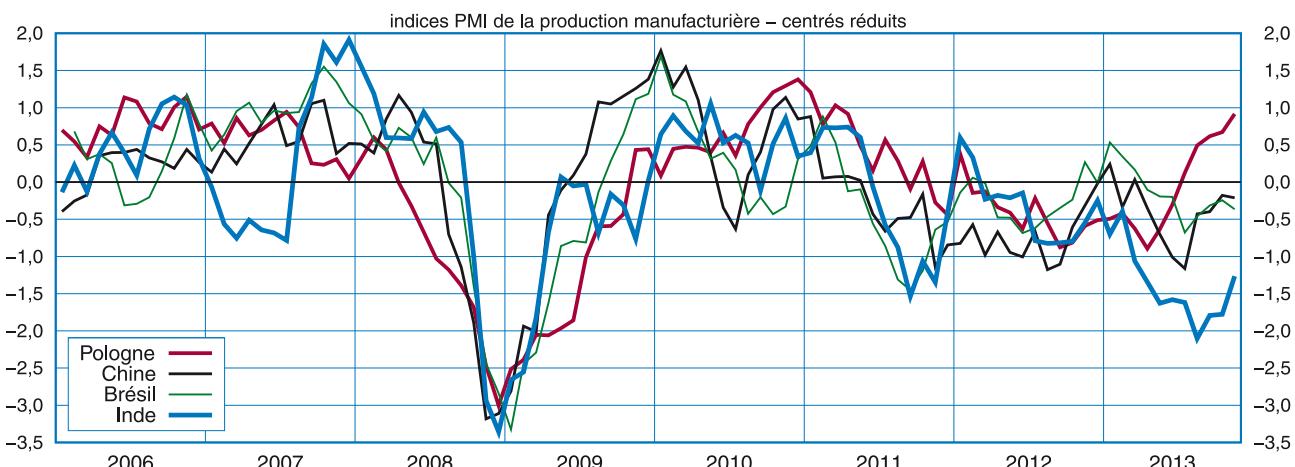
#### *La reprise se prolongerait dans les économies avancées*

Dans les économies avancées, le climat conjoncturel global, qui s'était nettement amélioré cet été, reste favorable en novembre et l'activité resterait ainsi dynamique d'ici mi-2014 (+0,4 % au quatrième trimestre 2013, +0,5 % au premier trimestre 2014 et +0,3 % au deuxième). Aux États-Unis, la consommation des ménages et l'investissement des entreprises continueraient de soutenir l'activité, même si la hausse des taux d'intérêt provoquerait un ralentissement du marché immobilier et que la consommation publique se contracterait au quatrième trimestre sous l'effet du « shutdown ». L'économie japonaise croîtrait assez nettement fin 2013 et début 2014, mais ralentirait au deuxième trimestre : la hausse de 3 points de la TVA au 1<sup>er</sup> avril 2014 ferait en effet baisser la consommation au deuxième trimestre 2014, mais, à l'inverse, inciterait les ménages à anticiper leurs achats aux trimestres précédents. Au Royaume-Uni, la reprise resterait vigoureuse : l'investissement et la consommation repartiraient nettement, grâce en particulier à la reprise du marché immobilier. Dans la zone euro, la moindre consolidation budgétaire, l'amélioration des anticipations, et la nécessité de renouveler les capacités productives, après l'ajustement marqué de l'investissement, permettraient une croissance modérée, malgré un marché du travail toujours dégradé.

#### *La divergence entre économies émergentes persisterait*

Depuis août, selon les enquêtes dans les économies émergentes, l'activité globale retrouverait un peu d'élan. Au-delà de ce constat d'ensemble, la divergence observée au premier semestre 2013 se prolongerait (cf. graphique 1). En Chine, la croissance se maintiendrait : le relâchement des contraintes de crédit soutient, à court terme, la reprise du marché immobilier et porte l'ensemble de l'activité. Les économies situées à l'est de la zone euro bénéficieraient quant à elles de la reprise européenne. À l'inverse, dans les autres économies émergentes, selon les enquêtes, le climat conjoncturel s'est fortement dégradé cet été et reste à un niveau bas, en particulier dans le secteur manufacturier. Parallèlement, les resserrements monétaires couplés aux importantes dépréciations des monnaies des pays à fort déficit courant (Inde, Brésil, Indonésie, Turquie) pèseraient sur les débiteurs largement endettés en dollars et l'activité marquerait le pas.

### 1 - Divergences au sein des pays émergents Dernier point : novembre 2013



Sources : Markit, calculs Insee

## Vue d'ensemble

### La zone euro retrouverait la croissance

#### *Les conditions financières restent accommodantes*

Les conditions financières restent accommodantes dans les économies avancées. La hausse des taux longs observée durant l'été 2013, conséquence de l'incertitude sur la poursuite de l'assouplissement monétaire américain, s'est interrompue à partir de septembre, et a même été partiellement effacée. Tandis que les pays perçus comme financièrement les plus solides continuent de profiter d'excellentes conditions de financement de leur dette souveraine, les taux d'intérêt refluent dans d'autres pays qui avaient connu plus de difficultés depuis le début de la crise des dettes souveraines européennes (Irlande et, dans une moindre mesure, Espagne et Italie).

#### *La BCE continue de soutenir le marché monétaire*

Dans la zone euro, la politique monétaire reste expansionniste, avec le souci de maintenir l'accès à la liquidité des banques européennes. Début novembre, réagissant notamment à la faiblesse de l'inflation dans la zone euro (+0,7 % en octobre), la BCE a décidé une baisse de 0,25 point de son principal taux directeur, à 0,25 %. La BCE s'est également déclarée prête à intervenir si les conditions de financement interbancaire venaient à se tendre, y compris par la mise en place d'une nouvelle opération de refinancement à très long terme, sur le modèle de celles effectuées en décembre 2011 et février 2012.

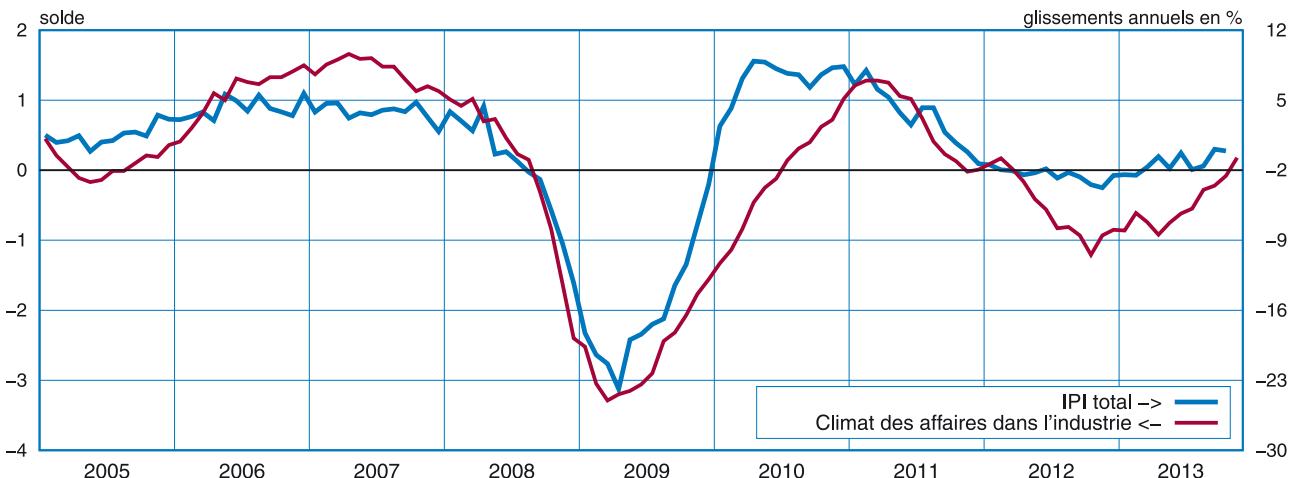
#### *Les enquêtes de conjoncture signalent une poursuite de l'amélioration dans la zone euro*

Dans la zone euro, selon les enquêtes, le climat conjoncturel se redresse depuis mi-2013. Le climat des affaires dans l'industrie est ainsi dans la zone d'expansion depuis octobre (cf. graphique 2), pour la première fois depuis 2011. L'activité dans la zone euro retrouverait donc un peu d'élan d'ici mi-2014 (+0,3 % par trimestre), portée notamment par la demande intérieure dans un contexte de moindre consolidation budgétaire. La divergence conjoncturelle au sein de la zone euro se résorberait en partie : l'activité serait dynamique en Allemagne et, dans une moindre mesure, en France, tandis que l'Espagne rejoindrait progressivement leur rythme de croissance. En revanche, l'activité ne progresserait que faiblement en Italie.

#### *La consommation augmenterait faiblement dans la zone euro*

Dans la zone euro, la consolidation budgétaire perdrait en intensité, le recul de l'emploi s'atténuerait et les salaires nominaux progresseraient de nouveau modérément d'ici mi-2014, avec des hausses en Allemagne et une stabilité en Italie et en Espagne (où la restauration du quatorzième mois dans la fonction publique espagnole ferait cependant fortement augmenter les salaires fin 2013). La baisse du pouvoir d'achat dans la zone euro s'atténuerait donc d'ici mi-2014 et, comme les perspectives en termes d'activité et d'emploi s'amélioreraient, les ménages diminueraient leur épargne de précaution. Au total, la consommation augmenterait faiblement dans la zone euro.

### 2 - Dans la zone euro, les enquêtes de conjoncture se redressent depuis mi-2013 Dernier point : octobre pour l'IPI et novembre pour le climat des affaires



Source : Commission Européenne

*L'investissement des entreprises accélérerait dans la zone euro*

Les conditions d'octroi de crédit ont cessé de se durcir dans la zone euro depuis début 2013, sauf en Italie. En Espagne, elles se sont même assouplies pour la première fois depuis 2010. Cette amélioration devrait se poursuivre, et gagner l'Italie. Par ailleurs, l'accélération progressive de l'activité, telle qu'elle est anticipée par les entrepreneurs dans leurs réponses aux enquêtes de conjoncture, et le besoin de renouveler les capacités de production après une phase marquée d'ajustement, soutiendraient l'accélération de l'investissement.

### Progression modérée des exportations françaises

*La reprise des économies avancées soutiendrait les exportations françaises*

Le commerce mondial retrouverait d'ici mi-2014 un rythme de progression proche de 1,5 % par trimestre. Soutenue par les économies avancées, la demande mondiale adressée à la France serait également dynamique à +1,3 % par trimestre en moyenne (*cf. graphique 3*). Après une forte augmentation fin 2013 (+2,3 %) liée au retour à la normale attendu des exportations aéronautiques, les exportations françaises ne croîtraient toutefois que modérément début 2014 (+0,7 % par trimestre), encore pénalisées par l'appréciation passée de l'euro, ainsi que par les pertes de marché tendancielles.

### En France, l'activité rebondirait fin 2013 et ralentirait début 2014

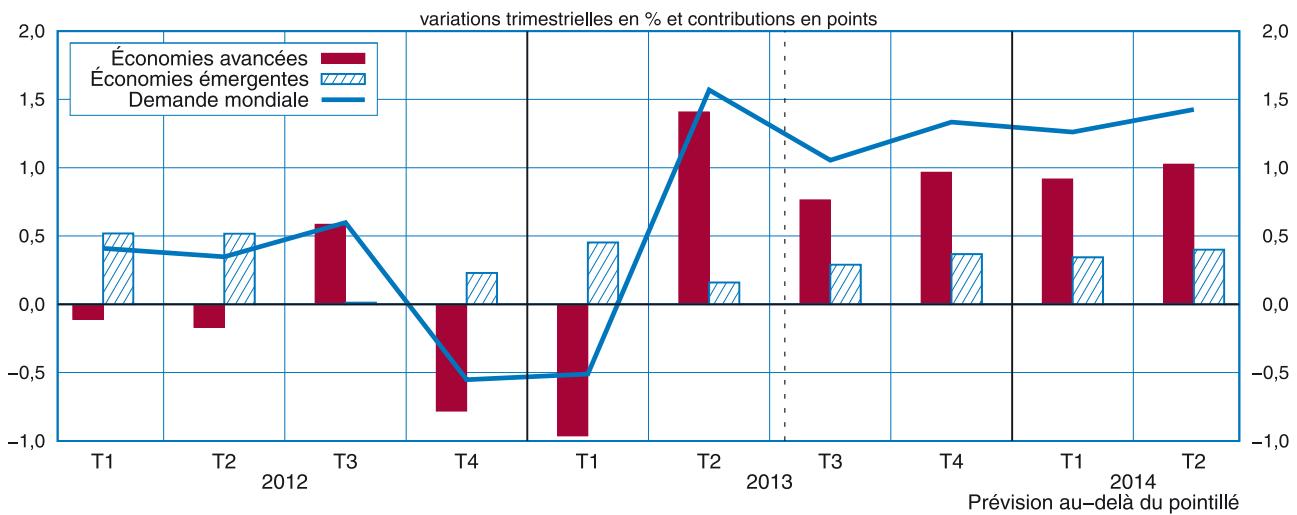
*Le climat des affaires s'est stabilisé depuis deux mois en France et reste en dessous de sa moyenne de longue période*

Après un rebond marqué dans tous les secteurs, le climat des affaires en France est stable en octobre et novembre (à 95), 11 points au-dessus de son niveau de mai mais toujours inférieur à sa moyenne de longue période (*cf. graphique 4*). Cette pause dans les enquêtes de conjoncture se retrouve dans l'industrie (à 98 depuis août), le bâtiment (94 en novembre, comme en octobre), le commerce de gros (98 en novembre après 97 en septembre) et le commerce de détail où l'indicateur synthétique s'est même dégradé à nouveau (95 en novembre contre 101 en septembre). En revanche, l'amélioration s'est poursuivie dans les services (96 en novembre après 93 en octobre).

*L'activité passée jugée mieux orientée que les perspectives*

Plus précisément, dans l'industrie manufacturière, les réponses sur les perspectives d'activité s'améliorent nettement en octobre et novembre, annonçant un rebond de la production au quatrième trimestre 2013. Ce diagnostic est confirmé par la progression en octobre de l'indice de la production manufacturière qui affiche un acquis de +0,4 % pour le quatrième trimestre

### 3 - La demande mondiale adressée à la France soutenue par les économies avancées



Source : Insee, Trésor, Centraal Plan Bureau

## Vue d'ensemble

*L'économie française rebondirait au quatrième trimestre 2013 et ralentirait au premier semestre 2014*

2013. À l'inverse, les chefs d'entreprise indiquent un fléchissement de leurs perspectives personnelles de production et leur opinion sur le niveau des carnets de commandes demeure défavorable.

La production manufacturière rebondirait donc au quatrième trimestre 2013 (+0,8 % après -1,0 %), avant de ralentir au premier semestre 2014 (+0,2 % par trimestre). L'activité dans les services marchands resterait relativement dynamique (+0,5 % puis +0,3 % et +0,4 %), selon les chefs d'entreprises de services interrogés en novembre. La production énergétique reculerait légèrement au quatrième trimestre 2013 (-0,3 %), les dépenses de chauffage des ménages ayant diminué en octobre du fait des températures élevées. Elle rebondirait par contrecoup au premier trimestre 2014 (+1,0 %), avant de retrouver une évolution moyenne au deuxième trimestre (+0,7 %), sous l'hypothèse de températures conformes aux normales saisonnières. Enfin, l'activité dans la construction se stabilisera au quatrième trimestre 2013 (0,0 %). Les mises en chantier ont en effet fortement rebondi en début d'année, et certaines dépenses d'entretien du logement seraient anticipées en amont de la hausse de TVA au 1<sup>er</sup> janvier 2014. La tendance des autorisations de constructions baisse toutefois depuis début 2013 et le nombre de mises en chantier a rechuté au troisième trimestre, ce qui laisse anticiper une baisse de la production au premier semestre 2014 (-0,3 % puis -0,5 %). Au total, l'économie française rebondirait au quatrième trimestre (+0,4 %), avant de ralentir au premier semestre (+0,2 % par trimestre).

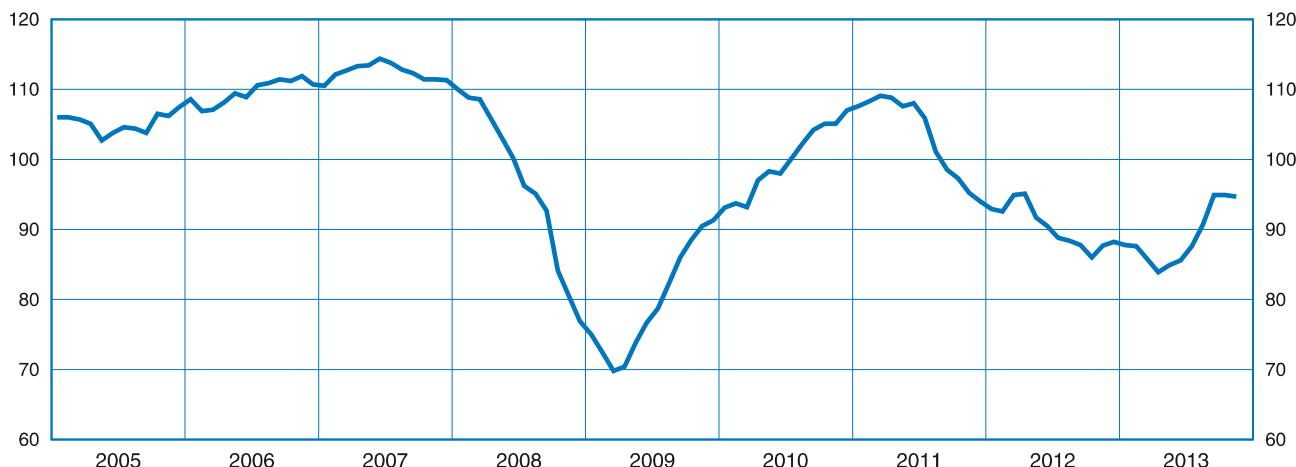
*Le PIB afficherait un acquis de croissance de +0,7 % mi-2014*

Mi-2014, le PIB afficherait un acquis de croissance de +0,7 %, après une croissance annuelle de +0,2 % en 2013 et 0,0 % en 2012. L'accélération de l'activité attendue en 2014 serait notamment portée par l'industrie manufacturière (acquis de +1,0 % mi-2014 après +0,5 % en 2013 et -2,8 % en 2012).

*L'emploi marchand se stabilisera d'ici mi-2014*

Du fait de la faiblesse passée de l'activité, l'emploi dans les secteurs marchands non agricoles a de nouveau reculé au troisième trimestre (-16 000). Sous l'effet du retour de la croissance et du crédit d'impôt compétitivité emploi, la baisse de l'emploi marchand s'atténuerait progressivement d'ici mi-2014 (-7 000 au quatrième trimestre 2013 puis -4 000 au premier semestre 2014, cf. graphique 5).

### 4 - Le climat des affaires marque une pause en France Dernier point : novembre 2013



Source : Insee

*L'emploi total progresserait d'ici mi-2014 du fait des emplois aidés*

Après +80 000 postes en 2013, l'emploi non marchand continuerait de progresser au premier semestre 2014 (+33 000 emplois), porté essentiellement par les contrats aidés. En effet, malgré une baisse du nombre des nouveaux contrats inscrits dans le projet de loi de finances pour 2014, l'augmentation de la durée moyenne des contrats uniques d'insertion permettrait une nouvelle hausse des bénéficiaires sur le premier semestre 2014 (+40 000, après +116 000 en 2013). L'emploi total progresserait ainsi au quatrième trimestre 2013 (+52 000), et de nouveau au premier semestre 2014 (+36 000).

*Le chômage serait quasi stable d'ici mi-2014*

Le taux de chômage s'est établi à 10,9 % de la population active en moyenne au troisième trimestre 2013 (10,5 % en France métropolitaine), en hausse de 0,1 point par rapport au trimestre précédent (revu à la baisse)<sup>1</sup>. D'ici mi-2014, le taux de chômage augmenterait de 0,1 point, à 11,0 %. À l'horizon de la prévision, les créations nettes d'emplois ne seraient en effet pas suffisantes pour absorber la hausse de la population active (+113 000).

### L'inflation serait en hausse d'ici mi-2014

*L'inflation serait en hausse d'ici mi-2014*

L'inflation d'ensemble augmenterait progressivement d'ici mi-2014 sous l'effet de plusieurs facteurs ponctuels. Le glissement annuel des prix à la consommation s'établirait ainsi à +1,1 % en juin 2014, après +0,7 % en novembre 2013. La hausse des taux de TVA au 1<sup>er</sup> janvier 2014, nette de l'effet du CICE, contribuerait pour 0,2 point à cette accélération des prix. Le redressement des prix des télécommunications, qui ont baissé de manière exceptionnellement forte depuis 2012, y contribuerait pour 0,1 point. Par ailleurs, le glissement annuel des prix de l'énergie augmenterait par effet de base et contribuerait pour 0,2 point.

### Le pouvoir d'achat en légère augmentation début 2014

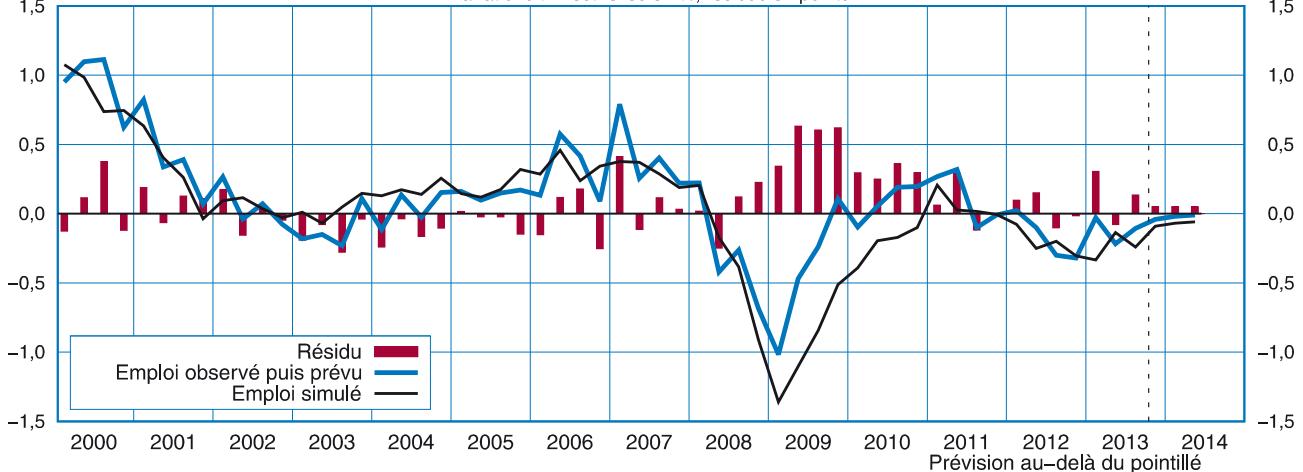
*Les salaires réels ralentiraient début 2014*

Le salaire moyen par tête a ralenti au troisième trimestre (+0,4 %), après la forte progression du trimestre précédent (+0,7 %). En moyenne en 2013, les salaires réels progresseraient nettement (+1,1 %), du fait de la baisse non anticipée de l'inflation. D'ici mi-2014, sous l'hypothèse d'une revalorisation du Smic sans « coup de pouce » (+1,1 %), ces gains de salaires réels disparaîtraient avec la hausse de l'inflation.

(1) Le taux de chômage présenté ici est corrigé de l'effet du nouveau questionnaire de l'enquête Emploi (cf. n° 203 d'*Informations Rapides*). On estime que celui-ci devrait conduire à abaisser de 0,3 point le taux de chômage mesuré par l'enquête. En mars 2014, de nouvelles séries seront publiées sur longue période.

### 5 - Le recul de l'emploi marchand s'atténuerait

variations trimestrielles en %, résidus en points



Source : Insee

## Vue d'ensemble

### *Le pouvoir d'achat progresserait faiblement*

En 2013, malgré le ralentissement des revenus d'activité (+1,5 % après +1,9 % en 2012), le pouvoir d'achat des ménages se sera redressé (+0,5 % après -0,9 % en 2012), principalement grâce à la moindre inflation (+0,6 % après +1,9 % en 2012). Par ailleurs, les prélèvements sociaux et fiscaux auront été moins dynamiques (+4,5 % après +7,4 % en 2012), notamment parce que le ralentissement des revenus enregistré en 2012 se traduit dans l'impôt sur le revenu acquitté en 2013. D'ici mi-2014, le profil d'évolution du pouvoir d'achat serait heurté, principalement du fait du calendrier de perception des impôts. Il baisserait ainsi au second semestre 2013, puis se redresserait au premier semestre 2014. En effet, début 2014, les revenus d'activité progresseraient sur un rythme stabilisé, mais les impôts, après les hausses fin 2013 engendrées par la régularisation de l'impôt sur le revenu, se replieraient par contrecoup en tout début d'année. Mi-2014, le pouvoir d'achat serait 0,5 % plus élevé qu'un an auparavant.

### **La consommation des ménages ralentirait au premier semestre 2014**

#### *La consommation serait dynamique fin 2013...*

Au quatrième trimestre 2013, la consommation de produits manufacturés resterait temporairement dynamique, soutenue par plusieurs facteurs ponctuels (déblocage de l'épargne salariale, achats anticipés d'automobiles en amont du durcissement du malus écologique au 1<sup>er</sup> janvier 2014). La consommation de services accélérerait également, si bien que la consommation totale augmenterait de 0,3 %.

#### *... mais ralentirait au premier semestre 2014*

Au premier semestre 2014, la consommation des ménages serait davantage en ligne avec la tendance du pouvoir d'achat et s'infléchirait à nouveau (+0,1 % par trimestre).

#### *Rechute dans la construction*

L'investissement des ménages se stabilisera au quatrième trimestre 2013, après sept trimestres de baisse. Puis, au premier semestre 2014, son recul s'accentuerait à nouveau (-0,3 % et -0,6 %), du fait de la rechute des mises en chantier mi-2013. Sur l'ensemble de l'année 2013, l'investissement des ménages baisserait nettement (-3,7 %) et son acquis de croissance s'établirait à -1,4 % mi-2014.

### **L'investissement des entreprises croîtrait faiblement début 2014**

#### *Contrecoup de l'investissement des entreprises en services*

Sur les trois trimestres de prévision, l'investissement des entreprises hors construction progresserait désormais, mais à un rythme modéré. L'activité ne se redresserait que faiblement et le taux de marge des entreprises resterait proche de son point bas. Le CICE représenterait l'équivalent d'une hausse de 1,1 point du taux de marge.

Du fait du contrecoup anticipé sur les dépenses en services après la chute inhabituelle du troisième trimestre (-2,8 %), l'investissement des entreprises serait plus dynamique au quatrième trimestre 2013. Par ailleurs, les dépenses de construction des entreprises reculerait de nouveau d'ici mi-2014.

Au total, l'investissement des entreprises afficherait un acquis de croissance de +0,7 % fin juin 2014.

### Principaux aléas : Dynamisme des exportations françaises, comportement d'investissement des entreprises françaises et prix du pétrole

#### *Dynamisme des exportations françaises...*

Dans notre scénario, les exportations françaises progresseraient modérément début 2014, à +0,7 % par trimestre. Elles pourraient être plus dynamiques, notamment si le retour de la confiance se confirmait dans la zone euro et se traduisait par un dégel plus fort de la consommation des ménages.

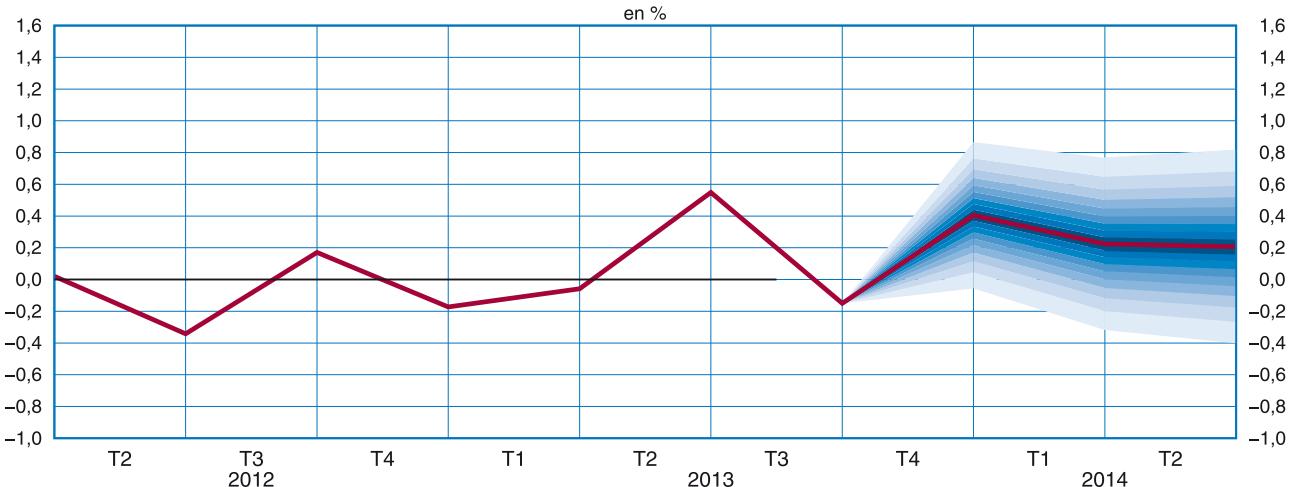
#### *... comportement d'investissement des entreprises françaises...*

Dans notre scénario, l'investissement des entreprises croîtrait modérément en France. En particulier, sa résistance relative ces dernières années ne laisse pas attendre un phénomène de rattrapage particulièrement marqué. Le redémarrage de l'investissement des entreprises pourrait ainsi être encore plus poussif, compte tenu de la modestie des anticipations de croissance.

#### *... et prix du pétrole*

Notre scénario est construit sous l'hypothèse d'une stabilité du prix du pétrole d'ici mi-2014, autour de 110\$. Toute baisse supplémentaire de la production de l'Opep, alors que ses capacités additionnelles ont été récemment réduites par l'instabilité politique en Irak et en Libye, pourrait tendre à nouveau le marché. À l'inverse, plusieurs économies émergentes, grandes consommatrices de produits pétroliers, montrent des signes de fragilité qui, s'ils se confirmaient par une baisse de l'activité, pourraient limiter leur demande de pétrole. ■

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



Note de lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait bleu), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que le premier résultat qui sera publié par les comptes trimestriels pour le quatrième trimestre 2013 a 50 % de chances d'être compris entre +0,2 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,6 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être compris entre -0,1 % et +0,9 %. Au premier trimestre 2014, l'intervalle de confiance à 90 % est [-0,3 % ; +0,8 %].

Source : Insee

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

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

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
<b>Environnement international</b>														
PIB des économies avancées	0,6	0,0	0,2	0,0	0,3	0,6	0,5	0,4	0,5	0,3	1,4	1,2	1,5	
PIB de la zone euro	-0,1	-0,3	-0,1	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,3	0,3	-0,6	-0,4	0,9	
Baril de Brent (en dollars)	118	110	109	110	113	103	110	109	110	110	112	109	110	
Taux de change euro-dollar	1,31	1,28	1,25	1,30	1,32	1,31	1,32	1,36	1,35	1,35	1,29	1,33	1,35	
Demande mondiale adressée à la France	0,4	0,3	0,6	-0,6	-0,5	1,6	1,1	1,3	1,3	1,4	0,9	1,5	4,3	
<b>France équilibre ressources-emplois</b>														
<b>PIB</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	
Importations	0,8	0,2	-0,1	-1,1	0,1	1,6	1,0	1,1	0,7	0,7	-0,9	1,2	2,9	
Dépenses de consommation des ménages	0,2	-0,5	0,1	0,1	-0,1	0,4	0,2	0,3	0,1	0,1	-0,4	0,4	0,6	
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,8	0,1	0,3	0,3	0,3	1,4	1,5	1,0	
FBCF totale	-1,3	-0,4	-0,7	-0,6	-0,8	-0,4	-0,6	0,4	0,0	-0,1	-1,2	-2,2	-0,1	
dont : ENF	-1,7	-0,6	-0,9	-0,5	-0,8	0,1	-0,6	0,7	0,2	0,2	-1,9	-1,8	0,7	
Ménages	-0,7	-0,1	-0,4	-1,0	-1,3	-1,7	-0,6	0,0	-0,3	-0,6	-0,4	-3,7	-1,4	
Exportations	0,4	0,3	0,2	-0,6	-0,4	1,9	-1,5	2,3	0,7	0,7	2,5	0,6	2,7	
Contributions (en point)														
Demande intérieure hors stocks*	0,0	-0,3	0,0	0,0	-0,1	0,4	0,0	0,3	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,6	
Variations de stocks*	0,1	-0,1	0,1	-0,4	0,2	0,1	0,5	-0,2	0,0	0,0	-0,8	0,2	0,2	
Commerce extérieur	-0,1	0,0	0,1	0,2	-0,1	0,0	-0,7	0,3	0,0	0,0	1,0	-0,2	-0,1	
<b>France - situation des ménages</b>														
Emploi total	45	-21	-60	-22	-26	-16	5	52	26	10	-58	15	-	
Salariés du secteur marchand non agricole	3	-15	-48	-52	-27	-38	-16	-7	-3	-1	-112	-87	-	
Taux de chômage BIT France métropolitaine**	9,5	9,8	9,9	10,1	10,4	10,4	10,5	10,5	10,5	10,6	10,1	10,5	-	
Taux de chômage BIT France (y compris DOM)**	9,9	10,2	10,3	10,5	10,8	10,8	10,9	10,9	10,9	11,0	10,5	10,9	-	
Indice des prix à la consommation***	2,3	2,0	2,0	1,5	1,1	0,8	0,9	0,7	0,9	1,1	2,0	0,9	-	
Inflation « sous-jacente »***	1,6	1,4	1,4	0,8	0,7	0,4	0,6	0,8	0,6	0,8	1,3	0,6	-	
Pouvoir d'achat des ménages	-0,4	0,2	-0,3	-0,9	0,9	0,5	-0,1	-0,1	0,6	0,1	-0,9	0,5	0,6	

Prévision

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

\*\* Pour les données annuelles, le taux de chômage correspond au taux de chômage du dernier trimestre de l'année

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

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

Source : Insee