
Vue d'ensemble



Avertissement

Le territoire économique couvert par la base 2010 des comptes nationaux comprend le territoire métropolitain et les départements d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, La Réunion, Martinique et Mayotte).

Les données chiffrées sont parfois arrondies, en général au plus près de leurs valeurs réelles. Le résultat arrondi d'une combinaison de chiffres (qui fait intervenir leurs valeurs réelles) peut être légèrement différent de celui que donnerait la combinaison de leurs valeurs arrondies.

Signes conventionnels utilisés

...	Résultat non disponible
///	Absence de résultat due à la nature des choses
<i>e</i>	Estimation
<i>p</i>	Données provisoires
n.s.	Résultat non significatif
<i>sd</i>	Données semi-définitives
€	Euro
M	Million
Md	Milliard
<i>Réf.</i>	Référence

La reprise se confirme dans la zone euro

Bertrand Marc*

En 2015, l'activité mondiale ralentit légèrement, du fait d'un fléchissement de la croissance dans les pays émergents (*figure 1*). Cela résulte notamment d'un ralentissement de l'activité chinoise, qui semble engagée dans une transition structurelle et décélère progressivement depuis 2010. En outre, l'activité s'est contractée chez les grands exportateurs de matières premières que sont le Brésil et la Russie, en raison de la chute de leurs cours.

Dans les économies avancées, la croissance reste robuste (+ 1,9 % après + 1,8 % en 2014). Aux États-Unis, l'activité croît solidement, au même rythme qu'en 2014. La croissance britannique reste allante, un peu moins toutefois que l'année précédente. En revanche, la reprise est modeste au Japon, après avoir marqué le pas l'année précédente. Dans la zone euro, la reprise se confirme : + 1,6 % après + 0,9 %. Plusieurs facteurs externes favorisent l'activité européenne. D'une part, la baisse des prix du pétrole et des matières premières pèse sur l'inflation, ce qui, combiné à l'accélération de l'emploi, soutient le pouvoir d'achat des ménages, et donc leur consommation. D'autre part, la dépréciation de l'euro à l'œuvre depuis mi-2014 favorise les exportations de la zone, limitant les effets d'un commerce mondial morose.

1. Taux de croissance du produit intérieur brut

en volume, en % par rapport à l'année précédente

	2011	2012	2013	2014	2015
Économies avancées	1,7	1,2	1,2	1,8	1,9
Zone Euro	1,6	- 0,9	- 0,3	0,9	1,6
Allemagne	3,7	0,4	0,3	1,6	1,7
Espagne	- 1,0	- 2,6	- 1,7	1,4	3,2
France	2,1	0,2	0,6	0,6	1,3
Italie	0,6	- 2,8	- 1,7	- 0,3	0,8
Pays-Bas	1,7	- 1,1	- 0,5	1,0	2,0
Belgique	1,8	0,2	0,0	1,3	1,4
États-Unis	1,6	2,2	1,5	2,4	2,4
Japon	- 0,4	1,7	1,4	- 0,1	0,6
Royaume-Uni	2,0	1,2	2,2	2,9	2,3
Suède	2,7	- 0,3	1,2	2,3	4,2
Suisse	1,9	1,1	1,8	1,9	0,9
Canada	3,1	1,7	2,2	2,5	1,1
Australie	2,4	3,6	2,4	2,5	2,3
Corée du Sud	3,7	2,3	2,9	3,3	2,6
Économies émergentes	7,5	5,7	5,6	5,4	4,3
Turquie	8,8	2,1	4,2	3,0	4,0
Fédération de Russie	4,3	3,5	1,3	0,7	- 3,7
Brésil	3,9	1,9	3,0	0,1	- 3,8
Mexique	3,9	4,0	1,4	2,2	2,6
Chine	9,5	7,7	7,7	7,3	6,9
Inde	7,9	4,9	6,3	7,0	7,3
Indonésie	6,2	6,0	5,6	5,0	4,8

Sources : Insee, FMI, Instituts statistiques nationaux.

* Bertrand Marc, Insee.

En outre, la baisse des taux d'intérêt qu'entraîne la politique monétaire non conventionnelle de la Banque centrale européenne dynamise l'investissement, notamment en Europe du Sud, et participe à l'homogénéisation des rythmes de croissance des principales économies de la zone. En Italie, l'économie retrouve le chemin de la croissance après trois années de contraction du PIB. En France et en Espagne, l'activité accélère. Dans le même temps, la progression de l'économie allemande reste robuste.

La baisse du prix du pétrole pèse sur l'inflation des pays avancés

La forte baisse des prix pétroliers entamée mi-2014, se poursuit en 2015 (*figure 2*) : de 62 \$ en décembre 2014, le prix du baril de Brent passe à 39 \$ un an plus tard. En moyenne annuelle, le prix du pétrole perd près de la moitié de sa valeur entre 2014 et 2015. Cette chute résulte de l'excédent d'offre de pétrole sur le marché physique, face à la faiblesse de la demande, réelle et anticipée, notamment de Chine.

2. La baisse du prix du pétrole se poursuit



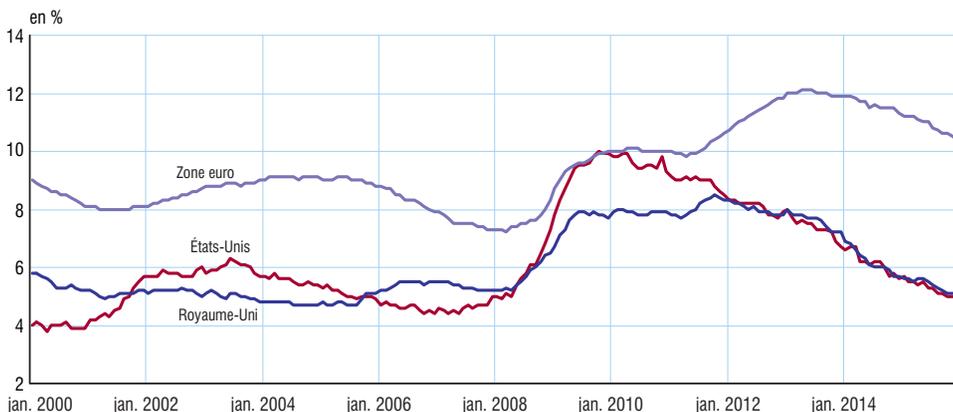
Source : Macrobond.

La baisse des prix énergétiques pèse sur l'inflation dans les pays avancés qui, en 2015, fluctue entre 0,0 % et + 0,5 % sur un an, la plus faible hausse des prix depuis 2009. Si la baisse de l'inflation est généralisée à l'ensemble des pays avancés, l'inflation sous-jacente reste plus basse en zone euro qu'aux États-Unis ou au Royaume-Uni : elle s'élève à + 0,8 % sur un an en moyenne annuelle, comme en 2014, le plus faible rythme depuis la création de la monnaie unique. Aux États-Unis, en revanche, l'inflation sous-jacente reste proche de la cible de la Réserve fédérale, et atteint + 1,8 % sur un an. Une part de cette différence résulte du décalage conjoncturel de part et d'autre de l'Atlantique : notamment, alors que le taux de chômage décroît encore fortement aux États-Unis et au Royaume-Uni, il reste élevé dans la zone euro (*figure 3*), ce qui modère les évolutions salariales et les prix.

Divergence des politiques monétaires de part et d'autre de l'Atlantique

Face à la faiblesse de l'inflation, la Banque centrale européenne (BCE) amplifie sa politique monétaire expansionniste. Elle met en œuvre un programme étendu d'achats

3. Le taux de chômage reste élevé en zone euro



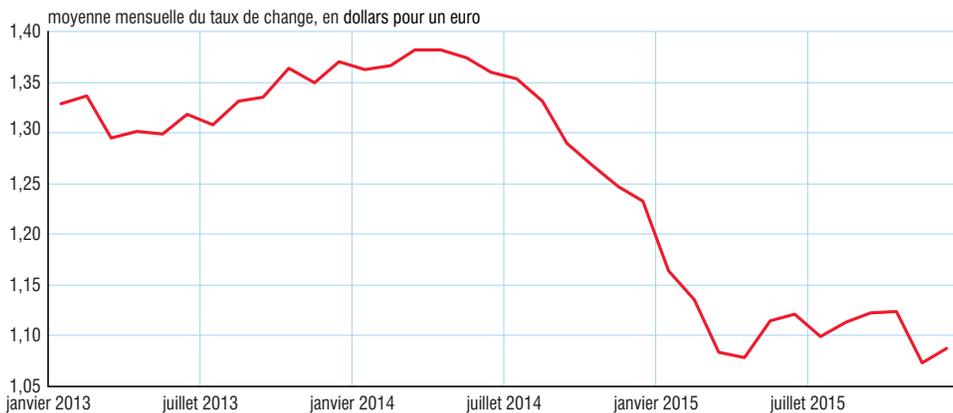
Sources : Instituts statistiques nationaux.

d'actifs, incluant de la dette publique. Ces achats viennent compléter les précédentes mesures, annoncées en 2014, et portent le total des achats de titres à 60 milliards d'euros par mois, conduisant à une augmentation substantielle de la taille du bilan de la banque centrale. De plus, la BCE abaisse de nouveau en décembre 2015 son taux de facilité de dépôt, déjà en territoire négatif. Ces mesures accommodantes font baisser les taux d'intérêt et stimulent la croissance de la zone euro (*encadré*).

Aux États-Unis en revanche, la Réserve fédérale relève son taux directeur en fin d'année, pour la première fois depuis 2006. Cette décision de normalisation de la politique monétaire s'appuie sur un marché du travail frôlant le plein emploi : le taux de chômage atteint 5,0 % fin 2015, quasiment au niveau d'équilibre estimé par la Réserve fédérale, après avoir baissé continûment depuis début 2010.

La divergence des politiques monétaires de part et d'autre de l'Atlantique, qui ont été largement anticipées, a entraîné une nette dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar fin 2014 et début 2015. Le taux de change est globalement stable depuis le printemps : l'euro fluctue autour de 1,10 dollar. Au total en 2015, la monnaie unique perd plus de 16 % face au billet vert en moyenne annuelle (*figure 4*).

4. L'euro continue de se déprécier début 2015



Source : Banque centrale européenne.

Les effets de l'assouplissement quantitatif de la Banque centrale européenne

Jean-Cyprien Héam*

Un programme d'ampleur inédite dans la zone euro

Début 2015, la Banque centrale européenne (BCE) décide d'un programme d'achats d'actifs s'étendant aux dettes publiques (*PSPP* pour *Public Sector Purchase Program*). Ce programme d'assouplissement quantitatif, *Quantitative Easing* (QE) en anglais, prolonge la politique monétaire de la BCE pour lutter contre une inflation durablement faible. Le programme initial consiste en l'achat de titres, notamment de dettes souveraines européennes, pour 60 milliards d'euros par mois entre mars 2015 et septembre 2016, soit 1 100 milliards d'euros. Ce programme d'achat représente 12 % du PIB de la zone euro, soit légèrement moins que ceux menés par la Banque d'Angleterre ou par la Réserve fédérale aux États-Unis. Fin décembre, la BCE annonce que le programme continuera 6 mois de plus, jusqu'en mars 2017, portant les achats de titres totaux à 1 460 milliards d'euros.

L'euro s'est déprécié dès la mi-2014, par anticipation

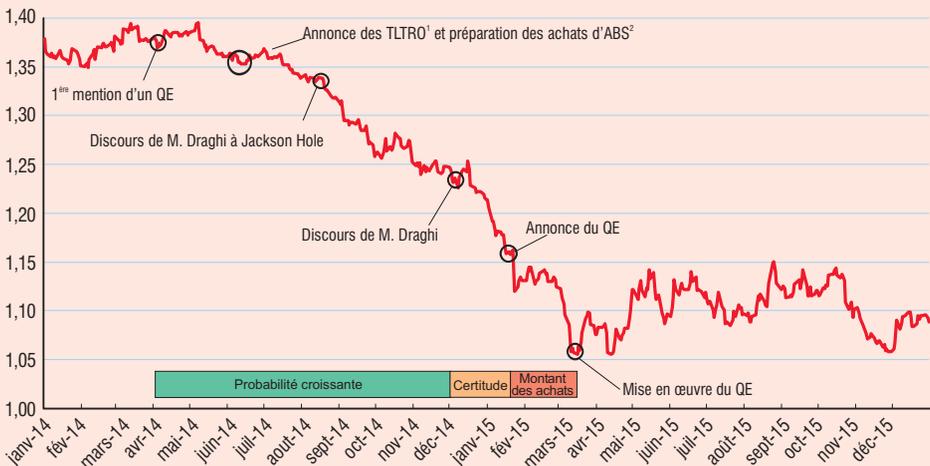
Si le QE est officiellement annoncé en janvier 2015 et mis en œuvre à partir de mars 2015, les acteurs des marchés financiers l'avaient largement anticipé au second semestre 2014. Avec le QE, la BCE injecte des liquidités en euros dans le système bancaire, engendrant une dépréciation de la monnaie unique. La dépréciation de l'euro

vis-à-vis du dollar intervient dès l'été 2014 et s'accroît à mesure que les acteurs des marchés voient dans les déclarations officielles un renforcement de la probabilité d'un assouplissement quantitatif (figure 1). Au total, en 2015, l'euro se déprécie de 16 % contre le dollar et le taux de change effectif (contre un ensemble de devises) se replie de 7 %. Cette baisse de l'euro engendre un redémarrage immédiat de l'inflation en augmentant le prix des produits importés. Ainsi, l'inflation sous-jacente de la zone euro, tombée à 0,62 % en mars 2015, se redresse à 0,88 % fin 2015, portée par la hausse des prix des produits manufacturés, notamment électroniques. Par ailleurs, en abaissant les coûts de production des entreprises européennes par rapport à ceux de leurs concurrents étrangers, la dépréciation de l'euro permet une amélioration de la compétitivité-prix de l'économie de la zone et donc une hausse de ses exportations.

Le QE de la BCE fait baisser les taux d'intérêt

Outre le canal du taux de change, l'assouplissement quantitatif joue principalement sur les taux d'intérêt. L'injection de liquidités conduit en effet à une forte diminution des taux d'intérêt interbancaires, qui sont les taux d'intérêt de court terme de référence. En insistant sur la dimension

1. Chronologie des anticipations de QE sur le taux de change de l'euro contre le dollar



1. TLTRO : Targeted Longer-Term Refinancing Operations ou Opérations ciblées de refinancement de plus long terme.

2. ABS : Asset Backed Securities ou titres adossés à des actifs.

Source : Insee.

* Jean-Cyprien Héam, Insee.

Encadré (suite)

et sur la durée de ce programme, la BCE montre aux acteurs de marché sa volonté de mener durablement une politique accommodante. Les acteurs anticipent donc que les taux de court terme vont rester durablement bas. Par effet de composition, ces anticipations entraînent une baisse des taux de long terme, notamment souverains. Mais la baisse se propage également à l'ensemble des agents économiques (figure 2). Ainsi, les opportunités d'investissement des entreprises et des ménages augmentent tandis que la consommation des ménages est stimulée. Ce renfort de la demande s'accompagne d'une hausse de la demande de financement bancaire (prêts aux entreprises, prêts à la consommation, prêts immobiliers...) et obligataires (pour les entreprises et les administrations publiques). Enfin, le rachat de dettes publiques se traduit par une nouvelle réduction des primes de risque et les *spreads* (écarts) de taux entre les pays de la zone euro (sur les dettes souveraines comme sur les crédits aux agents privés) se réduisent de nouveau.

La baisse des taux d'intérêt et la dépréciation de l'euro stimulent l'activité

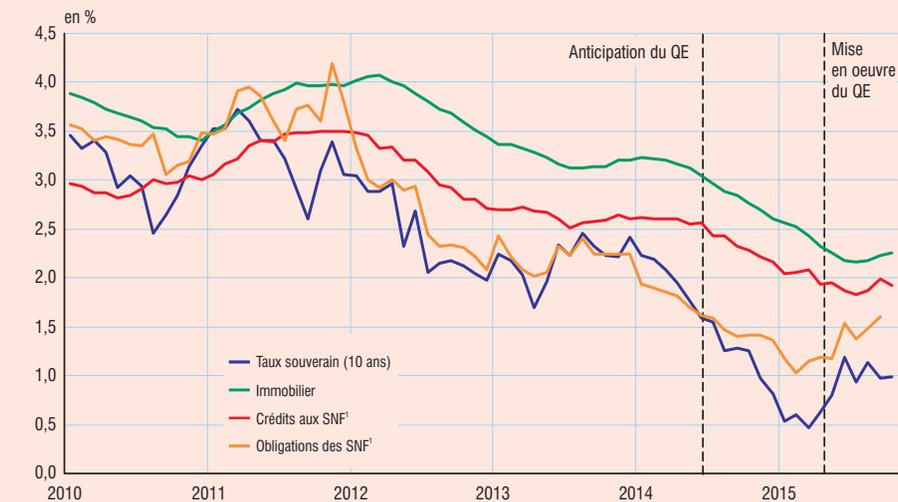
La combinaison de la baisse des taux d'intérêt et de la dépréciation de l'euro entraîne une hausse de la demande intérieure ; celle-ci génère ainsi des revenus additionnels qui sont ensuite

reversés aux agents économiques. En effet, le surplus d'activité génère, pour les ménages, de l'emploi et des salaires qui accroissent leur revenu disponible et, en corollaire, leurs dépenses de consommation. Pour les entreprises, ce surplus augmente leurs ventes et, par un effet accélérateur, leurs dépenses d'investissement. Enfin, pour les administrations publiques, il améliore la situation budgétaire du fait de recettes budgétaires additionnelles et de moindres dépenses, notamment d'indemnités chômage. L'effet de la baisse des taux contribue à la croissance française à hauteur de 0,15 point [Héam et al., 2015]. Au niveau européen, le canal du taux d'intérêt a un effet direct de stimulation de la demande intérieure de chaque pays et un effet indirect de répercussion des effets directs via les échanges commerciaux. Entre l'impact direct et l'effet indirect via les pays voisins, la baisse des taux d'intérêt imputable à cette politique non conventionnelle de la BCE contribuerait pour environ + 0,25 point à la croissance française en 2015.

Pour en savoir plus

Héam J.-C., Marc B., Lee R. et Pak M., « L'assouplissement quantitatif de la BCE a fait baisser les taux d'intérêt et contribue à la reprise de la zone euro », *Note de Conjoncture*, Insee, décembre 2015.

2. Taux privés et public en France



1. SNF : sociétés non financières.
Sources : BCE, Banque de France, Macrobond.

Turbulences sur les marchés boursiers émergents

Soutenus par la reprise et les politiques monétaires accommodantes de la BCE et de la Banque du Japon, les indices boursiers des pays avancés continuent de progresser début 2015 et retrouvent des niveaux comparables ou supérieurs à ceux d'avant-crise, à l'exception du CAC40 et des bourses du sud de l'Europe. Sur les marchés émergents en revanche, d'importants mouvements de sortie de capitaux provoquent une chute des indices boursiers à l'été. Ces turbulences sont amplifiées par l'incertitude sur l'ampleur du ralentissement des économies émergentes, notamment en Chine. Par ailleurs, les indices russes et brésiliens sont affectés par la baisse des prix matières premières et les difficultés économiques qu'elle entraîne.

L'activité ralentit nettement dans les pays émergents

Le climat conjoncturel dans les pays émergents reste dans l'ensemble dégradé tout au long de l'année. En Chine, l'activité continue de ralentir graduellement (+ 6,9 % en 2015 après + 7,3 %). Ce ralentissement résulterait de la transition d'un modèle de croissance fondé sur les exportations et l'investissement vers un modèle fondé sur la demande des ménages. Une telle transition induit un changement de la structure des importations chinoises, avec notamment un repli du commerce d'assemblage. Les importations chinoises décrochent ainsi plus vite que l'activité : elles se replient en 2015, pour la première fois depuis plus de vingt ans. La baisse des prix des matières premières pénalise les grands exportateurs comme la Russie et le Brésil. La crise du rouble et l'augmentation brutale de l'inflation affaiblissent fortement la demande intérieure de la Russie, dont l'activité se contracte nettement. Au Brésil, l'économie s'enfonce dans une crise que le gouvernement ne semble pas maîtriser : les finances publiques se détériorent rapidement et malgré une augmentation très importante de son taux directeur, la banque centrale ne parvient pas à endiguer l'inflation. Le pouvoir d'achat et la confiance des ménages continuent donc de se dégrader et la demande intérieure se contracte lourdement. De leur côté, les pays importateurs de matières premières que sont l'Inde et les pays d'Europe de l'Est sont favorisés par la baisse des prix et la croissance de leur activité résiste au ralentissement d'ensemble.

Le commerce mondial ralentit, notamment en Asie

La faiblesse de l'activité dans les pays émergents pèse sur leurs importations, notamment en Asie. Ainsi, le commerce mondial a chuté en début d'année. Et malgré le retour en fin d'année d'une progression plus cohérente avec celle de la demande intérieure des principales économies, la hausse du commerce mondial s'infléchit en 2015 (+ 1,6 % après + 2,9 %), à un rythme bien inférieur à celui d'avant-crise (+ 6,6 % par an en moyenne entre 2000 et 2007) du fait du ralentissement des économies émergentes (*figure 5*).

Dans les pays anglo-saxons, la croissance reste robuste

Aux États-Unis, l'activité progresse sur le même rythme que l'année précédente (+ 2,4 %). La robustesse de cette croissance résulte du dynamisme de la consommation privée, qui bénéficie de l'amélioration continue du marché du travail. En outre, l'investissement résidentiel retrouve un dynamisme proche de celui de 2013, après une hausse plus modeste en 2014.

5. La croissance du commerce mondial reste inférieure à son rythme d'avant-crise

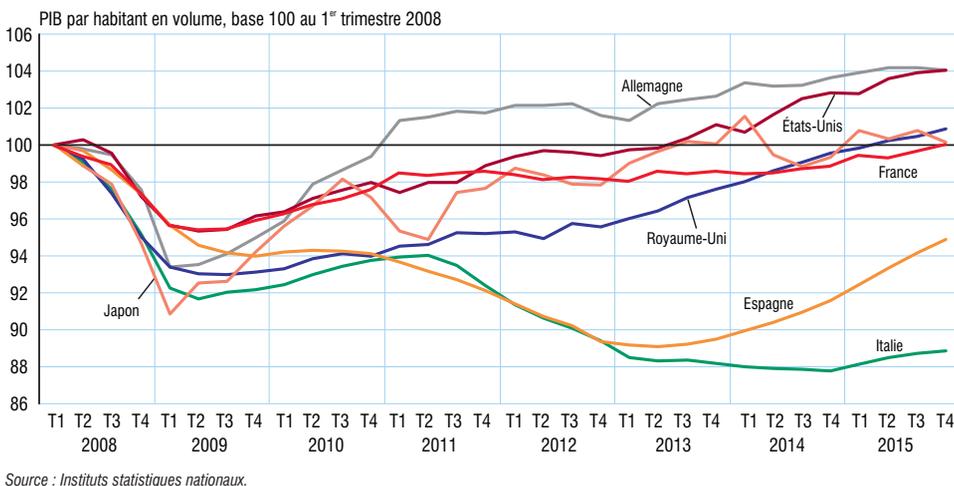


En revanche, l'industrie pâtit du dollar fort et les échanges extérieurs contribuent négativement. De plus, la faiblesse des prix du pétrole pèse sur l'activité du secteur extractif et, dans le sillage de l'activité industrielle, l'investissement des entreprises ralentit nettement.

L'activité britannique reste allante mais ralentit

En 2015, la croissance de l'activité économique au Royaume-Uni atteint + 2,3 % (après + 2,9 % en 2014). Ainsi, le PIB en volume par habitant repasse en 2015 au-dessus de son niveau de début 2008 (figure 6). Du côté de l'offre, l'industrie manufacturière marque le pas tandis que l'activité ralentit légèrement dans les services, qui restent le principal moteur de l'activité d'ensemble. Côté demande, l'investissement en logements ralentit fortement

6. Le Royaume-Uni et l'Espagne combtent leur retard



(+ 3,5 % après + 13,9 % en 2014) et les dépenses publiques décélèrent. La consommation accélère quant à elle, soutenue par une nette hausse de leur pouvoir d'achat des ménages et une nouvelle baisse de l'épargne de précaution. En effet, le dynamisme de l'emploi entraîne le taux de chômage à son plus bas niveau depuis 2005 : 5,1 % fin 2015. Toutefois, ce dynamisme concerne principalement les salariés peu ou moyennement qualifiés, entraînant ainsi un ralentissement de la productivité et une modération des salaires nominaux en moyenne, du fait de l'augmentation de la part des bas salaires parmi les employés.

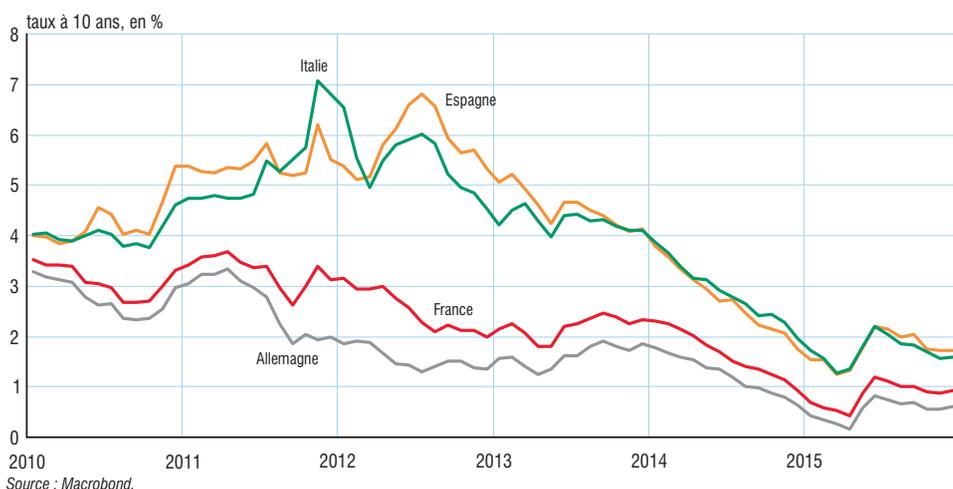
Au Japon la reprise est timide

Au Japon, la croissance avait marqué le pas en 2014, sous l'effet de la forte contraction de la demande intérieure consécutive à l'augmentation de la TVA en avril ; la reprise de l'activité économique en 2015 est timide : + 0,6 %. Durablement affectée par le choc fiscal, la consommation des ménages recule pour la deuxième année consécutive. Toutefois, le marché du travail reste tendu et les salaires frémissent enfin : les tensions sur la main-d'œuvre sont au plus haut depuis 1992 et le taux de chômage baisse continûment depuis 2010. De même, l'inflation sous-jacente suit une tendance haussière et se rapproche en 2015 de 1 %, un niveau qui, si l'on exclut l'effet ponctuel de la hausse de TVA, est inédit depuis 1994. Par ailleurs, la politique monétaire particulièrement accommodante de la Banque centrale entraîne une nouvelle dépréciation du yen, amorcée depuis 2013. Néanmoins, les exportations ne bénéficient que modestement de cette dépréciation, notamment en raison de l'atonie de la situation conjoncturelle chez les principaux partenaires asiatiques. Mais avec une demande intérieure en baisse, les importations marquent le pas, si bien que le commerce extérieur contribue positivement à la croissance.

Baisse des taux souverains et craintes sur la dette grecque

Dans la zone euro, les principaux pays touchés par la crise de la dette souveraine de 2011 disposent désormais de conditions d'endettement obligatoire favorables, tandis que les pays du cœur de la zone bénéficient de taux d'emprunt exceptionnellement bas (figure 7). Après

7. Les taux souverains sont exceptionnellement bas en zone euro

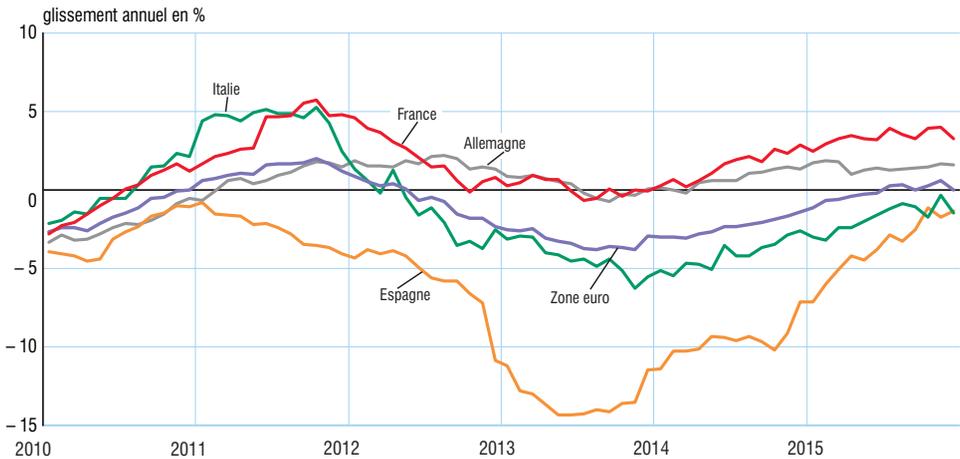


une nette baisse en 2014, les écarts de taux entre les dettes souveraines de la zone euro, hors Grèce, se stabilisent en 2015. C'est le signe d'une normalisation du marché de la dette souveraine en zone euro, qui résulte pour partie de la politique monétaire accommodante de la BCE. Dans le même temps, les négociations entre la Grèce et ses créanciers ont ravivé les inquiétudes des marchés tout au long du premier semestre : les taux souverains grecs à 10 ans ont alors nettement augmenté, pour la première fois depuis fin 2012. Un compromis est finalement trouvé à l'été, permettant d'apaiser les tensions et de stabiliser les taux au second semestre.

Hausse des encours de crédit aux sociétés non financières de la zone euro

Pour la première fois depuis plus de trois ans et demi, l'encours de crédit aux sociétés non financières augmente dans la zone euro, d'environ 0,3 % sur un an fin 2015 (figure 8). Cette amélioration graduelle s'observe dans les pays périphériques comme dans les pays du cœur de la zone. La croissance est plus forte en France (près de 4 %) et en Allemagne (autour de 1,5 %). En Espagne, si les encours sont encore en baisse, l'amélioration est nette : - 1,4 % sur un an en décembre 2015 contre - 7,1 % un an plus tôt. Le redressement est moins net en Italie où le marché du crédit s'essouffle, les banques italiennes étant réticentes à accorder de nouveaux prêts.

8. L'encours de crédit aux sociétés non financières augmente dans la zone euro



Source : Banque centrale européenne.

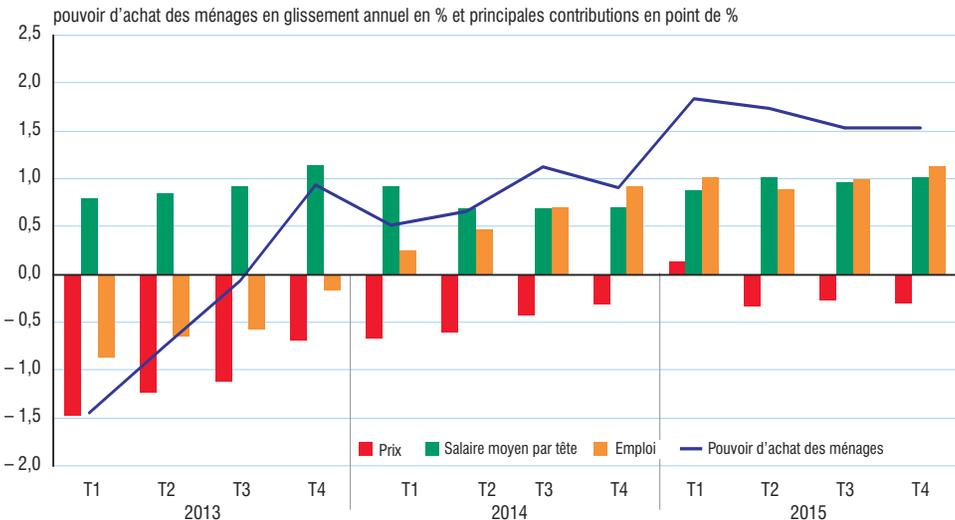
Cette reprise des volumes du marché du crédit s'accompagne d'une nouvelle baisse des taux d'intérêt sur les crédits nouveaux, généralisée au sein des différents pays européens. La situation favorise une reprise de l'investissement dans la zone euro, en particulier en Europe du sud où les taux d'intérêt facturés aux entrepreneurs baissent fortement et convergent vers les taux pratiqués dans les pays du cœur de la zone.

La reprise se confirme dans la zone euro

Après une croissance timide en 2014 (+ 0,9 %), la reprise se confirme dans la zone euro en 2015 (+ 1,6 %). Cette accélération est notamment portée par le regain de pouvoir d'achat des ménages (*figure 9*) qui dynamise leur consommation : d'une part l'emploi accélère (+ 1,2 % après + 0,7 %) et d'autre part, la faiblesse de l'inflation profite au pouvoir d'achat des salaires. Enfin, le rétablissement progressif des soldes publics dans la zone euro conduit à alléger les efforts de consolidation budgétaire, de sorte que l'accélération de la consommation publique contribue également à la reprise de l'activité.

Par ailleurs, les rythmes de croissance des principaux pays de la zone euro se rapprochent progressivement, signe d'une diffusion plus homogène de la reprise en zone euro. L'économie italienne, du fait du redémarrage de l'investissement en équipement et des effets du *Jobs Act* sur l'emploi, retrouve le chemin de la croissance et s'approche des rythmes français et allemand. En Espagne, la reprise entamée mi-2013 prend de l'ampleur (+ 3,2 % après + 1,4 % en 2014), soutenue par l'investissement des entreprises et la consommation des ménages, qui bénéficient notamment de la hausse de l'emploi. De son côté, la croissance allemande conserve le dynamisme retrouvé en 2014 : + 1,7 % après + 1,6 %. D'une part, la diffusion progressive des effets de l'instauration du salaire minimum stimule les revenus et la consommation des ménages. D'autre part, l'afflux de réfugiés outre-Rhin entraîne une hausse de la consommation publique et des transferts aux ménages.

9. Le pouvoir d'achat des ménages se redresse dans la zone euro

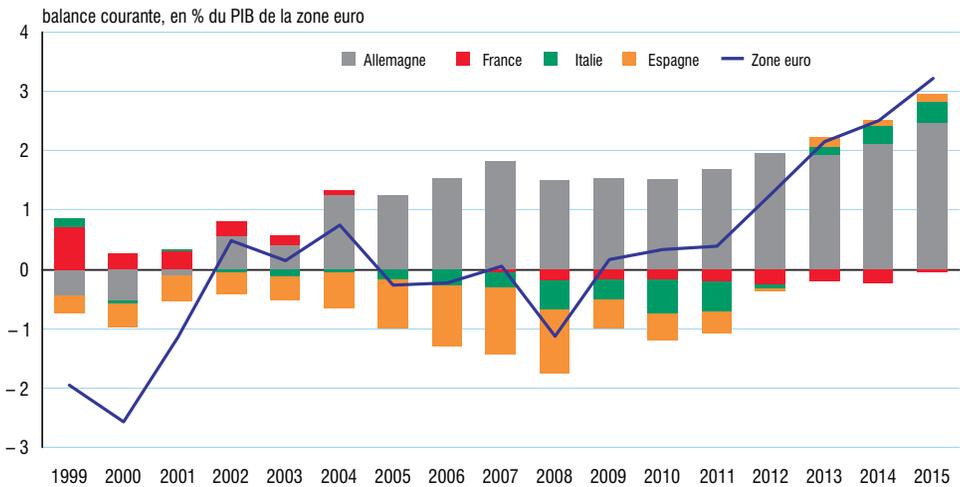


Source : Eurostat.

L'excédent courant de la zone euro est au plus haut depuis la création de la monnaie unique

En 2015, la balance commerciale de la zone euro comme sa balance courante sont largement excédentaires, reflet d'une épargne surabondante par rapport à l'investissement, notamment en Allemagne. L'excédent courant de la zone s'est rétabli progressivement depuis 2009 et augmente fortement depuis 2011 : en 2015, il est au plus haut depuis la création de la monnaie unique (figure 10). Il augmente, entre autres, parce que la balance commerciale bénéficie de la réduction de la facture pétrolière. Notamment, le déficit courant s'est progressivement résorbé en France, en Espagne et en Italie. ■

10. L'excédent courant de la zone euro est au plus haut depuis la création de la monnaie unique



Source : Eurostat.

Pour en savoir plus

Fortin A., Giraud C.-J. et Lalande É., « Le financement des entreprises, clé des divergences d'investissement entre Italie et Espagne », *Note de conjoncture*, Insee, décembre 2015.

Hauseux Y. et Pramil J., « Les raisons d'une croissance plus forte au Royaume-Uni qu'en France depuis mi-2013 », *Note de conjoncture*, Insee, mars 2016.

L'économie française accélère en 2015

Vincent Biausque, Émilie Rodriguez, Camille Sutter*

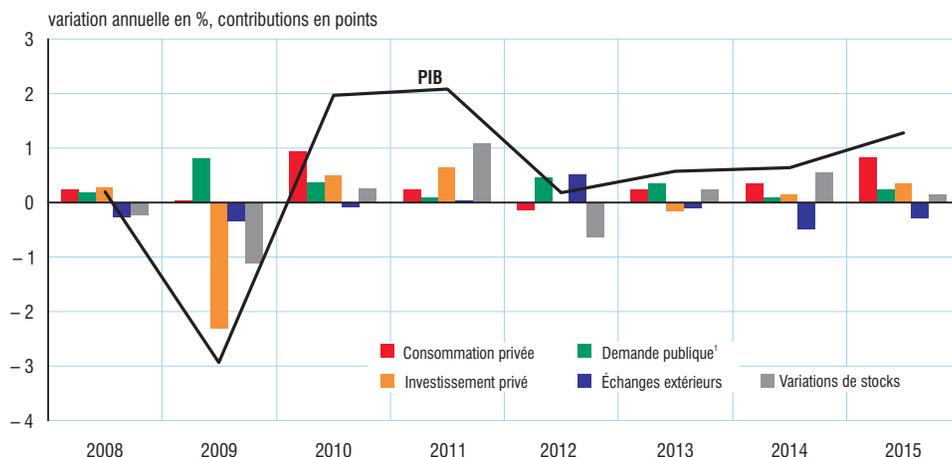
Soutenue par l'augmentation du pouvoir d'achat, l'économie française accélère en 2015 : + 1,3 % en volume, après + 0,6 % en 2014 (figure 1). Il s'agit de la plus forte croissance depuis 2011.

La consommation des ménages est le principal facteur de l'accélération en 2015 (+ 1,5 % après + 0,7 %), dans le sillage de leur pouvoir d'achat. Celui-ci est soutenu par des revenus d'activité dynamiques et une inflation très faible. Du côté de la demande publique, la consommation des administrations publiques accélère légèrement (+ 1,4 % après + 1,2 %) tandis que le recul de l'investissement public est moins accentué qu'en 2014 (- 3,8 % après - 5,7 %). La reprise de l'investissement des entreprises se confirme (+ 2,8 % après + 1,6 %), tandis que le recul de l'investissement des ménages s'atténue (- 0,8 % après - 3,5 %).

Les échanges extérieurs continuent de peser sur la croissance, mais moins fortement en 2015 (- 0,3 point) qu'en 2014 (- 0,5 point). Le dynamisme des exportations est en effet plus que compensé par celui des importations. Enfin, le comportement de stockage des entreprises contribue de nouveau positivement à la croissance.

Dans le sillage de la reprise d'activité, l'emploi salarié du secteur marchand non agricole se stabilise après deux années consécutives de baisse. Grâce aux créations nettes d'emplois dans le secteur non marchand et d'emplois non salariés, l'emploi total continue d'augmenter.

1. Contribution des principaux agrégats à la croissance du PIB



1. Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages.

Champ : France.

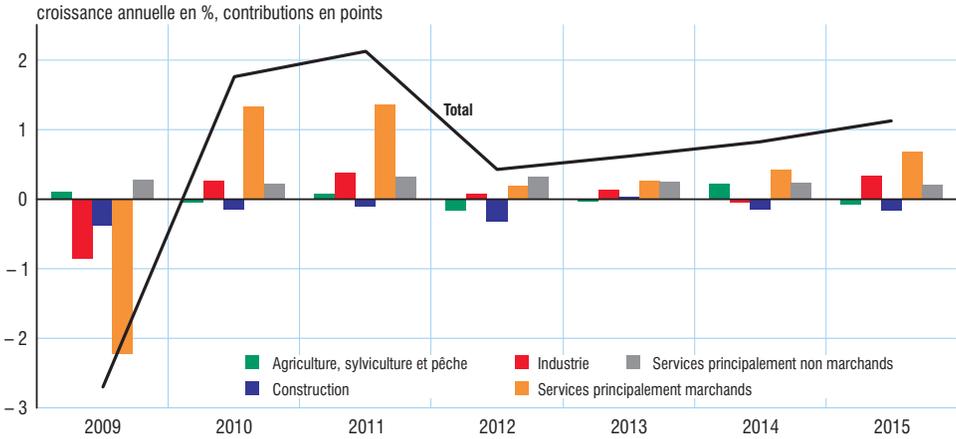
Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

* Vincent Biausque, Émilie Rodriguez, Camille Sutter, Insee.

L'activité accélère

En 2015, le PIB accélère : + 1,3 % après + 0,6 % en 2014. Corrigé des jours ouvrables, le PIB augmente de + 1,2 % après + 0,7 %. Ce plus grand dynamisme provient notamment d'un rebond de la valeur ajoutée industrielle (*figure 2*) et de l'accélération de l'activité dans les services principalement marchands.

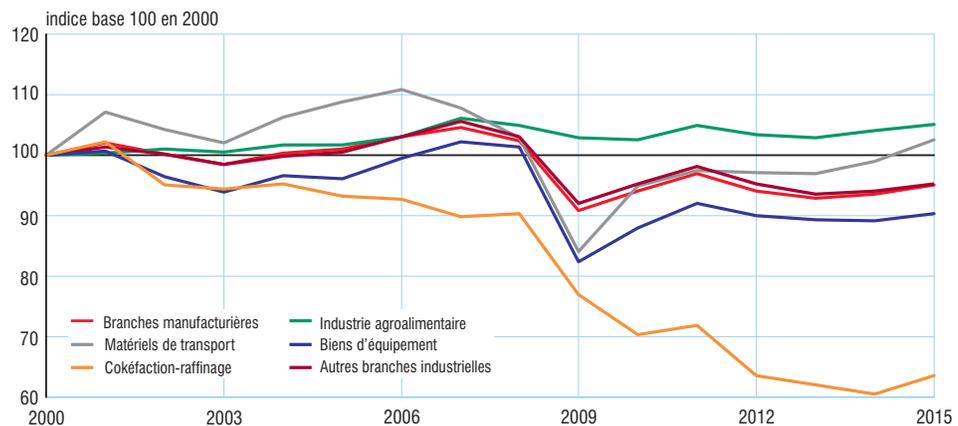
2. Contribution des principales branches à la croissance de la valeur ajoutée totale



La production manufacturière prend de l'élan

Après s'être redressée en 2014 (+ 0,6 % après - 1,2 % en 2013), la production manufacturière poursuit son élan en 2015 : + 1,7 % en volume (*figure 3*). Les consommations intermédiaires de la branche accélèrent également (+ 1,4 % après + 0,9 % en 2014), mais moins fortement. Par conséquent, la valeur ajoutée de la branche manufacturière rebondit vigoureusement (+ 2,6 % après - 0,2 %) : elle contribue pour + 0,3 point à la croissance du PIB en 2015.

3. Évolution de la production manufacturière par branche en volume



L'accélération de la production manufacturière résulte en premier lieu d'un rebond de celle de la branche cokéfaction-raffinage (+ 5,0 %) après trois années de repli marqué (- 2,4 % en 2014). La production de biens d'équipement (+ 1,3 %) se redresse également après trois années de recul modéré (- 0,3 % en 2014). De plus, la production d'« autres produits manufacturés » (+ 1,2 % après + 0,5 % en 2014) et celle de matériels de transport (+ 3,5 % après + 2,0 % en 2014) accélèrent nettement. En revanche, la production de biens alimentaires ralentit : + 0,9 % après + 1,3 % en 2015.

En outre, le rebond de la production manufacturière se conjugue au retour à des températures plus proches de la normale en hiver pour susciter la reprise de la production d'énergie-eau-déchets : + 1,9 % après - 4,9 % en 2014.

La production de services accélère

La production de services marchands accélère : + 1,9 % en volume, après + 1,4 % en 2014. Les consommations intermédiaires de la branche gagnent également en dynamisme (+ 2,4 % après + 1,9 %), si bien que la valeur ajoutée de la branche accélère plus modestement (+ 1,5 % après + 1,0 %), contribuant à hauteur de 0,7 point à la croissance du PIB en 2015.

Le dynamisme de la production de services marchands provient d'abord de l'accélération de la branche services aux entreprises (+ 2,3 % après + 1,3 % en 2014) et de celle de la branche commerce (+ 3,2 % après + 1,9 %). Les branches d'information-communication (+ 3,1 % après + 3,0 % en 2014), d'hébergement-restauration (+ 1,5 % après + 0,1 %), de services immobiliers (+ 1,4 % après + 0,9 %), de services aux ménages (+ 1,8 % après + 1,1 %) accélèrent également. La production de la branche transport reste atone (+ 0,3 % après - 0,1 %). En revanche, la production de services financiers stagne après + 2,5 % en 2014.

La production de services non marchands accélère : + 1,1 % après + 0,9 %. Cette accélération est toutefois largement imputable au dynamisme des consommations intermédiaires en volume, la production de services non marchands étant conventionnellement évaluée comme la somme des coûts de production. La valeur ajoutée de cette branche ralentit donc légèrement en 2015 (+ 0,9 % après + 1,0 %) et ne contribue pas davantage à la croissance du PIB en 2015 qu'en 2014 (+ 0,2 point).

L'activité dans la construction continue de baisser, l'activité agricole se replie

La production continue de reculer dans la construction (- 2,1 % après - 2,7 %) et avec elle la valeur ajoutée de la branche (*encadré 1*) : - 2,9 % après - 2,3 %, contribuant pour - 0,2 point à la croissance du PIB.

Enfin, la production agricole se replie en volume (- 2,2 % après + 6,5 %), notamment celle des cultures végétales. La valeur ajoutée de la branche agricole recule ainsi fortement (- 4,4 % après + 13,2 %), contribuant également pour - 0,1 point à la croissance du PIB en 2015.

La construction de logements en 2015

Julie Goussen*

L'activité dans la branche de la construction continue de se contracter en 2015 (-2,2 %, après -2,7 % en 2014), en particulier dans le bâtiment. Dans le bâtiment, la baisse s'explique principalement par une nouvelle chute de l'investissement des ménages en logement (-3,1 % après -3,9 % en 2014) essentiellement due au recul de la construction neuve, et dans une moindre mesure, à une nouvelle diminution de la demande d'entretien-amélioration (figure 1).

Le nombre des autorisations de mises en chantier de logements neufs remonte légèrement en 2015

Depuis 2012, le nombre d'autorisations de mises en chantier de logements a suivi une tendance baissière et a atteint en 2014 un plus bas niveau depuis 1999. En 2015, le nombre d'autorisations de mises en chantier remonte légèrement (+2,7 %) et s'élève à 385 700 logements ; la hausse est nettement plus marquée pour le logement collectif (+5,8 %) que pour le logement individuel (+0,4 %).

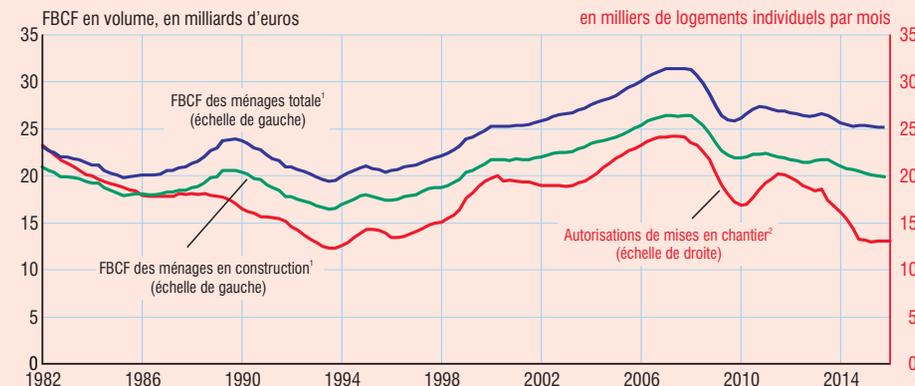
En conséquence, le nombre de chantiers commencés progresse de 1,7 % en 2015, pour la première fois depuis 2011, pour atteindre 349 700 logements (figure 2). Cette hausse est due aux logements collectifs (+6,1 % après -2,9 % en 2014), alors que les mises en chantier de logements individuels continuent de baisser

en 2015 (-3,0 %), quoique plus modérément qu'en 2014 (-19,0 %), se situant à leur plus bas niveau depuis 1993.

La hausse des mises en chantiers de logements collectifs reflète l'amélioration du marché immobilier via les promoteurs. En effet, porté par les ventes d'appartements neufs, le nombre de mises en vente par les promoteurs se redresse en 2015 : +7,2 % après -9,9 % en 2014. Les délais d'écoulement de l'encours d'appartements comme de maisons individuelles se réduisent en 2015 par rapport à l'année précédente et les stocks de logements proposés à la vente diminuent.

Cette meilleure orientation des mises en ventes des promoteurs résulte notamment de l'augmentation des investissements locatifs favorisés par le dispositif Pinel ; mis en place à l'été 2014 et étendu jusqu'en 2017, ce dernier offre la possibilité, sous certaines conditions, de louer sur six, neuf ou douze ans avec allègement d'impôt sur l'investissement en logements neufs. Le prêt à taux zéro (PTZ) favorise quant à lui l'emprunt pour l'achat d'une résidence principale des primo-accédants. Le PTZ a été réajusté en octobre 2014 afin de renforcer les aides et d'accroître le nombre de bénéficiaires dans les zones géographiques B et C¹.

1. Investissement des ménages et autorisations de mises en chantier de logements individuels



1. Données trimestrielles. 2. Moyenne arithmétique sur 18 mois.

Champ : France.

Note : FBCF : formation brute de capital fixe.

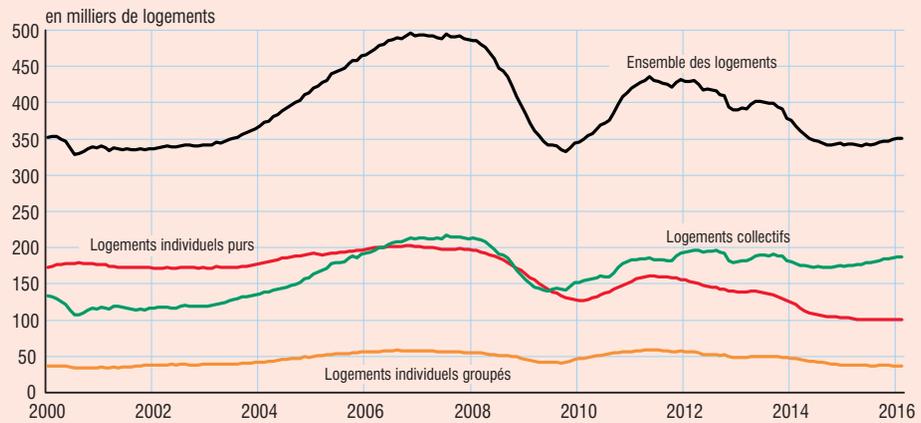
Source : Insee, comptes nationaux, base 2010 ; SOeS.

* Julie Goussen, Insee.

1. Le zonage du marché immobilier : zone A : la partie agglomérée de l'Île-de-France, la Côte d'Azur et la partie française de l'agglomération genevoise ; zone B : les autres communes de plus de 50 000 habitants, la Corse et les îles, les DOM ; zone C : le reste du territoire.

Encadré 1 (suite)

2. Mises en chantier de logements



Champ : France.
Note : cumul sur 12 mois.
Source : SOeS.

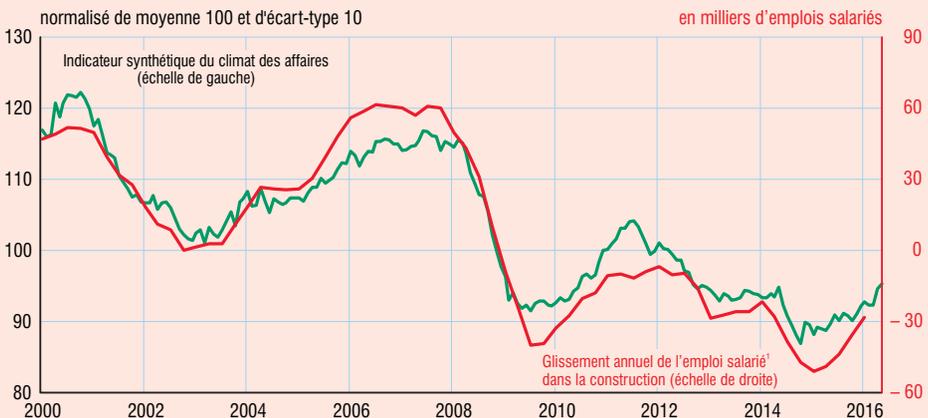
Les professionnels du bâtiment décrivent un climat conjoncturel dégradé

En phase avec la baisse de leur activité, les chefs d'entreprise du bâtiment continuent de décrire un climat conjoncturel dégradé du secteur en 2015. L'indicateur qui synthétise le climat des affaires dans le bâtiment présente une tendance baissière depuis mi-2011 et se situe, depuis 2012, en dessous de sa moyenne de long terme (100). En 2014, il a atteint son

plus bas niveau depuis 1997. En 2015, le climat conjoncturel reste maussade même si l'indicateur s'améliore progressivement en cours d'année : de 88 en janvier à 92 en décembre 2015 (figure 3).

Les chefs d'entreprise du bâtiment sont notamment encore nombreux à déclarer une activité en baisse et des commandes inférieures à la normale. Ils signalent des capacités de production sous-utilisées.

3. Climat des affaires et emploi salarié dans la construction



1. Données CVS en fin de trimestre.
Champ : France métropolitaine.
Source : Insee, enquête de conjoncture dans le bâtiment, estimations d'emploi salarié.

Les échanges extérieurs continuent de peser sur l'activité

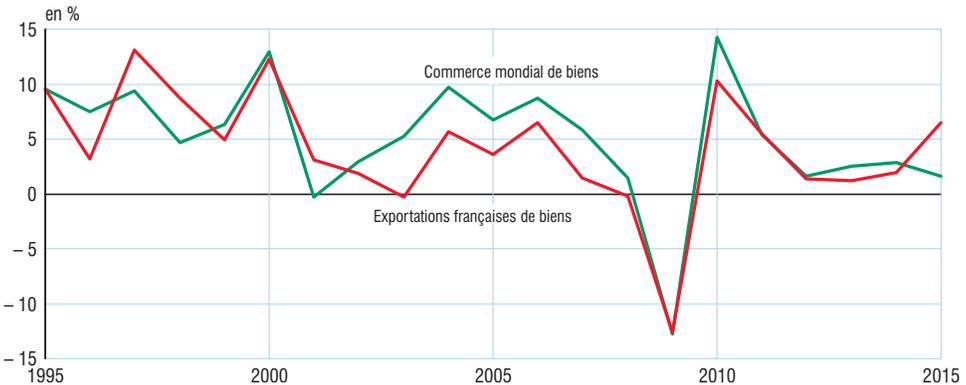
Les exportations françaises accélèrent fortement malgré le ralentissement du commerce mondial

Le commerce mondial de biens ralentit en 2015 (+ 1,6 % après + 2,9 %), du fait notamment des économies émergentes. La demande mondiale adressée à la France décélère également (+ 3,4 % après + 3,9 % en 2014), mais elle reste plus dynamique que le commerce mondial du fait de l'orientation géographique des exportations françaises.

En effet, la demande mondiale adressée à la France par les économies avancées, notamment par l'Union européenne, accélère. Cette hausse provient de la demande adressée par les pays d'Europe du Sud (contribution de + 1,0 point après + 0,6 point en 2014) et du Royaume-Uni (contribution de + 0,5 point après + 0,2 point en 2014). Au contraire, les importations des économies émergentes reculent, contribuant à hauteur de - 0,3 point à la demande mondiale adressée à la France. Cette baisse provient pour un tiers de la demande chinoise et pour un tiers de la demande russe.

Malgré la légère décélération de la demande mondiale adressée à la France, les exportations de biens et services accélèrent nettement en 2015 : + 6,1 % après + 3,3 %, ce qui traduit des gains de parts de marché. Cette amélioration (*figure 4*) s'explique notamment par la dépréciation de l'euro au cours de l'année 2015 : il est en effet passé de 1,33 dollar pour 1 euro en moyenne annuelle en 2014 à 1,11 dollar en 2015.

4. Évolution des exportations françaises et du commerce mondial de biens en volume



Sources : Insee, Centraal Planbureau.

Le volume des exportations de biens manufacturés accélère nettement

En 2015, les exportations de biens manufacturés, qui représentent près de trois quarts des ventes, accélèrent franchement : + 6,9 % en volume après + 1,7 %. Les ventes de matériels de transport (+ 10,7 % après + 0,6 %) expliquent à elles seules près de la moitié du dynamisme des ventes manufacturières. L'amélioration tient autant aux ventes d'automobiles qu'aux autres matériels de transport. L'accélération est aussi portée par les autres postes : « autres produits manufacturés » (+ 5,4 % après + 3,4 %), biens d'équipement (+ 5,0 % après + 1,6 %), produits pétroliers raffinés (+ 20,1 % après - 1,9 %), et même les biens alimentaires (+ 3,3 % après - 1,3 %).

Les ventes de produits agricoles rebondissent également en volume (+ 7,0 % après - 0,1 %) tandis que les exportations d'énergie-eau-déchets se replient : - 9,3 % après + 15,3 %.

Au total, les exportations de biens accélèrent nettement et contribuent à la croissance des exportations totales pour + 4,7 points. Les exportations de services hors tourisme ralentissent légèrement (+ 8,4 % après + 9,3 %), notamment en information-communication, et contribuent pour + 1,8 point à la croissance des exportations totales.

Mais les importations sont encore plus dynamiques

Les importations de biens et services (y compris tourisme) accélèrent également en 2015 (+ 6,6 % en volume après + 4,7 %), tirées notamment par la progression des différentes composantes de la demande.

Les importations de produits manufacturés accélèrent nettement : + 6,7 % en volume après + 3,7 %. Tous les postes contribuent à cette accélération, notamment les « autres produits manufacturés » (+ 5,1 % après + 4,1 %) qui représentent près de la moitié des importations de produits manufacturés. Après + 6,2 % en 2014, celles de matériels de transport croissent de 12,0 %, soit leur plus forte augmentation depuis 2000. Les achats de biens d'équipement (+ 8,1 % après + 2,9 %) et de biens alimentaires (+ 4,1 % après + 1,6 %) accélèrent également. Portées par la faiblesse du cours pétrolier, les importations de produits pétroliers raffinés croissent (+ 2,6 % après + 0,9 %) et celles des importations en énergie-eau-déchets rebondissent sensiblement (+ 6,7 % après – 6,9 %). Au total, les importations de biens accélèrent en volume (+ 6,6 % après + 2,4 %), contribuant pour + 5,0 points à la croissance d'ensemble.

Les importations de services hors tourisme décélèrent légèrement mais restent très dynamiques en 2015 : + 9,0 % après + 11,7 %. Quasi générale, cette décélération est d'abord attribuable au repli des importations en information-communication et en services aux ménages, et dans une moindre mesure, au ralentissement des importations en services aux entreprises, services de transport et services non marchands. Ce mouvement n'est pas compensé par l'accélération des importations de services financiers. Les importations de services contribuent à hauteur de + 1,9 point au dynamisme des importations totales.

En définitive, sur l'ensemble de l'année 2015, malgré les facteurs favorables aux échanges extérieurs, l'accélération des exportations ne compense pas le dynamisme des importations. La contribution des échanges à la croissance du PIB en volume est donc négative (– 0,3 point) pour la troisième année consécutive (– 0,5 point en 2014 et – 0,1 point en 2013).

Le besoin de financement de la France se réduit

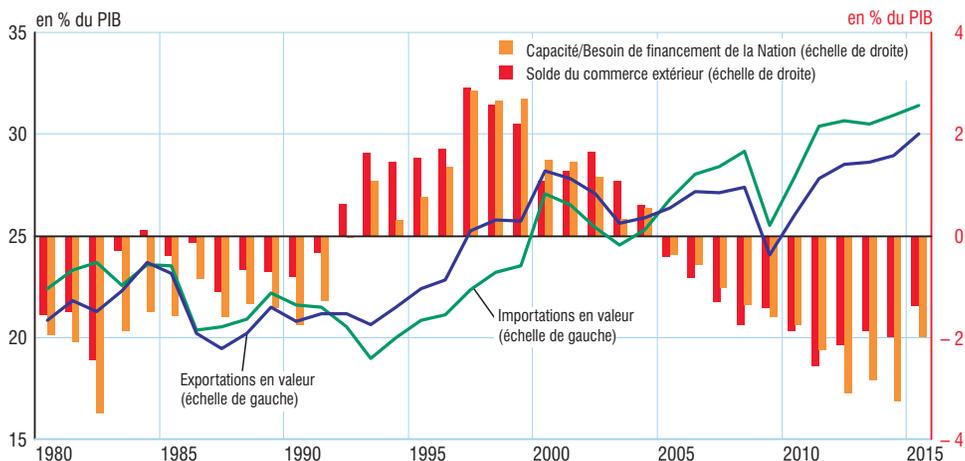
En valeur, en revanche, les exportations croissent plus rapidement (+ 5,7 %) que les importations (+ 3,5 %). En effet, le prix des importations baisse beaucoup plus fortement que celui des exportations, du fait notamment de la chute du prix du pétrole : le cours du baril de Brent s'est effondré de plus d'un tiers en 2015. Par conséquent, le solde des échanges extérieurs s'améliore de 12,5 milliards d'euros, tout en restant largement déficitaire : – 30,0 milliards d'euros, après – 42,5 milliards d'euros.

Le déficit énergétique (y compris produits raffinés) se réduit pour la troisième année consécutive et s'établit à – 35,3 milliards d'euros en 2015. Hors énergie, le solde se dégrade mais reste légèrement bénéficiaire, à + 5,2 milliards d'euros après 8,6 milliards d'euros. La balance commerciale en produits manufacturés hors carburants se détériore et atteint – 5,7 milliards d'euros. La dégradation des échanges en valeur d'automobiles – dont le solde atteint son plus bas niveau depuis 1980 –, de biens d'équipement et d'« autres produits manufacturés » n'est pas compensée par l'amélioration de la balance en autres matériels de transport. Par ailleurs, le solde des échanges de services (hors tourisme) se replie sensiblement depuis 2011 et atteint – 14,6 milliards d'euros. Le solde touristique se dégrade légèrement

mais reste bénéficiaire, à + 5,7 milliards d'euros. Enfin, les échanges en produits agricoles se maintiennent et restent eux aussi bénéficiaires, à + 3,2 milliards d'euros.

Par ailleurs, le solde des revenus de la propriété rebondit (+ 5,8 milliards d'euros après - 1,6 milliard d'euros), du fait d'une plus forte baisse des taux d'intérêt dans la zone euro que dans le reste du monde : les revenus versés au reste du monde reculent de 34,9 milliards d'euros tandis que les revenus reçus ne se replient que de 29,1 milliards d'euros. Au total, le besoin de financement de la France s'améliore nettement, de 26,3 milliards d'euros, et représente 2,0 % du PIB en 2015 après 3,2 % en 2014 (*figure 5*).

5. Solde extérieur



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

L'emploi total augmente

En moyenne annuelle, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles (SMNA) stagne quasiment en 2015. L'emploi salarié total augmente toutefois légèrement (+ 0,2 % ; *figure 6*) grâce à la progression de l'emploi non marchand (+ 0,5 %) dynamisé par les emplois aidés. Le taux de chômage en France entière est ainsi stable en moyenne annuelle à 10,3 %. En revanche, en glissement annuel en fin d'année, l'emploi salarié SMNA s'améliore nettement : fin 2015, l'économie française compte 102 000 emplois de plus que fin 2014 (+ 0,5 %).

L'emploi salarié marchand se stabilise

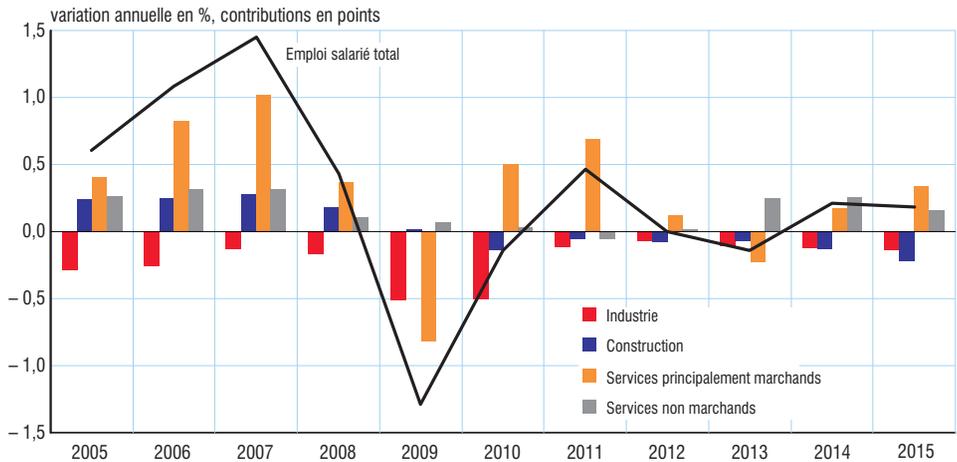
Dans le secteur marchand non agricole, l'emploi salarié se stabilise presque en moyenne annuelle en 2015 (- 5 000 emplois), comme en 2014 (- 18 000 emplois, soit - 0,1 %) et après un net repli en 2013 (- 0,6 %) ¹. Cette amélioration progressive de l'emploi salarié dans les branches SMNA répond à l'accélération de la valeur ajoutée marchande (*figure 7*) et aux mesures d'enrichissement de la croissance en emplois (Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi et Pacte de responsabilité et de solidarité) qui font diminuer le coût du travail en

1. L'emploi calculé et publié au sens de la comptabilité nationale diffère de l'emploi estimé directement auprès des secteurs d'activité, principalement en raison de différences de périodes considérées : le premier est calculé en moyenne trimestrielle (ou annuelle), alors que le second est estimé en fin de période (fin de trimestre ou fin d'année).

2015. Malgré cela, les entreprises ont pu dégager des gains de productivité. En tenant compte des emplois agricoles, des emplois non marchands et de l'emploi non salarié, l'emploi total augmente quasiment sur le même rythme qu'en 2014 : + 129 000 créations nettes d'emplois après + 127 000.

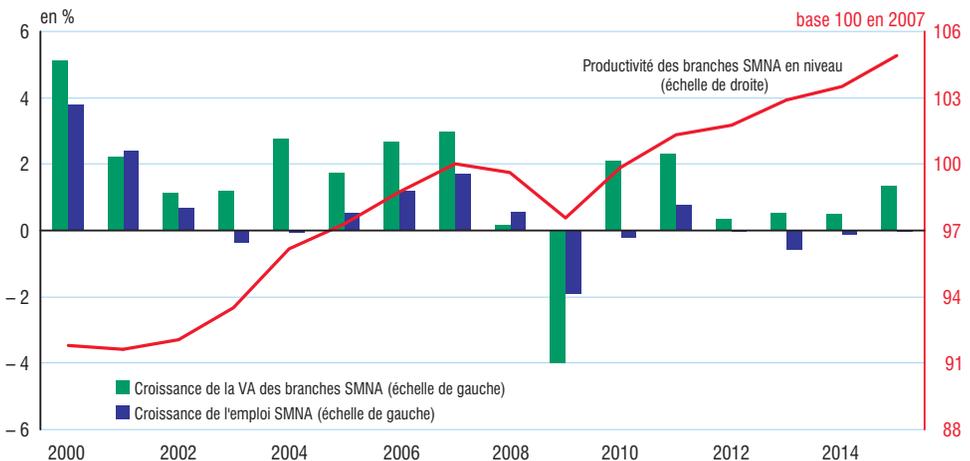
La divergence s'accroît entre industrie et services principalement marchands y compris intérim. Dans ces derniers, l'emploi rebondit : + 44 000 emplois après - 19 000 en 2014. L'emploi industriel continue en revanche de reculer, et accuse une perte nette de 35 000 emplois après - 29 000 emplois en 2014. De même, l'emploi dans la construction continue de se replier (- 54 000 emplois). L'emploi non marchand progresse de 39 000 emplois en 2015, en ralentissement par rapport à 2014 (+ 62 000), essentiellement porté par les contrats aidés (+ 23 000).

6. Évolution de l'emploi salarié total



Champ : France.
Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

7. Évolution de la productivité, de la valeur ajoutée et de l'emploi dans les branches marchandes non agricoles



Champ : France.
Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

Le chômage se stabilise en 2015

En moyenne sur l'année, le taux de chômage est stable en 2015 pour la troisième année consécutive, à 10,3 % pour la France y compris DOM. Le taux de chômage des hommes augmente de 0,3 point, s'établissant à 10,8 %, son plus haut niveau depuis que la série existe (1996). Le taux de chômage des femmes baisse légèrement, de 0,1 point, à 9,9 %. Cette divergence s'explique par la dynamique différente de l'emploi entre l'industrie et la construction d'une part, secteurs employant majoritairement des hommes, et le tertiaire d'autre part.

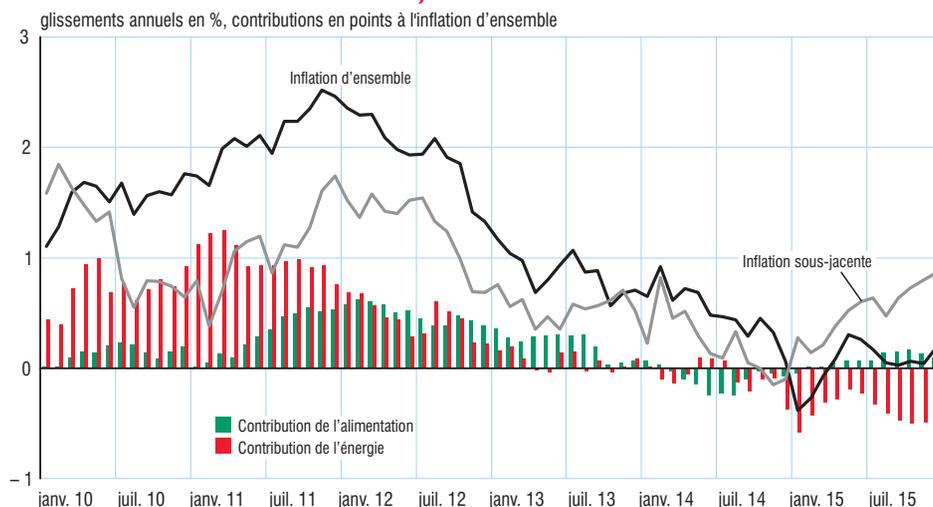
Le pouvoir d'achat accélère

L'inflation baisse nettement

En moyenne annuelle, l'inflation² est nulle, en net ralentissement par rapport à 2014 (+ 0,5 %), du fait de sa composante énergétique (figure 8) : les prix de l'énergie se replient en effet fortement en 2015 (- 4,7 % après - 0,9 % en 2014).

En revanche, l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire hors énergie et alimentation, retrouve un peu d'élan en 2015 (+ 0,5 % après + 0,2 % en 2014), sous l'effet de la dépréciation de l'euro qui renchérit les produits importés, notamment électroniques.

8. Inflation d'ensemble et inflation sous-jacente



Champ : France.

Lecture : en décembre 2015, l'inflation d'ensemble s'est élevée à + 0,2 %, dont 0,1 point de pourcentage dû à la hausse des prix des produits alimentaires et - 0,4 point à la hausse des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente s'est élevée à + 0,9 %.

Source : Insee.

2. L'indice des prix à la consommation commenté ici diffère du déflateur de la consommation, principalement à cause de différences de champs couverts, sur les produits financiers notamment. Le déflateur baisse légèrement en 2015 (- 0,2 %) alors que l'indice des prix à la consommation reste inchangé. C'est le déflateur de la consommation qui est utilisé pour le calcul du pouvoir d'achat.

Les salaires accélèrent dans le secteur privé et ralentissent dans la fonction publique

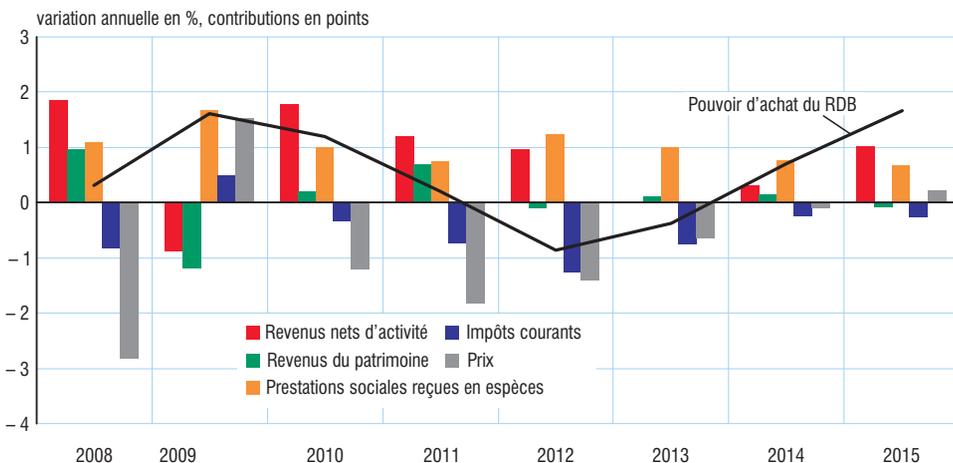
En 2015, le salaire moyen par tête (SMPT) du secteur marchand non agricole (SMNA) accélère en termes nominaux : + 1,6 % après + 0,6 %, notamment soutenu par le versement exceptionnel de primes début 2015. Du fait de la baisse de l'inflation, l'accélération est plus franche encore en termes réels : + 1,8 % après + 0,5 %.

Dans les administrations publiques, les salaires nominaux ralentissent en 2015 : + 0,5 % après + 1,0 %. D'une part, le gel du point d'indice depuis le 1^{er} janvier 2010 et l'absence de revalorisation de l'indice minimum de la fonction publique depuis 2013 contribuent à contenir l'évolution des salaires. D'autre part, la structure de l'emploi est modifiée du fait de l'accélération des embauches en contrats aidés dans le secteur non marchand, dont la rémunération est plus faible que le salaire moyen de la fonction publique. En termes réels, les salaires ne ralentissent toutefois que légèrement (+ 0,7 % après + 0,9 % en 2014) du fait de la décélération des prix.

Le revenu disponible brut des ménages accélère également

En 2015, le revenu disponible brut des ménages accélère en termes nominaux : + 1,4 % après + 0,8 % (encadré 2). Les revenus d'activité augmentent un peu plus fortement (+ 1,7 % après + 0,8 % ; figure 9), du fait de la masse salariale (+ 1,6 % après + 1,0 %) et de l'accélération de l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels : + 2,5 % après 0,0 %. L'excédent brut d'exploitation des ménages purs³ ralentit (+ 0,1 % après + 1,1 %) : les ménages emprunteurs continuent certes de bénéficier de la baisse des taux d'intérêt en 2015, mais celle-ci a été moins importante que celle des taux interbancaires, augmentant d'autant leur consommation de services bancaires.

9. Contributions à l'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

3. L'excédent brut d'exploitation des ménages purs correspond à la production de services de logement, déduction faite des consommations intermédiaires nécessaires à cette production (notamment les services financiers liés aux emprunts) et des impôts (taxe foncière). La production correspond aux loyers que les particuliers propriétaires du logement perçoivent de leurs locataires ou pourraient percevoir s'ils mettaient leur bien en location.

Du pouvoir d'achat du revenu disponible au pouvoir d'achat du revenu « arbitral » par unité de consommation

Sylvain Billot, Nathalie Morer*

Le terme de pouvoir d'achat est largement utilisé, mais peut recouvrir des acceptions très différentes : le cadre global et cohérent de la comptabilité nationale fournit une définition précise, sur des bases harmonisées au plan international. Il retient le pouvoir d'achat du revenu disponible brut de l'ensemble des ménages (ou revenu réel disponible). Le revenu disponible brut s'entend comme la part du revenu qui reste à la disposition des ménages pour la consommation et l'épargne, une fois déduits les prélèvements sociaux et fiscaux¹. L'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible brut rapporte l'évolution du revenu disponible brut à celle du prix de la dépense de consommation des ménages.

Toutefois, cette mesure macroéconomique peut différer de la perception qu'ont les ménages de l'évolution de leur niveau de vie. Ceux-ci peuvent notamment appréhender leur pouvoir d'achat sur un champ plus étroit, en considérant qu'ils ont en réalité peu de prise face à certaines de leurs dépenses de consommation, qui de toute façon doivent être payées : ils se focalisent alors sur les marges de manœuvre disponibles pour effectuer librement des choix de consommation et d'épargne. Pour mieux appréhender cette perception du pouvoir d'achat, on peut examiner l'évolution du revenu réel « arbitral », c'est-à-dire celle du revenu disponible une fois déduit un ensemble de dépenses de consommation dites « pré-engagées ».

Un poids croissant des dépenses « pré-engagées » dans le budget des ménages

Les dépenses « pré-engagées » sont celles réalisées dans le cadre d'un contrat difficilement renégociable à court terme. Cette approche complémentaire, présentée en particulier dans l'édition 2007 de *L'économie française* sous l'appellation de dépenses « contraintes », a été reprise, affinée et préconisée par la commission « Mesure du pouvoir d'achat des ménages », dans son rapport, remis le 6 février 2008 au ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi. Ces dépenses sont définies comme suit :

- les dépenses liées au logement (y compris les loyers imputés²), ainsi que celles relatives à l'eau, au gaz, à l'électricité et aux autres combustibles utilisés dans les habitations ;
- les services de télécommunications ;
- les frais de cantines ;
- les services de télévision (redevance télévisuelle, abonnements à des chaînes payantes) ;
- les assurances (hors assurance-vie) ;
- les services financiers (y compris les services d'intermédiation financière indirectement mesurés – Sifim³).

La part des dépenses « pré-engagées » représente une fraction croissante du budget des ménages : elle est passée de 12,3 % du revenu disponible en 1959, à 28,9 % en 2015, soit une hausse de plus de 16 points en cinquante-six ans (*figure 1*).

Les dépenses liées au logement expliquent plus des trois quarts de cette hausse : leur part dans le revenu des ménages grimpe de 9,3 % en 1959 à 22,7 % en 2015. La part des assurances et des services financiers (y compris Sifim) est plus réduite. Elle a d'abord augmenté, passant de 1,9 % en 1959 à 6,1 % en 1989, avant de revenir à 3,1 % en 2015 en raison de la montée de la concurrence entre établissements bancaires et de la baisse des taux d'intérêt, qui s'est accompagnée d'un resserrement

* Sylvain Billot, Nathalie Morer, Insee.

1. Le revenu disponible brut comprend les revenus d'activité (salaires et traitements bruts des ménages, augmentés des bénéfices des entrepreneurs individuels), les revenus du patrimoine hors plus-values latentes ou réalisées (dividendes, intérêts, etc.), les transferts (notamment les indemnités d'assurance nettes des primes) et les prestations sociales (pensions de retraite, indemnités de chômage, allocations familiales, minima sociaux, etc.). Le revenu disponible brut est diminué des impôts et cotisations sociales versés. Les quatre principaux impôts directs pris en compte sont : l'impôt sur le revenu, la taxe d'habitation, la contribution sociale généralisée (CSG) et la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS). En revanche, les droits de succession ne figurent pas dans ce décompte.

2. La comptabilité nationale considère que les ménages propriétaires occupant leur logement se versent un loyer, dit « imputé », évalué en référence aux prix pratiqués sur le marché du parc privé. Ce loyer vient rehausser à la fois le niveau de leur revenu disponible et celui de leurs dépenses de consommation.

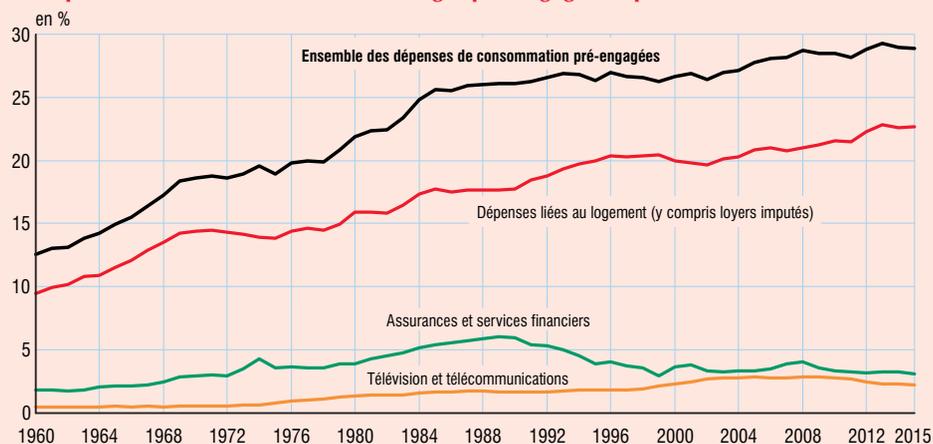
3. Les Sifim correspondent à la marge réalisée par les banques sur les rémunérations des dépôts et des crédits.

Encadré 2 (suite)

des marges bancaires sur les dépôts et crédits. Pour leur part, les dépenses de télévision et de télécommunications sont passées de 0,5 % en 1959 à 2,1 % en 1999, puis ont nettement progressé au cours de la première moitié des années 2000, pour s'établir à 2,9 % en 2005 avant de revenir à 2,2 % en 2015 du fait des baisses de prix plus marquées.

L'alourdissement des dépenses « pré-engagées », notamment à partir de 2003, a pu entretenir chez les ménages le sentiment d'un certain appauvrissement, confortant la perception d'un décalage avec la mesure effective du pouvoir d'achat. Toutefois, il faut garder à l'esprit que, sur le long terme, cette montée en puissance s'est accompagnée d'une diminution du poids des biens de première nécessité (alimentaire et habillement) dans leur budget, compte tenu de l'élévation générale du niveau de vie.

1. Dépenses de consommation des ménages pré-engagées à prix courants



Note : les dépenses d'assurances et services financiers ne comprennent pas les dépenses liées à l'assurance-vie.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

Pouvoirs d'achat du revenu disponible et du revenu « arbitral » par unité de consommation sont orientés à nouveau à la hausse en 2015

De la même manière qu'on calcule un pouvoir d'achat des ménages à partir de leur revenu disponible, on peut définir un pouvoir d'achat du revenu « arbitral ». Ce dernier rapporte l'évolution du revenu disponible après paiement des dépenses « pré-engagées » à celle du prix de la dépense de consommation non « pré-engagée ».

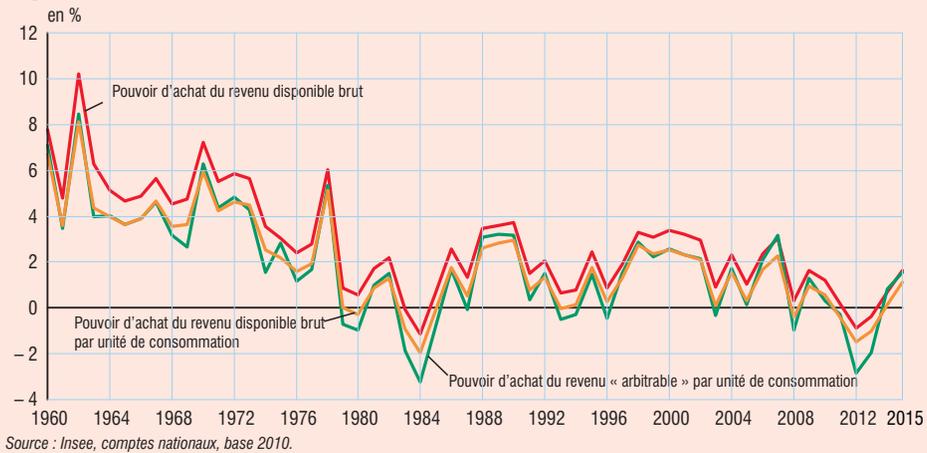
Revenu disponible et revenu « arbitral » sont des grandeurs macroéconomiques. Pour les rapprocher d'une notion plus individuelle du pouvoir d'achat, il faut rapporter leur progression à la croissance démographique : compte tenu de la croissance de la population, la croissance du pouvoir d'achat par tête est amortie. La croissance du pouvoir d'achat par ménage l'est plus encore, parce que la progression du nombre de ménages est plus rapide que celle de la population (en raison du vieillissement de la population et de la tendance à la décohobitation). En définitive, la meilleure mesure de la progression moyenne du pouvoir d'achat d'un point de vue individuel consiste à calculer la croissance du pouvoir d'achat par unité de consommation, pour tenir compte de l'évolution non seulement du nombre, mais aussi de la composition des ménages⁴.

4. Les besoins d'un ménage ne s'accroissent pas en stricte proportion de sa taille. La taille de chaque ménage en nombre d'unités de consommation est calculée de la façon suivante : le premier adulte compte pour 1 unité de consommation (UC), chaque personne supplémentaire de 14 ans ou plus compte pour 0,5 UC et chaque enfant de moins de 14 ans compte pour 0,3 UC. L'évolution du pouvoir d'achat par unité de consommation permet ainsi de prendre en considération l'évolution de la structure des ménages.

Encadré 2 (suite)

Sur longue période, les évolutions conjoncturelles du pouvoir d'achat du revenu disponible et du pouvoir d'achat du revenu « arbitral » par unité de consommation sont très proches. Néanmoins, depuis 1974, les gains de pouvoir d'achat « arbitral » par unité de consommation sont légèrement inférieurs en raison du poids croissant des dépenses « pré-engagées » dans le budget des ménages : ils s'établissent à + 0,9 % l'an en moyenne, contre + 1,1 % pour les gains de revenu réel disponible (figure 2). En 2015, l'écart entre les deux mesures est de sens contraire : le pouvoir d'achat par unité de consommation du revenu disponible progresse de 1,1 % et celui du revenu « arbitral » de 1,6 %. En effet, les dépenses de consommation « pré-engagées » sont moins dynamiques que le revenu disponible brut des ménages (+ 1,1 % contre + 1,4 %), notamment du fait de la forte contraction du prix des produits pétroliers et du recul de la consommation en assurances et en services financiers.

2. Évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible brut et du revenu « arbitral » par unité de consommation



Le solde des revenus de la propriété se replie : - 1,2 % après - 0,1 %. En effet, la baisse des taux d'intérêt pèse sur les revenus de la propriété reçus par les ménages, que ce soit *via* la rémunération des comptes et livrets ou *via* celle des contrats d'assurance-vie.

Les impôts sur le revenu et le patrimoine continuent de progresser : + 1,7 % après + 1,5 % en 2014, soit des évolutions proches des revenus sur lesquels ils sont assis. L'impôt sur le revenu des personnes physiques ralentit, du fait des mesures à destination des ménages les plus modestes (suppression de la première tranche d'impôt sur le revenu et aménagement de la décote). En revanche, la contribution sociale généralisée versée par les ménages accélère, en lien notamment avec la masse salariale.

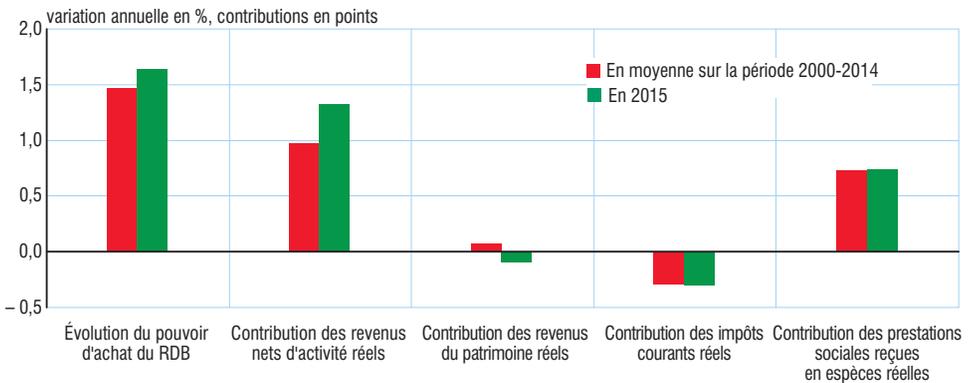
Les prestations sociales en espèces reçues par les ménages continuent de croître (+ 1,9 %) mais moins rapidement qu'en 2014 (+ 2,2 %). Ce ralentissement provient de celui des prestations de sécurité sociale (+ 3,7 % après + 5,6 %). Les prestations familiales reculent même sur l'année, du fait de la modulation des allocations familiales pour les familles les plus aisées à compter de juillet 2015 et de l'absence de revalorisation. Les prestations d'assurance vieillesse contribuent également à ce ralentissement : dans un contexte d'inflation quasiment nulle, les retraites ont été faiblement revalorisées et les départs en retraite pour carrière longue ralentissent. Enfin, les prestations d'assistance sociale progressent modérément en 2015, tirées par le dynamisme des prestations de revenu de solidarité active (RSA). Le barème du RSA a en effet été revalorisé de 2 % au 1^{er} septembre 2015 (en sus de la revalorisation du 1^{er} janvier, comme les deux années précédentes) et le nombre d'allocataires a encore progressé (+ 4,8 % après + 6,0 % en 2014).

Le pouvoir d'achat accélère nettement

Proche de l'indice des prix à la consommation, le déflateur de la consommation recule légèrement en 2015 (- 0,2 % après + 0,1 %). Aussi, le pouvoir d'achat des ménages accélère nettement en 2015 : + 1,6 % (après + 0,7 % en 2014), soit un chiffre comparable à sa progression annuelle moyenne depuis 2000 (+ 1,5 % ; figure 10).

Comparativement à la moyenne 2000-2014, les revenus nets d'activité réels contribuent nettement plus aux gains de pouvoir d'achat, contrairement aux revenus du patrimoine réel qui contribuent moins. La contribution des impôts courants et des prestations sociales reçues en espèces en termes réels est quasiment identique en 2015 à la moyenne de 2000 à 2014. Par unité de consommation, c'est-à-dire une fois ramené à un niveau individuel moyen, le pouvoir d'achat progresse de 1,1 % en 2015.

10. Décomposition de l'évolution du pouvoir d'achat en 2015 et comparaison à la moyenne 2000-2014



Champ : France.

Lecture : le pouvoir d'achat peut se décomposer de la même façon que le RDB nominal, une fois l'ensemble des composantes du RDB exprimées en termes réels, c'est-à-dire une fois prise en compte la hausse des prix de la consommation. Cette figure montre donc, par exemple, que la contribution des revenus nets d'activité réels à la croissance du pouvoir d'achat s'est élevée à + 1,3 point en 2015, alors qu'elle était de + 1,0 point en moyenne sur la période 2000-2014.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

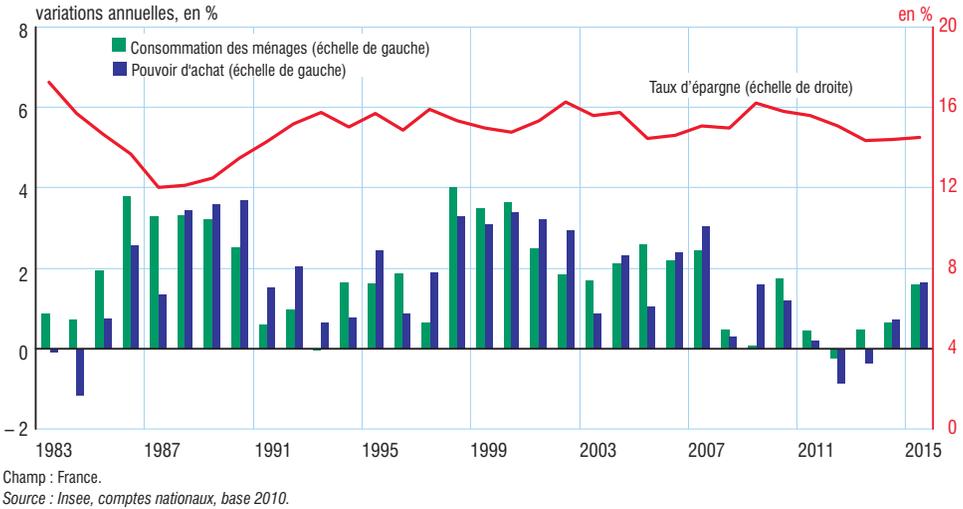
La consommation des ménages retrouve quasiment son rythme d'avant 2008

En moyenne sur l'année, la consommation accélère (+ 1,5 % après + 0,7 %) quasiment autant que le pouvoir d'achat des ménages. Le taux d'épargne agrégé évolue donc peu, passant de 14,4 % en 2014 à 14,5 % en 2015 (figure 11). Il reste inférieur à sa moyenne des quinze dernières années : 15,2 %.

Les dépenses des ménages en produits manufacturés retrouvent de l'élan (+ 2,1 % après + 0,5 %) et renouent pour la première fois depuis 2008 avec leur rythme de croissance d'avant crise (+ 1,8 % en moyenne entre 1980 et 2007). Cette accélération provient de celle de la consommation en biens alimentaires (+ 1,5 % après - 0,4 %), en autres biens industriels (+ 1,7 % après + 1,2 %), en véhicules (+ 4,4 % après - 0,1 %) et en produits pétroliers (+ 1,2 % après - 3,4 %). Le ralentissement de la consommation en biens d'équipement (+ 4,8 % après + 8,3 %) freine en revanche le dynamisme d'ensemble.

Après le repli de 2014 (- 9,0 %), les dépenses des ménages en énergie-eau-déchets rebondissent (+ 2,2 %), sous l'effet du retour à des températures plus proches des normales saisonnières, notamment pendant l'hiver.

11. Évolution du taux d'épargne, de la consommation et du pouvoir d'achat des ménages



La consommation des ménages en services marchands croît au même rythme qu'en 2014 (+ 1,1 % après + 0,9 %). Dans le détail, les dépenses des ménages en hébergement-restauration (+ 1,8 % après + 0,6 %), en transport (+ 1,6 % après + 0,5 %) et en services aux ménages (+ 2,8 % après + 1,0 %) retrouvent de l'élan. Cependant, ce dynamisme est compensé par le repli des dépenses en services financiers (- 0,8 % après + 2,1 %) et le recul de celles en information-communication (- 0,7 % après - 0,3 %). Les dépenses des ménages en commerce et réparation d'automobiles et de motocycles se stabilisent quasiment (- 0,2 % après - 2,0 %).

Enfin, le solde touristique continue de se dégrader en 2015, moins fortement toutefois qu'en 2014. En effet, les dépenses des Français à l'étranger se replient (- 3,1 % après + 12,5 %) moins fortement que les dépenses des étrangers en France (- 4,4 % après + 1,3 %). La correction territoriale contribue donc à accroître la consommation des ménages de + 0,1 point en 2015, après + 0,3 point en 2014.

L'investissement des ménages en construction continue de se replier

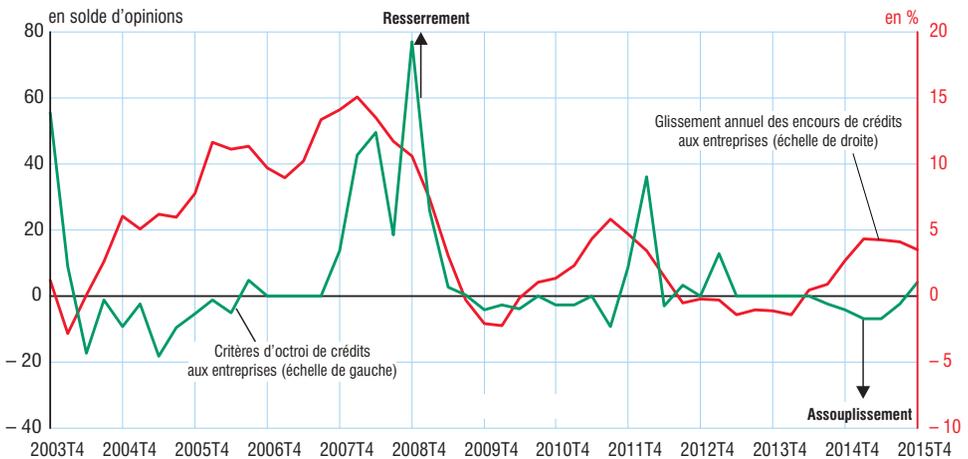
Malgré la reprise du pouvoir d'achat, l'investissement des ménages diminue pour la quatrième année consécutive (- 0,8 %), mais moins fortement qu'en 2014 (- 3,5 %). La reprise des transactions immobilières se traduit par celle de leur investissement en services (comprenant notamment les « frais de notaire ») qui rebondit fortement : + 8,4 % après - 1,5 %. Cependant, l'investissement des ménages en construction continue de se contracter (- 3,1 %), mais un peu moins fortement qu'en 2014 (- 3,9 %). En effet, les mises en chantier de logements se redressent légèrement après trois années consécutives de baisse.

L'investissement accélère, le taux de marge progresse nettement

L'investissement des entreprises accélère

L'investissement des entreprises accélère en volume pour la troisième année consécutive (+ 2,8 % après + 1,6 %) tandis que le taux d'investissement se stabilise quasiment : 21,2 % après 21,1 % en 2014. Dans un contexte d'amélioration des perspectives de production, le taux d'utilisation des capacités productives progresse de 0,9 point pour s'établir à 81,9 % en 2015 dans l'industrie, tout en restant en deçà de sa moyenne entre 1980 et 2014 (84,4 %). La progression de l'investissement est parallèle à celle des encours de crédits aux entreprises qui s'améliorent en moyenne en 2015 : + 4,1 % contre + 0,7 % en 2014 (figure 12).

12. Conditions d'octroi de crédits et encours de crédits aux entreprises



Champ : France.

Lecture : les conditions d'octroi de crédits aux entreprises par les banques se resserrent en moyenne pour des valeurs positives. *A contrario*, il y a assouplissement lorsque la courbe verte passe sous l'axe des abscisses.

Source : Banque de France.

L'accélération de l'investissement des entreprises non financières porte sur les dépenses de services (+ 2,5 % après + 1,0 % en 2014) et de biens (+ 3,2 % après + 2,7 %). L'investissement des entreprises en construction se stabilise presque (- 0,3 %) après un recul en 2014 (- 1,7 %). L'investissement dans les services marchands gagne en dynamisme dans les activités scientifiques et techniques (en particulier la R&D ; + 3,6 % après + 1,6 %) et dans l'information-communication, et particulièrement dans les services informatiques (+ 5,1 % après + 4,2 %). L'investissement des entreprises en produits manufacturés accélère également : + 3,3 % après + 2,5 %, notamment en biens d'équipement (+ 4,1 % après + 0,4 %) et en autres biens manufacturés (+ 2,2 % après + 1,7 %). L'investissement en matériels de transport reste très dynamique : + 6,6 % après + 6,8 %.

Les variations de stocks contribuent positivement à l'activité

En 2015, les entreprises continuent de reconstituer leurs stocks. Les variations de stocks contribuent ainsi à la croissance de l'activité à hauteur de + 0,1 point, après + 0,5 point en 2014. Au total, la demande des entreprises via leurs dépenses d'investissement et leur comportement de stockage contribue à hauteur de + 0,5 point à la croissance du PIB après + 0,7 point en 2014.

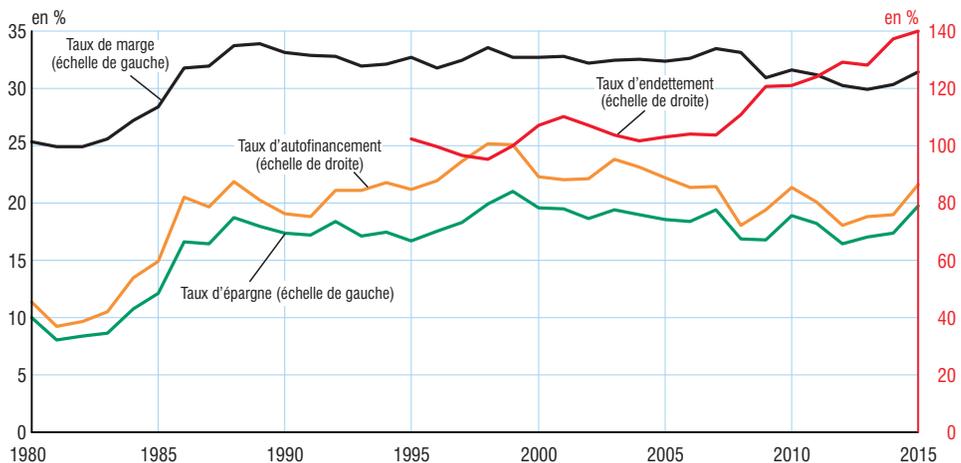
Le taux de marge progresse nettement

La situation des sociétés non financières (SNF) s'améliore pour la troisième année consécutive.

La valeur ajoutée accélère en valeur (+ 2,4 % après + 0,8 %) et progresse plus vite que les rémunérations des salariés (+ 1,6 % après + 1,3 %). En effet, le dynamisme des salaires et traitements bruts (+ 1,8 % après + 0,8 %) est en partie compensé par les allègements de cotisations patronales dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS). Les impôts sur les produits acquittés par les SNF stagnent (0,0 % après + 2,0 %). Les subventions reçues par les entreprises augmentent encore fortement (+ 20,1 % après + 53,0 %), du fait de la montée en charge du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE). Au total, l'excédent brut d'exploitation se redresse nettement en 2015 : + 6,1 % après + 2,2 % en 2014. En conséquence le taux de marge des SNF augmente de 1,1 point en 2015, à 31,4 %, son plus haut niveau depuis 2010 (figure 13).

Par ailleurs, le solde des revenus de la propriété des SNF se redresse de 11,4 milliards d'euros. Cette amélioration est imputable à celle des intérêts, dont le solde augmente de 11,8 milliards d'euros en 2015. Les intérêts versés continuent en effet de diminuer – de 14,1 milliards d'euros – du fait de la baisse des taux d'intérêt dont profitent pleinement les SNF, structurellement débitrices. Enfin, les impôts sur le revenu et le patrimoine des SNF se replient en 2015 (- 1,2 %), toutefois moins fortement qu'en 2014 (- 3,9 %). Au final, le taux d'épargne des SNF s'améliore de 2,4 points à 19,7 %, retrouvant son niveau de 2000, et le taux d'autofinancement atteint 86,3 %.

13. Taux de marge, taux d'épargne, taux d'autofinancement et taux d'endettement des sociétés non financières



Champ : France.

Note : le taux de marge est l'excédent brut d'exploitation (EBE) de l'année rapporté à la valeur ajoutée (VA). Le taux d'épargne est l'épargne rapportée à la formation brute de capital fixe. Le taux d'endettement est mesuré par l'endettement moyen de l'année rapporté à la valeur ajoutée de l'année.

Sources : Insee, Banque de France.

Du fait de la baisse des taux, les sociétés financières sont en besoin de financement pour la première fois depuis 1999

En 2015, la valeur ajoutée des intermédiaires financiers poursuit sa progression pour la quatrième année consécutive. Une nouvelle fois, cette hausse provient principalement de la production de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim ; + 6,2 %), et donc indirectement de la baisse du coût de refinancement des banques. En revanche, hors Sifim, la valeur ajoutée des intermédiaires financiers recule de - 1,2 milliard d'euros. C'est dans ce contexte de baisse des taux que les intérêts, ajustés de la production de Sifim, continuent de baisser (- 22,2 % pour les intérêts reçus et - 15,7 % pour les intérêts versés, contre respectivement - 7,1 % et - 6,0 % en 2014). Ainsi, le solde des intérêts nets reçus se dégrade fortement en 2015 : - 9,1 milliards d'euros. En revanche, les dividendes reçus progressent davantage que les dividendes versés. À l'instar de 2014 avec *BNP Paribas*, l'année 2015 est marquée par le paiement d'une pénalité du *Crédit Agricole* aux États-Unis pour un montant de 0,7 milliard d'euros. Au total, la capacité de financement continue de diminuer, à 3,3 milliards d'euros en 2015 après 5,2 milliards d'euros en 2014, essentiellement en raison de la forte dégradation du solde des intérêts.

Les Sifim n'ont pas d'impact sur le solde des revenus primaires des intermédiaires financiers, mais permettent de faire remonter dans la valeur ajoutée des banques leurs marges sur les intérêts qui s'apparentent à une production de services. Quand les taux des crédits ou des dépôts proposés aux clients des banques demeurent inchangés, toute baisse du taux de refinancement entraîne une hausse de la marge de taux des banques sur les crédits et une baisse de cette marge sur les dépôts. La marge des banques sur les crédits a augmenté en 2015 de 14 points de base quand la marge sur les dépôts a diminué de 13 points. En conséquence, les Sifim sur crédits ont augmenté de 5,5 milliards d'euros et les Sifim sur les dépôts diminué de 2,2 milliards d'euros.

En 2015, la valeur ajoutée des sociétés d'assurance baisse de - 16,1 % en valeur, prolongeant la baisse de - 3,8 % enregistrée en 2014. Cette diminution est essentiellement imputable aux revenus distribués d'assurance vie qui entrent dans le calcul de la production de services d'assurance. En effet, les taux de rendement des contrats d'assurance vie continuent de baisser : les contrats en supports euros sont passés d'un rendement moyen de 2,5 % en 2014 à 2,3 % en 2015. Par ailleurs, l'entrée en vigueur en 2014 de la loi Hamon favorisant la concurrence chez les assureurs a entraîné une stabilité globale de la production d'assurance dommages. Comme pour les intermédiaires financiers, les revenus de la propriété reçus par les assureurs (intérêts, revenus tirés des fonds d'investissement et dividendes) diminuent fortement en 2015 : - 5,6 milliards d'euros. Au final, le secteur de l'assurance creuse son besoin de financement de 3,8 milliards d'euros. Ce dernier atteint 7,1 milliards d'euros en 2015.

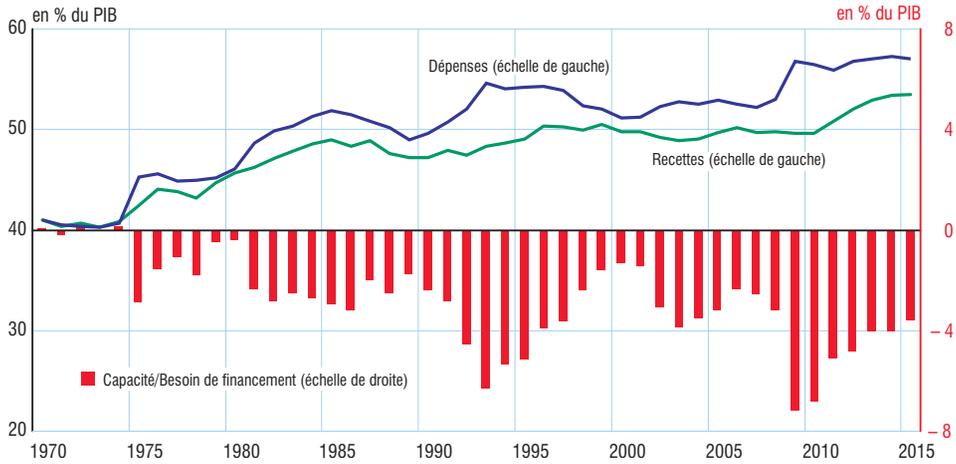
En ajoutant les auxiliaires financiers, les sociétés financières voient au final leur valeur ajoutée baisser légèrement en 2015 (- 0,3 %) et leur capacité de financement se transformer en besoin de financement, une première depuis 1999, à hauteur de 4,1 milliards d'euros.

Le déficit public se réduit, mais la dette continue d'augmenter

En 2015, le déficit public atteint 3,6 % du PIB

En 2015, le déficit public au sens de Maastricht s'élève à 3,6 % du produit intérieur brut (PIB), après 4,0 % en 2014 (*figure 14*). Après sa forte dégradation en 2009 en lien avec la crise économique (*encadré 3*), le déficit public continue de se réduire, grâce à des recettes plus dynamiques que les dépenses. Les recettes publiques accélèrent légèrement par rapport à 2014 (+ 2,1 % en 2015 après + 2,0 % en 2014) et les dépenses publiques décélèrent (+ 1,4 % après + 1,8 % en 2014).

14. Capacité et besoin de financement des administrations publiques



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

Encadré 3

Trajectoire des soldes publics de cinq pays de la zone euro depuis la crise

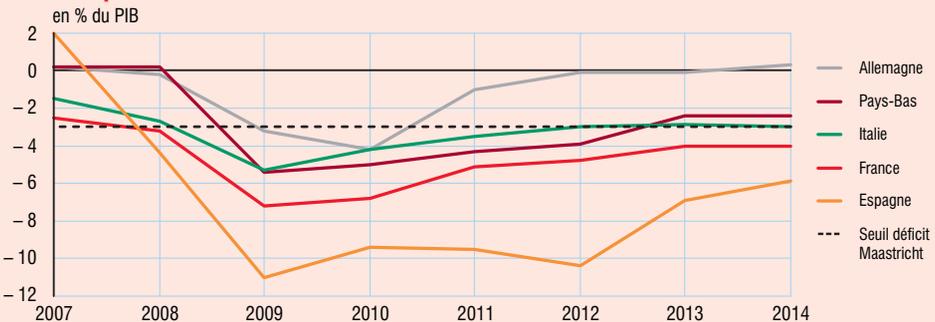
David Audenaert, Quentin Lafféter*

Le solde public des États membres de la zone euro a connu de fortes variations depuis le déclenchement de la crise économique de 2008. Égal à -0,2 point de PIB en 2007, il s'est fortement dégradé en 2008 puis 2009, atteignant respectivement -2,2 et -6,3 points de PIB. Il s'est ensuite progressivement amélioré, dans un contexte de consolidation budgétaire et de timide reprise économique, pour se situer en 2014 à hauteur de -2,6 points de PIB.

L'analyse de l'évolution des soldes publics des cinq plus grandes économies de la zone euro

s'effectue en distinguant dans la période d'étude deux sous-périodes : la phase de crise proprement dite sur 2007-2009, pendant laquelle les déficits se sont creusés fortement et l'activité s'est contractée ; la phase post-crise sur 2009-2014, pendant laquelle, compte tenu des politiques de consolidation budgétaire menées dans les États membres, le solde public s'est progressivement rétabli (figure 1) alors que les différents pays suivaient des trajectoires de croissance très inégales.

1. Soldes publics de 2007 à 2014



Lecture : en 2014, le solde public de la France atteint -4 % du PIB.

Note : le « seuil déficit Maastricht » correspond au seuil de 3 % de déficit fixé aux États membres de l'Union européenne dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance. Le solde public correspond à l'agrégat de capacité de financement des administrations publiques défini dans les comptes nationaux (code « B9NF »).

Source : Eurostat, compte des administrations publiques.

* David Audenaert, Quentin Lafféter, Insee.

Évolution des finances publiques en période de crise : une hausse des déficits essentiellement tirée par l'inertie des dépenses publiques

Entre 2007 et 2009, l'évolution des soldes publics suit un même schéma d'ensemble pour les cinq pays analysés. Partout le déficit s'accroît par rapport à l'année 2007, avec une ampleur allant de 3 points de PIB pour l'Allemagne à 13 points de PIB pour l'Espagne (figure 2).

Partout, **les dépenses publiques sont les principales contributrices à la dégradation du solde public**. En premier lieu, les dépenses publiques sont caractérisées par une faible sensibilité à la conjoncture, impliquant, en période de contraction de l'activité, leur augmentation spontanée en point de PIB. En effet, les dépenses de fonctionnement sont majoritairement constituées de la masse salariale des fonctionnaires, dont la progression est plus inerte que l'activité. Quant aux prestations et autres transferts, ils sont pour l'essentiel constitués des dépenses de retraite ou de santé, qui dépendent davantage de facteurs démographiques de long terme. À l'inertie naturelle des dépenses publiques s'ajoutent les mesures discrétionnaires en dépenses que les gouvernements des différents pays ont pu prendre pour atténuer les effets récessifs de la crise. Seule la charge d'intérêt de la dette contribue positivement au solde budgétaire des pays sur la période, sous l'effet d'une politique monétaire européenne accommodante qui diminue les taux d'intérêts directeurs.

L'**impact des recettes**¹ apparaît, dans la plupart des pays étudiés, globalement neutre sur la dégradation du solde public, la masse des recettes évoluant en proportion du PIB.

Cette neutralité globale cache néanmoins des contributions variables selon le type de recettes. Les cotisations perçues soutiennent le solde public dans tous les pays, ce phénomène pouvant être relié, dans le contexte de crise, à une déformation du partage de la valeur ajoutée au profit de la rémunération du travail, conduisant à un accroissement de l'assiette des cotisations relativement au PIB². En revanche, les impôts directs ont systématiquement contribué à dégrader le solde public des cinq pays, avec une ampleur toutefois variable. Le caractère progressif de ces impôts en est une cause

possible, ainsi que les mesures discrétionnaires prises dans le cadre de plans de relance (baisses ciblées d'impôt sur le revenu en France notamment, *Konjunkturpaket I et II* en Allemagne...). Ces effets sont renforcés par l'érosion de la base taxable, notamment des revenus fonciers et financiers et des bénéfices des sociétés.

Parmi les cinq pays étudiés, l'Espagne est le seul où l'évolution globale des recettes a contribué de manière importante à la dégradation du solde public. Ce résultat traduit notamment l'ampleur des mesures de relance mises en œuvre (annulation temporaire de certains impôts sur le patrimoine, réduction de l'impôt sur les sociétés et vote de crédits d'impôt sur le revenu supplémentaires) et la contraction particulièrement brutale des bases taxables pendant la crise, en lien avec l'effondrement du secteur immobilier. À l'inverse, en Allemagne, l'évolution des recettes a légèrement freiné la détérioration du solde.

Évolution des finances publiques après la crise : des épisodes de consolidation protéiformes

Sur la période 2010-2014 prise dans son ensemble, les soldes publics des cinq pays se sont améliorés par rapport à leur niveau de 2009, en lien avec les stratégies de consolidation budgétaire qui y ont été menées. La réduction du déficit public atteint 2 points de PIB en Italie, de 3 à 3,5 points de PIB pour la France, les Pays-Bas et l'Allemagne, et jusqu'à plus de 5 points pour l'Espagne (figure 3).

En France et en Italie, la réduction du déficit public en points de PIB entre 2009 et 2014 est pour l'essentiel imputable à la hausse du ratio recettes / PIB. *A contrario*, en Allemagne, l'amélioration du solde public est principalement due à des baisses de dépenses publiques (toujours en points de PIB). Aux Pays-Bas et en Espagne, une situation intermédiaire prévaut, avec une contribution partagée des dépenses et des recettes. Si les contributions des recettes et dépenses publiques dépendent en premier lieu de leurs évolutions spontanées (c'est-à-dire hors mesures discrétionnaires), elles traduisent également le type de stratégie de consolidation budgétaire adopté dans les différents pays, ainsi que des contextes économiques très différents.

1. Une analyse extensive de l'évolution des recettes fiscales est proposée chaque année par la Commission européenne dans les « Taxation Trends ».

2. Dans l'ensemble des pays étudiés, excepté l'Espagne, la part dans la valeur ajoutée de l'agrégat constitué de l'excédent brut d'exploitation et des revenus mixtes a diminué entre 2007 et 2009.

Encadré 3 (suite)

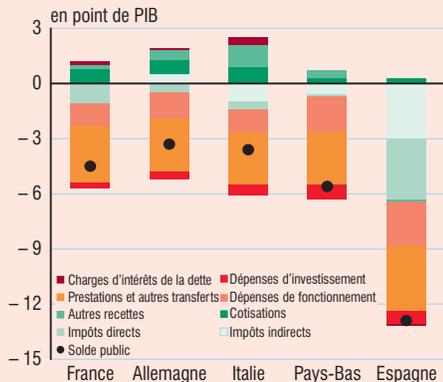
L'ensemble des cinq pays considérés a mis en œuvre des mesures de maîtrise des dépenses publiques, notamment de prestations. Pour autant, dans la plupart de ces pays les dépenses de prestations ont crû plus vite que le PIB du fait à la fois de l'inertie spontanée des dépenses de prestations (notamment en matière de santé et de retraites) et d'un contexte macroéconomique morose (France, Pays-Bas) voire franchement défavorable (Espagne, Italie), de sorte que les prestations ont vu leur poids dans le PIB augmenter. Seule l'Allemagne fait exception à ce constat : à la maîtrise des dépenses de retraites (très peu revalorisées) et de santé (médicaments en particulier) s'est ajouté l'impact favorable sur les dépenses d'indemnisation du chômage du dynamisme du marché du travail allemand.

En pratique, à l'exception de l'Allemagne, l'effort de maîtrise des dépenses a donc d'abord porté sur les dépenses de fonctionnement (principalement de rémunérations : non-remplacement de quatre fonctionnaires sur cinq en Italie, réduction du traitement des fonctionnaires aux Pays-Bas) et d'investissement (divisées par 2,5 en Espagne). La diminution des dépenses de fonctionnement et d'investissement en points de PIB est toutefois nettement moins marquée en France qu'aux Pays-Bas, en Italie et en Espagne.

L'évolution des taux d'intérêt, dans le contexte de la crise des dettes souveraines, a par ailleurs eu des effets très contrastés selon les pays : si la France et les Pays-Bas, et plus encore l'Allemagne, ont bénéficié d'une forte réduction du taux des emprunts d'État, l'Italie et l'Espagne ont fait face en 2011-2012 à de fortes hausses des taux des emprunts d'État avant de bénéficier d'une détente en 2013-2014. Entre 2009 et 2014, rapportée au PIB, la charge d'intérêts diminue donc en Allemagne, aux Pays-Bas et en France, mais stagne en Italie, et augmente fortement en Espagne du fait de la croissance extrêmement rapide de la dette publique.

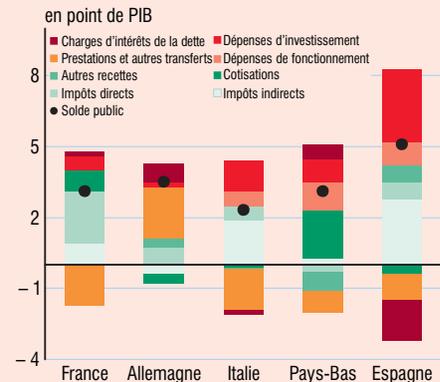
In fine, seule l'Allemagne est parvenue à redresser son solde public sans accroître les recettes publiques en points de PIB. Les autres pays ont donc accru la pression fiscale, dans des proportions certes variables. Aux Pays-Bas (dont l'amélioration du solde public en points de PIB est tout de même imputable pour 60 % à l'évolution des dépenses), cela a pris essentiellement la forme d'une hausse des cotisations sociales. Dans les trois autres pays, l'augmentation des prélèvements a porté aussi bien sur les cotisations que sur les impôts directs (impôt sur le revenu des ménages, impôt sur les sociétés) et indirects (hausse des taux de TVA en particulier).

2. Évolution du solde public dans les pays étudiés entre 2007 et 2009



Lecture : en France, le ratio de solde public rapporté au PIB a diminué de 4,5 points entre 2007 et 2009. Cette évolution s'explique pour 3,1 points de PIB par celle des prestations et autres transferts. Les cotisations ont quant à elles contribué à augmenter le solde public à hauteur de 0,8 point de PIB.
Source : Eurostat, compte des administrations publiques, calculs Insee.

3. Évolution du solde public dans les pays étudiés entre 2009 et 2014



Lecture : en France, le solde public a augmenté de 3,1 points de PIB entre 2009 et 2014. Les impôts directs ont contribué à cette augmentation à hauteur de 2,2 points de PIB.
Source : Eurostat, compte des administrations publiques, calculs Insee.

Comme en 2014, la montée en charge du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) contribue à la hausse de la dépense publique⁴ : la dépense au titre du CICE atteint 17,2 milliards d'euros en 2015 après 10,6 milliards en 2014. Cette hausse s'explique par l'augmentation du taux de crédit d'impôt de 4 % à 6 % de la masse salariale. Hors crédits d'impôt, la dépense publique décélère légèrement par rapport à 2014 : + 0,9 % après + 1,0 %. En particulier, les intérêts versés diminuent de nouveau sous l'effet de la baisse des taux et d'une inflation nulle (0,0 % après 0,4 % en 2014, au sens de l'indice des prix à la consommation hors tabac) et l'investissement poursuit son recul (- 5,1 % après - 5,8 % en 2014) sous l'effet notamment du cycle électoral communal et de la baisse des dotations.

L'amélioration du solde public de 7,3 milliards d'euros est essentiellement due aux administrations publiques locales (+ 5,3 milliards) et, dans une moindre mesure, aux administrations de sécurité sociale (+ 2,1 milliards). Le solde des administrations publiques centrales est stable : l'amélioration du déficit de l'État est compensée par une détérioration de celui des organismes divers d'administration centrale, qui passent d'une capacité de financement en 2014 à un déficit en 2015.

Le taux de prélèvements obligatoires recule de 0,1 point de PIB en 2015

En 2015, le taux de prélèvements obligatoires s'établit à 44,7 % du PIB, en repli de 0,1 point par rapport à 2014. Cette diminution provient de l'impact des mesures nouvelles : il s'agit principalement des montées en charge du CICE et du Pacte de responsabilité et de solidarité, partiellement compensées par celle de la fiscalité écologique et par l'augmentation des cotisations d'assurance vieillesse, ainsi que par le rendement des mesures contre la fraude fiscale (*encadré 4*). En l'absence de mesures nouvelles, les prélèvements obligatoires auraient progressé spontanément au même rythme que le PIB en valeur (+ 1,9 %).

Le déficit des administrations publiques centrales est stable

Le besoin de financement des administrations publiques centrales, État et organismes divers d'administration centrale (Odac), est stable à - 72,4 milliards d'euros en 2015. Le déficit de l'État s'améliore de 3,9 milliards d'euros, compensé par une dégradation de 4 milliards d'euros de celui des Odac. Ces évolutions s'expliquent par le contrecoup des dotations en capital, versées aux Odac, dans le cadre du second programme d'investissement d'avenir.

Les recettes des administrations publiques centrales sont plus dynamiques qu'en 2014 (+ 1,3 % en 2015 contre + 1,0 % en 2014) et les dépenses ralentissent (+ 1,1 % en 2015 après + 1,7 % en 2014).

Les consommations intermédiaires hors Sifim (services d'intermédiation financière indirectement mesurés) augmentent fortement (+ 5,0 %) sous l'effet des dépenses militaires de l'État, après une année 2014 marquée par une baisse de plus d'un milliard d'euros (- 3,2 %). Les dépenses de personnel s'accroissent légèrement (+ 0,4 % en 2015). L'évolution des salaires bruts (+ 0,3 % après + 0,6 % en 2014) résulte de la poursuite de la suppression de postes au sein du ministère de la Défense compensée par la hausse des emplois dans l'enseignement scolaire public. Les cotisations sociales imputées de l'État employeur ralentissent à nouveau (+ 0,4 % après + 1,1 % en 2014).

Les transferts courants internes chutent de près de 4 milliards, à la suite de la baisse de la dotation globale de fonctionnement de 3,5 milliards, dans le cadre de la participation des collectivités territoriales à l'effort de rétablissement des comptes publics.

4. Voir *encadré* « L'impact comptable du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en 2014 » in *L'économie française* - édition 2015, collection Insee Références, page 26.

Les principales mesures fiscales et sociales et leur impact sur l'évolution des prélèvements obligatoires en 2015

Matthieu Bourasseau, Thomas Meinzel, Carmina Montero de Espinosa*

En 2015, l'effet des mesures fiscales et sociales contribue à diminuer le niveau des prélèvements obligatoires de l'ensemble des administrations publiques (- 1,8 milliard d'euros) après cinq années de hausses liées au redressement des finances publiques. Le changement de la structure de la fiscalité initié en 2014 (voir *L'économie française*, édition 2015, Insee) se poursuit avec un accroissement de la fiscalité indirecte parallèlement à une baisse de la fiscalité directe : montée en charge du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et mise en œuvre du pacte de responsabilité et de solidarité pour les entreprises et pour les ménages.

Les mesures nouvelles augmentent la fiscalité indirecte d'environ 5 milliards d'euros, principalement sous l'effet de la hausse de la fiscalité énergétique

En 2015, la composante carbone des taxes intérieures de consommation (contribution

climat énergie) a augmenté de 7 à 14,5 euros par tonne de carbone émise (+ 1,8 milliard d'euros de recettes). La contribution au service public de l'électricité (CSPE) a crû de 1,1 milliard d'euros pour financer notamment le développement des énergies renouvelables. Enfin, la taxe intérieure de consommation sur le gasoil a été augmentée de deux centimes par litre (+ 0,8 milliard d'euros), contribuant ainsi au rapprochement de la fiscalité sur le gasoil et sur l'essence, pour financer les infrastructures de transport.

Les mesures nouvelles diminuent sensiblement la fiscalité directe des entreprises et les cotisations patronales en 2015, à hauteur de - 8,5 milliards d'euros

Cette baisse s'explique essentiellement par la montée en charge du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (- 5,3 milliards d'euros)

Mesures relatives aux impôts et cotisations sociales

en milliards d'euros

Mesures relatives aux impôts et cotisations sociales	- 1,8
Fiscalité indirecte	4,9
Montée en charge de la composante carbone des taxes intérieures de consommation (TIC)	1,8
Augmentation de la contribution au service public de l'électricité (CSPE)	1,1
Hausse de 2 centimes de la TIC gasoil pour le financement des infrastructures de transport	0,8
Autres	1,1
Fiscalité directe des entreprises¹ et cotisations patronales	- 8,5
Montée en charge du crédit d'impôt pour la compétitivité et emploi (CICE)	- 5,3
Volet entreprises du pacte de responsabilité et de solidarité	- 4,8
Suppression de la déductibilité de certaines taxes à l'impôt sur les bénéfices	0,8
Autres	0,9
Fiscalité directe des ménages¹ et cotisations salariales et des indépendants	0,8
Volet ménages et indépendants du pacte de responsabilité et de solidarité	- 2,5
Réduction des durées maximales des crédits accordés par l'État pour le paiement des droits de succession	1,0
Financement des réformes des retraites	1,7
Réforme de l'imposition des plus-values immobilières et mobilières	0,7
Autres	- 0,1
Autres	1,1
Lutte contre la fraude (dont service de traitement des déclarations rectificatives - STDR)	0,7
Événements exceptionnels et mesures portant sur les administrations publiques	0,4

1. Le partage des effets des mesures nouvelles entre ménages et entreprises est en partie conventionnel. D'une part, il s'agit d'un partage « statique » car il ne prend pas en compte l'incidence macroéconomique des taxes et des cotisations considérées : certains impôts peuvent en effet être acquittés par les entreprises mais portent *in fine* sur les ménages dès que les entreprises les répercutent sur le prix de vente aux consommateurs ou sur les salaires de leurs employés, ce qui peut prendre plusieurs années. L'approche présentée ici ne tient donc pas compte de l'incidence des mesures à moyen terme. D'autre part, ce partage ne prend pas en compte la pression fiscale liée aux impôts indirects que les ménages ou les entreprises peuvent ressentir.

Champ : France.

Source : direction générale du Trésor.

* Matthieu Bourasseau, Thomas Meinzel, Carmina Montero de Espinosa, direction générale de Trésor.

Encadré 4 (suite)

et la mise en œuvre des mesures du pacte de responsabilité et de solidarité (– 4,8 milliards d’euros). En sens inverse, d’autres mesures augmentent la fiscalité directe des entreprises comme la suppression de la déductibilité de certaines taxes à l’impôt sur les bénéfices décidée en loi de finances rectificative pour 2014 (+ 0,8 milliard d’euros).

Les mesures nouvelles augmentent la fiscalité directe des ménages et les cotisations salariales et des indépendants à hauteur d’environ 1 milliard d’euro

Les baisses liées au volet ménages et indépendants du pacte de responsabilité et de solidarité se montent à – 2,5 milliards d’euros. Toutefois, elles

sont plus que compensées par la réduction des durées maximales des crédits accordés par l’État pour le paiement des droits de succession (+ 1,0 milliard d’euros) ainsi que par les effets de mesures plus anciennes, notamment le financement des réformes des retraites (+ 1,7 milliard d’euros) et le contrecoup de la réforme de l’imposition des plus-values immobilières et mobilières (+ 0,7 milliard d’euros).

Enfin, en 2015, d’autres mesures ont contribué à accroître les prélèvements obligatoires à hauteur d’environ 1 milliard d’euros, notamment les mesures de lutte contre la fraude pour 0,7 milliard d’euros.

La forte progression des subventions sur rémunérations (+ 7,5 milliards) est due à la montée en charge du CICE (+ 6,7 milliards). Les intérêts de la charge de la dette poursuivent leur baisse (– 4,7 % en 2015 contre – 2,4 % en 2014) sous l’effet de taux d’intérêt particulièrement bas (voire négatifs) et d’une inflation nulle.

Les prestations sociales versées par les administrations centrales progressent moins qu’en 2014 : + 1,2 % après + 2,0 %. Les pensions de retraite, les prestations au titre du revenu de solidarité active ainsi que les dépenses au titre de la couverture maladie universelle continuent de croître (+ 0,7 milliard au total).

Les dépenses de coopération internationale courante diminuent (– 0,2 milliard) compte tenu de l’absence de restitution à la Grèce en 2015 des revenus perçus sur des titres de dette grecs. La livraison de biens acquis dans le cadre de contrats de partenariat public-privé pour 1,4 milliard (notamment le site Balard du ministère de la Défense) entraîne une forte augmentation des dépenses d’investissement, après plusieurs années de baisse (+ 6,0 % en 2015 après – 5,7 % en 2014). Les transferts en capital versés reculent de 1,1 milliard. Ce repli résulte d’évolutions contraires : la hausse des dépenses de refus d’apurements communautaires pour 0,8 milliard (décision de la Commission européenne du 16 janvier 2015), la baisse des remises de dettes pour 1,1 milliard (contrecoup de la signature en 2014 d’un contrat de désendettement et de développement avec la Côte d’Ivoire) ainsi que le contrecoup du versement de l’Agence de financement des infrastructures de transport de France à la société *Écomouv*, de 0,8 milliard en 2014, dans le cadre de la rupture du partenariat public-privé relatif à la taxe poids lourds.

Côté recettes, les impôts et les cotisations sociales collectés sont très dynamiques : + 2,7 % après + 0,6 % en 2014. Les impôts sur la production et les importations augmentent de 5,0 % (+ 8,8 milliards) en raison de la croissance des emplois taxables de TVA et d’une moindre affectation de TVA aux organismes de sécurité sociale (pour un total de 4,5 milliards). Les autres impôts sur les produits sont en hausse de 3,7 milliards, avec en particulier la contribution au service public de l’électricité, pour + 1,3 milliard, et la taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques, pour + 1,8 milliard. En revanche, les impôts sur le revenu continuent à baisser (– 1,1 milliard). En particulier, l’impôt sur le revenu des personnes physiques est affecté par la réforme du bas de barème, la diminution des recettes du prélèvement à la source non libératoire et de l’imposition des plus-values. Les autres impôts courants se replient de 0,3 milliard, du fait de la suppression progressive de la taxe sur le risque systémique des banques au profit d’une taxe destinée au financement du fonds de soutien aux collectivités ayant contracté des prêts et contrats financiers structurés à risque. Les transferts courants internes aux administrations publiques sont en très nette diminution (– 5,5 milliards) : le Fonds national d’aide au logement est désormais financé directement par l’État et ne perçoit plus de dotation

de la Caisse nationale des allocations familiales. Les autres transferts courants reculent de 0,5 milliard, sous l'impact notamment de l'absence de versement de la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (Coface). En effet, la Coface a dû faire face à un niveau d'indemnisation élevé en 2015, à la suite de l'annulation du contrat de vente des frégates Mistral à la Russie. Enfin, sous l'effet de l'action du service de traitement des déclarations rectificatives (STDR) et de la réforme du régime des paiements fractionnés et différés des droits de succession, les impôts en capital augmentent de 2,0 milliards.

Les finances publiques locales se redressent sous l'effet de la baisse de l'investissement et des consommations intermédiaires

En 2015, le solde des administrations publiques locales s'améliore de 5,3 milliards d'euros, pour atteindre un excédent de 0,7 milliard, après un besoin de financement de 4,6 milliards en 2014. Les dépenses diminuent de 1,3 %, après une hausse de 0,2 % en 2014, tandis que les recettes ralentissent (+ 0,8 % après + 1,7 %).

Du côté des dépenses, l'investissement local recule à nouveau fortement (- 10,0 % après - 8,4 % en 2014), en raison notamment du cycle électoral communal et probablement aussi de la baisse des transferts de l'État. Celle-ci a dû également peser sur les consommations intermédiaires qui diminuent de 1,0 % (après - 0,1 % en 2014), dans un contexte d'inflation nulle. Par ailleurs, les rémunérations ralentissent en 2015 (+ 2,1 % après + 3,7 %) après une année 2014 marquée par la hausse des contributions sociales employeur à la Caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales et des mesures catégorielles. Les charges d'intérêt se replient en raison de la baisse des taux d'intérêt (- 3,0 % après + 1,4 % en 2014). Les dépenses de prestations et de transferts sociaux décélèrent : + 3,0 % après + 4,5 % en 2014.

Du côté des recettes, les prélèvements obligatoires des Apul augmentent de 5,4 milliards d'euros. Les hausses de taux votées par les collectivités sur les impôts directs locaux y participent pour près d'un milliard et s'ajoutent aux effets de la revalorisation et de l'élargissement des bases. Par ailleurs, le dynamisme des transactions immobilières en fin d'année, ainsi que la hausse de taux appliquée dans certains départements, a conduit à un accroissement de 1,5 milliard d'euros des recettes de droits de mutation à titre onéreux (DMTO). S'agissant des transferts reçus de l'État, la dotation globale de fonctionnement baisse de 3,5 milliards d'euros en 2015, après déjà - 1,4 milliard en 2014.

Le déficit des comptes sociaux continue de se réduire

En 2015, le solde des administrations de sécurité sociale s'établit à - 5,8 milliards d'euros, après - 7,9 milliards en 2014. Le déficit des comptes sociaux continue ainsi de se réduire, sous l'effet d'une progression des dépenses moins forte que celle des recettes.

Les recettes des administrations de sécurité sociale ralentissent notablement en 2015 (+ 1,1 % après + 2,5 %), en raison de la mise en œuvre du premier volet du Pacte de responsabilité et de solidarité. Ainsi, les cotisations sociales décélèrent (+ 1,0 % après + 2,7 %), avec le renforcement des allègements généraux et la réduction du taux de cotisation famille pour les salaires inférieurs à 1,6 Smic et pour les travailleurs indépendants. La progression des recettes fiscales (+ 1,5 % après + 3,0 % en 2014) est aussi freinée par la mise en œuvre du Pacte de responsabilité et de solidarité, avec l'instauration d'un abattement sur la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S).

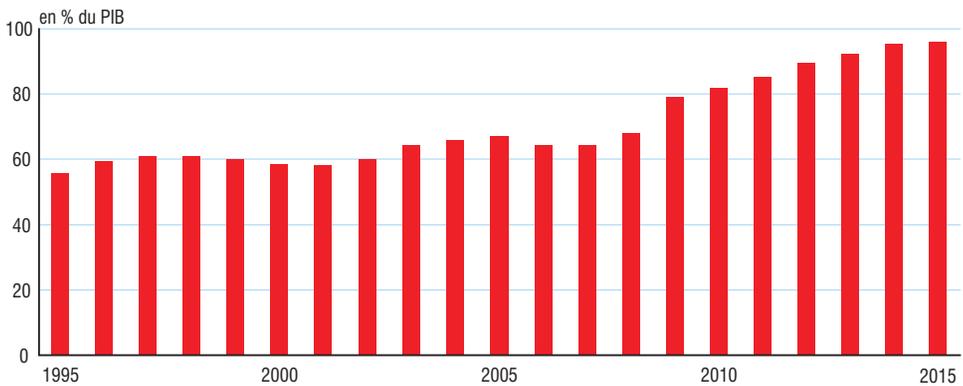
Les dépenses décélèrent fortement (+ 0,7 % après + 2,3 %), avec le transfert à l'État du financement d'une partie des allocations logement pour compenser les pertes de recettes liées au Pacte de responsabilité. Dans un contexte d'inflation nulle, les prestations sociales continuent par ailleurs de ralentir (+ 1,9 % après + 2,2 %). Les prestations familiales se replient, principalement sous l'effet de la mise en œuvre des mesures de politique familiale, dont la modulation

des allocations familiales en fonction des revenus à partir du 1^{er} juillet 2015. Les prestations vieillesse décélèrent, notamment sous l'effet du gel des pensions de base depuis le 1^{er} octobre 2014. La progression des dépenses d'assurance maladie est contenue (+ 2,0 %), avec une exécution conforme à l'objectif national des dépenses d'assurance maladie (Ondam). En revanche, les dépenses d'indemnisation du chômage demeurent dynamiques en raison d'une situation encore dégradée sur le marché du travail.

La dette publique augmente de 0,8 point à 96,1 % du PIB

La dette publique au sens de Maastricht s'élève à 2 096,9 milliards d'euros fin 2015 après 2 040,3 milliards un an plus tôt, soit une augmentation de 56,6 milliards d'euros. Elle atteint 96,1 % du PIB, après 95,3 % fin 2014 (figure 15).

15. Dette publique au sens du traité de Maastricht



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

La contribution de l'État à la dette publique s'établit à 1 661,2 milliards d'euros, en hausse de 49,8 milliards. Sa variation est plus faible que le besoin de financement de l'État (71,3 milliards) en raison d'un montant élevé de primes à l'émission en 2015. L'État a en effet émis des obligations à des taux supérieurs au taux de marché, de sorte que les obligations ont été acquises pour des montants supérieurs à leur valeur de remboursement, laquelle est utilisée pour évaluer la dette au sens de Maastricht.

La contribution des Odac à la dette diminue de 3,8 milliards d'euros en 2015 et s'établit à 18,9 milliards d'euros. Une bonne moitié de cette baisse (2,1 milliards d'euros) est liée à la sortie du Fonds de garantie des dépôts et de résolution du périmètre des administrations publiques en 2015. Par ailleurs, la Caisse nationale des autoroutes (CNA) se désendette à hauteur de 1,7 milliard d'euros.

La contribution des administrations publiques locales (Apul) à la dette atteint 196,5 milliards d'euros fin 2015, soit une hausse de 7,0 milliards par rapport à 2014 et ce malgré une capacité de financement de 0,7 milliard d'euros. La différence provient en grande partie d'une progression de 5,1 milliards d'euros des dépôts au Trésor des collectivités locales. De plus, les Apul utilisent une partie de l'argent emprunté pour payer 0,9 milliard d'euros d'indemnités dans le cadre de la renégociation des emprunts structurés, dits « emprunts toxiques ». Le versement de ces indemnités n'affecte pas le besoin de financement⁵.

5. Voir communiqué de presse de l'Insee du 21 avril 2016 concernant la réserve d'Eurostat sur le traitement de la renégociation des emprunts des administrations publiques locales, disponible à l'adresse suivante : http://www.insee.fr/fr/service/presse/comm_presse/liste_comm_presse.asp.

Enfin, la contribution à la dette publique des administrations de sécurité sociale augmente de 3,6 milliards pour s'établir à 220,3 milliards d'euros fin 2015. L'écart entre le besoin de financement (5,8 milliards) et la variation de la dette traduit en grande partie des décalages comptables.

Fin 2015, la dette nette des administrations publiques s'élève à 1 904,1 milliards d'euros (soit 87,3 % du PIB), en hausse de 53,5 milliards par rapport à 2014. Les mouvements d'actifs sont relativement faibles. Les trésoreries de l'État, des Odac et des administrations de sécurité sociale augmentent respectivement de 4,8 milliards, 1,3 milliard et 3,7 milliards d'euros. En revanche, les administrations de sécurité sociale diminuent leur détention de titres de 3,9 milliards d'euros. Les encours de prêts à long terme de l'État décroissent de 2,1 milliards d'euros (dont 2,4 milliards de remboursement par la Grèce de prêts accordés dans le cadre du Fonds européen de stabilité financière (FESF)). De même, la Caisse nationale des autoroutes se fait rembourser 1,7 milliard d'euros de prêts. ■

Principales révisions intervenues sur les comptes de la Nation en 2013 et 2014

Claire Bidault, Étienne Debauche*

À l'occasion de la publication du compte provisoire 2015, les comptes annuels définitif 2013 et semi-définitif 2014 comportent des révisions par rapport aux comptes semi-définitif 2013 et provisoire 2014 publiés en 2015.

Principales révisions sur le compte 2013

Équilibre ressources-emplois

Dans le compte définitif 2013, le PIB en volume croît de 0,6 %, contre + 0,7 % dans le compte semi-définitif. La progression du PIB en valeur demeure inchangée à + 1,4 %. Cette stabilité d'ensemble masque toutefois une révision à la hausse de la valeur ajoutée (VA) des SNF tandis que celle des sociétés financières est moins dynamique qu'au compte semi-définitif.

Côté demande, la contribution de la demande intérieure hors stocks à l'évolution du PIB en volume est revue en très légère baisse, à + 0,4 point contre + 0,5 point au compte semi-définitif. La FBCF recule à un rythme légèrement plus soutenu qu'au compte semi-définitif (- 0,8 % contre - 0,6 %) du fait de la révision opérée sur les sociétés non financières (+ 0,2 % contre + 0,5 %) via l'exploitation des données relatives aux immobilisations corporelles d'Esane. La FBCF des administrations publiques est également révisée à la baisse (- 0,7 % contre + 0,1 %) à la suite de la prise en compte des dernières données de la DGFiP, tandis que le repli de la FBCF des ménages est moins accentué qu'au compte semi-définitif (- 0,5 % contre - 1,5 % précédemment). Au total, la contribution de la FBCF à la croissance du PIB s'établit à - 0,2 point en 2013, au lieu de - 0,1 point au compte semi-définitif.

En revanche, la dépense de consommation des ménages est revue en très légère hausse en volume : + 0,5 % contre + 0,4 %.

La révision à la hausse plus marquée sur les importations que sur les exportations se traduit par une révision à la baisse de la contribution du commerce extérieur à l'évolution du PIB en volume : - 0,1 point contre une contribution nulle.

Les entreprises continuent à reconstituer leurs stocks en 2013 : la contribution des stocks à la croissance en volume est inchangée à + 0,2 point.

Compte des sociétés non financières (SNF)

L'évolution de la valeur ajoutée des SNF est revue de 0,4 point à la hausse (+ 1,3 % au lieu de + 0,9 %) et la croissance des rémunérations versées par celles-ci de + 0,2 point, à + 1,5 %. L'excédent brut d'exploitation (EBE) ressort donc en légère hausse (+ 0,3 %) alors qu'il diminuait sensiblement lors du compte semi-définitif (- 1,1 %). Le solde des revenus de la propriété est lui peu révisé. La hausse de l'épargne brute des SNF est en conséquence plus forte que dans le compte semi-définitif : + 5,0 % contre + 3,1 % auparavant. La FBCF, peu révisée (- 0,3 point), est en légère progression sur 2013, à + 0,9 %.

La révision à la hausse de la valeur ajoutée n'étant que très partiellement compensée par celle des rémunérations, le taux de marge des SNF ne baisse que de 0,3 point (il baissait de 0,6 point au compte semi-définitif) pour s'établir à 29,9 % en 2013. Le taux d'investissement des SNF est très légèrement revu à la baisse à 22,6 %, alors que le taux d'autofinancement est fortement revu à la hausse (+ 1,6 point) en lien avec la révision de l'épargne : il s'établit à 75,2 %.

Compte des ménages

L'évolution du revenu disponible brut (RDB) est revue à la baisse à + 0,3 % (+ 0,7 % au compte semi-définitif), en lien avec la révision du revenu mixte des entrepreneurs individuels et des revenus de la propriété. Compte tenu de la progression modérée du prix de la dépense de consommation finale, l'évolution du pouvoir d'achat est négative, à - 0,4 % (contre - 0,1 % précédemment). La progression de la dépense de consommation finale des ménages en valeur est quant à elle très peu revue : + 1,1 % contre + 1,2 % au compte semi-définitif. En conséquence, le taux d'épargne est abaissé (- 0,3 point) et s'établit à 14,3 %.

* Claire Bidault, Étienne Debauche, Insee.

Principales révisions sur le compte 2014

Équilibre ressources-emplois

Le PIB en volume croît de +0,6 % dans le compte semi-définitif 2014, contre +0,2 % dans le compte provisoire. La croissance du PIB en valeur est également revue à la hausse : +1,2 % contre +0,8 %. Le déflateur du PIB a été revu très légèrement à la baisse (+0,5 % au lieu de +0,6 %) à la suite de la modification du partage volume / prix des variations de stocks agricoles et des importations.

Côté demande, la contribution de la demande intérieure hors stocks à l'évolution du PIB est revue en légère hausse, à +0,6 point au lieu de +0,5 point précédemment : la contribution de la FBCF est en effet révisée à la hausse du fait d'un recul moins marqué de la FBCF des ménages (-3,5 % au lieu de -5,3 %) et des administrations publiques (-5,7 % contre -6,9 %). Toutefois, la FBCF des sociétés non financières est revue en légère baisse (+1,6 % au lieu de +2,0 %).

La dépense de consommation des ménages en volume rebondit un peu plus vivement qu'au compte provisoire (+0,7 % contre +0,6 %), notamment du fait de la révision de la consommation en restauration. Les dépenses de consommation des administrations publiques et des ISBLSM sont en revanche révisées à la baisse à +1,2 % et +1,8 % respectivement.

Le commerce extérieur a une contribution fortement négative à la croissance en volume, de -0,5 point comme au compte provisoire. Les exportations ont été revues à la hausse dans des proportions similaires aux importations, du fait essentiellement des révisions de la balance des paiements lors de sa dernière publication.

Les entreprises continuent à reconstituer leurs stocks. Le phénomène est accentué par rapport au compte provisoire, conséquence de la prise en compte de la donnée structurelle d'entreprise. La contribution des stocks à la croissance est estimée à +0,5 point au lieu de +0,2 point lors du compte provisoire.

Compte des sociétés non financières (SNF)

En 2014, la croissance de la VA des SNF s'établit à +0,8 % au lieu de +0,3 % dans le compte provisoire. La rémunération des salariés est par ailleurs revue à la baisse à +1,3 % au lieu de +1,7 %. En conséquence, l'EBE ressort en nette croissance (+2,2 %) alors qu'il baissait légèrement au compte provisoire.

De même, le taux de marge progresse (+0,4 point), alors qu'il baissait au compte précédent. En 2014, le taux de marge des SNF s'établit donc à 30,4 %. Par ailleurs, le solde des revenus de la propriété est sensiblement dégradé (en particulier en ce qui concerne les intérêts versés) tandis qu'à l'inverse, les impôts sur le revenu acquittés par les SNF sont revus à la baisse. Au total, la révision sur l'épargne brute est faible : -1,3 milliard d'euros. Au compte semi-définitif, l'épargne brute des SNF augmente de +2,7 % (+3,4 % précédemment). La FBCF est marginalement revue à la baisse (-0,1 point, à +1,6 % en 2014).

Le taux d'investissement est de ce fait en légère hausse (+0,2 point), un chiffre proche de l'évolution affichée au compte provisoire (+0,3 point). L'évolution du taux d'autofinancement est revue à la baisse en lien avec la dégradation de l'épargne : il augmente de 0,8 point, contre +1,3 point lors du compte provisoire. Toutefois, compte tenu des révisions intervenues sur 2013, le taux d'autofinancement en niveau pour 2014 ressort à 76,0 % au compte semi-définitif contre 74,9 % au compte provisoire.

Compte des ménages

Le RDB des ménages progresse de +0,8 % en valeur en 2014 contre +1,1 % au compte provisoire. Les revenus d'activité sont moins dynamiques du fait de la révision à la baisse des salaires reçus. À l'inverse, les revenus du patrimoine sont mieux orientés lors du compte semi-définitif. Cependant, les révisions sur les impôts, les prestations en espèces reçues, et les transferts courants reçus en provenance du reste du monde compensent en partie la hausse du solde des revenus de la propriété. L'indice de prix de la dépense de consommation finale des ménages étant également révisé à la hausse (+0,1 point), l'évolution du pouvoir d'achat du RDB est revue en baisse : il croît de +0,7 % en 2014, contre +1,1 % au compte provisoire. La dépense de consommation des ménages en valeur étant plus dynamique qu'au compte provisoire (+0,8 % contre +0,6 %), le taux d'épargne des ménages est maintenant quasi stable (+0,1 point, à 14,4 %). Le taux d'épargne financière est révisé en nette baisse à 5,2 %, la chute de l'investissement étant atténuée.

Tableaux des principales révisions

évolutions en %

	Anciennes séries		Nouvelles séries	
	2013	2014	2013	2014
A. Fiche de PIB en volume, données brutes				
Produit intérieur brut	0,7	0,2	0,6	0,6
Importations	1,7	3,8	2,1	4,7
Dépenses de consommation des ménages	0,4	0,6	0,5	0,7
Dépenses de consommation des administrations publiques	1,7	1,5	1,5	1,2
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	-0,6	-1,2	-0,8	-0,3
<i>dont : ménages</i>	-1,5	-5,3	-0,5	-3,5
<i>entreprises non financières (ENF)</i>	0,5	2,0	0,2	1,6
<i>administrations publiques (APU)</i>	0,1	-6,9	-0,7	-5,7
Exportations	1,7	2,4	1,9	3,3
Stocks (contribution au PIB, en points)	0,2	0,2	0,2	0,5
B. Fiche de PIB en valeur, données brutes				
Produit intérieur brut	1,4	0,8	1,4	1,2
Importations	0,4	1,3	0,7	2,6
Dépenses de consommation des ménages	1,2	0,6	1,1	0,8
Dépenses de consommation des administrations publiques	2,1	1,6	2,0	1,6
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	-0,2	-1,2	-0,5	-0,2
<i>dont : ménages</i>	-1,4	-3,9	-0,5	-2,0
<i>entreprises non financières (ENF)</i>	1,1	1,7	0,6	1,4
<i>administrations publiques (APU)</i>	0,4	-7,3	-0,3	-5,8
Exportations	1,3	1,4	1,7	2,4
Stocks (contribution au PIB, en points)	0,0	0,3	0,1	0,5
C. Fiche de PIB en prix, données brutes				
Produit intérieur brut	0,8	0,6	0,8	0,5
Importations	-1,3	-2,4	-1,4	-2,0
Dépenses de consommation des ménages	0,8	0,0	0,6	0,1
Dépenses de consommation des administrations publiques	0,4	0,0	0,5	0,4
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	0,4	0,0	0,3	0,2
<i>dont : ménages</i>	0,1	1,4	0,0	1,6
<i>entreprises non financières (ENF)</i>	0,5	-0,3	0,5	-0,2
<i>administrations publiques (APU)</i>	0,3	-0,5	0,4	-0,1
Exportations	-0,3	-0,9	-0,2	-0,9
Stocks (contribution au PIB, en points)	-0,2	0,1	-0,2	0,0
D. Éléments du compte des sociétés non financières				
Valeur ajoutée (VA)	0,9	0,3	1,3	0,8
Rémunération des salariés	1,3	1,7	1,5	1,3
Excédent brut d'exploitation (EBE)	-1,1	-0,6	0,3	2,2
Épargne brute	3,1	3,4	5,0	2,7
FBCF	1,2	1,7	0,9	1,6
Taux de marge (EBE/VA)	29,7	29,4	29,9	30,4
Taux d'investissement (FBCF/VA)	22,8	23,1	22,6	22,8
Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)	73,7	74,9	75,2	76,0
E. Éléments du compte des ménages				
Revenu disponible brut (RDB)	0,7	1,1	0,3	0,8
Dépense de consommation	1,2	0,6	1,1	0,8
Pouvoir d'achat du RDB	-0,1	1,1	-0,4	0,7
Taux d'épargne (épargne/RDB)	14,7	15,1	14,3	14,4
Taux d'épargne financière (capacité de financement/RDB)	5,3	6,1	5,0	5,2

Champ : France.

Note : les anciennes séries proviennent des comptes nationaux annuels publiés le 13 mai 2015 ; les nouvelles séries proviennent des comptes nationaux annuels publiés le 30 mai 2016.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.