

Comptes des pays



Zone Euro	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
PIB	-0,1	-0,3	-0,2	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,4	0,3	-0,6	-0,4	0,9
Consommation privée (58 %)	-0,3	-0,5	-0,1	-0,5	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,4	-1,4	-0,5	0,7
Investissement (18 %)	-1,1	-1,8	-0,6	-1,3	-1,7	0,2	0,6	1,1	0,6	0,2	-3,9	-2,8	2,0
Consommation publique (21 %)	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	0,3	0,0	0,4	-0,2	0,1	0,1	-0,6	0,3	0,2
Exportations (46 %)	0,8	0,9	0,7	-0,6	-0,9	2,3	0,0	1,2	1,6	1,4	2,7	1,3	4,2
Importations (43 %)	0,0	-0,2	0,3	-0,9	-1,1	1,7	1,0	0,4	1,4	1,4	-0,8	0,1	3,8
Contributions :													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	-0,4	-0,7	-0,2	-0,6	-0,3	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	-1,7	-0,7	0,8
<i>Variations de stocks</i>	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,3	-0,3	0,0	0,0	-0,5	-0,2	-0,2
<i>Commerce extérieur</i>	0,3	0,5	0,2	0,1	0,1	0,3	-0,4	0,4	0,0	0,0	1,5	0,5	0,3

Inflation de la zone euro

variations en %, contributions en points

	Janvier 2014		Février 2014		Mars 2014		Juin 2014		Moyennes annuelles		
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2012	2013	
Secteurs (poids dans l'indice en 2014)											
Ensemble (100,0 %)	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,8	0,8	2,5	1,4	
Alimentation (alcools et tabac inclus) (19,8 %)	1,7	0,3	1,5	0,3	1,4	0,3	0,8	0,2	3,1	2,7	
<i>dont : produits alimentaires (15,7 %)</i>	1,3	0,2	1,0	0,2	0,9	0,1	0,1	0,0	2,8	2,4	
<i>boissons alcoolisées et tabac (4,0 %)</i>	3,5	0,1	3,4	0,1	3,2	0,1	3,4	0,1	4,3	3,8	
Énergie (10,8 %)	-1,2	-0,1	-2,3	-0,3	-1,9	-0,2	0,6	0,1	7,6	0,6	
Inflation sous-jacente (69,4 %)	0,8	0,6	1,0	0,7	0,8	0,6	0,9	0,6	1,5	1,1	
<i>dont : produits manufacturés (26,7 %)</i>	0,2	0,1	0,4	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	1,2	0,6	
<i>services (42,8 %)</i>	1,2	0,5	1,3	0,6	1,3	0,6	1,4	0,6	1,8	1,4	

France (21 %) ¹	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
PIB	0,1	-0,3	0,2	-0,2	0,0	0,6	-0,1	0,3	0,1	0,3	0,0	0,3	0,7
Consommation privée (56 %)	0,5	-0,6	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,4	-0,3	0,6	-0,4	0,3	0,5
Investissement (20 %)	-1,2	-0,3	-0,6	-0,9	-0,7	-0,3	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-1,2	-2,1	-0,5
Consommation publique (27 %)	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,3	0,5	0,3	0,3	1,5	1,7	1,2
Exportations (27 %)	0,4	0,4	0,4	-0,8	-0,5	2,3	-1,1	1,3	0,9	0,8	2,5	0,8	2,5
Importations (30 %)	0,7	0,2	0,0	-1,2	-0,1	1,4	0,9	0,7	0,8	0,8	-0,9	0,8	2,8
Contributions													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,4	-0,2	0,3	-0,1	0,2	0,5
<i>Variations de stocks</i>	0,0	-0,1	0,0	-0,3	0,1	0,1	0,5	-0,3	0,3	0,0	-0,8	0,1	0,4
<i>Commerce extérieur</i>	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,2	-0,6	0,2	0,0	0,0	1,0	0,0	-0,1

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le PIB en valeur en 2012.

ga : glissement annuel

cga : contributions au glissement annuel de l'indice d'ensemble

(1) Part dans le PIB de la zone euro en 2012

Sources : Eurostat, prévisions Insee

Allemagne (28 %)¹	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
PIB	0,7	-0,1	0,2	-0,5	0,0	0,7	0,3	0,4	0,8	0,5	0,9	0,5	1,8
Consommation privée (57 %)	0,0	0,0	0,3	0,1	0,3	0,6	0,2	-0,1	0,6	0,4	0,7	1,0	1,1
Investissement (18 %)	-0,4	-1,7	-0,1	-0,7	-1,4	1,2	1,3	1,4	1,7	0,6	-1,3	-0,5	4,2
Consommation publique (19 %)	0,4	-0,5	0,6	0,1	0,2	-0,4	1,2	0,0	0,2	0,2	1,0	0,7	0,8
Exportations (52 %)	1,7	1,4	0,5	-1,6	-1,0	2,4	0,2	2,6	2,0	1,5	3,8	1,0	5,9
Importations (46 %)	0,1	0,7	0,1	-0,9	-0,5	1,9	0,8	0,6	1,9	1,4	1,8	1,0	4,4
Contributions													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,0	-0,4	0,3	-0,1	-0,1	0,5	0,6	0,2	0,7	0,4	0,4	0,6	1,5
<i>Variations de stocks</i>	-0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,3	-0,1	0,0	-0,8	0,0	0,0	-0,6	-0,1	-0,7
<i>Commerce extérieur</i>	0,8	0,4	0,3	-0,5	-0,3	0,3	-0,3	1,1	0,2	0,1	1,1	0,0	1,0

Italie (17 %)¹	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
PIB	-1,1	-0,5	-0,4	-0,9	-0,6	-0,3	-0,1	0,1	0,2	0,2	-2,4	-1,8	0,3
Consommation privée (61 %)	-1,7	-0,5	-1,5	-0,8	-0,6	-0,6	-0,2	-0,1	0,1	0,2	-4,0	-2,6	0,0
Investissement (18 %)	-3,7	-1,5	-1,2	-1,2	-2,8	0,1	-0,6	0,9	0,0	0,3	-8,1	-4,6	0,6
Consommation publique (21 %)	-1,8	-0,5	-0,5	-0,4	0,0	-0,1	-0,2	0,2	0,0	0,1	-2,6	-0,8	0,1
Exportations (30 %)	0,3	-0,1	1,0	-0,2	-1,3	0,6	0,5	1,2	1,0	1,0	2,0	0,0	3,1
Importations (29 %)	-2,5	-0,8	-1,6	-1,7	-1,0	-0,2	0,9	0,2	1,0	1,0	-7,1	-2,9	2,3
Contributions													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	-2,1	-0,7	-1,2	-0,8	-0,9	-0,3	-0,2	0,1	0,1	0,2	-4,5	-2,6	0,1
<i>Variations de stocks</i>	0,2	0,0	0,1	-0,5	0,4	-0,2	0,2	-0,4	0,1	0,0	-0,6	-0,1	-0,1
<i>Commerce extérieur</i>	0,9	0,2	0,8	0,5	-0,1	0,2	-0,1	0,3	0,0	0,0	2,8	0,8	0,3

Espagne (11 %)¹	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
PIB	-0,4	-0,5	-0,4	-0,8	-0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	-1,6	-1,2	0,6
Consommation privée (59 %)	0,3	-1,2	-0,7	-2,0	-0,4	0,1	0,5	0,5	0,2	0,3	-2,8	-2,1	1,1
Investissement (19 %)	-1,7	-3,3	0,2	-3,0	-1,2	-1,9	0,7	0,7	0,6	0,6	-7,0	-5,1	1,5
Consommation publique (20 %)	-1,8	0,0	-3,0	-0,3	1,0	-1,1	0,6	-3,9	0,0	0,0	-4,8	-2,3	-2,9
Exportations (32 %)	-3,1	0,6	6,5	0,6	-4,5	7,0	0,6	0,8	1,2	1,2	2,1	4,9	4,8
Importations (31 %)	-3,3	-2,2	4,6	-2,6	-4,6	6,1	2,1	-0,6	0,9	1,0	-5,7	0,4	3,7
Contributions													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	-0,6	-1,4	-1,0	-1,8	-0,3	-0,5	0,6	-0,3	0,2	0,3	-4,1	-2,7	0,3
<i>Variations de stocks</i>	0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1
<i>Commerce extérieur</i>	0,1	0,9	0,5	1,0	0,1	0,3	-0,5	0,4	0,1	0,1	2,5	1,5	0,4

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le PIB en valeur en 2012.

Sources : Eurostat, prévisions Insee

États-Unis	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
PIB	0,9	0,3	0,7	0,0	0,3	0,6	1,0	0,7	0,5	0,6	2,8	1,9	2,1
Consommation privée (69 %)	0,7	0,5	0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	0,8	0,5	0,5	2,2	2,0	1,8
Investissement privé (15 %)	2,1	1,2	0,7	2,8	-0,4	1,6	1,4	0,7	1,3	1,3	8,3	4,5	4,0
Dépenses gouvernementales (19 %)	-0,3	0,1	0,9	-1,7	-1,1	-0,1	0,1	-1,3	0,6	0,2	-1,0	-2,2	-0,2
Exportations (14 %)	1,0	0,9	0,1	0,3	-0,3	1,9	1,0	2,3	0,4	1,3	3,5	2,7	4,1
Importations (17 %)	0,2	0,6	0,1	-0,8	0,2	1,7	0,6	0,4	0,7	1,0	2,2	1,4	2,5
Contributions													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,7	0,5	0,6	0,3	0,1	0,5	0,6	0,4	0,6	0,6	2,5	1,6	1,8
<i>Variations de stocks</i>	0,1	-0,2	0,2	-0,5	0,2	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2
<i>Commerce extérieur</i>	0,1	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1

Royaume-Uni	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
PIB	0,0	-0,4	0,8	-0,2	0,4	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,3	1,7	2,2
Consommation privée (63 %)	0,6	0,3	0,3	0,6	0,9	0,1	0,9	0,4	0,9	0,6	1,5	2,2	2,1
Investissement (14 %)	4,6	-1,5	-2,7	-5,1	0,9	4,0	1,9	1,9	1,1	1,1	0,8	-0,6	5,3
Consommation publique (24 %)	2,0	-0,9	0,1	-0,2	-0,2	1,8	0,4	-0,1	0,2	0,2	1,4	1,0	0,9
Exportations (32 %)	-1,2	-1,4	3,3	-1,1	-1,0	2,5	-1,9	2,8	0,0	0,7	1,7	1,0	2,3
Importations (34 %)	1,0	1,2	0,5	0,0	-2,4	2,3	1,5	-0,4	1,0	1,0	3,4	0,5	2,7
Contributions													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	1,5	-0,3	-0,2	-0,4	0,6	1,1	0,9	0,5	0,8	0,6	1,4	1,5	2,4
<i>Variations de stocks</i>	-0,8	0,7	0,0	0,5	-0,8	-0,3	1,1	-0,8	0,2	0,0	-0,5	0,0	0,0
<i>Commerce extérieur</i>	-0,7	-0,8	0,9	-0,4	0,5	0,0	-1,1	1,0	-0,3	-0,1	-0,6	0,1	-0,2

Japon	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
PIB	0,9	-0,4	-0,8	0,0	1,1	1,0	0,2	0,2	0,8	-0,8	1,4	1,5	0,7
Consommation privée (61 %)	0,4	0,4	-0,5	0,4	1,0	0,6	0,2	0,4	1,4	-2,2	2,1	1,9	0,3
Investissement (21 %)	0,1	0,4	-1,5	-0,2	0,3	2,3	2,2	1,6	1,2	0,7	3,2	2,7	4,6
Consommation publique (20 %)	1,3	-0,5	0,5	0,8	0,6	0,9	0,2	0,5	0,3	0,3	1,7	2,2	1,2
Exportations (15 %)	2,8	-0,5	-4,0	-2,9	4,2	2,9	-0,7	0,4	1,0	1,5	-0,1	1,6	2,8
Importations (17 %)	2,0	1,4	-0,4	-1,9	1,1	1,8	2,4	3,5	2,0	0,0	5,4	3,3	6,3
Contributions													
<i>Demande intérieure hors stocks</i>	0,5	0,2	-0,5	0,4	0,8	1,0	0,6	0,7	1,2	-1,2	2,2	2,2	1,4
<i>Variations de stocks</i>	0,2	-0,3	0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1	-0,3	0,0
<i>Commerce extérieur</i>	0,1	-0,3	-0,5	-0,1	0,4	0,1	-0,6	-0,6	-0,2	0,2	-0,9	-0,3	-0,7

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le PIB en valeur en 2012.

Sources : Eurostat, prévisions Insee

Compte associé de la France



Biens et services : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés

niveaux (en milliards d'euros) et variations T/T-1 (en %)
données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produit intérieur brut	453.1	451.6	452.3	451.2	451.2	453.8	453.6	455.0	455.5	457.0	1808.2	1813.7	
en évolution	0.1	-0.3	0.2	-0.2	0.0	0.6	-0.1	0.3	0.1	0.3	0.0	0.3	0.7
Importations	133.0	133.2	133.3	131.6	131.5	133.4	134.6	135.6	136.7	137.8	531.1	535.1	
en évolution	0.7	0.2	0.0	-1.2	-0.1	1.4	0.9	0.7	0.8	0.8	-0.9	0.8	2.8
Total des ressources	990.0	986.1	989.1	984.5	985.9	995.3	994.8	998.0	1001.3	1005.7	3949.7	3974.0	
en évolution	-0.1	-0.4	0.3	-0.5	0.1	1.0	0.0	0.3	0.3	0.4	-0.4	0.6	1.1
Dépenses de consommation des ménages	253.3	251.7	252.0	252.0	252.3	253.0	253.0	254.0	253.1	254.6	1008.9	1012.2	
en évolution	0.5	-0.6	0.1	0.0	0.1	0.3	0.0	0.4	-0.3	0.6	-0.4	0.3	0.5
Dépenses de consommation des administrations*	121.7	122.2	122.7	123.2	123.6	124.5	124.8	125.4	125.8	126.2	489.8	498.4	
en évolution	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.3	0.5	0.3	0.3	1.5	1.7	1.2
dont dépenses individualisables des APU	73.5	73.7	73.9	74.1	74.4	74.9	75.1	75.5	75.8	76.0	295.2	299.8	
en évolution	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.8	0.2	0.5	0.4	0.4	1.4	1.6	1.4
dont dépenses collectives des APU	38.9	39.2	39.4	39.6	39.8	40.0	40.2	40.3	40.4	40.5	157.0	160.3	
en évolution	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5	0.6	0.4	0.4	0.2	0.2	1.5	2.1	0.9
Formation brute de capital fixe (FBCF)	85.5	85.2	84.7	83.9	83.3	83.1	82.8	83.2	82.8	82.6	339.4	332.4	
en évolution	-1.2	-0.3	-0.6	-0.9	-0.7	-0.3	-0.3	0.5	-0.5	-0.3	-1.2	-2.1	-0.5
dont Entreprises non financières (ENF)	46.2	46.0	45.6	45.1	44.7	44.6	44.5	44.9	44.8	44.9	182.9	178.8	
en évolution	-1.5	-0.5	-0.9	-1.1	-0.9	-0.1	-0.3	0.9	-0.2	0.2	-1.9	-2.3	0.4
dont ménages	22.0	22.0	21.9	21.7	21.4	21.1	21.0	20.9	20.7	20.4	87.7	84.4	
en évolution	-0.7	0.0	-0.5	-1.0	-1.3	-1.5	-0.7	-0.4	-0.9	-1.4	-0.4	-3.8	-3.0
Exportations	125.7	126.2	126.7	125.7	125.1	128.1	126.7	128.3	129.5	130.5	504.4	508.2	
en évolution	0.4	0.4	0.4	-0.8	-0.5	2.3	-1.1	1.3	0.9	0.8	2.5	0.8	2.5
Contributions (en point)													
<i>Demande intérieure hors stocks**</i>	<i>0.2</i>	<i>-0.3</i>	<i>0.0</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.0</i>	<i>0.3</i>	<i>0.0</i>	<i>0.4</i>	<i>-0.2</i>	<i>0.3</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.2</i>	<i>0.5</i>
<i>Variations de stocks**</i>	<i>0.0</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.0</i>	<i>-0.3</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.5</i>	<i>-0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>0.0</i>	<i>-0.8</i>	<i>0.1</i>	<i>0.4</i>
<i>Commerce extérieur</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.0</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.2</i>	<i>-0.6</i>	<i>0.2</i>	<i>0.0</i>	<i>0.0</i>	<i>1.0</i>	<i>0.0</i>	<i>-0.1</i>

Prévision

* Dépenses de consommation des administrations publiques (APU) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Produits manufacturés : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 (en %)
données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Production branche	-1.7	-1.9	1.6	-2.0	0.5	1.8	-1.1	0.0	0.9	0.3	-2.8	0.1	1.1
dont Valeur ajoutée	-0.9	-1.3	1.1	-1.7	0.1	1.0	-0.8	0.4	0.6	0.3	-2.0	-0.6	1.0
Consommations intermédiaires	-1.9	-2.1	1.7	-2.1	0.7	2.1	-1.2	-0.1	1.0	0.3	-3.1	0.3	1.1
Importations	1.6	1.6	-1.2	-1.8	-0.1	1.4	1.4	1.4	0.9	1.1	0.3	0.4	3.9
Impôts nets des subventions	-0.1	-1.2	0.1	-0.3	0.0	0.7	0.6	0.9	-0.1	0.3	-1.9	0.6	1.3
Marges commerciales et de transport	0.0	-0.4	0.0	0.2	-0.3	0.3	0.6	0.6	0.0	0.4	-0.5	0.5	1.2
Total des ressources	-0.4	-0.7	0.4	-1.4	0.2	1.3	0.0	0.6	0.7	0.5	-1.6	0.3	1.9
Emplois intermédiaires	-0.8	-1.2	0.7	-1.1	0.1	1.4	-0.3	0.3	0.5	0.3	-1.8	0.2	1.1
Dépenses de consommation des ménages	0.3	-1.0	0.3	-0.5	-0.2	0.2	0.4	0.9	-0.5	0.5	-1.2	-0.1	0.8
Dépenses individualisables des APU*	1.7	0.7	0.3	1.5	1.7	1.2	1.2	1.4	1.2	1.2	4.3	5.1	4.1
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-3.3	-0.9	-1.0	-1.7	-0.6	-0.3	1.1	1.1	-0.2	0.4	-3.0	-2.0	1.4
dont Entreprises non financières (ENF)	-3.7	-0.9	-1.1	-1.9	-0.7	-0.4	1.2	1.2	-0.3	0.4	-3.7	-2.4	1.4
Autres	-0.4	-0.4	0.0	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	2.4	1.3	1.3
<i>Contributions des variations de stocks** à la production manufacturière</i>	<i>-0.5</i>	<i>0.3</i>	<i>-0.4</i>	<i>-0.9</i>	<i>0.8</i>	<i>0.1</i>	<i>1.0</i>	<i>-0.5</i>	<i>0.7</i>	<i>-0.1</i>	<i>-2.5</i>	<i>0.5</i>	<i>0.8</i>
Exportations	0.9	0.1	1.0	-1.5	-0.7	2.8	-2.0	1.5	1.1	1.1	3.0	0.1	2.8
Demande intérieure hors stocks**	-0.5	-1.1	0.4	-0.9	0.0	0.8	0.1	0.6	0.1	0.4	-1.5	0.1	1.1

Prévision

* Administrations publiques

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Biens et services : équilibre ressources-emplois indices de prix chaînés

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produit intérieur brut	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5	0.1	0.0	0.3	0.5	0.3	1.5	1.1	1.0
Importations	0.4	0.3	0.3	0.0	-0.5	-0.8	0.5	-0.6	0.1	0.4	1.9	-0.8	0.0
Total des ressources	0.6	0.2	0.2	0.1	0.0	-0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	1.7	0.0	0.3
Dépenses de consommation des ménages	0.7	0.3	0.1	0.2	0.3	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	1.9	0.6	0.7
Dépenses de consommation des APU*	0.3	0.2	0.3	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	1.1	0.5	0.4
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0.5	0.5	-0.1	0.1	0.4	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	1.7	0.5	0.9
dont Entreprises non financières (ENF)	0.4	0.3	0.0	0.1	0.6	0.0	0.3	0.1	0.2	0.2	1.3	1.0	0.6
Ménages	0.8	0.8	-0.5	-0.1	0.2	-0.3	-0.5	0.3	0.6	0.8	2.3	-0.3	1.1
Exportations	0.5	-0.3	0.8	0.2	-0.1	-0.5	0.0	-0.3	0.1	0.1	1.2	-0.1	-0.2
Demande intérieure hors stocks**	0.7	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.5	0.2	0.1	0.1	0.1	1.7	-0.1	0.2

Prévision

* Administrations publiques

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Produits manufacturés : équilibre ressources-emplois indices de prix chaînés

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Production branche	0.8	-0.2	0.2	0.5	-0.1	-0.7	0.2	-0.2	-0.3	-0.4	1.6	-0.2	-0.8
dont : Valeur ajoutée	-0.2	-0.2	1.6	2.0	1.4	0.7	0.1	-0.6	-0.6	-0.8	1.0	4.2	-1.4
Consommation Intermédiaire	1.1	-0.2	-0.3	0.0	-0.6	-1.2	0.2	-0.1	-0.2	-0.2	1.8	-1.6	-0.6
Importations	0.8	-0.3	0.3	0.0	-0.6	-0.8	0.1	-0.3	0.1	0.4	1.1	-1.2	-0.1
Total des ressources	0.8	-0.2	0.1	0.3	-0.2	-0.6	0.1	-0.3	0.0	-0.1	1.4	-0.5	-0.4
Emplois intermédiaires	1.1	-0.4	0.0	0.3	-0.7	-1.2	0.1	-0.5	-0.4	-0.4	1.4	-1.6	-1.3
Dépenses de consommation des ménages	0.9	0.2	-0.1	0.2	0.1	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.0	2.1	0.1	-0.3
Dépenses individualisables des APU*	-0.4	-1.4	-1.0	-0.8	-1.4	-1.3	-0.5	-0.8	-0.9	-1.2	-2.5	-4.2	-2.9
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0.2	0.2	-0.2	0.0	1.0	0.1	0.3	-0.2	0.0	-0.1	0.4	1.1	0.0
dont Entreprises non financières (ENF)	0.2	0.2	-0.2	0.1	1.1	0.1	0.3	-0.2	0.0	-0.1	0.5	1.3	0.0
APU*	0.0	0.1	-0.1	0.1	1.2	0.0	0.3	-0.2	0.3	0.4	0.0	1.3	0.6
Exportations	0.6	-0.4	0.3	0.3	-0.3	-0.4	0.0	-0.3	0.1	0.0	1.0	-0.4	-0.2
Demande intérieure hors stocks**	0.9	-0.1	-0.1	0.2	-0.3	-0.7	0.0	-0.4	-0.3	-0.2	1.5	-0.8	-0.9

Prévision

* Administrations publiques

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Production par branche aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Agriculture	-0.8	-0.6	-0.6	-0.1	0.1	0.1	0.5	0.1	0.2	0.1	-1.5	0.0	0.7
Branches manufacturières	-1.7	-1.9	1.6	-2.0	0.5	1.8	-1.1	0.0	0.9	0.3	-2.8	0.1	1.1
Énergie. eau. déchets	1.8	0.9	-0.6	1.2	0.4	2.0	-1.5	-1.1	-1.5	2.4	1.6	1.7	-0.8
Construction	-0.8	0.0	-0.5	-1.1	-0.7	-0.5	-0.4	0.3	-0.7	-0.7	-0.7	-2.2	-1.3
Commerce	0.0	-0.5	0.3	-0.5	0.0	0.5	0.2	0.6	0.1	0.4	0.1	0.3	1.1
Services marchands hors commerce	0.3	-0.3	0.1	0.2	0.2	0.8	0.2	0.4	0.4	0.5	0.4	1.1	1.3
Services non marchands	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.7	0.2	0.4	0.2	0.2	1.2	1.5	1.0
Total	-0.2	-0.5	0.4	-0.4	0.2	0.9	-0.2	0.2	0.3	0.4	-0.3	0.6	0.9

Prévision

Formation brute de capital fixe des entreprises non financières aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés	-3.7	-0.9	-1.1	-1.9	-0.7	-0.4	1.2	1.2	-0.3	0.4	-3.7	-2.4	1.4
Construction	-1.1	-0.3	-1.0	-1.8	-1.3	-0.6	-0.7	0.6	-0.7	-0.4	-2.2	-3.8	-1.1
Autres	1.5	-0.1	-0.2	0.9	-0.6	0.8	-1.9	0.7	0.5	0.5	1.2	-0.3	0.6
Total	-1.5	-0.5	-0.9	-1.1	-0.9	-0.1	-0.3	0.9	-0.2	0.2	-1.9	-2.3	0.4

Prévision

Variations de stocks aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Produits manufacturés	-0.2	0.1	-0.1	-0.3	0.3	0.0	0.4	-0.2	0.3	0.0	-1.0	0.2	0.3
Énergie. eau. déchets	0.1	-0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1
Construction	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	0.0	-0.1	0.0	-0.3	0.1	0.1	0.5	-0.3	0.3	0.0	-0.8	0.1	0.4

Prévision

Importations CAF aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	-4.1	1.0	0.1	-1.1	2.5	3.2	4.9	-2.9	1.0	1.0	-4.6	6.2	2.7
Produits manufacturés	1.6	1.6	-1.2	-1.8	-0.1	1.4	1.4	1.4	0.9	1.1	0.3	0.4	3.9
Énergie. eau. déchets	-0.9	-9.4	7.4	-0.8	-3.6	0.8	-3.7	-5.2	2.0	0.0	-6.0	-5.6	-3.7
Total des biens	1.2	0.3	-0.2	-1.7	-0.5	1.3	0.9	0.6	1.0	1.0	-0.6	-0.2	3.0
Total des services	-1.6	0.5	1.8	1.4	2.0	1.9	1.8	1.4	-0.3	-0.2	-0.8	7.0	1.9
Total*	0.7	0.2	0.0	-1.2	-0.1	1.4	0.9	0.7	0.8	0.8	-0.9	0.8	2.8

Prévision

* y compris consommation des résidents hors du territoire

Exportations FAB aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	-10.6	8.4	-11.4	13.9	6.8	-6.2	0.8	2.4	2.0	0.0	-7.5	8.7	2.6
Produits manufacturés	0.9	0.1	1.0	-1.5	-0.7	2.8	-2.0	1.5	1.1	1.1	3.0	0.1	2.8
Énergie. eau. déchets	-2.2	-1.0	-4.4	0.7	-16.1	6.7	7.0	-1.9	1.0	0.0	-6.9	-11.0	4.5
Total des biens	0.4	0.3	0.4	-0.9	-0.8	2.5	-1.7	1.5	1.1	1.1	2.3	0.1	2.8
Total des services	0.7	-0.2	-0.2	-0.2	1.1	2.4	1.8	0.2	0.2	0.2	2.3	3.6	2.0
Total*	0.4	0.4	0.4	-0.8	-0.5	2.3	-1.1	1.3	0.9	0.8	2.5	0.8	2.5

Prévision

* y compris consommation des non-résidents sur le territoire français

Dépenses de consommation des ménages aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	1.0	-0.4	0.2	-0.6	-0.1	-1.6	0.3	1.3	-0.5	0.1	0.9	-1.3	0.3
Produits manufacturés	0.3	-1.0	0.3	-0.5	-0.2	0.2	0.4	0.9	-0.5	0.5	-1.2	-0.1	0.8
Énergie. eau. déchets	6.1	1.5	-1.9	0.2	5.0	0.7	-4.6	-1.4	-6.0	4.6	5.2	2.3	-5.9
Commerce	-0.4	-1.7	-0.8	-1.8	-0.7	0.0	0.2	0.1	-0.3	-0.3	-3.6	-2.8	-0.4
Services marchands hors commerce	0.3	-0.2	0.2	0.3	-0.1	0.4	0.0	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.7
Services non marchands	0.5	0.3	0.2	0.6	0.0	0.5	0.5	0.1	0.2	0.3	1.3	1.3	0.9
Correction territoriale	5.3	12.3	1.4	-5.9	-3.2	-5.9	1.3	3.1	-1.3	-2.8	54.2	-7.2	-2.0
Dépenses totales de consommation des ménages	0.5	-0.6	0.1	0.0	0.1	0.3	0.0	0.4	-0.3	0.6	-0.4	0.3	0.5
Consommation effective totale des ménages	0.5	-0.4	0.2	0.1	0.2	0.4	0.0	0.4	-0.2	0.5	0.0	0.6	0.7

Prévision

Compte d'exploitation des entreprises non financières

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Valeur ajoutée	0.3	0.0	0.5	-0.3	0.2	0.8	-0.4	0.6	0.2	0.7	1.3	0.8	1.1
Subventions	1.7	1.3	0.9	0.5	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	1.0	1.7	1.0
Total des ressources	0.3	0.0	0.6	-0.3	0.2	0.8	-0.3	0.6	0.2	0.7	1.3	0.8	1.1
Rémunérations des salariés	0.4	0.3	0.2	0.3	0.0	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	2.0	1.0	1.3
dont Masse salariale brute	0.5	0.2	0.4	0.0	0.2	0.5	0.2	0.6	0.5	0.4	1.8	1.0	1.4
Cotisations sociales employeurs	0.1	0.4	-0.2	1.3	-0.4	0.5	0.9	-0.4	0.3	0.2	2.4	1.3	0.8
Impôts liés à la production	1.3	0.9	1.4	2.9	0.7	0.8	0.4	0.8	1.0	1.0	6.2	4.8	2.8
Total des charges	0.5	0.3	0.3	0.5	0.1	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4	2.3	1.3	1.4
Excédent brut d'exploitation	-0.2	-0.5	1.0	-1.7	0.4	1.4	-1.7	1.0	-0.5	1.1	-0.5	-0.1	0.6
dont Entreprises individuelles (EI)	0.5	0.4	0.1	-0.5	-0.7	0.3	-0.4	0.3	-0.3	0.6	1.6	-0.8	0.3
Sociétés non financières (SNF)	-0.4	-0.9	1.4	-2.1	0.8	1.8	-2.2	1.3	-0.6	1.3	-1.3	0.2	0.7

Prévision

Compte de revenu des sociétés non financières

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Valeur ajoutée	0.2	-0.1	0.6	-0.3	0.3	0.9	-0.4	0.6	0.2	0.7	1.2	1.0	1.2
Subventions	2.4	1.9	1.4	0.9	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	2.7	2.8	1.4
Total des ressources	0.3	0.0	0.6	-0.2	0.3	0.9	-0.4	0.6	0.2	0.7	1.2	1.0	1.2
Rémunérations des salariés	0.5	0.3	0.2	0.3	0.0	0.5	0.4	0.3	0.5	0.4	2.0	1.0	1.3
Impôts	-1.4	1.5	2.0	9.3	-1.4	0.3	3.0	-5.7	-10.0	0.8	3.6	7.0	-12.0
dont Impôts liés à la production	1.3	0.9	1.4	2.9	0.7	0.8	0.4	0.8	1.0	1.1	6.2	4.8	2.8
Impôts sur les sociétés	-5.9	2.4	3.1	20.9	-4.5	-0.6	7.1	-15.6	-29.8	0.0	-0.6	10.7	-36.2
Intérêts dividendes nets	3.7	1.6	0.4	-0.7	-1.5	-1.2	-0.4	0.6	0.5	0.8	11.4	-2.4	1.0
Autres charges nettes	-1.6	-0.9	-0.1	0.8	1.6	1.2	0.8	0.5	0.1	0.2	-2.0	3.3	1.4
Total des charges	0.6	0.5	0.4	1.1	-0.3	0.3	0.6	-0.3	-0.6	0.4	3.0	1.3	-0.1
Revenu disponible brut	-1.8	-3.5	1.9	-9.2	4.4	5.0	-6.8	7.3	5.8	2.1	-9.4	-1.1	10.7

Prévision

Décomposition du taux de marge des sociétés non financières

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux de marge (en %)	28.5	28.3	28.5	28.0	28.1	28.4	27.9	28.0	27.8	28.0	28.3	28.1	28.0
Variation du taux de marge	-0.2	-0.2	0.2	-0.5	0.2	0.3	-0.5	0.2	-0.2	0.2	-0.7	-0.2	-0.1
Contributions à la variation du taux de marge													
Productivité (+)	0.2	-0.2	0.3	-0.2	0.0	0.5	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5
Salaire par tête réel (-)	0.2	0.1	-0.3	0.0	0.0	-0.4	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	0.0	-0.6	-0.5
Taux de cotisation employeur (-)	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.1	0.0	-0.1	0.2	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1
Ratio prix de VA / prix de consommation (+)	-0.6	0.0	0.2	0.0	0.1	0.2	-0.2	0.1	-0.2	0.0	-0.6	0.3	-0.1
Autres éléments	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.2	-0.1

Prévision

Ratios des comptes des sociétés non financières

variations T/T-1 (en %)

données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Charges salariales / valeur ajoutée (VA)	67.6	67.8	67.6	68.0	67.8	67.5	68.0	67.8	68.0	67.8	67.8	67.8	67.9
Impôts liés à la production / VA	5.4	5.5	5.5	5.7	5.7	5.7	5.8	5.8	5.8	5.9	5.6	5.8	5.9
Taux de marge (EBE* / VA)	28.5	28.3	28.5	28.0	28.1	28.4	27.9	28.0	27.8	28.0	28.3	28.1	28.0
Taux d'investissement (FBCF** / VA)	19.6	19.6	19.3	19.1	19.0	18.8	18.9	19.0	18.9	18.9	19.4	18.9	18.9
Taux d'épargne (épargne / VA)	13.3	12.9	13.0	11.9	12.3	12.8	12.0	12.8	13.5	13.7	12.8	12.5	13.7
Pression fiscale***	18.2	19.1	19.3	24.1	22.5	21.6	24.0	19.9	14.2	13.9	20.1	22.0	14.0
Taux d'autofinancement (Épargne / FBCF)	68.0	65.8	67.7	62.0	64.9	68.2	63.6	67.6	71.5	72.7	65.9	66.1	72.4

Prévision

Compte de revenu des ménages

variations T/T-1 (en %)
données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Excédent brut d'exploitation (EBE)	0.4	0.4	0.2	0.1	0.2	0.5	0.1	0.4	0.4	0.6	1.5	1.0	1.4
dont Entreprises individuelles (EI)	0.5	0.4	0.1	-0.5	-0.6	0.4	-0.3	0.3	-0.3	0.6	1.6	-0.6	0.3
Ménages hors EI	0.3	0.3	0.2	0.6	0.7	0.7	0.5	0.5	0.9	0.5	1.4	2.2	2.1
Masse salariale brute	0.6	0.3	0.5	0.1	0.3	0.5	0.2	0.5	0.4	0.4	1.9	1.3	1.3
Intérêts et dividendes nets	-0.5	-0.3	0.2	0.6	-0.1	-0.4	-0.5	0.6	0.9	1.0	0.6	0.0	1.8
Prestations sociales en espèces	1.3	1.1	1.0	0.7	0.5	0.7	0.7	0.9	0.7	0.1	4.0	3.0	2.1
Autres ressources nettes	-4.0	-6.3	-3.4	-0.2	2.8	2.3	1.5	0.8	-0.4	0.3	-13.1	1.8	1.7
Total des ressources	0.6	0.4	0.5	0.3	0.3	0.5	0.3	0.6	0.5	0.4	2.2	1.6	1.6
Impôts sur le revenu et le patrimoine	1.6	0.4	4.1	7.2	-6.1	0.8	2.4	5.2	-3.7	0.5	10.2	4.1	1.7
Cotisations des salariés	0.9	0.5	1.0	2.7	0.8	0.8	0.7	0.4	0.4	0.4	3.4	4.5	1.5
Cotisations des non-salariés	6.5	0.9	1.6	1.2	0.7	1.0	0.4	4.2	-1.4	0.0	5.9	4.8	2.1
Total des charges	1.8	0.5	2.8	5.1	-3.3	0.8	1.6	3.5	-2.1	0.4	7.4	4.3	1.7
Revenu disponible brut nominal (RDB)	0.3	0.4	0.0	-0.9	1.3	0.4	-0.1	-0.1	1.3	0.4	0.9	0.9	1.5
Prix de la consommation	0.7	0.3	0.1	0.2	0.3	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	1.9	0.6	0.7
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB)	-0.4	0.1	-0.1	-1.1	1.0	0.5	-0.2	-0.2	1.0	0.1	-0.9	0.3	0.9
Transferts sociaux en nature	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5	0.8	0.4	0.7	0.5	0.5	2.5	2.3	1.8
Revenu disponible ajusté nominal	0.4	0.4	0.1	-0.6	1.1	0.5	0.0	0.0	1.1	0.4	1.2	1.2	1.6

Prévision

Ratios des comptes des ménages

en %
données CJO-CVS

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux d'épargne	15.5	16.1	15.9	15.0	15.7	15.9	15.7	15.2	16.2	15.8	15.6	15.6	15.9
Taux d'épargne financière*	6.1	6.6	6.5	5.6	6.5	6.9	6.8	6.2	7.4	7.1	6.2	6.6	7.2
Poids des impôts et cotisations sociales **	19.5	19.5	20.0	20.9	20.2	20.3	20.5	21.1	20.5	20.5	20.0	20.5	20.5
Salaires bruts / revenu disponible brut (RDB)	59.7	59.7	60.0	60.6	60.0	60.0	60.2	60.6	60.1	60.1	60.0	60.2	60.1
Prestations sociales en espèces / RDB	32.7	33.0	33.3	33.8	33.6	33.7	34.0	34.3	34.1	34.0	33.2	33.9	34.1

Prévision

* Capacité de financement / revenu disponible brut (RDB)

** Impôts et cotisations sociales / revenu disponible brut (RDB) avant impôts et cotisations sociales

Les mots de la Conjoncture



Les mots de la Conjoncture

ENQUÊTES DE CONJONCTURE

Enquête de conjoncture

Les enquêtes de conjoncture sont des enquêtes qualitatives qui permettent de suivre la situation économique du moment et de prévoir les évolutions à court terme. Elles sont menées régulièrement auprès des chefs d'entreprises ou auprès des ménages. Leurs résultats sont obtenus très rapidement, à la fin du mois observé, et ils apportent une information irremplaçable pour l'analyse et la prévision de court terme.

Elles permettent de disposer d'une vue synthétique d'un secteur d'activité donné, éclairant des domaines qui ne sont couverts que plus tardivement par les statistiques classiques, ou ne le sont pas, comme les enquêtes auprès des ménages.

Pour les entreprises, les secteurs d'activité enquêtés sont l'industrie, les services, le commerce de détail et le commerce et la réparation automobile, le commerce de gros et la construction.

Certaines de ces enquêtes (ménages, industrie, investissement dans l'industrie, services, commerce de détail et commerce et réparation automobile, industrie du bâtiment et travaux publics) font partie du système européen harmonisé des enquêtes de conjoncture, auquel contribuent les États membres de l'Union européenne. Sont harmonisés les questionnaires, les nomenclatures et les méthodes de traitement.

Les informations recueillies à l'occasion des enquêtes de conjoncture sont dites qualitatives parce que l'on demande aux déclarants de fournir des appréciations qualitatives et non des quantités sur les variables qui font l'objet d'interrogations. Ainsi, dans ce type d'enquête, il est par exemple demandé aux entrepreneurs de préciser si leur carnet de commandes est « supérieur à la normale », « normal » ou « inférieur à la normale » ou si leur situation de trésorerie est « meilleure », « équivalente », ou « plus mauvaise » par rapport à l'enquête précédente (réponse trimodale). En revanche, dans le cadre d'une enquête conventionnelle quantitative sur un secteur, on demandera aux déclarants de fournir le montant effectif des commandes existantes. L'enquête investissement dans l'industrie mêle questions quantitatives et qualitatives.

Indicateur synthétique

L'indicateur synthétique du climat des affaires résume la tonalité des réponses des chefs d'entreprise interrogés dans les enquêtes de conjoncture : plus il est haut, plus les industriels considèrent que la conjoncture économique est favorable. Par construction, sa moyenne de long terme vaut 100.

Cet indicateur synthétique est calculé par analyse factorielle. Cette technique permet de résumer l'évolution concomitante de plusieurs variables dont les mouvements sont très corrélés. L'évolution de l'indicateur synthétique résume ainsi de manière pertinente la phase conjoncturelle, influant sur l'ensemble des soldes d'opinion des enquêtes de conjoncture.

Indicateur de retournement

L'indicateur de retournement vise à détecter le plus tôt possible le moment où la conjoncture économique se retourne. Il retrace chaque mois la différence entre la probabilité que la phase conjoncturelle soit favorable et la probabilité qu'elle soit défavorable.

L'indicateur évolue entre +1 et -1 : un point très proche de +1 (respectivement de -1) signale que l'activité est en période de nette accélération (respectivement de nette décélération). Les moments où l'indicateur est proche de 0 sont assimilés à des phases de stabilisation, c'est-à-dire de retour du rythme de croissance de l'activité vers sa moyenne de long terme. Pendant ces phases, les signaux reçus sont très variés et ne font donc état d'aucun mouvement prononcé, à la hausse ou à la baisse.

La valeur de l'indicateur pour le dernier mois peut être révisée le mois suivant, si bien qu'il convient d'attendre au moins deux mois consécutifs pour pouvoir analyser une ample variation comme le signal d'un changement conjoncturel important.

Solde d'opinion

Le solde d'opinion est défini comme la différence entre la proportion de répondants ayant exprimé une opinion positive et la proportion de répondants ayant exprimé une opinion négative.

Les mots de la conjoncture

Les questions des enquêtes de conjoncture appellent en effet le plus souvent une réponse à trois modalités : « en hausse », « stable » ou « en baisse ».

À partir de ces réponses, on calcule, pour chaque question, le pourcentage de répondants (ménages ou entrepreneurs) ayant signalé une hausse (réponses positives), un statu quo (réponses stables), ou une baisse (réponses négatives), en tenant compte dans le cas des entreprises de l'importance relative à la fois de l'entreprise et du sous-secteur concerné.

Un solde d'opinion est ensuite établi pour chaque question : différence entre le pourcentage de répondants ayant répondu positivement et le pourcentage de répondants ayant répondu négativement. Dans les enquêtes de conjoncture auprès des industriels on calcule ainsi par exemple le solde d'opinion sur les ventes passées ou sur les perspectives d'activité. Dans les enquêtes auprès des ménages, on calcule notamment un solde d'opinion sur le chômage en France ou sur la situation financière actuelle des ménages.

TERMES DE COMPTABILITÉ NATIONALE

Consommation finale (ou effective) des ménages

Ensemble de la consommation des ménages. C'est la somme de la dépense de consommation des ménages et des consommations individualisables incluses dans la dépense de consommation finale des administrations.

La dépense de consommation des ménages se limite aux dépenses que les ménages supportent directement. Elle comprend la part des dépenses de santé, d'éducation, de logement, restant à leur charge, après remboursements éventuels. On y inclut aussi les loyers imputés, que les ménages propriétaires de leur résidence principale se versent implicitement à eux-mêmes.

Les consommations individualisables incluses dans la dépense de consommation finale des administrations sont celles dont les bénéficiaires peuvent être précisément définis. C'est le cas en particulier des dépenses pour l'éducation et pour la santé.

Excédent brut d'exploitation (EBE)

L'excédent brut d'exploitation (EBE) est le solde du compte d'exploitation des sociétés. Il est égal à la valeur ajoutée, diminuée de la rémunération des salariés, des impôts sur la production et augmentée des subventions sur la production.

L'excédent d'exploitation peut être calculé net si l'on retranche la consommation de capital fixe, c'est-à-dire la dépréciation subie par le capital par suite d'usure ou d'obsolescence prévisible.

EBE des ménages purs

Les loyers perçus par les ménages purs constituent ce que l'on nomme en comptabilité nationale l'excédent brut d'exploitation (EBE) des ménages purs. Celui-ci correspond aux loyers que les particuliers propriétaires de logement perçoivent de leurs locataires ou pourraient percevoir s'ils mettaient leur bien en location (dits alors « loyers fictifs »), déduction faite de la taxe foncière.

Investissement ou Formation brute de capital fixe (FBCF)

En comptabilité nationale, l'investissement des entreprises, en particulier des sociétés non financières, est dénommé : formation brute de capital fixe (FBCF). Celle-ci est constituée par les acquisitions d'actifs fixes nettes (on retranche les cessions) réalisées par les producteurs résidents. Les actifs fixes sont les actifs corporels ou incorporels issus de processus de production et utilisés de façon répétée ou continue dans d'autres processus de production pendant au moins un an.

La FBCF dans les comptes trimestriels français est décomposée suivant une optique « produit » : le produit investi est classé suivant sa nature (produits agricoles, énergie, eau, déchets, produits manufacturés, construction et services marchands).

Dans les comptes trimestriels européens, la FBCF est décomposée suivant une optique « actif » : le produit investi est classé suivant la nature de l'actif qu'il valorise (logement, autres bâtiments et ouvrages de génie civil, matériels de transport, autres machines et équipements, actifs cultivés et actifs fixes incorporels). Par exemple, la réparation d'un ordinateur est comptée comme un investissement en services en approche « produit » et comme un investissement d'autres machines et équipements en approche « actif ».

L'investissement en équipement est défini comme l'investissement en actifs « matériels de transport » et « autres machines et équipements ».

Pouvoir d'achat du revenu

Le pouvoir d'achat du salaire est la quantité de biens et de services que l'on peut acheter avec une unité de revenu. Son évolution est liée à celles des prix et des revenus.

Si les prix augmentent alors que les revenus sont constants, le pouvoir d'achat diminue. Si la hausse des revenus est supérieure à celle des prix, le pouvoir d'achat du revenu augmentera.

Produit intérieur brut (PIB)

Le produit intérieur brut (PIB) est une mesure de la richesse nationale produite chaque année.

Cet agrégat représente le résultat final de l'activité de production des unités productrices résidentes. Il peut se définir de trois manières :

- le PIB est égal à la somme des valeurs ajoutées brutes des différents secteurs institutionnels ou des différentes branches d'activité, augmentée des impôts et diminuée des subventions sur les produits (lesquels ne sont pas affectés aux secteurs et aux branches d'activité) ;
- le PIB est égal à la somme des emplois finals intérieurs, i.e. des utilisations, de biens et de services (consommation finale effective, formation brute de capital fixe, variations de stocks), plus les exportations, moins les importations ;
- le PIB est égal à la somme des emplois des comptes d'exploitation des secteurs institutionnels : rémunérations des salariés, impôts sur la production et les importations moins les subventions, excédent brut d'exploitation (EBE) et revenu mixte (EBE des entreprises individuelles). Son évolution est liée à celles des prix et des revenus.

Revenu disponible brut (RDB)

Le revenu disponible brut est la part du revenu qui reste à la disposition du ménage pour consommer et épargner, une fois déduits les prélèvements sociaux et les impôts.

Le revenu disponible brut comprend les revenus d'activité (salaires, traitements...), les revenus du patrimoine (dividendes, intérêts, loyers), les transferts (notamment les indemnités d'assurance nette des primes) et les prestations sociales (y compris les pensions de retraite et les indemnités de chômage), nets des impôts directs. Quatre impôts directs sont généralement pris en compte : l'impôt sur le revenu, la taxe d'habitation et les contributions sociales généralisées (CSG) et contribution à la réduction de la dette sociale (CRDS).

Revenu disponible ajusté

Pour les ménages, il s'agit du revenu disponible brut augmenté des transferts sociaux en nature, contrepartie des consommations individualisables incluses dans les dépenses des administrations publiques (cf. *Consommation finale des ménages*).

Revenus de la propriété

Revenus que reçoit le propriétaire d'un actif financier ou d'un actif corporel non produit en échange de sa mise à la disposition d'une autre unité institutionnelle. Ils comprennent

principalement les dividendes versés par les sociétés, les intérêts et les loyers des terrains (les loyers des logements, actifs corporels produits, sont considérés comme le paiement d'un service).

Salaire mensuel de base (SMB)

L'évolution du salaire mensuel de base (SMB) reflète la variation moyenne des salaires, à structure de qualification constante. Le SMB exclut les primes et les gratifications de toute nature, ainsi que la rémunération des heures supplémentaires.

Cet indice est estimé à partir de l'enquête trimestrielle Acemo de la Dares (enquête sur l'activité et les conditions d'emploi de la main-d'œuvre). Cette enquête concerne chaque trimestre 20 000 à 30 000 établissements ou entreprises de 10 salariés ou plus du secteur concurrentiel non agricole. Le SMB est relevé pour 16 catégories professionnelles. Chaque établissement ou entreprise déclare le salaire de base d'un poste de travail considéré comme représentatif d'une catégorie professionnelle. Ce poste de travail est suivi au fil des enquêtes.

Salaire moyen par tête (SMPT)

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

Salaire réel et salaire nominal

La rémunération des salariés peut être mesurée soit en monnaie courante, autrement dit aux prix courants, soit à prix constants, c'est-à-dire déduction faite de l'inflation. Dans le premier cas on parle de salaire nominal, dans le second de salaire réel.

Taux d'épargne des ménages

La part du revenu disponible (ou du revenu disponible ajusté) des ménages qui n'est pas utilisée en dépense de consommation (ou en consommation finale) constitue leur épargne. La différence entre revenu disponible et revenu disponible ajusté, qui correspond aux transferts sociaux en nature, est aussi celle qui sépare la dépense de consommation de la consommation finale. Il n'y a donc qu'une seule notion d'épargne. En revanche, il peut y avoir plusieurs taux d'épargne, selon qu'on rapporte l'épargne à l'une

Les mots de la conjoncture

ou l'autre des notions de revenu. En conjoncture, on privilégie le taux d'épargne calculé sur le revenu disponible brut (RDB).

Taux de marge

Le taux de marge mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital. Il rapporte l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée.

Le taux de marge :

augmente lorsque la productivité du travail ou les termes de l'échange s'accroissent ;

diminue lorsque le salaire moyen par tête réel ou le taux de cotisation employeur augmentent.

Pour en savoir plus, se référer au dossier de la Note de conjoncture de juin 2003.

Taux de marge au coût des facteurs

Le taux de marge au coût des facteurs, sous-entendu « [facteurs] de production », mesure la part de la valeur ajoutée au coût des facteurs (VABCF) qui rémunère le capital. La VABCF s'obtient à partir de la valeur ajoutée brute en lui retirant les impôts sur la production et en lui ajoutant les subventions d'exploitation. Le taux de marge au coût des facteurs est supérieur d'environ 1 % au taux de marge au sens de la comptabilité nationale.

Taux d'autofinancement

Rapport de l'épargne brute à la formation brute de capital fixe (FBCF).

Unité de consommation

Système de pondération attribuant un coefficient à chaque membre du ménage et permettant de comparer les niveaux de vie de ménages de tailles ou de compositions différentes. Avec cette pondération, le nombre de personnes est ramené à un nombre d'unités de consommation (UC). Pour comparer le niveau de vie des ménages, on ne peut s'en tenir à la consommation par personne. En effet, les besoins d'un ménage ne s'accroissent pas en stricte proportion de sa taille. Lorsque plusieurs personnes vivent ensemble, il n'est pas nécessaire de multiplier tous les biens de consommation (en particulier, les biens de consommation durables, réfrigérateur, télévision...) par le nombre de personnes pour garder le même niveau de vie. Aussi, pour

comparer les niveaux de vie de ménages de taille ou de composition différentes, on utilise une mesure du revenu corrigé par unité de consommation à l'aide d'une échelle d'équivalence.

L'échelle actuellement la plus utilisée (dite de l'OCDE) retient la pondération suivante :

1 UC pour le premier adulte du ménage ;

0,5 UC pour les autres personnes de 14 ans ou plus ;

0,3 UC pour les enfants de moins de 14 ans.

Valeur ajoutée

La valeur ajoutée est égale à la valeur de la production diminuée de la consommation intermédiaire.

TERMES ÉCONOMIQUES

Chômeur (BIT)

En application de la définition internationale adoptée en 1982 par le Bureau international du travail (BIT), un chômeur est une personne en âge de travailler (15 ans ou plus) qui répond simultanément à trois conditions :

être sans emploi, c'est à dire ne pas avoir travaillé, ne serait-ce qu'une heure, durant une semaine de référence ;

être disponible pour prendre un emploi dans les 15 jours ;

avoir cherché activement un emploi dans le mois précédent ou en avoir trouvé un qui commence dans moins de trois mois.

Remarque : un chômeur au sens du BIT n'est pas forcément inscrit à Pôle Emploi (et inversement).

Compétitivité

La compétitivité d'une économie ou d'une entreprise est sa capacité à gagner ou non des parts de marché sur ses concurrents. Pour mieux écouler ses produits, une entreprise peut s'appuyer sur sa compétitivité-prix ou sa compétitivité hors-prix. La première est directement liée au niveau des prix de vente. La compétitivité hors-prix dépend notamment de la qualité du produit, de son degré d'innovation et du service après-vente. Au niveau d'une économie, la compétitivité-prix s'exprime par le taux de change effectif réel (cf. définition).

Croissance potentielle et écart d'activité (output gap)

La croissance potentielle d'une économie est le rythme maximal auquel celle-ci pourrait progresser sans accélérer l'inflation, autrement dit sans tension excessive sur les marchés des biens et du travail. Elle est fonction des facteurs de production, stock de capital, population active et progrès technique.

Pour déterminer cette croissance potentielle, des techniques économétriques peuvent être utilisées, qui consistent à extraire une tendance d'un cycle. Le filtre Hodrick-Prescott en est une. L'idée est que, en moyenne sur le long terme, une économie progresse selon sa croissance potentielle. Des accidents conjoncturels peuvent la faire dévier, momentanément, de ce potentiel.

Il est également possible de construire une fonction de production prenant en compte les différents facteurs. Leur estimation est la partie la plus délicate.

L'écart d'activité, *output gap* en anglais, est la différence entre la croissance observée de l'économie et sa croissance potentielle.

Demande adressée à la France

Elle se calcule à partir des importations estimées pour chaque partenaire de la France, pondérées par la part de la France dans ces importations. Indicateur de demande externe, elle constitue avec la compétitivité un déterminant important des exportations.

Demande de la France adressée à ses partenaires

La demande française est calculée en pondérant chaque poste de la demande (demande des entreprises, des ménages, des administrations publiques et exportations) par son contenu en importations.

Effets de flexion

Lorsque la conjoncture est mal orientée, une partie de la population peut renoncer à entrer sur le marché du travail, ou préférer en sortir (les jeunes peuvent décider de continuer leurs études, des chômeurs peuvent cesser leurs recherches d'emploi, etc.). Symétriquement, une conjoncture bien orientée incite plus de personnes à se positionner sur le marché du travail.

Ainsi, selon la conjoncture, le taux d'activité, c'est-à-dire le rapport entre la population en quête d'un emploi et la population en âge de travailler, peut varier : cette variation est appelée flexion conjoncturelle du taux d'activité. L'estimation de ces effets de flexion permet d'estimer la population active.

Emploi (BIT)

Les personnes employées, au sens du Bureau international du travail (BIT), sont les personnes de 15 ans et plus ayant travaillé pendant une durée quelconque, ne serait-ce qu'une heure, au cours d'une semaine dite de référence. Cette notion est différente de celle de l'emploi au sens du recensement de la population qui concerne les personnes ayant déclaré avoir un emploi dans le formulaire du recensement.

La notion d'emploi au sens du BIT est donc plus extensive que celle au sens du recensement de la population. En effet, certaines personnes peuvent ne pas considérer que des emplois occasionnels méritent d'être déclarés au recensement.

La mesure de l'emploi au sens du BIT ne peut être faite que par des questions précises, telles celles de l'enquête Emploi, dont un des objectifs principaux est précisément cette mesure.

Inflation sous-jacente

À des fins d'analyse économique, l'Insee publie un indice d'inflation sous-jacente (ISJ). Ce dernier permet de dégager une tendance de fond de l'évolution du niveau des prix. Il exclut les prix soumis à l'intervention de l'État et les produits à prix volatils, c'est-à-dire qui subissent des mouvements très variables dus à des facteurs climatiques ou des tensions sur les marchés mondiaux. Ainsi les produits frais, l'énergie, le tabac, les tarifs publics sont exclus. L'indice est en outre corrigé des mesures fiscales C'est un indice désaisonnalisé.

En outre, l'indice d'inflation sous-jacente est corrigé des mesures fiscales (hausse ou baisse de la TVA, mesures spécifiques sur les produits...) de façon à neutraliser les effets sur l'indice des prix de la variation de la fiscalité indirecte ou des mesures gouvernementales affectant directement les prix à la consommation. L'inflation sous-jacente est ainsi plus adaptée à une analyse des tensions inflationnistes, car moins perturbée par des phénomènes exogènes.

Population active

La population active regroupe l'ensemble des personnes ayant un emploi, qui constituent la population active occupée, et les chômeurs. Son évolution dépend en particulier de la démographie, du taux d'activité tendanciel et des effets de flexion (*cf. définition*).

Taux de change effectif réel

Pour avoir une idée de la compétitivité d'un pays ou d'une zone, il faut savoir comment évolue sa monnaie vis-à-vis de l'ensemble des taux de

change de ses principaux partenaires commerciaux, tout en tenant compte du poids de chacun.

C'est ce que les économistes appellent le taux de change effectif, celui qui permet de prendre en compte la structure du commerce extérieur du pays ou de la zone concernée. Pour éviter que l'étude de la compétitivité soit faussée par le fait que les prix n'évoluent pas de la même façon dans les différentes zones, les économistes calculent un taux de change « effectif réel », c'est-à-dire qui tient compte aussi du rythme d'inflation des partenaires commerciaux.

Termes de l'échange

C'est l'indicateur qui permet d'apprécier l'avantage qu'une économie donnée retire de ses relations commerciales avec l'extérieur. Il se calcule en faisant le rapport entre le prix des exportations d'un pays et le prix de ses importations.

Taux d'activité

Le taux d'activité est le rapport entre le nombre d'actifs (actifs ayant un emploi, dits « actifs occupés », et chômeurs) et l'ensemble de la population correspondante. Il peut se calculer pour les femmes, les hommes ou pour une tranche d'âge particulière.

Taux de chômage

Le taux de chômage est le pourcentage de chômeurs dans la population active (actifs occupés + chômeurs).

On peut calculer un taux de chômage par âge en mettant en rapport les chômeurs d'une classe d'âge avec les actifs de cette classe d'âge. De la même manière se calculent des taux de chômage par sexe, par PCS, par région, par nationalité, par niveau de diplôme...

TERMES STATISTIQUES

Acquis de croissance

L'acquis de croissance d'une variable pour une année N correspond au taux de croissance de la variable entre l'année N-1 et l'année N que l'on obtiendrait si la variable demeurait jusqu'à la fin de l'année N au niveau du dernier trimestre connu.

Par exemple, lorsque le dernier trimestre connu pour une année N est le troisième trimestre, l'acquis de croissance de la variable pour l'année N est égal au taux de croissance entre N-1 et N que l'on obtiendrait si la variable restait au quatrième trimestre au même niveau qu'au troisième trimestre.

Contribution à la croissance du PIB

La croissance du PIB peut être décomposée en la somme des contributions de ses différentes composantes : dépenses de consommation des ménages et des administrations publiques, investissement, variations de stocks et solde commercial.

Dans les cas simples, la contribution d'une composante à un agrégat (le PIB par exemple) est égale au produit du taux de croissance de cette composante par son poids dans l'agrégat à la date précédente.

Cette formule n'est pas valide pour les volumes aux prix de l'année précédente chaînés, concept de volume selon lequel sont publiés les comptes nationaux. Toutefois, en première approximation, le calcul précédent avec l'évolution de la composante en volume chaîné et le poids en valeur fournit une mesure relativement précise de la contribution.

Contributions dynamiques

Les contributions dynamiques sont une technique utilisée en économétrie. On part d'une équation reliant une variable expliquée (consommation, investissement, exportations, prix, salaires, emploi...) à ses déterminants économiques (revenu pour la consommation, demande pour l'investissement, etc.). Le calcul de contributions dynamiques permet de visualiser le poids respectif des différents déterminants dans le niveau ou le taux de croissance de la variable expliquée. Ces contributions sont qualifiées de dynamiques, par opposition aux contributions statiques obtenues par simple décomposition comptable. Elles prennent explicitement en compte le ou les retards avec lesquels les variables explicatives ont un effet sur la variable expliquée : par exemple, la variation de la consommation d'un trimestre peut dépendre aussi de la variation du revenu du trimestre précédent.

Correction des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS et CJO)

L'évolution d'une série statistique peut en général se décomposer en effets de trois facteurs : une tendance, une composante saisonnière et une composante irrégulière. La correction des variations saisonnières (CVS) est une technique statistique qui a pour but d'éliminer l'effet des fluctuations saisonnières normales sur les données, de manière à en faire ressortir les composantes fondamentales (tendance et composante irrégulière).

Ainsi, par exemple, le taux de chômage désaisonnalisé atténue les variations dues au profil

saisonnier habituel d'embauche pendant l'été et de mise à pied pendant l'hiver dans des secteurs d'activité comme l'agriculture et la construction.

Par ailleurs, pour comparer entre elles des périodes ne comportant pas le même nombre de jours ouvrables, on effectue une correction des effets de calendrier (CJO).

Glissement et moyenne

Une évolution en glissement compare la valeur d'une grandeur à deux dates, séparées en général d'un an ou d'un trimestre.

Par exemple, le glissement annuel d'une variable à un trimestre T donné correspond au taux d'évolution (en %) obtenu en rapportant le niveau de la variable au trimestre T à son niveau au même trimestre de l'année précédente (T-4). Le glissement trimestriel est obtenu en rapportant le niveau de la variable en T à son niveau au trimestre précédent (T-1).

Lorsque la variable est mensuelle, le glissement annuel rapporte le niveau atteint un mois donné à celui du même mois, un an auparavant (par exemple décembre N par rapport à décembre N-1). En revanche, une évolution en moyenne annuelle compare la moyenne d'une année à la moyenne de l'année précédente.

Ainsi une phrase telle que « En 2012, l'emploi salarié a augmenté de... » peut avoir deux significations : selon que l'on se réfère à la moyenne de l'emploi salarié au cours de l'année 2012 par rapport à la moyenne de 2011, ou bien qu'on compare, en glissement, la situation au 31 décembre 2012 par rapport au 31 décembre 2011.

Ces deux évolutions peuvent être très différentes. Par exemple, si l'année N-1 est fortement croissante et l'année N faiblement décroissante, alors l'évolution en moyenne annuelle peut être positive alors que l'évolution en glissement est négative.

L'expression « sortie de glissement » s'applique aux événements qui ne sont plus pris en compte dans le calcul du glissement. Par exemple, une forte hausse des prix du pétrole un mois donné se fera encore sentir dans la mesure de l'inflation en glissement pendant les onze mois suivants avant de disparaître du calcul. Cette sortie de glissement est aussi nommée « effet de base ».

TERMES FINANCIERS

Courbe des taux

La courbe des taux permet de visualiser la relation existante entre les valeurs des taux d'intérêt et leurs termes. D'une manière générale, cette courbe est croissante du fait de l'existence d'une prime de risque (taux longs supérieurs aux taux courts). Cependant, cette courbe peut s'inverser notamment quand les opérateurs anticipent une baisse de l'inflation.

Taux d'intérêt, nominal et réel

Le taux d'intérêt est le coût du crédit pour l'emprunteur ou la rémunération d'un placement. Il est exprimé en pourcentage, en général sur une période de référence d'un an.

Le taux d'intérêt nominal est également désigné sous le nom de taux d'intérêt apparent. Il se calcule en euros courants, sans tenir compte du fait que l'inflation déprécie mécaniquement la somme prêtée. Le taux d'intérêt réel est le taux d'intérêt nominal corrigé de l'inflation. Il se calcule en euros constants. Ainsi, si p correspond à l'inflation, n au taux d'intérêt nominal et r au taux d'intérêt réel et, dans l'hypothèse où p et n ne sont pas trop élevés, on peut écrire :

$$r = n - p.$$

Sinon, on retient l'équation :

$$1 + r = (1 + n) / (1 + p). \blacksquare$$