

C onjoncture française



Retour sur la précédente prévision

Au troisième trimestre 2014, l'activité a plus nettement progressé (+0,3 %) qu'attendu (+0,1 %) dans le Point de conjoncture d'octobre. La consommation et l'investissement ont globalement été un peu plus dynamiques qu'anticipé, contribuant pour +0,2 point à la croissance du troisième trimestre (contre +0,1 point prévu). Le commerce extérieur a contribué négativement à la croissance (-0,2 point) alors qu'une contribution nulle était attendue. En contrepartie, les variations de stocks ont augmenté à hauteur de 0,3 point de PIB (contribution nulle attendue).

Les premières estimations d'emploi sont plus basses que la prévision du Point d'octobre : -55 000 pour l'emploi au troisième trimestre contre -29 000 pour le Point. L'inflation d'ensemble a légèrement baissé en septembre (+0,2 %), comme attendu.

La prévision de croissance pour le quatrième trimestre est inchangée (+0,1 %), avec un diagnostic un peu modifié sur sa composition. Comme dans le Point de conjoncture, mais pour des raisons légèrement différentes, la demande intérieure (hors stocks) soutiendrait la croissance à hauteur de +0,1 point. La contribution du commerce extérieur serait un peu plus dynamique (+0,2 point en contribution) ; en contrepartie, les variations de stocks contribueraient négativement à la croissance (-0,2 point).

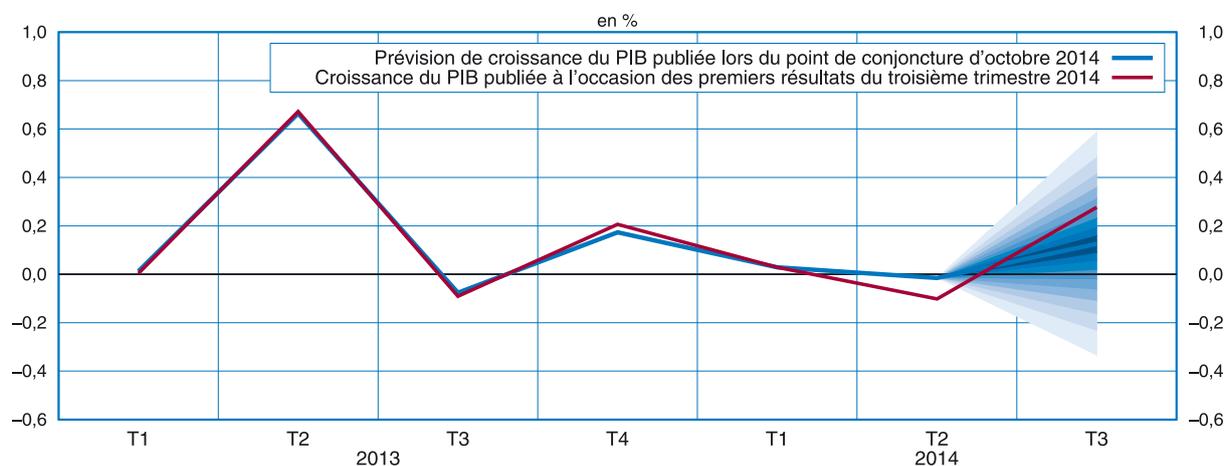
La hausse de l'activité a été un peu plus forte que prévu au troisième trimestre 2014

Au troisième trimestre, l'activité a nettement progressé (+0,3 % après -0,1 %), alors qu'une légère hausse était attendue (+0,1 % après 0,0 %). Cet écart à la prévision se retrouve dans la production totale, qui a été plus dynamique que prévu, au total comme dans la plupart des branches. Le rebond de la production manufacturière a été un peu plus important qu'attendu (+0,5 % contre +0,2 % dans le Point d'octobre). De même, la production de la branche commerce (+0,8 % contre +0,2 %) et celle des services marchands hors commerce (+0,5 %, contre +0,2 %) ont été un peu plus dynamiques. La production d'énergie-eau-déchets a été plus dynamique qu'anticipé (+2,2 % après +1,0 % contre +1,0 % après +2,1 %), en lien avec les révisions du profil trimestriel des dépenses de chauffage. À l'inverse, la production dans la construction a plus reculé que prévu (-1,0 % contre -0,7 % dans le Point).

La demande intérieure finale a plus contribué qu'attendu à la croissance

La demande intérieure finale (hors stocks) a été plus dynamique (contribution de +0,2 point à la croissance) que prévu (+0,1 point).

Graphique des risques associé au Point de conjoncture d'octobre 2014 et croissance réalisée



Source : Insee

La hausse de la consommation des ménages a été bien anticipée (+0,2 %). En revanche, les dépenses de consommation des administrations publiques ont été plus dynamiques que prévu, notamment celles individualisables en médicaments, du fait de la montée en charge d'un nouveau traitement contre l'hépatite C.

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a légèrement moins reculé (-0,1 %) qu'attendu (-0,3 %). L'investissement en produits manufacturés a été plus dynamique qu'anticipé. Comme attendu, l'investissement en construction a relativement moins baissé qu'au deuxième trimestre pour les ENF (-1,0 % contre -0,9 % dans le *Point*). Cependant, le repli de l'investissement des ménages s'est moins atténué qu'anticipé (-1,7 % contre -0,8 % prévu).

Le commerce extérieur a surpris par une contribution ponctuellement négative au troisième trimestre, compensée par une contribution positive des stocks.

Les exportations ont moins progressé qu'attendu au troisième trimestre (+0,5 % contre +0,7 % attendu). En particulier, les ventes de produits manufacturés se sont stabilisées alors qu'elles étaient attendues en nette progression (+0,9 % dans le *Point*). Cette mauvaise performance est essentiellement imputable aux exportations décevantes en aéronautique qui se sont fortement contractées, malgré des carnets de commande toujours bien garnis. Hors aéronautique, les exportations ont en revanche été plus dynamiques que prévu. À l'inverse, les importations totales ont été plus dynamiques qu'anticipé (+1,1 % contre +0,7 % prévu). L'aéronautique a aussi contribué à l'accélération des achats de produits manufacturés (+1,5 % contre +0,8 % prévu).

Au total, pour le troisième trimestre, une contribution neutre du commerce extérieur à l'évolution du PIB était anticipée, notamment celle du solde aéronautique : hors aéronautique, la contribution est en fait un peu plus dynamique (+0,1 point), mais elle est de -0,2 point y compris aéronautique. La contrepartie de ces fluctuations sur le solde commercial se retrouve dans les variations de stocks, qui contribuent plus fortement que prévu (+0,3 point contre une contribution nulle dans le *Point*).

L'emploi a reculé comme attendu

Les estimations d'emploi sont plus basses que les prévisions du *Point* d'octobre : - 55 000 emplois marchands au troisième trimestre contre -29 000 attendus pour le *Point*. L'emploi par branche a été relativement bien anticipé pour l'industrie (-11 000) et pour la construction (-15 000). L'emploi tertiaire a déçu (-29 000 contre -10 000

prévus), le contrecoup de la hausse de l'intérim au deuxième trimestre a été un peu plus ample que prévu (-22 000 contre -11 000 dans le *Point*). Le taux de chômage a légèrement plus augmenté qu'attendu au troisième trimestre (9,9 % contre 9,8 % prévu en France métropolitaine), la population active ayant été un peu plus dynamique que les trimestres précédents.

En septembre, l'inflation d'ensemble a légèrement baissé, comme prévu (+0,2 %) ; l'inflation sous-jacente a comme attendu, atteint son plus bas niveau depuis que la série existe (0,0 %).

La prévision de croissance du PIB pour le quatrième trimestre est inchangée

La prévision de croissance du PIB pour le quatrième trimestre est inchangée (+0,1 %), de même que pour l'ensemble de l'année 2014 (+0,4 %). Les enquêtes de conjoncture et les données d'activité disponibles conduisent à retenir une production manufacturière en légère hausse au quatrième trimestre (+0,2 % comme dans le *Point*). Les dépenses de consommation des ménages progresseraient de seulement 0,1 % (contre +0,2 % dans le *Point*), la révision résultant de la consommation d'énergie qui chuterait en raison d'un climat très clément en octobre et novembre.

L'investissement des entreprises se stabiliserait au quatrième trimestre après trois trimestres de recul, alors qu'une légère baisse était attendue dans le *Point* (-0,2 %). Celui des ménages se dégraderait (-1,3 %), moins qu'au troisième trimestre (-1,7 %), mais un peu plus que prévu dans le scénario précédent (-0,6 %) : le délai moyen entre les permis de construire (en baisse en 2013) et l'investissement des ménages avait été sous estimé lors du *Point* d'octobre.

La contribution du commerce extérieur serait positive (+0,2 point contre 0,0 point précédemment), témoignant du retour à la normale des échanges en aéronautique et d'un effet favorable de la dépréciation du change. En contrepartie, la contribution des stocks serait de -0,2 point (0,0 point anticipé dans le dernier *Point* de conjoncture).

L'emploi marchand reculerait un peu moins que prévu au quatrième trimestre : -15 000 contre -23 000 dans le *Point* d'octobre. Le taux de chômage augmenterait légèrement, comme prévu dans le *Point* (+0,1 point).

La prévision d'inflation en décembre est légèrement abaissée (+0,1 % contre +0,4 % prévu dans le *Point*), de même que l'inflation sous-jacente (-0,1 % contre 0,0 %). ■

Production

Au troisième trimestre 2014, la production de biens et services s'est redressée (+0,5%), après un premier semestre atone (+0,2% puis -0,1%). Le profil de la croissance du PIB est similaire : +0,3% au troisième trimestre, après une quasi-stabilité aux premier (0,0%) et deuxième (-0,1%) trimestres. Cette accélération de la production, commune à l'ensemble des branches, est particulièrement marquée dans la branche manufacturière (+0,5% après -0,8%).

En novembre, le climat des affaires s'améliore dans tous les secteurs d'activité, après un repli général au cours du troisième trimestre. En revenant à son niveau de juin dernier, l'indicateur qui le synthétise reste toutefois inférieur à sa moyenne de longue période.

La production de biens et services progresserait donc à un rythme modéré au quatrième trimestre 2014 (+0,2%), grevé notamment par la branche « énergie », puis accélérerait au premier semestre 2015 (+0,4% puis +0,3%). La production de biens et services croîtrait de 0,6% en moyenne annuelle en 2014, et l'acquis pour 2015 à l'issue du premier semestre 2015 serait de +0,9%.

La production de biens et services progresserait modérément

Au troisième trimestre 2014, la production de biens et de services s'est redressée (+0,5%), après un premier semestre maussade (+0,2% puis -0,1%). Le climat des affaires en France, mesuré par les enquêtes de conjoncture auprès des chefs d'entreprise, s'améliore en novembre, effaçant le

recul progressif intervenu de juin à octobre ; l'amélioration est commune aux différents secteurs d'activité (graphique 1). Ces indicateurs synthétiques restent toutefois inférieurs à leur moyenne de longue période.

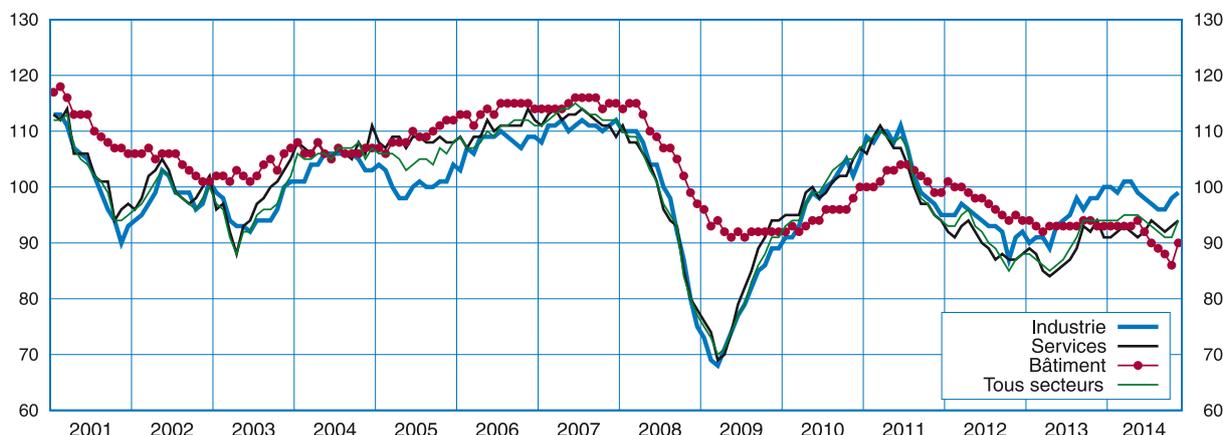
Ces enquêtes ne laissent cependant pas augurer d'accélération à court terme : la production de biens et services continuerait d'augmenter au rythme modéré de +0,2% au quatrième trimestre, puis de +0,4% au premier trimestre 2015 (graphique 2). Le profil d'ensemble serait en effet marqué par la conjoncture spécifique de la branche « énergie, eau, déchets », liée aux températures et à la demande de chauffage. Puis, au deuxième trimestre 2015, la production d'ensemble progresserait de 0,3%. Sur l'ensemble de l'année 2014, la production de biens et services accélérerait légèrement (+0,6% après +0,5%) ; pour 2015, l'acquis de croissance annuelle à la fin du premier semestre serait de +0,9%.

Après un rebond à l'été, la production manufacturière ralentirait

Après un deuxième trimestre défavorable (-0,8%), la production manufacturière a rebondi au troisième trimestre 2014 (+0,5%). L'accélération, commune à l'ensemble des branches, est accentuée dans les branches de cokéfaction-raffinage (+3,0% après -5,8%), et de matériels de transport (+1,7% après -0,3%).

Au quatrième trimestre, les soldes d'opinion s'améliorent sur la production passée et, un peu plus nettement, sur les perspectives de production,

1 - Climat des affaires en France : tous secteurs, dans l'industrie, les services et le bâtiment



Source : Insee

mais ils restent à des niveaux bas (*graphique 3*). Ainsi, la production manufacturière progresserait faiblement au quatrième trimestre 2014 (+0,2 %) puis accélérerait légèrement au premier semestre 2015 (+0,4 % par trimestre).

La production manufacturière croîtrait de 0,3 % sur l'ensemble de l'année 2014. L'acquis de croissance pour 2015 s'établirait à +1,0 % à l'issue du deuxième trimestre.

Dans la construction, la baisse de l'activité s'atténuerait

Au troisième trimestre 2014, la production dans la construction a continué de se dégrader (-1,0 %, après -1,4 % au deuxième trimestre 2014). Ce recul est sensible tant dans le bâtiment que dans les travaux publics.

Au quatrième trimestre 2014, la production dans la construction continuerait de baisser (-1,0 %), comme le suggèrent les carnets de commandes, de nouveau jugés très inférieurs à la normale dans le bâtiment, et la détérioration marquée des soldes d'opinion des entrepreneurs du secteur concernant l'activité prévue (*graphique 4*). Au premier semestre 2015, cette baisse se poursuivrait mais avec moins d'ampleur (-0,7 % puis -0,5 % aux premier et deuxième trimestres), comme l'indique la stabilisation du nombre de permis de construire de logements au cours de l'année 2014. Néanmoins, l'activité dans les travaux publics resterait dégradée, en raison d'une demande anémiée tant des entreprises que des collectivités locales.

Sur l'ensemble de l'année 2014, la production dans la construction baisserait de 3,1 %. Mi-2015, l'acquis de croissance pour 2015 serait de -2,6 %.

Après une accélération à l'été, l'activité commerciale ralentirait

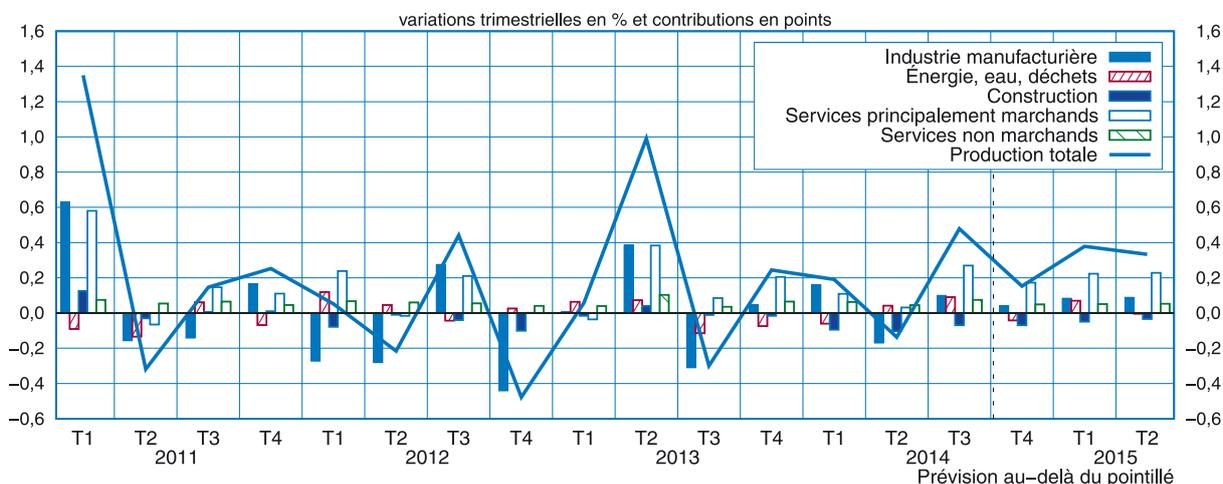
L'activité dans le commerce a accéléré au troisième trimestre 2014 (+0,8 % après +0,2 % au deuxième trimestre), portée notamment par les activités, par essence volatiles, du négoce international⁽¹⁾. Sous l'hypothèse d'un retour à la normale de la croissance de ces dernières, l'activité commerciale ralentirait au quatrième trimestre 2014 (+0,4 %), dans le sillage d'une croissance modérée de la demande en produits manufacturés (+0,2 % au quatrième trimestre pour la consommation, +1,7 % attendu pour les exportations).

Après un fort repli à l'été, les indicateurs de climat dans le commerce de détail et le commerce de gros se sont redressés à l'automne mais restent encore inférieurs à leur moyenne de longue période ; les soldes d'opinion relatifs aux prix, notamment, sont restés très bas. Les soldes sur l'activité passée restent atones, tant dans le commerce de gros que dans le commerce de détail ; ceux sur les perspectives d'activité pour les prochains mois progressent légèrement dans les deux secteurs, tout en restant inférieurs à leur niveau moyen.

Au premier semestre 2015, l'activité commerciale progresserait sur un rythme proche de celui de fin 2014 (+0,4 % par trimestre). Au total, l'acquis de croissance de la production dans le commerce s'établirait à +1,4 % à la fin du premier semestre 2015, après une croissance de +1,4 % sur l'ensemble de l'année 2014.

(1) Le négoce international correspond à l'activité commerciale consistant à acheter des biens à l'étranger, puis à les revendre avec une marge, sans que ceux-ci n'entrent sur le territoire national.

2 - Contributions par branche à la croissance de la production totale



Services marchands hors commerce : l'activité augmenterait légèrement

La production de services marchands hors commerce a progressé au troisième trimestre 2014 (+0,5 %), après avoir stagné au deuxième trimestre. L'activité a rebondi dans l'hébergement-restauration (+0,4 % après -0,1 %) et l'information-communication (+0,8 % après -0,1 %). Elle est restée dynamique dans les services financiers (+0,9 % après +0,3 %) et les services aux entreprises (+0,6 % après +0,2 %). Les activités immobilières ont conservé un rythme de croissance proche du trimestre précédent (+0,3 % après +0,2 %).

Au quatrième trimestre 2014, l'activité dans les services marchands hors commerce continuerait de croître modérément (+0,3 %). Selon les chefs d'entreprise interrogés en novembre, le climat conjoncturel est quasi stable depuis plusieurs mois : l'indicateur qui le synthétise, qui s'établit à 94 en novembre, oscille légèrement autour de ce niveau depuis septembre 2013, et reste inférieur à

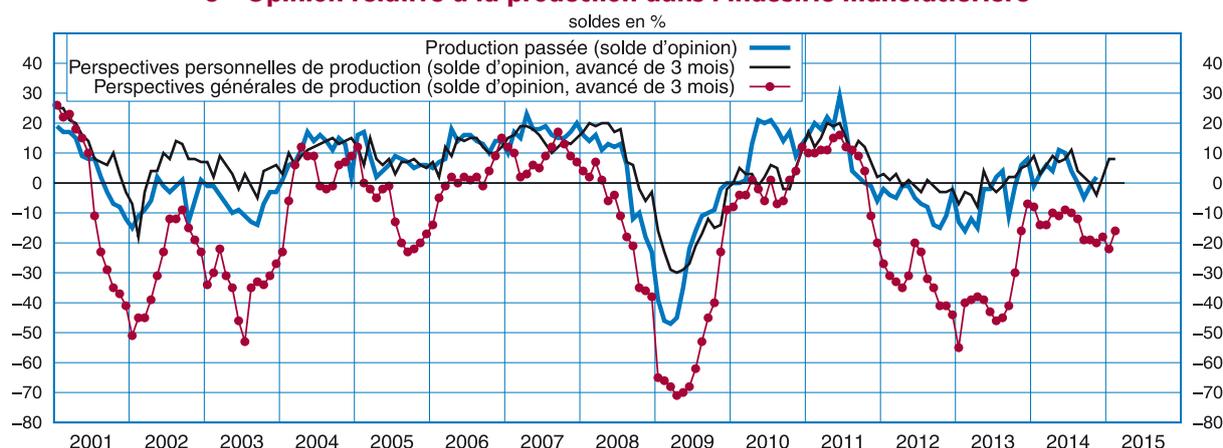
sa moyenne de long terme (100). L'activité continuerait ainsi de progresser modérément au premier semestre 2015 (+0,4 % puis +0,5 % aux premier et deuxième trimestres).

Sur l'ensemble de l'année 2014, la production de services marchands hors commerce augmenterait de 1,1 %, une hausse similaire à celle de 2013 (+1,0 %). Mi-2015, l'acquis de croissance pour l'année serait de +1,3 %.

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

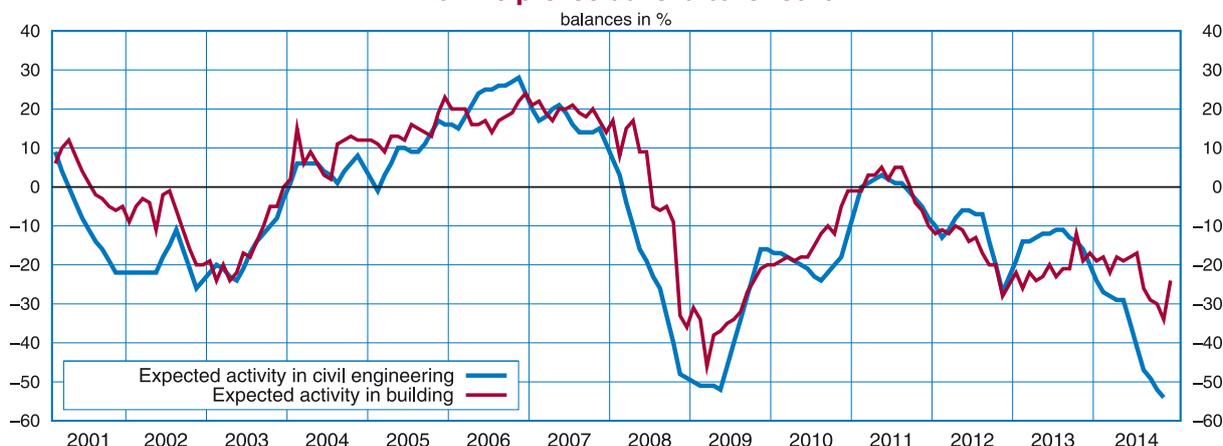
La production de services principalement non marchands a progressé au troisième trimestre 2014 (+0,5 % après +0,3 % au deuxième trimestre). La croissance garderait un rythme proche au quatrième trimestre 2014 et au premier semestre 2015 (+0,3 % par trimestre). Au total sur l'année, la production croîtrait de 1,6 % en 2014 dans ces branches, après +1,5 % en 2013. Mi-2015, l'acquis de croissance serait de +1,2 %.

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



Source : Insee

4 - Activité prévue dans la construction



Source : Insee

Après un repli en fin d'année, la production d'énergie rebondirait début 2015

Le profil d'activité de la branche « énergie, eau, déchets » est dépendant de celui de la demande de chauffage, elle-même liée aux aléas climatiques. Après un recul en début d'année 2014 (-1,4 %) puis un rebond au printemps (+1,0 %), la production d'énergie-eau-déchets a accéléré à l'été (+2,2 %), du fait du retour à un niveau normal

des dépenses de chauffage. Avec la douceur des températures en octobre puis en novembre, la production se replierait à nouveau à l'automne (-1,0 %). Dans l'hypothèse d'un retour à la normale des dépenses de chauffage, la production d'énergie rebondirait au premier trimestre 2015 (+1,7 %) avant de se stabiliser au deuxième trimestre (-0,1 %). L'acquis pour 2015 s'établirait ainsi à +2,2 % à la mi-année, après une production qui baisserait au total de 2,1 % sur l'ensemble de l'année 2014. ■

Production par branche au prix de l'année précédente chaînés

données CVS-CJO, en %

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2013				2014				2015		2013	2014	2015 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Agriculture (2 %)	-0,0	0,2	0,8	0,8	0,7	0,8	0,5	0,0	0,0	0,0	0,1	2,5	0,4
Branches manufacturières (20 %)	0,0	1,9	-1,5	0,2	0,8	-0,8	0,5	0,2	0,4	0,4	-0,6	0,3	1,0
Énergie, eau, déchets (4 %)	1,5	1,7	-2,7	-1,8	-1,4	1,0	2,2	-1,0	1,7	-0,1	1,2	-2,1	2,2
Construction (8 %)	-0,2	0,6	-0,2	-0,2	-1,3	-1,4	-1,0	-1,0	-0,7	-0,5	-1,2	-3,1	-2,6
Commerce (10 %)	0,0	0,8	0,0	0,7	-0,0	0,2	0,8	0,4	0,4	0,4	0,6	1,4	1,4
Services marchands hors commerce (41 %)	-0,1	0,7	0,2	0,3	0,3	0,0	0,5	0,3	0,4	0,5	1,0	1,1	1,3
Services non marchands (15 %)	0,3	0,7	0,2	0,4	0,4	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	1,5	1,6	1,2
Total (100 %)	0,1	1,0	-0,3	0,2	0,2	-0,1	0,5	0,2	0,4	0,3	0,5	0,6	0,9

Prévision

Pondérations construites à partir de la production annuelle en valeur, en 2010.

Source : Insee

Environnement international de la France

Au troisième trimestre 2014, l'activité a légèrement accéléré dans les économies avancées (+0,5 % après +0,4 %), un peu moins que prévu dans le Point de conjoncture d'octobre (+0,6 %). Les économies américaine (+1,0 %) et britannique (+0,7 %) ont de nouveau fortement progressé, tandis que la croissance est restée modeste dans la zone euro (+0,2 %), et que le PIB du Japon a de nouveau reculé (-0,5 % après -1,7 %). Dans les économies émergentes, l'activité a continué de tourner au ralenti, même si le climat des affaires s'est quelque peu redressé. L'activité a notamment de nouveau décéléré en Chine, et la conjoncture s'est dégradée dans plusieurs grands pays émergents dont les fondamentaux sont préoccupants.

Dans les économies avancées, le découplage perdure entre les pays anglo-saxons où le climat des affaires est à un niveau élevé depuis le début de l'année et signale une activité dynamique, et la zone euro où le climat conjoncturel reste morose. Ce découplage devrait perdurer à l'horizon de mi-2015. Au Japon, la hausse de la TVA en avril 2014 a pesé fortement sur la demande intérieure, de sorte que l'activité y est très dégradée, et ne se rétablirait que lentement. Au total, l'activité dans les pays avancés conserverait un rythme de croissance proche de celui du troisième trimestre : +0,4 % au quatrième trimestre 2014, puis +0,5 % au premier trimestre 2015, et +0,4 % au deuxième trimestre.

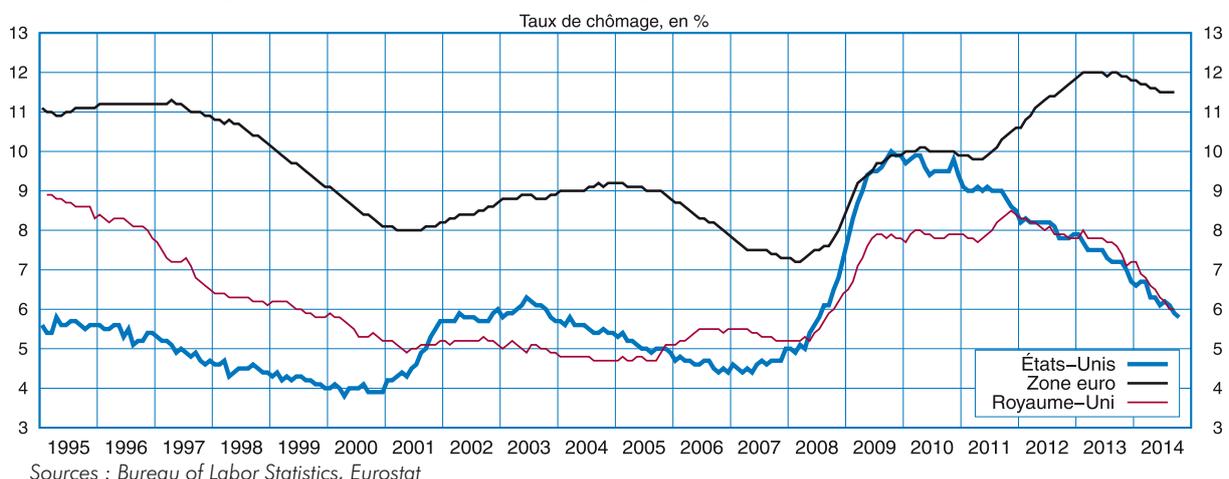
La croissance resterait modérée dans les économies émergentes. Outre le ralentissement de l'activité chinoise, marqué côté demande dans l'investissement et côté offre dans la production industrielle, la situation resterait dégradée dans plusieurs grands pays émergents (Brésil, Indonésie, Turquie, Russie), dans lesquels les resserrements monétaires passés, la forte dépréciation des monnaies et le risque de nouveaux retraits de capitaux étrangers pèseraient sur l'activité.

Les banques centrales ajustent leurs politiques monétaires

Dans les pays anglo-saxons, le chômage a continué de se replier au troisième trimestre et au début du quatrième trimestre 2014 (*graphique 1*). Ainsi, aux États-Unis, le taux de chômage s'établit à 5,8 % en octobre, et au Royaume-Uni il est à 6,0 % en septembre. Cette forte décrue engendrée par la solidité de la reprise autorise une inflexion de la politique monétaire dans ces deux pays. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a mis un terme à ses achats mensuels de titres en octobre, concluant son troisième programme d'assouplissement quantitatif. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre maintient sa politique monétaire accommodante, mais la fin du *statu quo* sur les taux semble se rapprocher.

Au contraire, dans la zone euro, la Banque centrale européenne (BCE) est confrontée au niveau élevé du chômage (11,5 % en octobre) et à la faiblesse de l'inflation (+0,3 % en novembre, *graphique 2*), qui fait poindre le risque de la

1 - Entre anglo-saxons et zone euro, les divergences du marché de l'emploi s'accroissent



déflation à moyen terme. Face à la faiblesse de l'inflation et au manque de ressort de l'économie de la zone euro, la BCE a commencé à mettre en œuvre les différents programmes de rachats de titres annoncés à l'été, dont les premières étapes ont eu un succès modéré. Elle a par ailleurs dévoilé en novembre les résultats, dans l'ensemble satisfaisants, de l'évaluation de la qualité du bilan des banques de la zone euro qu'elle conduisait depuis fin 2013, en amont du mécanisme de supervision unique du secteur bancaire européen.

La faiblesse actuelle de l'inflation est en partie due à celle de l'inflation sous-jacente, mais aussi à la forte baisse des prix énergétiques depuis l'été 2014, dans le sillage de la chute des prix du pétrole. Celle-ci intervient alors qu'un certain nombre de pays producteurs ont restauré leurs capacités productives, dans un contexte de demande moins dynamique. Ainsi, début décembre, le prix du Brent se situe autour de 70 \$ le baril (59,6 €), son plus bas niveau depuis septembre 2010.

Le découplage persiste entre les pays anglo-saxons et la zone euro

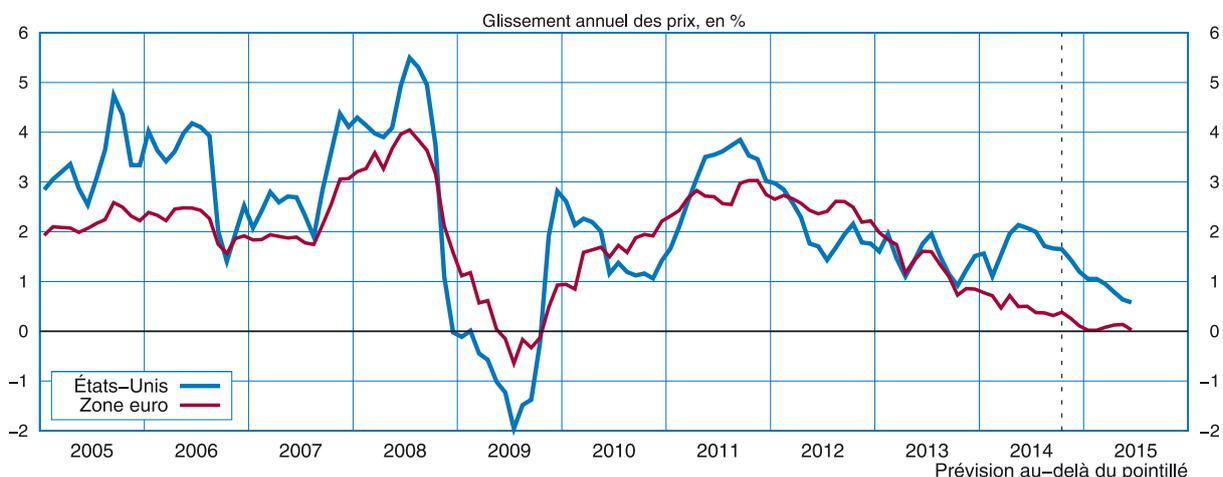
Dans les pays anglo-saxons, les principaux freins pesant sur la demande semblent à présent levés. Aux États-Unis, portée par le dynamisme attendu des salaires à mesure que le chômage se réduit, la consommation serait dynamique, de même que l'investissement des entreprises, soutenu par la bonne tenue de l'activité et la remontée du taux d'utilisation des capacités. Au Royaume-Uni, l'activité resterait également dynamique mais ralentirait légèrement : le taux de chômage baisserait en effet un peu moins rapidement et les prix de l'immobilier se modéreraient, de sorte que la consommation des ménages bénéficierait dans une moindre mesure de la baisse de l'épargne de précaution et des effets de richesse à l'œuvre depuis début 2013. Les indicateurs conjoncturels suggèrent que l'investissement, notamment immobilier, serait moins dynamique.

En zone euro, la croissance resterait modeste au quatrième trimestre, l'investissement des entreprises, notamment, étant de nouveau pénalisé par des perspectives de demande mal orientées, que renforcent les incertitudes géopolitiques. Elle reprendrait un peu de vigueur au premier semestre 2015, notamment en Allemagne où l'instauration d'un salaire minimum générerait des effets de revenus positifs. De plus, l'investissement, notamment en construction, retrouverait un peu de tonus. Ce contexte global recouvrerait cependant des situations hétérogènes au sein de la zone. En Espagne, la stabilisation de la construction desserrerait le principal frein restant à la croissance et l'activité y serait nettement dynamique. En Italie, en revanche, l'activité resterait atone.

Les pays émergents tournent au ralenti, le commerce mondial est relativement peu allant

La croissance reste modérée dans les économies émergentes depuis qu'en 2013, la Réserve fédérale a amorcé une politique monétaire moins expansionniste. Il en est résulté, jusqu'au début de l'année 2014, des sorties de capitaux et de fortes dépréciations monétaires dans plusieurs pays à l'économie fragilisée, conduisant certaines banques centrales à des hausses de taux d'intérêt directeur préjudiciables à l'activité. Au deuxième trimestre 2014, les tensions sur les marchés de capitaux se sont apaisées, mais les resserments monétaires passés continuent de peser sur l'activité. Ainsi, le climat des affaires dans l'industrie reste, relativement à sa moyenne de long terme, à un niveau nettement inférieur à celui des pays avancés (*graphique 3*). Le peu de dynamisme de l'activité est en partie imputable à la Chine, où la croissance reste inférieure (+1,9 % au troisième trimestre) à sa moyenne d'avant-crise (+2,5 % par trimestre en moyenne entre 2000 et 2007) : à l'été, la production industrielle a marqué le pas et l'investissement, notamment immobilier, a

2 - La BCE fait face à la faiblesse de l'inflation



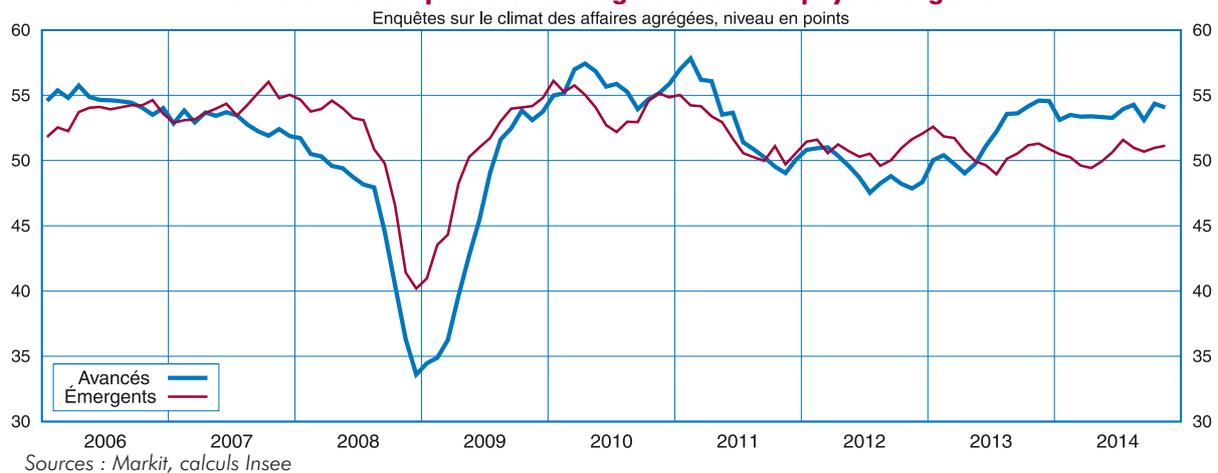
continué de ralentir. En outre, l'activité est restée dégradée dans plusieurs grands pays émergents, tels le Brésil et la Turquie, qui pâtissent d'une demande intérieure mise à mal par les resserrements monétaires et la dépréciation des monnaies¹.

Pour autant, le commerce mondial a accéléré au troisième trimestre (+2,0 % après +0,7 %), grâce au rebond des importations des pays émergents après deux trimestres de recul, mais aussi au dynamisme des importations des pays européens. Au quatrième trimestre, le commerce mondial ralentirait par contrecoup (+1,0 %), puis il

conserverait ce rythme au premier semestre 2015, notamment grâce aux importations des pays émergents. Il croîtrait néanmoins à un rythme inférieur à sa tendance (+1,6 % par trimestre en moyenne sur la période 2000-2007). Portée par les pays avancés, la demande mondiale adressée à la France serait aussi dynamique (+1,0 % par trimestre).■

(1) De manière générale, une partie du ralentissement des pays émergents comporte un caractère structurel, lié à la diminution progressive de l'activité d'assemblage.

3 - Le climat conjoncturel est dégradé dans les pays émergents



Synthèse du scénario international

	Variations trimestrielles en %						2013	2014	2015 acquis
	2014				2015				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
PIB des économies avancées	0,3	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	1,4	1,8	1,5
Commerce mondial	-0,6	0,7	2,0	1,0	1,0	1,0	2,7	3,1	3,7
Importations des économies avancées	0,5	0,7	0,7	0,9	0,9	0,9	-0,3	2,7	2,8
Importations des économies émergentes	-0,6	-1,0	3,5	1,1	1,1	1,1	5,8	3,7	4,3

Prévision

Note de lecture : Les données d'importations, d'exportations et de commerce mondial concernent les seuls biens.
Sources : Instituts statistiques nationaux, Centraal PlanBureau, Fonds monétaire international, prévisions Insee

La crise ukrainienne aurait un impact limité sur les échanges de la zone euro mais pourrait peser sur l'investissement

En réaction à l'intervention de la Russie en Ukraine, les États-Unis et l'Union européenne ont mis en place des sanctions économiques à son encontre, principalement en termes d'accès au financement et de gels d'actifs. De son côté, le gouvernement russe a décidé en août un embargo sur les importations de la plupart des produits agricoles en provenance des pays ayant imposé des sanctions.

La montée des tensions de cette crise géopolitique depuis fin 2013 avait déjà pesé sur l'activité économique en Russie : alors que la croissance était de +0,8 % par trimestre en moyenne jusqu'à mi-2013, elle n'est plus que de +0,3 % depuis, soit un écart cumulé de 3 points de l'activité par rapport à sa tendance à fin 2014. Corrélativement, la baisse

du prix du pétrole pourrait amplifier ce ralentissement. En conséquence, les importations russes ont fortement diminué au deuxième trimestre 2014 (-7,7 %), et pourraient baisser davantage avec les effets des sanctions réciproques à l'été.

Pour autant, cette forte contraction des échanges aurait un impact relativement limité sur l'économie française, car la Russie et l'Ukraine représentent une part faible des destinations des exportations françaises (respectivement 2,3 % et moins de 0,1 %). La contribution de la Russie à la demande mondiale adressée à la France serait ainsi de -0,04 point par trimestre en 2014, contre +0,06 point en moyenne depuis 2010, d'où un effet sur la baisse des exportations françaises totale de l'ordre de -0,10 point par trimestre.

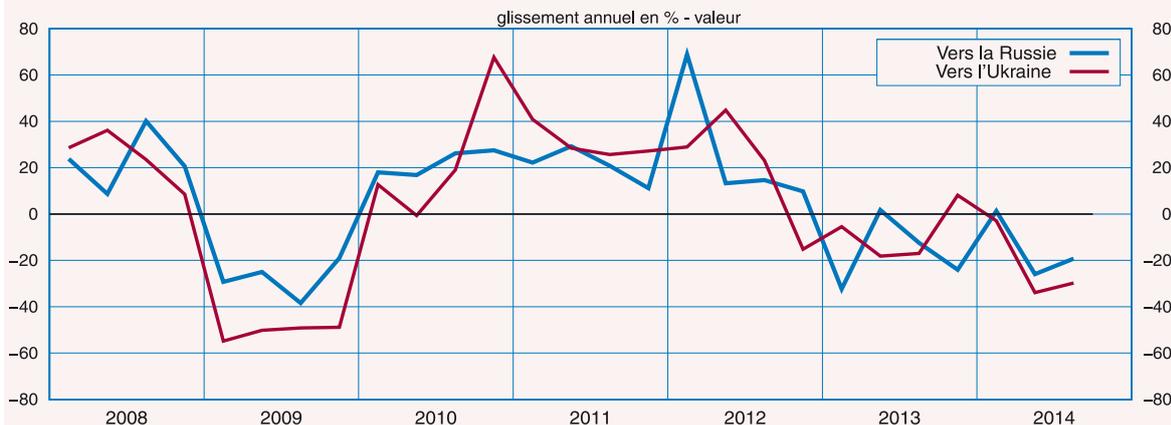
En Allemagne aussi, le poids de la Russie (3,9 %) et celui de l'Ukraine (inférieur à 0,2 %) sont relativement limités dans les exportations. La contribution du conflit peut être estimée à environ -0,15 point par trimestre sur le rythme des exportations allemandes. Enfin, au niveau de la zone euro, la contraction de la demande russe pèse négativement sur les exportations (-0,05 point en moyenne depuis le quatrième trimestre 2013, *graphique 2*), mais sans enrayer la dynamique de croissance de la demande adressée à la zone euro (+0,5 % par trimestre en moyenne).

(1) cf. maquette du dossier « Déséquilibres macroéconomiques dans les pays émergents : des risques modérés mais tangibles pour les économies avancées » de cette *Note de conjoncture*. Cette simulation considère l'ensemble des échanges extérieurs entre pays partenaires, sans tenir compte toutefois des effets de taux de change.

En prenant en compte les effets de second tour du canal commercial¹, une baisse de 3 points de PIB de la Russie aurait un impact à moyen terme de 0,1 point de PIB en France et de 0,15 point en Allemagne. Dans les deux cas, l'effet direct est faible et c'est l'effet d'écho qui pèse le plus. Celui-ci serait estimé à 0,05 point du PIB pour la France et 0,10 point de PIB pour l'Allemagne.

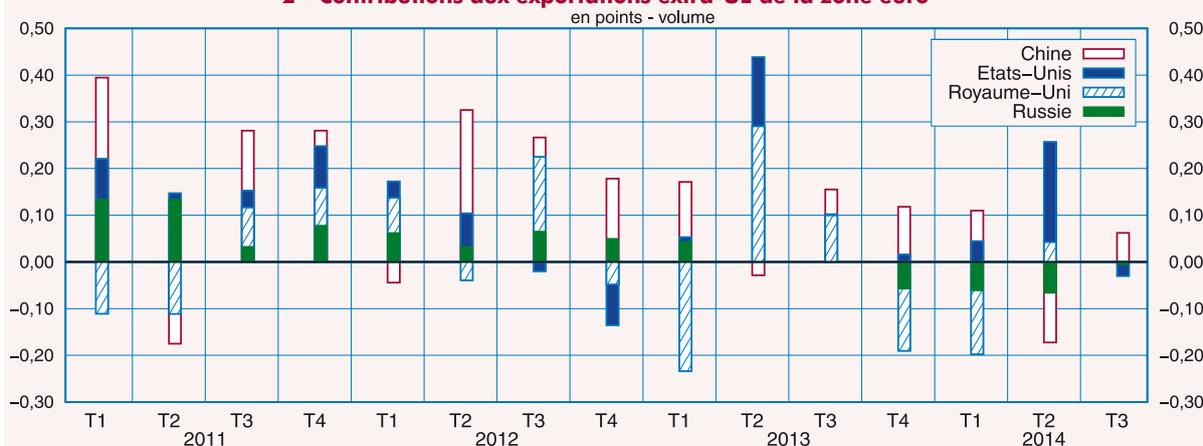
Au delà de l'impact sur les échanges extérieurs, la crise ukrainienne a également pu avoir un impact négatif sur la demande des entreprises (dépenses d'investissement et variations de stocks), par anticipation de la dégradation de leurs propres perspectives. En Allemagne, le recul marqué des dépenses d'équipement (-2,3 % au troisième trimestre 2014, soit -0,1 point de PIB) et la contribution très négative des stocks (-0,5 point de PIB) pourraient ainsi être pour partie une conséquence indirecte du conflit ukrainien, même si son ampleur excède ce qui *a priori* résulterait de ce conflit. ■

1 - Glissement annuel des exportations françaises vers l'Ukraine et la Russie



Source : DGDDI

2 - Contributions aux exportations extra-UE de la zone euro



Source : DG Trésor

Échanges extérieurs

Après une progression modeste au troisième trimestre (+0,5 %), les exportations accélèreraient au quatrième trimestre (+1,4 %), à la faveur notamment d'un rebond des livraisons d'avions et de la dépréciation récente de l'euro. Elles resteraient dynamiques au premier trimestre 2015 (+1,1 %), les effets de la dépréciation passée de l'euro jouant encore. Ces effets favorables s'estompant, les exportations ralentiraient un peu au deuxième trimestre 2015 (+1,0 %). Les importations ralentiraient au quatrième trimestre (+0,5 % après +1,1 %) du fait d'une décélération des achats de biens aéronautiques ; puis elles progresseraient de 0,7 % au premier trimestre et de 0,8 % au deuxième trimestre 2015, dans le sillage du redressement de la demande intérieure.

Au total, après une contribution négative au troisième trimestre 2014 (-0,2 point), les échanges extérieurs contribueraient positivement à la croissance du PIB au quatrième trimestre 2014 (+0,2 point) puis au premier trimestre 2015 (+0,1 point) et redeviendraient neutres au deuxième trimestre 2015.

Le commerce mondial serait relativement dynamique d'ici mi-2015

Au troisième trimestre 2014, le commerce mondial a accéléré, à +2,0 % après +0,7 % au deuxième trimestre. Les importations des pays émergents se sont notamment redressées après un recul au deuxième trimestre.

Les indicateurs PMI sur les commandes à l'exportation, supérieurs à leur moyenne de long terme dans la plupart des pays, et les premières données douanières disponibles suggèrent une progression du commerce mondial d'environ +1,0 % au quatrième trimestre 2014. Le commerce mondial resterait sur ce rythme au premier semestre 2015. Corrélativement, la demande extérieure adressée à la France progresserait de 1,0 % par trimestre, à l'horizon de la prévision (graphique 1).

Les exportations accélèreraient au quatrième trimestre 2014

Au troisième trimestre, les exportations totales ont modérément progressé (+0,5 % après -0,1 %). Les exportations de produits manufacturés ont stagné, après une diminution de 0,6 % au deuxième trimestre. En particulier, les ventes de matériels de transports se sont contractées (-5,5 % après -1,8 %), notamment celles de biens aéronautiques et navals. Toutefois, l'accélération de quasiment tous les autres postes a compensé ce recul. Les ventes de services ont accéléré (+1,0 % après +0,3 %), soutenues par le dynamisme des ventes de services d'assurance. Les ventes d'énergie sont restées très dynamiques (+12,8 % après +10,7 %).

Au quatrième trimestre 2014, les exportations totales accélèreraient (+1,4 %), soutenues par une demande mondiale relativement dynamique, notamment en provenance des États-Unis, par la dépréciation récente de l'euro et par un retour des exportations aéronautiques à la normale. Les

Prévision de croissance des échanges extérieurs

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

	Variations trimestrielles						2013	2014	2015 acquis
	2014				2015				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Exportations									
Ensemble des biens et services	0,5	-0,1	0,5	1,4	1,1	1,0	2,4	2,2	3,1
Produits manufacturés (75 %*)	0,6	-0,6	0,0	1,7	1,2	1,0	1,5	1,4	3,1
Importations									
Ensemble des biens et services	0,7	0,3	1,1	0,5	0,7	0,8	1,9	2,9	2,3
Produits manufacturés (77 %*)	0,6	0,3	1,5	0,3	0,6	0,7	1,3	3,6	2,2
Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,2

Prévision

*Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2013

Source : Insee

exportations de produits manufacturés contribueraient ainsi tout particulièrement à ce mouvement (+1,7 %).

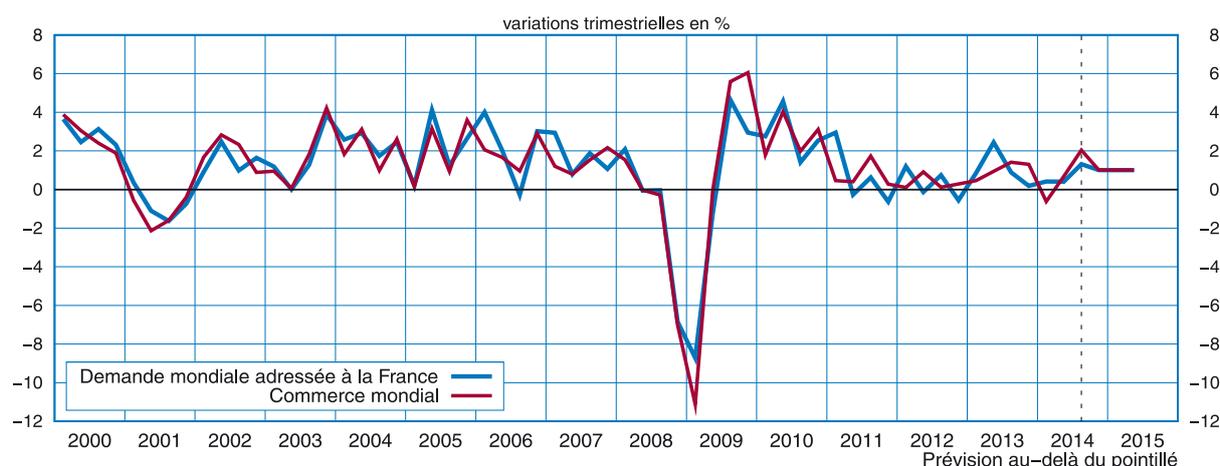
Au premier semestre 2015, les exportations progresseraient d'un peu plus de 1 % en moyenne par trimestre. La demande mondiale adressée à la France (+1,0 % par trimestre) serait surtout soutenue par les pays avancés (*graphique 2*). En outre, au premier trimestre 2015, la baisse passée du taux de change effectif réel (-1,7 % au quatrième trimestre 2014) favoriserait encore ponctuellement les exportations manufacturières (*graphique 3*), qui croîtraient de 1,2 %, avant de ralentir au deuxième trimestre (+1,0 %). Les services progresseraient à un rythme proche de leur tendance (+1,3 % par trimestre). En moyenne en 2014, les exportations progresseraient de 2,2 %, après +2,4 % en 2013. L'acquis de croissance pour 2015 serait de +3,1 % à la fin du premier semestre.

Les importations ralentiraient au quatrième trimestre 2014

Au troisième trimestre 2014, les importations françaises ont nettement augmenté : +1,1 % après +0,3 %. Les importations de produits manufacturés ont été particulièrement dynamiques (+1,5 % après +0,3 %), en lien avec un fort rebond des importations dans les matériels de transports (+5,5 % après -1,4 %) notamment dans le secteur aéronautique et naval. Les achats d'énergie ont de nouveau reculé (-0,4 % après -1,2 %). Les importations de services ont légèrement décéléré (+0,8 % après +1,0 %).

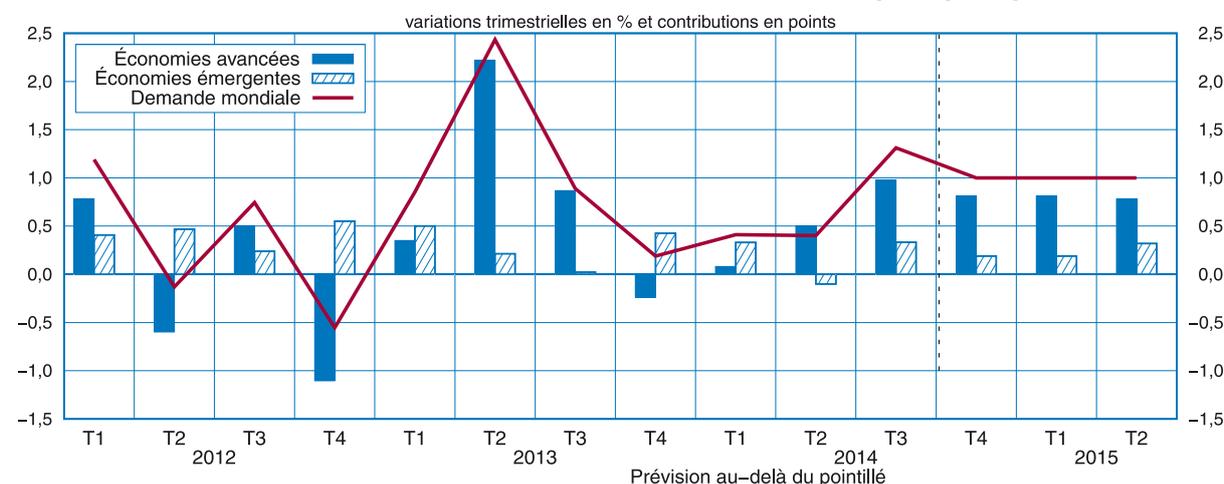
Au quatrième trimestre 2014, les importations totales ralentiraient (+0,5 % après +1,1 %), l'impact du ralentissement de la demande intérieure (+0,1 % après +0,4 %) serait amplifié par le retour à la normale des importations aéronautiques.

1 - Demande mondiale adressée à la France et commerce mondial



Sources : Insee, DG Trésor, Centraal PlanBureau

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



Sources : Insee, DG Trésor, Centraal PlanBureau

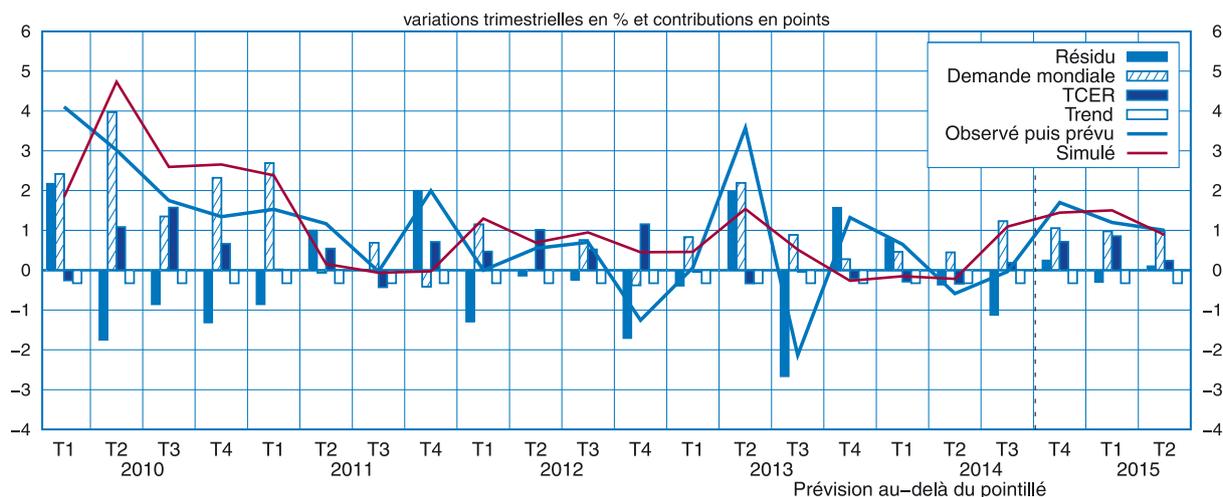
Conjoncture française

Au premier semestre 2015, les importations accéléreraient à nouveau (+0,7 % au premier trimestre et +0,8 % au deuxième). Les achats de produits manufacturés retrouveraient du dynamisme (+0,6 % puis +0,7 % après +0,3 % au quatrième trimestre 2014), dans le sillage de la demande intérieure. Les achats de services se poursuivraient à un rythme proche de leur tendance (+1,2 %).

En moyenne en 2014, les importations progresseraient de 2,9 %, après +1,9 % en 2013. L'acquis de croissance des importations pour 2015 à l'issue du premier semestre s'élèverait à +2,3 %.

Au total, la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB serait négative en 2014 (-0,2 point). Elle serait en revanche favorable au premier semestre 2015 : son acquis de croissance annuelle atteindrait +0,2 point à mi-année. ■

3 - Équation d'exportations (biens manufacturés) et contributions économétriques



Source : Insee

Emploi

L'emploi marchand a reculé au troisième trimestre 2014 (-55 000 postes) après avoir légèrement progressé au deuxième trimestre (+7 000). Au cours des trimestres suivants, une activité globalement mieux orientée ainsi que les effets du CICE et du Pacte de responsabilité et de solidarité permettraient une moindre baisse.

Sur l'ensemble de l'année 2014, la baisse de l'emploi marchand serait légèrement plus importante (-77 000 postes) qu'en 2013 (-69 000). Elle serait concentrée dans l'industrie (-37 000 postes) et dans la construction (-43 000 postes).

Dans les secteurs non marchands, l'emploi continuerait de progresser d'ici mi-2015, notamment en raison du plus grand nombre de bénéficiaires de contrats aidés. Il augmenterait de 58 000 en 2014 puis de 19 000 au premier semestre 2015.

Au total, l'emploi stagnerait en 2014 (après une hausse de 49 000 en 2013) et augmenterait de 18 000 au premier semestre 2015.

Le nombre de salariés dans les secteurs marchands reculerait moins fortement d'ici la mi-2015

En 2013, l'emploi marchand a diminué de 69 000 postes, principalement au premier semestre (-74 000 personnes). En 2014, les pertes d'emplois se poursuivraient (-77 000, *tableau 1*).

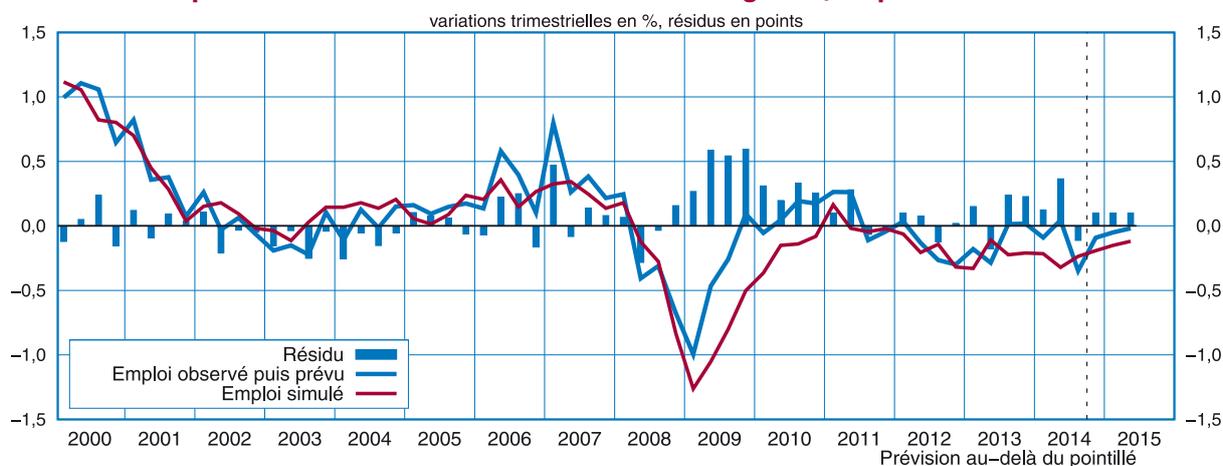
Ce recul est relativement conforme à ce que laissent attendre les déterminants usuels de l'emploi (*graphique 1*). Le ralentissement de l'activité a été en partie compensé par l'effet de la montée en charge du crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE).

Au cours du premier semestre 2015, la légère accélération de l'activité et les effets cumulés du CICE et du Pacte de responsabilité et de solidarité (*cf. éclairage*) permettraient de limiter encore un peu plus les pertes d'emplois marchands (-11 000 postes).

L'intérim serait quasi stable et l'emploi tertiaire hors intérim progresserait modérément

Les fluctuations de l'emploi intérimaire au cours des quatre derniers trimestres (+18 000 fin 2013 puis -15 000 ; +12 000 au deuxième trimestre 2014 puis -22 000) ont marqué le profil d'ensemble de l'emploi marchand. Mais globalement, dans tous les secteurs, le taux de recours à l'intérim est resté stable sur un an et le

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



Note de lecture : Le résidu de l'équation d'emploi est l'écart entre l'emploi observé et l'emploi simulé à partir des évolutions d'emploi et d'activité passées et courantes et des effets des politiques de l'emploi (y compris sur la période récente du CICE et du PRS). Un résidu positif, comme fin 2013, indique que l'emploi observé s'est comporté de façon plus favorable que ne le laissaient attendre les comportements passés. Période d'estimation de l'équation : 1984-2009
Source : Insee

resterait d'ici mi-2015. L'emploi intérimaire serait ainsi quasi stable en première partie d'année 2015 (+8 000 postes).

L'emploi dans le tertiaire marchand hors intérim a progressé au premier semestre 2014 (+27 000 postes). Il stagnerait au second semestre avant de repartir à la hausse au premier semestre 2015 (+14 000 postes).

Au total, l'emploi dans le tertiaire y compris intérim baisserait au second semestre 2014 (-22 000 emplois, essentiellement dans l'intérim), avant d'accélérer au premier semestre 2015 (+22 000 postes).

L'emploi industriel baisserait de nouveau

Les pertes nettes d'emplois industriels se sont légèrement amoindries au premier semestre 2014 (-17 000, après -29 000 en moyenne par semestre en 2013). Compte tenu du recul enregistré au troisième trimestre et des perspectives des industriels en termes d'emploi, elles s'accroîtraient à nouveau au second semestre 2014 (-20 000 postes). Au premier semestre 2015, 12 000 emplois seraient supprimés (*graphique 2*).

L'emploi dans la construction reculerait un peu plus fortement

L'emploi salarié dans la construction décroît presque continûment depuis 2008. Le secteur a ainsi perdu 15 000 emplois au premier semestre 2014 et 15 000 au troisième trimestre. Au vu des perspectives dégradées qu'indiquent les enquêtes dans le bâtiment (*graphique 3*), le recul s'intensifierait : 27 000 postes seraient perdus au second semestre 2014, puis 22 000 au premier semestre 2015.

L'emploi non marchand progresserait grâce aux contrats aidés

L'emploi non marchand progresserait de 58 000 postes en 2014, équitablement répartis sur les deux semestres. Il ralentirait légèrement au premier semestre 2015 (+19 000 emplois). Ce ralentissement proviendrait de celui des effectifs dans la fonction publique hors contrats aidés.

En 2014, les entrées dans les dispositifs de contrats aidés atteindraient près de 380 000, dont un peu plus de 200 000 au second semestre. Puis ces entrées ralentiraient au premier semestre 2015, du fait des contrats uniques d'insertion - contrats d'accompagnement dans l'emploi (CUI-CAE¹). Pour les CUI-CAE, les entrées nombreuses de fin 2013 se seraient traduites par des sorties plus importantes au second semestre 2014 et le nombre de bénéficiaires devrait diminuer légèrement. Cet effet ne jouerait plus début 2015. Au total, le nombre de bénéficiaires de contrats aidés accélérerait à nouveau, passant de +9 000 au second semestre 2014 à +19 000 au premier semestre 2015 (*tableau 2*).

Tous secteurs confondus, l'emploi total progresserait très légèrement au premier semestre 2015 (+18 000 postes) après une stabilité en 2014. ■

(1) Depuis juillet 2014, les embauches en ateliers et chantiers d'insertion (ACI) ne sont plus effectuées sous forme de CUI-CAE mais de CDDI (contrat à durée déterminée d'insertion). Néanmoins, de façon à raisonner sur un périmètre constant dans le suivi des emplois aidés, les prévisions de CUI-CAE présentées ici incluent les ACI.

2 - Évolution de l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles

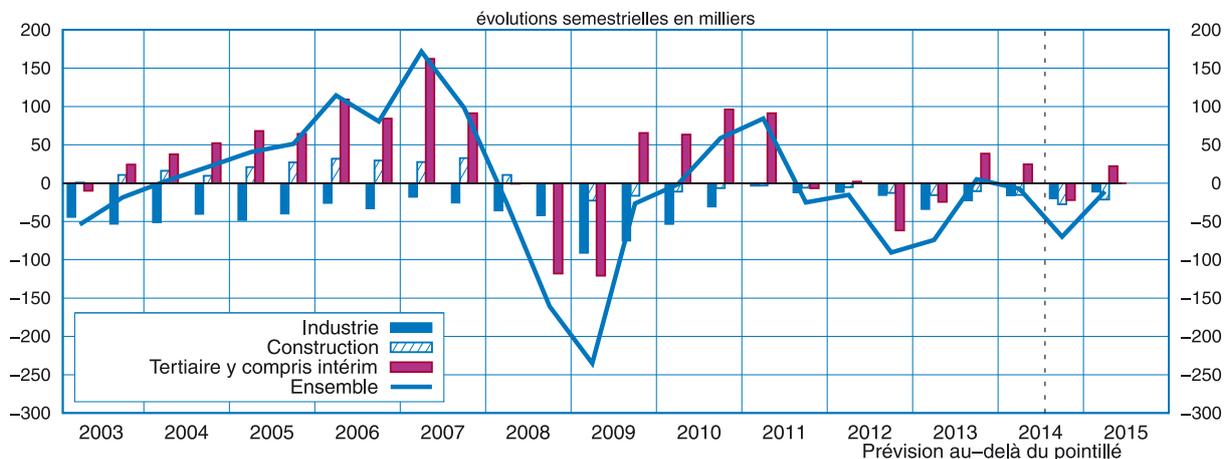


Tableau 1

Évolution de l'emploi en milliers, CVS

	2014				2015		2014 S1	2014 S2	2015 S1	2013	2014	2013 *
	T1	T2	T3	T4	T1	T2						
Secteurs principalement marchands non agricoles (1) dont :	-14	7	-55	-15	-8	-3	-7	-70	-11	-69	-77	15888
Industrie	-6	-11	-11	-9	-6	-6	-17	-20	-12	-57	-37	3172
Construction	-5	-11	-15	-12	-12	-9	-15	-27	-22	-26	-43	1393
Intérim	-15	12	-22	0	2	7	-3	-22	8	33	-25	543
Tertiaire essentiellement marchand hors intérim	11	16	-7	7	8	6	27	0	14	-19	27	10780
Salariés agricoles	1	1	1	1	1	1	2	2	2	7	4	
Tertiaire principalement non marchand	14	16	16	12	14	5	30	27	19	102	58	
Non-salariés	4	4	4	4	4	4	8	8	8	9	15	
EMPLOI TOTAL	4	28	-35	2	11	7	33	-33	18	49	0	

Prévision

* Niveau fin 2013 (en milliers, CVS)

Note de lecture : 11 000 emplois seraient détruits dans le secteur principalement marchand non agricole durant le premier semestre 2015. Ce secteur comprend, au 31 décembre 2013, 15 888 000 salariés.

(1) Secteurs DE à MN + RU

Source : Insee

Tableau 2

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

en milliers

	2014				2015		2014 S1	2014 S2	2015 S1	2013	2014
	T1	T2	T3	T4	T1	T2					
Emplois d'avenir	10	7	7	5	6	6	16	11	12	53	28
CUI-CAE	10	6	3	-5	11	-4	16	-2	7	17	14
Total	20	13	10	-1	18	1	33	9	19	71	42

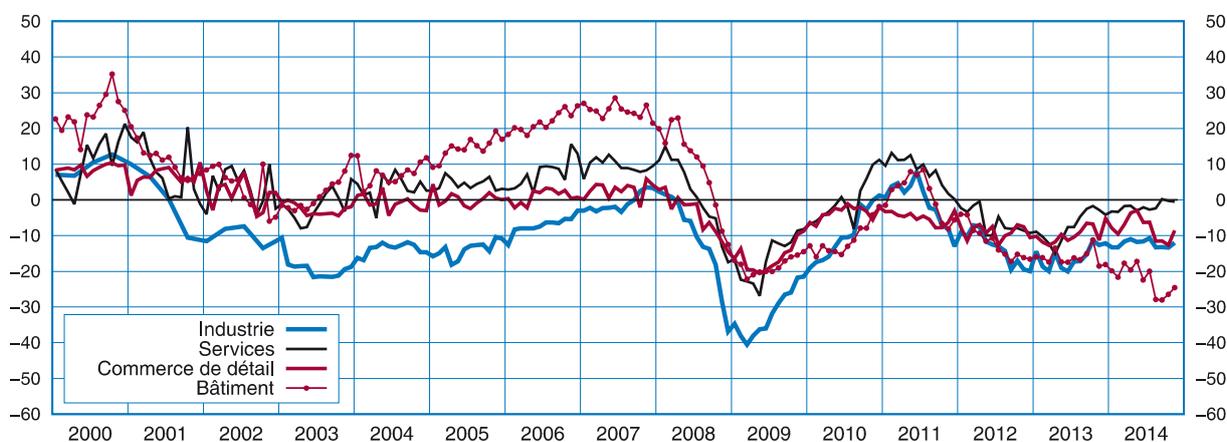
Prévision

Champ : France métropolitaine

Note : Y compris avenants de reconduction

Sources : Dares, tableau de bord des politiques de l'emploi, calculs Insee

3 - Soldes d'opinion des chefs d'entreprises sur les effectifs prévus



Source : Insee, enquêtes de conjoncture

En 2015, le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) monte en charge et le Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS) est mis en œuvre

Le CICE continuera de monter en charge en 2015 même si le montant de créance fiscale dont bénéficient les entreprises se révèle un peu plus faible que prévu initialement

Le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE), instauré en 2013, est un avantage fiscal dont bénéficient la plupart des entreprises. Son assiette est constituée des rémunérations brutes versées au cours de l'année, pour les salaires n'excédant pas 2,5 fois le Smic. Sur cette assiette, la subvention est de 4 % pour les rémunérations versées au titre de 2013 et de 6 % pour les rémunérations versées les années suivantes.

Selon les déclarations sociales des entreprises auprès de l'Acoss et des Urssaf, la créance de CICE que les entreprises étaient fondées à demander au titre de 2013 s'élève à 12 Mds€ en 2014. La créance effectivement déclarée au fisc aurait théoriquement dû être égale à ce montant. Or, elle devrait finalement se situer entre 10 et 11 Mds€ à partir des remontées encore provisoires de la Direction générale des finances publiques, selon le rapport 2014 du Comité de suivi du CICE. Cette différence serait temporaire si elle provenait de déclarations retardées (montants qui seront donc présentés au fisc les prochaines années) ou permanente si elle résultait de choix délibérés de la part des entreprises (par crainte d'un contrôle fiscal par exemple). La chronique de montée en charge du CICE ici proposée retient des montants moins élevés que dans les premières estimations *ex ante* menées l'an dernier¹ ; notamment, le montant annuel théorique de créance fiscale est ramené à 17 Mds€ à long terme, contre 20 Mds€ dans les premières estimations, et le montant serait de 16 Mds€ en 2015.

Pour 2015, à croissance donnée, le CICE entraînerait un surcroît de 10 000 emplois par trimestre

Si on assimile le CICE à une baisse de cotisations sociales qui s'applique aux salaires les moins élevés (inférieurs à 2,5 Smic), il aurait un effet direct d'enrichissement de la croissance en emplois évalué à 15 000 emplois supplémentaires par trimestre au second semestre 2013 et en 2014, et de 10 000 emplois supplémentaires par trimestre en 2015.

Cet effet tient compte du fait qu'une partie des entreprises, notamment les plus importantes et les plus petites qui ont eu recours au mécanisme de préfinancement, a anticipé la mise en œuvre du dispositif en agissant comme si le CICE était versé la même année que les rémunérations ouvrant droit au crédit d'impôt, à l'instar d'un allègement de cotisations. Ce facteur, neutre à long terme, devrait avoir permis au CICE de commencer à créer des emplois dès 2013.

Les effets de CICE pourraient se révéler moins importants pour plusieurs raisons. En premier lieu, le CICE intervient dans un contexte où le taux de marge des entreprises est nettement en dessous de son niveau d'avant-crise ; la contrainte financière peut donc jouer plus fortement qu'au cours des années d'avant-crise et conduire les entreprises à davantage utiliser le CICE pour améliorer leur situation financière que ce que les évaluations portant sur les décennies 1990 ou 2000, qui servent d'outils d'étalonnage pour cette évaluation, peuvent laisser attendre. De même, le CICE doit être, à terme, financé par des mesures budgétaires (notamment la hausse de différents taux de TVA a déjà été

décidé en début d'année 2014), qui minorent les effets du dispositif sur l'emploi. Ensuite, en comptabilité d'entreprise, l'effet du CICE n'est pas toujours visible dans le compte d'exploitation des entreprises, puisque celles-ci peuvent choisir de l'enregistrer dans le bas de leur bilan. Dans ce cas, le lien du CICE avec la rémunération des salariés risque de ne pas être mesuré aisément : de ce fait, les choix d'investissement et d'embauche des entreprises pourraient ne pas intégrer, à tout le moins pas immédiatement, l'impact du CICE.

En revanche, ces effets pourraient se révéler plus importants si l'on tient compte des effets de « bouclage » macroéconomique au-delà de l'effet direct d'enrichissement de la croissance en emplois.

Les premières mesures du PRS soutiendraient également l'emploi à hauteur de 10 000 emplois par trimestre en 2015

Après la mise en place du CICE, le Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS) est une nouvelle mesure de politique économique qui vise à relancer la croissance et l'emploi au travers d'allègements du coût du travail et de la fiscalité. Il est constitué de deux volets. Le premier, libellé « compétitivité », est destiné aux entreprises et montera progressivement en charge de 2015 à 2020. Le second, dénommé « solidarité », est destiné à soutenir le pouvoir d'achat des ménages modestes au travers d'une baisse de l'impôt sur le revenu (suppression de la première tranche d'imposition) et entrera en vigueur dès 2015.

En 2015, parmi ces mesures, environ 5,6 Mds€ auraient un effet sur l'emploi

Parmi les mesures entrant en vigueur en 2015 au bénéfice des entreprises, deux éléments peuvent avoir un effet sur l'emploi directement :

- Le coût du travail est allégé par une baisse de 4,6 Mds€ des cotisations sociales employeurs. Les cotisations de la branche Famille sont allégées d'1,8 point pour les salaires inférieurs à 1,6 Smic. En parallèle, les exonérations de cotisations sociales sur les bas salaires dites « Fillon » sont majorées (*graphique*).
- La fiscalité sur les sociétés est allégée via une baisse d'1,0 Md€ de la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S). Cet allègement prend la forme d'un abattement qui réduit son assiette imposable, le chiffre d'affaires. Pour modéliser cet impôt dans le cadre du modèle macroéconométrique Mésange², le choix est fait de faire porter cette réduction sur le coût du travail à 70 % et sur l'impôt sur les sociétés à 30 %.

Au total, ces deux mesures peuvent être assimilées à des baisses de cotisations sociales employeurs, à hauteur de 5,3 Mds€, et d'impôt sur les sociétés, pour 0,3 Md€ en 2015.

(1) « Quels effets attendre du crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) en 2014 ? », *Note de conjoncture*, décembre 2013 (pp. 74-76).

(2) C. Klein, O. Simon (2010) : Le modèle Mésange réestimé en base 2000. Tome 1 - Version avec volumes à prix constants.

D'autres mesures ont été prises, notamment la baisse des cotisations des entrepreneurs individuels ou celles réduisant l'impôt sur le revenu des ménages modestes mais elles sont plus susceptibles d'avoir un effet sur les revenus (intégré dans la prévision) qu'un effet direct sur l'emploi.

Les allègements du coût du travail pour 2015 se concentrent sur les bas salaires, ce qui accroît les effets attendus sur l'emploi

Comme pour le CICE, les allègements apportés par le PRS ont potentiellement plusieurs effets sur l'économie. Les entreprises peuvent accroître leur capacité de production en embauchant ou en investissant. Elles peuvent aussi baisser leurs prix pour gagner des parts de marché. Elles peuvent enfin décider d'améliorer leur situation financière en mettant à profit ces allègements pour se désendetter.

Une baisse globale des cotisations patronales de 4,6 Mds€ représenterait une baisse de 0,6 % du coût du travail moyen. Cependant, la baisse prévue pour 2015 porte sur les bas salaires, inférieurs à 1,6 Smic (*graphique*). L'effet à attendre de cette mesure ciblée est donc majoré par rapport à un allègement uniforme d'un montant identique. En effet, les études empiriques s'accordent sur un profil fortement décroissant de l'élasticité de la demande de travail à son coût en fonction du niveau de la rémunération³.

Le supplément d'emplois lié spontanément à l'enrichissement de la croissance en emplois resterait significatif, et atteindrait 10 000 emplois créés ou sauvegardés par trimestre.

Comme pour le CICE, les effets favorables de la mesure liés au supplément d'activité majorent ces effets spontanés ; en revanche les effets liés à son financement les minorent.

Au total, l'effet des deux dispositifs sur l'enrichissement de la croissance en emplois est évalué à 15 000 emplois créés par trimestre depuis le second semestre 2013 (dus au CICE) et 20 000 par trimestre en 2015 (10 000 pour le CICE et 10 000 pour le PRS). ■

(3) Sur le profil de l'élasticité de la demande de travail à son coût, voir **P. Cahuc** et **S. Carcillo** (2012) : « Les conséquences des allègements généraux de cotisations patronales sur les bas salaires », *Revue française d'économie* 2012/2. et **E. Malinvaud, A. Gauron** et **J. Pisani Ferry**, (1998), « Les cotisations sociales à la charge des employeurs : analyse économique », *Les Rapports du Conseil d'analyse économique*, décembre 1998.

Allègements totaux de cotisations sur les bas salaires en :



Sources : LFRSS 2014 et PLFSS 2015, calculs Insee

Chômage

Selon les résultats de l'enquête Emploi de l'Insee, le taux de chômage s'est établi à 10,1 % de la population active au deuxième trimestre 2014 puis à 10,4 % au troisième trimestre ; en France métropolitaine, le taux de chômage est passé de 9,7 % au deuxième trimestre à 9,9 % au troisième trimestre, le nombre de chômeurs s'étant accru de 77 000 personnes.

Au cours des trimestres suivants, la légère hausse attendue de l'emploi ne suffirait pas à absorber la progression de la population active et le nombre de chômeurs augmenterait légèrement. Le taux de chômage serait donc encore en hausse au cours des prochains trimestres et s'élèverait à 10,6 % mi-2015 (10,2 % en France métropolitaine).

Au troisième trimestre 2014, le nombre de chômeurs a vivement progressé

Au troisième trimestre 2014, le nombre de chômeurs a augmenté de 77 000 en France métropolitaine, après une quasi-stabilité au premier semestre (+7 000), et une baisse de 23 000 sur l'année 2013 (tableau). Le taux de chômage augmente ainsi, passant de 9,7 % à 9,9 % de la population active à l'été (graphique). Il revient ainsi au niveau atteint un an auparavant.

Le taux de chômage des 15-24 ans a augmenté de 1,0 point par rapport au deuxième trimestre

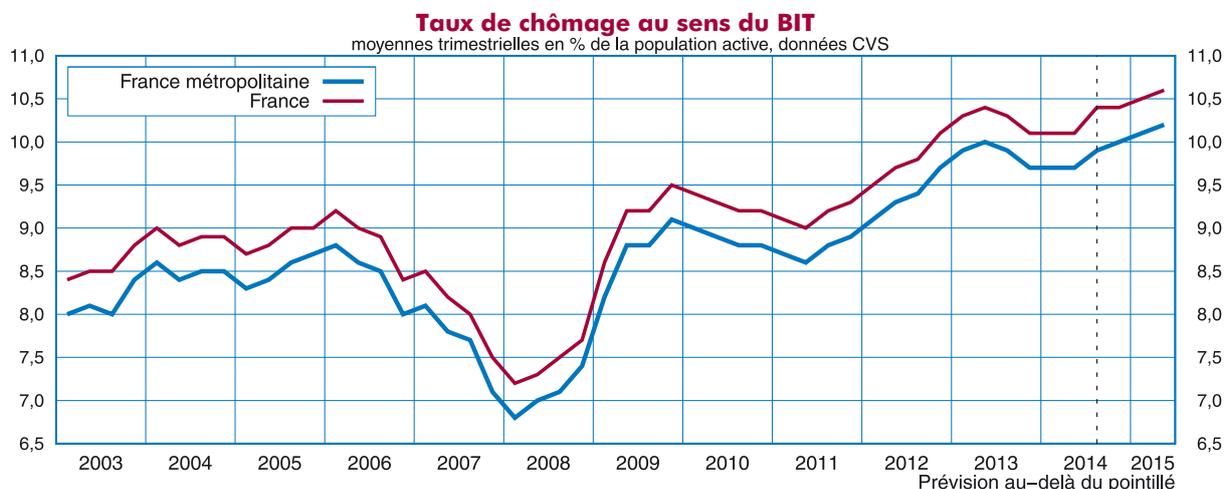
Après un pic à 25,3 % des actifs fin 2012, le taux de chômage des 15-24 ans a diminué tout au long de l'année 2013, avant de se stabiliser à 22,7 %

au premier semestre 2014. Les jeunes ont notamment bénéficié de la mise en place des emplois d'avenir, dédiés à ceux d'entre eux qui sont sans qualification ou peu diplômés. Leur taux de chômage augmente toutefois de 1,0 point au troisième trimestre 2014, pour s'établir à 23,7 %. Cette hausse peut en partie résulter de la baisse de l'emploi dans l'intérim, secteur employant surtout des jeunes. Sur un an, le taux de chômage des 15-24 ans est quasi stable (-0,1 point). Le taux de chômage des 25-49 ans augmente de 0,2 point par rapport au trimestre précédent, tout comme celui des 50 ans et plus. Sur un an, leur taux de chômage respectif est stable.

Les taux de chômage des hommes et des femmes augmentent dans des proportions assez similaires, de 0,2 point et 0,3 point par rapport au trimestre précédent, à respectivement 10,1 % et 9,7 %. Ils sont stables sur un an.

Le taux de chômage augmenterait de nouveau début 2015

La population active augmenterait de 145 000 personnes en 2014 et de 64 000 personnes au premier semestre 2015. En premier, la population active tendancielle augmenterait de 68 000 personnes au second semestre 2014, puis de 64 000 personnes au premier semestre 2015. En outre, la croissance de la population active serait soutenue par le recul de l'âge légal de départ à la retraite à 61 ans et 2 mois depuis début 2014 ; elle serait cependant limitée par les départs en retraite pour carrières longues, même si les effets de cette réforme s'estomperaient légèrement début 2015 (cf. ligne « effets estimés des politiques publiques » du tableau).



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

Source : Insee, enquête Emploi

Les créations nettes d'emploi, qui seraient de +15 000 au premier semestre 2015 après +34 000 en 2014, seraient ainsi trop faibles pour absorber cette hausse de la population active et le

chômage augmenterait de nouveau : le taux de chômage s'établirait à 10,0 % fin 2014 en métropole (10,4 % en France entière) puis à 10,2 % mi-2015 (10,6 % en France entière). ■

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles				
	2013				2014				2015		2011	2012	2013	2014	2015 S1
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2					
Population des 15-64 ans	-23	-23	-22	-22	-22	-22	-22	-22	-8	-6	8	-95	-90	-89	-14
Population des 15-59 ans	-21	-17	-14	-11	-9	-9	-9	-11	0	3	-80	-76	-63	-38	3
Population active	17	2	-22	-26	56	5	75	11	34	31	217	210	-29	146	64
dont :															
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	30	30	30	30	34	34	34	34	32	32	165	146	120	135	64
(b) Effets estimés des politiques publiques	-6	-5	-4	-4	-1	-3	-4	-7	2	-1	-6	15	-19	-14	1
(c) Autres fluctuations de court terme (résidu)	-7	-24	-48	-52	23	-26	45	-16	0	0	57	49	-131	26	0
Emploi	-29	-21	-2	46	37	16	-2	-15	6	9	166	-40	-6	36	15
Rappel : Emploi en fin de période (cf. fiche « Emploi »)	-17	-25	22	70	4	28	-33	2	11	7	125	-51	49	2	18
Chômage BIT	46	23	-20	-71	19	-12	77	26	27	22	51	250	-23	111	49
	Moyenne trimestrielle										Moyenne au dernier trimestre de la période				
Taux de chômage BIT (%)															
France métropolitaine	9,9	10,0	9,9	9,7	9,7	9,7	9,9	10,0	10,1	10,2	8,9	9,7	9,7	10,0	10,2
France (y compris Dom)	10,3	10,4	10,3	10,1	10,1	10,1	10,4	10,4	10,5	10,6	9,3	10,1	10,1	10,4	10,6

Prévisions

Notes de lecture

- La ligne Emploi présente les variations du nombre de personnes en emploi en moyenne trimestrielle en cohérence avec les autres données du tableau.

- 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