

Prix à la consommation

En mai 2016, selon l'estimation provisoire, l'inflation reste négative (-0,1 % sur un an après -0,2 % en avril), essentiellement du fait du repli du prix de l'énergie dans le sillage de la chute passée du cours du Brent. D'ici fin 2016, les prix de l'énergie cesseraient de se contracter et ne pèseraient plus sur l'inflation totale. Celle-ci redeviendrait positive dès l'été et s'établirait à +0,7 % en décembre 2016.

Après un recul inédit fin 2014, l'inflation sous-jacente¹ s'est progressivement redressée en 2015, jusqu'à atteindre +0,9 % en janvier 2016, notamment sous l'effet de la dépréciation passée de l'euro. Depuis février 2016, elle s'est à nouveau affaïssée, retombant à +0,6 % en avril, et resterait quasiment à ce bas niveau jusque fin 2016 (+0,5 % en décembre) : l'effet de la dépréciation passée de l'euro sur les prix des produits importés s'atténue et la baisse des prix des matières premières continuerait de se diffuser.

L'inflation d'ensemble redeviendrait positive à l'été

En mai 2016, selon l'estimation provisoire de l'indice des prix à la consommation, l'inflation d'ensemble reste négative (-0,1 % sur un an, **graphique 1**). En effet, les biens manufacturés (-0,6 %) et les produits énergétiques (-5,9 %)

1. L'indicateur d'inflation sous-jacente calculé par l'Insee est estimé en retirant de l'indice d'ensemble les prix de l'énergie, des produits frais, les tarifs publics et en le corrigeant des mesures fiscales et des variations saisonnières.

reculent de nouveau. Ces baisses ne sont qu'en partie compensées par les hausses modérées des prix des biens alimentaires (+0,9 % sur un an) et des services (+0,9 %).

L'inflation d'ensemble redeviendrait positive à l'été et s'établirait à +0,7 % en décembre 2016, essentiellement parce que les prix de l'énergie cesseraient de la tirer à la baisse.

Les prix de l'énergie augmenteraient à nouveau

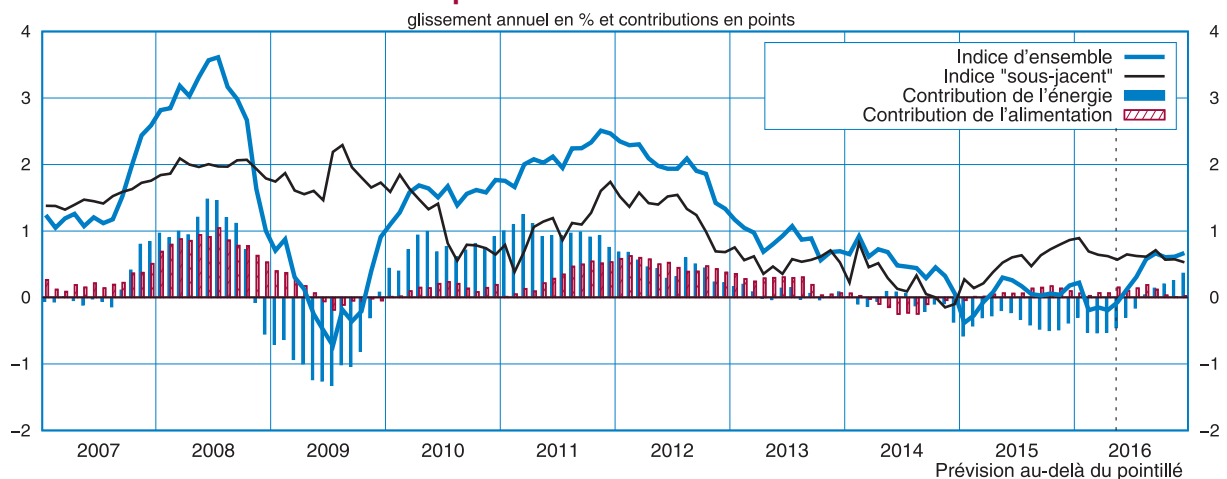
Après avoir chuté et contribué au recul d'ensemble (-5,9 % sur un an en mai), les prix de l'énergie cesseraient progressivement de reculer par rapport à l'an passé et augmenteraient même à nouveau en cours d'année (+4,7 % sur un an en décembre 2016), sous l'hypothèse que le cours du Brent se stabilise à 50 \$ (44,6 €) jusqu'à cet horizon. Les fluctuations passées du prix du pétrole contribueraient pour l'essentiel à ce profil.

La hausse des prix de l'alimentation resterait modérée

La hausse des prix des produits alimentaires s'amenuiserait d'ici fin 2016 : +0,1 % sur un an en décembre, après +0,9 % en mai 2016.

Sous l'effet de conditions météorologiques favorables à la production en 2015 puis défavorables de mars à mai 2016, les prix des produits frais accélèrent au printemps (+5,9 % en mai 2016). Ils ralentiraient ensuite jusqu'à la fin d'année (+1,3 % sur un an en décembre). Par ailleurs, le nouveau traitement des prix des produits frais instauré en janvier 2016, en

1 - Les prix à la consommation en France



Conjoncture française

modifiant la saisonnalité de l'indice, continuerait d'influer sur son profil en glissement annuel (*encadré*).

Hors produits frais, les prix des produits alimentaires seraient encore freinés par les baisses passées des cours des matières premières alimentaires : ils seraient stables sur un an en décembre 2016, après avoir augmenté de 0,1 % en mai.

La baisse des prix des produits manufacturés se poursuivrait

Les prix des produits manufacturés continueraient de reculer d'ici fin 2016. Leur baisse s'accroît en avril et mai 2016 (-0,6 % sur un an) en raison notamment de promotions importantes sur les automobiles neuves. D'ici fin 2016, le haut niveau du chômage et la diffusion progressive de la baisse passée des prix des matières premières continueraient de limiter les pressions inflationnistes. En outre, l'effet de la dépréciation passée de l'euro sur les prix à la consommation des biens importés s'estompe, tirant leur glissement annuel vers le bas. Ainsi, les prix des produits manufacturés diminueraient encore et baisseraient en décembre (-0,5 % sur un an) quasiment autant qu'en mai.

En particulier, les prix des produits de santé continueraient de reculer nettement d'ici fin 2016 (-3,1 % sur un an en décembre, après -3,6 % en avril 2016). Cette baisse résulte des mesures de modération inscrites dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2016. Elle serait encore accentuée par la baisse continue des prix des lunettes et lentilles, sous l'effet de la loi Consommation de 2014.

Toutefois, les prix dans l'habillement-chaussures augmenteraient légèrement en décembre 2016 (+0,4 % sur un an), après s'être stabilisés en avril, suivant avec retard la hausse des cours mondiaux des fibres textiles amorcée fin 2014.

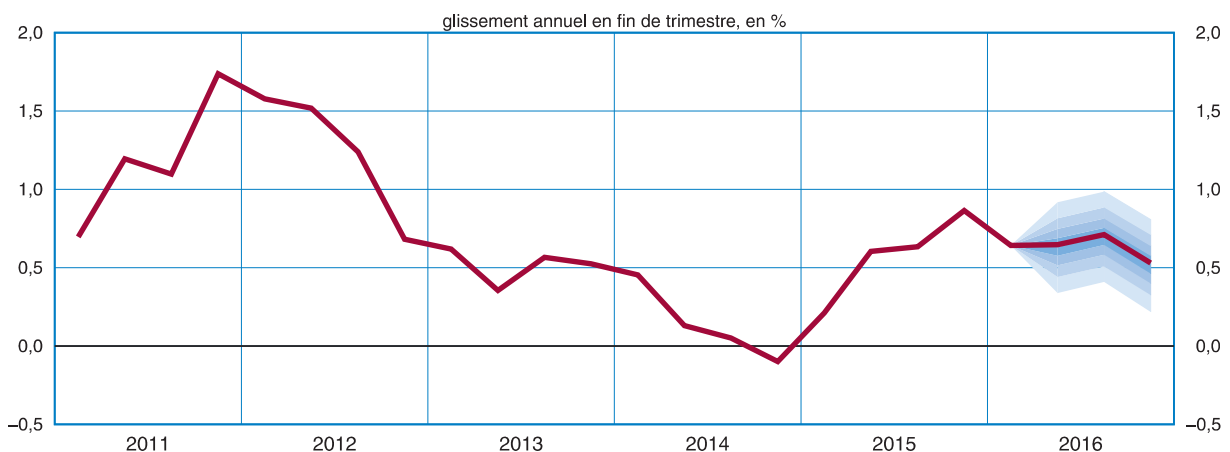
La hausse des prix des services serait encore modérée

Les prix des services augmenteraient, comme en mai, de 0,9 % sur un an en décembre 2016. Cette constance recouvre des évolutions contrastées par produit. D'un côté, la baisse des prix des transports s'atténuerait, par effet de sortie de glissement de la mise en place du « Passe Navigo toutes zones » en septembre 2015. De l'autre, les prix des services d'hébergement accéléreraient à l'occasion de l'Euro 2016 de football, avant de revenir à la normale en fin d'année. Enfin, les loyers resteraient peu dynamiques, leurs revalorisations étant limitées par la faiblesse de l'inflation passée.

L'inflation sous-jacente serait quasi stable

Après un recul inédit fin 2014, l'inflation sous-jacente s'est redressée tout au long de l'année 2015, notamment sous l'effet de la dépréciation passée de l'euro : elle a atteint +0,9 % sur un an en janvier 2016, contre +0,3 % un an plus tôt. Depuis, cet effet s'estompe tandis que la baisse des prix des matières premières se diffuse et l'inflation sous-jacente s'infléchit à nouveau (+0,6 % en avril 2016). D'ici fin 2016, l'inflation sous-jacente serait quasi stable (+0,5 % en décembre). La probabilité que l'inflation sous-jacente soit inférieure à +0,3 % en décembre 2016 est estimée à environ 20 % (*graphique 2*). ■

2 - Prédiction d'inflation sous-jacente pour la France et risques autour de la prédiction



Lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prédiction centrale, 80 % des scénarios probables. La première bande décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 20 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes, immédiatement au-dessus et au-dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 40 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur, de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 80 %. Ainsi, en juin 2016, la prédiction d'inflation sous-jacente est de +0,5 % avec une probabilité de 60 % qu'elle se situe entre +0,3 % et +0,7 %.

Source : Insee

Les prix à la consommation

évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2016)	Décembre 2015		Avril 2016		Mai 2016		Décembre 2016		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2015	2016
Alimentation (16,2 %)	0,6	0,1	0,4	0,1	0,9	0,2	0,1	0,0	0,5	0,5
Produits frais (2,2 %)	3,1	0,1	1,5	0,0	5,9	0,1	1,3	0,0	5,3	3,1
Hors produits frais (14,0 %)	0,2	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,1
Tabac (2,0 %)	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,1
Produits manufacturés (26,5 %)	-0,3	-0,1	-0,6	-0,2	-0,6	-0,2	-0,5	-0,1	-0,9	-0,3
Habillement-chaussures (4,1 %)	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,4	0,0	-0,9	0,2
Produits santé (4,7 %)	-4,0	-0,2	-3,6	-0,2	-3,6	-0,2	-3,1	-0,1	-3,5	-3,3
Autres produits manufacturés (17,7 %)	0,6	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2
Énergie (7,7 %)	-4,7	-0,4	-6,8	-0,5	-5,9	-0,5	4,7	0,4	-4,7	-2,0
Produits pétroliers (4,2 %)	-9,7	-0,4	-12,1	-0,5	-10,8	-0,5	8,6	0,4	-10,8	-4,0
Services (47,7 %)	1,1	0,5	1,0	0,5	0,9	0,4	0,9	0,4	1,2	0,9
Loyers-eau (7,7 %)	0,7	0,1	0,4	0,0	0,4	0,0	0,3	0,0	0,9	0,4
Santé (6,0 %)	0,5	0,0	0,4	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,5	0,4
Transports (2,8 %)	-1,2	0,0	-3,1	-0,1	-2,2	-0,1	-1,0	0,0	0,9	-1,8
Communications (2,5 %)	1,8	0,0	2,1	0,1	2,1	0,1	1,7	0,0	1,2	1,4
Autres services (28,8 %)	1,6	0,5	1,5	0,4	1,4	0,4	1,3	0,4	1,5	1,4
Ensemble (100 %)	0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,7	0,7	0,0	0,3
Ensemble hors énergie (92,3 %)	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5
Ensemble hors tabac (98,1 %)	0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,7	0,6	0,0	0,3
Inflation « sous-jacente » (60,8 %)**	0,9	0,5	0,6	0,4	0,6	0,3	0,5	0,3	0,5	0,6

estimations provisoires

prévision

ga : glissement annuel ; cga : contribution au glissement annuel.

* Indice des prix à la consommation (IPC).

** Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales.

Source : Insee

La nouvelle méthode de calcul de l'indice des prix des produits frais modifie très légèrement le profil de l'inflation en 2016

Depuis janvier 2016, l'indice des prix à la consommation (IPC) est calculé en référence à 2015 (le niveau moyen de l'année de base vaut 100)¹. Ce changement de base s'est accompagné de quelques évolutions méthodologiques, notamment sur le calcul de l'IPC des produits frais.

La méthode de calcul des indices de prix des produits frais a évolué depuis janvier 2016

Depuis janvier 2016, la méthode d'agrégation de Rothwell a été abandonnée au profit de la méthode de Laspeyres pour le calcul de l'IPC des produits frais. La première, utilisée en « base 1998 », permettait de faire varier le panier des produits frais d'un mois sur l'autre, alors que la seconde, utilisée pour les autres produits de l'IPC, est fixe au cours de l'année. En revanche, contrairement à l'agrégation de Laspeyres, celle de Rothwell empêchait toute modification de la composition mensuelle du panier de produits frais et de leur poids mensuel d'une année sur l'autre, qui étaient donc figés sur période longue.

Les prix des produits frais sont désormais agrégés comme les autres produits, avec un traitement de la saisonnalité analogue à celui pratiqué pour les autres produits saisonniers, c'est-à-dire en imputant des évolutions observées au niveau supérieur : par exemple, l'évolution des prix des fraises en hiver est imputée sur la base de celle des prix de l'ensemble des fruits frais. En outre, chaque année, le panier des

produits frais suivis peut être modifié, afin de tenir compte des modifications de la structure de consommation des ménages.

En 2016, le changement méthodologique a un effet haussier sur le glissement annuel des prix des produits frais

Le nouveau traitement des prix produits frais a un impact sur la saisonnalité de l'indice ; les glissements annuels en 2016 s'en trouvent alors affectés. En effet, dans les nouvelles séries, l'IPC des produits frais est calculé avec une méthode de Rothwell jusqu'en décembre 2015 (ancienne méthode) puis avec un indice de Laspeyres à partir de janvier 2016 (nouvelle méthode). Le changement de saisonnalité qui découle du changement de méthode (*graphique 1*) crée donc une rupture sur le glissement annuel de la série publiée. L'effet dû au changement de méthode est quantifiable en comparant le glissement annuel de la série publiée à celui de la série reconstruite sans rupture méthodologique (agrégation de Laspeyres dès janvier 2015)². Cet écart s'avère plus fort au printemps et à l'été : de +2,8 points en mai, il augmenterait jusqu'à +3,3 points en juillet, puis à +6,8 points en août et à +3,3 points en septembre. Sur la fin de l'année l'écart s'amenuiserait (*graphique 2*).

1. Cf. « Une base toute fraîche pour l'indice des prix à la consommation », *Note de conjoncture*, mars 2016, p. 86-87.

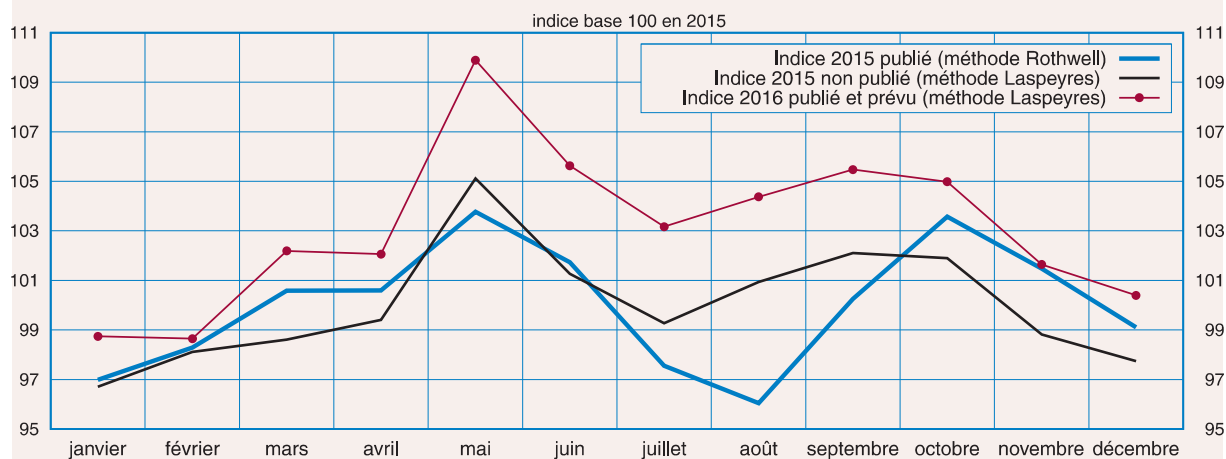
2. La prévision retenue, qui permet de mesurer l'effet du changement méthodologique sur l'ensemble de l'année, n'influe que faiblement sur la mesure des écarts.

Conjoncture française

Puisque les produits frais représentent 2,2 % de la consommation des ménages, l'inflation d'ensemble publiée serait donc très légèrement modifiée, par rapport à une estimation calculée sans rupture méthodologique : elle lui serait supérieure en glissement annuel d'environ 0,06 point en mai, 0,07 point en juillet et septembre, et 0,15 point en août. Sur

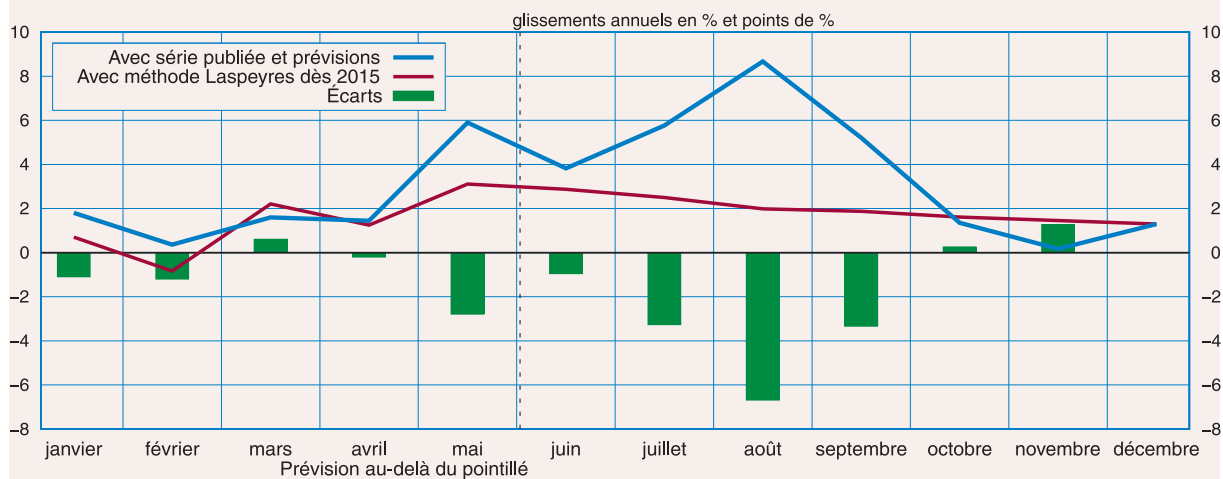
les autres mois de 2016, l'impact du changement méthodologique sur le glissement annuel de l'IPC d'ensemble serait plus faible. En moyenne en 2016, ce changement aurait un effet haussier de 1,4 point sur les seuls produits frais et de 0,03 point sur l'inflation d'ensemble. Il n'aurait plus aucun effet dès 2017. ■

1 - L'indice des prix des produits frais en 2015 et 2016 selon les deux méthodes d'agrégation



Source : Insee

2 - La variation des prix des produits frais en 2016 selon les deux méthodes d'agrégation



Source : Insee

Salaires

En 2016, les salaires nominaux dans les branches marchandes augmenteraient presque autant qu'en 2015 : +1,2 % après +1,2 % en moyenne annuelle pour le salaire mensuel de base (SMB), et +1,5 % après +1,6 % pour le salaire moyen par tête (SMPT).

Les prix de la consommation repartiraient légèrement à la hausse en moyenne annuelle, de sorte que les salaires en termes réels progresseraient moins qu'en 2015 (+1,2 % après +1,8 % pour le SMPT).

Dans les administrations publiques, le SMPT nominal accélérerait en 2016 (+1,3 % après +0,5 % en 2015) sous l'effet de la revalorisation du point d'indice des fonctionnaires à mi-année et de mesures statutaires. Son pouvoir d'achat augmenterait de 1,0 % en 2016, une hausse un peu plus vive qu'en 2015 (+0,7 %).

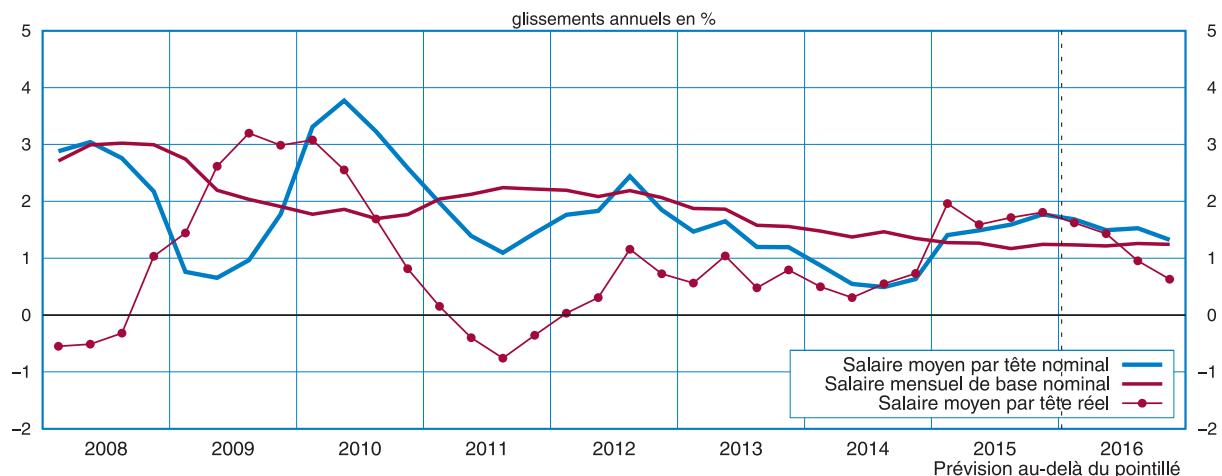
Les salaires nominaux augmenteraient quasiment autant en 2016 qu'en 2015

Début 2016, le Smic a été un peu moins revalorisé (+0,6 %) qu'un an plus tôt (+0,8 %) ; le chômage reste à un niveau élevé et l'inflation est quasi nulle, du fait de sa composante énergétique. Néanmoins, le salaire mensuel de base (SMB¹) dans les branches marchandes non agricoles continuerait de croître au même rythme qu'au second semestre 2015 (+0,6 % au premier semestre ; *graphique et tableau*). Au second semestre 2016, le repli attendu du chômage et le regain d'inflation (+0,5 % prévu en glissement semestriel après +0,2 % attendu au premier semestre) ne seraient pas suffisants pour que le SMB accélère rapidement. En moyenne sur l'année, il progresserait en 2016 comme en 2015 (+1,2 %).

Le profil trimestriel du salaire moyen par tête (SMPT), qui couvre un champ plus large de rémunérations (primes, intéressement, heures supplémentaires), serait plus heurté : il aurait vigoureusement progressé au premier trimestre (+0,6 %), du fait notamment de montants de primes, intéressements et participations versés plus tôt cette année que les années précédentes,

1. Pour une définition des termes SMB et SMPT, voir la rubrique « Définitions » sur le site www.insee.fr.

Évolution du salaire moyen par tête (SMPT), nominal et réel et du salaire mensuel de base nominal



Conjoncture française

et ralentirait nettement au deuxième trimestre (+0,1 %). Au second semestre, le SMPT progresserait comme le SMB (+0,3 % par trimestre). En moyenne sur l'année, il ralentirait très légèrement, répercutant ainsi en partie la baisse passée de l'inflation : +1,5 % après +1,6 % en 2015.

En termes réels, le salaire moyen par tête ralentirait au second semestre avec le regain d'inflation

Avec une légère accélération attendue des prix en 2016 (+0,3 % après -0,2 %)², le pouvoir d'achat du SMPT s'infléchirait sur l'ensemble de l'année : +1,2 % en moyenne annuelle après +1,8 % en 2015. En cours d'année, il ralentirait nettement au second semestre (+0,1 % en glissement semestriel) sous l'effet du regain attendu d'inflation, après un premier semestre plus dynamique (+0,5 %).

Dans la fonction publique, les salaires accéléreraient

Dans les administrations publiques, le point d'indice serait augmenté au 1^{er} juillet 2016 (+0,6 %), pour la première fois depuis 2010. De plus, le dispositif de garantie individuelle du pouvoir d'achat serait reconduit, et les primes des enseignants et des fonctionnaires de police seraient revalorisées d'ici fin 2016. En revanche, les revalorisations négociées dans le cadre de l'accord sur les « parcours professionnels, carrières et rémunérations » d'octobre 2015 n'auraient qu'un effet limité sur les salaires en 2016, puisqu'elles se font majoritairement en transformant des primes en points d'indice.

Sur l'année, le SMPT dans les administrations publiques accélérerait en 2016 en termes nominaux (+1,3 % après +0,5 % en 2015), plus fortement qu'en termes réels (+1,0 % en 2016 après +0,7 % en 2015). ■

2. L'inflation est ici mesurée par la variation des prix de la consommation des ménages dans les comptes nationaux trimestriels.

Évolution du salaire mensuel de base (SMB) et du salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole et dans les administrations publiques

évolutions en %

Données CVS	Taux de croissance trimestriels								Moyennes annuelles		
	2015				2016				2014	2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Salaire mensuel de base (SMB)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,4	1,2	1,2
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	0,7	0,3	0,3	0,5	0,6	0,1	0,3	0,3	0,6	1,6	1,5
Salaire moyen par tête dans les administrations publiques (APU)									1,0	0,5	1,3
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	-0,1	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,4	0,1	0,0	-0,2	0,3
SMB réel	0,4	0,1	0,4	0,3	0,3	0,1	0,0	0,2	1,3	1,4	0,9
SMPT réel (SMNA)	0,8	0,1	0,4	0,5	0,6	-0,1	-0,1	0,2	0,5	1,8	1,2
SMPT réel (APU)									0,9	0,7	1,0

■ Préviation

Sources : Dares, Insee

Revenus des ménages

En 2016, le pouvoir d'achat du revenu des ménages continuerait de progresser sur un rythme soutenu (+1,7 % après +1,6 % en 2015), malgré le léger rebond des prix. En termes nominaux, l'accélération attendue du revenu des ménages (+2,0 % après +1,4 %) tiendrait surtout à celle des revenus d'activité.

Les revenus d'activité accéléreraient modérément en 2016

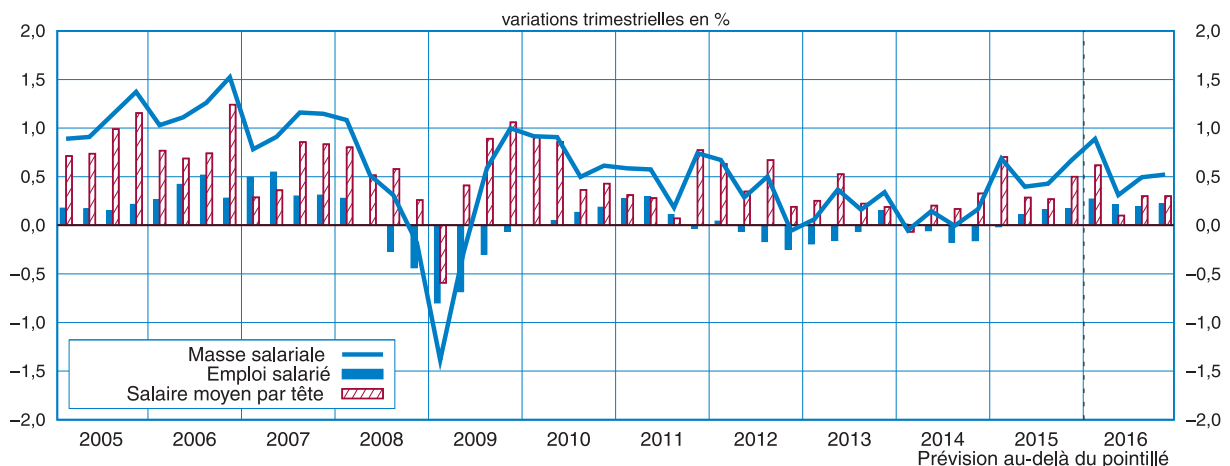
En 2016, les revenus d'activité reçus par les ménages accéléreraient légèrement (+2,0 % après +1,7 %). D'un côté, la masse salariale croîtrait un peu plus vite qu'en 2015 (+2,1 % après +1,6 %, *tableau 2*), portée par la hausse attendue de l'emploi dans les branches marchandes non agricoles (+0,8 % en moyenne annuelle, après 0,0 % en 2015, *graphique*). Cependant, le salaire moyen par tête freinerait légèrement (+1,5 % après +1,6 %), sous l'effet de la baisse passée de l'inflation. D'un autre côté, les revenus d'exploitation des entrepreneurs individuels seraient moins dynamiques que l'an passé (+1,5 % après +2,4 %), à l'instar de leur valeur ajoutée. Les revenus de la propriété se redresseraient (+1,7 % après -1,2 % en 2015 ; *tableau 1*), notamment les dividendes versés par les sociétés. Enfin, l'excédent brut d'exploitation des ménages purs¹ retrouverait sa tendance (+1,2 % après +0,1 %).

Les prestations sociales accéléreraient à peine en 2016

En 2016, les prestations sociales en espèces reçues par les ménages accéléreraient à peine (+2,0 % après +1,9 % en 2015). Pourtant, le rythme des prestations d'assistance sociale s'élèverait (+2,0 % en 2016 après +1,7 %), sous l'incidence notamment du versement, à compter de septembre 2016, des bourses d'étude pendant quatre mois après les cycles universitaires, afin d'aider les jeunes diplômés dans leur recherche d'emploi. Par ailleurs, les premières remontées concernant les bénéficiaires potentiels de la prime d'activité, qui s'est substituée depuis janvier 2016 au volet activité du revenu de solidarité active (RSA) et à la prime pour l'emploi, indiquent qu'ils seraient plus nombreux à en faire la demande : à champ comparable, les dépenses associées accéléreraient. Enfin, le socle du RSA sera revalorisé comme les années précédentes de 2 % au 1^{er} septembre, dans le cadre du plan de lutte contre la pauvreté et pour l'inclusion sociale.

1. Il 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 (« loyers imputés »).

Décomposition de la masse salariale des ménages sur le champ concurrentiel non agricole



Conjoncture française

En outre, les prestations de Sécurité sociale augmenteraient en 2016 au même rythme qu'en 2015 (+2,0 %, *tableau 3*). Certes les prestations retraites ralentiraient nettement faute de revalorisation des retraites complémentaires et sous l'hypothèse que les pensions du régime général et des régimes alignés ne seront pas revalorisées au 1^{er} octobre 2016, en raison de la faible inflation. Mais les prestations familiales accéléreraient et retrouveraient leur croissance tendancielle après avoir fléchi en 2015 du fait de la modulation des allocations pour les familles les plus aisées.

Les prélèvements obligatoires augmenteraient quasiment comme les revenus avant impôt

En 2016, les prélèvements obligatoires versés par les ménages augmenteraient quasiment autant qu'en 2015 (+1,6 % après +1,8 %). D'un côté, les cotisations sociales à la charge des ménages resteraient dynamiques (+2,1 % après +2,0 % en 2015), en raison des hausses de taux prévues sur les cotisations retraites, hormis pour les agriculteurs dont le taux de cotisation a baissé². D'un autre côté, les impôts sur le revenu et le patrimoine décéléreraient légèrement (+1,3 % après +1,7 %). Les ménages les plus modestes bénéficieraient de nouveau de mesures visant à réduire leur imposition via une nouvelle hausse de la décote.

Comme chaque année, les mesures décidées pour 2016 affectent le profil trimestriel des impôts sur le revenu et le patrimoine des ménages au second semestre. Du fait de la baisse d'impôt sur le revenu des ménages modestes, ils diminueraient au troisième trimestre (-1,2 %), puis rebondiraient au quatrième trimestre (+1,8 %).

En 2016, le pouvoir d'achat augmenterait quasiment au même rythme qu'en 2015

En 2016, le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages accélérerait (+2,0 % après +1,4 % en 2015) du fait des revenus d'activité et de la propriété. L'inflation se redresserait un peu en moyenne annuelle (+0,3 % après -0,2 % en 2015), de sorte que le pouvoir d'achat du RDB augmenterait quasiment au même rythme qu'en 2015 (+1,7 % après +1,6 %). Ramené à un niveau individuel pour tenir compte des évolutions démographiques, le pouvoir d'achat par unité de consommation progresserait, comme en 2015, de 1,2 % (*encadré*). ■

2. Le taux de cotisation a augmenté au 1^{er} janvier 2016 de 0,1 point pour les salariés du secteur privé et de 0,4 point pour les fonctionnaires. En revanche, celui appliqué aux agriculteurs a été abaissé de 7 points.

Tableau 1

Revenu disponible brut des ménages

	Variations trimestrielles								Variations annuelles	
	2015				2016				2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		
Revenu disponible brut (RDB) (100 %)	0,8	0,2	0,7	0,3	0,8	0,3	0,7	0,1	1,4	2,0
dont :										
Revenus d'activité (71 %)	0,7	0,3	0,4	0,6	0,7	0,3	0,5	0,4	1,7	2,0
<i>Masse salariale brute (62 %)</i>	0,6	0,4	0,4	0,6	0,7	0,3	0,5	0,4	1,6	2,1
<i>EBE des entrepreneurs individuels¹ (8 %)</i>	1,6	-0,7	0,5	0,7	0,2	0,5	0,4	0,4	2,4	1,5
Prestations sociales en espèces (35 %)	0,3	0,3	0,5	0,6	0,4	0,6	0,6	0,3	1,9	2,0
EBE des ménages purs (13 %)	0,0	-0,1	0,1	0,5	0,3	0,4	0,2	0,5	0,1	1,2
Revenus de la propriété (8 %)	-0,5	0,1	-0,1	0,6	1,4	-0,1	-0,1	-0,1	-1,2	1,7
Prélèvements sociaux et fiscaux (-27 %)	-0,7	0,7	-0,5	1,7	0,0	0,5	-0,5	1,2	1,8	1,6
<i>Cotisations des ménages (-11 %)</i>	<i>0,3</i>	<i>1,0</i>	<i>0,5</i>	<i>0,8</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>2,0</i>	<i>2,1</i>
<i>Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-16 %)</i>	<i>-1,3</i>	<i>0,4</i>	<i>-1,2</i>	<i>2,3</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,5</i>	<i>-1,2</i>	<i>1,8</i>	<i>1,7</i>	<i>1,3</i>
Revenus hors impôts	0,5	0,2	0,4	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	1,5	1,9
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)	-0,1	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,4	0,1	-0,2	0,3
Pouvoir d'achat du RDB	0,9	0,0	0,8	0,3	0,8	0,1	0,3	0,0	1,6	1,7
Pouvoir d'achat par unité de consommation	0,8	-0,2	0,7	0,2	0,7	0,0	0,2	-0,1	1,2	1,2

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2015.

(1) L'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels est le solde du compte d'exploitation des entreprises individuelles. Il s'agit d'un revenu mixte puisqu'il rémunère le travail effectué par le propriétaire de l'entreprise individuelle, et éventuellement les membres de sa famille, mais contient également le profit réalisé en tant qu'entrepreneur.

Source : Insee

Tableau 2
De la masse salariale des entreprises non financières à celle reçue par les ménages

	Variations trimestrielles								Variations annuelles	
	2015				2016				2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		
Entreprises non financières (ENF) (67 %)	0,7	0,4	0,5	0,6	0,9	0,3	0,4	0,5	1,7	2,2
<i>dont : Salaire moyen par tête</i>	0,7	0,3	0,3	0,4	0,6	0,1	0,2	0,3	1,6	1,3
Entreprises financières (4 %)	-0,3	0,0	0,3	1,0	0,7	0,5	0,7	0,7	-0,4	2,5
Administrations publiques (22 %)	0,1	0,1	0,3	0,4	0,5	0,2	0,9	0,2	1,0	1,6
Ménages hors EI (2 %)	0,7	0,6	-0,3	-0,1	-1,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-1,1
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	0,6	0,4	0,4	0,6	0,7	0,3	0,5	0,4	1,6	2,1
<i>dont : Secteurs concurrentiels non agricoles</i>	0,7	0,4	0,4	0,7	0,9	0,3	0,5	0,5	1,5	2,3

■ Prévission

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2015.

Source : Insee

Tableau 3
Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

	Variations trimestrielles								Variations annuelles	
	2015				2016				2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	0,3	0,3	0,5	0,6	0,4	0,6	0,6	0,3	1,9	2,0
Prestations de Sécurité sociale (72 %)	0,4	0,3	0,4	0,6	0,6	0,4	0,5	0,3	2,0	2,0
Autres prestations d'assurance sociale (19 %)	0,0	0,4	0,6	0,6	0,7	0,4	0,4	0,4	1,9	2,1
Prestations d'assistance sociale (8 %)	-0,1	0,3	0,5	0,6	-1,7	2,7	1,7	0,3	1,7	2,0
Total des prélèvements sociaux	-0,2	0,7	0,6	0,7	0,8	-0,4	0,5	0,5	1,3	1,8
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	-0,2	0,7	0,6	0,7	0,8	-0,5	0,5	0,5	1,4	1,8
<i>dont : Cotisations des employeurs¹ (63 %)</i>	-0,5	0,6	0,6	0,6	1,1	-1,0	0,5	0,5	1,0	1,6
Cotisations des ménages (37 %)	0,3	1,0	0,5	0,8	0,3	0,4	0,5	0,5	2,0	2,1

■ Prévission

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2015.

1. Les cotisations des employeurs sont à la fois reçues et versées par les ménages en comptabilité nationale : elles n'ont donc pas d'effet sur le revenu disponible brut.

Source : Insee

Encadré - Différentes mesures du pouvoir d'achat

Le revenu des ménages présenté et analysé dans les *Notes de conjoncture* représente tous les revenus perçus par l'ensemble des ménages résidant en France. Cette grandeur, pertinente au niveau macroéconomique, sert par exemple à construire l'équilibre entre ressources (produit intérieur brut (PIB) et importations) et emplois (consommation, investissement, exportations, etc.) et à prévoir le PIB. Le pouvoir d'achat de l'ensemble des ménages, qui représente la quantité de biens et services que les ménages peuvent acheter avec leur revenu, est calculé comme le revenu corrigé de l'évolution du prix de la consommation. Pour mesurer le pouvoir d'achat moyen des Français, cette grandeur doit être corrigée de manière à tenir compte à la fois de la croissance du nombre de ménages et de l'évolution de leur composition. Pour ce faire, le pouvoir d'achat est divisé

par le nombre d'unités de consommation en France. Ce concept permet de tenir compte de la croissance démographique, mais aussi du fait que certaines consommations peuvent être partagées au sein d'un ménage (les appareils ménagers par exemple) : un ménage de taille importante réalise certaines « économies d'échelle » par rapport à un ménage de taille plus réduite.

En 2015, la croissance du nombre d'unités de consommation est estimée à 0,4 % (par comparaison, le nombre d'habitants a également augmenté de 0,4 % et le nombre de ménages a crû de 0,7 %). En supposant que ces tendances se poursuivent en 2016, le pouvoir d'achat par unité de consommation progresserait, comme en 2015, de 1,2 % ; par habitant, le pouvoir d'achat augmenterait de 1,3 %, et par ménage, de 1,0 %. ■

Consommation et investissement des ménages

Au premier trimestre 2016, la consommation des ménages a nettement accéléré (+1,0 % après 0,0 %), atteignant sa plus forte croissance depuis début 2006. Les dépenses en produits manufacturés ont à nouveau augmenté, notamment celles en biens d'équipement du logement, et la consommation en services de loisirs a été dynamisée par les achats de billets pour l'Euro 2016 de football.

Au deuxième trimestre 2016, la consommation freinerait nettement (+0,2 %). Les achats de biens manufacturés seraient quasi stables, avec un fort ralentissement des achats en équipement du logement et une réduction des dépenses en habillement. Par ailleurs, la consommation de services de loisirs ralentirait par contrecoup. Après une progression de nouveau modérée au troisième trimestre (+0,2 %), la consommation accélérerait légèrement au quatrième trimestre (+0,4 %), retrouvant une croissance en ligne avec les gains passés de pouvoir d'achat. En moyenne annuelle, la consommation augmenterait de 1,6 % en 2016 (après +1,5 % en 2015), ce qui constituerait sa plus forte hausse depuis 2010.

Au premier trimestre 2016, le taux d'épargne aurait diminué de 0,2 point, à 14,6 %, effaçant en partie la hausse courant 2015 (+0,8 point de fin 2014 à fin 2015). Il diminuerait globalement d'ici fin 2016, à 14,3 %, soit 0,6 point de moins

qu'un an auparavant.

Après un recul bien moindre en 2015 (-0,8 %) qu'en 2014 (-3,5 %), l'investissement des ménages en logements augmenterait faiblement courant 2016. En moyenne annuelle, il serait quasi stable (+0,2 %).

La consommation a rebondi au premier trimestre 2016

Au premier trimestre 2016, la consommation des ménages a fortement accéléré (+1,0 % après 0,0 % ; [tableau](#)), atteignant sa plus vive croissance depuis début 2006. Cette accélération est surtout due aux dépenses en biens (+1,4 % après -0,4 %). Les dépenses en équipement du logement ont vivement accéléré (+6,8 % après +2,6 %), sous l'effet du changement de standard de diffusion télévisuelle¹. En outre, les achats d'automobiles ont rebondi (+2,0 % après -0,1 %), ainsi que les dépenses d'habillement à l'occasion des soldes d'hiver (+1,6 % après -2,2 %). La consommation d'énergie s'est également redressée (+1,6 % après -2,6 %), les températures hivernales ayant été plus proches des normales saisonnières après un automne particulièrement doux.

1. Le standard de diffusion télévisuelle a changé le 5 avril 2016. Ce changement de norme a induit l'obsolescence d'une partie du matériel, nécessitant le renouvellement ou l'achat de boîtiers de réception TNT-HD.

Dépenses de consommation et investissement des ménages

aux prix de l'année précédente chaînés, données CVS-CJO

	Variations trimestrielles en %								Variations annuelles en %		
	2015				2016				2014	2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Dépenses totales de consommation des ménages	0,5	0,1	0,4	0,0	1,0	0,2	0,2	0,4	0,7	1,5	1,6
Solde touristique	7,3	-2,8	29,9	6,9	-3,3	5,2	0,0	-1,7	-35,1	-11,3	17,8
Services	0,2	0,1	0,4	0,3	0,7	0,3	0,4	0,4	1,0	1,0	1,7
Biens	1,0	0,0	0,7	-0,4	1,4	0,3	0,0	0,4	-0,4	1,9	1,8
dont											
Alimentaire (AZ-C1)	0,2	0,8	0,0	0,2	0,4	-0,5	0,2	0,2	0,0	1,2	0,5
Produits agricoles (AZ)	1,0	-0,1	-1,5	-0,3	-0,6	-0,5	0,2	0,2	2,5	-0,3	-1,8
Produits agroalimentaires (C1)	0,0	1,0	0,3	0,3	0,6	-0,5	0,2	0,2	-0,4	1,5	1,0
Énergie (DE-C2)	3,2	-2,4	2,1	-2,6	1,6	1,3	-1,3	0,1	-6,3	1,4	0,4
Énergie, eau, déchets (DE)	7,3	-4,5	1,5	-2,4	2,6	2,3	-2,4	0,0	-9,2	2,1	0,8
Cokéfaction et raffinage (C2)	-1,2	0,1	2,6	-2,8	0,4	0,0	0,2	0,2	-3,1	0,7	-0,2
Produits fabriqués (C3 à C5)	0,9	0,4	0,8	0,1	2,1	0,4	0,4	0,7	1,9	2,7	3,4
Produits manufacturés (C1 à C5)	0,3	0,6	0,8	-0,1	1,4	0,1	0,3	0,4	0,5	2,0	2,1
Investissement des ménages	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,3	0,0	0,2	0,2	-3,5	-0,8	0,2

■ Préviation

Source : Insee

La consommation en services a aussi nettement accéléré (+0,7 % après +0,3 %), du fait notamment des dépenses en services de loisirs, dopées par les achats de billets pour l'Euro 2016 de football. Les dépenses en hébergement-restauration se sont nettement accrues après un quatrième trimestre atone². En effet, la fréquentation touristique s'est progressivement redressée au cours du premier trimestre 2016 après le repli fin 2015, cette amélioration provenant plus de la clientèle française qu'étrangère, et étant plus marquée en province qu'en région parisienne.

Au deuxième trimestre 2016, la consommation ralentirait fortement

Au deuxième trimestre 2016, la consommation totale des ménages marquerait le pas : +0,2 % après +1,0 % (*graphique 1*), les facteurs favorables du premier trimestre se dissipant.

Les achats de biens manufacturés se stabiliseraient quasiment. En particulier, les achats d'équipement du logement freineraient fortement puisque l'effet du changement de standard de diffusion télévisuelle s'estomperait et ne serait qu'en partie compensé par un surcroît d'achats de biens électroniques au moment de l'Euro 2016 de football, habituel lors d'événements de ce type. En outre, les dépenses en habillement se replieraient après un rebond au premier trimestre. Par ailleurs, les dépenses énergétiques augmenteraient légèrement moins vite (+1,3 %) que le trimestre précédent (+1,6 %), du fait du ralentissement des dépenses en carburants, alors que les dépenses pour le chauffage progresseraient encore sous l'effet de températures plus froides que la normale saisonnière au printemps. Les achats alimentaires se replieraient (-0,5 % après +0,4 %). Enfin, la

consommation de services ralentirait nettement (+0,3 %), du fait d'un repli des dépenses de loisirs après un premier trimestre très dynamique.

Au troisième trimestre, la consommation des ménages (+0,2 %) serait limitée par le repli des dépenses en énergie (-1,3 %), avec un retour des températures à leurs normales saisonnières. Néanmoins, la consommation de services d'hébergement-restauration continuerait de se redresser et celle des services de loisirs retrouverait sa tendance. Au quatrième trimestre, la consommation des ménages accélérerait à nouveau légèrement et augmenterait en ligne avec les gains passés du pouvoir d'achat (+0,4 %).

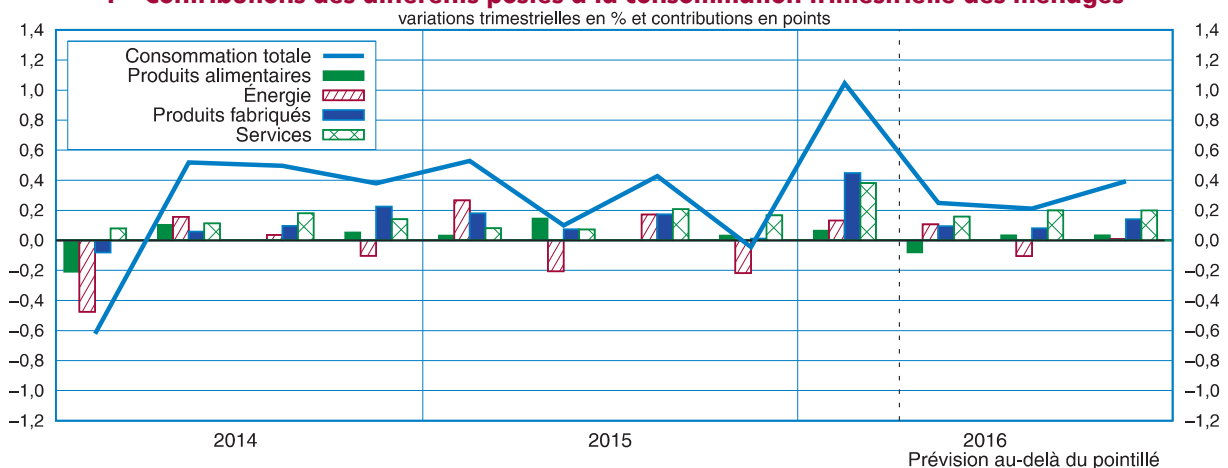
En moyenne sur l'année, les dépenses de consommation des ménages augmenteraient un peu plus en 2016 (+1,6 %) qu'en 2015 (+1,5 %), atteignant leur plus forte croissance depuis 2010.

Fin 2016, le taux d'épargne serait inférieur de 0,6 point à son niveau de fin 2015

Au premier trimestre 2016, le pouvoir d'achat aurait moins augmenté que la consommation : leur taux d'épargne aurait donc diminué (-0,2 point, à 14,6 %), effaçant en partie la hausse courant 2015 (+0,8 point entre fin 2014 et fin 2015 ; *graphique 2*). Sur le reste de l'année, le pouvoir d'achat serait heurté par les à-coups du profil des prélèvements obligatoires que les ménages laisseraient dans leur profil de consommation. Au-delà de ces à-coups, le taux d'épargne diminuerait davantage d'ici fin 2016, jusqu'à 14,3 % : il serait inférieur de 0,6 point à son niveau de fin 2015 et retrouverait quasiment son niveau de mi-2015. En moyenne sur l'année, il serait cependant stable à 14,5 %.

2. « Après les attentats, la consommation de services marchands se rétablirait progressivement au cours du premier semestre 2016 », *Note de conjoncture*, mars 2016, p. 96-98.

1 - Contributions des différents postes à la consommation trimestrielle des ménages

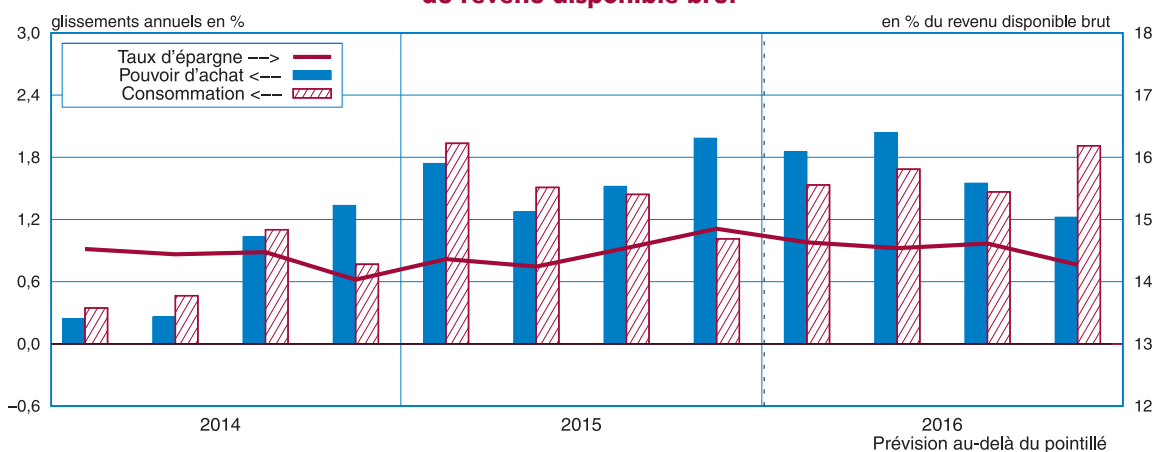


L'investissement des ménages se stabiliserait en 2016

Au premier trimestre 2016, l'investissement des ménages a légèrement augmenté (+0,3 %), pour la première fois depuis l'été 2013. Le nombre de mises en chantier autorisées s'est de nouveau replié début 2016 (*graphique 3*) ; toutefois, il se redresserait d'ici fin 2016, étant donné la nette

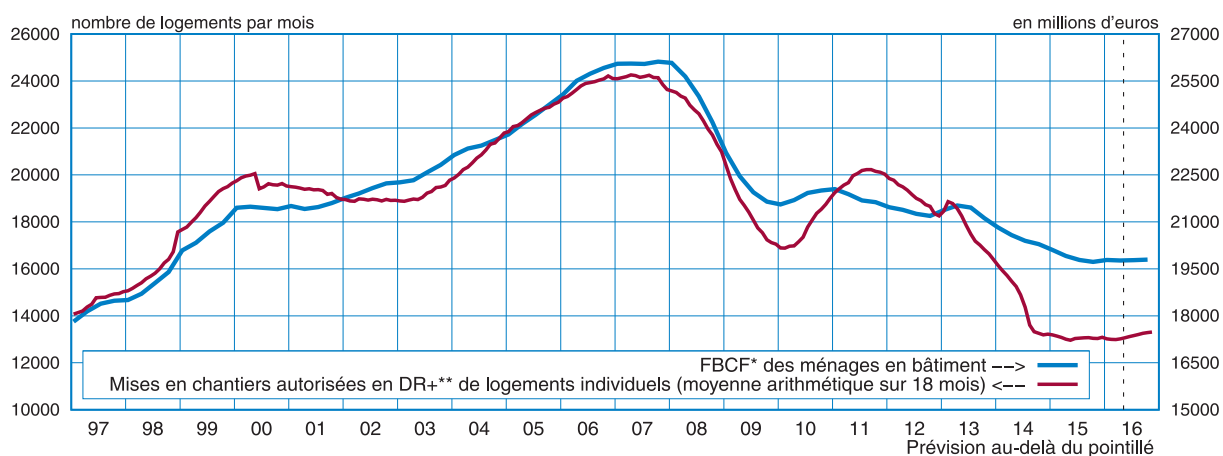
hausse des ventes de logements neufs (*éclairage*). Compte tenu des délais habituels entre autorisation et construction effective, l'investissement des ménages serait stable au deuxième trimestre 2016, avant de progresser faiblement au second semestre. En moyenne annuelle, l'investissement des ménages serait quasi stable (+0,2 %) après quatre années de recul (dont -0,8 % en 2015 et -3,5 % en 2014). ■

2 - Taux d'épargne et variations de la consommation et du pouvoir d'achat du revenu disponible brut



Source : Insee

3 - Investissement des ménages en bâtiment et mises en chantier autorisées



* : FBCF : formation brute de capital fixe

** : DR+ : dates réelles estimées

Sources : Insee, SOeS

Comment les fluctuations des ventes de logements neufs se traduisent dans l'investissement en logement des ménages

Au premier trimestre 2016, l'investissement des ménages a légèrement augmenté, pour la première fois depuis mi-2013. Le recul entre mi-2013 et fin 2015 a atteint 5,2 %. Il provient principalement de l'investissement en logements neufs (-8,3 %), notamment la construction de logements individuels. En niveau, la construction de logements individuels représente 30 % du volume d'investissement en construction des ménages (tableau 1), soit une part inférieure à celle constituée par le gros entretien de leurs logements (45 %), mais supérieure à celle de l'investissement en services (19 %, essentiellement des droits de mutation acquittés par les ménages lors de l'acquisition d'un logement neuf ou ancien), et de l'investissement correspondant à l'acquisition d'un logement dans un ensemble collectif (5 %).

Cependant, compte tenu de ses fluctuations importantes, l'investissement en logement individuels des ménages explique la majorité (63 %) des fluctuations de l'investissement des ménages (graphique 1).

Pour prévoir au mieux l'investissement des ménages, il est donc essentiel de bien comprendre leur investissement en logements individuels neufs.

Des indicateurs conjoncturels de contrats de construction, de permis et de mises en chantier permettent de suivre l'activité dans le logement individuel

L'achat d'un logement individuel par un ménage passe par différentes étapes ; des indicateurs conjoncturels sont disponibles pour estimer le nombre de logements à chacune de ces étapes (tableau 2).

Deux fois sur trois, l'acquisition d'un logement individuel neuf par un ménage commence par la signature d'un contrat de construction auprès d'un constructeur de maisons individuelles.

Une demande de permis de construire est alors déposée à la mairie, environ 3 à 4 mois après. Si le permis est délivré, le logement est alors mis en chantier dans la majorité des cas (en moyenne 15 % des permis sont annulés depuis 2013). Lorsqu'il se concrétise, le chantier est ouvert le plus souvent entre 3 et 6 mois après l'obtention du permis. L'activité de construction consécutive à la mise en chantier est alors comptabilisée tout au long des travaux. Elle correspond, du point de vue de la comptabilité nationale, à de l'investissement en logement du ménage. Une fois le logement commencé, celui-ci est produit progressivement sur une durée allant de 12 à 18 mois en moyenne.

Pour retracer cette activité de production, le SOeS, service statistique ministériel du ministère du Logement, applique à chaque type de logement une « grille-délai », calculée sur la base des délais observés par le passé sur des logements comparables : la construction du trimestre dépend ainsi des mises en chantier des 18 derniers mois. L'indicateur de production dans la construction de logements neufs ainsi élaboré sert d'indicateur d'investissement des ménages dans les comptes trimestriels.

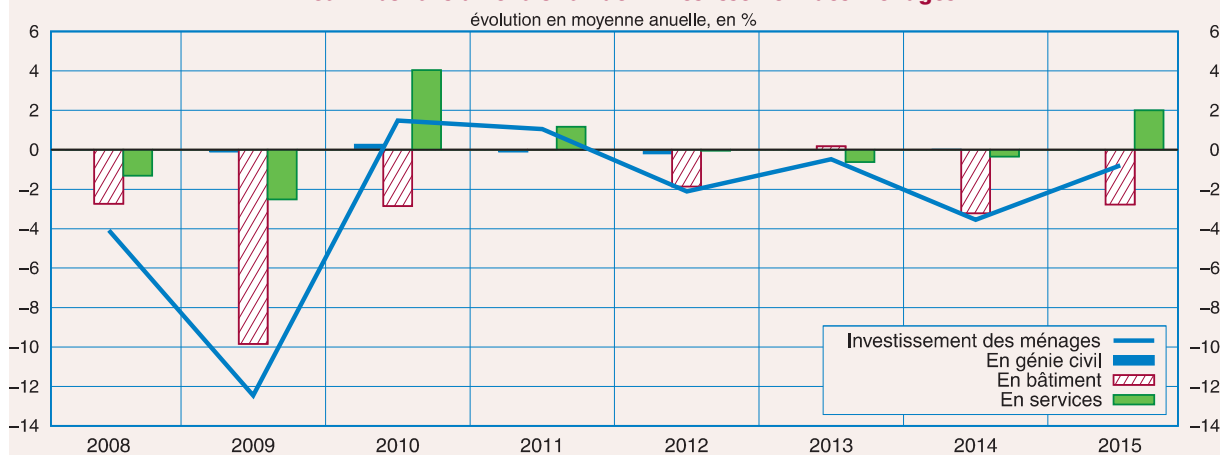
Pour modéliser les différentes étapes depuis les contrats de construction jusqu'à l'investissement finalisé des ménages, les différents délais sont estimés dans des modèles économétriques exposés en annexe.

Tableau 1 - Décomposition de la formation brute de capital fixe des ménages

		en %	
		Part dans l'investissement des ménages en 2015	
		Contribution aux fluctuations trimestrielles de la FBCF des ménages	
FBCF en bâtiment	Logements individuels	30	63
	Logements collectifs	5	6
	Gros entretien	45	11
FBCF en génie civil		1	1
Frais liés à l'immobilier (services)		19	19

Source : Insee

1 - Contributions à l'évolution de l'investissement des ménages



Lecture : en 2014, la baisse de l'investissement des ménages (-3,5 %) s'explique par celle de l'investissement des ménages en bâtiment (contribution de -3,2 points) et de celle de l'investissement en services (contribution de -0,4 point).

Source : Insee

Ces modèles sont mobilisés pour prévoir l'investissement des ménages jusqu'à l'horizon de la prévision présentée dans chaque *Note de conjoncture* et permettent d'éclairer le délai avec lequel une hausse des ventes se répercute sur l'investissement des ménages dans les comptes nationaux.

Au total, il ressort de ces modèles qu'une hausse des ventes de maisons neuves ne commence à produire ses premiers effets sur l'investissement des ménages que 6 mois plus tard. Au bout d'un an, une hausse des ventes de 10 % se traduit par une hausse de 0,9 % de l'investissement des ménages (tableau 3).

La hausse des ventes de maisons survenue en 2015 permet d'anticiper une quasi-stabilisation de l'investissement des ménages en 2016

En 2015, les ventes de maisons individuelles sont nettement reparties : selon l'indicateur Markémétron publié par l'Union des maisons françaises et la Fédération française du bâtiment (FFB), les constructeurs ont en moyenne signé 13 % de contrats de plus qu'en 2014 (graphique 2). Le niveau des ventes reste toutefois très en deçà de celui qui prévalait avant 2008. La hausse a été soutenue de fin 2014 à mi-2015 ; en revanche les ventes ont rechuté en fin d'année avant de reprendre début 2016.

En suivant les délais moyens, cette amélioration ne s'est diffusée que progressivement jusqu'à l'investissement effectif en logement. En 2015, le

nombre de permis de construire de logements individuels a ainsi faiblement progressé (+0,4 % en moyenne annuelle après -16,6 % en 2014) et le nombre de mises en chantier de logements individuels a baissé avec moins d'ampleur (-3,0 %) qu'en 2014 (-19,0 %). L'indicateur d'activité de logements individuels du SOeS a lui aussi moins reculé en 2015 qu'en 2014 (-11,8 % après -17,4 %). Au premier trimestre 2016, il est remonté pour la première fois depuis mi-2013, après avoir atteint son plus bas niveau depuis que la série existe (premier trimestre 1995) au quatrième trimestre 2015.

Sur la base d'étalonnages à partir d'une chronique des autorisations et des mises en chantier connue jusqu'en avril 2016, et extrapolée ensuite à partir de l'indicateur de vente de maisons neuves Markémétron, l'indicateur de production de logements individuels tendrait à se stabiliser en cours d'année 2016.

Globalement, la hausse des ventes survenue en 2015 se traduirait en 2016 par une légère amélioration de l'investissement des ménages dans les comptes nationaux : celui-ci se stabiliserait quasiment en moyenne annuelle (+0,2 %) après quatre années de recul. ■

Tableau 2 - Indicateurs conjoncturels correspondant aux étapes de la construction

Étape	Données fournies	Fréquence	Source
Contrat de construction	Nombre de contrats de construction conclus	Mensuelle	Markémétron (Union des maisons françaises / FFB)
Demande de permis de construire	Nombre de permis autorisés	Mensuelle	
Commencement de la construction du logement	Nombre de mises en chantier	Mensuelle	SOeS
Construction de logement	Indicateur de production/investissement	Trimestrielle	

Source : Insee

2 - Indicateur de Markémétron

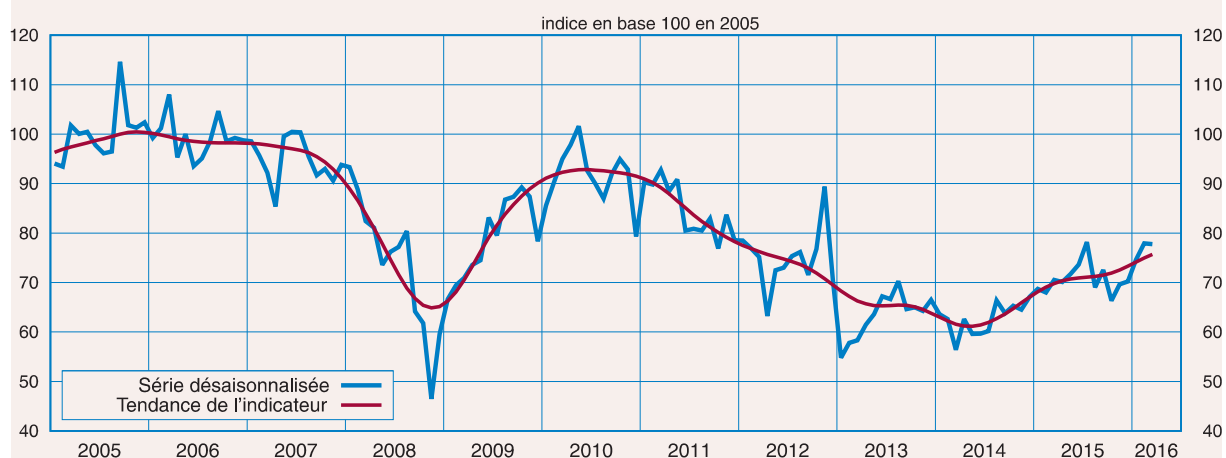


Tableau 3 - Effet moyen cumulé d'une hausse de 10 % pour un trimestre donné « T » de l'indicateur Markémétron

Markémétron : +10 %	en %								
	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8
Permis de construire	0,0	5,1	6,1	6,9	7,5	8,0	8,4	8,7	9,0
Mises en chantier	0,0	1,4	3,8	5,2	6,3	7,0	7,3	7,7	8,2
Indicateur de production/investissement	0,0	0,2	0,8	1,9	2,9	3,9	4,7	5,3	5,9
Investissement des ménages (comptes trimestriels)	0,0	0,1	0,2	0,6	0,9	1,2	1,4	1,6	1,8

Lecture : une hausse de 10 % de l'indicateur Markémétron au trimestre T cause une hausse des mises en chantier de 6,3 % au bout d'un an.
Source : Insee

Tableau 4 - Des ventes de maisons neuves à la prévision de l'investissement des ménages

	en %					
	2015 T3	2015 T4	2016 T1	2016 T2	2016 T3	2016 T4
Ventes de maisons neuves (Markémétron)	2,0	-6,2	11,7	0,0	0,0	0,0
Permis de construire de logements individuels purs	2,0	-4,0	-2,0	4,6	0,0	-1,5
Mises en chantier de logements individuels purs	8,2	-2,6	-3,7	2,3	-1,4	3,4
Indice de production de logements individuels	-2,3	-1,6	0,4	-0,7	-0,2	0,0
Investissement des ménages	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1

Prévision

Sources : FFB, SOeS, Insee

Annexe technique

La modélisation du processus de construction d'un logement individuel permet d'estimer l'effet d'une remontée du nombre des contrats de construction sur l'investissement en logement des ménages.

L'indicateur Markémétron s'avère pertinent pour prévoir les permis de construire. La modélisation retenue (équation 1), écrite sous la forme d'un modèle à correction d'erreurs, explique la majorité des fluctuations des permis de construire avec l'indicateur Markémétron (du trimestre actuel et du trimestre précédent), la variation du nombre de permis au trimestre précédent et l'écart entre cet indicateur et le nombre de permis (les quantités sont sommées par trimestre, et exprimées en logarithme). La relation de long terme décrit la relation de proportionnalité attendue entre le nombre de contrats de construction conclus et le nombre de permis effectivement réalisés. Via des variables indicatrices, l'équation isole en outre l'effet spécifique imputable à la nouvelle réglementation thermique ayant pris effet le 1^{er} janvier 2013. Cette dernière a entraîné une hausse des permis de construire au premier trimestre 2013, avant qu'ils ne se replient le trimestre suivant.

Équation 1 : prévision du taux de croissance du nombre de permis

$$\Delta \text{permis}_t = -0,37 + 0,31 \times \Delta \text{markemetron}_{t-1} - 0,20 \times (\text{permis} - \text{markemetron})_{t-1} + 0,21 \times \mathbf{1}_{2013T1} - 0,4 \times \mathbf{1}_{2013T2} + \varepsilon_t$$

(-2,51) (2,39)
(-2,47)
(4,25)
(-6,78)

$$R^2 = 85,6 \%$$

L'équation modélisant les délais entre permis de construire et mises en chantier (équation 2) est également écrite sous la forme d'un modèle à correction d'erreurs ; les variables sont écrites en logarithme. Les trimestres passés retenus pour la variable de permis décrivent la transformation progressive de ces derniers en mises en chantier. La relation de long terme traduit la relation attendue à terme entre permis, mises en chantier et taux d'annulation (qui correspond à la proportion de permis qui ne se concrétisent pas en chantier). Les logements mis en chantier correspondent aux logements autorisés dont le permis n'a pas été annulé.

Équation 2 : prévision du taux de croissance des mises en chantier

$$\Delta \text{mch}_t = -0,45 \times \Delta \text{mch}_{t-1} - 0,43 \times \Delta \text{mch}_{t-2} - 0,14 \times [\text{mch} - \text{permis} - \log(1 - \text{annul})]_{t-1} + 0,28 \times \Delta \text{permis}_t + 0,43 \times \Delta \text{permis}_{t-1} + 0,41 \times \Delta \text{permis}_{t-2} + 0,31 \times \Delta \text{permis}_{t-3} + 0,12 \times \Delta \text{permis}_{t-4} + \varepsilon_t$$

(-3,71)
(-3,89)
(-2,21)
(8,27)
(5,2)
(4,83)
(4,63)
(2,82)

$$R^2 = 80,8 \%$$

Enfin, la dernière équation (équation 3) présente une relation modélisant le lien entre croissance de l'indicateur de production du SOeS et les valeurs retardées des variations des mises en chantier ; la relation de long terme traduit la correspondance à long terme entre les logements dont le chantier a commencé et les logements en cours de construction.

Équation 3 : Prédiction du taux de croissance de l'indicateur de production

$$\Delta ind_t = 0,68 + 0,51 \times \Delta ind_{t-1} + 0,12 \times \Delta mch_t + 0,16 \times \Delta mch_{t-1} - 0,05 \times (ind - mch)_{t-1}$$

(2,93)
(9,99)
(7,38)
(6,8)
(-2,93)

$$+ 0,03 \times \mathbf{1}_{1999T1} - 0,03 \times \mathbf{1}_{1999T2} - 0,03 \times \mathbf{1}_{2009T4} + 0,02 \times \mathbf{1}_{2010T2}$$

(4,21)
(-3,63)
(-3,42)
(3,11)

$$R^2 = 94,8 \%$$

En utilisant le poids du logement individuel dans l'investissement des ménages (30 %), on peut alors estimer qu'une hausse d'un point de l'indicateur de logements individuels correspond à une hausse de 0,3 point de l'investissement des ménages.

Au final, il ressort qu'une hausse de 10 % de l'indicateur Markémétron entraîne à terme une hausse de 10 % des permis, des mises en chantiers et de l'investissement en logements individuels, mais seulement une hausse totale de 3 % de l'investissement des ménages. La diffusion est relativement lente : il faut deux ans pour que la moitié du choc soit transmise à l'investissement des ménages ; cette hausse est concentrée sur la première année (+0,9 %) et la deuxième année (+0,9 %), puis s'atténue par la suite (+0,5 % durant la troisième année et +0,3 % durant la quatrième année). ■

Résultats des entreprises

En 2015, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est redressé : il a atteint 31,4 % en moyenne sur l'année après 30,4 % en 2014. L'ampleur de cette hausse est inédite depuis 1998. Elle est portée par la baisse du prix du pétrole, la montée en charge du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et la réduction des cotisations sociales dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS). Les SNF dans leur ensemble se sont approchées de leur taux de marge moyen d'avant-crise (32,7 % entre 1988 et 2007). En revanche la branche industrie, plus consommatrice de pétrole, a déjà retrouvé le sien.

Au premier semestre 2016, le taux de marge continuerait d'augmenter sous l'effet de la montée en charge du PRS à compter d'avril, et de salaires réels qui croîtraient un peu moins vite que la productivité. Au second semestre, les salaires réels ralentiraient de conserve avec la productivité, permettant une quasi-stabilisation du taux de marge. En moyenne en 2016, il augmenterait encore, à 32,3 % et s'approcherait davantage de sa moyenne d'avant-crise.

Le taux de marge a nettement augmenté en 2015

Le taux de marge des sociétés non financières s'est nettement redressé en 2015, à 31,4 % en moyenne après 30,4 % en 2014 (*tableau*). Il a d'abord augmenté au premier semestre 2015 (+0,4 point ; *graphique 1*), essentiellement en raison du relèvement du taux du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et des

allègements de cotisations sociales dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS). Au second semestre, il a continué d'augmenter, atteignant 31,7 % fin 2015, principalement grâce à la baisse du prix du pétrole (contribution des termes de l'échange de +0,8 point).

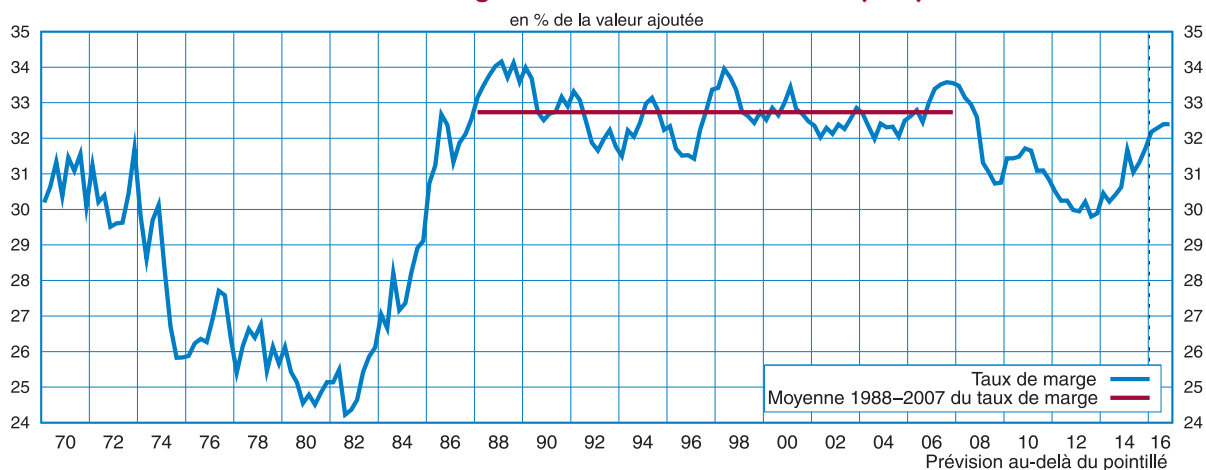
Ainsi en moyenne annuelle, le taux de marge s'est redressé de 1,0 point en 2015 grâce à deux principaux soutiens : la baisse du prix du pétrole d'une part (contribution de +0,8 point), et les baisses de prélèvements d'autre part (+0,7 point). En revanche, le plus grand dynamisme des salaires réels, relativement à celui de la productivité, l'a érodé de 0,4 point. L'amélioration du taux de marge en 2015 est plus marquée dans les branches les plus consommatrices de pétrole, donc dans l'industrie manufacturière (+2,1 points), où il a retrouvé son niveau moyen d'avant-crise¹. Le taux de marge a plus faiblement progressé dans les services (+0,2 point ; *graphique 2*).

Le taux de marge continuerait de se redresser en 2016

Au premier semestre 2016, le taux de marge progresserait de nouveau (+0,6 point par rapport à fin 2015). Au premier trimestre, il aurait nettement augmenté (+0,5 point), notamment avec le soutien apporté par une nouvelle baisse du prix du pétrole (+0,3 point) ; se serait ajouté l'effet de la montée en charge du CICE, alors que la

1. Bortoli C. et Milin K., « Qui a bénéficié de la chute du prix du pétrole », *Note de conjoncture*, mars 2016, p. 41-61.

1 - Taux de marge des sociétés non financières (SNF)



Source : Insee, comptes trimestriels

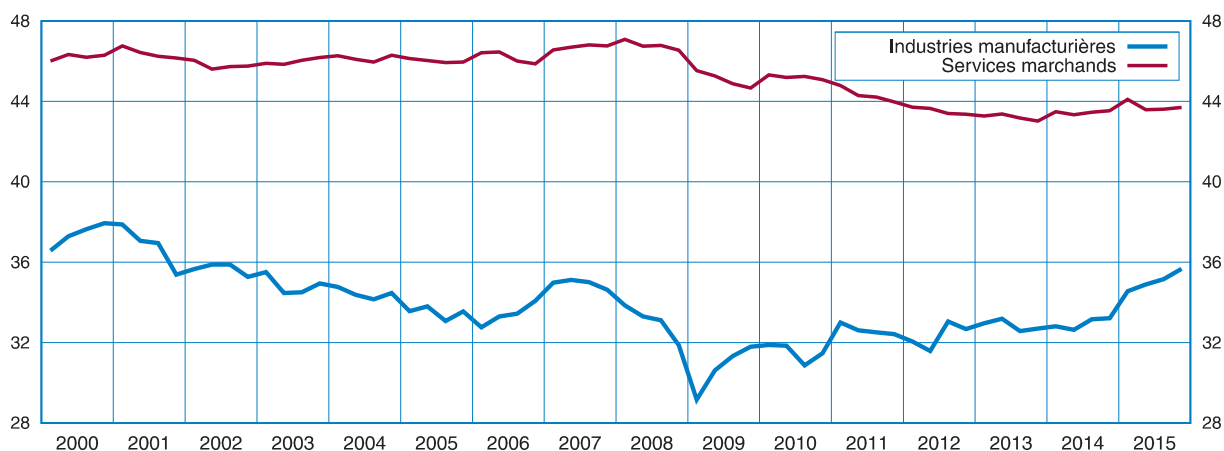
Conjoncture française

progression des salaires réels aurait été proche de celle de la productivité. Au deuxième trimestre, le taux de marge progresserait modérément (+0,1 point), d'une part grâce à la montée en charge du PRS, qui se traduit par une réduction des cotisations famille à partir d'avril (contribution de +0,3 point) et d'autre part du fait d'un repli des salaires réels. En revanche, la hausse serait en partie compensée par le rebond du prix du pétrole (-0,3 point). Le taux de marge s'établirait ainsi à 32,3 % mi-2016 et s'approcherait davantage encore de sa moyenne d'avant-crise (32,7 % entre 1988 et 2007). Au second semestre, il se

stabiliserait quasiment : les entreprises dégageraient des gains de productivité plus modérés qu'au premier semestre alors que le pouvoir d'achat des salaires serait écorné par un regain d'inflation.

En moyenne annuelle, la productivité progresserait un peu plus vite que les salaires réels. En outre, la baisse du prix du pétrole (+0,4 point) et les dispositifs de baisse du coût du travail (+0,4 point) contribueraient à une nouvelle hausse du taux de marge : en moyenne sur 2016, il atteindrait 32,3 %, près de sa moyenne d'avant-crise. ■

2 - Taux de marge dans l'industrie et les services



Source : Insee, comptes trimestriels

Décomposition du taux de marge des sociétés non financières (SNF)

en % et en points

	2014				2015				2016				2014	2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux de marge (en niveau)	30,5	30,2	30,4	30,6	31,7	31,0	31,3	31,7	32,2	32,3	32,4	32,4	30,4	31,4	32,3
Variation du taux de marge	0,6	-0,2	0,2	0,2	1,1	-0,6	0,3	0,4	0,5	0,1	0,1	0,0	0,5	1,0	0,9
Contributions à la variation du taux de marge															
des gains de productivité	0,0	0,1	0,3	0,2	0,5	-0,2	0,2	0,2	0,5	0,1	0,1	0,1	0,5	0,8	0,8
du salaire par tête réel	0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,6	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	0,1	0,1	-0,1	-0,3	-1,2	-0,6
du taux de cotisation employeur	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,3	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,1
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	-0,3	0,0	0,1	0,4	0,3	-0,2	0,4	0,4	0,3	-0,3	-0,1	0,0	-0,2	0,8	0,4
d'autres facteurs	0,8	0,0	0,0	0,0	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,7	0,5	0,3

Prévision

Note : le taux de marge (TM) mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital. Sa variation se décompose de façon comptable entre :

- les évolutions de la productivité (Y/L), avec Y la valeur ajoutée et L l'emploi, et du ratio du prix de la valeur ajoutée au prix de la consommation, ou termes de l'échange (Pva/Pc), qui jouent positivement ;
- les évolutions du salaire moyen par tête réel (SMPT/Pc) et du taux de cotisation employeur (W/SMPT, où W représente le coût du travail par tête), qui jouent négativement.
- d'autres facteurs : il s'agit notamment des impôts sur la production nets des subventions, dont le CICE¹.

Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

$$TM = \frac{EBE}{VA} \approx 1 - \frac{W \cdot L}{Y \cdot P_{va}} + \text{autres facteurs} = 1 - \frac{L}{Y} \frac{W}{SMPT} \frac{SMPT}{P_c} \frac{P_c}{P_{va}} + \text{autres facteurs}$$

1. Le CICE réduit l'impôt sur les sociétés, mais la comptabilité nationale l'enregistre comme une subvention aux entreprises, comme le recommande le Système européen des comptes dans sa dernière version (SEC 2010).

Source : Insee

Investissement des entreprises et stocks

L'investissement des entreprises a nettement accéléré au premier trimestre 2016 (+2,4 % après +1,9 %), à la fois en produits manufacturés (+4,5 % après +3,6 %) et en services (+1,8 % après +1,4 %). En particulier, les achats de véhicules légers et de biens d'équipement ont fortement augmenté. Les investissements en construction ont progressé plus modérément (+0,4 % comme au quatrième trimestre 2015). Au deuxième trimestre 2016, l'investissement des entreprises ralentirait par contrecoup (+0,2 %), avant de reprendre de l'élan au second semestre (+0,5 % au troisième trimestre puis +0,6 % au quatrième). En moyenne en 2016, l'investissement augmenterait de 4,7 %, une croissance inédite depuis 2007.

Au premier trimestre 2016, le comportement de stockage des entreprises a contribué négativement à la croissance (-0,2 point de produit intérieur brut), après deux trimestres consécutifs de contribution fortement positive (+0,6 point au troisième trimestre puis +0,7 point au quatrième trimestre 2015). Le moindre stockage de biens d'équipement en est la principale composante (-0,2 point de PIB). D'ici fin 2016, la contribution des stocks à l'activité reflèterait celle en autres matériels de transport : elle serait de nouveau négative (-0,1 point) au deuxième trimestre 2016, du fait de la livraison de grands contrats, puis deviendrait légèrement positive au troisième trimestre 2016 (+0,1 point) et serait neutre au dernier trimestre 2016. Au total sur l'année, le comportement de stockage des entreprises contribuerait pour +0,4 point à la croissance du PIB (après +0,1 point en 2015), ce qui résulte surtout d'un fort acquis en début d'année.

Au premier trimestre 2016, l'investissement des entreprises a accéléré

Au premier trimestre 2016, l'investissement des entreprises non financières (ENF) a accéléré : +2,4 % après +1,9 % au quatrième trimestre 2015 (*tableau 1*), soit sa plus forte croissance depuis début 2008. Les entreprises ont nettement accru leurs dépenses en produits manufacturés (+4,5 % après +3,6 %) notamment en matériels de transport (+8,4 % après +10,4 %), pour l'essentiel en automobiles. L'investissement en services a également accéléré (+1,8 % après +1,4 %), essentiellement porté par des dépenses en information-communication dynamiques (+3,4 % après +1,8 %). Les dépenses en construction ont augmenté plus modérément (+0,4 %, comme au quatrième trimestre 2015). Les investissements en valeur ayant progressé plus rapidement que la valeur ajoutée, le taux d'investissement des ENF a augmenté de 0,4 point sur un an, à 21,4 % fin 2015 (*graphique 1*).

L'investissement ralentirait nettement au deuxième trimestre puis reprendrait de la vitesse

Au deuxième trimestre 2016, l'investissement des ENF ralentirait nettement (+0,2 %) par contrecoup du dynamisme du premier trimestre. Les enquêtes de conjoncture fournissent des indications contrastées sur l'investissement des ENF. Dans l'industrie, les tensions sur l'appareil productif ont un peu augmenté en avril, notamment le taux d'utilisation des capacités de production et les

Tableau 1

Investissement des entreprises non financières (ENF)

aux prix de l'année précédente chaînés, données CVS-CJO

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2014				2015				2016				2014	2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits manufacturés (34 %)	-0,7	0,4	0,6	-0,6	1,1	1,0	0,5	3,6	4,5	0,1	0,8	0,8	2,4	3,0	8,6
Construction (26 %)	-1,4	-1,2	-0,9	0,3	0,1	0,1	-0,2	0,4	0,4	-0,5	-0,3	0,0	-1,7	-0,3	0,1
Autres (40 %)	0,7	0,9	1,3	0,3	1,9	0,6	0,7	1,4	1,8	0,6	0,6	0,7	2,7	4,2	4,3
Ensemble des ENF (100 %)	-0,3	0,2	0,5	0,0	1,2	0,6	0,4	1,9	2,4	0,2	0,5	0,6	1,4	2,7	4,7

Prévision

Source : Insee

Conjoncture française

goulots de production (*graphique 2*). L'indicateur de révision des investissements reste positif et les industriels sont plus nombreux à signaler une augmentation qu'une baisse de leur investissement au cours du premier semestre. Dans les services, le solde d'opinion sur l'investissement passé baisse en mai et retombe à son niveau moyen de long terme, quand celui sur les investissements prévus se redresse et repasse au-dessus de sa moyenne de long terme.

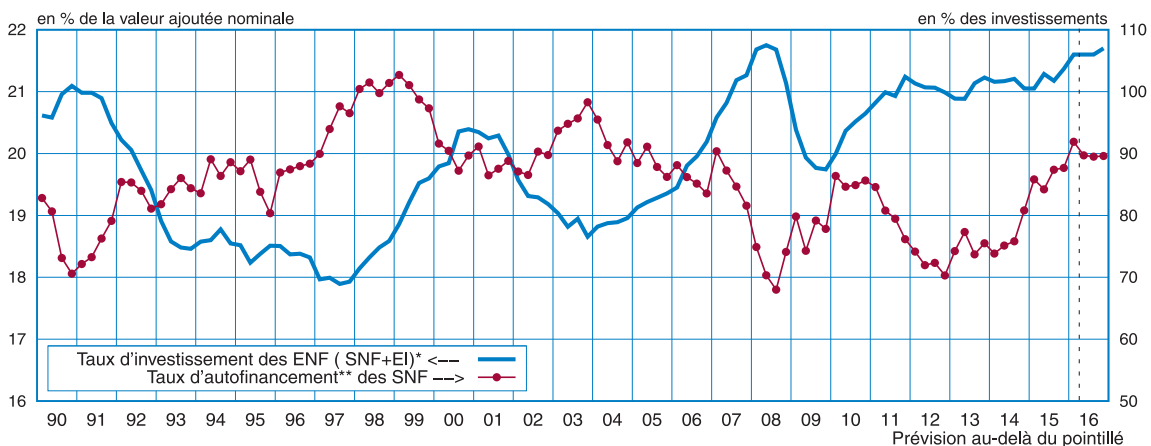
Les conditions de financement continuent toutefois de favoriser l'investissement. D'une part, le taux de marge des entreprises continuerait d'augmenter et atteindrait en 2016 son plus haut niveau depuis 2008, ce qui leur permettrait d'autofinancer plus largement leurs achats (*graphique 1*) ; d'autre part, les taux d'intérêt réels resteraient très bas d'ici fin 2016 et les conditions de crédit ne limiteraient pas la dynamique d'expansion des encours.

Au second semestre l'investissement retrouverait ainsi une croissance proche de sa moyenne en 2015 : +0,5 % au troisième trimestre et +0,6 % au quatrième. En moyenne sur l'année, l'investissement accélérerait encore en 2016 : +4,7 % après +2,7 % en 2015. Cette croissance serait la plus élevée depuis 2007. Après une nouvelle hausse au premier trimestre 2016 (+0,2 point), le taux d'investissement des ENF se maintiendrait à un niveau élevé (21,7 % fin 2016 contre 21,4 % un an plus tôt).

Les dépenses en produits manufacturés marqueraient le pas au printemps avant de retrouver une croissance soutenue

L'investissement des ENF en produits manufacturés marquerait le pas au deuxième trimestre 2016 (+0,1 % après +4,5 %). En effet, les immatricu-

1 - Taux d'investissement et taux d'autofinancement

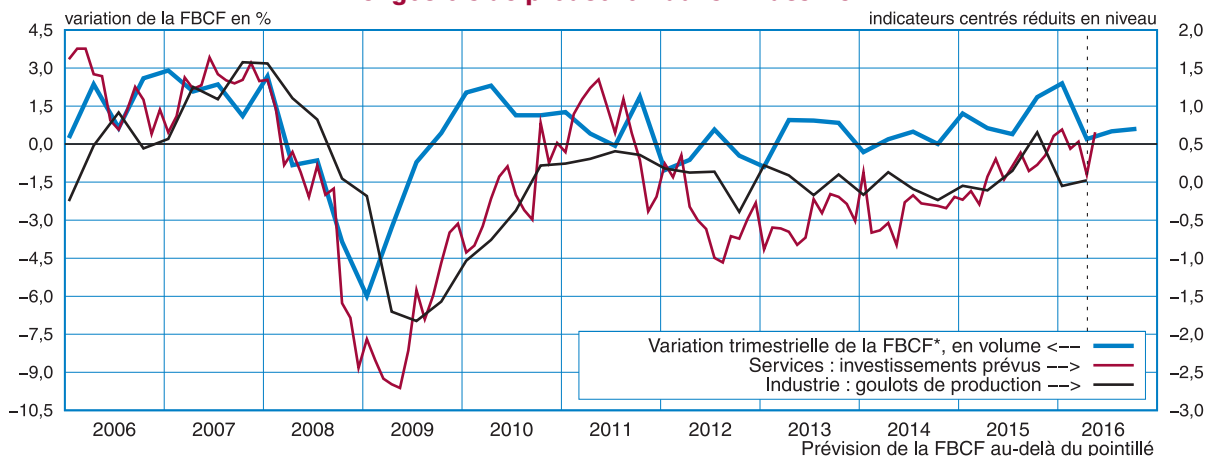


* Entreprises non financières (ENF) = sociétés non financières (SNF) et entreprises individuelles (EI)

** Le taux d'autofinancement est le ratio de l'épargne des sociétés non financières rapportée à leurs investissements.

Source : Insee, comptes trimestriels

2 - Opinion sur les investissements prévus dans les services et goulots de production dans l'industrie



* FBCF : formation brute de capital fixe

Sources : Insee, enquêtes mensuelles de conjoncture dans les services et l'industrie et comptes trimestriels

lations d'avril et de mai suggèrent que l'investissement en automobiles se stabiliserait au deuxième trimestre après avoir bondi durant les deux trimestres précédents. Les dépenses en biens d'équipement ralentiraient aussi, bien qu'elles bénéficient encore de la mesure de suramortissement qui a été prolongée d'un an. Au second semestre, les perspectives d'activité s'améliorant, l'investissement en biens manufacturés retrouverait une croissance solide (+0,8 % par trimestre).

L'investissement en construction se replierait

Les dépenses en construction se replieraient aux deuxième (-0,5 %) et troisième trimestres 2016 (-0,3 %) avant de se stabiliser au dernier trimestre. Notamment, compte tenu de la chronique passée des mises en chantiers, les dépenses en bâtiments non résidentiels reculeraient de nouveau aux deuxième et troisième trimestres puis se stabiliseraient en fin d'année. Quant aux travaux publics, passé le rebond entamé fin 2015, l'activité se replierait nettement à partir du deuxième trimestre. En effet, les perspectives des chefs d'entreprises du secteur se sont de nouveau assombries en avril.

Les investissements en services continueraient de croître vivement

Après un ralentissement attendu au deuxième trimestre (+0,6 %), en léger contrecoup de la forte augmentation du premier trimestre (+1,8 %), les investissements de services conserveraient ce rythme au second semestre : +0,6 % au troisième trimestre puis +0,7 % au quatrième.

En moyenne sur l'année, la contribution des variations de stocks serait de nouveau positive en 2016

Après deux trimestres de forte contribution positive à la croissance du PIB (+0,6 point au troisième trimestre 2015 puis +0,7 point au quatrième), les variations de stocks ont baissé au premier trimestre 2016, contribuant ainsi négativement à la croissance du PIB (-0,2 point ; [tableau 2](#)). Cette contribution résulte principalement des mouvements de stocks de biens d'équipement (contribution de -0,2 point) et de la cession d'œuvres d'art (-0,1 point).

Au deuxième trimestre 2016, la contribution des stocks à la croissance resterait négative (-0,1 point), en raison du déstockage de grands contrats navals (notamment la livraison, en mai, du navire de croisière *Harmony of the Seas*), limité par le contrecoup de la cession d'œuvres d'art au premier trimestre. Par ailleurs, en mai, le niveau des stocks est jugé proche de son niveau normal dans l'industrie, ce qui laisse augurer un comportement de stockage qui contribuerait peu à la croissance de l'activité, au-delà des effets spécifiques aux matériels de transport. Au troisième trimestre 2016, le comportement de stockage des entreprises contribuerait positivement à la croissance par contrecoup (+0,1 point), puis il serait neutre en fin d'année. Au total sur l'année 2016, il contribuerait pour +0,4 point à la croissance du produit intérieur brut (après +0,1 point en 2015), ce qui résulte surtout d'un fort acquis de croissance en début d'année. ■

Tableau 2

Contribution des variations de stocks à la croissance

en points de PIB

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2014				2015				2016				2014	2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits agricoles	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Produits manufacturés	0,4	0,0	0,3	-0,5	0,3	-0,5	0,6	0,5	0,1	-0,3	0,1	0,0	0,4	0,1	0,4
Produits agro-alimentaires	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1						
Cokéfaction et raffinage	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,0	0,1	0,0						
Biens d'équipement	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2						
Matériel de transport	-0,2	0,1	0,5	-0,5	0,2	-0,3	0,4	0,1	0,3						
Autres branches industrielles	0,3	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0						
Énergie, eau, déchets	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Autres (construction, services)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL¹	0,4	0,0	0,2	-0,4	0,3	-0,6	0,6	0,7	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,6	0,1	0,3

■ Préviation

(1) Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.

Source : Insee