



NOTE DE CONJONCTURE

Décembre 2016

© Insee 2016

■ Directeur de la publication
Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef
Vladimir Passeron
Dorian Roucher
Vincent Dortet-Bernadet
Pauline Meinzel

■ Contributeurs
Franck Arnaud
Séverine Arnault
Hayet Bendekkiche
Anne-Juliette Bessone
Clément Bortoli
Romain Bour
Jocelyn Boussard
Véronique Cordey
Flore Cornuet
Ariane Cosquéric
Jeanne-Marie Daussin-Benichou
Yannick Fendrich
Philippe Fontaine
Philippe Gallot
Charles-Julien Giraud
Morgane Glotain
Jorick Guillaneuf
Xavier Guillet
Jean-Cyprien Héam
Marie-Baïanne Khder
Élodie Lalande
Fabrice Lenseigne
Allaoui Mirghane
Camille Parent
Bruno Patier
Corentin Plouhinec
Alain Quartier-la-Tente
Benjamin Quévat
Sophie Renaud
Catherine Renne
Clément Rousset
Olivier Simon
Anne-Marie Stoliaroff-Pépin
Benjamin Vignolles
Bastien Virely
Sophie de Waroquier de Puel Parlan
Pierre Wilson

Les Notes de conjoncture ainsi qu'un lexique « Les mots de la conjoncture » sont disponibles dès leur parution sur le site internet de l'Insee dans les rubriques Conjoncture et Collections à l'adresse www.insee.fr.

ISSN 0766-6268
Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page
Myriam Broin
Aurore Dubus
Tiffany Gervaise
Amandine Nougaret

■ Secrétariat
Nathalie Champion

Rédaction achevée le 8 décembre 2016

LA CROISSANCE À L'ÉPREUVE DES INCERTITUDES

DOSSIERS

- Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller. 19
- Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ? 39

VUE D'ENSEMBLE. 7

CONJONCTURE FRANÇAISE

- Retour sur la précédente prévision. 63
- Production. 65
- Environnement international de la France 71
- Échanges extérieurs 74
- Emploi 77
- Chômage 80
- Prix à la consommation 82
- Salaires. 87
- Revenus des ménages 89
- Consommation et investissement des ménages. 92
- Résultats des entreprises 99
- Investissement des entreprises et stocks 101

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Pétrole et matières premières 107
- Marchés financiers. 110
- Zone euro. 113
- Allemagne. 117
- Italie 118
- Espagne 119
- Royaume-Uni 120
- États-Unis 124
- Japon 127
- Économies émergentes. 128

ÉCLAIRAGES

- Les mauvaises récoltes coûteraient 0,2 point de croissance annuelle en 2016. 69
- Les différences de dynamiques de prix entre la France et ses voisins relèvent plus de différences de politique fiscale que de tensions inflationnistes sous-jacentes 84
- Les publications conjoncturelles influencent l'opinion des ménages sur le chômage, pas sur l'inflation 95
- Depuis la révélation d'une fraude sur des moteurs diesel, le groupe Volkswagen perd des parts sur le marché européen au profit d'autres constructeurs implantés en Allemagne et en Espagne 115
- Quelles conséquences à court terme du référendum décidant du *Brexit* ? 121
- Le repli de l'industrie minière explique une bonne part du ralentissement de l'activité américaine depuis 2015. 125

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE. 131

COMPTES DES PAYS 137

La croissance à l'épreuve des incertitudes

À l'été 2016, malgré des signes d'amélioration, les économies émergentes ont encore peiné : l'économie russe ne recule plus, mais la récession brésilienne s'est accentuée et la Chine affiche un nouveau ralentissement. En revanche, la croissance s'est légèrement affermie dans les économies développées. Elle a retrouvé du tonus aux États-Unis, a de nouveau augmenté au Japon et a résisté au choc du référendum décidant du Brexit au Royaume-Uni. Le produit intérieur brut de la zone euro a continué de progresser modérément (+0,3 %), ralentissant un peu en Allemagne et en Espagne, mais retrouvant des couleurs en Italie. L'activité a, comme prévu, légèrement rebondi en France (+0,2 %) après un premier trimestre dynamique et un trou d'air au printemps.

Malgré des incertitudes politiques qui ne se dissipent pas, le climat des affaires s'améliore depuis l'été dans les pays émergents comme dans les économies développées. C'est de bon augure pour une reprise du commerce mondial en 2017, alors qu'en 2016 sa hausse serait la plus faible depuis 2009. Fin 2016 et au premier semestre 2017, la croissance conserverait son élan aux États-Unis, portée par une demande interne revigorée malgré un regain d'inflation. Au Royaume-Uni en revanche, l'activité s'infléchirait nettement après le sursis de l'été, parce que l'investissement des entreprises et la consommation des ménages pâtiraient des premiers effets du vote décidant du Brexit.

Dans la zone euro, les prix accéléreraient aussi, du fait des produits pétroliers, mais l'inflation resterait contenue. Son regain éroderait les gains de pouvoir d'achat des ménages. Pour autant, la consommation ne ralentirait pas, car les ménages stabiliseraient leur propension à épargner. En outre, l'investissement résidentiel croît désormais en France et en Italie où il constituait un frein jusqu'en 2015 ; il continuerait de stimuler la croissance au premier semestre 2017. Enfin, l'investissement productif retrouverait de l'élan, les entreprises ayant restauré leur capacité à l'autofinancer et les taux d'intérêt demeurant très bas.

En France, le climat des affaires confirme ces tendances de la demande interne : il se maintient un peu au-dessus de sa moyenne de long terme dans les services et l'industrie, et s'améliore nettement dans le bâtiment. En outre, les exportations accéléreraient début 2017, à la fois pour répondre à la demande des partenaires de la zone euro et du fait de livraisons aéronautiques à nouveau dynamiques. Ainsi, le commerce extérieur cesserait de peser sur la croissance française au premier semestre 2017, après avoir ôté 0,7 point en 2016.

La demande interne tirerait la croissance du PIB qui s'élèverait un peu fin 2016, à +0,4 %, puis resterait quasiment à ce niveau au premier semestre 2017 : +0,3 % au premier et +0,4 % au deuxième trimestre. Après deux années de croissance modérée (+1,2 % en 2015 et 2016), l'acquis de croissance annuelle pour 2017 s'élèverait à +1,0 % à mi-année, comme un an plus tôt. L'emploi marchand continuerait de progresser solidement d'ici mi-2017, encore soutenu par les dispositifs visant à enrichir la croissance en emplois. En tenant compte des branches non marchandes, l'emploi total progresserait plus vite que la population active et le taux de chômage baisserait à nouveau légèrement, pour atteindre en France 9,8 % mi-2017, contre 10,0 % à l'été 2016.

Divers aléas sont associés à ce scénario. Tout d'abord, les résultats des différentes échéances électorales en Europe et outre-Atlantique semblent plus raviver que dissiper les incertitudes politiques. Pour autant, à ce stade, ces incertitudes n'ont pas entamé la confiance des entrepreneurs et des ménages dans la situation économique. Si leur confiance s'affaiblissait, leurs investissements seraient plus faibles que prévu. Par ailleurs, les ménages européens ont accru leur propension à épargner depuis fin 2015 et le scénario retenu suppose qu'ils ne l'augmenteraient pas davantage. Qu'ils accroissent de nouveau leur taux d'épargne ou qu'ils se mettent à consommer plus vite et le scénario différerait. ■

Au troisième trimestre, le commerce mondial a de nouveau progressé moins vite que l'activité

Les économies émergentes n'ont pas encore franchement redémarré

Malgré une embellie du climat des affaires, les économies émergentes n'ont pas encore franchement redémarré à l'été 2016. L'activité a ralenti en Chine (+1,5 % après +1,7 %), dans les pays d'Europe centrale et orientale et en Turquie, cette dernière étant pénalisée par de vives tensions internes. Au Brésil, le produit intérieur brut (PIB) s'est de nouveau fortement contracté. En revanche, la récession a pris fin en Russie où l'activité s'est stabilisée. De ce fait, les importations des pays émergents ont quasiment stagné au troisième trimestre 2016 (+0,1 %), après avoir plongé au premier trimestre (-1,9 %) et timidement rebondi au deuxième trimestre (+1,3 %).

L'économie américaine a repris des couleurs

Au troisième trimestre 2016, les économies avancées ont un peu accéléré (+0,5 % après +0,4 %). C'est notamment le cas des États-Unis (+0,8 % après +0,4 %), où les dépenses des entreprises ont cessé de se contracter. Au Japon, le PIB a continué de progresser (+0,3 % après +0,5 %). De même, malgré le vote pro-Brexit, l'activité est restée solide au Royaume-Uni (+0,5 % après +0,7 %). En conséquence, les importations des économies avancées ont retrouvé un peu d'élan (+0,4 % après +0,3 %). Les importations américaines, notamment, ont accéléré après quatre trimestres de quasi-stagnation. Au total, le commerce mondial a de nouveau progressé modérément à l'été (+0,3 % après +0,7 % au deuxième trimestre et -0,5 % au premier).

La croissance est restée modérée dans la zone euro

Dans la zone euro, la croissance est restée modérée (+0,3 %, comme au deuxième trimestre), comme prévu dans le *Point de conjoncture* d'octobre. Elle a été principalement tirée par la consommation, tandis que l'investissement des entreprises est resté atone. L'activité a ralenti en Espagne (+0,7 % après +0,8 %) et en Allemagne (+0,2 % après +0,4 %) mais elle a accéléré en Italie (+0,3 % après +0,1 %).

En France, l'activité a légèrement rebondi au troisième trimestre 2016 malgré la faiblesse de la demande intérieure

En France, l'activité a doucement redémarré au troisième trimestre (+0,2 % après -0,1 %), comme prévu dans le *Point de conjoncture* d'octobre. La production manufacturière s'est redressée (+0,6 % après -1,0 %) avec la reprise d'activité dans les branches affectées par les mouvements sociaux au printemps (chimie, raffineries). La construction a nettement rebondi (+1,0 % après -0,4 %), aussi bien en travaux publics qu'en construction de logements. Côté demande, les exportations ont un peu accéléré mais les dépenses intérieures sont restées peu dynamiques (+0,1 % après +0,1 %). La consommation des ménages a de nouveau stagné : si les dépenses de services ont rebondi malgré les conséquences des attentats de juillet sur les dépenses touristiques, celles en énergie et en biens manufacturés se sont repliées. L'investissement des entreprises a modérément reculé pour le deuxième trimestre consécutif (-0,4 % après -0,2 %).

Malgré la récente hausse des taux d'intérêt souverains, l'environnement financier reste favorable pour la France

Les orientations de politique monétaire divergent, poussant à une nouvelle dépréciation de l'euro et à une hausse modérée des taux

Outre-Atlantique, les perspectives d'inflation en hausse et la situation du marché du travail conduiraient la Réserve fédérale américaine (Fed) à relever graduellement ses taux directeurs. À l'inverse, dans la zone euro, la politique monétaire demeurerait très accommodante ; l'inflation restant faible, la BCE poursuivrait ses achats de titres au-delà de la fin du programme initialement prévue pour mars 2017. Avec l'anticipation de la hausse des taux directeurs et d'une politique budgétaire expansionniste aux États-Unis après l'élection de D. Trump, les taux souverains se sont redressés en novembre partout dans le monde et le dollar s'est raffermi, l'euro tombant autour de 1,06 dollar début décembre, contre 1,12 dollar à l'été. Cependant, la remontée des taux souverains français est restée limitée : à 0,8 % pour le taux à 10 ans, ils demeurent légèrement plus bas qu'en début d'année.

Le cours du pétrole ne remonte pas malgré les perspectives d'un resserrement sur le marché physique

Après s'être relevé au printemps 2016, le cours du pétrole est globalement stable et fluctue début décembre autour de 50 \$ le baril. D'ici mi-2017 l'excédent d'offre sur le marché physique se résorberait : l'OPEP parviendrait à stabiliser sa production après son accord fin novembre et la production des États-Unis continuerait de baisser un peu. Néanmoins, le niveau particulièrement élevé des stocks contiendrait la pression haussière sur le cours.

D'ici mi-2017, les économies avancées seraient résilientes aux incertitudes politiques et au regain d'inflation

Les économies émergentes sortiraient progressivement de leur torpeur

À l'été, le climat des affaires s'est redressé timidement dans les économies émergentes et il est quasi stable depuis, au plus haut depuis deux ans, tout en restant encore bien en deçà de son niveau des années 2000 (*graphique 1*). Avec la stabilisation du prix des matières premières, les monnaies des pays producteurs ont cessé de se déprécier, contribuant ainsi à un reflux de l'inflation. Les pertes de pouvoir d'achat s'atténueraient, permettant une timide reprise en Russie et une atténuation de la récession au Brésil. En Chine, l'activité resterait portée par les soutiens publics qui dopent l'investissement en construction. Au total, l'activité et les importations des économies émergentes retrouveraient progressivement du tonus d'ici mi-2017.

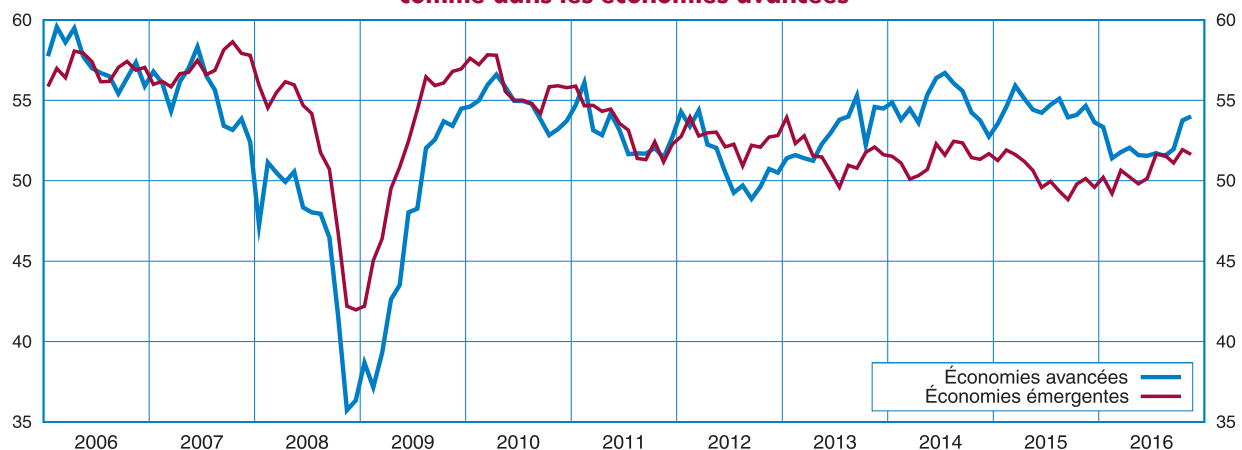
Dans les économies avancées l'activité résiste aux incertitudes politiques et au regain d'inflation

Dans les économies avancées, le climat des affaires continue de résister à la montée des incertitudes politiques. D'ici mi-2017, les effets de la baisse passée du cours du pétrole sur les prix de l'énergie se dissipant, l'inflation continuerait de s'élever dans la plupart des pays avancés, ce qui éroderait la dynamique du pouvoir d'achat des ménages. Néanmoins, l'activité ralentirait à peine aux États-Unis (+0,6 % au quatrième trimestre 2016 puis +0,5 % par trimestre au premier semestre 2017) : la consommation freinerait un peu mais l'investissement reprendrait de l'élan, le secteur pétrolier cessant d'obérer la croissance. Au Japon, la consommation des ménages accélérerait avec leur pouvoir d'achat, l'appréciation du yen compensant la remontée des prix de l'énergie. En revanche, au Royaume-Uni, l'inflation s'élèverait nettement avec la forte dépréciation de la livre consécutive au vote pro-Brexit et la consommation finirait par ralentir. En outre, l'investissement des entreprises s'infléchirait, pénalisé par leur attentisme avant que les modalités du Brexit se précisent, et l'activité ralentirait nettement.

Le commerce mondial accélérerait enfin début 2017, sans retrouver le rythme de croissance d'avant 2009

En 2016, la croissance du commerce mondial serait la plus faible depuis 2009 : +1,2 % seulement, environ trois fois moins vite que la croissance de l'activité, du fait de la faiblesse des importations américaines et émergentes. D'ici mi-2017, les moteurs américain et émergents redémarreraient un peu et le commerce mondial progresserait de 0,8 % par trimestre, soit nettement moins vite qu'entre 2000 et 2007 (+1,5 % par trimestre).

1 - Depuis l'été 2016, le climat des affaires s'améliore dans les économies émergentes comme dans les économies avancées



Source : Markit, indicateurs composites d'activité

D'ici mi-2017, la croissance s'élèverait un peu dans la zone euro

Dans la zone euro, le pouvoir d'achat ralentirait légèrement mais la consommation accélérerait un peu

L'investissement en construction progresse à présent dans tous les pays de la zone euro

Au total, l'activité accélérerait un peu dans la zone euro, notamment en Allemagne

Dans la zone euro, l'inflation totale augmenterait mais resterait contenue, autour de +1,2 % par an. Les salaires accéléreraient légèrement dans son sillage d'autant que le marché du travail se tend un peu. En effet, l'emploi ne faiblirait pas, si bien qu'au total le pouvoir d'achat progresserait sur un rythme annuel d'environ +1,5 % d'ici mi-2017 contre +2,0 % en moyenne en 2016 (*graphique 2*). Après avoir été faible au printemps (+0,2 %) puis à l'été (+0,3 %), la consommation des ménages accélérerait pour retrouver un rythme en phase avec leur pouvoir d'achat (+0,4 % par trimestre). Elle serait notamment dynamique en Allemagne où les ménages bénéficient de salaires et de prestations en nette hausse.

Après avoir marqué le pas à l'été, l'investissement en équipement rebondirait d'ici mi-2017 (+1,0 % en moyenne par trimestre) : les perspectives d'activité des chefs d'entreprise sont bien orientées, les taux d'utilisation des capacités de production sont fin 2016 au plus haut depuis huit ans et les conditions de financement, tant internes qu'externes, restent favorables comme l'atteste l'expansion du crédit aux entreprises (+1,7 % en octobre sur un an, une croissance inédite depuis 2011). Les dépenses en construction, elles, continueraient de croître solidement (+0,6 % en moyenne par trimestre) comme le suggère la hausse récente des permis de construire. Ce mouvement serait commun à tous les grands pays de la zone : les dépenses de construction renoueraient avec la croissance en 2016 en Italie et en France, après plusieurs années de recul, et elles resteraient dynamiques en Allemagne et en Espagne.

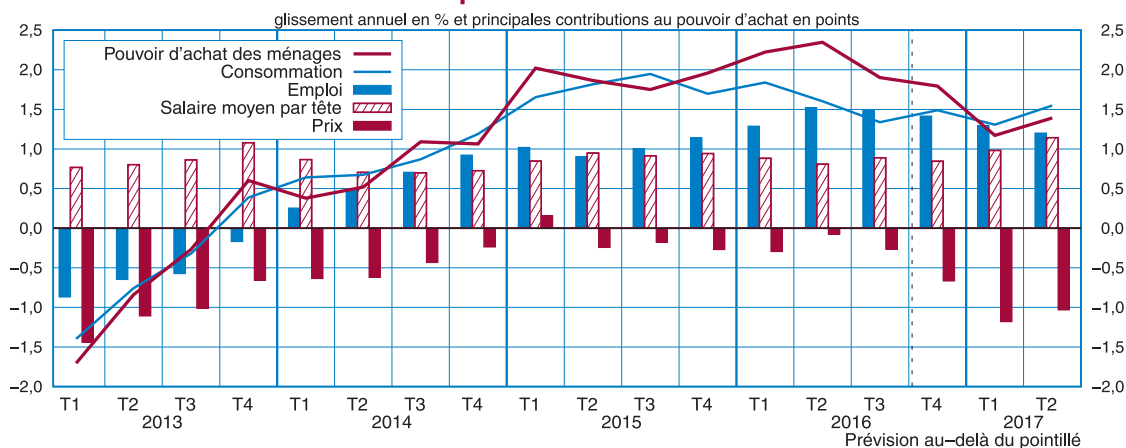
Au total, l'activité accélérerait légèrement dans la zone euro, à +0,4 % par trimestre, du fait de la consommation des ménages et de l'investissement privé. L'accélération proviendrait essentiellement d'Allemagne (+0,5 % par trimestre) grâce au dynamisme des achats des ménages et des dépenses publiques. En Espagne, l'activité ralentirait progressivement, la dynamique de rattrapage continuant de s'essouffler (+0,7 % fin 2016 puis +0,6 % au premier trimestre 2017 et +0,5 % au deuxième). En Italie, la croissance resterait modeste, handicapée fin 2016 par l'attentisme généré par le référendum constitutionnel (+0,1 %) et progresserait à peine plus vite ensuite (+0,2 % par trimestre).

Les exportations françaises bénéficieraient du dynamisme allemand et du rattrapage des livraisons aéronautiques

Les exportations françaises augmenteraient nettement au premier semestre 2017

Les exportations françaises ont un peu accéléré à l'été (+0,5 %) après un premier semestre 2016 décevant (-0,5 % au premier trimestre puis +0,1 % au deuxième trimestre). Au quatrième trimestre, la progression des exportations resterait

2 - Le pouvoir d'achat des ménages ralentirait dans la zone euro mais pas leur consommation



Sources : Eurostat, prévision Insee

modérée (+0,3 %) : les exportations agricoles, après s'être effondrées à l'été (-17,5 %) en conséquence des mauvaises récoltes, diminueraient de nouveau (-2,0 %) et l'arrêt pour maintenance de plusieurs réacteurs nucléaires provoquerait une forte baisse des exportations d'électricité. Au premier semestre 2017, les exportations totales accéléreraient nettement (+1,1 %) alors que la baisse passée de l'euro ne jouerait quasiment plus. D'une part, la demande adressée aux exportateurs français serait relativement forte, notamment celle en provenance d'Allemagne et d'Espagne. D'autre part, elles seraient soutenues par la livraison de plusieurs grands contrats navals et aéronautiques.

Malgré le dynamisme des importations, le commerce extérieur ne pèserait quasiment plus sur l'activité

Après avoir fortement progressé à l'été, les importations ralentiraient fin 2016 (+0,2 %). Au premier semestre 2017, elles augmenteraient plus nettement, pour répondre à une demande intérieure encore soutenue. Néanmoins, grâce à l'accélération des exportations, la contribution du commerce extérieur serait neutre d'ici mi-2017. Au total, après avoir contribué négativement à la croissance en 2015 (-0,3 point) et en 2016 (-0,7 point), le commerce extérieur aurait une contribution presque nulle à l'acquis de croissance de 2017 à mi-année (-0,1 point).

L'économie française accélérerait un peu

Le climat des affaires en France demeure au-dessus de sa moyenne depuis un an et s'améliore nettement dans le bâtiment

Depuis un an, le climat des affaires en France est presque stable, un peu au-dessus de sa moyenne de longue période : il s'établit à 102 en novembre, un niveau compatible avec une croissance trimestrielle de l'ordre de +0,3 % à +0,4 %. Il demeure notamment au-dessus de sa moyenne de longue période dans l'industrie (103) et les services (102). De plus, il s'est amélioré dans le bâtiment, gagnant 8 points en un an en novembre 2016, bien qu'il reste encore un peu en deçà de son niveau moyen (99 ; graphique 3).

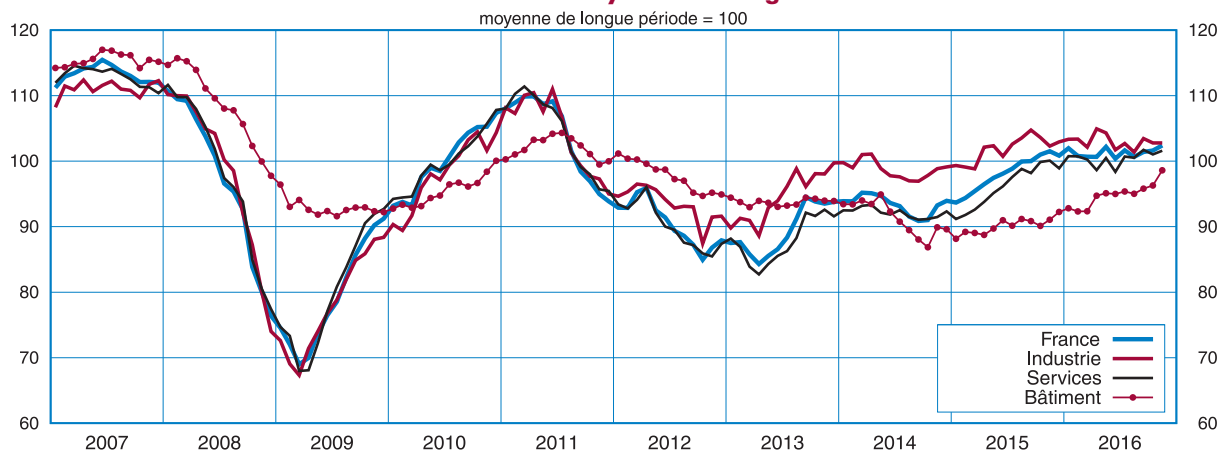
La production manufacturière augmenterait de nouveau modérément d'ici mi-2017

Dans l'industrie manufacturière, la majorité des chefs d'entreprise signalent une hausse de leur production passée et restent optimistes sur leurs perspectives d'activité. Ainsi, la production manufacturière progresserait de nouveau modérément d'ici mi-2017. Le profil trimestriel serait néanmoins heurté par l'activité des raffineries (+0,1 % au quatrième trimestre 2016 puis -0,2 % au premier trimestre 2017 et +0,7 % au deuxième).

La production agricole rebondirait, contribuant à l'accélération de l'activité en 2017

En 2016, la production agricole se replierait nettement : les récoltes céréalières et viticoles ont été fortement pénalisées par les conditions météorologiques exceptionnellement mauvaises. D'ici mi-2017, en supposant un retour des conditions climatiques à la normale, la production agricole retrouverait un niveau proche de sa moyenne, contribuant à l'accélération d'ensemble.

3 - En France, le climat des affaires se maintient depuis un an au-dessus de sa moyenne de long terme



Source : Insee

Vue d'ensemble

*La construction
augmenterait solidement*

Après deux années de fort recul en 2014 et en 2015, l'activité repart dans la construction en 2016 : les dépenses de travaux publics se relèvent et la construction de logements neufs s'améliore progressivement, répercutant avec délai le net redressement des ventes de logements neufs. D'ici mi-2017, l'activité de la branche resterait solide (+0,4 % par trimestre en moyenne). L'acquis de croissance serait ainsi nettement positif pour 2017 à l'issue du deuxième trimestre (+1,4 %), après une hausse en 2016 (+0,8 %), la première depuis 2013.

*Au total, la croissance du PIB
s'élèverait légèrement*

Au total, le PIB accélérerait fin 2016 (+0,4 %) et ne faiblirait quasiment pas au premier semestre 2017 (+0,3 % au premier trimestre puis +0,4 % au deuxième). La croissance atteindrait +1,2 % en moyenne en 2016, et l'acquis de croissance pour 2017 s'élèverait à +1,0 % à mi-année, comme un an plus tôt.

L'emploi marchand continuerait de progresser et le chômage baisserait légèrement d'ici mi-2017

*Les dispositifs de baisse du
coût du travail continueraient
d'enrichir la croissance en
emplois, mais un peu
moins intensément*

L'emploi salarié marchand a nettement progressé au troisième trimestre 2016 (+51 000 après +29 000 au deuxième trimestre), porté notamment par l'emploi intérimaire. Dans les enquêtes de conjoncture, les perspectives en termes d'effectifs restent élevées, même si elles se tassent un peu dans l'intérim, et l'emploi salarié marchand retrouverait son rythme du premier semestre d'ici mi-2017 (en moyenne +30 000 par trimestre). L'effet d'enrichissement de la croissance en emplois apporté par le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), le Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS) et la prime à l'embauche dans les PME faiblirait un peu mais ces trois dispositifs contribueraient tout de même à créer ou sauvegarder 40 000 emplois au premier semestre 2017.

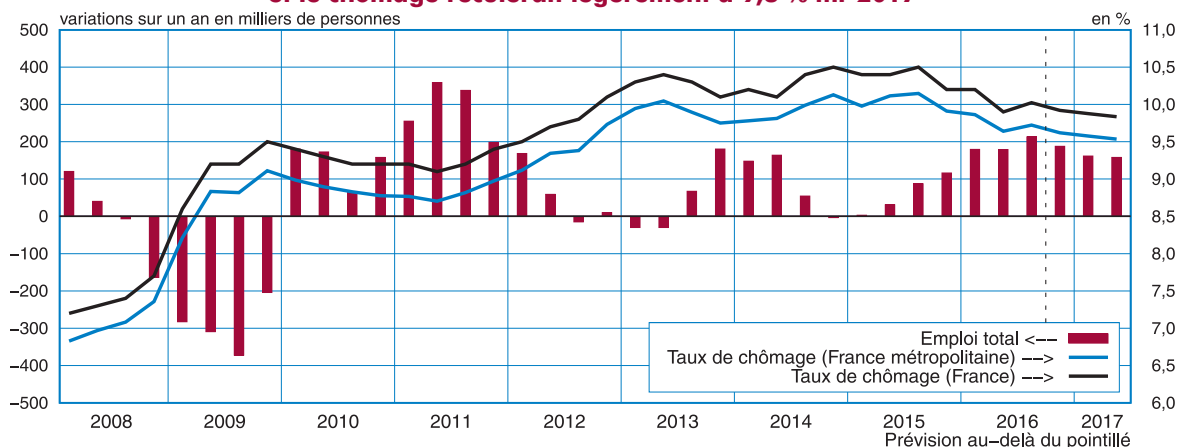
L'emploi total ralentirait un peu

Dans les branches non marchandes, l'emploi augmenterait de nouveau modérément au premier semestre 2017 (+8 000, comme au second semestre 2016), essentiellement grâce à sa composante privée : le nombre de bénéficiaires de contrats aidés se stabiliserait quasiment, celui de fonctionnaires baisserait de nouveau légèrement, notamment dans les collectivités locales. Par ailleurs, l'emploi des non-salariés et celui des salariés agricoles serait quasi stable (+2 000 sur le semestre en cumulé) si bien que l'emploi total progresserait de 70 000 postes au premier semestre 2017 après +88 000 au second semestre 2016.

*Le chômage diminuerait à
nouveau légèrement
d'ici mi-2017*

Avec le dynamisme de l'emploi, le taux de chômage a légèrement baissé entre le premier et le troisième trimestre 2016 (−0,2 point à 10,0 %). Au cours des trimestres suivants, la hausse attendue de l'emploi serait légèrement supérieure à celle de la population active, et le nombre de chômeurs diminuerait à nouveau progressivement (*graphique 4*). Le taux de chômage s'élèverait à 9,8 % mi-2017 (9,5 % en France métropolitaine).

4 - L'économie française créerait 70 000 emplois au premier semestre 2017 et le chômage reculerait légèrement à 9,8 % mi-2017



Source : Insee

Le pouvoir d'achat ralentirait un peu du fait d'un regain de l'inflation

L'inflation se redresserait légèrement d'ici mi-2017, du fait de sa composante énergétique

Depuis le printemps, l'inflation se redresse légèrement : elle atteint +0,5 % sur un an en novembre 2016, contre -0,2 % en avril. Elle continuerait d'augmenter jusqu'à atteindre +1,0 % en juin 2017, essentiellement du fait de la composante énergétique, avec la dissipation des effets de la baisse passée du prix du pétrole, la hausse des taxes sur les produits pétroliers et le tabac début 2017 et la revalorisation des tarifs des médecins en mai. En revanche, l'inflation sous-jacente serait quasi stable (+0,7 % en juin 2017 contre +0,5 % en octobre), la baisse passée des prix des matières premières continuant de se diffuser.

Les salaires nominaux augmenteraient début 2017 à peine plus vite que fin 2016

En moyenne annuelle en 2016, les salaires nominaux dans les branches marchandes augmenteraient quasiment comme en 2015 (+1,5 % après +1,6 %). Au premier semestre 2017, ils augmenteraient à peine plus vite (+0,8 %) qu'au second semestre 2016 (+0,7 %), ne répercutant qu'en partie le léger regain d'inflation.

Le pouvoir d'achat ralentirait du fait du léger regain d'inflation

En 2016, le pouvoir d'achat du revenu des ménages progresserait de nouveau solidement, à +1,8 % en moyenne annuelle après +1,6 % en 2015, grâce à l'accélération de l'emploi marchand et à la stabilité des prix. D'ici mi-2017, les revenus nominaux ralentiraient un peu, tandis que le regain d'inflation éroderait le pouvoir d'achat : son acquis de croissance pour 2017 s'établirait à +0,6 % à mi-année, contre +1,5 % un an plus tôt.

La consommation des ménages rebondirait et le taux d'épargne baisserait légèrement

La consommation des ménages rebondirait après deux trimestres étiés

Après avoir vivement progressé au premier trimestre (+1,1 %), dopée notamment par le changement de standard de diffusion télévisuelle et la vente des billets de l'Euro de football, la consommation des ménages a stagné pendant deux trimestres. D'ici mi-2017, elle redémarrerait pour retrouver une croissance plus proche de celle du pouvoir d'achat (+0,5 % au quatrième trimestre 2016 puis +0,3 % par trimestre au premier semestre 2017). Mi-2017, l'acquis de croissance de la consommation s'établirait à +1,0 % après +1,5 % en moyenne en 2016.

Mi-2017, le taux d'épargne retrouverait quasiment son niveau de mi-2016

La vigueur du pouvoir d'achat des ménages a soutenu leur consommation, mais a également alimenté leur épargne : en moyenne en 2016, le taux d'épargne s'établirait à 14,7 %, en hausse de 0,2 point par rapport à 2015, augmentant notamment au printemps et à l'été. D'ici mi-2017, les ménages cesseraient d'accentuer leur effort d'épargne et le taux retrouverait quasiment mi-2017 son niveau de mi-2016 (14,5 %).

L'investissement retrouverait du tonus

L'investissement des entreprises se reprendrait

Après avoir fortement progressé fin 2015 et début 2016, l'investissement des entreprises s'est replié au cours des deux derniers trimestres. Cependant, les conditions restent favorables : les perspectives de demandes interne et externe sont dégagées, les taux de marge et d'autofinancement se sont rétablis grâce au CICE, au PRS et à la baisse du cours du pétrole, et les coûts d'emprunt restent très bas. De plus, la mesure de suramortissement a été prolongée jusqu'en avril 2017. Dans les enquêtes de conjoncture, les intentions d'investir restent relativement élevées, tant dans l'industrie que dans les services. Ainsi, la baisse récente de l'investissement des entreprises ne serait qu'un contrecoup de la forte progression enregistrée fin 2015 et début 2016. L'investissement retrouverait un peu de tonus d'ici mi-2017 : +0,5 % au quatrième trimestre 2016 puis +0,8 % au premier trimestre 2017 et +0,5 % au deuxième trimestre.

L'investissement des ménages progresserait encore solidement

L'investissement des ménages progresse régulièrement depuis un an, au rythme de +0,4 % en moyenne par trimestre. La récente hausse des permis de construire suggère que cette tendance se poursuivrait et s'amplifierait même un peu d'ici mi-2017 avec une croissance de l'ordre de +0,6 % par trimestre (*graphique 5*).

Aléas : incertitudes politiques et comportements d'épargne en Europe

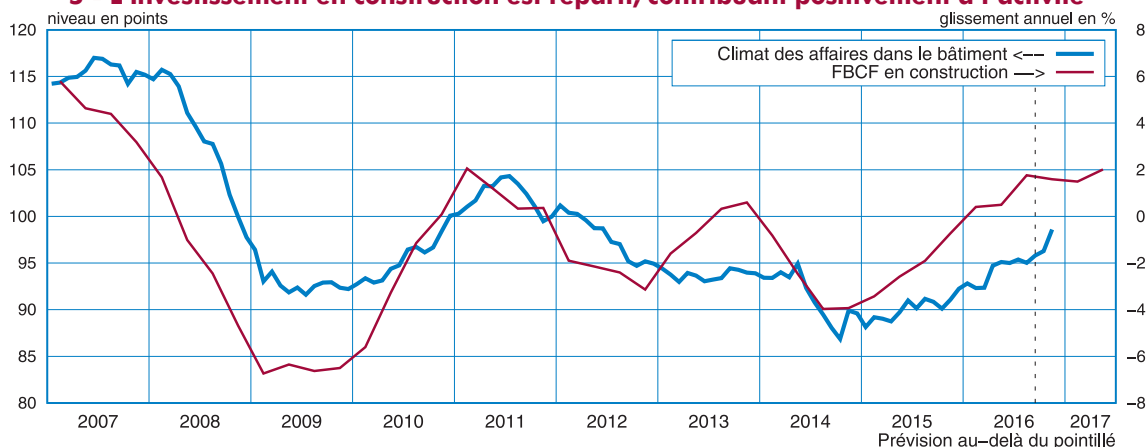
Les incertitudes politiques restent fortes et pourraient entamer le climat des affaires

Avec la victoire du « non » au référendum italien, du Brexit au Royaume-Uni et de D. Trump à la présidentielle américaine, et avant de prochaines élections nationales en France et en Allemagne en 2017, les incertitudes sur l'orientation des politiques budgétaires et les aléas politiques sont importants en cette fin d'année. Pour le moment, ces incertitudes ne semblent pas entamer le climat des affaires mais, selon leur développement, elles pourraient accroître l'attentisme des investisseurs et provoquer de l'instabilité sur les marchés des devises et des taux d'intérêt.

Les ménages européens pourraient désépargner

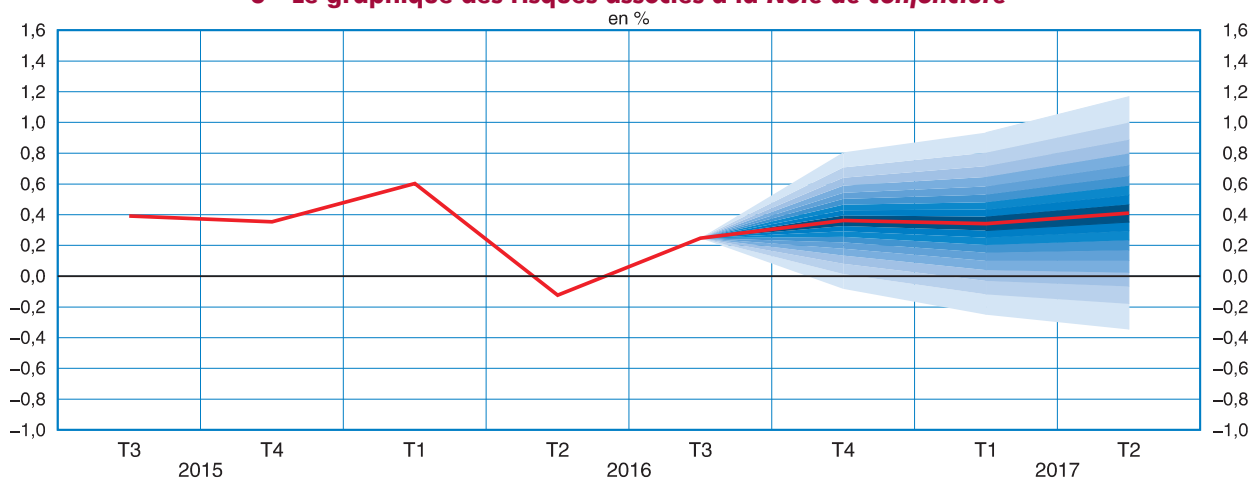
Depuis fin 2015, les ménages européens continuent d'augmenter leur épargne plus vite que leur revenu, malgré la baisse du chômage, la hausse de leur confiance et celle de leur pouvoir d'achat. D'ici mi-2017, le scénario retenu table sur une stabilisation du taux d'épargne et une consommation qui accélérerait un peu en retrouvant un rythme en phase avec les gains récents de pouvoir d'achat. Mais les ménages pourraient dépenser plus encore en désépargnant un peu, stimulant ainsi davantage l'activité. À l'inverse, leur taux d'épargne pourrait continuer d'augmenter, limitant l'ampleur de la croissance envisagée. ■

5 - L'investissement en construction est reparti, contribuant positivement à l'activité



Source : Insee

6 - Le graphique des risques associés à la Note de conjoncture



Lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait rouge), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que la première estimation qui sera publiée dans les comptes trimestriels pour le quatrième trimestre 2016 a 50 % de chances d'être comprise entre +0,2 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,6 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être compris entre 0,0 % et +0,8 %.

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Environnement international													
PIB des économies avancées	0,7	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	2,1	1,6	1,4
PIB de la zone euro ¹	0,4	0,4	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	1,5	1,6	1,3
Baril de Brent (en dollars)	55	63	51	45	35	47	47	50	50	50	53	45	50
Taux de change euro-dollar	1,13	1,10	1,11	1,10	1,10	1,13	1,12	1,08	1,06	1,06	1,11	1,11	1,06
Demande mondiale adressée à la France	1,1	0,1	0,6	0,9	-0,1	1,2	-0,1	0,8	0,8	0,8	3,4	2,0	2,2
France équilibre ressources-emplois													
Produit intérieur brut	0,6	0,0	0,4	0,4	0,6	-0,1	0,2	0,4	0,3	0,4	1,2	1,2	1,0
Importations	2,2	0,4	1,5	2,3	0,3	-1,7	2,5	0,2	0,9	1,1	6,4	2,8	2,7
Dépenses de consommation des ménages	0,5	0,1	0,5	-0,1	1,1	0,0	0,0	0,5	0,3	0,3	1,5	1,5	1,0
Dépenses de consommation des APU et des ISBSM	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	1,5	1,5	1,1
FBCF totale	0,5	-0,2	0,9	1,2	1,2	0,0	0,2	0,5	0,7	0,5	0,9	2,7	1,5
dont : ENF	1,1	0,7	0,7	1,5	1,9	-0,2	-0,4	0,5	0,8	0,5	2,7	3,4	1,4
Ménages	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	-0,8	1,4	1,9
Administrations publiques	-0,8	-3,6	2,6	1,5	-0,1	0,4	1,1	0,3	0,1	0,2	-3,9	2,3	1,1
Exportations	1,7	1,7	-0,3	0,7	-0,5	-0,1	0,5	0,3	1,1	1,1	6,0	0,6	2,4
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks ²	0,4	0,1	0,6	0,3	0,9	0,1	0,1	0,5	0,4	0,4	1,4	1,8	1,1
Variations de stocks ²	0,3	-0,5	0,4	0,5	-0,1	-0,7	0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Commerce extérieur	-0,2	0,4	-0,6	-0,5	-0,2	0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,7	-0,1
France situation des ménages													
Emploi total	-3	40	20	59	60	39	54	34	34	36	116	188	70
Salariés du secteur marchand non agricole	-10	32	26	51	47	29	51	29	29	30	99	157	60
Taux de chômage BIT France métropolitaine ³	10,0	10,1	10,1	9,9	9,9	9,6	9,7	9,6	9,6	9,5	9,9	9,6	9,5
Taux de chômage BIT France (y compris DOM) ³	10,4	10,4	10,5	10,2	10,2	9,9	10,0	9,9	9,9	9,8	10,2	9,9	9,8
Indice des prix à la consommation ⁴	-0,1	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,2	0,4	0,7	1,2	1,0	0,0	0,2	1,2
Inflation « sous-jacente » ⁴	0,2	0,6	0,6	0,9	0,6	0,7	0,7	0,5	0,7	0,7	0,5	0,6	0,7
Pouvoir d'achat des ménages	0,7	0,0	0,8	0,5	0,6	0,2	0,6	0,1	0,0	0,3	1,6	1,8	0,6

Prévision

1. Zone euro hors Irlande car les comptes de ce pays présentent une rupture de série au premier trimestre 2015
2. Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur
3. Pour les données annuelles, le taux de chômage correspond au taux de chômage du dernier trimestre de l'année
4. Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

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

APU : administrations publiques
 ENF : entreprises non financières
 ISBSM : institutions sans but lucratif au service des ménages
 PIB : produit intérieur brut
 FBCF : formation brute de capital fixe
 Chômage BIT : chômage au sens du Bureau international du travail

Source : Insee

Dossiers



Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Vincent Dortet-Bernadet
Fabrice Lenseigne
Camille Parent
Alain Quartier-la-Tente
Anne-Marie Stoliaroff-Pépin

**Département de la
conjoncture**

Corentin Plouhinec

**Département statistiques
de court terme**

La France est le deuxième exportateur mondial de matériel aéronautique après les États-Unis : en 2015, elle a fourni près d'un quart des exportations mondiales en ces produits. Au fil des vingt dernières années, les exportations françaises sont devenues bien plus spécialisées dans l'aéronautique que celles des autres principaux pays producteurs. De plus, les effets d'entraînement de la branche aéronautique sur l'activité nationale sont plus importants en France que chez ses partenaires. Au total, l'économie française s'avère la plus sensible des grands producteurs mondiaux aux fluctuations de la demande mondiale d'avions.

Pourtant, le secteur aéronautique français apparaît ne pas avoir profité autant qu'il aurait pu du formidable essor du trafic aérien mondial des dernières années. En effet, ce dernier a vivement augmenté depuis 1995, et plus encore depuis 2010, propulsé par le fort développement du trafic de passagers en Asie. Or, si l'industrie aéronautique a favorisé la croissance française de 2000 à 2013, elle s'est repliée en 2014 et 2015. L'excédent commercial en matériel aéronautique s'est érodé depuis 2014 et se réduirait encore en moyenne en 2016. Cette érosion tient à la fois à des problèmes d'offre et de demande. Les producteurs d'avions d'affaires et d'hélicoptères souffrent d'une forte baisse de la demande, en provenance notamment des pays producteurs de pétrole. Dans la filière des avions de ligne, constructeurs et équipementiers peinent à répondre à la demande nouvelle car ils sont à la limite de leur capacité de production. Aussi, les contraintes d'approvisionnement des constructeurs français ont été particulièrement aiguës depuis 2014, entravant la production et retardant les livraisons. Enfin, les avions récents incorporent une part croissante de technologie étrangère, notamment pour les moteurs, ce qui érode mécaniquement le solde commercial aéronautique français, du fait de la hausse des importations de pièces et d'équipements.

Toutefois, en 2016, ces problèmes d'offre et de demande semblent se résoudre. La capacité de production devrait s'étendre, la reprise de l'investissement dans l'ensemble de la filière aéronautique se confirmant. Le climat des affaires demeure favorable et les carnets de commandes restent bien garnis, en particulier pour une nouvelle génération de moteurs en partie produits en France, en service depuis l'été 2016. Ainsi, la production et les exportations de la branche aéronautique augmenteraient nettement d'ici mi-2017, ne serait-ce que pour rattraper le retard accumulé dans les livraisons.

Remerciements : les auteurs remercient les équipes des directions régionales de l'Insee de Nouvelle-Aquitaine et d'Occitanie, en particulier pour leur aide dans l'exploitation des fichiers de l'enquête sur la filière aéronautique et spatiale dans le grand Sud-Ouest.

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

L'aéronautique : un secteur qui bénéficie de la vive croissance du trafic aérien de passagers

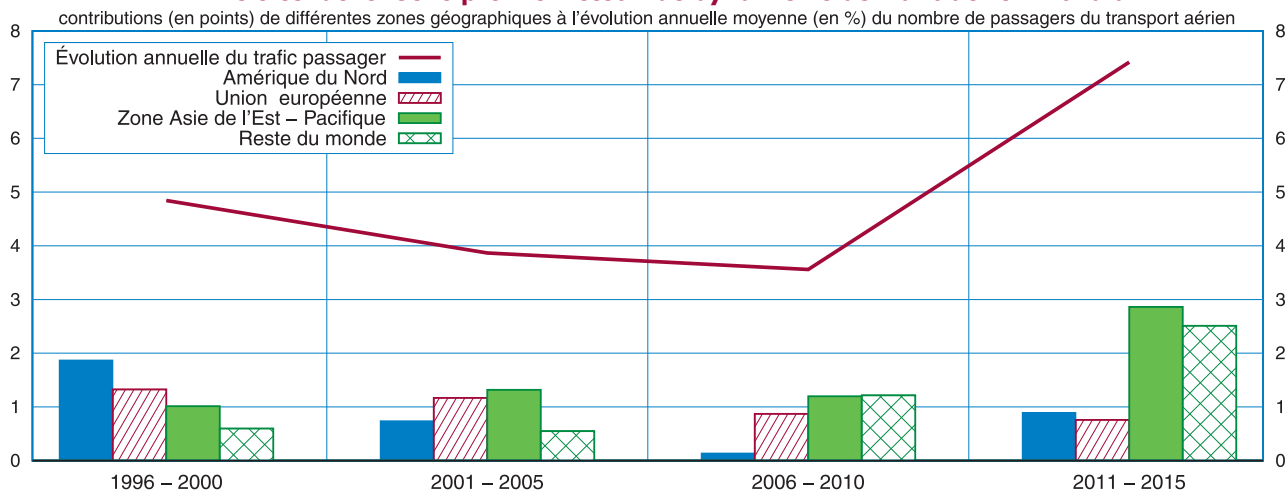
Le dynamisme du trafic aérien mondial s'est accru depuis 2010, notamment en Asie

La demande finale adressée à l'industrie aéronautique et spatiale correspond principalement aux achats d'avions civils et aux dépenses de maintenance des compagnies aériennes ; leurs poids l'emporte nettement sur les achats de matériels militaires et d'autres matériels civils. Cette industrie a ainsi bénéficié de la forte croissance du trafic aérien, plus vive (+5,0 % par an en moyenne depuis 1995) que la croissance mondiale dans son ensemble (+3,8 % par an). Le dynamisme de ce trafic s'est même accentué entre 2010 et 2015 : +7,4 % en moyenne par an (*graphique 1*), contre +3,5 % pour la croissance mondiale. Cet essor a été largement entretenu par le développement du trafic aérien dans la zone Asie-Pacifique : depuis 1995, le trafic aérien de cette zone a augmenté de 7,2 % en moyenne par an (+11,6 % entre 2010 et 2015). Le trafic aérien a aussi beaucoup augmenté en Amérique latine, au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. En Europe, il a par contre ralenti jusqu'en 2005 ; il s'accroît depuis à un rythme constant, de 3,7 % par an. De même, en Amérique du Nord, le trafic aérien a ralenti entre 1995 et 2010 et se développe depuis 2010 au rythme de +2,7 % par an. Au total, l'Europe et l'Amérique ne sont plus les principales zones favorisant l'essor du trafic aérien et leur part dans le trafic aérien mondial de passagers a baissé de 62 % en 1995 à 45 % vingt ans plus tard.

L'industrie aéronautique reste concentrée en Amérique du Nord et en Europe, avec des soldes commerciaux très contrastés

Bien qu'un premier avion bimoteur vienne d'être entièrement assemblé en Chine (le C919 du constructeur chinois AECC) et qu'Airbus y construise une nouvelle usine d'assemblage, l'industrie aéronautique s'est finalement très peu délocalisée pour répondre à l'évolution de la demande. En effet, les coûts de développement de nouveaux programmes sont très importants, ce qui limite l'apparition de nouveaux acteurs industriels ; en outre, la mise au point de nouvelles unités de production demande des investissements massifs alors que les coûts de transport des produits finis sont relativement réduits. Ainsi, la production aéronautique reste essentiellement concentrée en Amérique du Nord et en Europe, aussi bien sur le marché des avions de ligne — avec la prévalence du duopole Airbus/Boeing — que sur celui des moteurs, qui représentent jusqu'à 30 % du prix total d'un avion. Le marché des moteurs est dominé par quelques entreprises américaines (GE Aviation, Pratt & Whitney) et européennes (Rolls-Royce, Safran Aircraft Engines). Cette situation explique les évolutions récentes de la balance commerciale (*graphique 2*) : les grands pays asiatiques sont les principaux importateurs nets d'avions et leur déficit commercial en biens aéronautiques et spatiaux s'est nettement creusé au cours des dernières années au profit des six principaux pays producteurs.

1 - L'Asie est devenue le premier ressort du dynamisme du trafic aérien mondial



Lecture : en moyenne annuelle, le nombre de passagers du transport aérien a augmenté de 4,8 % sur la période 1996-2000. La hausse du nombre de passagers en Amérique du Nord a contribué pour +1,9 point à cette augmentation.

Source : International Civil Aviation Organization

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

L'économie française est la plus spécialisée dans l'aéronautique

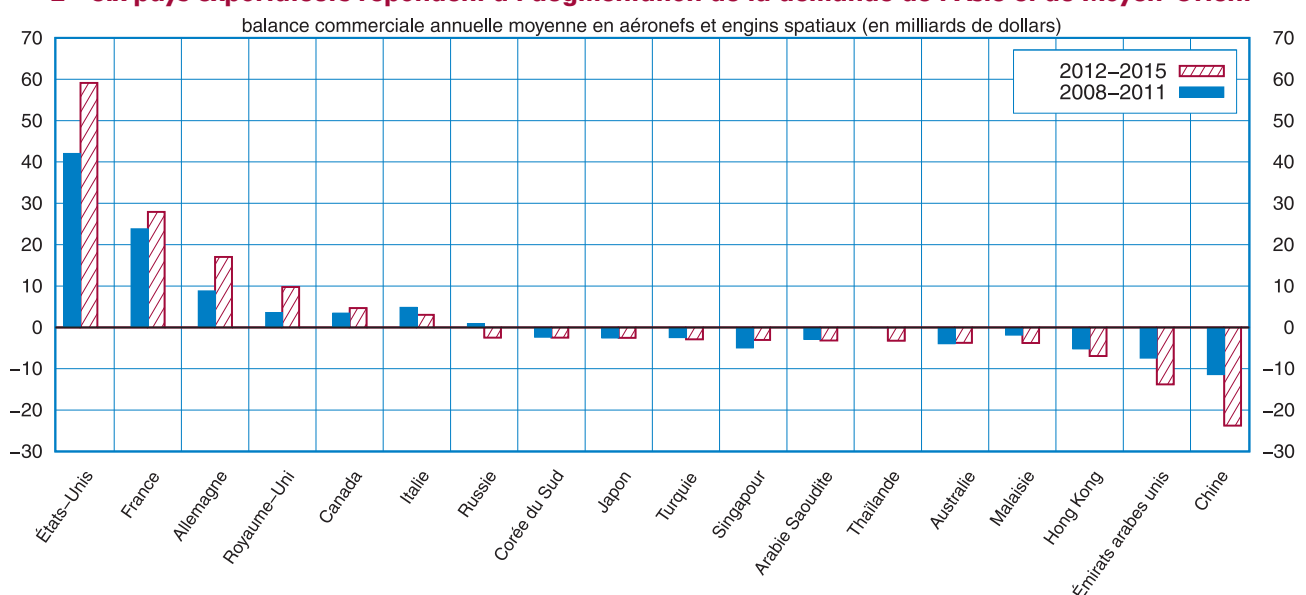
La construction aéronautique fournit une part importante des exportations françaises

La production aéronautique est concentrée dans six pays d'Amérique du Nord et d'Europe qui fournissent près de 80 % des exportations mondiales : les États-Unis (29 % des exportations mondiales en dollars en 2015), la France (22 %), l'Allemagne (12 %), le Royaume-Uni (9 %), le Canada (4 %), et l'Italie (2 %). Ces pays se distinguent entre eux à la fois par le niveau de leur balance commerciale aéronautique et par leur spécialisation industrielle dans ce secteur.

En termes d'exportations, l'économie française s'est de plus en plus spécialisée dans l'aéronautique : en 1995 le poids de la branche dans les exportations totales était déjà 60 % plus élevé qu'en moyenne dans les principaux pays producteurs (*graphique 3*) ; en 2015, il est 130 % plus élevé, l'écart avec la moyenne des principaux pays producteurs a ainsi plus que doublé en vingt ans. Les États-Unis sont restés le premier exportateur mondial, mais l'aéronautique est devenue moins prépondérante dans leurs exportations : en 1995, le poids de la branche dans les exportations américaines totales était 60 % plus élevé qu'en moyenne dans les principaux pays producteurs, comme en France à cette date ; en 2015, il est seulement 40 % plus élevé. En Allemagne, au Canada et en Italie, l'importance relative de l'aéronautique dans les exportations totales est stable : depuis 1995, cette part est restée à un niveau 40 % moindre que la moyenne des pays producteurs en Allemagne et au Canada et à un niveau 80 % moindre en Italie. Ces différences relatives pour les exportations s'accompagnent de différences d'ampleur comparable en termes d'activité, c'est-à-dire en terme de part relative de la valeur ajoutée de l'aéronautique dans l'industrie.

Ainsi, les exportations aéronautiques représentent 3,2 % du PIB en France en 2015, soit une proportion quatre fois plus élevée qu'il y a vingt ans, contre 1,3 % en Allemagne et autour de 0,7 % aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Canada.

2 - Six pays exportateurs répondent à l'augmentation de la demande de l'Asie et du Moyen-Orient



Note : balance commerciale annuelle moyenne des années 2008-2011 et 2012-2015, présentation des douze déficits et des six excédents les plus importants sur la seconde période.

Sources : US Census Bureau pour les États-Unis, UNComtrade et International Trade Center pour les autres pays

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

L'économie française est la plus sensible à la demande finale étrangère en aéronautique

Au-delà de son poids économique, la branche aéronautique¹ a des effets d'entraînement très importants. En effet, dans la chaîne de production d'un avion interviennent aussi bien des constructeurs, des motoristes, des équipementiers, des entreprises de sous-traitance que des prestataires de services allant du financement des avions à des services d'études et de recherche. Ainsi, un choc affectant l'industrie aéronautique d'un pays a un impact amplifié par les effets d'entraînement sur les autres secteurs de l'économie. Ces effets sont mesurés par le « multiplicateur de valeur ajoutée ». Ce ratio fournit, pour une unité supplémentaire de valeur ajoutée aéronautique, le nombre d'unités de valeur ajoutée globalement produites dans l'économie². Il est d'autant plus élevé que le processus de production utilise une part importante de consommations intermédiaires et que le contenu de celles-ci est important en activité domestique plus qu'en importations. Les tableaux entrées-sorties par pays fournis par l'OCDE permettent de calculer ces multiplicateurs à différentes années.

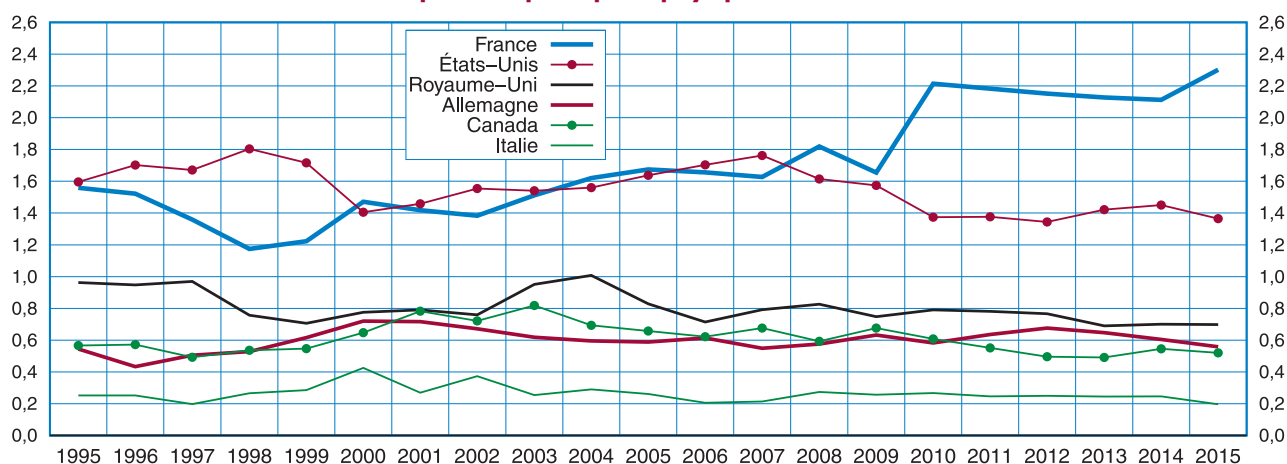
Des effets d'entraînement de la construction aéronautique plus importants en France que dans les autres pays

C'est en France que les effets d'entraînement liés à la branche aéronautique sont les plus importants : en 2011, 1 € de valeur ajoutée générée par la branche aéronautique se traduisait par 3,6 € de valeur ajoutée générée dans le reste de l'économie (tableau 1). Cela s'explique par la forte spécialisation verticale de la branche en France et donc par la part importante dans la production des consommations intermédiaires, essentiellement produites domestiquement. Les effets d'entraînement sont également importants en Italie, malgré sa faible spécialisation : le multiplicateur de valeur ajoutée y était de 3,4 en 2011. Dans les autres pays, le multiplicateur est globalement stable dans le temps autour de 2.

1. Par simplification, dans cette partie, la branche aéronautique est confondue avec la branche « autres matériels de transport » qui recouvre des branches autres que celles de la construction automobile, notamment la construction de bateaux, de trains et d'engins militaires terrestres. En effet, certaines données ne sont disponibles qu'à ce niveau plus agrégé. En France, cette construction aéronautique et spatiale représente environ 80 % de la branche, que ce soit en termes de valeur ajoutée ou d'emploi (voir encadré 1).

2. Pour le détail de la méthode, voir annexe 1.

3 - Évolution de la spécialisation commerciale dans la branche aéronautique et spatiale pour les principaux pays producteurs



Lecture : les indices de spécialisations utilisés sont des indices d'Hoover-Balassa, qui comparent les ratios d'un pays (dans ce cas d'exportations) relativement aux observations moyennes d'un échantillon de référence (dans ce cas il s'agit des six principaux pays producteurs du secteur aéronautique). Ces indicateurs ont l'avantage d'être plus facilement exploitables que la comparaison directe des ratios nationaux qui peuvent masquer des écarts très significatifs en valeur absolue (Le Blanc, 2007).

L'indice de spécialisation commerciale d'un pays correspond au ratio de ses exportations aéronautiques et spatiales par rapport à ses exportations totales, rapporté au ratio moyen calculé sur tous les pays de l'échantillon.

Un indice de spécialisation élevé signifie que les exportations aéronautiques et spatiales occupent une plus grande part dans les exportations du pays que la moyenne des six pays producteurs. Par exemple, une valeur de 1,6 de l'indice français traduit le fait que la branche aéronautique et spatiale occupe en France une part des exportations 60 % plus élevée que celle représentée par l'ensemble de la branche dans les exportations totales des six pays.

Sources : US Census Bureau, UNComtrade et International Trade Center, calculs Insee

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

L'économie française est la plus dépendante de la demande finale mondiale en produits aéronautiques

Les effets d'entraînement plus importants qu'ailleurs et la forte spécialisation de l'industrie aéronautique aux exportations font de la France le pays le plus sensible à la demande finale étrangère dans ce secteur (*annexe 2*). Les tableaux internationaux des « entrées-sorties » de l'OCDE permettent de calculer la sensibilité de l'activité des pays à un choc sur la demande mondiale sectorielle en aéronautique. Ainsi, en 2011, le poids de la valeur ajoutée (tous secteurs compris) générée par la demande finale mondiale en produits aéronautiques dans la valeur ajoutée totale est plus élevé en France que dans les autres pays producteurs. À partenariats et parts de marché inchangés, un surcroît de 10 % de la demande mondiale aéronautique contribuerait pour +0,11 point de la croissance du PIB français. L'effet serait environ 30 % moins important sur le PIB des États-Unis, environ 20 % moins important sur le PIB allemand et deux fois plus faible sur la croissance italienne (*graphique 4*).

L'activité française est plus particulièrement dépendante des demandes des pays émergents

L'économie française dépend plus que les autres économies exportatrices de la demande aéronautique des autres pays, notamment des émergents, dont la Chine : 0,53 % de sa valeur ajoutée en 2011, contre 0,43 % en Allemagne et 0,23 % aux États-Unis. En outre, elle dépend aussi particulièrement de la demande finale en aéronautique de l'Allemagne et des États-Unis : en 2011, la demande de ces deux pays a généré 0,30 % de la valeur ajoutée française totale (0,17 % par la demande allemande et 0,13 % par la demande américaine). En regard, la demande intérieure finale en aéronautique — essentiellement les commandes des compagnies aériennes françaises — représentait 0,22 % de la valeur ajoutée totale française.

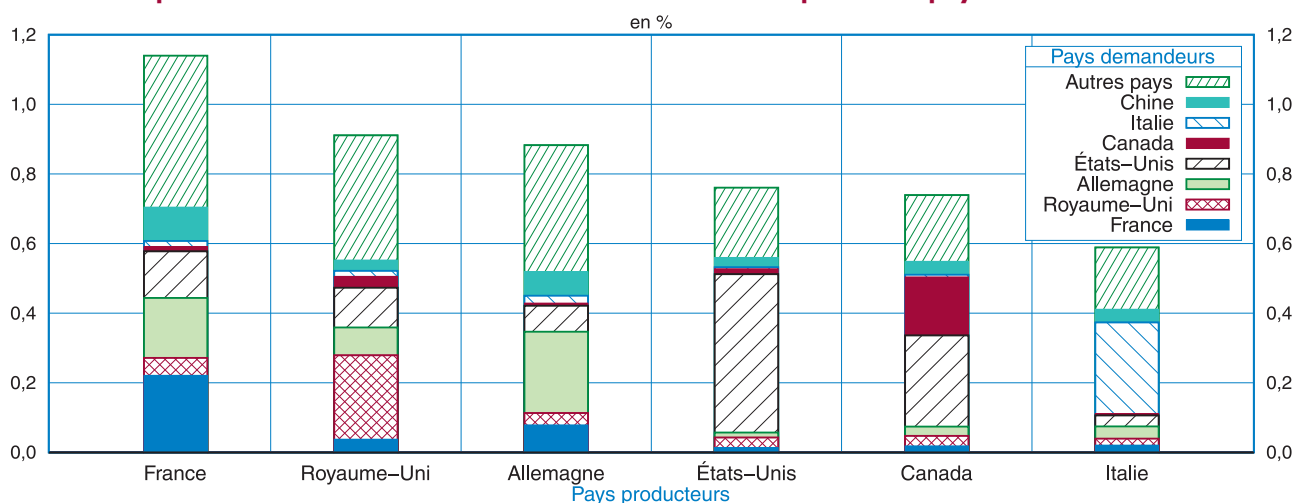
Tableau 1 - Multiplicateur de valeur ajoutée de la branche des « autres matériels de transport » dans les principaux pays producteurs

Année	France	Italie	Royaume-Uni	États-Unis	Allemagne	Canada
1995	3,4	2,9	2,0	2,3	2,4	1,5
2000	3,1	2,6	2,0	1,9	2,1	1,5
2005	3,4	3,1	2,1	2,1	2,0	1,7
2011	3,6	3,4	2,4	2,1	2,1	1,8

Lecture : en France, en 2011, lorsque la branche des « autres matériels de transport » produit 1 € de valeur ajoutée, elle génère 3,6 € de valeur ajoutée dans l'économie totale française à travers les consommations intermédiaires produites domestiquement. Pour la France, ces chiffres sont proches de ceux calculés pour la branche aéronautique et spatiale à partir des TES « symétriques » estimés à un niveau détaillé par l'Insee. La différence avec le multiplicateur de la branche aéronautique et spatiale calculé dans la Note de conjoncture de mars 2012 (4,8 à partir du TES de l'année 2009) s'explique notamment par le changement de base des comptes nationaux réalisé depuis cette publication et par le niveau de détail du TES retenu.

Sources : OCDE, tableaux entrées-sorties (TES) par pays et calculs Insee (détaillés en *annexe 1*)

4 - Pour chaque pays producteur, poids dans la valeur ajoutée de l'activité engendrée par la demande finale en « autres matériels de transport » des pays demandeurs



Lecture : en France, plus de 0,2 % de la production nationale totale en valeur ajoutée est liée à la demande intérieure finale en produits aéronautiques. En Allemagne, 0,1 % de l'activité nationale est liée à cette demande finale française en produits aéronautiques.

Sources : OCDE, tableau international des entrées-sorties (TIES) de 2011 et calculs Insee (détaillés en *annexe 2*)

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Encadré 1 - L'essentiel des fluctuations des « autres matériels de transport » provient de la construction aéronautique

Plusieurs éléments (volatilité des résultats, significativité des évolutions, secret statistique) empêchent de publier tous les indicateurs de conjoncture à un niveau suffisamment détaillé pour analyser l'évolution de la seule construction aéronautique et spatiale.

En particulier, les résultats de la comptabilité nationale trimestrielle sont publiés en regroupant l'ensemble des secteurs de fabrication de matériel de transport (niveau « A17 » de la nomenclature agrégée 2008), c'est-à-dire y compris l'industrie automobile. Cette dernière ne représente plus aujourd'hui que la moitié des matériels de transports : 49 % de la production en 2014 (contre 70 % en 1999) ; 49 % de la valeur ajoutée (63 % en 1999) et 58 % de l'emploi (67 % en 1999).

Dans les comptes nationaux annuels de production par branche et l'enquête de conjoncture dans l'industrie, des résultats sont publiés à un niveau plus fin, celui des « autres matériels de transport ». Cette catégorie reste toutefois relativement large car elle regroupe en plus de la construction aéronautique et spatiale, la construction navale, celle de matériel ferroviaire, la construction de véhicules militaires de combat et enfin la construction d'autres véhicules (en particulier de véhicules à deux roues). Selon la pondération utilisée pour les indices de production industrielle (IPI, [tableau](#)), la construction aéronautique et spatiale représente 82 % de la production en « autres matériels de transport », alors que d'après des données administratives détaillées sur l'emploi (déclarations administratives et sociales, DADS) elle représente 75 % de l'emploi salarié et 79 % des rémunérations.

Les données douanières et l'indice de production industrielle (IPI) sont quant à elles des sources conjoncturelles qui permettent de distinguer les sous-secteurs des « autres matériels de transport ». Toutefois, dans tous les cas, il n'est pas publié de statistique conjoncturelle pour la construction aéronautique seule car la construction d'engins spatiaux y est systématiquement incluse sans être distinguée.

Ces sources montrent que le poids de la construction aéronautique et spatiale est tel que sa contribution explique la grande majorité des variations de l'indice de production en autres matériels de transport : depuis 2000 elle contribue à 93 % de sa volatilité mensuelle. L'hétérogénéité du secteur « autres matériels de transport » n'empêche pas que l'évolution de leur production ([graphique](#)) présente quelques caractéristiques communes : il s'agit de secteurs qui sont tous en forte augmentation depuis 1990 (contrairement à l'ensemble de l'industrie manufacturière), la production actuelle dépasse nettement les niveaux atteints avant la crise.

Enfin, la construction aéronautique et spatiale représente une part encore plus importante du commerce extérieur de l'ensemble des « autres matériels de transport » (dans les données douanières en valeur, 95 % des exportations et 89 % des importations en 2015). ■

Poids des différents groupes de la division « autres matériels de transport »

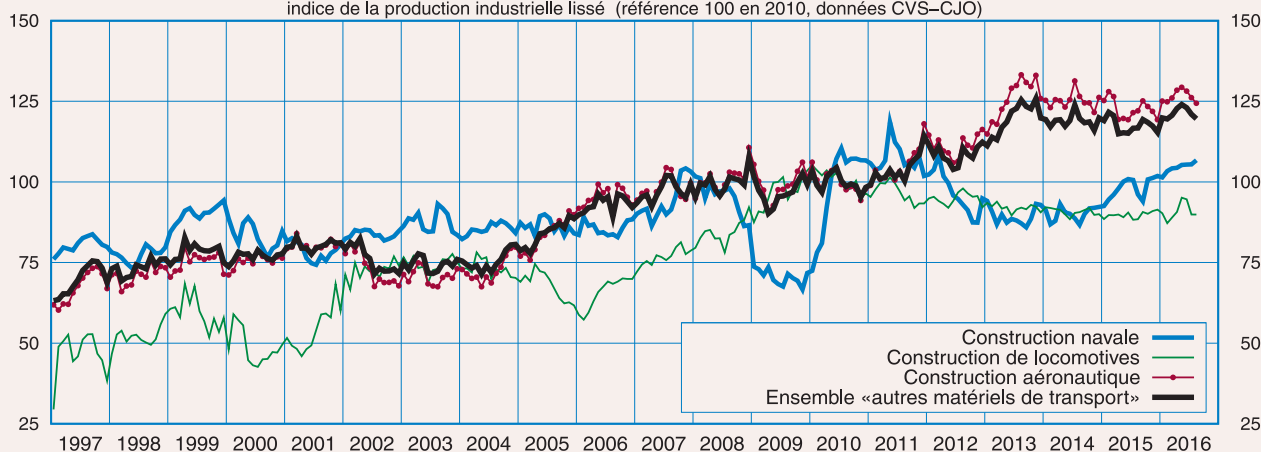
en %

	Construction navale	Construction de matériel ferroviaire	Construction aéronautique et spatiale	Fabrication de matériels de transport non classés ailleurs
Volume de production (pondération IPI, base 2010)	8	8	82	2
Emploi (base DADS 2013)	13	9	75	2
Salaire (base DADS 2013)	10	9	79	1
Exportations (2015, en valeur)	2	1	95	1

Sources : Insee, direction générale des douanes et droits indirects

Évolution de la production industrielle des groupes de la division des « autres matériels de transport »

indice de la production industrielle lissé (référence 100 en 2010, données CVS-CJO)



Source : Insee

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Réciproquement, l'Allemagne profite plus de la demande finale en produits aéronautiques de la France et des États-Unis que de celle de chacun des autres pays, mais elle dépend moins que la France de ses deux principaux partenaires. Au Royaume-Uni, la valeur ajoutée nationale totale dépend plus de la demande finale aéronautique américaine que de celle de ses partenaires européens. Par ailleurs, la valeur ajoutée totale du Canada bénéficie bien plus de la demande finale en aéronautique des États-Unis que de sa propre demande. Au contraire, les États-Unis et l'Italie sont plus fermés : le poids de leur propre demande finale en produits aéronautiques devance très largement celui de la demande de chacun des autres pays.

L'industrie aéronautique a favorisé la croissance française jusqu'en 2013 mais elle s'est repliée en 2014 et 2015

Une activité aéronautique plus dynamique que le reste de l'industrie jusqu'en 2013

En France, de 2000 à 2013, l'industrie aéronautique et spatiale a été nettement plus dynamique que le reste de l'industrie manufacturière. Sur cette période, l'indice de production de l'industrie aéronautique et spatiale a augmenté au rythme annuel moyen de 4,4 % contre une baisse moyenne de 1,3 % par an pour le reste de l'industrie manufacturière (graphique 5). Ainsi, le poids de la fabrication des « autres matériels de transport » dans la valeur ajoutée de l'industrie s'est accru sur la même période, atteignant 5,0 % en 2013 contre 3,1 % en 2000. Parallèlement, les « autres matériels de transport » représentent une part croissante des exportations de biens industriels (13,1 % en 2013, soit une hausse de 4,5 points depuis 2000). Compte tenu des effets d'entraînement, la contribution moyenne du secteur à la croissance du PIB a été de +0,1 point par an sur la période 2003-2013.

L'activité aéronautique s'est repliée en 2014 et 2015

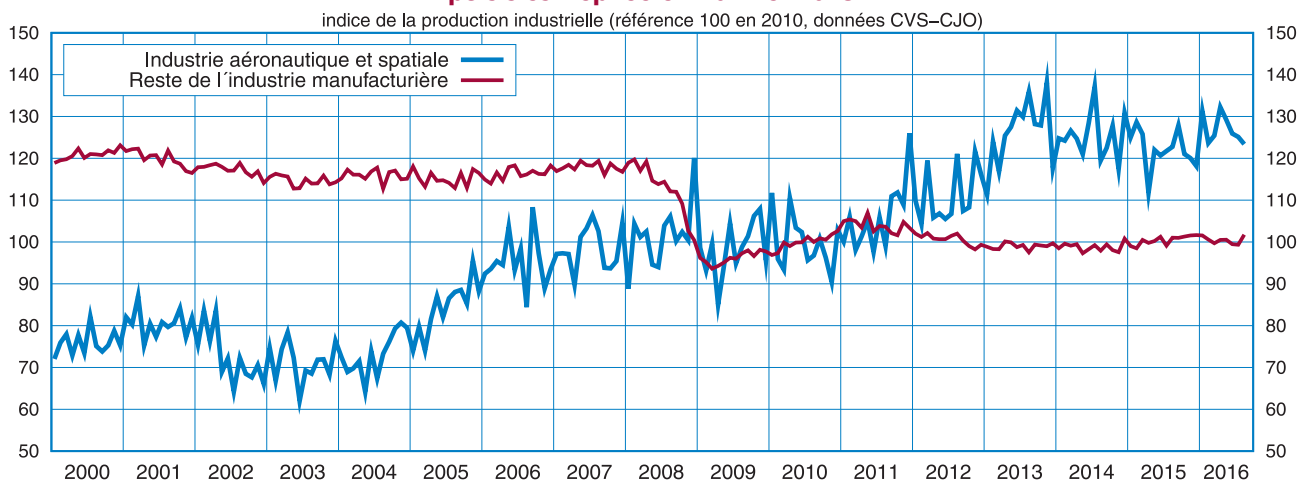
Toutefois, en 2014 et 2015, l'activité aéronautique et spatiale a reculé, de 3,2 % en cumul sur les deux années. Ce repli est à rebours de l'activité industrielle dans son ensemble qui s'est redressée de +1,2 % entre 2013 et 2015. Début 2016, l'activité aéronautique et spatiale a commencé à se redresser mais son niveau moyen sur les trois premiers trimestres n'est qu'à peine supérieur au niveau de 2013.

Le solde extérieur se dégrade depuis 2014

Le solde commercial de l'industrie aéronautique française est excédentaire d'environ 25 milliards de dollars³ par an depuis 2010. Il a progressé régulièrement jusqu'à un pic de 32,5 milliards en 2013. Depuis, l'excédent commercial s'est réduit, retombant à 26,0 milliards en 2015 ; il baisserait à

3. Selon les douanes, les contrats commerciaux et les échanges extérieurs de l'aéronautique française sont à 85 % réalisés en dollars (cf. *Études et éclairages* n° 62, direction générale des douanes et droits indirects, décembre 2015). Pour les comparaisons internationales, il est donc plus pertinent d'exprimer les flux et soldes commerciaux en dollars.

5 - L'activité aéronautique et spatiale a été dynamique jusqu'en 2013 puis s'est repliée en 2014 et 2015



Source : Insee

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

nouveau en 2016, à 20,8 milliards (*graphique 6*). Au total, l'excédent commercial se serait érodé d'environ 11,7 milliards de dollars en trois ans.

En revanche, l'excédent commercial des États-Unis ne s'est pas infléchi depuis 2013 et a atteint un niveau record de 63,5 milliards de dollars en 2015. Dans le même temps, le solde commercial allemand s'est réduit de 2012 à 2014 mais s'est redressé en 2015, limitant le recul à 3,6 milliards de dollars depuis son pic de 2012.

La diminution de l'excédent commercial français provient de difficultés spécifiques des différents secteurs de la construction aéronautique française, à la fois d'offre et de demande, qui se sont traduites par de moindres exportations mais également par une poussée des importations.

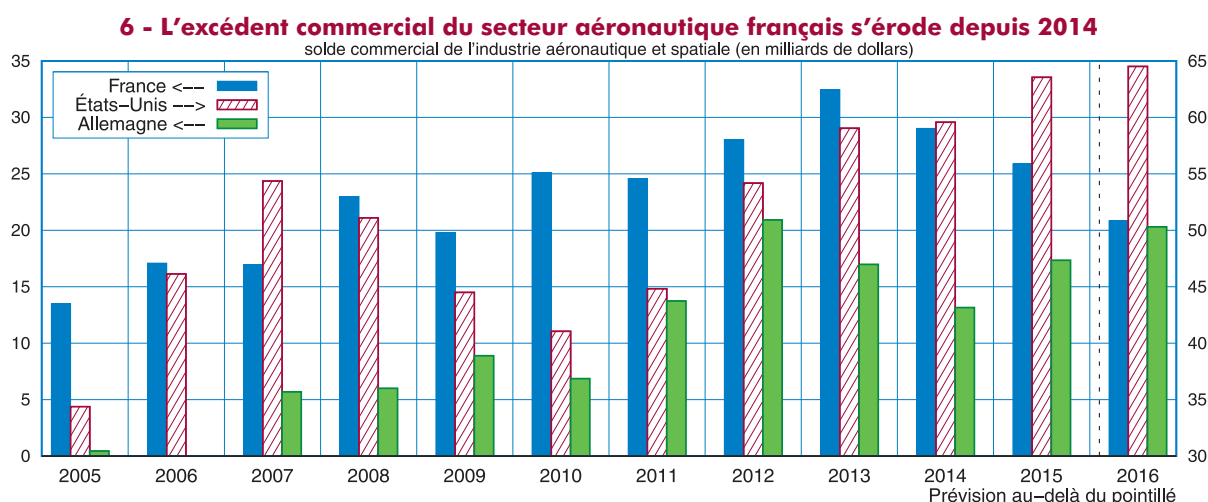
L'érosion récente de l'excédent commercial de l'aéronautique tient à des problèmes spécifiques d'offre et de demande

Les exportations d'avions de ligne ont nettement fléchi depuis 2014

Les livraisons d'avions et d'hélicoptères représentent la majeure partie des exportations aéronautiques et spatiales françaises (près de 65 %). En effet, au sein de l'industrie aéronautique mondiale, la France joue un rôle d'assembleur. Elle est exportatrice nette d'avions et d'hélicoptères mais importatrice nette de pièces et d'équipements. Au sein de l'aviation civile, il existe trois grands marchés : celui des avions de ligne, celui des avions d'affaires et celui des hélicoptères. Ces différents marchés ont suivi des trajectoires divergentes. D'abord, malgré une croissance du trafic aérien mondial qui reste vive (+6,5 % en 2015), les exportations françaises d'avions de ligne ont ralenti en 2014 et en 2015, contribuant pour -1,6 point en moyenne à la baisse des exportations d'aéronefs civils ces deux années, contre +7,5 points en moyenne entre 2008 et 2013 (*graphique 7*). En 2016, les ventes stagneraient quasiment en moyenne sur l'année, du fait notamment d'un net recul au premier semestre, qui serait surtout imputable à des retards de livraisons de pièces et d'équipements entrant dans la fabrication de nouveaux modèles d'avions (voir *infra*).

Les ventes d'hélicoptères et d'avions d'affaires ont pâti de la forte baisse du prix du pétrole

Ensuite, les avions d'affaires et les hélicoptères ont un cycle conjoncturel spécifique, qui peut différer de celui des avions de ligne. D'une part, la chute de presque 60 % des cours du pétrole depuis mi-2014 a entraîné une forte baisse des investissements en hélicoptères des entreprises du secteur de l'extraction d'hydrocarbures qui en sont habituellement très demandeuses. Les méventes d'hélicoptères ont ainsi pesé sur les livraisons aéronautiques en 2015 (contribution de -1,5 point sur la variation d'ensemble du secteur) et continueraient de peser en 2016 (-1,2 point). D'autre part, le ralentissement de la demande mondiale, en particulier émanant des pays émergents, a grevé les



Sources : direction générale des douanes et droits indirects, calculs Insee

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

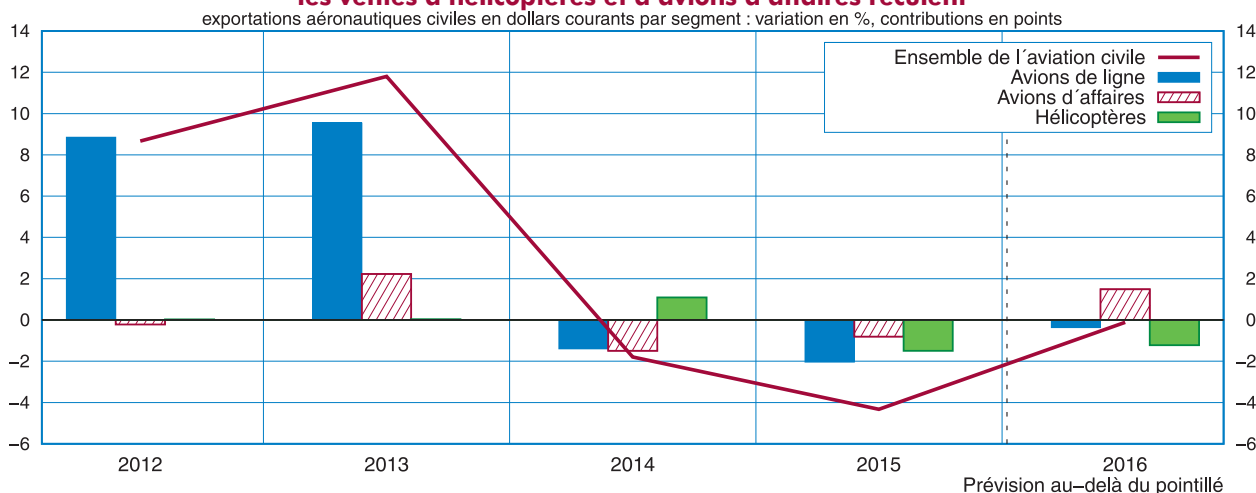
ventes d'avions d'affaires (contributions de -1,5 point en 2014 et de -0,8 point en 2015). Toutefois, les livraisons s'amélioreraient en 2016 (+1,5 point).

La moindre demande d'avions d'affaires et d'hélicoptères s'est traduite par un fort recul de la production des principales entreprises concernées (Airbus Helicopter, l'aviation civile de Dassault et indirectement les équipementiers fournisseurs de moteurs et pièces diverses). Ce recul a pesé sur l'ensemble de la production aéronautique et spatiale française, contribuant pour environ -4,2 points en 2014 et 2015 au recul d'ensemble (-3,4 % en cumul sur ces deux années). En 2016, la production cumulée de ces deux secteurs diminuerait encore, contribuant de nouveau négativement à l'évolution d'ensemble de la branche aéronautique et spatiale, à hauteur de -3,0 points.

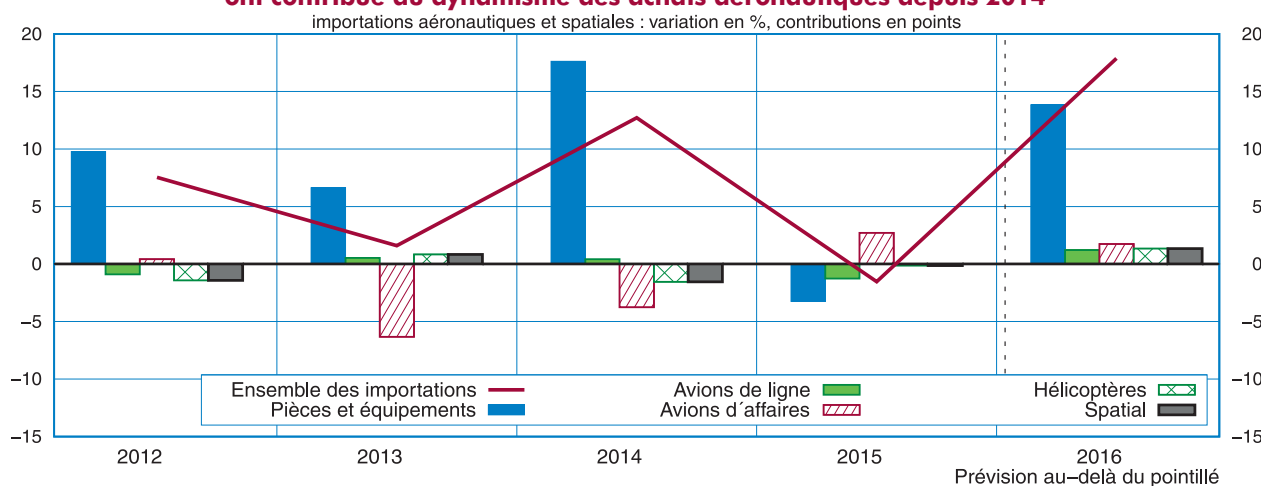
Les importations sont dynamiques depuis 2014, principalement celles de pièces et équipements

En 2014, les importations aéronautiques ont nettement accéléré (+12,7 % en valeur et en dollars, après +1,6 % en 2013 et +4,8 % en moyenne depuis 2008, graphique 8). Les achats de pièces et d'équipements ont été particulièrement dynamiques en 2014, contribuant à la hausse d'ensemble pour +17,6 points ; ils se sont légèrement consolidés en 2015 mais croîtraient à nouveau vivement en 2016 (+13,8 %). Le choix technologique des modèles de moteurs explique en partie ce dynamisme, les modèles d'avions récents recourant de plus en plus à des technologies étrangères. Ainsi, les avions équipés d'un moteur étranger représentent une part tendanciellement croissante des livraisons d'Airbus : 85 %

7 - Depuis 2014, les exportations d'avions de ligne s'infléchissent nettement, les ventes d'hélicoptères et d'avions d'affaires reculent



8 - Les importations de pièces et d'équipements et d'avions de ligne ont contribué au dynamisme des achats aéronautiques depuis 2014



Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

en 2015 contre 82 % en 2013 et 75 % en 2007 (*graphique 9*), au détriment des motoristes français.

Le fort dynamisme des importations aéronautiques d'équipements bénéficie principalement aux moteurs provenant du Royaume-Uni et des États-Unis, qui expliquent 6 points de la hausse des importations aéronautiques entre 2013 et 2015. Une grande partie de ces moteurs concerne à la fois des nouveaux modèles d'avions ou des avions remotorisés ; ils sont plus efficaces en consommation de carburants. Surtout, aucun moteur de nouvelle génération français n'était homologué par les autorités de sécurité aérienne pour permettre leur entrée en service avant 2016. Cette perte des motoristes français sur le marché domestique n'a pas été compensée sur les marchés extérieurs, les exportations de moteurs et d'équipements reculant nettement en 2015.

En outre, les achats d'avions de ligne ont contribué à la hausse des importations en 2015 (+2,7 points) comme en 2016 (+1,7 point), alors qu'ils contribuaient à la baisse entre 2008 et 2014 (-6,2 points par an en moyenne). Ces achats correspondent aux investissements des compagnies aériennes françaises qui acquièrent des avions étrangers, notamment en provenance des États-Unis.

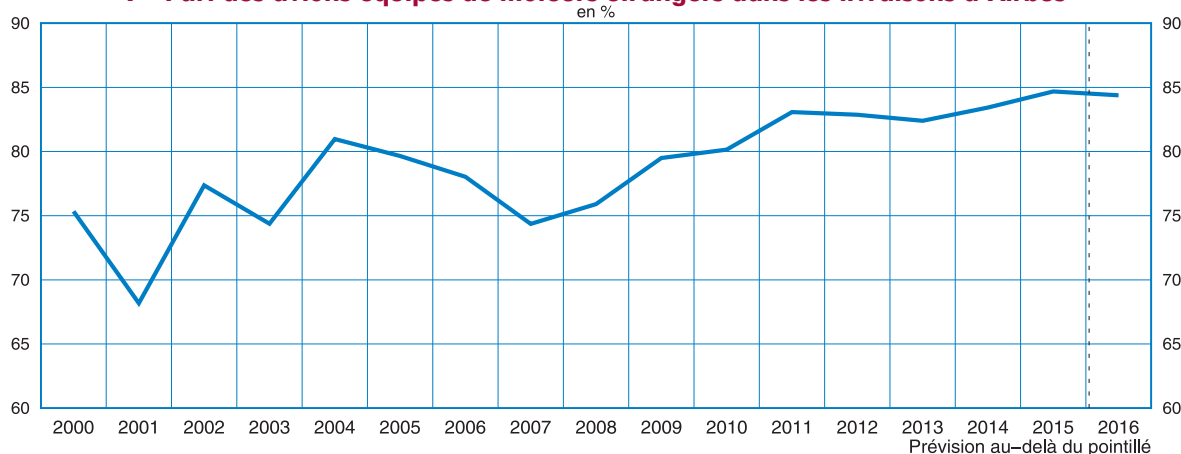
Des contraintes de production, notamment de capacité, affectent la production des équipementiers comme des constructeurs

Ainsi, les difficultés de demande rencontrées par les constructeurs d'avions d'affaires et d'hélicoptères ne semblent pas représentatives de la conjoncture de l'ensemble du secteur des « autres matériels de transport ». De fait les enquêtes de conjoncture signalent plutôt des contraintes d'offre pour expliquer l'inflexion de l'activité aéronautique depuis 2014.

La production du secteur semble limitée par des équipements insuffisants

Le secteur aéronautique paraît contraint par des capacités de production insuffisantes. En effet, depuis 2012, le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) dans l'industrie des « autres matériels de transport » reste nettement au-dessus de son niveau moyen entre 1994 et 2007 (84,7 % ; *graphique 10*). En 2016, le TUC augmente de nouveau (92,1 % en moyenne) et se rapproche du niveau maximal atteint en 2007 (94,1 %), laissant peu de marges pour un supplément de production. Le constat est proche pour la chaîne d'approvisionnement de la filière aéronautique et spatiale du grand Sud-Ouest. En effet, pour cet ensemble d'entreprises qui comprend des sous-traitants, des fournisseurs et des prestataires de service mais pas les grands constructeurs et motoristes (*encadré 2*), le TUC se situe aussi à un niveau élevé en 2015 (88,2 %). Il est équivalent à celui d'avant-crise, alors qu'il est resté en deçà dans le reste de l'industrie manufacturière.

9 - Part des avions équipés de moteurs étrangers dans les livraisons d'Airbus



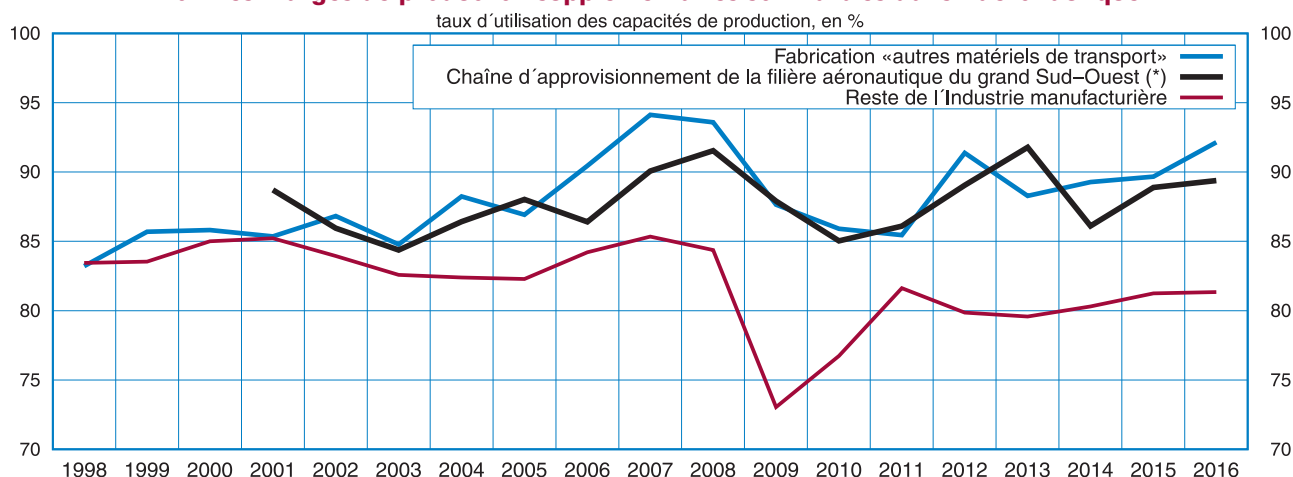
Note : ce ratio a été construit en tenant compte du nombre de livraisons annuelles d'avions par type, et pour chaque type, du choix technologique qu'Airbus a fait s'agissant du moteur (fourni par une entreprise résidente ou non), en tenant compte des parts de marché des différents modèles de moteurs lorsque plusieurs choix de motorisations étaient possibles pour équiper un modèle d'avion. Seules les livraisons d'Airbus depuis la France ont été prises en compte, et non les ventes totales de la société.

Sources : constructeurs, direction générale des douanes et droits indirects, calculs Insee

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

La production semble donc limitée par des équipements insuffisants pour répondre à la demande. De fait, parmi les facteurs ayant limité leur production, les industriels du secteur des « autres matériels de transport » citent plus souvent que le reste des entreprises industrielles des contraintes d'offre que de demande (*tableau 2*) : depuis 2013, la proportion des entreprises jugeant des commandes insuffisantes est inférieure à sa moyenne de longue période ; à l'inverse, les contraintes liées à des goulots d'équipements sont, depuis 2014, bien plus fréquemment signalées qu'en moyenne. Les sous-traitants, fournisseurs et prestataires de la filière aéronautique sont eux aussi soumis à des contraintes de demande inférieures à la normale ; cependant, la part d'entre eux signalant des goulots d'équipements est repassée au-dessous de sa moyenne en 2016.

10 - Les marges de production supplémentaires sont faibles dans l'aéronautique



* indicateur calculé à partir des réponses aux enquêtes sur la filière aéronautique du grand Sud-Ouest ; le calcul englobe les réponses des entreprises industrielles et des entreprises prestataires de services.

Sources : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie, enquêtes Aéronautique-Espace (2001 à 2012) puis enquêtes Filière aéronautique et spatiale en Aquitaine et Midi-Pyrénées (2013 à 2015)

Tableau 2 - Des difficultés d'approvisionnement résorbées mais des goulots d'équipement qui persistent

part des entreprises concernées par différents facteurs limitant leur production (moyennes annuelles en %)

Secteur	Moyenne 1994-2016	2013	2014	2015	2016
Fabrication des « autres matériels de transport »					
Commandes insuffisantes	54	26	29	25	30
Difficultés de demande uniquement	49	22	22	18	23
Goulots d'équipement	9	18	28	24	34
Difficultés d'approvisionnement	10	28	28	9	12
Difficultés de recrutement	30	42	27	25	34
Chaîne d'approvisionnement de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest*					
Commandes insuffisantes	33	23	37	29	20
Difficultés de demande uniquement	25	11	23	19	14
Goulots d'équipement	13	7	10	20	10
Difficultés d'approvisionnement	9	19	16	21	3
Difficultés de recrutement	27	49	44	26	21
Reste de l'industrie manufacturière					
Commandes insuffisantes	52	63	60	53	49
Difficultés de demande uniquement	43	51	48	42	40
Goulots d'équipement	7	4	5	4	4
Difficultés d'approvisionnement	9	7	6	6	5
Difficultés de recrutement	28	26	26	28	31

Prévision

* statistiques calculées à partir des réponses des entreprises industrielles de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest à l'enquête de conjoncture dans l'industrie.

Sources : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie et enquête Filière aéronautique et spatiale en Aquitaine et Midi-Pyrénées appariée avec l'enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Encadré 2 - Comment est mesurée la production aéronautique en France et quelle incidence sur la volatilité des stocks

Un des indices de la production industrielle (IPI) est consacré au suivi de l'évolution de la « construction aéronautique et spatiale ». Cette branche recouvre, conformément à la Nomenclature d'Activité des Communautés Européennes (NACE), la construction d'avions, d'hélicoptères, de véhicules spatiaux, de lanceurs et de satellites, etc.

Ce champ assez large, représentant autour de 5 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière française, est éclaté, pour les besoins de constitution des indices, en quatre « sous-branches » : les moteurs pour aéronefs (22 % de l'indice), les cellules¹ d'hélicoptères (9 % de l'indice), les cellules d'avions (47 % de l'indice) et finalement les lanceurs, engins spatiaux et missiles balistiques (21 % de l'indice). À ces quatre sous-branches sont associés des indices dits « élémentaires », c'est-à-dire issus directement des données de production déclarées mensuellement par les entreprises concernées, dont l'agrégation, via des pondérations correspondant au chiffre d'affaires de ces branches, forme l'indice de la « construction aéronautique et spatiale ».

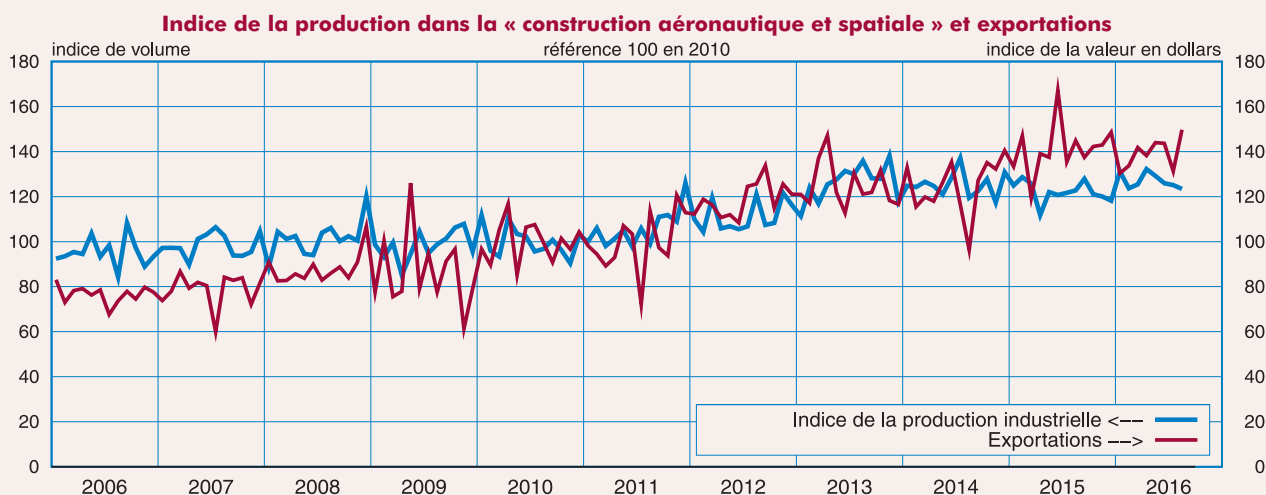
Pour l'indice élémentaire relatif aux cellules d'avions, la production est mesurée en « quantités produites », c'est-à-dire par le décompte des avions finis sortant de différentes chaînes d'assemblage dans le monde (France, Allemagne, Chine) au cours d'un mois donné. Un simple dénombrement des appareils produits supposerait néanmoins la production d'un seul type d'appareil, et uniquement en France. Pour contourner les différences de localisation de la production, de quantité de travail nécessaire, de prix ou de technologie entre les différents modèles d'appareils, les appareils sont agrégés sur la base d'un modèle de référence, en l'occurrence l'Airbus A 320, assorti de grilles d'équivalence. Des coefficients d'équivalence sont ainsi définis par Airbus pour tous les autres modèles ; ils correspondent au rapport de la valeur ajoutée réalisée en France lors de la production du modèle considéré et de celle réalisée en France lors de la production d'un A 320.

Le procédé employé est similaire pour former l'indice des cellules d'hélicoptères et celui des moteurs d'aéronefs. En revanche, les évolutions de la production d'engins spatiaux et missiles balistiques sont déterminées à partir de celles des heures travaillées (heures réellement travaillées par les personnels affectés directement à la production) déclarées mensuellement par les entreprises de la branche. Les volumes d'heures déclarés sont ensuite corrigés des évolutions de la productivité, pour former l'indice élémentaire de la production « d'engins spatiaux et missiles balistiques ».

La mesure de la production présente des à-coups dus à des sorties des chaînes d'assemblage plus ou moins régulières au cours du temps. Toutefois, la demande finale adressée à l'industrie aéronautique et notamment les exportations (qui représentaient en 2013 environ 60 % des emplois finals) sont encore plus volatiles : c'est le cas au niveau de la construction aéronautique et spatiale (*graphique*) avec des données douanières bien plus volatiles que l'IPI au niveau d'agrégation des « autres matériels de transports ». Dans les comptes trimestriels, la volatilité des exportations est près de trois fois plus importante que celle de la production sur la période 1990-2015. Un premier facteur de cet écart de volatilité peut provenir de ce qu'alors que la production comptabilise des avions terminés, les exportations sont comptées au moment de la livraison. En outre, à la différence de la production, les exportations ne comptabilisent pas seulement des avions assemblés mais également les avions en cours de fabrication dès lors qu'ils passent la frontière, ces flux d'avions non terminés pouvant eux-mêmes présenter des à-coups. Enfin, en ne comptabilisant que la partie attribuable à la production française de l'avion terminé, la mesure de la production est forcément inférieure à la comptabilisation entière d'un avion en exportation, dès lors qu'il est livré de France, et quelle que soit la part de la valeur ajoutée domestique ; cette différence peut amplifier les à-coups des évolutions de la production.

Pour la comptabilité nationale, les décalages entre les évolutions de la production et des exportations se traduisent surtout dans les variations de stocks. Sur la période 1990-2015, ces variations contribuent pour un peu moins d'un tiers de la volatilité des variations de stocks de l'ensemble des biens et services ce qui est très nettement supérieur au poids du secteur dans la production (8 % en moyenne sur cette période). ■

1. Les « cellules » désignent l'ensemble des structures de fuselage et des ailes.



Sources : Insee (pour l'indice de la production industrielle de référence 100 en 2010, données CVS-CJO), douanes pour la série sur les exportations en produit de la construction aéronautique et spatiale (retraitée par l'Insee)

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Les chefs d'entreprise signalent une résorption des difficultés d'approvisionnement en 2016

L'activité aéronautique a aussi été limitée par des difficultés d'approvisionnement : les entreprises les ont jugées importantes en 2014 et 2015, dans le secteur aéronautique comme pour le reste de la filière. Cependant, les industriels les estiment plus faibles en moyenne en 2016.

Concrètement, l'assemblage final d'avions ainsi que l'ensemble de la filière ont été confrontés à des difficultés importantes d'approvisionnement. Airbus, en particulier, en fait publiquement état pour justifier certains retards de livraisons. L'effet sur l'indice mesurant la production industrielle (IPI) est d'autant plus important que cette statistique correspond à un nombre d'avions « finis » (encadré 2).

En revanche, les contraintes d'offre ne semblent pas liées au souci de trouver du personnel qualifié, les difficultés de recrutement n'étant pas jugées nettement plus importantes que dans le reste de l'industrie manufacturière : en 2016, ce critère est cité par 34 % des industriels des « autres matériels de transport » et par 31 % des autres industriels de l'industrie manufacturière. En 2014, les difficultés de recrutement étaient toutefois souvent citées par les entreprises sous-traitantes, fournisseurs et prestataires de la filière aéronautique mais ce problème semble moins prégnant depuis 2015.

Après avoir été plutôt décevante en 2014 et 2015, la reprise de l'investissement dans l'industrie aéronautique est confirmée pour 2016

Pour diminuer les contraintes de production, les entreprises peuvent choisir d'acquérir de nouveaux équipements. Au cours des dernières années, les investissements ont plus souvent été prévus en hausse par les entreprises de la filière aéronautique que dans le reste de l'industrie manufacturière (tableau 3) mais le constat fait *a posteriori* par les industriels en 2014 et 2015 s'est avéré inférieur à ces attentes. En 2016, le solde d'opinion sur l'évolution prévue des investissements a de nouveau fortement augmenté, à la fois pour les grandes entreprises du secteur des « autres matériels de transport » et pour les sous-traitants de la filière aéronautique et spatiale du grand Sud-Ouest. Pour ce dernier groupe d'entreprises, les résultats provisoires sur l'évolution de l'investissement en valeur en 2016 semblent confirmer une forte augmentation.

Tableau 3 - Les sous-traitants et fournisseurs de la filière aéronautique confirment l'accélération de l'investissement en 2016

évolutions (en %) et soldes d'opinion (moyennes annuelles en %)

Secteur	Moyenne 2002-2016	2013	2014	2015	2016
Fabrication des « autres matériels de transport »					
Évolution annuelle des investissements en valeur (évolution)	4	9	5	7	3
Évolution semestrielle prévue des investissements (solde)	12	22	19	27	40
Évolution semestrielle passée des investissements (solde)	4	9	9	14	
Évolution constatée puis prévue des capacités de production (solde)	36	55	32	56	56
Chaîne d'approvisionnement de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest*					
Évolution annuelle des investissements en valeur (évolution)	5	3	9	6	17
Évolution semestrielle prévue des investissements (solde)	18	21	8	25	47
Évolution semestrielle passée des investissements (solde)	11	20	6	4	
Évolution constatée puis prévue des capacités de production (solde)	29	40	58	67	62
Industrie manufacturière					
Évolution annuelle des investissements en valeur (évolution)	0	-5	3	2	4
Évolution semestrielle prévue des investissements (solde)	3	-4	0	6	4
Évolution semestrielle passée des investissements (solde)	5	2	4	10	
Évolution constatée puis prévue des capacités de production (solde)	31	19	12	22	28

Prévision

* statistiques calculées à partir des réponses des entreprises industrielles de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest à l'enquête de conjoncture sur les investissements dans l'industrie.

Sources : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture sur les investissements dans l'industrie, enquêtes Aéronautique-Espace (2004 à 2012) et enquêtes Filière aéronautique et spatiale en Aquitaine et Midi-Pyrénées (2013 à 2015)

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

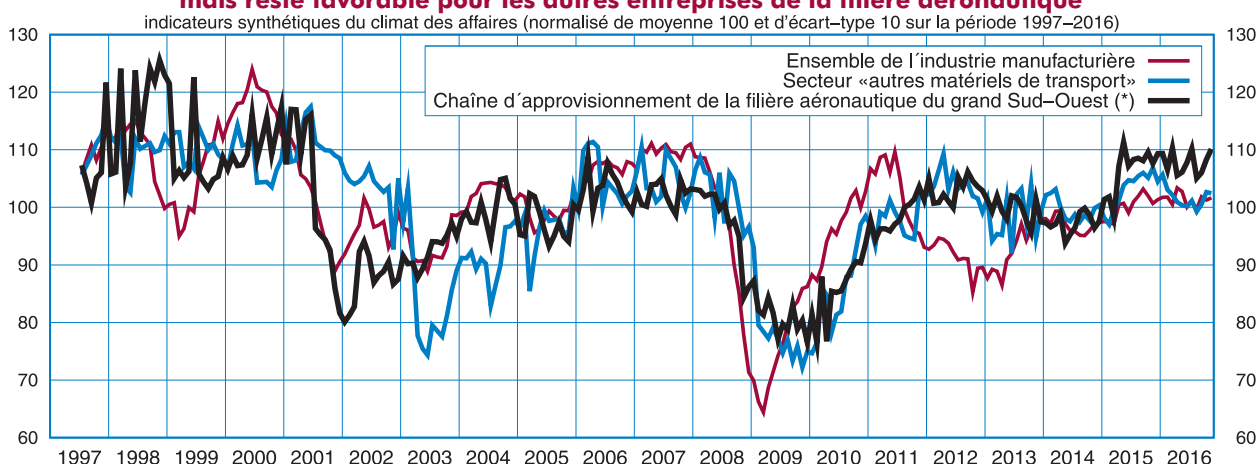
Les perspectives de demande restent bien orientées

Les nouveaux investissements ne servent pas qu'à renouveler le capital mais correspondent aussi à une augmentation des capacités de production : le solde sur l'évolution des capacités de production est nettement supérieur à sa moyenne pour les entreprises du secteur des « autres matériels de transport » et pour les sous-traitants de la filière aéronautique et spatiale.

Au cours des années récentes, le climat des affaires a été plus favorable dans l'industrie aéronautique que dans le reste de l'industrie ; sur l'ensemble de l'année 2016, cet indicateur s'infléchit mais reste au-dessus de sa moyenne de long terme (*graphique 11*). Le climat pour les entreprises industrielles de la chaîne d'approvisionnement reste au-dessus de sa moyenne depuis mi-2015. Le climat est également très favorable pour les entreprises de service de cette filière (*encadré 3*). L'inflexion du climat dans l'aéronautique provient de la baisse des soldes d'opinion sur les carnets de commandes et plus particulièrement celui sur les commandes étrangères, même si ces soldes restent au-dessus de leur moyenne de long terme. Toutefois, cette baisse des carnets de commandes doit être relativisée car les deux principaux acteurs de l'industrie aéronautique française ont des carnets de commande particulièrement bien garnis. Pour les cellules d'avions, Airbus a engrangé 279 nouvelles commandes pour une valeur de 35 milliards d'euros lors du salon aéronautique de Farnborough en 2016 : à la fin du mois d'octobre 2016, Airbus dispose ainsi de plus de 6 700 commandes à livrer sur les vingt prochaines années. Si la cadence de production des A380 (assemblés à Toulouse) va être abaissée en raison de problèmes de demande, l'entreprise semble rencontrer un vif succès avec ses nouveaux modèles de la famille A320 Néo. C'est justement pour ce type d'avion mono-couloir que Safran Aircraft Engines a développé avec GE Aviation (au sein de la société CFM international) un nouveau moteur (le « Leap ») qui avait franchi le cap des 10 000 commandes avant même son entrée en service à l'été 2016. La production de ce moteur n'est toutefois pas entièrement localisée en France, elle fait notamment intervenir des usines situées aux États-Unis.

Enfin pour l'aéronautique militaire, les difficultés rencontrées par Airbus Helicopters (qui n'a pas été retenu pour un marché avec la Pologne) sont à relativiser au regard des réussites à l'export de Dassault Aviation qui vient de doubler la taille de son carnet de commande avec la signature de vente de Rafale à l'Inde, après les contrats avec le Qatar et l'Égypte.

11 - Le climat des affaires se tasse pour la fabrication d'« autres matériels de transport » mais reste favorable pour les autres entreprises de la filière aéronautique



* statistique calculée à partir des réponses des entreprises industrielles de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest à l'enquête de conjoncture dans l'industrie.

Sources : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie et enquête Filière aéronautique et spatiale en Aquitaine et Midi-Pyrénées appariée avec l'enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Encadré 3 - L'enquête sur la filière aéronautique et spatiale dans le grand Sud-Ouest et les enquêtes de conjoncture

L'enquête sur la filière aéronautique et spatiale dans le grand Sud-Ouest est une enquête annuelle menée par l'Insee en collaboration avec le pôle de compétitivité Aerospace Valley. Elle permet de mesurer le poids économique de la filière dans les anciennes régions Aquitaine et Midi-Pyrénées : ces deux régions regroupent 45 % de l'emploi des établissements du secteur de la construction aéronautique et spatiale. La filière aéronautique comprend l'ensemble des entreprises dont l'activité concourt en partie ou en totalité à la construction d'avions, de moteurs, d'engins spatiaux, quel que soit leur usage (civil, militaire, etc.).

L'enquête interroge ainsi près de 1 700 entreprises des secteurs de la construction aéronautique et spatiale mais aussi dans des secteurs partiellement impliqués dans la filière (*tableau 1*) : par exemple, les secteurs de la fabrication de produits explosifs (utilisés pour les fusées), celui de la mécanique industrielle, celui de la fabrication d'équipements d'aide à la navigation ou la réparation et maintenance d'aéronefs et d'engins spatiaux.

Tableau 1 - Secteur d'activité des entreprises de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest

en %

	Totalité de l'enquête	Entreprises retrouvées dans l'enquête de conjoncture « activité dans l'industrie »	Entreprises retrouvées dans l'enquête de conjoncture « activité dans les services »
Métallurgie et fabrication de produits métalliques	18	15	0
Fabrication de produits informatiques, électroniques	13	20	0
Fabrication d'équipements électriques	8	13	0
Fabrication de matériels de transport	25	37	1
Réparation et installation de machines	7	6	1
Reste de l'industrie	3	4	0
Commerce - réparation d'automobiles et de motocycles	4	0	0
Activités informatiques et services d'information	4	0	22
Activités diverses dont ingénierie	16	4	72
Recherche-développement scientifique	1	0	0
Reste du commerce et des services	2	1	3

Note : répartition obtenue en pondérant par le chiffre d'affaires destiné *in fine* à la construction aéronautique et spatiale.

Sources : Insee, enquête Filière aéronautique et spatiale dans le grand Sud-Ouest de 2015 et enquêtes de conjoncture sur l'activité dans l'industrie et les services

Les résultats sur la filière présentés dans ce dossier ne concernent pas les constructeurs d'avions eux-mêmes ni les maîtres d'œuvre et les motoristes qui sont exclus du champ de l'enquête. Elle interroge uniquement les fournisseurs, sous-traitants et prestataires de services qui travaillent pour ces grandes entreprises. Pour l'industrie, l'enquête interroge principalement des sous-traitants et des équipementiers tandis que dans les services, la majorité de l'activité est assurée par des sociétés d'ingénierie et de conseil technologique (*tableau 2*).

Tableau 2 - Fonctions des entreprises de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest

en %

	Totalité de l'enquête	Entreprises retrouvées dans l'enquête de conjoncture « activité dans l'industrie »	Entreprises retrouvées dans l'enquête de conjoncture « activité dans les services »
Systémier-intégrateur	9	13	0
Équipementier	24	36	2
Société d'ingénierie et de conseil en technologie	13	7	49
Sous-traitant de fabrication industrielle	31	33	3
Sous-traitant d'études	3	0	12
Fournisseur de composants matériels et logiciels	3	2	1
Fournisseur d'outils matériels et logiciels	4	1	12
Société de maintenance	7	5	4
Prestataire de services	6	3	16

Note : répartition obtenue en pondérant par le chiffre d'affaires destiné *in fine* à la construction aéronautique et spatiale.

Sources : Insee, enquête Filière aéronautique et spatiale dans le grand Sud-Ouest de 2015 et enquêtes de conjoncture sur l'activité dans l'industrie et les services

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Les enquêtes de conjoncture sur l'activité et les investissements dans l'industrie et celle sur l'activité dans les services couvrent l'ensemble du champ de l'enquête sur la filière. L'appariement entre ces deux types d'enquêtes permet de retrouver, dans les enquêtes de conjoncture, un échantillon des entreprises sous-traitantes, fournisseurs ou prestataires de la filière aéronautique, environ 70 entreprises pour l'enquête industrie et 55 pour l'enquête service en moyenne chaque trimestre. Sur ce champ précis, les estimations habituelles issues des enquêtes de conjoncture ont pu être faites, notamment le calcul d'un climat des affaires et d'un taux d'utilisation des capacités de production.

Dans les entreprises de service liées à la filière aéronautique, les chefs d'entreprises sont bien plus nombreux en 2016 qu'en 2015 à annoncer une hausse de leur activité et de leur demande ([tableau 3](#)). De nombreux soldes atteignent un niveau inédit depuis 2005. Cet optimisme sur le niveau actuel et futur de l'activité les rends également plus optimistes sur l'embauche de nouveaux salariés et corrélativement, la part des entreprises déclarant avoir des difficultés de recrutement redépasse sa moyenne de long terme. Une enquête a aussi été menée en 2014 pour mesurer le poids de la filière aéronautique et spatiale dans la région Provence-Alpes-Côte d'Azur : elle se concentre autour des sites d'Airbus Helicopters et Thales Alenia Space implantés respectivement à Marignane et à Cannes (Artaud et Ettouati, 2015). ■

Tableau 3 - Des entreprises de service dynamiques

soldes d'opinion (moyennes annuelles en %)

	Moyenne 2005-2016	2013	2014	2015	2016
Chaîne d'approvisionnement de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest					
Chiffre d'affaires prévu dans les trois prochains mois	17	11	24	14	34
Demande prévue	12	6	18	12	18
Investissements prévus	3	5	2	9	4
Situation de l'entreprise	12	4	7	10	35
Résultat d'exploitation prévu	11	16	13	1	9
Difficultés de trésorerie	1	-10	-6	-9	1
Demande limitant la production	37	45	42	42	38
Personnel limitant la production	12	4	2	16	25
Effectif salarié prévu	22	3	27	38	57
Difficulté de recrutement	34	6	5	26	36

Prévision

Note : statistiques calculées à partir des réponses des entreprises de la chaîne d'approvisionnement de la filière aéronautique du grand Sud-Ouest à l'enquête de conjoncture dans les services.

Sources : Insee, enquête mensuelle de conjoncture dans les services, enquêtes Aéronautique-Espace (2004 à 2012) et enquêtes Filière aéronautique et spatiale en Aquitaine et Midi-Pyrénées (2013 à 2015)

D'ici mi-2017 la production et les exportations pourraient rattraper le retard accumulé depuis le début de l'année

Les perspectives de demande restent encore bien orientées pour les avions de ligne et pourraient être moins dégradées pour les avions d'affaires et les hélicoptères, avec la stabilisation du cours du pétrole depuis le printemps 2016. En outre à la fois les enquêtes de conjoncture et les annonces des constructeurs indiquent que les problèmes d'offre se résorbent peu à peu ; le fort dynamisme des importations d'équipements aéronautiques confirme également ce diagnostic et indiquerait une activité également soutenue pour les prochains mois ([encadré 4](#)).

L'ensemble de ces éléments se conjuguent pour anticiper que la production et les exportations de la branche aéronautique augmenteraient nettement d'ici mi-2017, ne serait-ce que pour rattraper le retard accumulé depuis le début de l'année.

S'agissant de la production, après une année 2016 en rebond (+3,9 % attendu en moyenne sur l'année), l'acquis de croissance pour 2017 atteindrait +2,7 % dès la mi-année. S'agissant des exportations, après s'être très nettement redressées dès l'été 2016, elles resteraient vives jusque mi-2017. Ainsi, l'acquis de croissance à mi-année pour 2017 serait de +5,6 %, après +0,5 % sur l'ensemble de l'année 2016. ■

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Encadré 4 - Prévoir la production à partir des importations de pièces et équipements

Les enquêtes de conjoncture permettent de réaliser un étalonnage de la production en « autres matériels de transport » pour le quatrième trimestre 2016 mais elles ne donnent pas une information suffisante pour prévoir la production jusque mi-2017.

Pour réaliser cette prévision, il est possible d'utiliser une relation simple entre les importations récentes de pièces et équipements aéronautiques (c'est à dire de moteurs, d'hélices, de rotors, sièges et d'autres parties d'avions) et la production aéronautique et spatiale mesurée à l'aide de l'indice de production industrielle (IPI). La modélisation sur données mensuelles de la production est alors donnée par l'équation :

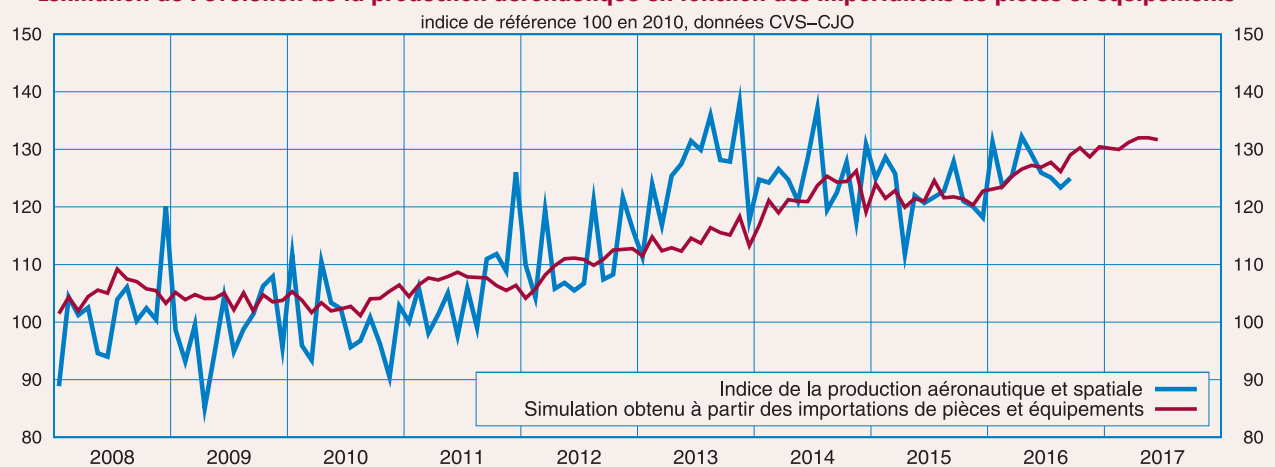
$$\Delta \log(IPI_t) = 0,8_{(4,5)} - 0,4_{(-4,5)} \cdot (\log(IPI_{t-1}) - 0,4_{(4,5)} \cdot \log(import_{t-1})) - 0,3_{(3,0)} \cdot \Delta \log(IPI_{t-1}) + \varepsilon_t$$

(entre parenthèses le t de Student des coefficients)

Période d'estimation 2006T1-2015T1

R² ajusté du modèle : 38 %

Estimation de l'évolution de la production aéronautique en fonction des importations de pièces et équipements



Sources : Insee (pour l'indice de la production industrielle), utilisation de données de la direction générale des douanes et droits indirects retraitées par l'Insee pour le calcul de la série simulée

Bibliographie

Artaud D. et Ettouati S. (2015), « 18 100 emplois dédiés à la filière aéronautique et spatiale en 2013 », *Insee Analyses Provence-Alpes-Côte d'Azur*, n° 20.

Cachia F., Gallot P., Tallet F., « L'activité d'Airbus dans les statistiques de l'Insee », *Note de conjoncture*, Insee, mars 2007, p. 25-29.

Cambon G., « La chaîne d'approvisionnement aéronautique et spatiale du grand Sud-Ouest - Un dynamisme plus modéré en 2014 », *Insee Analyses Occitanie*, n° 3, février 2016.

Decret V., « La chaîne d'approvisionnement aéronautique et spatiale du grand Sud-Ouest - L'industrie aéronautique tourne à plein régime », *Insee Analyses Nouvelle-Aquitaine*, n° 5, février 2016.

Dutheil G. (2016), « Airbus enregistre 129 commandes fermes au Salon de l'aéronautique de Farnborough », *Le Monde*, 12 juillet 2016.

Le Blanc G. (2007), « La France souffre-t-elle d'une mauvaise spécialisation industrielle ? Enquête sur les profils comparés de spécialisation des principales puissances industrielles (1999-2002) », *Les notes de l'Institut*, Institut de l'entreprise, mars.

« Construction aéronautique et construction automobile, deux secteurs qui ont un effet d'entraînement marqué sur le reste de l'économie », *Note de conjoncture*, Insee, mars 2012, p. 91-94.

« Presque la moitié des échanges extracomunautaires de la France est facturée en euros », *Études et éclairages* n° 62, direction générale des douanes et droits indirects, décembre 2015. ■

Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller

Annexe 1 - Calcul des multiplicateurs de valeur ajoutée

Le multiplicateur de valeur ajoutée de la production aéronautique peut être estimé à partir des tableaux entrées-sorties fournis par les comptes nationaux. Pour chaque branche de l'économie, la partie « tableau des entrées intermédiaires » du tableau des entrées-sorties détaille les consommations intermédiaires utilisées (importées ou produites domestiquement) et la valeur ajoutée de la branche. L'équilibre ressources-emplois renseigne pour chaque produit son offre totale, sa production domestique et le volume importé.

Notons n le nombre de produits de l'économie. Soit CI la matrice carrée de taille $n \times n$ qui détaille pour chaque unité de produit (en colonne) ses consommations en produits intermédiaires (en ligne). Soient également CI_{imp} et CI_{dom} les matrices carrées de taille $n \times n$ qui détaillent pour chaque unité de produit (en colonne) ses consommations en produits intermédiaires importées et celles produites domestiquement (en ligne). Enfin, soit a le vecteur ligne de taille n composé de 1, e le vecteur colonne de taille n dont la composante correspondant à la branche aéronautique vaut 1 et les autres 0 et Id la matrice identité.

Une unité de production de la branche aéronautique peut se décomposer de la façon suivante :

$$1 = \underbrace{a \times CI \times e}_{\text{Consommation intermédiaire}} + \underbrace{VA_1}_{\text{Valeur ajoutée à la 1^{re} étape de production}}$$

$$1 = \underbrace{a \times CI_{imp} \times e}_{\text{Part des CI importée}} + \underbrace{a \times CI_{dom} \times e}_{\text{Part des CI produite domestiquement}} + \underbrace{VA_1}_{\text{Valeur ajoutée à la 1^{re} étape de production}}$$

La décomposition des productions domestiques en valeur ajoutée et consommations intermédiaires, puis en consommations intermédiaires produites sur le territoire national et importées, est répétée à toutes les étapes de production. Le contenu en valeur ajoutée d'une unité de production de la branche aéronautique, autrement dit la somme des valeurs ajoutées par toutes les étapes de la production, est donc :

$$1 - a \times CI_{imp} [Id - CI_{dom}]^{-1} \times e$$

Le multiplicateur de valeur ajoutée s'obtient en divisant le contenu en valeur ajoutée d'une unité de production par la part de valeur ajoutée lors de la première étape de la production (VA_1). Ce multiplicateur est d'autant plus grand que la production met en jeu des consommations intermédiaires riches en valeur ajoutée et peu d'importations. ■

Annexe 2 - Calcul de l'origine de la valeur ajoutée contenue dans la demande finale

Les tableaux internationaux des entrées-sorties de l'OCDE (TIES) décrivent les consommations intermédiaires nécessaires à la production pour 62 pays et 34 secteurs. Il y a donc 2108 couples différents associés à un pays et un secteur donnés. La somme des éléments de la colonne j est la somme des consommations intermédiaires pour produire $Prod_j$, la production du j -ième couple secteur-pays. En divisant chaque élément de la colonne j par $Prod_j$, on obtient la part de $Prod_j$ en consommation intermédiaire de chaque couple de secteur-pays. On obtient la matrice CI avec :

$$CI_{ij} = \frac{TIES_{ij}}{Prod_j}$$

Pour obtenir la production finale, il y a eu une succession d'étapes de production. En effet, la production finale, à la dernière étape, $Prod_0$ est égale à :

$$Prod_0 = VA_0 + CI_0$$

Avec VA_0 la valeur ajoutée à l'étape finale et CI_0 les consommations intermédiaires à l'étape finale.

Or, CI_0 est aussi de la production :

$$CI_0 = Prod_1 = CI \times Prod_0$$

De même, à la deuxième étape de production :

$$Prod_2 = CI_1 = CI \times Prod_1 = CI^2 \times Prod_0$$

$$Prod_\infty = 0 \text{ (car } CI^\infty = 0)$$

Ainsi, $Prod_{tot}$, la production totale produite pour produire $Prod_0$ est la somme des productions $Prod_i$ produite à chaque étape i :

$$Prod_{tot} = \sum_{i=0}^{\infty} (Prod_i) = Prod_0 + Prod_1 + \dots + Prod_\infty = \left(\sum_{i=0}^{\infty} CI^i \right) \times Prod_0 = (Id - CI)^{-1} \times Prod_0$$

Pour calculer VA_{tot} , la valeur ajoutée totale engendrée par la production de $Prod_0$, on multiplie $Prod_{tot}$ par la matrice diagonale V où les éléments γ_j sont la part de la valeur ajoutée dans la production du j -ième couple.

Ainsi :

$$\gamma_j = \frac{VA_j}{Prod_j} = 1 - \sum_{i=1}^{i=2108} (CI_{ij}) = \frac{Prod_j - \sum_{i=1}^{i=2108} (TIES_{ij})}{Prod_j}$$

$$VA_{tot} = V \times (Id - CI)^{-1} \times Prod_0$$

À chaque étape i de production, on a :

$$VA_0 = Prod_1 - Prod_0 = (CI - Id) \times Prod_0$$

$$VA_1 = Prod_2 - Prod_1 = CI \times (Id - CI) \times Prod_0$$

$$VA_2 = Prod_3 - Prod_2 = CI^2 \times (Id - CI) \times Prod_0$$

$$VA_n = CI^n \times (Id - CI) \times Prod_0$$

D'où :

$$VA_{tot} = \sum_{i=0}^{\infty} VA_i = \left(\sum_{i=0}^{\infty} CI^i \right) \times (Id - CI) \times Prod_0 = (Id - CI)^{-1} \times (Id - CI) \times Prod_0 = Prod_0$$

Finalement, avec i le numéro de ligne des vecteurs :

$$\sum_{i=1}^{i=2108} (VA_{tot})_i = \sum_{i=1}^{i=2108} (V \times (Id - CI)^{-1} \times Prod_0)_i = \sum_{i=1}^{i=2108} (Prod_0)_i$$

La somme des éléments du vecteur $Prod_0$ est égale à la somme des valeurs ajoutées engendrée par la production $Prod_0$.

Dans cette étude, le centre d'intérêt est la demande finale mondiale en secteur aéronautique. En construisant un vecteur à 2108 lignes où les éléments sont tous nuls exceptés ceux correspondant au secteur aéronautique qui sont égaux à la demande finale de chaque pays en secteur aéronautique, et en multipliant ce vecteur par la matrice $V \times (Id - CI)^{-1}$, on obtient le détail de l'origine de la valeur ajoutée produite pour répondre à cette demande finale. ■

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Bertrand Marc
Bruno Patier

**Département de la
conjoncture**

La balance commerciale de la France s'est érodée depuis 2000. Le déficit des échanges de biens se chiffre à 2,1 % du PIB à l'été 2016 contre 0,6 % en 2000. Il s'est surtout creusé entre 2000 et 2010, et s'est ensuite globalement stabilisé.

Cette érosion s'explique d'abord par des pertes de parts de marché des exportations françaises. La France a beau être encore cinquième exportateur mondial depuis 2004, ses exportations de biens manufacturés sont tombées de 5,1 % du commerce mondial à 3,1 % en 2015. Cette perte de 2,0 points est surtout marquée jusqu'en 2010, puis la France a peu ou prou maintenu sa part de marché globale.

La première cause du recul des positions françaises est la part croissante des économies émergentes, notamment de la Chine, dans les exportations mondiales. L'essor des économies émergentes dans le commerce mondial a affecté tous les pays avancés mais la France a perdu plus de parts de marché que ses principaux partenaires de la zone euro. Dans la diminution de 2,0 points de la part de marché globale de la France, deux mouvements se conjuguent : d'une part, une perte sur chacun des grands marchés, que ce soit la zone euro, le reste de l'Union européenne ou le reste du monde ; d'autre part, un effet de structure, qui traduit surtout une orientation géographique défavorable puisque la région vers laquelle elle est naturellement plus tournée, la zone euro, est aussi la région la moins dynamique.

La baisse des parts de marché résulte davantage de mauvaises performances à l'exportation sur les différents marchés que d'une mauvaise orientation géographique. Pour comprendre cette contre-performance à l'exportation, la modélisation des exportations retenue ici distingue l'Union européenne du reste du monde. Il ressort que pour les ventes à destination de l'Union européenne, la baisse de performance à l'exportation de la France entre 2000 et 2010 provient surtout du poids croissant des pays émergents et d'un coût salarial plus dynamique en France que dans le reste de la zone euro. La légère amélioration des performances à l'exportation depuis lors résulte d'un petit regain de compétitivité-coût et d'une dépréciation de l'euro. Pour les ventes vers les pays tiers, les principaux déterminants de la baisse de performance en quinze ans sont la hausse de la part des émergents et le taux de change effectif réel de l'euro. La moindre fragmentation des chaînes de valeur ajoutées du commerce extérieur français n'explique qu'une faible partie des mauvaises performances à l'exportation.

Pour les trimestres à venir, l'accélération attendue de la demande mondiale adressée à la France augure d'un dynamisme maintenu des exportations vers l'Union européenne et d'une reprise vigoureuse vers les pays tiers.

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

La balance commerciale de la France s'est nettement érodée entre 2000 et 2010 et ne s'est qu'à peine redressée depuis lors

La balance commerciale de la France, définie comme la différence entre les exportations et les importations de biens en valeur, est passée de -0,6 point de PIB en 2000 à -2,7 points en 2010 (*graphique 1*). Elle s'est légèrement redressée depuis et se situe à -2,1 points de PIB au troisième trimestre 2016.

Cette amélioration récente provient surtout de la forte baisse du cours du pétrole depuis mi-2014, qui a allégé la facture énergétique de la France. Le solde commercial des seuls biens manufacturés, quant à lui, s'est dégradé entre 2000 (+0,8 point de PIB) et 2010 (-1,0 point de PIB) mais ne s'est pas redressé sur la période récente : il varie autour de -1 point du PIB depuis 2010 et se situe à -1,0 point au troisième trimestre 2016 (*encadré 1*).

L'érosion de la balance commerciale depuis 2000 provient surtout des pertes de parts de marché des entreprises françaises à l'exportation. Leurs parts de marché pour les biens sont tombées de 5,1 % des échanges mondiaux en 2000 à 3,1 % en 2015 (*graphique 2*).

Cependant, nombre d'autres pays avancés ont également perdu des parts de marché, notamment la plupart des pays de l'Union européenne, et la France reste depuis 2004 le cinquième exportateur mondial, derrière l'Allemagne, les États-Unis, la Chine et le Japon, se classant en 2015 juste devant la Corée du Sud et le Royaume-Uni.

Entre 2000 et 2015, les parts de marché à l'exportation des pays avancés ont reculé de 69,2 % à 54,9 %, au profit des économies émergentes, notamment asiatiques (*graphique 3* ; cf. *annexe 1* pour la définition des périmètres). Ainsi, si les exportations françaises avaient évolué comme celles de l'ensemble des pays avancés, leurs parts de marché seraient passées de 5,1 % en 2000 à 4,0 % en 2015. Autrement dit, une partie des pertes de parts de marché françaises s'explique par le rattrapage des économies émergentes et la forte croissance de leurs exportations.

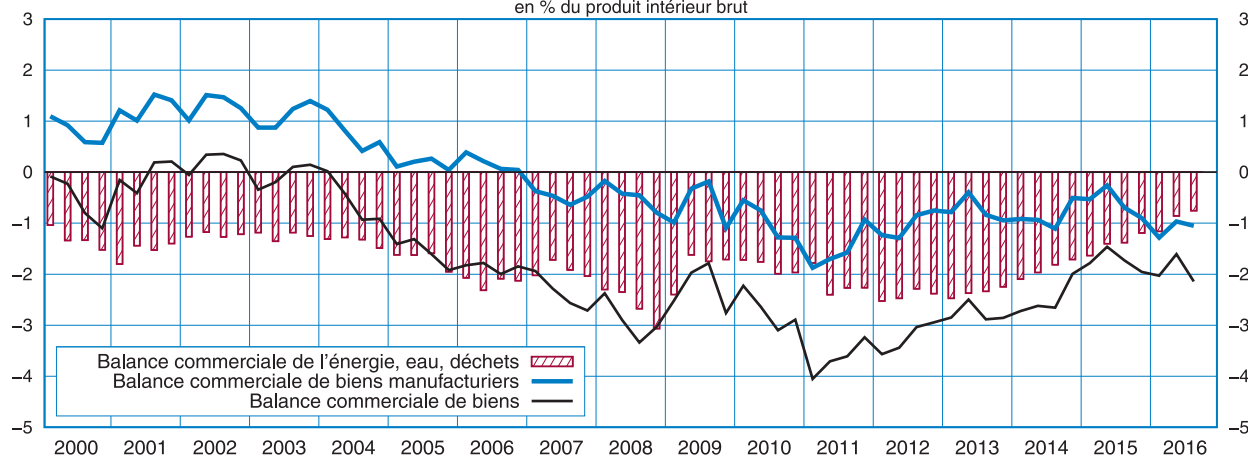
Entre 2000 et 2015, les économies émergentes se sont en effet progressivement insérées dans le tissu économique mondial. La Chine en particulier a gagné régulièrement des parts de marché depuis son entrée dans l'Organisation mondiale du commerce (OMC) fin 2001 : en 2015, ses exportations représentent 13,8 % des exportations mondiales, environ 3,5 fois plus qu'en 2000 (3,9 %). L'élargissement de l'Union européenne aux pays d'Europe centrale et orientale (PECO) en 2004 a également participé à ce mouvement d'ensemble. Ailleurs dans le monde, des zones de libre échange se sont créées ou étendues : Asean Free Trade Area (AFTA) pour

Les entreprises françaises ont perdu des parts de marché à l'exportation depuis 2000

Les pays avancés ont perdu des parts de marché, notamment vis-à-vis de l'Asie émergente

1 - Balance commerciale de la France

en % du produit intérieur brut



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels, données CVS-CJO en valeur, en base 2010

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

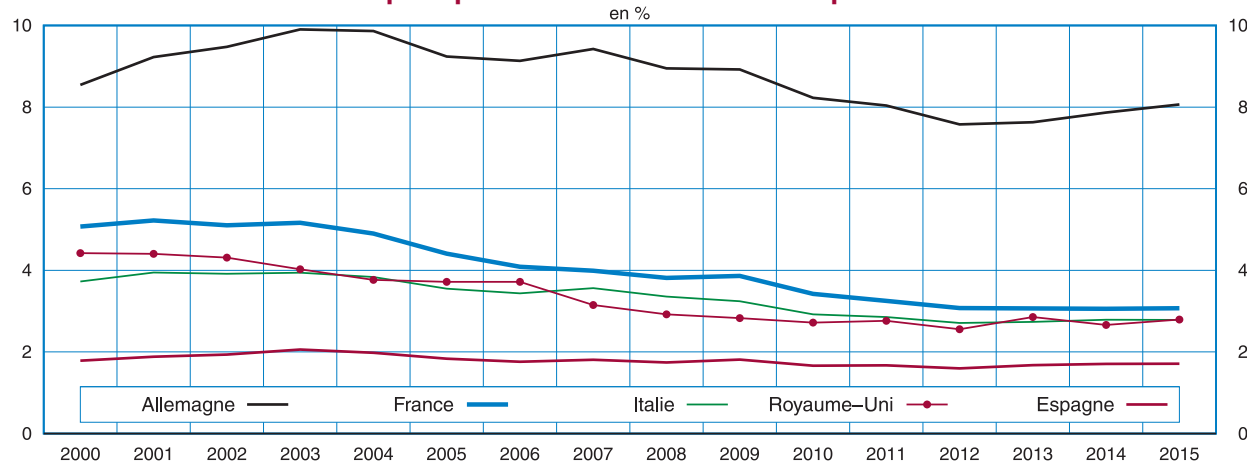
l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (Asean), entrée en vigueur en 2003, et élargissements successifs du Mercosur dans les années 2000. Au total, les économies émergentes ont fortement accru leurs parts de marché dans les échanges mondiaux, de 30,8 % en 2000 à 45,1 % en 2015.

La baisse des parts de marché de la France provient d'une moindre performance à l'exportation plus que de l'orientation géographique de ses ventes

La France a plus perdu que les autres pays de la zone euro

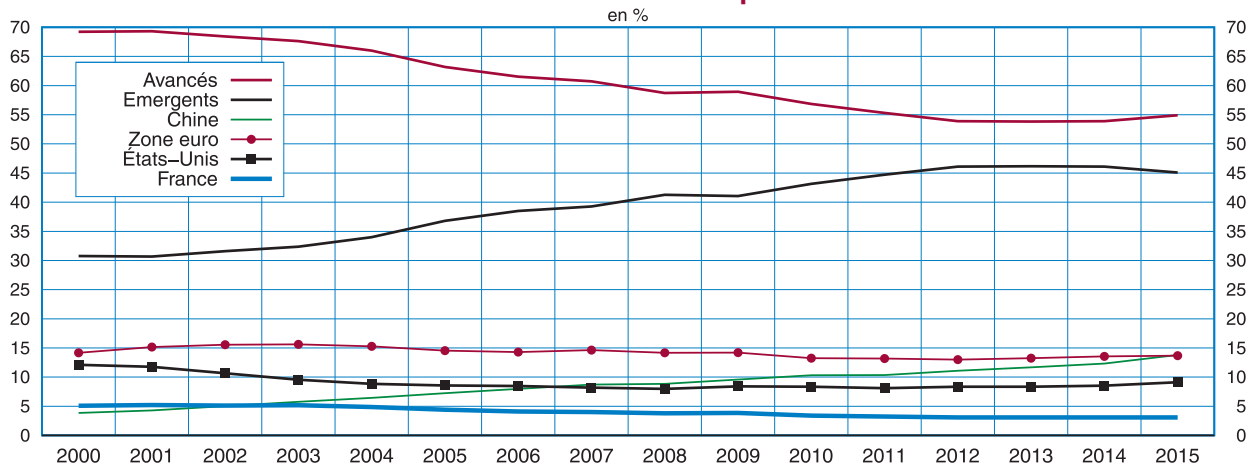
La France a davantage perdu de parts de marché de 2000 à 2015 (-2,0 points) que d'autres économies avancées. Parmi les grands exportateurs européens, seul le Royaume-Uni en a perdu avec une ampleur de même ordre de grandeur (-1,6 point), mais les parts de marché des exportations françaises ont bien plus reculé que celles des exportations italiennes (-1,0 point), allemandes (-0,5 point) ou espagnoles (-0,1 point). De fait, les autres grands pays de la zone euro ont une balance commerciale aujourd'hui excédentaire.

2 - Parts de marché mondiales à l'exportation de biens en valeur des principaux membres de l'Union européenne



Source : OMC à partir des données douanières en valeur

3 - Parts de marché mondiales à l'exportation de biens



Sources : OMC à partir des données douanières en valeur, calculs Insee

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

La France a perdu des parts sur chacun des grands marchés

Si on distingue les trois grands marchés (zone euro, Union européenne hors zone euro, reste du monde), les exportations françaises vers ces marchés contribuent toutes négativement à la baisse d'ensemble de 2,0 points de la part de marché globale (*tableau 1* et *annexe 2*). La France perd des parts de marché sur chacun de ces marchés, avec d'ailleurs des contributions assez homogènes : -0,6 point vers la zone euro, -0,4 point vers le reste de l'Union européenne et -0,6 point vers le reste du monde, soit une contribution cumulée de -1,6 point. De surcroît, elle pâtit d'une orientation géographique défavorable (contribuant au total pour -0,4 point) puisque le marché sur lequel elle est naturellement la plus tournée, la zone euro, est aussi le moins dynamique. En outre, l'effet de dynamisme des échanges vers les pays tiers ne compense pas la perte de part de marché sur ces destinations — ce qui fait que même la contribution de ce marché est globalement négative (-0,3 point).

Comparativement, les exportations allemandes, espagnoles ou italiennes vers ces pays tiers n'ont pas pesé dans le recul de leurs parts de marché mondial. En ce qui concerne l'Allemagne, l'ouverture des pays d'Europe centrale et orientale a probablement davantage profité à ses exportateurs qu'aux exportateurs français.

Plus généralement, les exportations allemandes ont gagné des parts et les exportations espagnoles les ont conservées sur chacun de ces marchés. Pour l'Allemagne et l'Espagne, la baisse d'ensemble ne résulte que d'un effet de structure, le moindre poids du marché européen dans les échanges mondiaux. Comme pour les exportations françaises, les exportations italiennes ont perdu des parts sur chacun des grands marchés, mais de façon moins prononcée, si bien qu'au total leur perte depuis 2000 est moitié moindre.

Par rapport aux autres membres de la zone euro, les exportations françaises ont perdu des parts vers tous les marchés

À un niveau plus fin, les exportations françaises ont perdu des parts de marché par rapport aux autres États membres de la zone euro sur chacune des zones géographiques depuis 2000 (*graphique 4*), mais ces pertes ne sont pas uniformes. En quinze ans, les exportations françaises ont plus résisté en Asie (-1,2 point depuis 2000) que dans la zone euro (-3,0 points) ; le recul est encore plus important sur le reste de l'Union européenne (-5,1 points) ou sur le marché nord américain (Alena, -4,5 points). La part de marché dans les pays de l'OPEP a la spécificité d'avoir baissé brusquement en 2012, dans le contexte des sanctions à l'encontre de l'Iran.

Tableau 1 - Variations des parts de marché d'exportations, contributions par zone géographique destinataires
en points

de 2000 à 2015	France	Allemagne	Italie	Espagne
Contribution vers la zone euro	-1,4	-1,2	-0,9	-0,4
dont effet variation de part de marché dans la zone	-0,6	0,1	-0,2	0,1
dont effet variation du poids de la zone dans la commerce mondial	-0,8	-1,3	-0,6	-0,5
Contribution vers Union européenne hors zone euro	-0,4	0,1	-0,1	0,0
dont effet variation de part de marché dans la zone	-0,4	0,2	-0,1	0,0
dont effet variation du poids de la zone dans le commerce mondial	0,0	-0,1	0,0	0,0
Contribution vers pays tiers	-0,3	0,6	0,0	0,3
dont effet variation de part de marché dans la zone	-0,6	0,2	-0,3	0,1
dont effet variation du poids de la zone dans le commerce mondial	0,3	0,4	0,3	0,3
Perte de parts de marché totale	-2,0	-0,5	-1,0	-0,1

Lecture : entre 2000 et 2015, les exportations françaises ont perdu 2,0 points de part de marché mondial, les ventes sur la zone euro y contribuant pour -1,4 point ; cette contribution se décompose en un effet lié aux pertes de parts de marché dans la zone d'une part et un effet de structure dû au fait que la zone euro a perdu du poids dans les échanges mondiaux d'autre part (*annexe 2*).

Sources : données de l'OMC à partir des données douanières, calculs Insee

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Les parts de marché ont surtout baissé entre 2000 et 2010

La baisse des parts de marché des exportations françaises se concentre sur certains produits

Comme le solde commercial, les parts de marché ont surtout diminué de 2000 à 2010, pour la France comme pour ses principaux partenaires européens (*tableau 2*). Depuis, les parts se sont stabilisées ou presque pour l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie ; de leur côté, les pertes françaises se sont atténuées.

Les données de la Cnuced (*annexe 1*), disponibles sur une période plus courte, permettent de préciser sur quels produits le recul se concentre : de 2001 à 2014, la baisse de 1,7 point des parts de marché des exportations françaises provient surtout des véhicules automobiles (contribution à hauteur de -0,4 point à la perte totale), des machines et autres biens d'équipements (-0,3 point) et des réacteurs nucléaires, chaudières, machines, appareils et engins mécaniques (-0,3 point). Ces trois postes de l'industrie manufacturière pesaient pour 40 % des exportations françaises mais expliquent près des deux tiers de la perte globale de parts de marché entre 2001 et 2014 (*tableau 3*).

4 - Parts de marché des exportations françaises relativement à la zone euro selon les zones de destination



Note : la part sur le marché d'un ensemble de pays est ici définie comme le ratio des exportations françaises de biens vers ces pays sur les importations de biens totales de ces pays depuis la zone euro.
Lecture : en 2000, la part de marché des exportations françaises relativement à la zone euro sur le marché des pays de l'OPEP était de 22,0 % ; elle est passée à 15,4 % en 2015.

Source : OMC à partir des données douanières

Tableau 2 - Variations des parts de marché d'exportations par sous-période

	en points			
	France	Allemagne	Italie	Espagne
2000 à 2010	-1,7	-0,4	-0,9	-0,1
2010 à 2015	-0,3	-0,1	-0,1	0,0
2000 à 2015	-2,0	-0,5	-1,0	-0,1

Sources : données de l'OMC à partir des données douanières, calculs Insee

Tableau 3 - Variations des parts de marché d'exportations par produit entre 2001 et 2014

	en points
Évolution de la part des exportations françaises dans le monde	-1,7
dont principales contributions négatives (< -0,1 point)	
Automobile (13 % des exportations françaises en 2001)	-0,4
Machines, appareils et matériels électriques (12 % en 2001)	-0,3
Réacteurs nucléaires, chaudières, machines, appareils et engins mécaniques (13 % en 2001)	-0,3
Produits chimiques organiques (3 % en 2001)	-0,1
Papiers et cartons (2 % en 2001)	-0,1
dont principales contributions positives (> +0,1 point)	
Aéronautique et spatial (6 % en 2001)	0,1

Sources : données de la Cnuced à partir des données douanières, calculs Insee

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

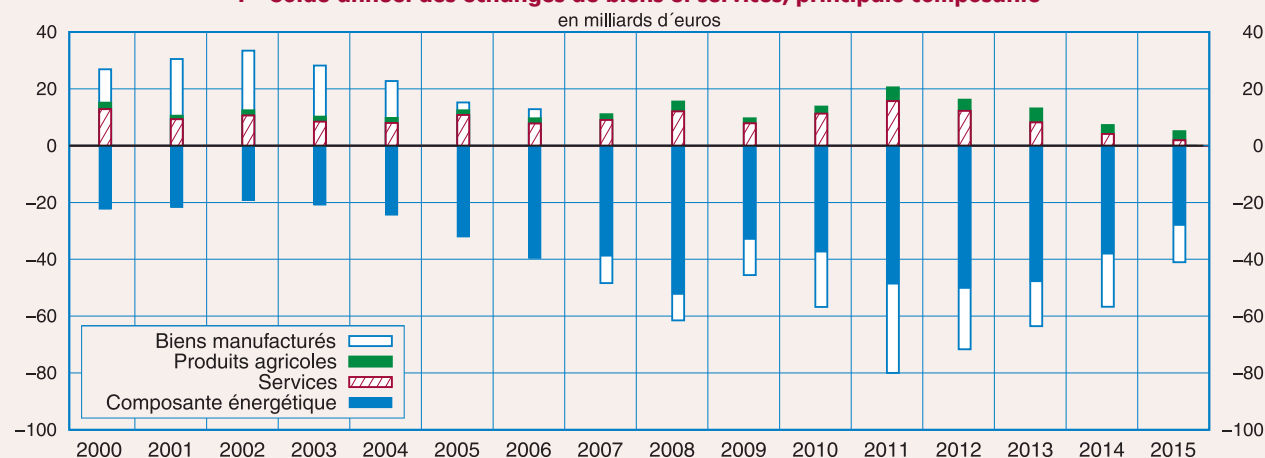
Encadré 1 - La spécificité des échanges de services

Le champ des produits considérés se limite aux seuls biens

Le champ des produits échangés considérés dans cette étude se limite aux seuls biens pour les comparaisons internationales de parts de marché et aux seuls biens manufacturés pour les estimations de performances à l'exportation et les modélisations économétriques. Les biens manufacturés représentent en 2015 respectivement 69 % des exportations, 68 % des importations, et une grande partie des fluctuations de la balance commerciale d'ensemble (*graphique 1*). De son côté, la composante énergétique est très liée aux fluctuations du prix du pétrole et ne répond pas aux mêmes déterminants que le reste des biens. Il en est de même des produits agricoles dont la balance commerciale est excédentaire mais dont les déterminants apparaissent spécifiques car très liés aux conditions climatiques.

Par ailleurs, les échanges de services sont peu liés au cycle économique et les comparaisons internationales concernant ces types d'échanges sont fragiles, ce pour quoi les échanges de services ont été exclus du champ.

1 - Solde annuel des échanges de biens et services, principale composante



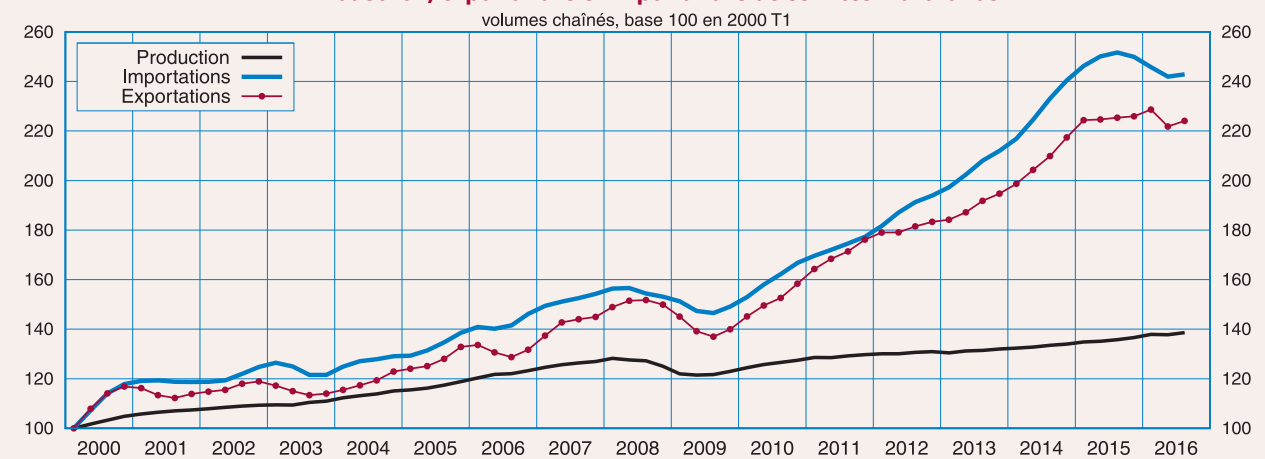
Source : Insee, comptes nationaux, en valeur, base 2010

La croissance des échanges de services est peu liée au cycle économique

Les échanges de services mesurés dans les comptes nationaux français proviennent pour l'essentiel des données de la balance des paiements, produites par la Banque de France. Ces échanges affichent une très forte hausse au cours des quinze dernières années : les exportations et les importations de services en volume ont plus que doublé entre 2000 et 2015, alors que la production de services marchands n'a augmenté que de 40 % sur la même période (*graphique 2*).

Surtout, la crise de 2008-2009 marque une rupture : alors que les exportations progressaient en moyenne 1,5 fois plus vite que la production de 2000 à 2009, elles augmentent près de 5 fois plus vite depuis 2010. Enfin leur inflexion à la baisse depuis 2015 ne semble pas avoir d'écho dans l'évolution de l'activité des services marchands.

2 - Production, exportations et importations de services marchands

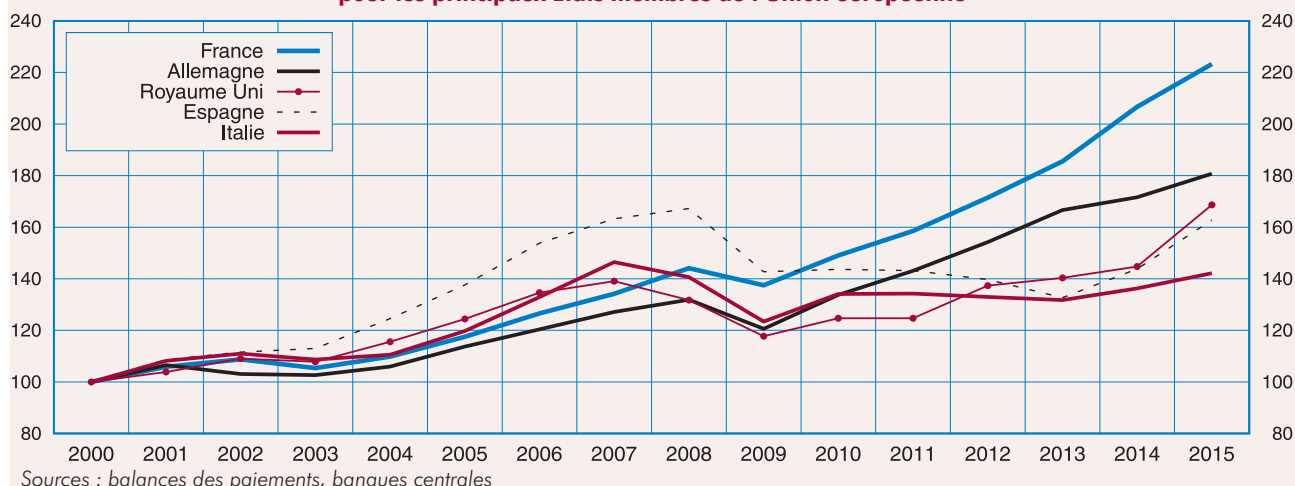


Source : Insee, comptes nationaux trimestriels, base 2010

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

La comparaison internationale des données annuelles de balances des paiements indique que les importations allemandes et britanniques ont également vivement augmenté depuis 2010 (*graphique 3*). ■

3 - Importations annuelles de services dans la balance des paiements pour les principaux États membres de l'Union européenne



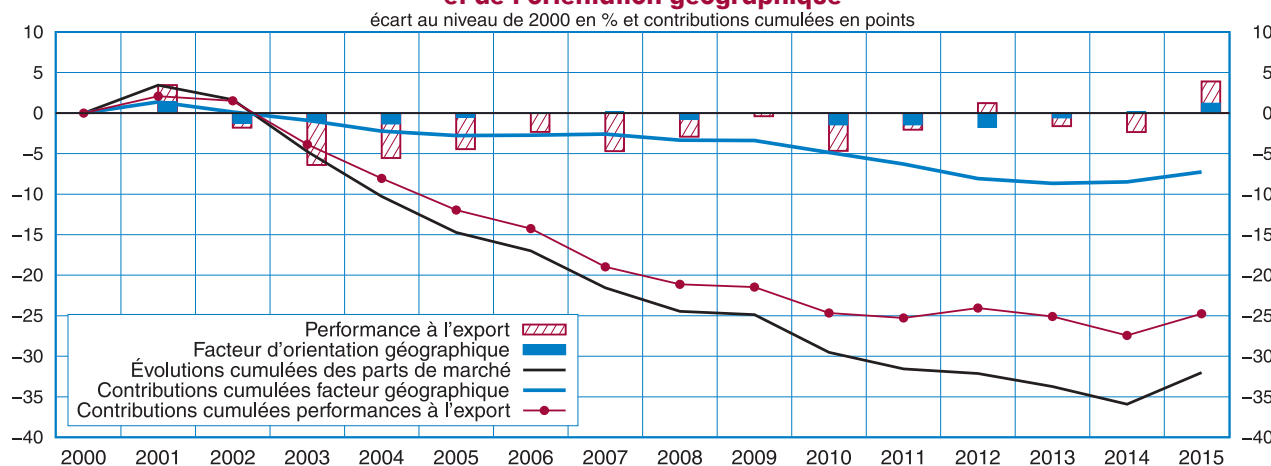
Les baisses de parts de marché depuis 2010 proviennent surtout d'un effet volume

Le recul des parts de marché en volume résulte davantage de mauvaises performances à l'exportation que d'une mauvaise orientation géographique

La baisse des parts de marché des exportations françaises en valeur entre 2000 et 2015 reflète à la fois des fluctuations des volumes échangés et des variations relatives de prix. En volume, les parts de marché des exportations françaises ont également nettement diminué entre 2000 et 2015, quoiqu'un peu plus modérément qu'en valeur (*annexe 2*).

Dans l'évolution en volume des parts de marché françaises dans le monde on peut distinguer un facteur d'orientation géographique des exportations (*graphique 5* et *annexe 2*). Ce terme se mesure comme l'écart d'évolution de la demande mondiale adressée aux exportateurs français (soit les exportations françaises si la part de marché chez chacun des partenaires restait constante par rapport à l'année précédente) et celle du commerce mondial. La performance à l'exportation est le facteur résiduel de l'évolution des parts de marché en volume, une fois retiré l'effet de l'orientation géographique des exportations.

5 - Évolution en volume des parts de marché, contributions de la performance à l'exportation et de l'orientation géographique



Champ : biens manufacturés

Sources : Insee, comptes nationaux en volume chaînés base 2010, DG Trésor (demande mondiale et commerce mondial)

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

De 2000 à 2010, les mauvaises performances à l'exportation ont nettement contribué aux fortes pertes de parts de marché de la France, puis elles ont été globalement neutres jusqu'en 2015. En revanche, l'orientation géographique a peu contribué à la baisse des parts de marché depuis 2000, quoique de façon plus marquée à partir de 2010. Ce constat corrobore des analyses microéconomiques (Fontagné, Gaullier, 2009) et macroéconomiques (Bas et al., 2015) selon lesquelles le positionnement géographique des exportations françaises n'en explique guère le recul. Comprendre les pertes de parts de marché depuis 2000 revient alors à analyser la dynamique des performances à l'exportation, qui sont corrigées des effets de change, des prix des matières premières et de l'orientation géographique. Deux sous-périodes se distinguent clairement : une chute des performances à l'exportation de 2000 à 2010 (-25 %) puis une quasi-stabilisation de 2011 à 2015.

Depuis 2010, les performances à l'exportation se sont plus dégradées sur le marché extra-européen

Entre 2000 et 2010, les pertes de performances ont été globalement parallèles sur le marché européen et en dehors de l'Union européenne. En revanche, la timide amélioration depuis 2010 tient surtout à de meilleures performances sur le marché européen alors que les performances hors de l'Union européenne ont continué de se dégrader (*graphique 6*).

Des équations d'exportations par zone pour comprendre la baisse des performances à l'exportation depuis 2000

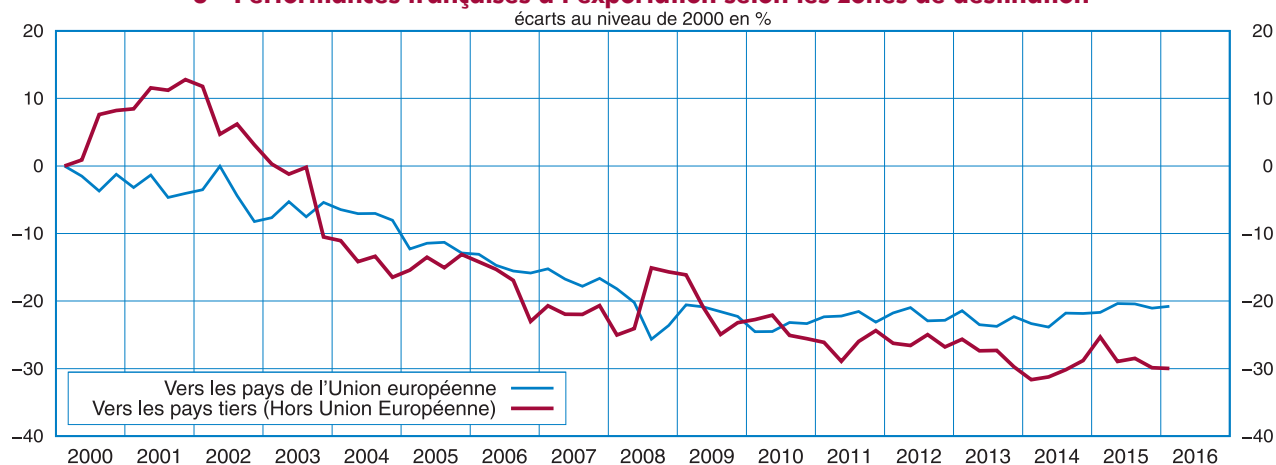
Des modélisations par grande zone géographique pour affiner le diagnostic

Les déterminants usuellement retenus pour analyser et prévoir à court terme les exportations d'un pays sont principalement la demande mondiale qui lui est adressée et des variables de compétitivité-prix ou de compétitivité-coût. Des modélisations retiennent également des événements modifiant l'équilibre du commerce mondial, comme l'irruption des économies émergentes. Si ces événements sont communs à tous les marchés concernés, ils n'ont pas nécessairement joué avec la même intensité dans les différentes zones. Pour affiner le diagnostic, deux modélisations économétriques distinguent ici la destination des exportations (*annexe 3*) : d'une part les pays de l'Union européenne (environ deux tiers des exportations totales de la France), d'autre part le reste du monde.

Après avoir rogné sur leurs marges, les entreprises exportatrices françaises les ont reconstituées depuis 2010

Une diminution des prix des exportations permet d'augmenter le volume des exportations ou de faire entrer de nouveaux acteurs sur les marchés à l'exportation. La compétitivité-prix de la France est souvent mesurée par des indicateurs rapportant les prix des exportations aux prix des pays concurrents sur les marchés étrangers. On peut ainsi décomposer l'évolution des prix relatifs entre le taux de change, les coûts relatifs (notamment les coûts salariaux) et l'effort de marge des entreprises. Dans le cas français, une telle décomposition met en lumière l'existence de comportements de marge de 2000 à 2010 : les

6 - Performances françaises à l'exportation selon les zones de destination



Lecture : entre 2000 et 2015, les performances à l'exportation des exportations françaises ont reculé de 21 % sur le marché de l'Union européenne et de 29 % sur les pays extra-européens.

Champ : biens manufacturés

Sources : Insee, comptes nationaux trimestriels base 2010 (exportations par zones), DG Trésor (demande mondiale et commerce mondial)

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Plus que les prix, les coûts relatifs reflètent l'environnement économique des entreprises

Selon les produits, prix ou coûts déterminent la dynamique de part de marché

Plusieurs variables de compétitivité-prix ou de compétitivité-coût sont testées

entreprises ont limité l'effet de l'appréciation de l'euro et de la hausse des coûts sur leur prix de vente en rognant sur leurs marges ; à l'inverse depuis 2015 elles ont plutôt utilisé la dépréciation de l'euro, la baisse du coût du travail et la baisse des prix des matières premières pour les reconstituer (*graphique 7*).

Les prix relatifs des exportations ne mesurent que les prix des entreprises qui réussissent à exporter. Cependant les coûts relatifs reflètent mieux l'environnement économique des entreprises. D'une part, dans de grands groupes mondialisés, la décision d'implantation d'une chaîne de production ne dépend pas du prix final, mais plutôt de l'environnement économique, et notamment du coût, relativement à la productivité. D'autre part, pour une entreprise exportatrice qui doit s'adapter aux prix du marché (« price taker »), toute baisse des prix est subie, au détriment de ses marges si ses coûts ne baissent pas d'autant, ou si la productivité n'augmente pas pour compenser : or une réduction des marges prolongée peut nuire à sa capacité d'investissement et donc à sa compétitivité future.

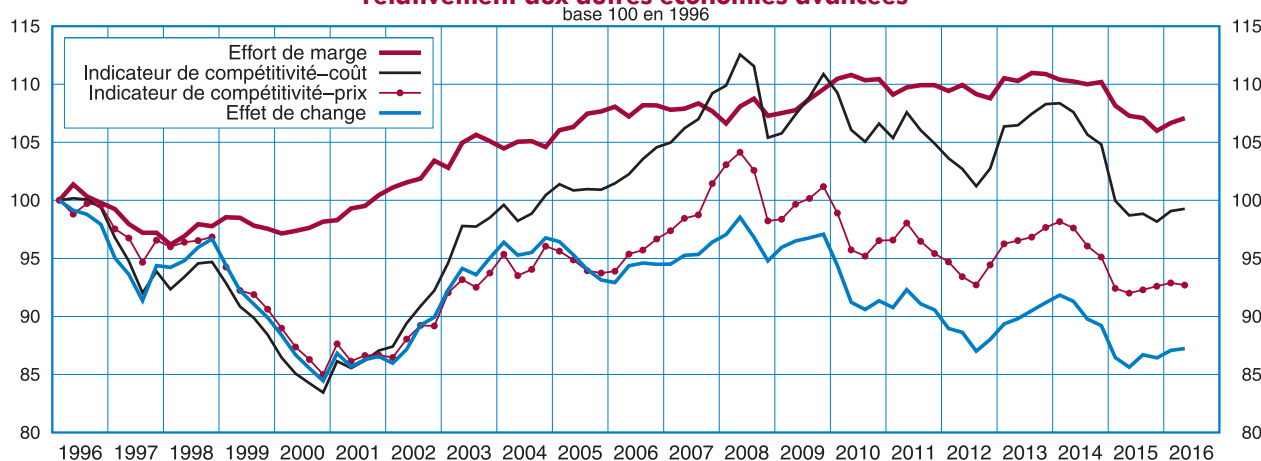
Selon les produits, ce sont plutôt les prix relatifs ou plutôt les coûts relatifs qui déterminent principalement les dynamiques de part de marché. Le marché de l'aéronautique, par exemple, est dominé par deux acteurs, l'un américain, l'autre européen, qui produisent chacun l'essentiel de leur production sur leur territoire ; on s'attend donc à ce que les performances à l'exportation dépendent surtout des prix relatifs, et notamment des fluctuations du change. À l'inverse, dans l'automobile, où les firmes disposent d'implantations dans de nombreux pays et peuvent plus facilement réaffecter la production, les coûts relatifs de production sont supposés mieux déterminer le lieu de fabrication et donc les performances à l'exportation.

Pour distinguer ces facteurs dans la modélisation, plusieurs variables ont été testées : le taux de change effectif réel de la devise nationale (franc, puis euro), les prix relatifs des exportations issues des différents comptes nationaux, les coûts salariaux unitaires relatifs aux autres pays avancés (ou aux seuls autres pays de la zone euro) et des combinaisons de ces variables.

Sur les marchés extra-européens, la modélisation la plus satisfaisante est celle qui fait intervenir le seul taux de change. En revanche, sur le marché de l'Union européenne, une combinaison de deux variables est retenue : d'une part le taux de change effectif réel de l'euro qui capte l'intensité de la concurrence des pays qui ne partagent pas cette monnaie et d'autre part le coût salarial relatif vis-à-vis des pays de la zone.

S'agissant des indicateurs de prix relatifs, la fragilité des données internationales rend les estimations avec cette variable nettement moins performantes, au regard du taux de change effectif réel.

7 - Indicateurs de compétitivité, taux de change effectif et effort de marge des entreprises françaises relativement aux autres économies avancées



Note : les effets du CICE ont été intégrés dans le calcul des coûts salariaux français.

Lecture : depuis 2014, le taux de change effectif réel a diminué ; la baisse de l'indicateur de compétitivité-coût des entreprises françaises correspond à son amélioration ; ces deux indicateurs ont contribué à une amélioration de la compétitivité-prix, moins ample toutefois que celle de la compétitivité-coût car les entreprises ont moins réduit leurs marges qu'avant 2014.

Source : Insee, comptes nationaux trimestriels base 2010, OCDE

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Le taux de change explique une partie des pertes de parts de marché françaises entre 2000 et 2010, surtout sur le marché extra-européen

Les fluctuations de coûts relatifs expliquent aussi en partie le profil des performances à l'exportation

Le développement des économies émergentes explique la plus grande part des pertes de performance entre 2000 et 2015

Dans la littérature économique (Ducoudré et Heyer, 2014), les exportations françaises apparaissent sensibles aux fluctuations du taux de change effectif réel : l'élasticité médiane des premières au second ressort autour de 0,6. Dans les modélisations retenues ici, l'élasticité apparaît plus forte vers les marchés hors Union européenne (1,4) mais plus faible pour les expéditions vers l'Union européenne (0,3) : sur ce marché, le taux de change effectif réel contribue nettement moins aux évolutions des exportations que dans la modélisation vers les pays extra-européens puisque les exportateurs français sont en majorité en concurrence avec des pays partageant l'euro.

Avec la modélisation retenue sur le marché extra-européen, le taux de change a contribué à hauteur de -8 points aux pertes de part de marché entre 2000 et 2010 (tableau 4 et graphique 9). Depuis, l'euro s'est globalement déprécié, contribuant favorablement aux parts de marché (+9 points). Sur le marché de l'Union européenne, les contributions sont de plus faible ampleur : -1 point entre 2000 et 2010, +2 points après.

Outre l'effet change, les fluctuations des coûts relatifs vis-à-vis des autres pays de la zone euro contribuent aussi à la nette dégradation des parts de marché entre 2000 et 2010 puis à son léger redressement. En effet, sur la première période, les coûts salariaux français ont augmenté plus vite que ceux des partenaires de la zone, contribuant à hauteur de -12 points à la dégradation des performances sur ce marché. Depuis, les salaires ont nettement augmenté en Allemagne alors que plusieurs mesures abaissant le coût du travail ont été mises en œuvre en France : crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS) et prime à l'embauche dans le cadre du plan d'urgence pour l'emploi. Le coût salarial a ainsi relativement baissé en France et l'indicateur de compétitivité-coût s'est amélioré. Cette amélioration aurait été encore plus nette si les coûts salariaux n'avaient pas fortement baissé en Espagne. Dans la modélisation, la variable contribue à hauteur de +1 point aux performances à l'exportation sur le marché de l'Union européenne depuis 2010.

La contribution comptable de la part croissante des économies émergentes dans les échanges mondiaux aux moindres performances françaises peut être calculée en supposant une évolution des performances françaises comparable à celle de l'ensemble des économies avancées. La part des émergents en volume est mesurée en rapportant les exportations en volume des économies émergentes au commerce mondial (annexe 2). La contribution de cette variable est ainsi calculée ex ante, hors modèle, en prenant en compte la part des émergents sur chaque marché (54 % hors Union européenne et 24 % dans l'Union européenne en 2010 pour une part des échanges mondiaux de 44 %). Sur le marché de l'Union européenne, la contribution de la concurrence des émergents aux performances des exportations françaises est ainsi de -10 points (-7 points entre 2000 et 2010, -3 points depuis). Sur le marché extra-européen, le développement des économies émergentes a contribué pour -28 points entre 2000 et 2015 (-24 points entre 2000 et 2010, -5 points depuis) sur la perte totale de 29 %.

Tableau 4 - Contributions aux performances des exportations françaises, selon la période et la zone de destination

	2000-2015		2000-2010		2010-2015	
	Hors Union européenne	Union européenne	Hors Union européenne	Union européenne	Hors Union européenne	Union européenne
Parts des émergents	-28	-10	-24	-7	-5	-3
Taux de change effectif réel de l'euro	2	1	-8	-1	9	2
Coût salarial unitaire relatif à la zone euro		-11		-12		1
Résidu	-3	-1	8	-3	-10	2
Total	-29	-21	-24	-23	-6	2

Lecture : entre 2000 et 2010, les performances françaises à l'exportation ont reculé de 24 % sur le marché extra-européen ; la contribution économétrique de la part des émergents dans le commerce mondial y est de -23 points, celle du taux de change de l'euro -7 points.
Source : Insee

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Encadré 2 - La compétitivité hors-prix, l'autre composante de la compétitivité

Dans les évolutions des exportations d'un pays, les déterminants autres que la demande mondiale qui lui est adressée et les prix sont regroupés sous le terme de « compétitivité hors-prix ». La littérature économique propose de nombreux facteurs de compétitivité hors-prix. Tout d'abord, l'environnement économique influe sur la capacité à innover ou exporter des entreprises. Entre autres, l'environnement législatif, le poids des normes ou encore la protection de la propriété intellectuelle peuvent faciliter ou au contraire entraver le processus de production ou d'exportation. Ensuite, les caractéristiques du bien ou du vendeur peuvent également jouer sur la décision d'achat : ainsi, la qualité, la gamme ou la renommée acquise ou supposée entrent en ligne de compte. Cette réputation peut être améliorée grâce à l'innovation, résultant notamment de la recherche-développement, mais aussi, par exemple, grâce à la qualité du service après-vente. De manière générale, la confiance instaurée avec les importateurs étrangers sur le long terme est favorable aux performances à l'exportation.

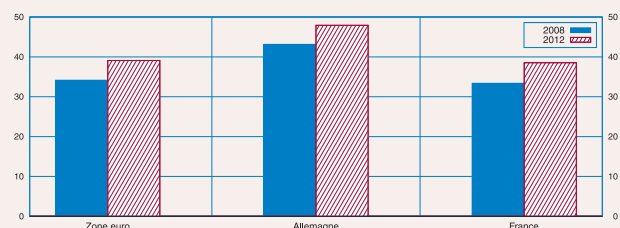
Toutefois, la compétitivité hors-prix est un concept difficilement quantifiable, puisqu'il concerne une multitude de facteurs distincts influant la décision d'achat non liée à la compétitivité-prix. De plus, l'impact d'une amélioration de la compétitivité hors-prix sur les exportations est probablement plus diffus dans le temps que celui d'une variation de prix.

Toutefois, plusieurs études concluent que la compétitivité hors-prix peut constituer un facteur important des différences de performances à l'exportation. D'après la Commission européenne (2010), la compétitivité-prix explique moins de 40 % de la variation des performances à l'exportation des pays de la zone euro sur la période 1998-2008. Selon le type, la gamme ou la qualité des biens échangés, l'élasticité-prix varie, c'est-à-dire que les quantités vendues sont plus ou moins affectées par une variation de prix. Sautard et al. (2014) proposent une méthode de classement des biens selon leur élasticité-prix : les biens de haute et très haute technologie (par exemple les produits de navigations maritime, spatiale ou aérienne) apparaissent les moins sensibles aux variations de prix, tandis que les biens tels que les meubles, le textile et les produits en matières plastiques sont classés comme étant les plus sensibles aux prix. Ils classent ensuite les pays selon leur positionnement sur les marchés des produits sensibles aux prix ou de haute technologie. La France fait partie des pays dont les exportations ne sont que moyennement sensibles aux prix. L'Hexagone est en effet à la fois présent sur des marchés de biens sensibles aux prix, où la compétitivité-prix est un déterminant important, mais aussi sur des marchés de haute technologie et de

produits de luxe, où les facteurs hors-prix sont prépondérants. En conséquence, le positionnement médian de la France met ses entreprises en concurrence sur les prix, par exemple avec l'Espagne, qui a drastiquement réduit son coût du travail au cours des années récentes, mais aussi sur le hors-prix, avec les pays dont les exportations sont les moins sensibles aux prix, comme la Suisse, le Japon ou l'Allemagne, dans des secteurs où les efforts de recherche et l'investissement productif sont indispensables. Pour Sautard et al. la détérioration de la balance commerciale française durant les années 2000 serait en grande partie imputable à des produits dont la composante prix est importante, et le bon positionnement de la France sur les biens pour lesquels la composante qualité prédomine n'aurait pas suffi à compenser ce recul.

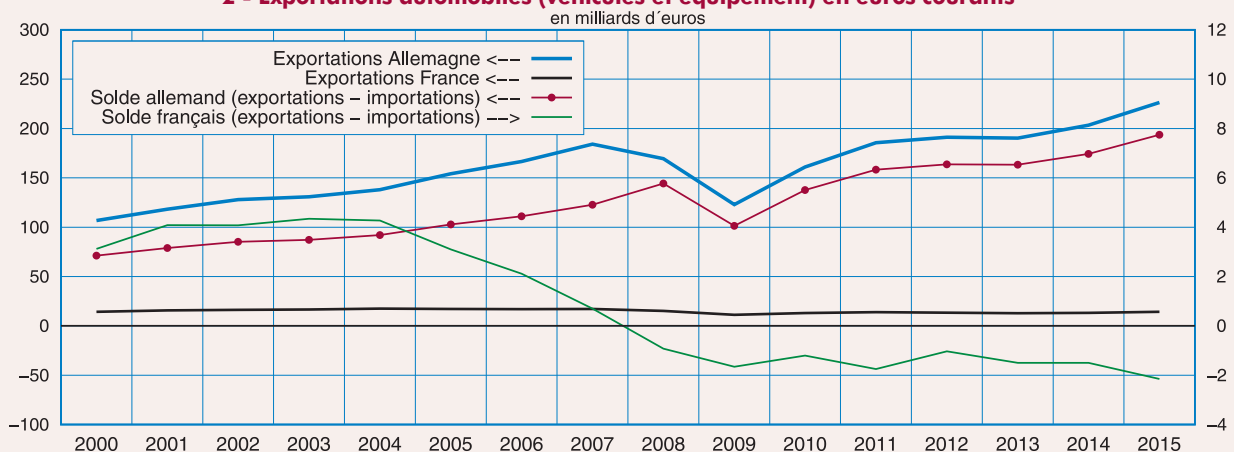
Ferrero et al. (2014) concluent que l'industrie française souffre d'un déficit de compétitivité hors-prix, au regard notamment de son homologue allemande dont le meilleur positionnement a contribué à une moindre vulnérabilité lors des phases d'appréciation de l'euro. La comparaison de l'industrie automobile entre la France et l'Allemagne peut illustrer ces différences de compétitivité hors-prix : alors que le coût horaire de la main-d'œuvre est plus élevé dans l'industrie automobile allemande que chez ses concurrents français (graphique 1), les exportations automobiles allemandes sont à la fois nettement plus élevées et bien plus dynamiques que les françaises entre 2000 et 2015 (graphique 2). Outre des différences de compétitivité hors-prix, d'autres facteurs que le seul coût du travail dans l'industrie ont pu contribuer, notamment des différences de dynamiques dans le coût des intrants. ■

1 - Coût horaire de la main-d'œuvre dans l'industrie automobile



Sources : enquête coût de la main-d'œuvre, Insee, Destatis

2 - Exportations automobiles (véhicules et équipement) en euros courants



Sources : données douanières françaises et allemandes

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

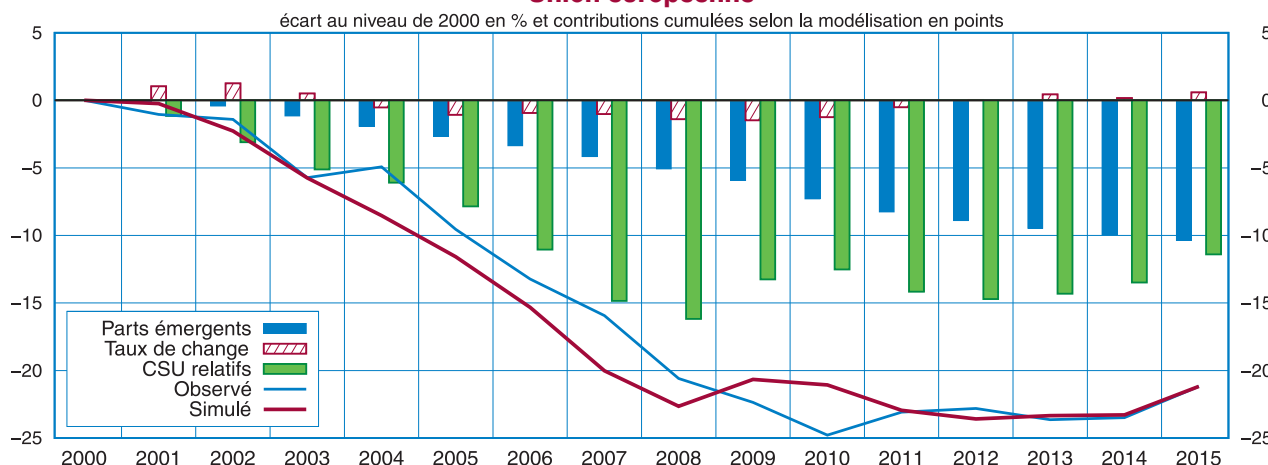
La modélisation rend bien compte du léger redressement des performances à l'exportation sur le marché européen depuis 2010...

...mais pas la nouvelle dégradation extra-européenne

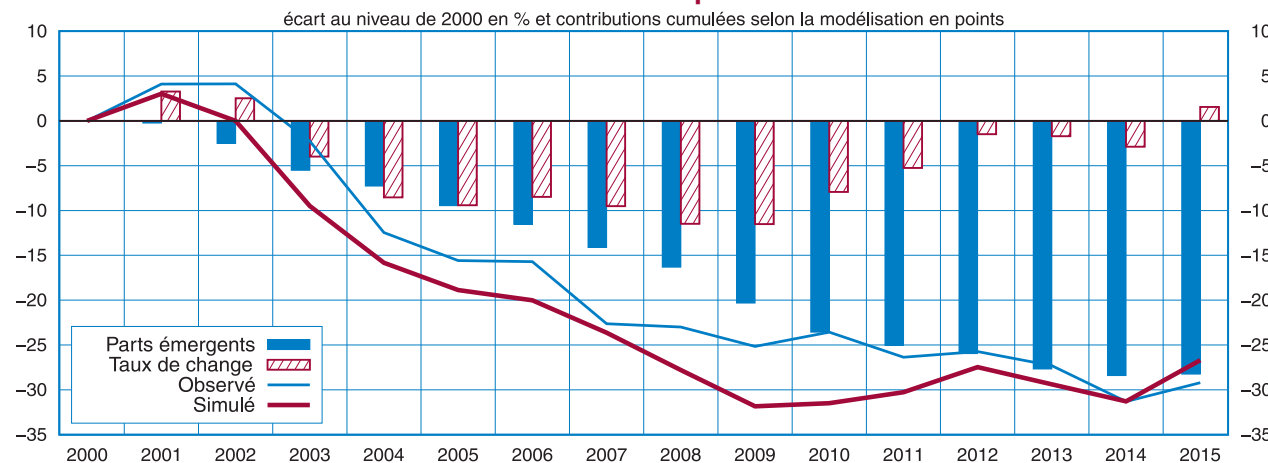
Au total, la modélisation permet de rendre compte de la forte baisse des performances entre 2000 et 2010 dans l'Union européenne, et de leur léger redressement depuis lors. Cette amélioration, alors que la part des émergents a continué d'augmenter, certes plus faiblement qu'entre 2000 et 2010, tient à la légère baisse des coûts du travail (relativement aux autres pays de la zone euro) et à la dépréciation de l'euro (*graphique 8*).

Sur les marchés extra-européens, les pertes de performances entre 2000 et 2010 résultent de la montée en puissance des économies émergentes sur cette période. En revanche, les performances à l'exportation ont continué de se dégrader depuis malgré la contribution favorable de la dépréciation du change (*graphique 9*). Outre une éventuelle perte de compétitivité hors-prix (*encadré 2*), plusieurs explications complémentaires peuvent être avancées. La faiblesse des exportations aéronautiques depuis 2014 a certainement pesé : elle est due tant à des problèmes de demande sur les marchés des avions d'affaires et des hélicoptères, qu'à des difficultés d'offre, notamment des problèmes d'approvisionnement. En outre, la mise en œuvre de sanctions contre l'Iran en 2012 et la Russie en 2015 ont également pu jouer, la France étant auparavant favorablement positionnée sur les produits concernés par ces embargos (*éclairage*, Note de conjoncture de mars 2016, p. 75-76).

8 et 9 - Performance à l'exportation Union européenne



hors Union européenne



Source : Insee

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Les pertes de part de marché ne résultent que marginalement de la fragmentation des chaînes de production

Un autre facteur du recul de la performance française, qui n'a pu être retenu dans la simulation économétrique, est la fragmentation croissante des chaînes de production. Le grand dynamisme des exportations mondiales au début des années 2000 a pu résulter, pour partie, et de façon variable selon les pays, d'une fragmentation de plus en plus importante de la production entre les pays. La montée en puissance de la Chine dans le commerce mondial s'est accompagnée d'une décomposition des chaînes de valeur ajoutée qui a conduit à augmenter le contenu en flux commerciaux de chaque unité produite. À l'inverse, le ralentissement de cette forme de production depuis quelques années est un facteur du net ralentissement du commerce mondial (Cepii, 2015).

L'accroissement des exportations pour travail à façon peut ainsi être un facteur, d'ordre comptable, des mauvaises performances relatives des exportateurs français depuis 2000. D'une part, le développement du travail à façon a dynamisé les flux commerciaux des économies émergentes, augmentant leur part dans le commerce mondial. D'autre part, ce phénomène s'est également renforcé au sein de la zone euro, mais de façon variable selon les pays : la fragmentation des chaînes de valeur a ainsi beaucoup plus augmenté en Allemagne qu'en France, sans doute en raison d'une stratégie des entreprises différentes entre ces deux pays. Schématiquement, les constructeurs automobiles français ont choisi de produire des véhicules directement à l'étranger alors que les marques allemandes concurrentes importent des pièces détachées auparavant produites localement, mais continuent d'assembler les véhicules en Allemagne (Bechler *et alii*, 2014 et Buigues et Lacoste, 2016) ; en conséquence l'industrie automobile allemande importe une part accrue de ses consommations intermédiaires ; elle génère plus d'importations de pièces détachées et d'exportations de véhicules mais le contenu en valeur ajoutée de ces exportations a augmenté moins vite que ces ventes.

Pour apprécier dans quelle mesure cet effet joue d'un point de vue macroéconomique, il est nécessaire d'analyser le contenu en valeur ajoutée domestique des exportations de biens. Il apparaît que l'économie française a moins pris part à ce processus de fragmentation des chaînes de production que le reste de la zone euro (*encadré 3*). En tenant compte du contenu en valeur ajoutée domestique des exportations manufacturières plutôt que des exportations directement, le recul de la performance à l'exportation des entreprises française depuis 2000 relativement aux partenaires de la zone euro est un peu moins accentué ; toutefois, cet effet n'explique qu'une faible partie (de l'ordre de -3 points) du recul d'ensemble (-22 %).

Encadré 3 - L'effet de la fragmentation croissante des chaînes de production sur la mesure des performances à l'exportation

Depuis les années 1990, le commerce mondial a été marqué par la fragmentation croissante des chaînes de production : comme le soulignait P. Krugman (1995), l'externalisation de la production et le recours à des sous-traitants à l'étranger ont entraîné un plus grand partage de la valeur ajoutée entre de nombreux pays, et un surcroît de hausse du taux d'ouverture des pays qui y ont participé. Ce processus a conduit à une augmentation des exportations et des importations, et a donc pu avoir un effet sur les parts de marché à l'exportation.

Plusieurs initiatives, notamment à l'OCDE et à l'OMC, visent à mieux tenir compte de l'externalisation de la production des consommations intermédiaires, c'est-à-dire à neutraliser ce processus dans les flux d'échanges. Le concept de contenu en valeur ajoutée des exportations permet de neutraliser dans les comparaisons internationales l'effet de l'intégration croissante des chaînes de production, en excluant le contenu en importations des exportations. Utiliser ce concept est généralement neutre du point de vue de la balance courante : si les importations d'un pays augmentent autant que les exportations, la balance courante n'est pas modifiée.

Une première façon de mesurer ce contenu en valeur ajoutée des exportations est d'utiliser les tableaux entrées sorties symétriques internationaux que l'OCDE met à disposition, à partir des données des comptes nationaux des différents pays membres. L'estimation ne peut être faite sur la période récente, les données n'étant disponibles que pour les années 1995, 2000, 2005 et 2008 à 2011.

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Une alternative est d'estimer le contenu en valeur ajoutée domestique des exportations manufacturières à l'aide de l'approximation suivante :

$$\frac{VAX_i^{manuf}}{X_i^{manuf}} = \frac{VA_i^{manuf}}{Prod_i^{manuf}} + \left(1 - \frac{VA_i^{manuf}}{Prod_i^{manuf}}\right) \left(\frac{PIB_i}{PIB_i + M_i} + \frac{M_i}{PIB_i + M_i} \frac{VAX_i}{X_i} \left(\sum_j a_{ji} \frac{M_j}{PIB_j + M_j} \right) \right)$$

Où on note :

$a_{ji} = \frac{M_{j \leftarrow i}}{M_j}$, la part du pays i dans les imports du pays j ;

$\frac{VAX_i}{X_i}$ le contenu en valeur ajoutée domestique de l'ensemble des exportations du pays i ;

M_i les importations du pays i ;

X_i les exportations du pays i .

Dans cette formule, le premier terme compte la part de la valeur ajoutée manufacturière dans la production manufacturière et le second reflète le contenu en valeur ajoutée domestique des consommations intermédiaires de la branche manufacturière. L'hypothèse est que le contenu en valeur ajoutée domestique de l'ensemble des ressources est une bonne approximation de ce second terme. Dans l'ensemble des ressources, il faut compter la valeur ajoutée locale $\frac{PIB_i}{PIB_i + M_i}$, mais aussi le contenu en valeur ajoutée domestique des importations

$\frac{VAX_i}{X_i} \left(\sum_j a_{ji} \frac{M_j}{PIB_j + M_j} \right)$, c'est-à-dire le contenu en valeur ajoutée domestique de l'ensemble des exportations multiplié par le contenu en exportations françaises des importations des pays partenaires.

Avec les mêmes notations, le contenu en valeur ajoutée de l'ensemble des exportations s'exprime de la manière suivante :

$$\frac{VAX_i}{X_i} = \frac{PIB_i}{PIB_i + M_i - M_i \left(\sum_j a_{ji} \frac{M_j}{PIB_j + M_j} \right)}$$

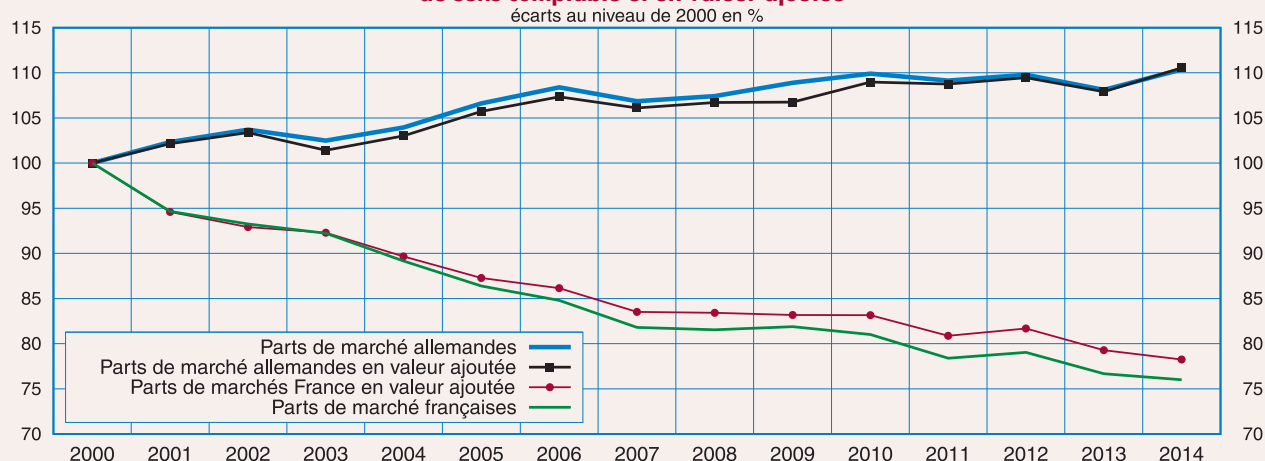
Il s'agit d'une mesure complémentaire du taux d'ouverture, corrigé de la valeur ajoutée domestique qui est exportée puis réimportée après transformation.

Dans ce calcul, le contenu en importations des consommations intermédiaires de la branche manufacturière est supposé le même que le contenu en importations de l'ensemble de l'économie, ce qui est une hypothèse forte, qui n'est généralement pas vérifiée de façon empirique en niveau. Toutefois, l'hypothèse que ces deux grandeurs évoluent parallèlement est beaucoup moins forte. En pratique, on peut donc comparer l'évolution des exportations d'un pays et le contenu en valeur ajoutée de ces exportations. De plus, le calcul exact du contenu en valeur ajoutée des exportations manufacturières, basé sur les tableaux entrées-sorties internationaux mis à disposition par l'OCDE, pour les années disponibles, donne un résultat cohérent en évolution avec la méthode approchée présentée dans cet encadré, ce qui conforte l'hypothèse initiale.

Pour chaque pays de la zone euro, l'évolution des parts de marché vis-à-vis de la zone est calculée au sens comptable, mais également les parts de marché en valeur ajoutée.

Il en ressort que la France a moins pris part au processus de fragmentation des chaînes de valeur que l'Allemagne (*graphique*), confirmant ainsi la notion de « Bazaar Economy » introduite par H. W. Sinn (2009) : l'augmentation des exportations allemandes a davantage entraîné d'importations qu'en France. En contrepartie, l'impact sur la balance commerciale des pertes de parts de marché à l'exportation est un peu moins important qu'attendu au premier ordre. Au total, en tenant compte du contenu en valeur ajoutée des exportations manufacturières plutôt que des exportations directement, la baisse des performances à l'exportation des entreprises françaises depuis 2000 est moins accentuée (-19 %, contre -22 %) ; toutefois cet effet n'en explique qu'une faible part (3 points). ■

Évolution des parts de marché à l'exportation dans la zone euro pour la France et l'Allemagne, au sens comptable et en valeur ajoutée



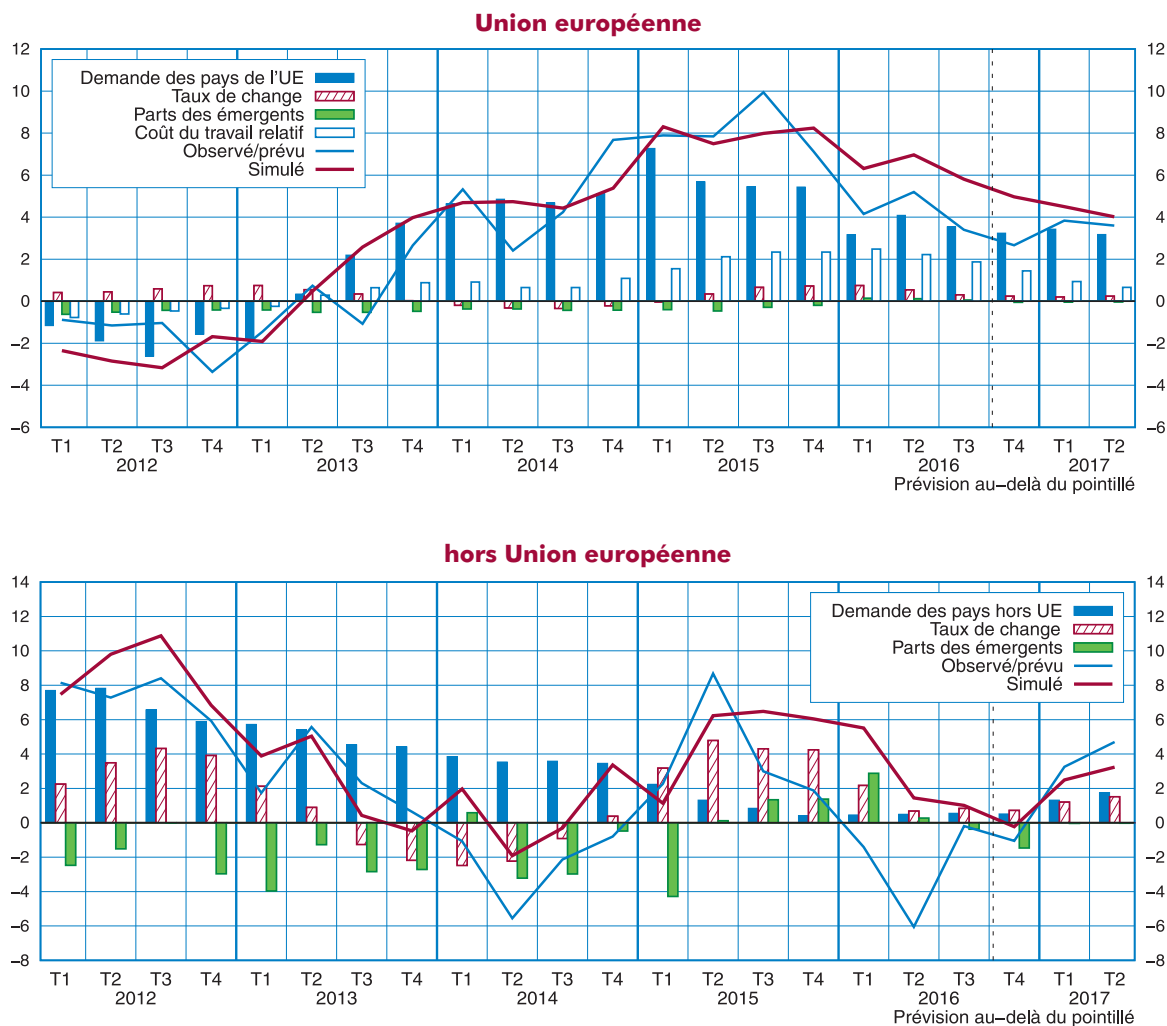
Sources : Eurostat, Cnuced, calculs Insee

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

À l'horizon de mi-2017 les exportations pourraient retrouver de l'allant, notamment à destination du marché extra-européen

Les modélisations développées par grande zone géographique permettent d'affiner les prévisions effectuées chaque trimestre dans les *Notes de conjoncture*. En effet, les prévisions par pays distinguent la demande adressée de la part des pays de l'Union européenne de celle du reste du monde. La demande adressée à la France par l'Union européenne retrouverait du tonus, autour de +4 % par an. En outre, celle adressée par le reste du monde accélérerait nettement (*graphiques 10 et 11*). Enfin, les contributions du change et du coût du travail seraient encore légèrement favorables d'ici mi-2017. Par conséquent, les exportations à destination du marché européen resteraient soutenues, et les exportations à destination du reste du monde rebondiraient nettement ; ce rebond serait accentué par les livraisons prévues dans le secteur aéronautique et naval, ne serait-ce que par rattrapage des retards de livraison début 2016 (*fiche échanges extérieurs et dossier « Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller »* p. 19). ■

10 et 11 - Exportations manufacturières par zone (glissement annuel en %) et contributions des principaux déterminants économiques en points



Source : Insee

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Bibliographie

- Armington P.** (1969), « A theory of demand for products distinguished by place of production », *International Monetary Fund Staff Papers*, vol. 16, n° 1, p. 159-178.
- Bardaji J., Bricongne J.-C., Campagne B., Gaulier G.** (2015), « Performances comparées des entreprises françaises sur le marché domestique et à l'étranger », *L'économie française - Comptes et dossiers*, édition 2015, Insee.
- Bas M., Fontagné L., Martin P., Mayer T.** (2015), « À la recherche des parts de marché perdues », *Les notes du conseil d'analyse économique*, n° 23.
- Bechler C., Quille B. et Sala M.** (2014), « Trajectoires divergentes pour les industries automobiles européennes », *Note de conjoncture*, Insee, mars.
- Berthier J.-P.** (2002), « Réflexions sur les différentes notions de volume dans les comptes nationaux », *Document de travail* n° 8, Insee, juin.
- Buigues P.-A., Lacoste D.** (2016), « Les stratégies d'internationalisation des entreprises françaises et des entreprises allemandes : deux modèles d'entrée opposés », *Annales des Mines - Gérer et comprendre*, n° 124.
- Comité de suivi du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi** (2016), Rapport, France Stratégie.
- Commission européenne** (2010), « The sources of differences in Member States export performance », *Quarterly report on the euro area*, vol. 9 n° 1.
- Ducoudré B., Heyer É.** (2014), « Baisse de l'euro et désinflation compétitive : quel pays en profitera le plus ? », *Revue de l'OFCE / Analyse et prévisions*, n° 136.
- Ericsson N. et MacKinnon J.** (2002), « Distributions of error tests for cointegration », *The Econometrics Journal*, vol. 5, n° 2, p. 285-318.
- Ferrero G., Gazaniol A., Lalanne G.** (2014), « L'industrie : quels défis pour l'économie française ? », Direction générale du Trésor, *Trésor-éco* n° 124.
- Fontagné L., Gaulier G.** (2009), « Performances à l'exportation de la France et de l'Allemagne », Rapport du Conseil d'analyse économique, janvier.
- Jean S.**, « Le ralentissement du commerce mondial annonce un changement de tendance », *La lettre du CEPII*, n° 356, septembre 2015.
- Krugman P.** (1995), « Growing world trade : causes and consequences », *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1, p. 327-362.
- Le Moigne M., Ragot X.** (2015), « France et Allemagne: une histoire du désajustement européen », OFCE, *Working paper* n° 17.
- Sautard R., Tazi A., Thubin C.** (2014), « Quel positionnement « hors prix » de la France parmi les économies avancées ? », Direction générale du Trésor, *Trésor-éco*, n° 122.
- Sinn H.-W.** (2005), *Die Basar-Ökonomie, Deutschland : Exportweltmeister oder Schlusslicht ?*, Econ.
- Sy M.** (2014), « Réduire le déficit des échanges extérieurs de la France », France Stratégie, *Note d'analyse*, septembre. ■

Annexe 1 - Les sources mobilisées pour calculer des parts de marché

Pour les échanges de biens les deux sources nationales utilisées dans ce dossier sont d'une part les données douanières, d'autre part les comptes nationaux (annuels à un niveau détaillé ; trimestriels à un niveau plus agrégé). Les données douanières étant la principale source retenue par les comptes nationaux pour les flux commerciaux de biens et les concepts et champs couverts étant très proches, les données en valeur diffèrent peu entre ces deux sources. Les comptes nationaux fournissent également des données en volume aux prix de l'année précédente chaînés qui neutralisent les fluctuations des prix, par produit et par grande zone (zone euro, reste de l'Union européenne, reste du monde).

Pour le calcul des parts de marché mondial et par zone, plusieurs organismes internationaux collectent des données nationales, issues des douanes ou des comptes nationaux. La base des données douanières en valeur mise à disposition par l'Organisation mondiale du commerce (OMC) a notamment été utilisée pour cette étude.

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

La Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (Cnuced, organisme de l'ONU) collecte sur une période plus réduite des données douanières bien plus détaillées, ce qui permet de calculer des contributions par produit à un niveau très fin. La nomenclature utilisée, le système harmonisé de désignation et de codification des marchandises (SH 2012), est une nomenclature internationale polyvalente élaborée par l'Organisation mondiale des douanes (OMD). Elle distingue environ 5000 produits dans sa version la plus fine. Dans ce dossier, les données utilisées sont celles du regroupement en 100 groupes de produits.

Le périmètre des ensembles de pays

Dans les économies « avancées » ont été retenues, suivant la définition de l'OCDE : Allemagne, Australie, Autriche, Barbades, Belgique, Canada, Chypre, Corée du Sud, Danemark, Espagne, Estonie, États-Unis, Finlande, France, Grèce, Irlande, Israël, Italie, Japon, Liechtenstein, Luxembourg, Malte, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, République tchèque, Royaume-Uni, Singapour, Slovaquie, Slovénie, Suède, Suisse.

Tous les autres pays sont considérés comme « émergents », ce qui constitue un champ plus large que celui déterminé par le FMI par exemple.

L'écart de mesure entre parts de marché en volume et valeurs est stable

Les parts de marché en valeur évoluent non seulement selon les variations des volumes échangés, mais aussi selon les variations des prix relatifs des biens vendus. Si les données disponibles sur le commerce mondial en valeur sont relativement convergentes, celles sur le commerce en volume sont plus divergentes. Deux sources, disponibles en infra-annuel et concernant les biens, sont habituellement mobilisées dans les *Notes de conjoncture* : le Centraal Plan Bureau (CPB, organisme néerlandais fournissant des données mensuelles, à partir de données douanières), et la Direction générale du Trésor (estimation trimestrielle des échanges de biens, à partir des données des comptes nationaux).

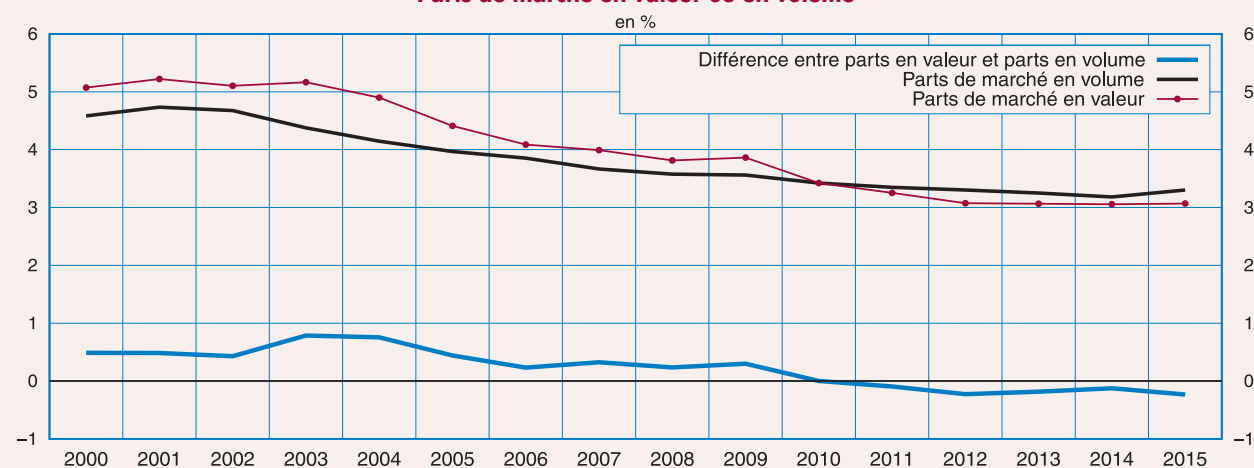
Les calculs du CPB sont basés sur des données douanières mensuelles en valeur, déflatées par des indices de prix lorsqu'ils sont fournis par les organismes statistiques ou à défaut à l'aide de valeurs unitaires ; ils ont l'avantage de fournir des données précoces sur un grand nombre de pays notamment ceux pour lesquelles les statistiques douanières existent mais pas les comptes trimestriels correspondants. Toutefois, ces calculs peuvent donner un profil différent du commerce mondial que celui estimé à partir des comptes nationaux. Notamment, le commerce mondial au sens du CPB est un peu moins dynamique sur longue période que celui calculé avec les comptes nationaux du fait des déflateurs choisis (indices de prix du côté des comptes nationaux, indices de valeurs unitaires du côté du CPB).

La disponibilité des données d'échanges de biens en valeur pour un plus grand nombre de pays justifie le choix d'une comparaison internationale des parts de marché en valeur, mais les calculs de performances à l'exportation et les modélisations économétriques de ces échanges sont plus pertinentes avec les exportations en volume.

Dans ce dossier, les parts de marché en volume de la France sont calculées comme le ratio entre les exportations manufacturières françaises et le commerce mondial au sens des comptes nationaux. Sur la période 2000-2015, la perte de part de marché est moins forte en volume qu'en valeur du fait d'un effet prix négatif.

À l'inverse, les parts de marché des pays émergents ont plus augmenté en valeur qu'en volume dans les années 2000, du fait de la hausse des prix des matières premières dont ces pays sont globalement exportateurs. La part de marché en volume des pays émergents utilisée dans la modélisation est calculée avec les données du CPB, comme le ratio des exportations en volume des économies émergentes et du commerce mondial en volume, du fait du champ couvert par le CPB, plus important que les données de comptes nationaux pour ces pays. Même si les volumes calculés par le CPB sont un peu différents de ceux des comptes nationaux, ce ratio traduit bien la déformation du commerce en faveur des émergents en neutralisant l'effet des prix, notamment des matières premières. ■

Parts de marché en valeur ou en volume



Sources : DG Trésor pour les importations mondiales en volumes, Insee pour les exportations françaises et OMC pour les données en valeur

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Annexe 2 - Comment analyser et décomposer les variations de parts de marché

Décomposition en contributions par zones ou par produits

Dans le cas des parts de marché d'un pays k donné, les parts de marché totales peuvent s'écrire sous la forme d'une moyenne pondérée de parts de marché par zone :

$$\begin{aligned}pdm_{totale} &= X_{k \rightarrow monde} / X_{monde} \\&= (X_{k \rightarrow ZE} / X_{monde}) + (X_{k \rightarrow UEhorsZE} / X_{monde}) + (X_{k \rightarrow RDM} / X_{monde}) \\&= (X_{k \rightarrow ZE} / X_{ZE}) * (X_{ZE} / X_{monde}) + (X_{k \rightarrow UEhorsZE} / X_{UEhorsZE}) * (X_{UEhorsZE} / X_{monde}) + (X_{k \rightarrow RDM} / X_{RDM}) * (X_{RDM} / X_{monde}) \\&= (pdm_{ZE}) * (X_{ZE} / X_{monde}) + (pdm_{intraUEhorsZE}) * (X_{UEhorsZE} / X_{monde}) + (pdm_{RDM}) * (X_{RDM} / X_{monde})\end{aligned}$$

Où :

- $X_{k \rightarrow i}$ représente les exportations respectives du pays « k » à destination de la zone i (du monde, de la seule zone euro, de l'Union européenne hors zone euro et du reste du monde) ;
- X_{monde} représente le commerce mondial (somme des importations ou des exportations) ;
- X_{ZE} (respectivement $X_{UEhorsZE}$, X_{RDM}) représente le marché de la zone euro (respectivement de l'Union européenne hors zone euro et du reste du monde), c'est-à-dire la somme de toutes les exportations mondiales à destination de la zone euro (respectivement de l'Union européenne hors zone euro et du reste du monde) ;
- pdm_i représente les parts de marché du pays k dans la zone i .

Pour analyser les variations de parts de marché d'un pays donné, et le calcul des contributions selon le marché destinataire, l'approche proposée par J.-P. Berthier (2002) a été retenue. Celle-ci propose une décomposition de l'écart entre deux moyennes qui vérifie un certain nombre de propriétés.

Soit $R_j = \sum a_{i,date j} \times r_{i,date j}$ la moyenne à la date j des éléments $r_{i,date j}$ pondérée par les pondérations $a_{i,date j}$.

avec pour les dates données j dans $\{1,2\}$, $\sum a_{i,date j} = 1$

Entre deux dates, on pose l'écart $E = R_{date 2} - R_{date 1}$

La décomposition propose de calculer la contribution C_i de la composante i à cet écart sous la forme :

$$\begin{aligned}C_i &= a_{i,date 2} [r_{i,date 2} - R] - a_{i,date 1} [r_{i,date 1} - R] \\&\text{avec } R = 1/2 * [R_{date 1} + R_{date 2}]\end{aligned}$$

Qui peut se réécrire sous la forme suivante :

$$C_i = 1/2 * (a_{i,date 1} + a_{i,date 2}) (r_{i,date 2} - r_{i,date 1}) + (a_{i,date 2} - a_{i,date 1}) [r_i - R]$$

avec $r_i = 1/2 * [r_{i,date 1} + r_{i,date 2}]$

Le premier terme représente l'effet propre à la variation de l'élément r_i entre les deux dates. Le deuxième terme est un effet de structure, d'autant plus important que le poids de l'élément i , a_i a varié entre les deux dates.

J.-P. Berthier montre que cette décomposition est l'unique solution qui répond aux propriétés requises suivantes :

- (1) exhaustivité : $E = \sum C_i$
- (2) symétrie : $C_i(r_i(a_{i,date 1}), r_i(a_{i,date 2})) = -C_i(r_i(a_{i,date 2}), r_i(a_{i,date 1}))$
- (3) agrégativité interne : pour tout (i,j,k) si $R_i = R_j + R_k$ alors $C_i = C_j + C_k$
- (4) invariance d'échelle : $C_i(c \cdot r_i(a_{i,date 1}), c \cdot r_i(a_{i,date 2})) = c \cdot C_i(r_i(a_{i,date 1}), r_i(a_{i,date 2}))$
- (5) invariance par translation : $C_i(r_i(a_{i,date 1}) + c, r_i(a_{i,date 2}) + c) = C_i(r_i(a_{i,date 1}), r_i(a_{i,date 2}))$

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Alors l'écart entre deux dates de ces parts de marché peut bien être décomposé avec l'approche proposée par Berthier avec : a_i = part de la zone i dans les échanges mondiaux et $r_i = pdm_i$, la part de marché du pays k dans la zone i , enfin R la part de marché totale du pays k .

La contribution de la zone i entre deux dates (2000 et 2015) à la variation des parts de marché peut alors s'écrire comme la somme :

- d'un « terme principal » $1/2(a_{i,2015} + a_{i,2000})(r_{i,2015} - r_{i,2000})$, qui s'interprète alors comme la contribution de la variation des parts de marché sur la zone « i » entre les deux dates ;
- d'un « terme de structure » $(a_{i,2015} - a_{i,2000})(r_i - R)$, qui traduit l'effet des variations du poids de la zone « i » dans les échanges mondiaux ; il est d'autant plus grand que la part de marché moyenne sur cette zone diffère de la part de marché d'ensemble.

Cette décomposition permet de comprendre pourquoi, alors que les exportations allemandes ont gagné des parts de marché sur chacune des grandes zones, elles ont globalement reculé entre 2000 et 2015 ([tableau 1](#)) : l'effet de structure l'emporte, c'est-à-dire qu'en quinze ans, le poids de la zone euro, sur laquelle l'Allemagne a des parts de marchés les plus élevées, a diminué dans les échanges mondiaux.

Cette décomposition s'applique selon les zones destinataires d'exportation mais peut aussi s'appliquer de façon analogue à une analyse selon les produits ([tableau 1](#)).

Distinction entre orientation géographique et performance à l'exportation dans l'évolution des parts de marché

Pour distinguer un facteur d'orientation géographique d'un facteur de performance dans les variations des parts de marché d'un pays, une décomposition des parts de marché en volume peut être retenue ([graphique 5](#)). En effet on peut écrire :

$$pdm = X_{k \rightarrow monde} / X_{monde} \\ = (X_{k \rightarrow monde} / DMA) * (DMA / X_{monde})$$

Où :

- comme précédemment pdm sont les parts de marché du pays k , X_{monde} le commerce mondial (somme des importations ou des exportations), et $X_{k \rightarrow monde}$ les exportations totales du pays ;
- DMA est la demande mondiale adressée à la France qui mesure ce que seraient les exportations si la part de marché chez chacun de ses partenaires restait constante par rapport à l'année précédente.

De ce fait, l'évolution des parts de marchés entre deux dates peut se décomposer au premier ordre comme :

$$evol(pdm) = evol(X_{k \rightarrow monde}/DMA) + evol(DMA/X_{monde})$$

Le premier terme s'interprète comme l'évolution de la performance à l'exportation ; l'évolution de (DMA/X_{monde}) s'interprète comme un facteur d'orientation géographique, positif (respectivement, négatif) si la dynamique d'importations des pays importateurs de biens français est supérieure (respectivement, inférieure) à celle du commerce mondial. ■

Annexe 3 - Estimation des équations d'exportation par zone

La modélisation économétrique permet d'identifier les principaux déterminants des exportations françaises de produits manufacturés, et partant, des performances françaises à l'exportation. L'originalité de l'approche présentée ici est de modéliser séparément les exportations de destination de l'Union européenne et celles destinées au reste du monde. En effet, l'impact de la compétitivité-coût peut être différent sur ces deux marchés aux caractéristiques distinctes ; en tenir compte permet de mieux comprendre les performances françaises à l'exportation.

La méthode des modèles à correction d'erreur choisie permet d'identifier aisément les contributions des différents facteurs explicatifs : la demande adressée à la France ; les variables de compétitivité-prix ou de compétitivité-coût ; la contribution de la hausse des parts de marché des économies émergentes est calculée *ex ante*, hors modèle. Les équations sont estimées en une étape et la force de rappel est significativement négative au sens du test proposé par Ericsson et MacKinnon (2002).

La construction des variables explicatives est détaillée ci-dessous.

La demande adressée à la France

La demande de l'Union européenne adressée à la France est calculée comme une demande mondiale classique (cf. [annexe 2](#)), mais restreinte aux seuls pays membres de l'Union européenne. De même, la demande des pays hors de l'Union européenne adressée à la France est calculée comme une demande mondiale restreinte aux pays tiers. Usuellement (Armington, 1969), le coefficient de la demande adressée est contraint à 1 dans l'équation de long terme. Ainsi, la relation de long terme explique les performances à l'exportation davantage que les exportations elles-mêmes.

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?

Les parts de marché des économies émergentes

Pour tenir compte de la montée des économies émergentes dans le commerce mondial, et notamment de la Chine depuis son entrée à l'OMC en 2001, les parts de marché à l'exportation des économies émergentes sont utilisées dans la modélisation. Elles sont calculées comme le rapport du volume des exportations des pays émergents sur le commerce mondial en volume, les deux agrégats étant fournis par le Centraal Plan Bureau (cf. [annexe 1](#)). Cette variable permet de capter la baisse des parts de marché à l'exportation de l'ensemble des économies avancées. La contribution est calculée hors modèle en supposant constante la part de la France dans les exportations des économies avancées. Cela revient à indexer dans la modélisation de long terme les exportations françaises sur la demande adressée aux économies avancées dans leur ensemble.

Le taux de change effectif réel

Le taux de change effectif réel est calculé comme le produit des taux de changes avec les pays partenaires pondérés par les poids des échanges respectifs sur les échanges extérieurs totaux, soit $TCER = TCEN \times IPR$, avec :

$TCEN = \prod_i^n (e_i)^{xi}$; n=22, taux de change effectif nominal où $\{e_i\}$ est le taux de change bilatéraux entre devise nationale et devise étrangère du pays (i) et xi le poids du pays (i) dans le système de pondération. Et :

$$IPR = \prod_{i=1}^n (IP_R / IP_i)^{xi} ; \text{ avec } IP_R \text{ l'indice des prix du pays de r\'ef\'erence et } IP_i \text{ l'indice des prix du pays } (i).$$

Pour obtenir le TCER, le TCEN est ainsi déflaté par les prix à la consommation de ces pays. Une appréciation du TCER correspond donc à une dégradation de la compétitivité-prix à l'exportation.

Le coût salarial unitaire relatif (vis-à-vis de la zone euro)

Pour un pays donné, le coût salarial unitaire est calculé ici comme le rapport des revenus salariaux en valeur (masse salariale et cotisations ou impôts liés) et du PIB en volume. Il reflète donc le coût salarial par unité de valeur ajoutée produite.

Un indice de compétitivité-coût est ensuite calculé à partir des coûts salariaux unitaires de la France et de ses principaux partenaires commerciaux de la zone euro. Cet indice est calculé à la manière du taux de change effectif réel, comme une moyenne géométrique pondérée des coûts salariaux relatifs. Le poids donné à chacun des partenaires mesure la concurrence exercée par celui-ci sur chacun des marchés d'exportation de la France. Il prend en compte l'importance du marché pour la France (mesurée par son poids dans ses exportations) et la part détenue par le concurrent sur ce marché. Ainsi, cet indicateur de compétitivité-coût compare l'évolution des coûts salariaux unitaires de la France à celle de ses partenaires : il augmente lorsque les coûts salariaux unitaires augmentent plus vite en France que chez ses principaux partenaires commerciaux (et donc que la compétitivité-coût des entreprises françaises se dégrade).

Cet indicateur de compétitivité-coût a été calculé pour la branche manufacturière seule et pour l'ensemble de l'économie. La modélisation économétrique montre que l'indicateur de l'ensemble de l'économie explique mieux les exportations françaises de produits manufacturés que celui sur le seul champ manufacturier. En effet, les coûts de l'industrie manufacturière ne se limitent pas au seul paiement des salaires : le prix des consommations intermédiaires pèse également sur la compétitivité-coût des produits manufacturés. Par exemple, une hausse des salaires dans la branche des services aux entreprises pèse indirectement sur les coûts de la branche manufacturière. Ainsi, même si les salaires ont augmenté moins rapidement dans les secteurs exposés, la hausse des salaires dans les secteurs protégés a pesé sur la compétitivité-coût des entreprises exportatrices (Sy, 2014).

Modélisation des exportations à destination de l'Union européenne

$$\Delta(\log(X_i^{FR \rightarrow UE})) = 0,65 - 0,23[\log(X_{t-1}^{FR \rightarrow UE}) - \log(D_{t-1}^{FR \rightarrow UE}) + \log(1 - Part_{t-1}^{emergents})] + 2,9\log(CSU_ZE_{t-1}) + 0,27\log(TCER_{t-1}) + 1,0\Delta(\log(D_i^{FR \leftarrow UE}))$$

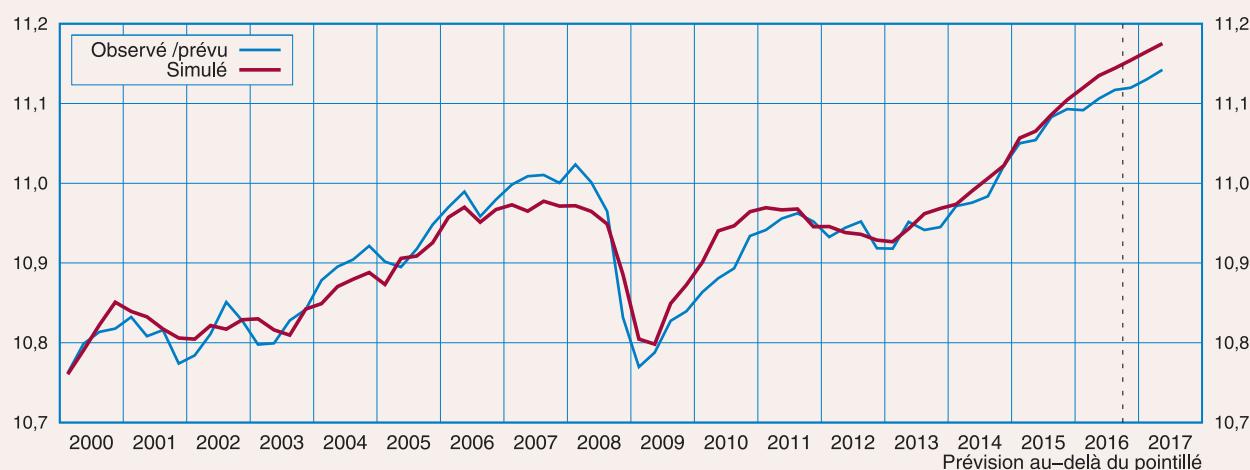
Où :

- $X_t^{FR \rightarrow UE}$ désignent les exportations françaises à destination de l'Union européenne ;
- $D_t^{FR \leftarrow UE}$ la demande mondiale adressée à la France par les pays de l'Union européenne ;
- CSU_ZE_t le coût salarial unitaire relatif vis-à-vis de la zone euro ;
- $TCER_t$ le taux de change effectif réel de la France ;
- $Part_{ém}^{ém}$: la part de marché des économies émergentes dans les échanges mondiaux.

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,58$, écart-type des résidus = 0,019 - Période d'estimation : 1997 à 2013

Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ?



Modélisation des exportations à destination des pays hors de l'Union européenne

$$\Delta(\log(X_t^{FR \rightarrow horsUE})) = 2,0 - 0,28 \left[\log(X_{t-1}^{FR \rightarrow horsUE}) - \log(D_{t-1}^{FR \leftarrow horsUE}) + \log(1 - Part_{t-1}^{émérgents}) + 1,4 \log(TCER_{t-1}) \right] \\ + 0,51 \Delta(\log(D_t^{FR \leftarrow horsUE})) + 0,51 \Delta(\log(1 - Part_t^{émérgents})) - 0,54 \Delta(\log(TCER_t))$$

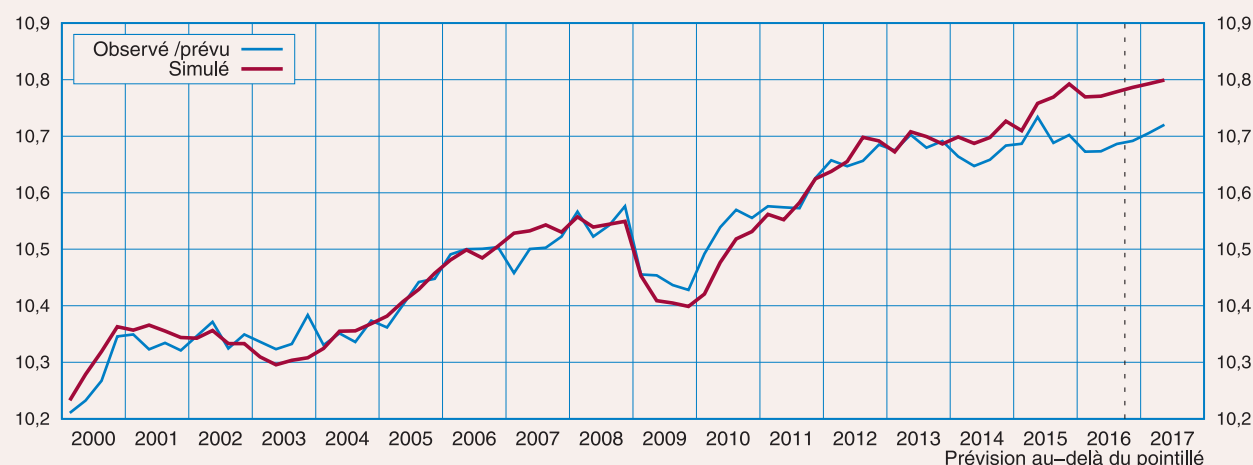
(4,2) (-4,0) (3,2) (-2,5)

Où :

- $X_t^{FR \rightarrow horsUE}$ désignent les exportations françaises à destination des pays extra-européens ;
- $D_t^{FR \leftarrow horsUE}$ la demande mondiale des pays extra-européens ;
- $TCER_t$: le taux de change effectif réel ;
- $Part_t^{émérgents}$: la part de marché des économies émergentes dans les échanges mondiaux.

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,54$ et écart-type des résidus = 0,023 - Période d'estimation : 1996 à 2013



Conjoncture française



Retour sur la précédente prévision

Au troisième trimestre 2016, le produit intérieur brut (PIB) a progressé comme attendu dans le Point de conjoncture d'octobre 2016 (+0,2 %). La demande intérieure hors stocks a faiblement contribué à la croissance (+0,1 point) : la consommation des ménages a stagné, quasiment comme prévu (+0,1 % anticipé), l'investissement des entreprises a surpris à la baisse (-0,4 % contre +0,1 %), tandis que l'investissement résidentiel (+0,6 % contre +0,1 %) et public (+1,1 % contre -1,3 %) ont été plus dynamiques que prévu. Les échanges extérieurs ont davantage pénalisé la croissance (-0,6 point) que prévu (-0,2 point). En contrepartie, les variations de stocks y ont plus contribué (+0,7 point) qu'attendu (+0,3 point). La prévision de croissance pour le quatrième trimestre est inchangée par rapport au Point de conjoncture d'octobre (+0,4 %).

Au troisième trimestre, l'emploi marchand a été plus dynamique qu'anticipé : +51 000 contre +32 000 prévu. Dans le même temps, le taux de chômage en France métropolitaine a atteint 9,7 % contre 9,6 % attendu. En novembre 2016, l'inflation d'ensemble s'est établie à +0,5 % d'après l'estimation provisoire, comme prévu. La prévision pour décembre est légèrement rehaussée (+0,7 % contre +0,6 %).

Au troisième trimestre, l'activité a progressé comme prévu

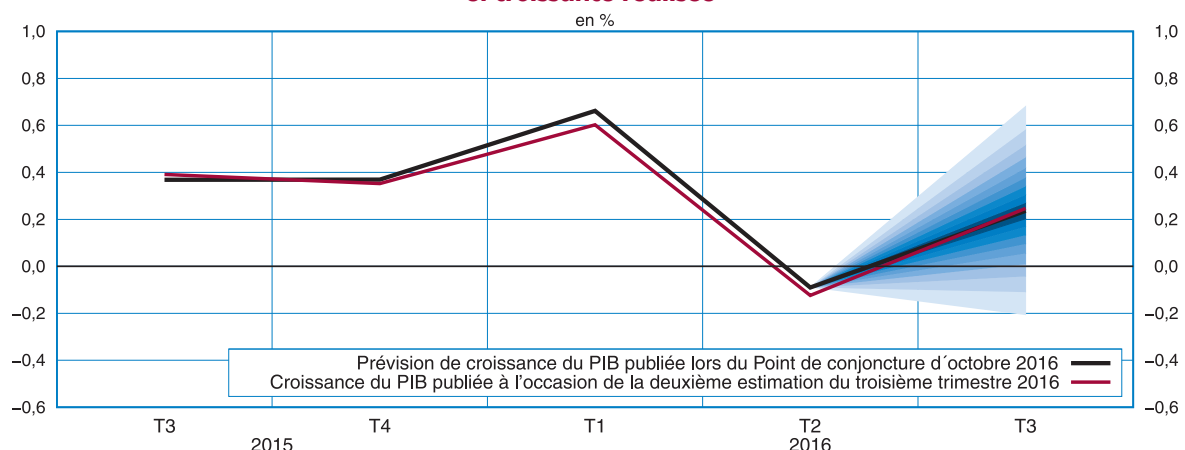
Au troisième trimestre 2016, le produit intérieur brut a légèrement augmenté, comme attendu dans le Point de conjoncture d'octobre 2016 (+0,2 % après -0,1 %). La production a augmenté un peu plus que prévu (+0,5 % contre +0,4 %). Elle a déçu dans l'industrie manufacturière (+0,6 % contre +1,0 % attendu), l'agriculture (-0,5 % contre +0,4 %) et l'énergie, eau, déchets (-2,5 % contre -0,7 %). En revanche, elle a surpris à la hausse dans la construction, en atteignant sa plus forte progression trimestrielle depuis mi-2013 (+1,0 % contre -0,1 % prévu). La production des services marchands (hors commerce) a aussi augmenté davantage que prévu (+0,9 % contre +0,5 %).

La demande intérieure a faiblement contribué à la croissance, comme prévu

La contribution de la demande intérieure hors stocks à la croissance s'est avérée très faible (+0,1 point), comme prévu. La consommation des ménages a stagné, quasiment comme attendu (+0,1 %) : la légère différence provient principalement de la consommation en biens manufacturés (-0,1 % contre +0,1 % attendu) et en énergie, eau, déchets (-3,4 % contre -2,8 %). En revanche, la consommation de services marchands est quasiment en ligne avec la prévision (+0,4 % contre +0,3 %).

L'investissement des ménages a augmenté plus qu'anticipé (+0,6 % contre +0,1 %), l'écart provenant surtout d'une révision importante de l'indicateur sur le logement neuf qui s'avère plus

Graphique des risques associés au Point de conjoncture d'octobre 2016 et croissance réalisée



Source : Insee

dynamique sur les trimestres passés. L'investissement public a surpris par son accélération (+1,1 % contre -1,3 %) notamment en travaux publics. En revanche, l'investissement total des entreprises non financières a un peu déçu (-0,4 % contre +0,1 %) : leurs dépenses en produits manufacturés ont bien plus diminué qu'anticipé, ce qui n'a pas été complètement compensé par leurs achats en construction et en services, pourtant plus allants qu'attendu.

Le solde extérieur a été plus défavorable à l'activité qu'anticipé (-0,6 point contre -0,2 point). En effet, les importations ont à nouveau été plus fortes que prévu (+2,5 % contre +0,7 % prévu), tant celles de biens (+3,4 % contre +1,3 %) que de services (-0,6 % contre -1,2 %). Les exportations ont également surpris à la hausse mais bien plus modérément (+0,5 % contre +0,1 %). Les exportations de biens ont été en ligne avec la prévision (+0,5 %) : la meilleure tenue des exportations de produits manufacturés compense un repli plus fort qu'attendu des ventes de produits agricoles, liées aux mauvaises récoltes de l'été. Les exportations de services ont, quant à elles, surpris à la hausse (+0,4 % contre -1,0 %). En contrepartie, les variations de stocks ont plus fortement contribué à la croissance que prévu (+0,7 point contre +0,3 point).

La prévision de croissance pour le quatrième trimestre 2016 est inchangée

La prévision de croissance pour le quatrième trimestre 2016 est inchangée par rapport au *Point de conjoncture* d'octobre (+0,4 %).

Au quatrième trimestre, la production manufacturière croîtrait moins que prévu dans le *Point d'octobre* (+0,1 % contre +0,4 %). En particulier, la production de la branche raffinerie serait pénalisée par la fermeture progressive pour reconversion du site de la Mède. La prévision de valeur ajoutée manufacturière est légèrement abaissée (+0,3 % contre +0,4 %).

La demande intérieure tirerait la croissance comme prévu dans le *Point d'octobre* (+0,5 point). La prévision de consommation totale des ménages est inchangée (+0,5 %) : elle est inchangée en biens manufacturés (+0,6 %), légèrement abaissée en services (+0,3 % contre +0,4 %), tandis qu'elle est rehaussée en énergie (+1,9 % contre 0,0 %). La prévision d'investissement des entreprises est légèrement revue en baisse (+0,5 % contre +0,8 %). Cependant, la prévision d'investissement des ménages est rehaussée

(+0,6 % contre +0,3 %) tandis que celle d'investissement des administrations publiques est inchangée (+0,3 %).

Le commerce extérieur serait neutre sur l'activité, alors qu'une contribution faiblement négative avait été anticipée dans le *Point d'octobre* (-0,1 point). Les importations seraient moins dynamiques qu'escompté (+0,2 % contre +1,0 %), essentiellement du fait des importations en produits manufacturés. La révision à la baisse des exportations est moins ample (+0,3 % contre +0,8 %). En particulier, les exportations d'énergie, eau, déchets se contracteraient fortement (-10,0 % contre +0,2 %), et les exportations manufacturières augmenteraient moins que prévu dans le *Point d'octobre*. En contrepartie, la contribution des variations des stocks serait quant à elle légèrement négative (-0,1 point), alors qu'une contribution neutre était attendue dans le *Point d'octobre*.

L'emploi marchand a été plus dynamique qu'anticipé

Au troisième trimestre 2016, l'emploi marchand a été plus dynamique qu'anticipé : +51 000 contre +32 000 prévu. Cette surprise provient presque uniquement de l'intérim, nettement plus allant qu'attendu (+30 000 contre +12 000). Dans le même temps, le taux de chômage en France métropolitaine a légèrement augmenté, à 9,7 %, contre une stabilité à 9,6 % dans le scénario d'octobre.

Au quatrième trimestre, l'emploi serait un peu moins dynamique qu'anticipé initialement dans le *Point d'octobre* (+29 000 contre +34 000). Le taux de chômage s'établirait à 9,6 % en France métropolitaine, contre 9,5 % prévu dans le *Point d'octobre*.

La prévision d'inflation d'ensemble pour décembre est quasiment inchangée

En novembre 2016, l'inflation d'ensemble s'est établie à +0,5 % d'après l'estimation provisoire, conformément à ce qui était prévu. Pour la fin de l'année, la prévision d'inflation d'ensemble est légèrement rehaussée (+0,7 % en décembre contre +0,6 %), tandis que l'inflation sous-jacente serait un peu plus basse que prévu en octobre (+0,5 % contre +0,6 %), surtout du fait du prix des automobiles qui a plus reculé que prévu à l'automne. ■

Production

Au troisième trimestre 2016, le produit intérieur brut a légèrement rebondi, progressant de 0,2 % après avoir quasiment stagné au deuxième trimestre (-0,1 %). La production totale de biens et de services s'est redressée plus nettement (+0,5 % après -0,2 %), pour presque toutes les branches d'activité.

À l'automne, le climat des affaires est stable, au-dessus de sa moyenne de long terme. En novembre, il demeure au-dessus de sa moyenne dans l'industrie et les services et s'améliore de nouveau dans le bâtiment.

Dès lors, la production totale de biens et de services augmenterait de 0,4 % au quatrième trimestre 2016. Affectée par l'arrêt de raffineries, elle s'infléchirait un peu au premier trimestre 2017 (+0,3 %) puis progresserait plus nettement au deuxième (+0,5 %).

La production de biens et de services progresserait modérément d'ici mi-2017

Après s'être repliée au deuxième trimestre 2016 (-0,2 %), la production totale de biens et de services s'est redressée au troisième trimestre (+0,5 %), portée par le regain de dynamisme dans la construction (+1,0 % après -0,3 %), les services marchands hors commerce (+0,9 % après -0,1 %) et l'industrie manufacturière (+0,6 % après -1,0 % ; [tableau](#)). Depuis mi-2015, le climat

général des affaires en France demeure légèrement au-dessus de sa moyenne de long terme (102 en novembre ; [graphique 1](#)). En novembre, les climats des affaires dans l'industrie et les services sont au-dessus de leur normale, celui du bâtiment s'en est rapproché.

La production totale de biens et de services augmenterait de nouveau au quatrième trimestre 2016, à un rythme analogue à celui de fin 2015-début 2016 (+0,4 %). Elle s'infléchirait légèrement (+0,3 %) du fait d'un repli de la production manufacturière au premier trimestre 2017, avant d'accélérer au printemps (+0,5 %). L'activité de la construction, du commerce et des services progresserait régulièrement de fin 2016 à mi-2017.

En moyenne sur l'année 2016, la production totale des biens et des services croîtrait légèrement plus qu'en 2015 (+1,4 % après +1,3 %). Avec le rebond de la construction, la branche agricole, pénalisée par des conditions climatiques défavorables au printemps, serait la seule branche en recul en 2016 ([éclairage](#)). Pour 2017, l'acquis de croissance de la production totale serait déjà de +1,2 % à mi-année.

La production manufacturière serait quasi stable fin 2016

Après un recul au deuxième trimestre 2016 (-1,0 %), la production manufacturière s'est redressée au troisième trimestre 2016 (+0,6 %). Ce rebond provient principalement de la

Production par branche aux prix de l'année précédente chaînés

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Agriculture (2 %)	-1,3	-1,1	-0,8	-0,9	-1,0	-0,4	-0,5	1,3	2,6	1,9	-2,2	-2,6	4,8
Branches manufacturières (20 %)	0,9	-0,2	0,4	0,7	0,1	-1,0	0,6	0,1	-0,2	0,7	1,5	0,3	0,5
Énergie, eau, déchets (4 %)	3,7	-1,8	1,3	-0,2	0,8	0,8	-2,5	0,0	0,3	0,2	1,8	0,2	-0,6
Construction (8 %)	-0,5	-0,2	-0,7	0,6	0,4	-0,3	1,0	0,4	0,3	0,4	-2,2	0,8	1,4
Commerce (10 %)	1,1	0,4	0,7	0,5	1,2	-0,4	0,2	0,5	0,4	0,5	3,0	2,0	1,2
Services marchands hors commerce (41 %)	0,5	0,1	0,5	0,7	0,9	-0,1	0,9	0,5	0,4	0,5	1,6	2,2	1,6
Services non marchands (15 %)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,0	1,2	0,9
Total (100 %)	0,6	0,0	0,4	0,5	0,6	-0,2	0,5	0,4	0,3	0,5	1,3	1,4	1,2

Prévision

Pondérations construites à partir de la production annuelle en valeur, en 2015.

Source : Insee

Conjoncture française

cokéfaction-raffinage (+13,6 % après -12,8 %) et des « autres industries » (+0,7 % après -0,4 %), branches affectées par des mouvements sociaux au deuxième trimestre. En revanche, la production de matériels de transport s'est repliée (-3,2 % après +1,4 %).

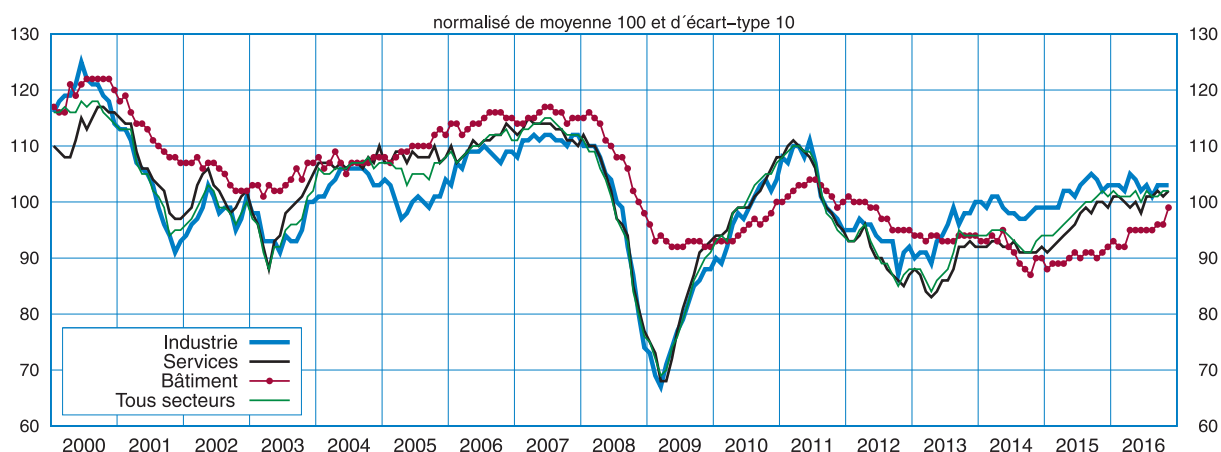
Au quatrième trimestre 2016, l'activité manufacturière serait quasi stable (+0,1 %). L'acquis de croissance trimestrielle en octobre de l'indice de production industrielle (IPI) est nettement négatif ; toutefois, le climat des affaires est favorable dans l'industrie, les soldes d'opinion sur l'activité personnelle se situant notamment au-dessus de leur moyenne de longue période. Dans le détail, l'activité rebondirait dans les matériels de transport (+1,5 % après -3,2 %), le climat sous-sectoriel étant nettement au-dessus de sa moyenne de long terme. Elle croîtrait comme au troisième trimestre dans les biens d'équipement (+0,6 %), le climat des affaires correspondant retrouvant sa moyenne de long terme. L'activité

serait quasi stable dans l'agroalimentaire (+0,1 %) et les « autres industries » (+0,1 %), les climats des affaires associés étant stables en novembre. En revanche, la fermeture d'une raffinerie fin novembre pèse sur la production manufacturière d'ensemble ; la production de cokéfaction-raffinage reculerait de 3,4 %, contribuant pour -0,2 point à l'évolution de la production manufacturière.

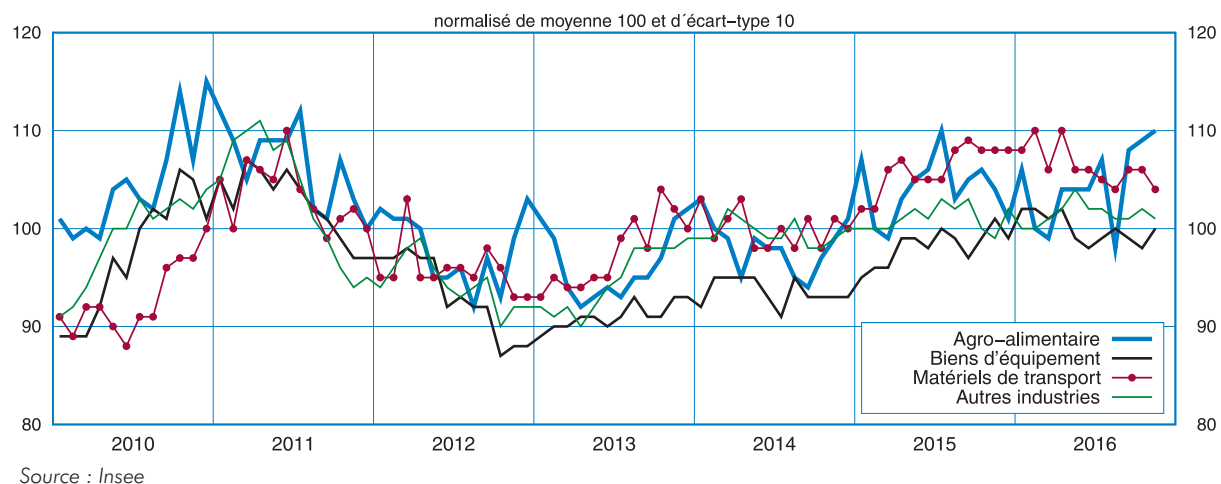
Au premier semestre 2017, le rythme d'activité des raffineries influerait le profil d'ensemble : l'activité manufacturière marquerait le pas au premier trimestre (-0,2 %) puis rebondirait au deuxième trimestre (+0,7 %).

En moyenne, la production manufacturière ralentirait nettement en 2016 : +0,3 % après +1,5 %, notamment du fait d'un repli dans l'agroalimentaire et le raffinage. L'acquis de croissance pour 2017 s'établirait à +0,5 % à l'issue du deuxième trimestre.

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



2 – Climats des affaires sous-sectoriels dans l'industrie



Après un net repli au troisième trimestre 2016, la production d'énergie stagnerait fin 2016

La production d'énergie, dont le profil dépend beaucoup des dépenses de chauffage, avait été dynamique au premier semestre 2016 (+0,8 % par trimestre), en raison de températures inférieures à la normale ; elle s'est ensuite nettement repliée au troisième trimestre (-2,5 %), sous l'effet d'un retour à la normale puis de températures douces pour la saison en septembre. Au quatrième trimestre 2016, elle stagnerait car l'arrêt temporaire de plusieurs réacteurs limite nettement la capacité de la branche à exporter. Sous l'hypothèse de conditions climatiques normales, elle augmenterait faiblement au premier semestre 2017 (+0,3 % au premier trimestre puis +0,2 % au deuxième). Sur l'année 2016, la production d'énergie progresserait moins vite qu'en 2015 (+0,2 % après +1,8 %). Mi-2017, l'acquis de croissance annuelle pour 2017 serait de -0,6 %.

Dans la construction, l'activité a renoué avec la croissance en 2016 et poursuivrait sur sa lancée début 2017

Au troisième trimestre 2016, la production en construction a rebondi (+1,0 % après -0,3 %), surtout dans les travaux publics. Dans une moindre mesure, l'activité dans le bâtiment a également accéléré.

Le nombre de permis de construire se redresse depuis début 2015. Dans l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise du bâtiment, le solde d'opinion sur l'activité prévue est repassé au-dessus de sa moyenne de long terme depuis le printemps 2016 (*graphique 3*). Toutefois, les perspectives d'activité s'assombrissent un peu dans l'artisanat du bâtiment. Dans les travaux publics, l'opinion des entrepreneurs concernant leur activité se détériore légèrement, le solde correspondant restant cependant bien au-dessus de sa moyenne de long terme. En outre, le nombre de mois de travail assurés par les commandes en cours y baisse au quatrième

trimestre. Par conséquent, un ralentissement est attendu dans les travaux publics. La production totale de la construction décélérerait au quatrième trimestre 2016 (+0,4 %) puis progresserait quasiment sur ce rythme au premier semestre 2017 (+0,3 % au premier trimestre puis +0,4 % au deuxième).

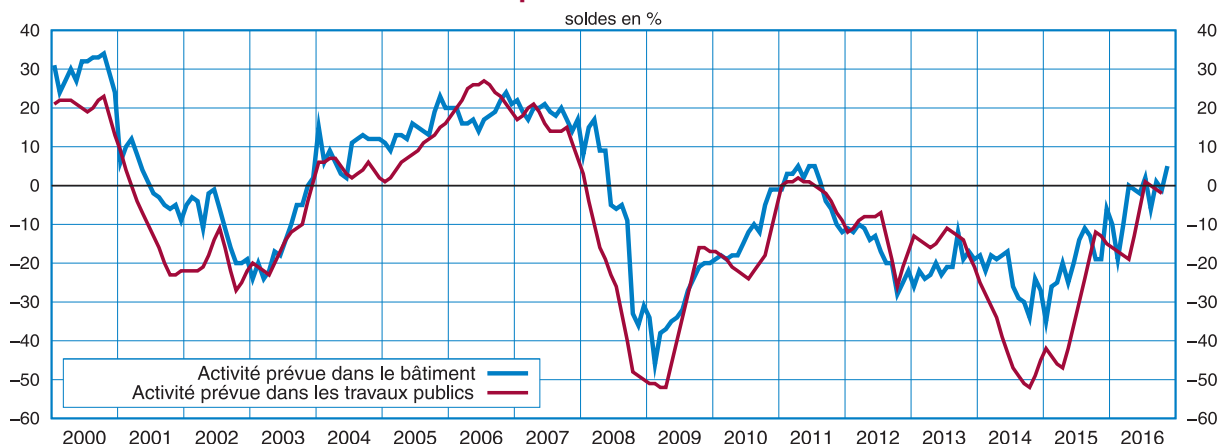
Sur l'ensemble de l'année 2016, la production en construction rebondirait (+0,8 %) après deux années de fort recul (-2,7 % en 2014, -2,2 % en 2015). Mi-2017, l'acquis de croissance pour l'année serait déjà de +1,4 %.

Dans les services marchands hors commerce, l'activité décélérerait mais resterait solide

Au troisième trimestre 2016, la production de services marchands hors commerce a nettement accéléré (+0,9 %) après avoir quasiment stagné au deuxième trimestre. Elle a accéléré dans les transports (+1,1 % après +0,1 %) et l'information-communication (+1,4 % après 0,0 %). Elle a rebondi dans les services aux entreprises (+0,8 % après -0,2 % et l'hébergement-restauration (+0,8 % après -0,4 %). Elle s'est légèrement redressée dans les autres activités de services (+0,3 % après -1,0 %).

Après avoir oscillé autour de sa moyenne de long terme (100) depuis fin 2015, le climat des affaires dans les services s'améliore légèrement en novembre, à 102. Grâce au rebond dans l'hébergement-restauration, plus aucun climat sous-sectoriel ne se trouve sous sa normale (*graphique 4*). Au quatrième trimestre, l'activité dans les services marchands hors commerce ralentirait tout en restant solide (+0,5 %). Elle progresserait ensuite à un rythme similaire au premier semestre 2017 (+0,4 % au premier trimestre, +0,5 % au deuxième trimestre). Sur l'ensemble de l'année 2016, la production de services marchands hors commerce augmenterait de 2,2 %, une hausse supérieure à celle de 2015 (+1,6 %). Mi-2017, l'acquis de croissance pour l'année serait déjà de +1,6 %.

3 - Activité prévue dans la construction



Source : Insee

L'activité commerciale accélérerait un peu fin 2016, puis garderait une allure modérée début 2017

Au troisième trimestre 2016, l'activité commerciale a légèrement rebondi (+0,2 % après -0,4 %), grâce notamment aux marges sur exportations de produits manufacturés.

En novembre, le climat des affaires fléchit dans le commerce de gros. En revanche, celui du commerce de détail et d'automobiles se redresse ; il est au-dessus de son niveau moyen depuis début 2015, surtout tiré par le commerce automobile.

Grossistes et détaillants sont assez optimistes sur leurs perspectives d'activité. Dans le commerce de gros, les soldes d'opinion relatifs à l'activité prévue, en France ou à l'international, restent à leur moyenne ou au-dessus. Dans le commerce de détail, les perspectives de vente et les intentions de commandes sont également bien orientées.

Dans ce contexte, l'activité dans le commerce accélérerait un peu fin 2016 (+0,6 %), portée par un regain de dépenses des ménages en produits

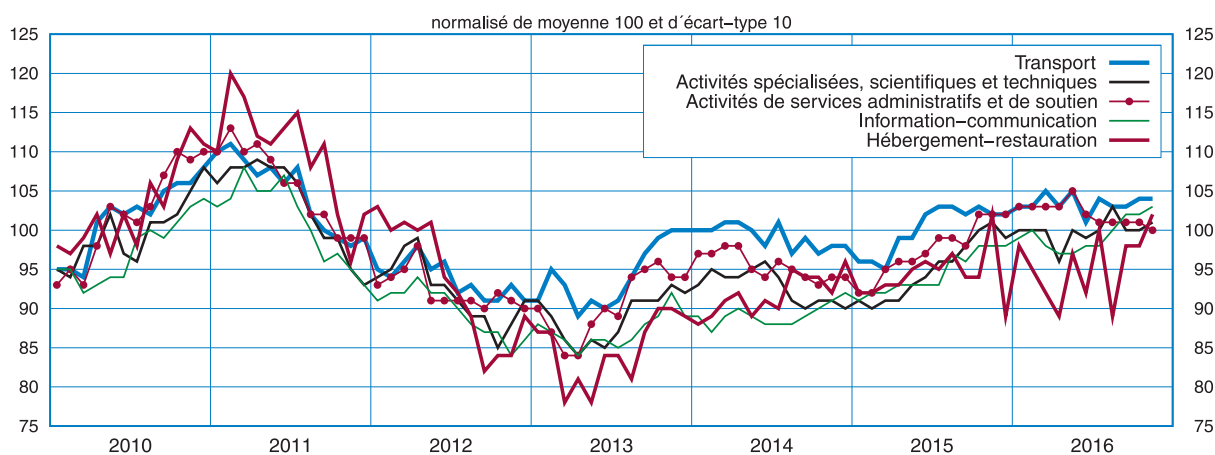
manufacturés. L'activité commerciale continuerait de croître à allure modérée au premier semestre 2017 (+0,4 % au premier trimestre puis +0,5 % au deuxième trimestre).

En moyenne annuelle, la production de services commerciaux ralentirait en 2016 : +2,0 % après +3,0 %. L'acquis de croissance annuelle à la fin du premier semestre 2017 s'établirait à +1,2 %.

Services principalement non marchands : l'activité augmenterait modérément

La croissance des services principalement non marchands s'est maintenue au troisième trimestre 2016 (+0,3 %). Elle se maintiendrait de nouveau au quatrième trimestre (+0,3 %) et garderait ce rythme au premier semestre 2017. Au total sur l'année, l'activité des branches non marchandes croîtrait de 1,2 % en 2016, après +1,0 % en 2015. Mi-2017, l'acquis de croissance annuelle serait de +0,9 %. ■

4 – Climats des affaires sous-sectoriels dans les services



Source : Insee

Les mauvaises récoltes coûteraient 0,2 point de croissance annuelle en 2016

En 2016 la production agricole reculerait fortement

En 2016, la production de la branche agricole reculerait nettement, de 6,3 % en moyenne sur l'année¹, après déjà 2,2 % en 2015. Le recul provient principalement de la production végétale (*graphique 1*), qui représente environ 60 % de la production agricole et qui diminuerait de 10 % en moyenne sur l'année² (après -4 % en 2015).

En particulier, les cultures céréalières (environ un quart de la production végétale) chuteraient de près de 25 % en 2016, après avoir été quasi stables en 2015. Principalement, les rendements de blé tendre baisseraient d'environ un tiers en raison du manque de chaleur et de luminosité et de l'excès d'humidité en mai, durant sa période de floraison, puis de la très faible pluviométrie à l'été. Dans une moindre mesure, la production d'orge diminuerait à cause de la forte pression parasitaire cette année. De plus, la production de vin (environ un quart de la production végétale) reculerait de 9 % en 2016 (après -1 % en 2015), à cause notamment du gel au printemps et du mildiou, qui a touché plusieurs bassins viticoles (Champagne, Bourgogne, Val de Loire), ainsi que de la sécheresse en zone méditerranéenne. Des dégâts causés par la grêle en Charente, Bourgogne-Beaujolais et Languedoc-Roussillon ont également amoindri le potentiel de production.

Les autres types de production végétale (plantes industrielles, fourragères, pommes de terre, produits maraîchers, fruits) baisseraient aussi en 2016, mais avec une ampleur nettement moindre (-2 %). Leur repli était déjà conséquent en 2015 (-7 %), mais il faisait suite à des récoltes exceptionnelles en 2014.

La production animale, qui représente environ un tiers de la branche agricole, fléchirait de façon beaucoup plus modérée ; son acquis de croissance pour l'année 2016 s'établit à -0,6 % au troisième trimestre.

Un recul comparable à celui de 2003

En 2016, la production agricole baisserait un peu moins fortement qu'en 2003 (-6,3 % contre -8,0 %), année qui avait été marquée par une sécheresse importante à l'été. En particulier, la baisse de la production végétale serait un peu moins abrupte qu'en 2003 (-10 % contre -13 %). En effet, le niveau des récoltes céréalières de 2016 serait pratiquement aussi bas qu'en 2003 mais celui des autres productions végétales serait plus élevé qu'il y a treize ans.

En supposant des conditions climatiques normales, la production agricole rebondirait en 2017

Après deux années de baisse, la production de la branche agricole a un potentiel de rebond en 2017. En supposant un retour à la normale des conditions climatiques, la production augmenterait de 5,7 %. De même, en 2004, elle avait fortement rebondi (+12,0 % après -8,0 %), du fait de la production végétale (*graphique 1*).

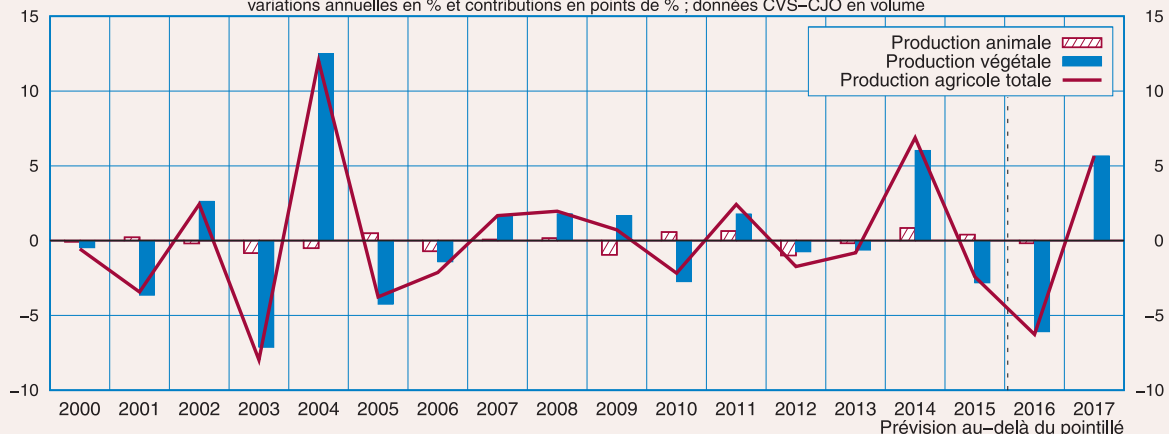
Le rebond de la valeur ajoutée de la branche agriculture pourrait être plus marqué

Les consommations intermédiaires de la branche agricole étant par nature moins volatiles que sa production, dont les variations dépendent pour une large part de facteurs exogènes (conditions climatiques, maladies, parasites), les fluctuations de sa valeur ajoutée sont en général plus marquées (*graphique 2*). Ainsi, en 2003, alors que la production agricole avait baissé de 8,0 %, la valeur ajoutée agricole avait chuté de 15,2 %. En 2016, la valeur ajoutée reculerait de 13,0 %, environ deux fois plus que la production ; en 2017, sous l'hypothèse de conditions climatiques normales, le rebond de la valeur ajoutée pourrait lui aussi quasiment doubler (+11 %) celui de la production (+5,7 %).

1. Les estimations de la production agricole ici estimée s'appuient sur « Les comptes prévisionnels de l'agriculture pour 2016 », Insee Première de décembre 2016. Une partie du recul de la production agricole en 2016 est déjà présente dans les comptes nationaux trimestriels publiés fin novembre. L'ensemble de l'information disponible sera intégrée lors de la publication des résultats détaillés du troisième trimestre le 23 décembre 2016.
2. Données en volume à prix constants valorisées au prix producteur.

1 - L'évolution de la production agricole totale, contributions des productions

variations annuelles en % et contributions en points de % ; données CVS-CJO en volume



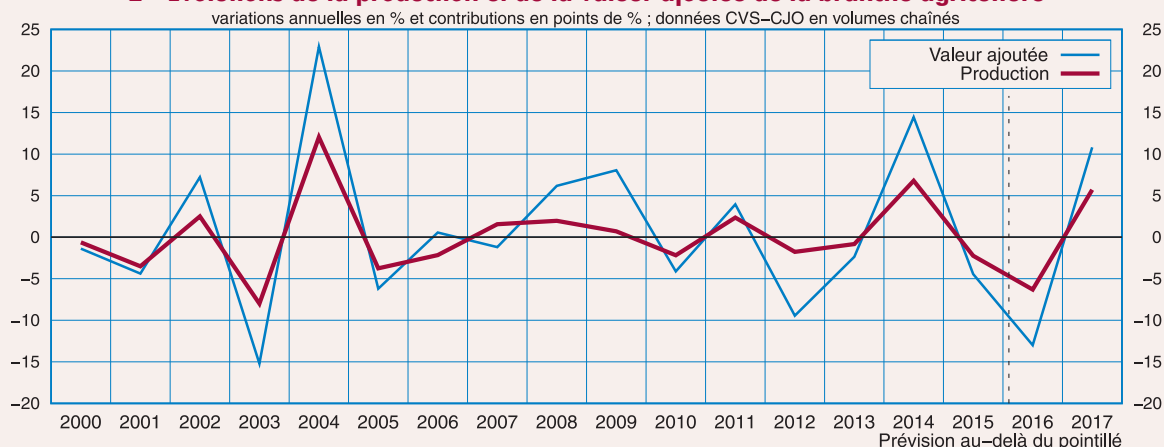
Source : Insee

Après avoir ôté 0,1 point de croissance en 2015 et 0,2 point en 2016, la branche agricole pourrait contribuer à l'accélération du PIB en 2017

En 2015, le repli de la production agricole a ôté environ 0,1 point de croissance du produit intérieur brut (PIB ; *graphique 3*). La contribution de la branche

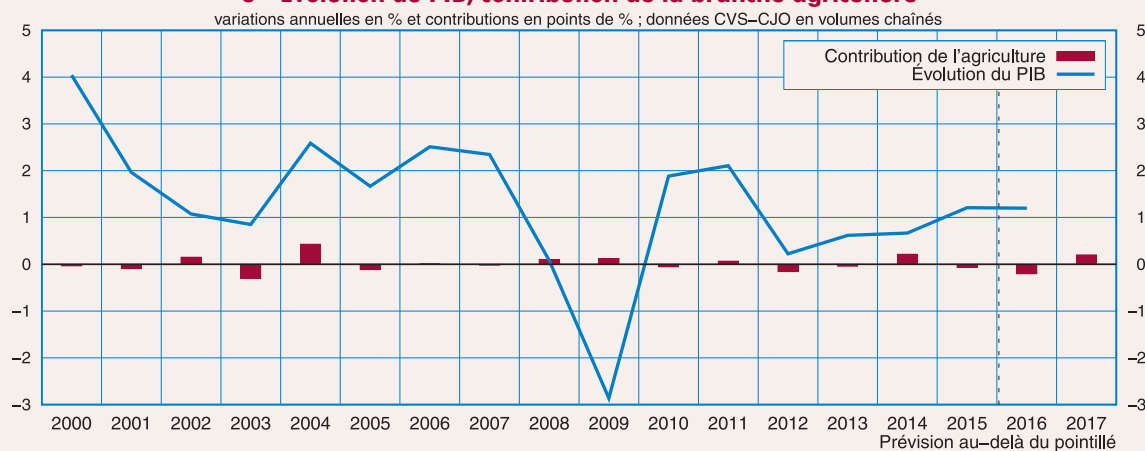
pèserait plus encore en 2016, à hauteur de -0,2 point. En 2017, sous l'hypothèse d'un retour à des conditions climatiques normales, la branche agricole contribuerait pour +0,2 point à la hausse annuelle du PIB, soit +0,4 point en accélération. L'effet serait toutefois moins fort qu'il y a treize ans : la production agricole avait contribué pour +0,7 point à une accélération du PIB de 1,7 point entre 2003 et 2004. ■

2 - Évolutions de la production et de la valeur ajoutée de la branche agricole



Source : Insee

3 - Évolution du PIB, contribution de la branche agricole



Source : Insee

Environnement international de la France

Dans les économies émergentes, le climat des affaires s'améliore peu à peu. Leurs importations se relèveraient graduellement d'ici mi-2017, contribuant à un timide redémarrage du commerce mondial. Dans les économies avancées, le climat des affaires résiste aux incertitudes politiques et la croissance resterait solide.

Avec la stabilisation des cours du pétrole, l'inflation se relève dans quasiment toutes les économies avancées. Aux États-Unis, la hausse des prix dépasserait le seuil de 2 % et la Réserve fédérale relèverait progressivement ses taux directeurs. Au Royaume-Uni, les prix s'élèveraient plus rapidement du fait de la dépréciation de la livre depuis le vote pro-Brexit. Dans la zone euro, l'inflation resterait contenue, autour de 1,2 % sur un an, et n'éroderait que modérément le pouvoir d'achat des ménages qui bénéficieraient d'un marché du travail encore dynamique. Leurs dépenses d'investissement en logement et leur consommation resteraient solides. L'investissement des entreprises serait allant, avec des conditions de financement favorables. L'accroissement de la demande mondiale adressée à la France reposerait ainsi principalement sur le dynamisme de ses principaux partenaires de la zone euro.

La situation des pays émergents s'améliorerait d'ici mi-2017

Le climat des affaires dans les pays émergents s'améliore depuis l'été (*graphique 1*). Grâce à la stabilisation des prix des matières premières, les devises des pays producteurs (Russie et Brésil notamment) ont cessé de se déprécier, l'inflation s'est modérée et les pertes de pouvoir d'achat des

ménages se sont atténuées. Les économies émergentes reprendraient ainsi de l'élan d'ici mi-2017 tout en restant beaucoup moins dynamiques que durant la décennie 2000. En Chine, l'activité resterait solide grâce à de puissants soutiens publics qui dopent notamment l'investissement en construction. Au Brésil, la récession se prolongerait mais serait moins sévère et, en Russie, l'activité se stabiliserait après une année 2015 en nette contraction. En Turquie, passé un trou d'air à l'été lié aux conséquences du coup d'État avorté, l'activité retrouverait progressivement plus de vigueur. Enfin, la croissance des pays de l'Europe de l'Est et de l'Inde resterait dynamique.

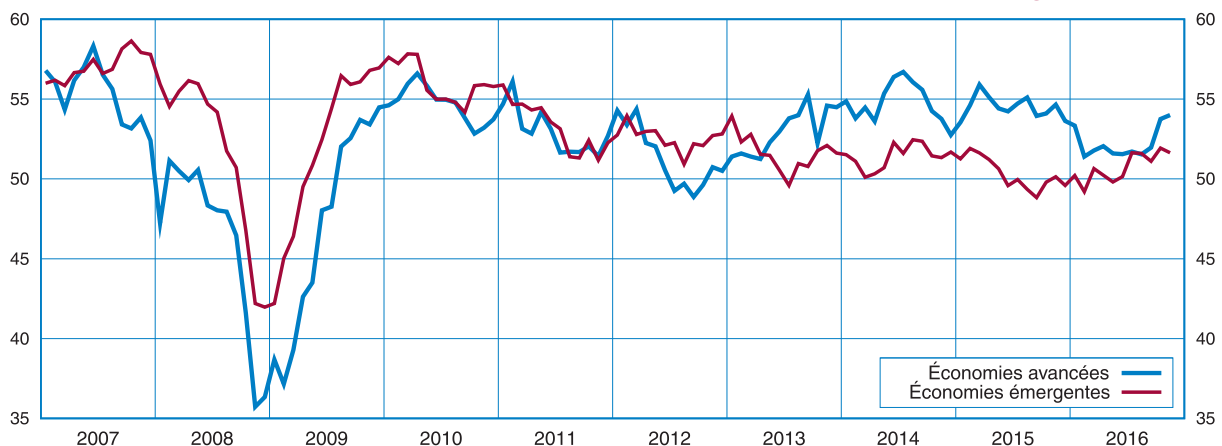
Le commerce mondial s'est modestement redressé

Le commerce mondial s'est replié au premier trimestre 2016 (-0,5 %) et s'est modérément redressé au deuxième (+0,7 %), pénalisé par l'atonie persistante des économies émergentes et le ralentissement marqué des importations américaines. Au troisième trimestre, le commerce mondial a faiblement progressé (+0,3 %). Il accélérerait à +0,8 % par trimestre jusqu'à mi-2017 à la faveur du redémarrage des demandes émergente et américaine et malgré le ralentissement britannique. Au total, après une hausse de seulement +1,2 % en 2016, l'acquis de croissance des échanges mondiaux pour 2017 atteindrait déjà +2,4 % à mi-année.

Le cours du pétrole resterait quasiment stable autour de 50 \$ le baril

Après avoir fortement baissé au premier trimestre 2016, le cours du baril de Brent a oscillé autour de 47 \$ durant les deuxième et troisième trimestres.

1 – Le climat des affaires se redresse dans les économies avancées et émergentes



Source : Markit

Conjoncture française

Au troisième trimestre, la production de l'OPEP a fortement augmenté, notamment en Arabie Saoudite, en Irak et en Iran. Sous l'hypothèse que le cartel parvienne à appliquer l'accord annoncé cet automne, son offre se stabiliserait au premier semestre 2017. Aux États-Unis, la production pétrolière continuerait de baisser en raison de l'effondrement passé du nombre de forages. Avec la hausse des autres pays producteurs, l'offre serait stable jusqu'à mi-2017, alors que la demande de pétrole continuerait de croître à son rythme tendanciel. Ce resserrement du marché physique n'entraînerait pas de hausse des prix en raison du niveau élevé des stocks, notamment américains. Sur l'horizon de prévision, le cours du baril de Brent est donc figé à son dernier niveau connu début décembre (50 \$).

Les orientations des politiques monétaires divergent

La stabilisation des cours du pétrole engendre un regain d'inflation dans les économies avancées, excepté au Japon où la forte appréciation du yen maintient l'inflation à un faible niveau. Aux États-Unis, l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire hors énergie et produits alimentaires, dépasse le seuil de 2 % depuis début 2016 et l'inflation totale franchirait ce seuil avant mi-2017. Comme le marché du travail reste porteur, cette situation conduirait la Réserve fédérale à augmenter graduellement ses taux directeurs d'ici mi-2017. En zone euro, l'inflation augmenterait à un rythme annuel proche de +1,2 % (graphique 2), encore trop faible pour que la Banque centrale européenne modifie sa politique monétaire.

L'activité du Royaume-Uni ralentirait

Au Royaume-Uni, l'inflation totale augmenterait encore nettement du fait de sa composante énergétique et de la dépréciation de la livre qui depuis le vote pro-Brexit de juin, renchérit les importations. Cette hausse de l'inflation provoquerait une inflexion du pouvoir d'achat des

ménages britanniques et par suite, de leur consommation. Côté entreprises, les enquêtes de conjoncture indiquent une nette baisse des intentions d'investir. Ainsi, la demande intérieure ralentirait fortement d'ici mi-2017. Après une croissance de +2,0 % en 2016, l'acquis pour l'activité britannique en 2017 serait seulement de +1,1 % à mi-année.

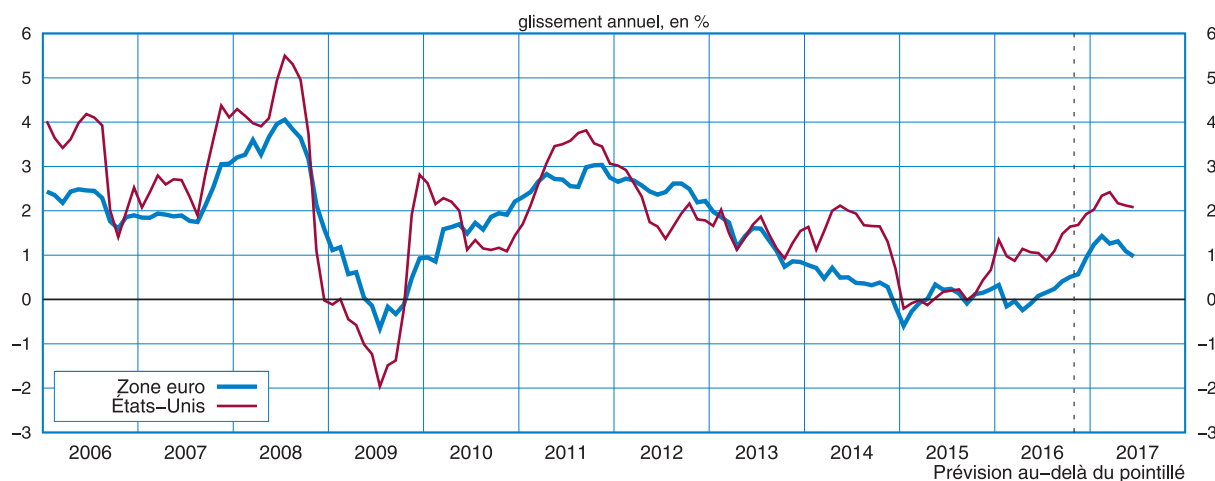
La croissance retrouverait sa tendance aux États-Unis

Au troisième trimestre 2016, l'activité a accéléré aux États-Unis (+0,8 % après +0,4 %) entraînée notamment par le redémarrage de la demande des entreprises (investissement et variations de stocks). Au quatrième trimestre, le produit intérieur brut américain croîtrait quasiment autant (+0,6 %), du fait de la demande intérieure, notamment la poursuite du mouvement de restockage. Néanmoins, sur l'ensemble de l'année, l'activité ralentirait nettement (+1,6 % après +2,6 % en 2015), pénalisée par le recul de l'investissement des entreprises (-0,6 % après +2,1 %) et le fort mouvement de déstockage (contribution de -0,4 point). Les importations freineraient ainsi fortement (+0,7 % après +4,6 %). Au premier semestre 2017, l'activité ralentirait légèrement et retrouverait sa tendance (+0,5 % par trimestre). La consommation des ménages décélérerait un peu avec leur pouvoir d'achat, leur épargne de précaution ayant déjà beaucoup baissé avec la diminution du chômage jusqu'à un bas niveau. Inversement, l'investissement des entreprises accélérerait timidement début 2017 malgré le resserrement attendu des conditions de crédit.

La croissance de la zone euro s'élèverait un peu

Dans la zone euro, la croissance est restée modérée au troisième trimestre (+0,3 %). D'ici mi-2017, l'activité accélérerait un peu (+0,4 % par trimestre), portée par le dynamisme de la

2 – L'inflation se redresserait avec la stabilisation du prix du pétrole



Sources : BLS, Eurostat

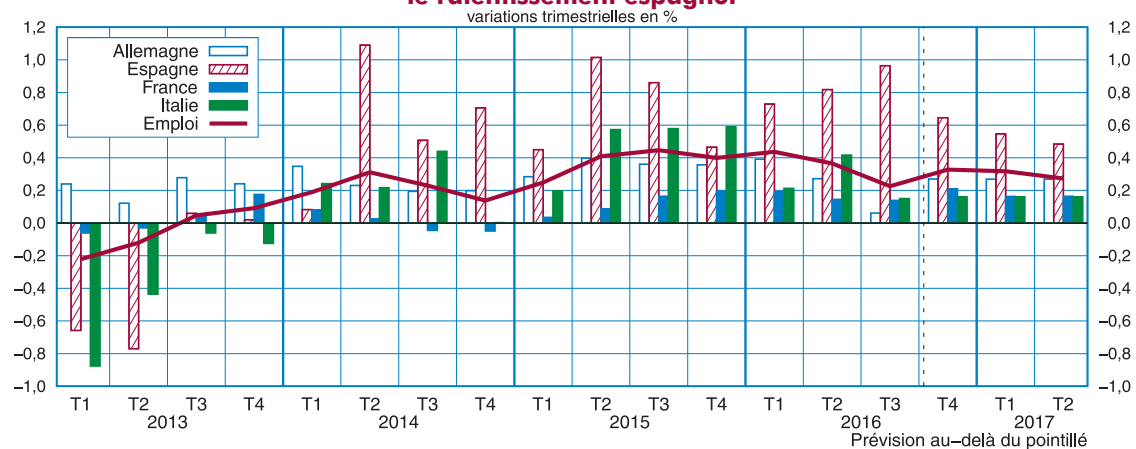
demande intérieure, notamment en Allemagne. Les incertitudes politiques internes à l'Union européenne (crise des réfugiés, absence prolongée de gouvernement en Espagne, conséquences du référendum en Italie, élections en France et en Allemagne) et externes (conséquence du vote pro-Brexit et de l'élection présidentielle américaine) ne semblent pas avoir entamé le climat des affaires qui reste élevé. L'investissement des entreprises augmenterait ainsi solidement début 2017. La consommation des ménages croîtrait encore nettement, malgré une légère inflexion de leur pouvoir d'achat. En effet, l'emploi continuerait de progresser, notamment grâce à la dynamique du marché du travail en Allemagne et en Espagne (*graphique 3*) et le taux

de chômage atteindrait 9,7 % mi-2017 contre 10,1 % un an plus tôt. Enfin, les dépenses d'investissement en construction continueraient de s'élever dans tous les pays de la zone, après avoir renoué avec la croissance en 2016 en France et en Italie.

La demande mondiale adressée à la France redeviendrait soutenue, notamment en provenance de la zone euro

Dans ce contexte international, la demande mondiale adressée à la France augmenterait solidement (+0,8 % par trimestre après -0,1 % au troisième trimestre 2016). Ce dynamisme proviendrait principalement de la zone euro, notamment de l'Allemagne. ■

3 - L'emploi salarié de la zone euro augmenterait encore nettement malgré le ralentissement espagnol



Sources : Insee, Destatis, Istat, INE, Eurostat

Environnement international

niveaux ; variations T/T-1 et N/N-1 en %

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Change euro-dollar	1,13	1,10	1,11	1,10	1,10	1,13	1,12	1,08	1,06	1,06	1,11	1,11	1,06
Baril de Brent (en dollars)	55	63	51	45	35	47	47	50	50	50	53	45	50
Commerce mondial	0,4	0,1	0,7	0,5	-0,5	0,7	0,3	0,8	0,8	0,8	2,4	1,2	2,4
Importations des économies avancées	1,8	0,0	0,7	1,0	0,2	0,3	0,4	0,8	0,8	0,8	4,0	1,9	2,3
Importations des économies émergentes	-2,6	0,4	0,7	-0,5	-1,9	1,3	0,1	0,8	0,8	0,8	-1,0	-0,5	2,4
Demande mondiale adressée à la France	1,1	0,1	0,6	0,9	-0,1	1,2	-0,1	0,8	0,8	0,8	3,4	2,0	2,2
Produit intérieur brut des économies avancées	0,6	0,3	0,5	0,3	0,4	0,3	0,6	0,5	0,4	0,4	2,1	1,6	1,4
États-Unis	0,5	0,6	0,5	0,2	0,2	0,4	0,8	0,6	0,5	0,5	2,6	1,6	1,8
Japon	1,5	-0,1	0,2	-0,4	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,3	1,2	1,0	0,9
Royaume-Uni	0,3	0,5	0,3	0,7	0,4	0,7	0,5	0,3	0,3	0,2	2,2	2,0	1,1
Zone euro*	0,4	0,4	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	1,5	1,6	1,3
Allemagne	0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	0,4	0,2	0,5	0,5	0,5	1,5	1,8	1,6
Espagne	1,0	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5	3,2	3,2	2,1
Italie	0,3	0,3	0,1	0,2	0,4	0,1	0,3	0,1	0,2	0,2	0,6	0,9	0,6
Inflation de la zone euro (glissement annuel)	-0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,3	0,7	1,3	1,1	0,0	0,2	1,2
Taux de chômage de la zone euro au sens du BIT	11,2	11,0	10,7	10,5	10,3	10,1	10,0	9,9	9,8	9,7	10,9	10,1	9,7

Prévision

*Zone euro hors Irlande car les comptes de ce pays présentent une rupture de série au premier trimestre 2015.

Source : Insee

Échanges extérieurs

Au troisième trimestre 2016, les échanges mondiaux ont de nouveau modérément progressé (+0,3 % après +0,7 %) mais la demande mondiale adressée à la France a calé (-0,1 % après +1,2 %). Les exportations françaises ont rebondi (+0,5 % après -0,1 %), notamment avec l'accélération des produits manufacturés (+1,1 % après +0,8 %). Au quatrième trimestre, elles augmenteraient faiblement (+0,3 %), pénalisées par la chute des exportations en électricité. Au premier semestre 2017, elles progresseraient plus nettement (+1,1 % par trimestre), bénéficiant notamment des livraisons de grands contrats militaires et navals.

Les importations ont nettement rebondi au troisième trimestre (+2,5 % après -1,7 %), particulièrement en biens manufacturés (+1,9 % après -1,1 %) et en hydrocarbures bruts (+24,9 % après -13,9 %). Au quatrième trimestre, elles ralentiraient nettement par contrecoup (+0,2 %) puis au premier semestre 2017, elles retrouveraient un rythme de progression plus en phase avec la demande intérieure (+0,6 % fin 2016 puis +1,0 % en moyenne par trimestre).

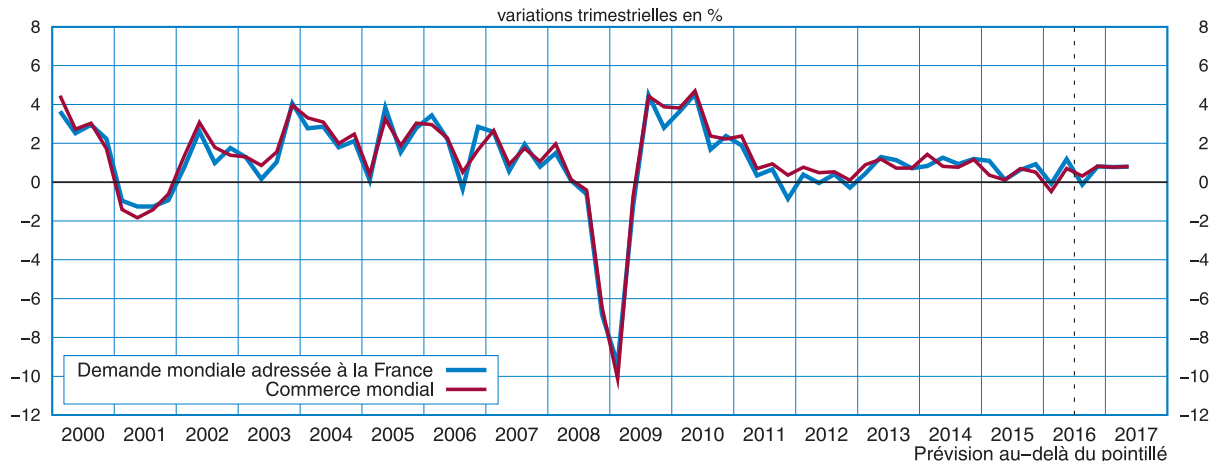
Après avoir pesé sur la croissance au troisième trimestre 2016 (-0,6 point), la contribution du commerce extérieur redeviendrait neutre dès le quatrième trimestre. En moyenne annuelle en 2016, les échanges extérieurs grèveraient la croissance de 0,7 point, plus nettement qu'en 2015 (-0,3 point).

Le commerce mondial retrouverait de l'élan d'ici mi-2017

Le commerce mondial a de nouveau modérément progressé au troisième trimestre (+0,3 % après +0,7 %, *graphique 1*), après un premier trimestre de repli des importations mondiales (-0,5 %). En effet, les importations des pays avancés ont retrouvé un peu de vigueur à l'été, en particulier hors de la zone euro. En revanche celles des pays émergents ont nettement ralenti. D'ici mi-2017, le commerce mondial progresserait de 0,8 % en moyenne par trimestre, à la faveur d'un dynamisme accru des importations des pays avancés, notamment américaines, et d'une accélération graduelle de celle des pays émergents. En moyenne sur l'année, le commerce mondial ralentit fortement en 2016 et sa croissance serait la plus faible depuis 2009 (+1,2 % après +2,4 % en 2015) ; il retrouverait de l'élan en 2017 (+2,3 % d'acquis de croissance à mi-année).

La demande mondiale adressée à la France a calé au troisième trimestre (-0,1 % après +1,2 %, *graphique 2*), du fait du repli des importations espagnoles et britanniques. D'ici mi-2017, la demande mondiale adressée à la France progresserait au même rythme que le commerce mondial (+0,8 % par trimestre). Compte tenu de la composition géographique des exportations françaises, la demande mondiale adressée à la France proviendrait surtout de ses partenaires de la zone euro.

1 - Demande mondiale adressée à la France et commerce mondial



Sources : prévision Insee, DG Trésor

Les exportations augmenteraient de nouveau faiblement au quatrième trimestre 2016

Au troisième trimestre 2016, les exportations totales de la France ont modestement rebondi (+0,5 % après -0,1 %). En effet, les exportations de produits manufacturés ont crû un peu plus vite (+1,1 % après +0,8 %), avec notamment un rebond des « autres produits industriels » (+1,7 % après -0,9 %), des produits agroalimentaires (+3,7 % après -0,6 %) et des produits issus du raffinage (+6,3 % après -13,0 %). En revanche, les exportations de matériels de transport se sont contractées (-1,7 % après +8,9 %), principalement par contrecoup de la livraison du paquebot *Harmony of the Seas* au deuxième trimestre. Enfin, les ventes agricoles se sont effondrées du fait des mauvaises récoltes (-17,5 %).

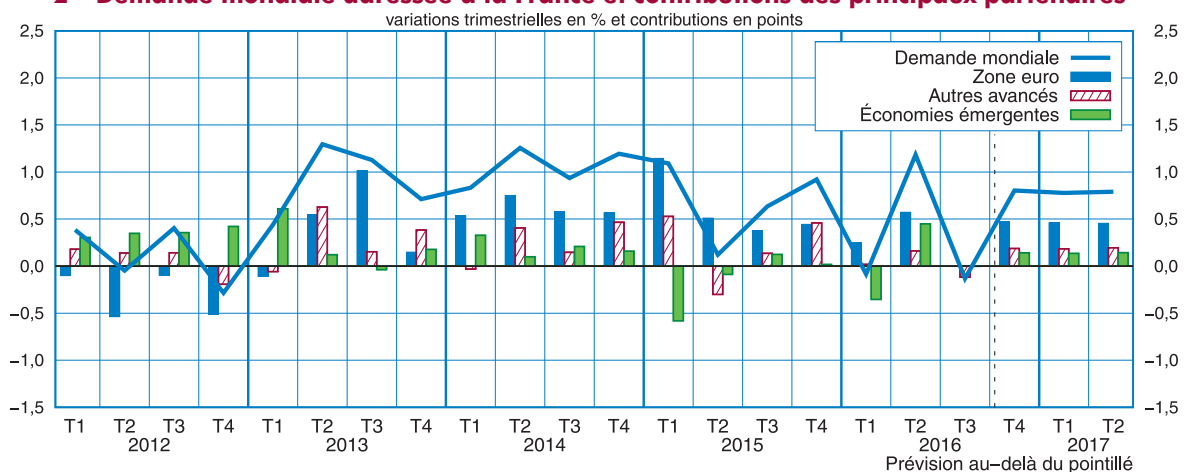
Au quatrième trimestre, les exportations de biens et services progresseraient de nouveau légèrement (+0,3 %). Les exportations manufacturières

ralentiraient à nouveau (+0,4 %, *graphique 3*) et les exportations de produits agricoles se contracteraient encore un peu (-2,0 %). En outre, les exportations d'énergie chuteraient nettement (-10,0 %), en raison de l'arrêt de plusieurs centrales nucléaires pour contrôles. Par ailleurs les exportations de services resteraient soutenues (+1,0 %).

Au premier semestre 2017, les exportations bénéficieraient du dynamisme de la demande mondiale adressée à la France, ainsi que de la livraison de grands contrats militaires et navals (+1,1 % par trimestre). Les exportations manufacturières progresseraient de 1,2 % en moyenne par trimestre et les exportations de services de 0,9 %.

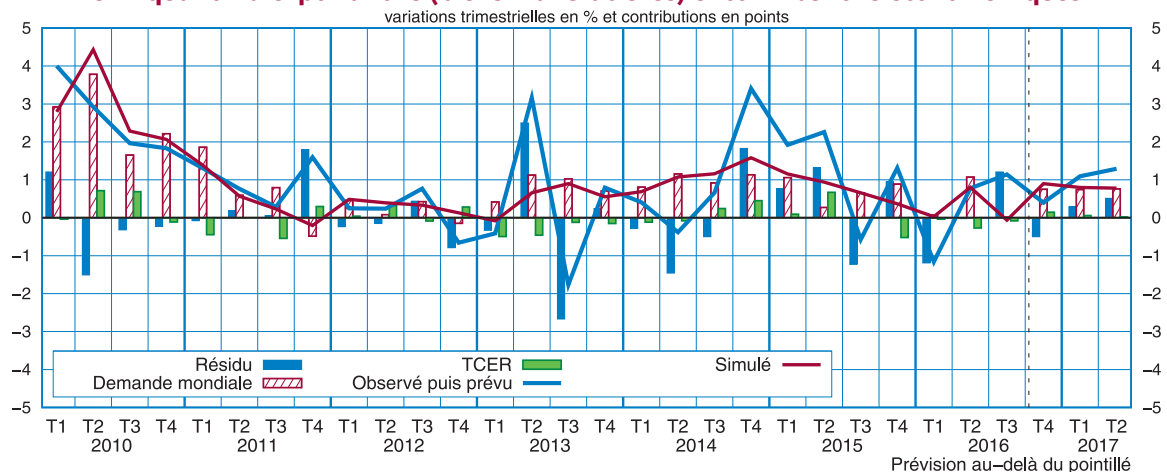
En moyenne annuelle, les exportations décéléreraient nettement en 2016 (+0,6 % après +6,0 % en 2015) mais retrouveraient un peu du tonus en 2017 : à l'issue du premier semestre, l'acquis de croissance serait de +2,4 %.

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



Sources : prévision Insee, DG Trésor

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



Note – TCER : taux de change effectif réel

Sources : Insee, DG Trésor

Conjoncture française

Les importations ralentiraient nettement au quatrième trimestre 2016

Au troisième trimestre 2016, les importations françaises ont nettement rebondi (+2,5 % après -1,7 %). Ce dynamisme provient d'une part des achats de produits manufacturés (+1,9 % après -1,1 %), en particulier en biens d'équipements (+2,1 % après -1,3 %) et en matériels de transport (+6,8 % après -0,2 %), et d'autre part des importations d'hydrocarbures bruts qui ont fortement rebondi (+24,9 % après -13,9 %), en raison de la reprise de l'activité dans les raffineries françaises après les blocages des mois de mai et juin.

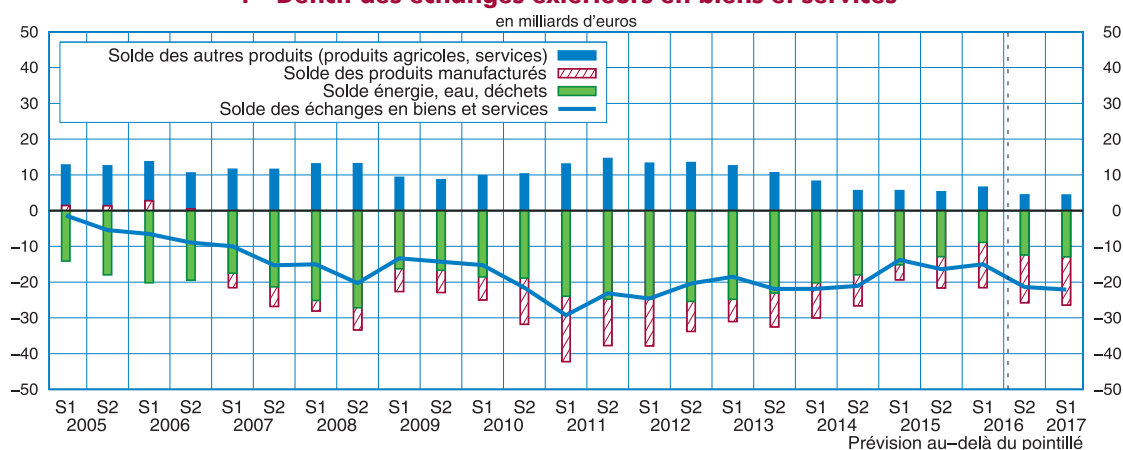
Au quatrième trimestre 2016, les importations décéléreraient (+0,2 %), en particulier en produits manufacturés (+0,2 %). En outre, les importations d'hydrocarbures bruts se replieraient (-3,0 %), en raison d'une nouvelle baisse attendue de l'activité dans les raffineries.

Au premier semestre 2017, les importations augmenteraient de 1,0 % par trimestre en moyenne, retrouvant un rythme plus en phase avec la progression de la demande intérieure.

En moyenne annuelle, les importations ralentiraient en 2016 (+2,8 % après +6,4 % en 2015), nettement moins toutefois que les exportations. Le commerce extérieur pèserait donc sur la croissance en 2016 (-0,7 point après -0,3 point en 2015). D'ici mi-2017, sa contribution à la croissance serait neutre chaque trimestre (*tableau*).

En 2016 et d'ici mi-2017, le déficit en valeur des échanges de biens et services ne se résorberait pas, du fait d'un creusement attendu du solde des échanges en produits manufacturés (*graphique 4*). ■

4 - Déficit des échanges extérieurs en biens et services



Source : Insee

Prévision de croissance des échanges extérieurs

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

	Variations trimestrielles						Variations annuelles		
	2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Exportations									
Ensemble des biens et services	-0,5	-0,1	0,5	0,3	1,1	1,1	6,0	0,6	2,4
Produits manufacturés (68 %*)	-1,2	0,8	1,1	0,4	1,1	1,3	6,6	1,4	3,2
Importations									
Ensemble des biens et services	0,3	-1,7	2,5	0,2	0,9	1,1	6,4	2,8	2,7
Produits manufacturés (68 %*)	1,3	-1,1	1,9	0,2	1,2	1,2	6,4	4,9	3,0
Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB	-0,2	0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,7	-0,1

■ Prévision

* Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2015.

Source : Insee

Emploi

L'emploi marchand non agricole a un peu accéléré au troisième trimestre 2016 (+51 000, après +29 000 au deuxième trimestre), porté principalement par l'intérim. Il ralentirait légèrement d'ici mi-2017 car l'effet d'enrichissement de la croissance en emplois lié aux mesures d'abaissement du coût du travail s'amoiendrait. Au total, 157 000 emplois marchands seraient ainsi créés sur un an fin 2016 (après une hausse de 99 000 en 2015), puis 60 000 durant la première moitié de 2017.

Dans les secteurs non marchands, l'emploi continuerait d'augmenter modérément au premier semestre 2017 (+8 000, comme au second semestre 2016) : le nombre de bénéficiaires de contrats aidés serait quasi stable, l'emploi public non aidé continuerait de baisser, mais sa composante privée resterait dynamique. Au total, 188 000 emplois seraient créés en 2016 et 70 000 au premier semestre 2017.

L'emploi marchand ralentirait légèrement au premier semestre 2017

Au deuxième trimestre 2016, l'emploi dans les secteurs marchands non agricoles a augmenté de 29 000, avant d'accélérer légèrement au troisième trimestre (+51 000) du fait de l'intérim. Dès le quatrième trimestre 2016, il retrouverait quasiment son rythme antérieur (+30 000 en moyenne par trimestre, [tableau 1](#)). Les effectifs intérimaires se stabiliseraient, tandis que les

créations d'emploi conserveraient leur allant dans le tertiaire hors intérim. Par ailleurs, l'emploi progresserait lentement dans la construction et les pertes d'effectifs resteraient modérées dans l'industrie.

La hausse de l'emploi dans les secteurs marchands serait un peu plus faible au premier semestre 2017 qu'en moyenne en 2016 ([graphique 1](#)). Le crédit d'impôt sur la compétitivité et l'emploi (CICE) et le Pacte de responsabilité et solidarité (PRS) enrichiraient un peu moins la croissance en emplois au premier semestre 2017 (environ 20 000 emplois) qu'au second semestre 2016 (environ 30 000 emplois). D'une part, l'effet sur l'emploi de l'extension du taux de CICE de 6 % à 7 % au 1^{er} janvier 2017 serait faible avant mi-2017 ; d'autre part, l'extension des allègements de cotisations sociales du PRS au 1^{er} avril 2016 aurait un effet limité parce que ces allègements ne sont pas ciblés sur les bas salaires (entre 1,6 et 3,5 Smic). Toutefois, la prime à l'embauche pour les petites et moyennes entreprises, qui sera maintenue en 2017, continuerait d'enrichir la croissance de près de 20 000 emplois supplémentaires au premier semestre 2017. Au total, les politiques d'enrichissement de la croissance en emploi généreraient 40 000 emplois au premier semestre 2017 contre 50 000 au second semestre 2016. Ainsi, après avoir crû de 80 000 au second semestre 2016, l'emploi marchand progresserait de 60 000 en première moitié d'année 2017.

Tableau 1

Évolution de l'emploi

en milliers, CVS

	2016				2017		2016 S1	2016 S2	2017 S1	2015	2016	Niveau fin 2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2						
Secteurs principalement marchands non agricoles (1) dont :	47	29	51	29	29	30	76	80	60	99	157	15968
Industrie	-6	-8	-5	-6	-6	-6	-14	-11	-12	-36	-25	3122
Construction	-2	-2	0	1	1	1	-4	1	2	-34	-3	1314
Intérim	1	0	30	0	2	3	1	30	5	50	30	585
Tertiaire essentiellement marchand hors intérim	54	39	27	34	32	32	93	61	65	119	154	10946
Salariés agricoles	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	4	
Tertiaire principalement non marchand	13	10	3	5	4	5	23	8	8	24	31	
Non-salariés	-1	-1	-1	-1	0	0	-2	-2	0	-8	-4	
EMPLOI TOTAL	60	39	54	34	34	36	99	88	70	116	188	

Prévision

(1) secteurs DE à MN + RU

Source : Insee

L'intérim se stabiliserait et l'emploi tertiaire hors intérim resterait bien orienté

Après s'être stabilisé au premier semestre 2016 (+1 000), l'emploi intérimaire a vivement augmenté au troisième trimestre (+30 000). Compte tenu des perspectives d'emploi indiquées par les chefs d'entreprises du secteur, l'emploi intérimaire se stabiliserait fin 2016 avant de repartir modestement début 2017.

Dans le secteur tertiaire marchand hors intérim, le jugement des chefs d'entreprise sur l'évolution de leurs effectifs demeure bien orienté. L'emploi progresserait ainsi sur un rythme similaire en seconde partie d'année 2016 (+61 000) et au premier semestre 2017 (+65 000, *graphiques 2 et 3*).

Au total, l'emploi dans le tertiaire (y compris intérim) continuerait d'augmenter sur le même rythme au second semestre 2016 (+90 000 après +94 000 au premier semestre). Il ralentirait un peu au premier semestre 2017, avec +70 000 emplois.

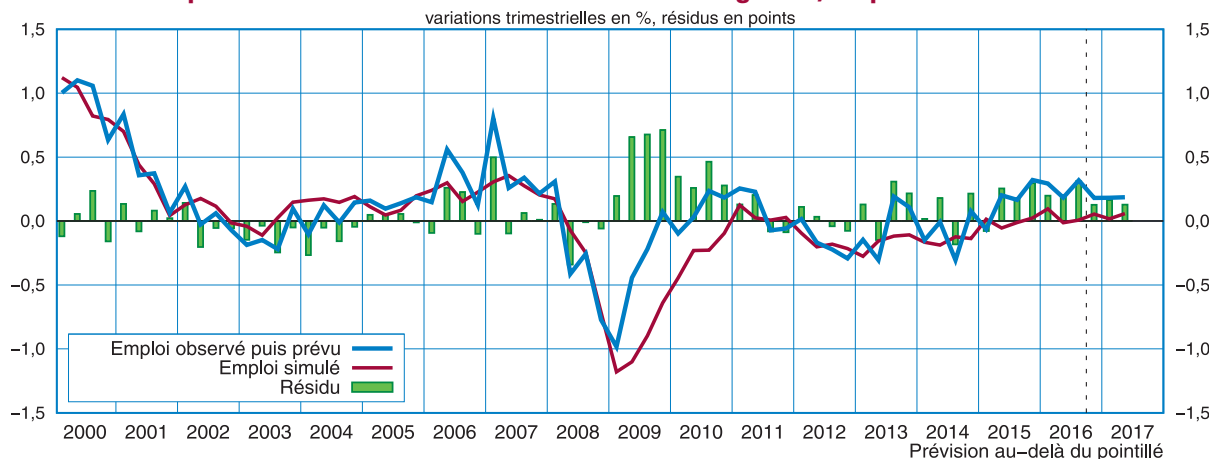
Les destructions d'emplois dans l'industrie resteraient modérées

Les pertes nettes d'emplois industriels se sont poursuivies au troisième trimestre 2016 mais ont été un peu moins marquées qu'en première partie d'année (-5 000, après -14 000 au premier semestre). Les anticipations des industriels en termes d'emploi suggèrent que les destructions d'emploi garderaient un rythme proche au quatrième trimestre 2016 et au premier semestre 2017 (-6 000 en moyenne par trimestre).

L'emploi dans la construction cesse de baisser

L'emploi salarié dans la construction a baissé presque continûment depuis fin 2008. Le secteur a perdu 34 000 emplois en 2015 et 4 000 au premier semestre 2016. Au troisième trimestre 2016, il s'est stabilisé. Dans les enquêtes de conjoncture, les soldes d'opinion sur les effectifs prévus continuent de se redresser dans les travaux publics et sont nettement plus hauts qu'au

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

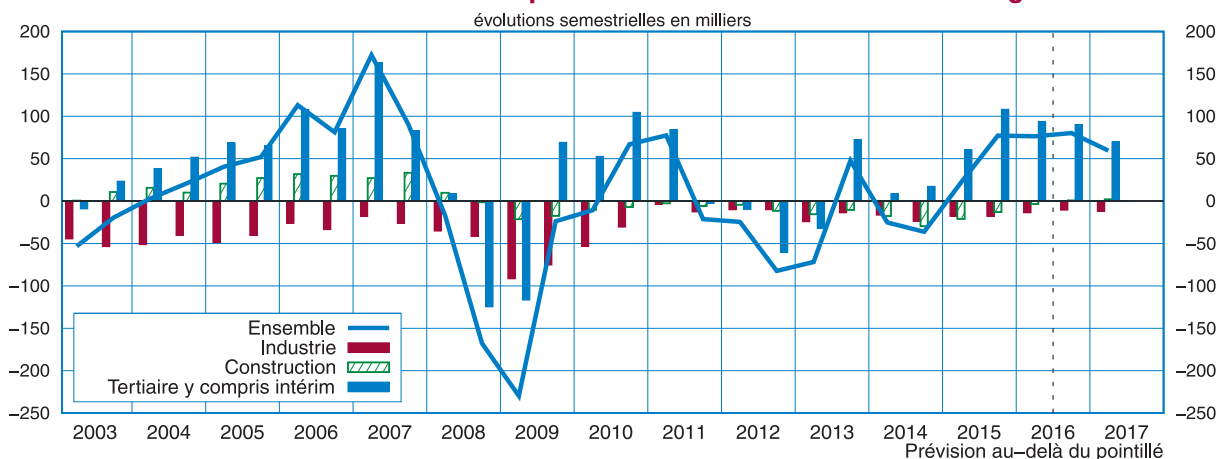


Lecture : le résidu de l'équation d'emploi est l'écart entre l'emploi observé et l'emploi simulé à partir des évolutions d'emploi et d'activité passées et courantes et des effets des politiques de l'emploi (y compris, sur la période récente, les effets du CICE, du PRS et du Plan pour l'emploi). Un résidu positif, comme en 2015, indique que l'emploi observé a évolué de façon plus favorable que ne le laissaient attendre ses déterminants.

Période d'estimation de l'équation : 1984-2009.

Source : Insee

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



Source : Insee

printemps dans le bâtiment. Dans ce contexte, les effectifs augmenteraient timidement dans la construction d'ici mi-2017 (+1 000 par trimestre).

L'emploi non marchand augmenterait modérément du fait de sa composante privée

L'emploi non marchand progresserait de 31 000 en 2016 (après +24 000 en 2015), porté par les contrats aidés (+16 000, *tableau 2*).

Il continuerait d'augmenter modérément au premier semestre 2017 (+8 000 emplois, comme au semestre précédent). D'une part, compte tenu du nombre d'entrées attendues en contrats aidés de type CUI-CAE1 et emplois d'avenir (200 000 environ en France métropolitaine, après plus de 230 000 au second semestre 2016), le nombre de bénéficiaires de contrats aidés resterait quasi stable en première moitié d'année 2017 (-1 000, comme au second semestre 2016). Parallèlement,

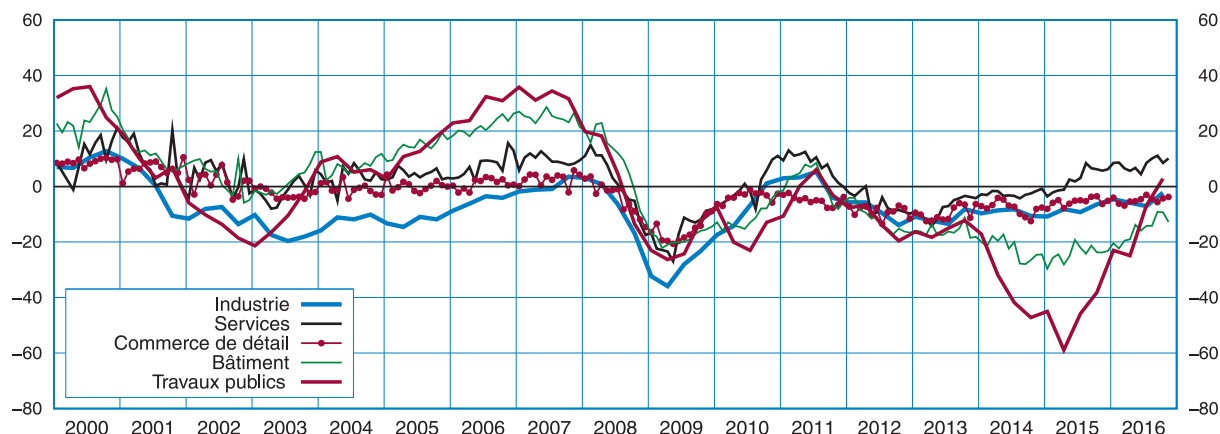
le nombre de personnes en service civique se stabiliserait. L'emploi public non aidé, quant à lui, continuerait de baisser modérément, notamment dans les collectivités locales. En revanche, la composante privée de l'emploi non marchand (enseignement, établissements de santé, etc.) continuerait de progresser solidement.

L'emploi total augmenterait de 70 000 au premier semestre 2017

En tenant compte de l'emploi non salarié et des salariés agricoles, l'emploi total tous secteurs confondus augmenterait de 188 000 en 2016 (après +116 000 en 2015), avec un léger ralentissement au second semestre (+88 000, après +99 000). Il serait un peu moins dynamique au premier semestre 2017 (+70 000) car l'emploi marchand ralentirait légèrement avec des effets d'enrichissement de la croissance en emplois liés au CICE ainsi qu'au PRS un peu moins importants. D'autre part, l'emploi non marchand augmenterait encore modérément du fait de sa composante privée. ■

1. « Les contrats aidés en 2015 », *Note de conjoncture*, mars 2016, p. 80-81.

3 – Soldes d'opinion des chefs d'entreprise sur les effectifs prévus



Source : Insee, enquêtes de conjoncture

Tableau 2

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

en milliers

	2016				2017		2016		2017	2015	2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	S1	S2	S1		
Emplois d'avenir	-2	-4	-4	-1	1	1	-6	-4	1	5	-11
CUI-CAE y compris ACI*	16	7	1	3	-2	-1	23	4	-3	17	26
Contrats de service civique	2	2	3	4	0	0	4	7	0	8	11
Total	16	5	0	6	-2	0	20	6	-2	30	26

■ Préviation

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

Champ : France métropolitaine

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

Chômage

Après avoir nettement baissé au deuxième trimestre 2016, le nombre de chômeurs a légèrement augmenté au troisième trimestre (+31 000 en France métropolitaine). Le taux de chômage au sens du BIT a atteint 9,7 % de la population active, après 9,6 % au deuxième trimestre et 10,1 % un an plus tôt. En incluant les départements d'outre-mer, il s'est établi à 10,0 %, après 9,9 % au trimestre précédent et 10,5 % un an auparavant.

A l'horizon de la prévision, le taux de chômage diminuerait à nouveau légèrement et s'établirait à 9,5 % mi-2017 en France métropolitaine (9,8 % sur l'ensemble de la France hors Mayotte).

Le taux de chômage a légèrement augmenté au troisième trimestre 2016 mais reste moins élevé qu'un an auparavant

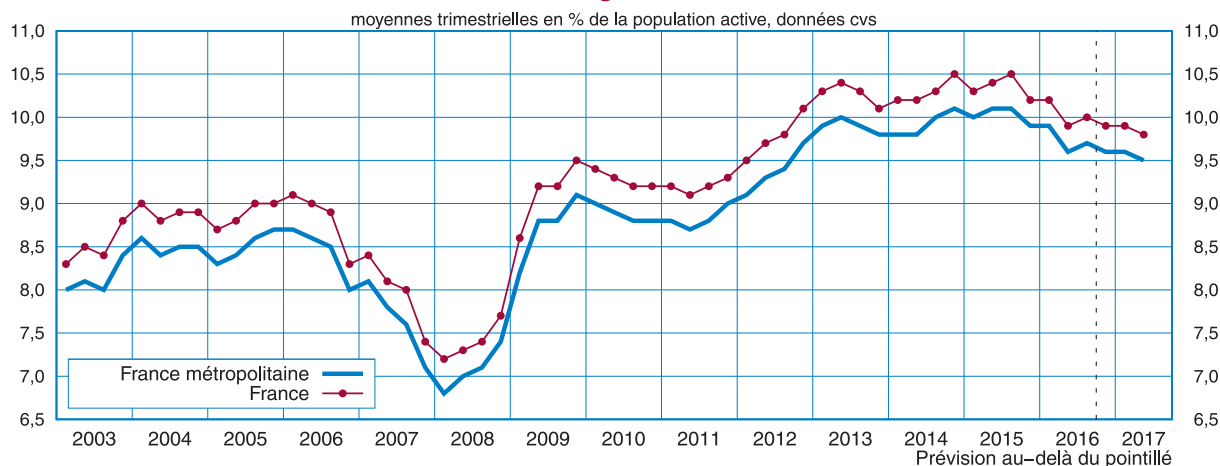
Au troisième trimestre 2016, en France métropolitaine, le nombre de chômeurs s'est accru de 31 000, après avoir diminué de 69 000 au trimestre précédent ([tableau](#)). Le taux de chômage s'est ainsi établi à 9,7 % de la population active, après 9,6 % au deuxième trimestre 2016 ([graphique](#)). Sur un an, le nombre de chômeurs a baissé de 118 000 au troisième trimestre, soit -0,4 point. Sur l'ensemble de la France (hors Mayotte), le taux de chômage a atteint 10,0 %, après 9,9 % au deuxième trimestre 2016 et 10,5 % un an plus tôt. Le halo autour du chômage¹ a diminué de 26 000 personnes entre le deuxième et le troisième trimestre 2016 ; par rapport au troisième trimestre 2015, il a augmenté de 70 000 personnes.

Le taux de chômage continue de baisser chez les hommes

Entre les deuxième et troisième trimestres 2016, le taux de chômage a augmenté pour les femmes (+0,4 point) et diminué pour les hommes (-0,2 point). Les variations sur un an diffèrent aussi : entre les troisième trimestres 2015 et 2016, le taux de chômage des hommes a diminué de 1,0 point, tandis que celui des femmes s'est accru de 0,2 point. Au troisième trimestre 2016, le taux de chômage des hommes a ainsi rejoint celui des femmes (9,7 %), alors qu'il était plus élevé depuis mi-2012, l'écart atteignant même +1,2 point au troisième trimestre 2015. Depuis la crise économique de 2008-2009, le taux de chômage des hommes avait davantage augmenté que celui des femmes, les destructions d'emploi ayant surtout touché l'industrie et la construction, secteurs où l'emploi est majoritairement masculin. En revanche, depuis un an, les dynamiques relatives de l'emploi par secteur, notamment la meilleure orientation conjoncturelle de la construction qui n'en détruit plus ([fiche Emploi](#)), bénéficient plus aux hommes qu'aux femmes.

1. Le halo autour du chômage est composé de personnes inactives au sens du BIT : il s'agit des personnes qui recherchent un emploi mais qui ne sont pas disponibles, et des personnes qui souhaitent travailler mais qui ne recherchent pas d'emploi, qu'elles soient disponibles ou non.

Taux de chômage au sens du BIT



Le taux de chômage des jeunes augmente de nouveau

Le taux de chômage des 15-24 ans a augmenté de 1,2 point entre les deuxième et troisième trimestres 2016, et de 0,8 point par rapport au troisième trimestre 2015. Il s'est établi à 25,1 % au troisième trimestre 2016, un niveau proche du pic atteint fin 2012 (25,4 %). L'emploi des jeunes a en partie été pénalisé par le recul du nombre de bénéficiaires d'emplois d'avenir, dédiés à ceux d'entre eux qui sont sans qualification ou peu diplômés.

Le taux de chômage des 50 ans et plus s'est accru de 0,5 point par rapport au trimestre précédent et retrouve son niveau de l'été 2015 (7,0 %). À l'inverse, le taux de chômage des 25-49 ans a baissé de 0,2 point entre les deuxième et troisième trimestres 2016. Sur un an, il a diminué de 0,8 point.

Le taux de chômage diminuerait d'ici mi-2017

En 2016, la population active augmenterait de 126 000, après +39 000 en 2015. La hausse de la population active provient principalement de l'accroissement tendanciel de la population en âge de travailler ; elle serait cependant freinée par la poursuite des départs à la retraite anticipée, dans le cadre du dispositif spécifique aux carrières longues, et par le plan de formation des demandeurs d'emploi annoncé début 2016 et qui monte en charge depuis le printemps. Au premier semestre 2017, même si l'effet de ces deux dispositifs s'atténuerait, la population active augmenterait de nouveau un peu moins vite (+49 000) que sa hausse spontanée (+60 000). Au total, les créations nettes d'emploi (+69 000 au premier semestre 2017) dépasseraient légèrement la progression attendue de la population active et le taux de chômage diminuerait à nouveau : mi-2017, il s'établirait à 9,5 % de la population active en France métropolitaine, et à 9,8 % sur l'ensemble de la France (hors Mayotte). ■

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

en milliers CVS et en %

	Variations trimestrielles										Variations annuelles				
	2015				2016				2017						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2013	2014	2015	2016	2017 S1
Population des 15-64 ans	-17	-15	-12	-10	-9	-8	-9	-10	2	2	-81	-78	-54	-36	4
Population des 15-59 ans	-13	-9	-5	-1	1	1	1	-1	0	0	-57	-49	-28	1	0
Population active	-42	64	51	-33	52	-19	78	16	24	25	126	149	39	126	49
dont :															
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	32	32	32	32	31	31	31	31	30	30	120	135	128	123	60
(b) Effets estimés des politiques publiques	-2	-2	-2	-1	-4	-9	-18	-15	-6	-5	-22	-18	-8	-46	-10
(c) Autres fluctuations de court terme (résidu)	-72	34	21	-64	25	-40	64	0	0	0	28	32	-80	50	0
Emploi	14	18	30	40	60	50	47	44	34	35	124	25	102	200	69
Rappel : Emploi en fin de période (cf. fiche « Emploi »)	-3	40	20	59	60	39	54	34	34	36	180	-4	116	188	70
Chômage BIT	-56	45	21	-73	-8	-69	31	-28	-10	-10	2	124	-63	-74	-20
	Moyenne trimestrielle										Moyenne au dernier trimestre de la période				
Taux de chômage BIT (%)															
France métropolitaine	10,0	10,1	10,1	9,9	9,9	9,6	9,7	9,6	9,6	9,5	9,8	10,1	9,9	9,6	9,5
France (y compris Dom)	10,4	10,4	10,5	10,2	10,2	9,9	10,0	9,9	9,9	9,8	10,1	10,5	10,2	9,9	9,8

■ Préviation

Notes :

- la ligne Emploi présente les variations du nombre de personnes en emploi en moyenne trimestrielle en cohérence avec les autres données du tableau ;
- emploi et chômage ne sont pas estimés sur des champs strictement équivalents : population totale pour l'emploi, population des ménages (hors collectivités) pour le chômage. L'impact de cette différence de champ étant très faible (la population hors ménages représente moins de 1 % de la population active), elle est négligée ici pour l'exercice de prévision du chômage.
- en (a), la contribution de la démographie et des comportements d'activité tendanciels intègre tous les effets des réformes des retraites, jusqu'à celle de 2010 incluse.

Source : Insee

Prix à la consommation

En novembre 2016, l'inflation s'élève à +0,5 % sur un an, selon l'estimation provisoire. D'ici mi-2017, elle augmenterait modérément, à +1,0 % sur un an, avec la remontée des prix de l'énergie et la hausse de ceux du tabac. Après s'être redressée en 2015, l'inflation sous-jacente¹ se stabilise quasiment en 2016, notamment parce que la dépréciation passée de l'euro ne contribue plus au renchérissement des produits importés. D'ici juin 2017, elle augmenterait à peine, à +0,7 % sur un an (contre +0,5 % en octobre 2016) : la baisse passée des prix des matières premières et le niveau élevé du chômage continueraient de limiter les pressions inflationnistes.

L'inflation d'ensemble augmenterait modérément

En novembre 2016, selon l'estimation provisoire de l'indice des prix à la consommation, l'inflation d'ensemble augmente à +0,5 % sur un an, après +0,4 % en octobre (*graphique 1*). Les prix des produits énergétiques accélèrent (+2,1 % après +0,7 % en octobre), ceux des produits alimentaires se redressent (+0,3 % après -0,1 %) alors que les prix des produits manufacturés continuent de baisser sur le même rythme (-0,6 %). Les prix des services augmentent de nouveau de 1,0 %.

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.

L'inflation d'ensemble augmenterait modérément durant le premier semestre 2017 et s'établirait à +1,0 % en juin 2017. Elle serait surtout tirée par les prix de l'énergie et ceux du tabac, avec le relèvement de la fiscalité sur ces produits en janvier 2017, alors que l'inflation sous-jacente serait à peine plus élevée mi-2017 qu'à l'automne 2016.

Les prix de l'énergie continueraient d'augmenter

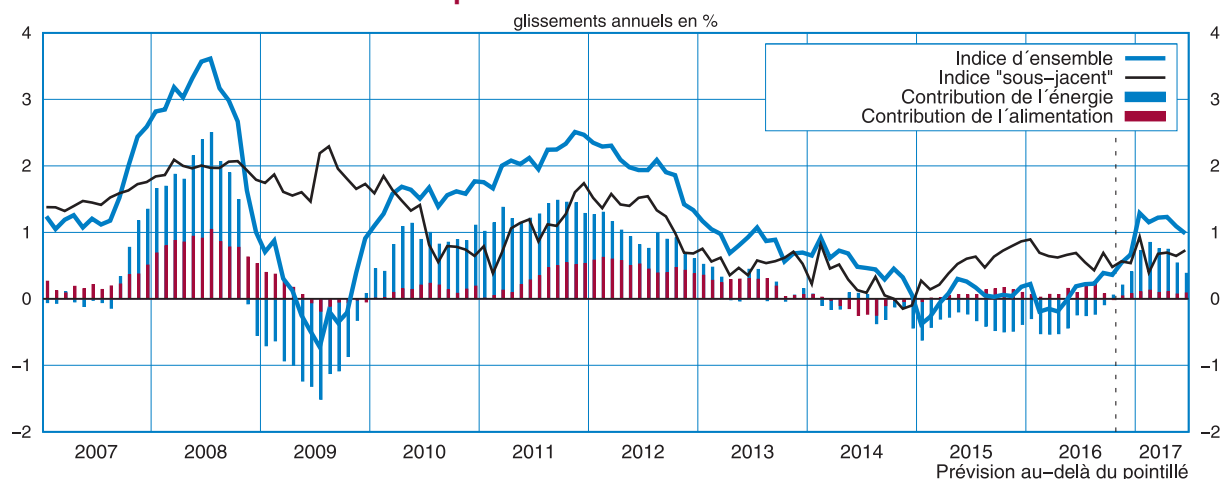
En novembre 2016, les prix de l'énergie augmentent de 2,1 % sur un an, suivant la récente hausse du cours du pétrole brut. Sous l'hypothèse d'un prix du baril de Brent stable à 50 \$ (47,2 €), la remontée des prix de l'énergie se poursuivrait mécaniquement par effet de sortie du glissement annuel des fortes baisses de début 2016. De plus, la fiscalité énergétique augmentera de nouveau en janvier 2017. Au total, la hausse des prix de l'énergie s'établirait à +3,8 % sur un an en juin 2017.

Légère hausse de l'inflation alimentaire

Les prix des produits alimentaires continueraient de se redresser, mais resteraient peu dynamiques au semestre prochain : +0,5 % sur un an en juin 2017, après +0,3 % en novembre 2016.

Après des fluctuations liées aux conditions météorologiques – particulièrement défavorables à la production au printemps 2016, puis favorables durant l'été –, et sous l'hypothèse de conditions normales pour les saisons à venir, les

1 - Les prix à la consommation en France



Source : Insee

prix des produits frais ralentiraient un peu d'ici mi-2017 (+1,4 % en juin 2017 après +2,1 % en novembre 2016).

Hors produits frais, les prix de l'alimentation repartiraient légèrement à la hausse (+0,4 % en juin 2017, après 0,0 % en novembre). En particulier, les prix des produits laitiers se redresseraient en raison de la reprise des cours mondiaux et des engagements de l'industrie laitière sur le prix payé aux éleveurs.

Les prix des produits manufacturés baisseraient encore

Les prix des produits manufacturés baisseraient encore, de 0,3 % sur un an en juin 2017, après -0,6 % en novembre 2016. Le niveau élevé du chômage et la diffusion progressive de la baisse passée des prix des matières premières continueraient de peser sur les prix. En revanche, le durcissement du système de bonus-malus sur les émissions de carbone contribuerait à la remontée des prix des automobiles neuves.

Les prix dans l'habillement-chaussures resteraient globalement stables début 2017. Toutefois, ils augmenteraient ponctuellement en juin 2017, à +1,8 % sur un an, en raison d'un début plus tardif des soldes d'été.

Les prix des produits de santé continueraient de nettement diminuer (-2,9 % sur un an en juin 2017 après -2,5 % en octobre 2016), notamment ceux des médicaments, conformément à l'objectif inscrit dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2017, et ceux des lunettes et lentilles, sous l'effet de la loi « Consommation » de 2014.

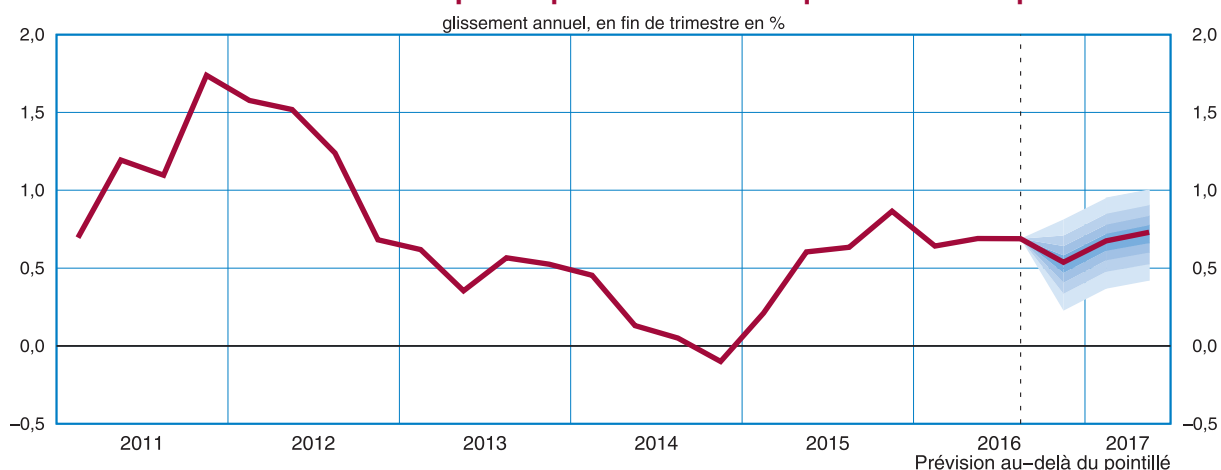
Les prix des services accéléreraient légèrement

Les prix des services accéléreraient légèrement d'ici juin 2017 (+1,2 % après +1,0 % en novembre 2016). Les prix des services de transport se redresseraient, avec la dissipation progressive des effets de la baisse du cours du pétrole dans le transport aérien (+0,8 % sur un an en juin 2017 après -0,5 % en octobre 2016). Les prix des services de santé accéléreraient nettement (+1,4 % sur un an en juin 2017 après +0,3 % en octobre), tirés par la revalorisation du tarif de la consultation des médecins généralistes en mai 2017. La hausse d'ensemble resterait cependant limitée par le faible dynamisme des loyers (+0,4 % en juin 2017 après +0,2 % en octobre 2016), indexés sur l'inflation passée (*éclairage*).

L'inflation sous-jacente augmenterait à peine

Après s'être redressée en 2015, l'inflation sous-jacente se stabilise quasiment en 2016, la dépréciation passée de l'euro ne soutenant plus les prix à l'importation. D'ici juin 2017, elle augmenterait à peine, à +0,7 % sur un an, après +0,5 % en octobre (*graphique 2*). ■

2 - Prévision d'inflation sous-jacente pour la France et risques autour de la prévision



Lecture : Le graphique des risques retrace, autour de la prévision 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 et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 80 %. Ainsi, en juin 2017, la prévision d'inflation sous-jacente est de +0,7 % avec une probabilité de 60 % qu'elle se situe entre +0,5 % et +0,9 %.

Source : Insee

Les prix à la consommation

Évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2016)	Octobre 2016		Novembre 2016		Décembre 2016		Juin 2017		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2015	2016
Alimentation (16,2 %)	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5	0,6
Produits frais (2,2 %)	0,0	0,0	2,1	0,0	3,6	0,1	1,4	0,0	5,3	3,5
Hors produits frais (14,0 %)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	-0,2	0,1
Tabac (2,0 %)	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	4,0	0,1	0,3	0,1
Produits manufacturés (26,5 %)	-0,6	-0,2	-0,6	-0,2	-0,7	-0,2	-0,3	-0,1	-0,9	-0,5
Habillement-chaussures (4,1 %)	0,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	1,8	0,1	-0,9	0,2
Produits santé (4,7 %)	-2,5	-0,1	-2,3	-0,1	-2,4	-0,1	-2,9	-0,1	-3,5	-3,0
Autres produits manufacturés (17,7 %)	-0,4	-0,1	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,1
Énergie (7,7 %)	0,7	0,1	2,1	0,2	4,2	0,3	3,8	0,3	-4,7	-2,8
Produits pétroliers (4,2 %)	1,8	0,1	4,1	0,2	7,3	0,3	4,1	0,2	-10,8	-5,4
Services (47,7 %)	1,0	0,5	1,0	0,5	0,9	0,4	1,2	0,6	1,2	1,0
Loyers-eau (7,7 %)	0,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,4	0,0	0,9	0,6
Santé (6,0 %)	0,3	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,0	1,4	0,1	0,5	0,2
Transports (2,8 %)	-0,5	0,0	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,8	0,0	0,9	-1,6
Communications (2,5 %)	3,2	0,1	2,9	0,1	2,9	0,1	1,0	0,0	1,2	2,1
Autres services (28,8 %)	1,3	0,4	1,3	0,4	1,3	0,4	1,5	0,4	1,5	1,3
Ensemble (100 %)	0,4	0,4	0,5	0,5	0,7	0,7	1,0	1,0	0,0	0,2
Ensemble hors énergie (92,3 %)	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,7	0,5	0,5
Ensemble hors tabac (98,1 %)	0,4	0,3	0,6	0,5	0,7	0,6	0,9	0,9	0,0	0,2
Inflation « sous-jacente » (60,8 %)**	0,5	0,3	0,6	0,3	0,5	0,3	0,7	0,4	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

Les différences de dynamiques de prix entre la France et ses voisins relèvent plus de différences de politique fiscale que de tensions inflationnistes sous-jacentes

En 2016, l'évolution des prix, mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), serait similaire en France et en Allemagne, soit une légère hausse de 0,2 % en moyenne sur la base des dix premiers mois de 2016 (*graphique 1*). En revanche, les prix baisseraient en Espagne (-0,6 %) et en Italie (-0,1 %). L'inflation française se distingue par sa composante énergétique, qui diminue moins que dans les pays voisins, surtout en raison de différences de fiscalité sur ces produits.

L'inflation sous-jacente donne la tendance de fond de la variation des prix, en excluant les prix les plus volatils (énergie et produits agro-alimentaires)¹. Sur les dix premiers mois, elle a été plus élevée en Allemagne (+1,1 %) qu'en France (+0,6 %). La hausse sous-jacente des prix français a été plus proche de celle de l'Espagne (+0,6 %) et de l'Italie (+0,5 %).

1. Cet indicateur d'inflation sous-jacente est légèrement différent de celui calculé par l'Insee, ce dernier corrigeant également des tarifs publics, des mesures fiscales et des variations saisonnières.

En France, les prix de l'énergie ont moins fortement reculé, surtout en raison de la hausse des taxes sur ces produits

Dans le sillage de la baisse des cours du pétrole, les prix des produits énergétiques ont reculé dans la zone euro. Ce recul est cependant moins prononcé en France (-3,6 % en moyenne) que dans les autres pays (-6,4 % en Allemagne, -6,1 % en Italie, et -10,6 % en Espagne).

Ce différentiel est principalement lié à la fiscalité sur ces produits, dont l'évolution ou la structure diffère selon les pays. Ainsi, en janvier 2016, la fiscalité indirecte sur les produits énergétiques a augmenté en France. La taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (TICPE) a été rehaussée de 3 centimes par litre pour le gazole et de 1,7 centime par litre pour l'essence sans plomb (hors TVA). De même, la taxe intérieure de consommation sur le gaz naturel (TICGN) et la taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité (TICFE) ont été relevées. Ces hausses contribuent pour +2,3 points à l'inflation énergétique en 2016 en France, et pour +0,2 point à l'inflation d'ensemble. Dans les autres pays, les évolutions de la fiscalité ont été neutres sur les prix.

En neutralisant les effets de la variation des taxes, la baisse des prix des produits énergétiques en France aurait été voisine de celle de l'Allemagne et de l'Italie (*graphique 2*). Les prix de l'électricité, notamment, y ont fortement baissé en 2016, contribuant pour -3,5 points au recul des prix de l'énergie. De plus, en Espagne, les prix des carburants se sont davantage ajustés à la baisse des prix du pétrole. Dans le prix toutes taxes des carburants, la part des droits d'accises, portant sur les quantités consommées, est en effet plus faible en Espagne que dans les autres pays : en octobre 2016, ces impôts indirects représentent environ 47 %² du prix total du sans-plomb 95 en Espagne contre 59 % en France et 60 % en Italie. Les prix des produits pétroliers réagissent donc davantage aux variations du cours du pétrole en Espagne.

L'inflation sous-jacente est plus élevée en Allemagne

L'inflation sous-jacente allemande (+1,1 %) est supérieure à celle de ses voisins et notamment plus élevée qu'en France (+0,6 %). Cet écart peut résulter d'un chômage nettement plus bas que dans

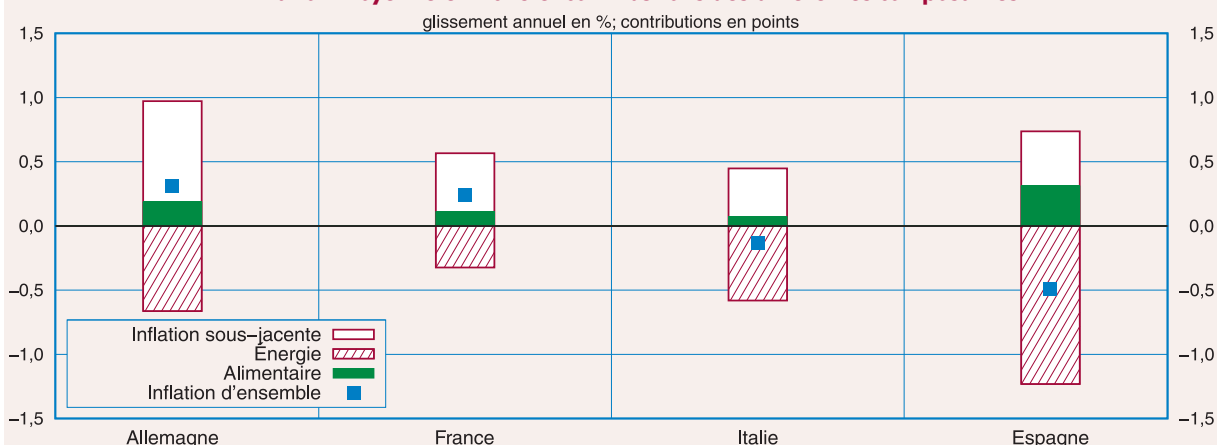
le reste de la zone euro (4,0 % contre 10,0 % en France, 11,5 % en Italie et 19,4 % en Espagne) et de salaires bien plus dynamiques : le salaire moyen allemand a augmenté de 2,1 % sur un an au deuxième trimestre 2016, contre 1,1 % en moyenne dans les trois autres pays.

Néanmoins, par produit, le plus grand dynamisme de l'inflation sous-jacente en Allemagne comparée à la France se concentre sur seulement quatre postes : les véhicules personnels et leur entretien, les services de transport, la santé, les loyers et services relatifs au logement.

Tout d'abord, les prix pour l'achat et les dépenses d'utilisation de véhicules personnels (hors carburant) ont été moins dynamiques en France (+0,2 %) qu'en Allemagne (+1,5 %), notamment du fait d'un ralentissement des prix des automobiles neuves. Les prix de services de réparation ont également beaucoup moins augmenté en France qu'en Allemagne. Seul ce poste, dont la contribution au différentiel d'inflation sous-jacente s'élève à +0,13 point, semble révéler une réelle différence de tensions inflationnistes sous-jacentes entre les deux économies (*tableau*).

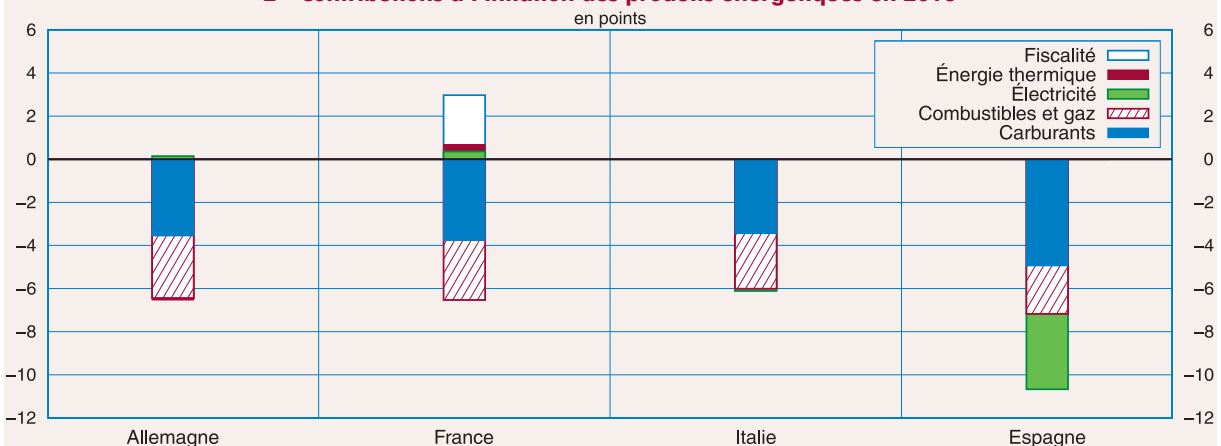
2. D'après les données des bulletins pétroliers hebdomadaires de la Commission européenne d'octobre 2016.

1 - Inflation moyenne en 2016 et contributions des différentes composantes



Note : l'inflation pour 2016 est approchée par la moyenne des glissements annuels de l'indice de janvier à octobre 2016.
Source : Eurostat

2 - Contributions à l'inflation des produits énergétiques en 2016



Note : l'inflation pour 2016 est approchée par la moyenne des glissements annuels de l'indice de janvier à octobre 2016.
Source : Eurostat

Pour les trois autres postes, l'écart est plutôt d'une autre nature.

Les prix de services de transport ont diminué en 2016 en France, surtout dans le transport aérien, du fait de l'ajustement des prix à la baisse passée du cours du pétrole. Au contraire, les prix du transport augmentent en Allemagne, car la baisse du prix du pétrole s'y était déjà diffusée plus rapidement qu'en France. De plus, en France, le prix des transports publics avait baissé en septembre 2015 (notamment pour le passe Navigo en Île-de-France), influant sur la baisse d'ensemble en 2016. Le secteur des transports contribue ainsi pour +0,14 point à l'écart d'inflation sous-jacente.

Par ailleurs, le renforcement des mesures d'économies sur le champ de l'assurance maladie en France s'est traduit par des efforts importants de baisses de prix sur les produits pharmaceutiques (-2,5 %), alors qu'au contraire les prix des médicaments ont augmenté en Allemagne (+2,4 %). Le secteur de la santé contribue ainsi pour +0,14 point au différentiel d'inflation

sous-jacente. L'écart sur ce poste apparaît surtout comme la conséquence de politiques de tarification des médicaments, sans révéler de différence de tensions inflationnistes.

Enfin, les prix des loyers et des services relatifs au logement ont augmenté plus modérément en France (+0,6 %) qu'en Allemagne (+1,1 %), contribuant pour +0,10 point au différentiel d'inflation sous-jacente entre les deux pays. Cet écart s'explique par une différence de réglementation du mode de revalorisation des loyers. En particulier, les prix des loyers des résidences principales ont ralenti en France (+0,3 % en moyenne annuelle en 2016) parce qu'ils sont majoritairement indexés sur l'inflation passée. En Allemagne, bien qu'encadrées, les revalorisations des loyers sont en général librement déterminées par accord entre le bailleur et le locataire. Ce différentiel ne s'atténuerait pas avant mi-2017, étant donné le mode de calcul de l'indice de revalorisation des loyers en France. ■

Tableau - Évolutions annuelles des différentes composantes de l'inflation sous-jacente et contribution au différentiel d'inflation France-Allemagne

	Évolutions annuelles (%) 2016		Contribution à l'écart entre la France et l'Allemagne
	France	Allemagne	
Inflation sous-jacente	0,6	1,1	0,43
Achat et dépenses d'utilisation de véhicules personnels (hors carburant)	0,2	1,5	0,13
Services de transport	-2,0	1,4	0,14
Produits et services de santé	-0,6	1,4	0,14
Loyers et services relatifs au logement	0,6	1,1	0,10
Communications	0,7	-1,1	-0,08
Autres dépenses	1,0	1,1	0,00

Sources : Eurostat, calculs Insee

Salaires

En 2016, les salaires nominaux dans les branches marchandes augmenteraient presque comme en 2015 en moyenne annuelle : +1,2 % pour le salaire mensuel de base (SMB) et +1,5 % après +1,6 % pour le salaire moyen par tête (SMPT). Les prix seraient stables, de sorte que les salaires en termes réels ralentiraient en 2016 : +1,4 % après +1,8 % pour le SMPT.

Au premier semestre 2017, le SMPT nominal progresserait à un rythme proche de celui du second semestre 2016. Cependant, la reprise attendue de l'inflation éroderait le pouvoir d'achat du salaire par tête, dont l'acquis de croissance annuelle serait de +0,4 % mi-2017, contre +1,3 % un an plus tôt.

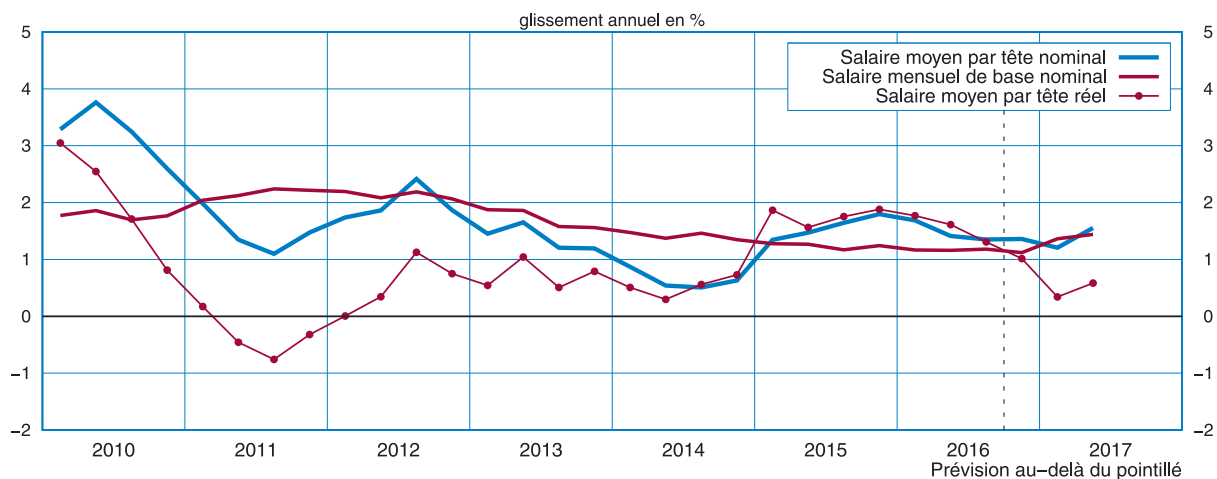
Dans les administrations publiques, le SMPT nominal accélérerait nettement en 2016 (+1,4 % après +0,5 % en 2015) sous l'effet de la revalorisation du point d'indice des fonctionnaires en juillet et de mesures statutaires. En termes réels, il accélérerait également (+1,4 % après +0,7 %). La légère augmentation du point d'indice en février 2017 majorera les salaires nominaux au premier semestre, mais la hausse attendue des prix freinerait le SMPT en termes réels : son acquis de croissance annuelle serait de +0,6 % mi-2017, contre +1,2 % un an plus tôt.

En 2016, les salaires progresseraient presque comme en 2015 en termes nominaux, mais ralentiraient en termes réels

En 2016, le Smic a été un peu moins revalorisé (+0,6 %) qu'un an plus tôt (+0,8 %) et l'inflation reste très faible ; cependant, le chômage se replie légèrement. Par conséquent, le salaire mensuel de base (SMB¹) dans les branches marchandes non agricoles croîtrait autant qu'en 2015 (+1,2 % en moyenne annuelle, *graphique* et *tableau*). Le salaire moyen par tête (SMPT), qui couvre un champ plus large de rémunérations (primes, intéressement, heures supplémentaires) a un profil trimestriel heurté : il a vigoureusement progressé au premier trimestre (+0,6 %), du fait notamment de primes versées plus tôt cette année que les précédentes, puis a nettement ralenti en contrecoup au deuxième trimestre (+0,1 %). Au second semestre, le SMPT progresserait au même rythme qu'au premier semestre (+0,7 % en glissement semestriel). En moyenne sur l'année, il augmenterait de 1,5 % après +1,6 % en 2015.

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



Champ : secteur marchand non agricole
Sources : Dares, Insee

Conjoncture française

Au premier semestre 2016, les prix² ayant été stables, les salaires réels ont augmenté comme les salaires nominaux (+0,7 % sur le semestre). Au second semestre, la légère accélération attendue des prix (+0,4 %) éroderait le pouvoir d'achat des salaires (+0,3 %). Sur l'ensemble de l'année 2016, la progression des salaires réels s'atténuerait : +1,1 % après +1,4 % en 2015 pour le SMB et +1,4 % après +1,8 % pour le SMPT.

Début 2017, les salaires continueraient de progresser presque au même rythme qu'au second semestre 2016

En supposant qu'il n'y ait pas de « coup de pouce », le Smic serait revalorisé de 0,8 % au 1^{er} janvier 2017. Au premier semestre 2017, le regain d'inflation ne se répercuterait qu'en partie sur les salaires et le SMPT nominal accélérerait à peine (+0,8 % après +0,7 % en glissement semestriel). En termes réels, les salaires progresseraient comme au second semestre 2016 (+0,3 %).

Mi-2017, l'acquis de croissance annuelle du SMPT en termes réels serait de +0,4 %, contre +1,3 % mi-2016, du fait d'un acquis de croissance des prix plus élevé (+0,8 % après -0,1 % un an plus tôt).

Dans la fonction publique, les salaires nominaux accéléreraient en 2016

Dans la fonction publique, le point d'indice a augmenté en juillet 2016 (+0,6 %), pour la première fois depuis 2010. De plus, le dispositif de garantie individuelle du pouvoir d'achat a été reconduit. En revanche, les revalorisations négociées dans le cadre de l'accord sur les « parcours professionnels, carrières et rémunérations » d'octobre 2015 n'ont 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 2016, le SMPT dans les administrations publiques accélérerait ainsi en termes nominaux (+1,4 % après +0,5 % en 2015), comme en termes réels (+1,4 % après +0,7 %).

En 2017, la garantie individuelle de pouvoir d'achat serait reconduite. Le point d'indice sera revalorisé de 0,6 % en février 2017. De ce fait, le SMPT nominal accélérerait légèrement dans les administrations publiques, avec un acquis de croissance de +1,5 % mi-2017, contre +1,1 % un an plus tôt ; en revanche, en termes réels, le SMPT y ralentirait nettement : +0,6 % d'acquis mi-2017 contre +1,2 % un an plus tôt. ■

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

en % ; données CVS

	Taux de croissance trimestriels						Glissements semestriels			Moyennes annuelles		
	2016				2017		2016 S1	2016 S2	2017 S1	2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2						
Salaire mensuel de base (SMB)	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,8	1,2	1,2	1,2
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	0,6	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,7	0,7	0,8	1,6	1,5	1,2
Salaire moyen par tête dans les administrations publiques (APU)										0,5	1,4	1,5
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,2	0,0	0,4	0,6	-0,2	0,0	0,8
SMB réel	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,2	0,6	0,2	0,2	1,4	1,1	0,4
SMPT réel (SMNA)	0,7	0,0	0,2	0,1	0,0	0,2	0,7	0,3	0,3	1,8	1,4	0,4
SMPT réel (APU)										0,7	1,4	0,6

Prévision

Sources : Dares, Insee

Revenus des ménages

En 2016, le pouvoir d'achat du revenu des ménages accélérerait modérément : +1,8 % après +1,6 % en 2015. Cette légère accélération résulterait principalement de celle du revenu disponible brut (RDB ; +1,8 % en 2016 après +1,4 %), notamment des revenus salariaux. Dans le même temps, les prix de la consommation se stabiliseraient après avoir reculé de 0,2 % en 2015.

Au premier semestre 2017, le pouvoir d'achat des ménages ralentirait (+0,4 % en glissement semestriel après +0,6 % au second semestre 2016). En effet, le RDB ralentirait légèrement (+0,9 % après +1,0 %), tandis que les prix à la consommation accéléreraient un peu (+0,6 % après +0,4 %).

Les revenus d'activité demeureront dynamiques en 2016 et au premier semestre 2017

En 2016, les revenus d'activité reçus par les ménages accéléreraient légèrement (+1,8 % après +1,7 % en 2015, [tableau 1](#)), notamment les salaires reçus par les ménages (+2,1 % après +1,6 %). L'emploi salarié des branches marchandes non agricoles augmenterait de 0,9 % en 2016 en moyenne annuelle, après 0,0 % en 2015 ([graphique](#)) et le salaire moyen par tête augmenterait quasiment sur le même rythme qu'en 2015 (+1,5 % après +1,6 %). En revanche, le revenu du travail des indépendants se replierait en 2016 (-0,1 % après +2,4 % en 2015). Au premier semestre 2017, les revenus salariaux

augmenteraient au même rythme qu'au second semestre 2016 (+1,1 % en glissement semestriel) tandis que les revenus des indépendants accéléreraient (+1,0 % après +0,7 %). Au total, les revenus d'activité s'accroîtraient de 1,1 % au cours du premier semestre 2017, après +1,0 % au second semestre 2016.

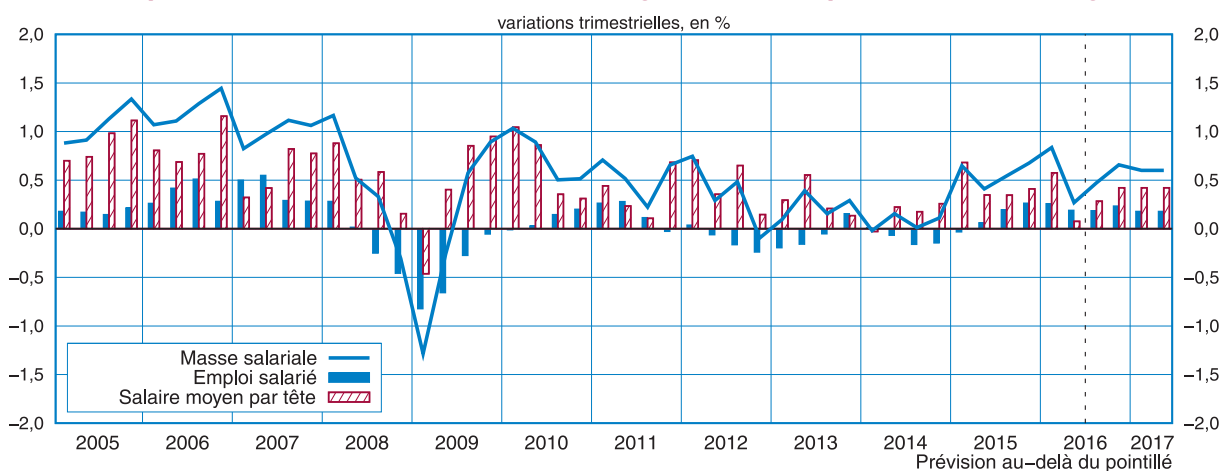
Les revenus nets de la propriété se redresseraient un peu en 2016 (+0,9 %) après un recul en 2015 (-1,2 %). Les ménages bénéficient encore d'une baisse des taux d'intérêt, amplifiée par d'importantes renégociations de crédit. En outre, en l'absence de nouvelle baisse du taux de rémunération du livret A en 2016, les intérêts perçus par les ménages reculeraient moins qu'en 2015. En revanche, les revenus de l'assurance-vie baisseraient. Début 2017, les revenus de la propriété se replieraient à nouveau légèrement (-0,3 % sur le semestre) car l'effet des renégociations de crédits immobiliers s'estomperait un peu.

L'excédent brut d'exploitation des ménages purs ralentirait légèrement passant de +1,2 % au premier semestre 2016 à +0,9 % au second semestre 2016 et +1,0 % au premier semestre 2017.

Les prestations sociales progresseraient en 2016 comme en 2015

Les prestations sociales en espèces progresseraient de 1,9 % sur l'ensemble de l'année 2016, comme en 2015 ([tableau 3](#)).

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



Source : Insee

Conjoncture française

Les prestations de sécurité sociale ralentiraient en 2016 (+1,8 % après +2,0 % en 2015). En effet, les prestations familiales reculeraient en moyenne sur l'année, sous l'effet de l'application en année pleine de la modulation des allocations familiales en fonction des revenus et de l'infléchissement des prestations d'accueil du jeune enfant (PAJE). Les pensions de retraite contribuent également à ce ralentissement du fait de revalorisations moindres que les années antérieures, compte tenu de la faiblesse de l'inflation. Les prestations d'assistance sociale accéléreraient un peu sur l'année. Elles ont reculé en début d'année du fait de la montée en charge de la prime d'activité dont les versements n'ont pas immédiatement égalé en montant ceux de l'ancien RSA activité et de la prime pour l'emploi ; elles ont ensuite nettement rebondi, le taux de recours à la prime d'activité augmentant progressivement.

Au premier semestre 2017, les prestations de sécurité sociale accéléreraient un peu : +1,0 % en glissement semestriel après +0,8 %. Les prestations familiales retrouveraient une croissance plus proche de leur tendance, la modulation ne freinant plus. Les pensions de retraites accéléreraient également un peu. En revanche, les prestations d'assistance sociale ralentiraient. Au total, les prestations sociales en espèces progresseraient au premier semestre 2017 quasiment comme au second semestre 2016 (+1,0 % après +0,9 %).

Les prélèvements obligatoires accéléreraient début 2017

Sur l'ensemble de l'année 2016, les prélèvements obligatoires à la charge des ménages augmenteraient au même rythme qu'en 2015 (+1,8 %). L'accélération des cotisations sociales des ménages (+2,3 % après +2,0 % en 2015) compenserait le ralentissement des impôts sur le revenu et le patrimoine (+1,4 % après +1,7 %).

Comme chaque année, les mesures d'impôts sur le revenu et le patrimoine décidées pour 2016 affectent le profil trimestriel de l'impôt au second semestre. En particulier, les allègements d'impôt sur le revenu bénéficiant aux ménages modestes et l'indexation de son barème auraient entraîné une baisse au troisième trimestre (-0,9 %) suivi d'un rebond au quatrième trimestre (+1,4 %).

Au premier semestre 2017, les impôts sur le revenu accéléreraient par contrecoup (+1,0 % en glissement semestriel après +0,4 %). Quant aux cotisations des ménages, elles accéléreraient légèrement par rapport au second semestre 2016 (+1,2 % après +0,8 %) : la hausse des cotisations-retraite des salariés au 1^{er} janvier ne serait qu'en partie compensée par la baisse de celles des indépendants. Au total, les prélèvements obligatoires accéléreraient au premier semestre 2017 (+1,1 % après +0,6 %).

Tableau 1

Revenu disponible brut des ménages

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Revenu disponible brut (RDB) (100 %)	0,6	0,2	0,7	0,5	0,5	0,3	0,7	0,3	0,4	0,5	1,4	1,8	1,5
dont :													
Revenus d'activité (70 %)	0,7	0,3	0,5	0,5	0,6	0,2	0,4	0,6	0,5	0,5	1,7	1,8	1,7
Masse salariale brute (62 %)	0,6	0,4	0,5	0,6	0,7	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	1,6	2,1	1,7
EBE des entrepreneurs individuels ¹ (8 %)	1,8	-0,5	0,2	0,0	0,2	-0,6	0,2	0,5	0,5	0,5	2,4	-0,1	1,2
Prestations sociales en espèces (35 %)	0,3	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	1,9	1,9	1,5
EBE des ménages purs (13 %)	-0,1	-0,1	0,3	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,1	2,0	1,6
Revenus de la propriété (8 %)	-0,4	0,0	-0,4	0,1	0,6	0,3	0,4	0,2	-0,1	-0,2	-1,2	0,9	0,1
Prélèvements sociaux et fiscaux (-27 %)	0,1	0,8	-0,6	0,9	0,8	0,5	-0,4	1,0	0,7	0,4	1,8	1,8	1,7
Cotisations des ménages (-11 %)	0,9	0,7	0,5	0,8	0,7	0,4	0,3	0,5	0,8	0,4	2,0	2,3	1,7
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-16 %)	-0,4	0,8	-1,3	0,9	0,9	0,5	-0,9	1,4	0,7	0,4	1,7	1,4	1,6
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)²	-0,1	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,2	-0,2	0,0	0,8
Pouvoir d'achat du RDB	0,7	0,0	0,8	0,5	0,6	0,2	0,6	0,1	0,0	0,3	1,6	1,8	0,6
Pouvoir d'achat par unité de consommation	0,6	-0,1	0,7	0,4	0,5	0,1	0,5	0,0	-0,1	0,2	1,2	1,4	0,2

Prévision

Note de lecture : 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.

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

Source : Insee

Après une légère accélération en 2016, le pouvoir d'achat ralentirait au premier semestre 2017

Au total, le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages accélérerait en 2016 (+1,8 % après +1,4 % en 2015). Les prix à la consommation se stabilisant (0,0 % après -0,2 %), le pouvoir d'achat des ménages accélérerait légèrement (+1,8 % après +1,6 % en 2015). Ramené à un niveau individuel pour tenir compte des évolutions

démographiques, le pouvoir d'achat par unité de consommation progresserait de 1,4 %, après +1,2 %.

Au premier semestre 2017, le RDB des ménages ralentirait légèrement (+0,9 % après +1,0 % au second semestre 2016). De plus, les prix à la consommation accéléreraient un peu, si bien que le pouvoir d'achat du RDB s'infléchirait sur cette première partie d'année (+0,4 % après +0,6 %). ■

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Entreprises non financières (ENF) (67 %)	0,7	0,4	0,6	0,7	0,9	0,3	0,5	0,7	0,6	0,6	1,7	2,4	1,9
dont : Salaire moyen par tête	0,7	0,3	0,4	0,4	0,6	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	1,6	1,4	1,2
Entreprises financières (4 %)	-0,3	0,5	-0,1	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	-0,4	1,9	2,1
Administrations publiques (22 %)	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	1,0	1,5	1,5
Ménages hors EI (2 %)	0,9	0,2	-0,1	-0,3	-0,7	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,3	-1,1	-0,1
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	0,6	0,4	0,5	0,6	0,7	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	1,6	2,1	1,7
dont : Secteurs concurrentiels non agricoles	0,6	0,4	0,5	0,7	0,8	0,3	0,5	0,7	0,6	0,6	1,5	2,3	1,9

Prévision

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				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	0,3	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	1,9	1,9	1,5
Prestations de Sécurité sociale (72 %)	0,3	0,4	0,4	0,6	0,6	0,1	0,4	0,3	0,5	0,5	2,0	1,8	1,4
Autres prestations d'assurance sociale (19 %)	0,4	0,3	0,3	0,6	0,8	0,5	0,7	0,4	0,4	0,6	1,9	2,3	1,7
Prestations d'assistance sociale (8 %)	-0,1	0,2	0,6	0,8	-1,8	3,0	0,7	0,6	0,3	0,4	1,7	1,9	2,2
Total des prélèvements sociaux	-0,1	0,5	0,6	0,7	0,7	0,0	0,3	0,5	0,7	0,5	1,3	2,0	1,6
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	-0,1	0,6	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,3	0,6	0,8	0,5	1,4	2,1	1,7
dont : Cotisations des employeurs ¹ (63 %)	-0,6	0,5	0,8	0,7	0,9	-0,4	0,3	0,6	0,7	0,5	1,0	2,0	1,7
Cotisations des ménages (37 %)	0,9	0,7	0,5	0,8	0,7	0,4	0,3	0,5	0,8	0,4	2,0	2,3	1,7

Prévision

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

1. Les cotisations 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

Consommation et investissement des ménages

Au troisième trimestre 2016, la consommation des ménages a de nouveau stagné. Les dépenses en biens ont reculé, notamment celles en équipement du logement et en automobiles, alors que la consommation de services est repartie à la hausse.

Au quatrième trimestre, la consommation augmenterait à nouveau (+0,5 %) grâce à une reprise des achats de biens. Les dépenses en énergie se redresseraient, tout comme les achats de biens durables. Par ailleurs, la consommation de services continuerait de croître modérément. Au premier semestre 2017, la consommation des ménages augmenterait de 0,3 % par trimestre, portée par les hausses récentes du pouvoir d'achat.

En moyenne sur l'année, en 2016, les dépenses de consommation des ménages progresseraient comme en 2015 (+1,5 %), alors même que leurs gains de pouvoir d'achat seraient légèrement plus importants (+1,8 % après +1,6 % en 2015). Ainsi, le taux d'épargne augmenterait en moyenne sur l'année 2016 de 0,2 point à 14,7 %. Il diminuerait au premier semestre 2017 pour retrouver quasiment son niveau de mi-2016.

Sur l'ensemble de l'année 2016, l'investissement des ménages en logements rebondirait (+1,4 % en moyenne) après quatre années de recul. Il continuerait d'augmenter nettement au premier semestre 2017.

La consommation a de nouveau stagné au troisième trimestre 2016

Au troisième trimestre 2016, la consommation des ménages a stagné pour le deuxième trimestre consécutif (*graphique 1*). La reprise de la

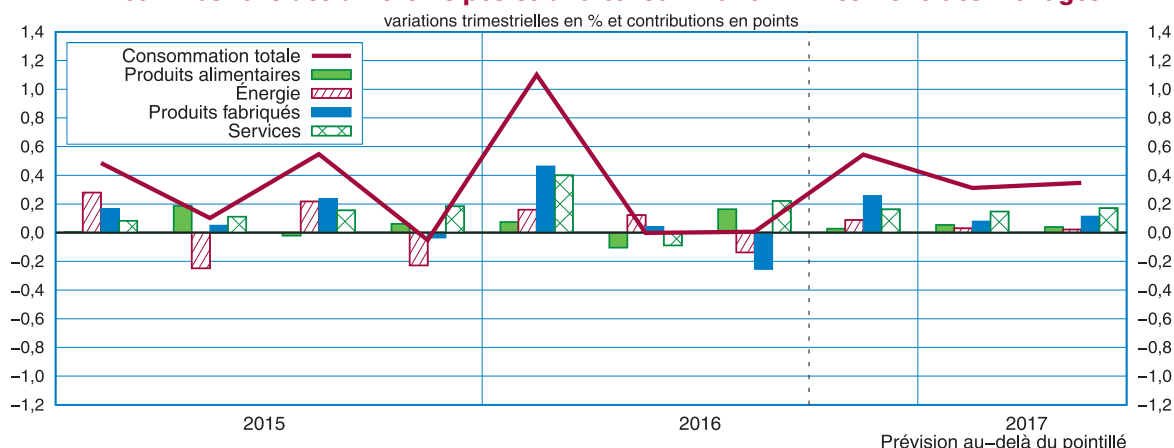
consommation de services (+0,4 % après -0,2 %) a compensé le net repli des dépenses en biens (-0,5 % après +0,1 %). En particulier, les dépenses en équipement du logement ont chuté (-6,1 %) après un premier semestre très dynamique et les achats d'automobiles ont continué de reculer (-0,3 % après -1,0 %), tout comme les dépenses d'habillement (-0,8 % après -0,6 %). La consommation d'énergie a nettement fléchi à l'été (-1,7 %), les températures en septembre ayant été plus élevées que les normales saisonnières après un hiver et un printemps plutôt froids.

La consommation en services s'est redressée à l'été (+0,4 % après -0,2 %), du fait notamment d'une reprise des dépenses de transport et d'un rebond dans l'hébergement-restauration, malgré de nouveaux attentats en France et la fin de l'Euro 2016 de football. Cependant, les achats de services de loisirs n'ont pas redémarré (-0,2 %) après la baisse du deuxième trimestre (-2,0 %) en contrecoup des achats de billets pour l'Euro 2016 au premier trimestre.

Au quatrième trimestre 2016, la consommation se redresserait modérément

Au quatrième trimestre 2016, la consommation totale des ménages se redresserait modérément (+0,5 % ; *tableau*). La consommation en biens retrouverait de l'élan (+0,8 % après -0,5 %). La consommation d'énergie rebondirait (+1,1 % après -1,7 %), notamment les dépenses en gaz et électricité. Les achats de biens durables se redresseraient (+2,0 % après -2,3 %). Les dépenses en équipement du logement retrouveraient du dynamisme (+2,6 % après

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



Source : Insee

–6,1 %), et les achats automobiles rebondiraient nettement (+1,7 % après –0,3 %). Enfin, la consommation de services croîtrait à un rythme un peu plus modéré qu’au troisième trimestre (+0,3 %). Notamment, les dépenses en transport et en hébergement-restauration ralentiraient un peu et la consommation de loisirs se redresserait à peine.

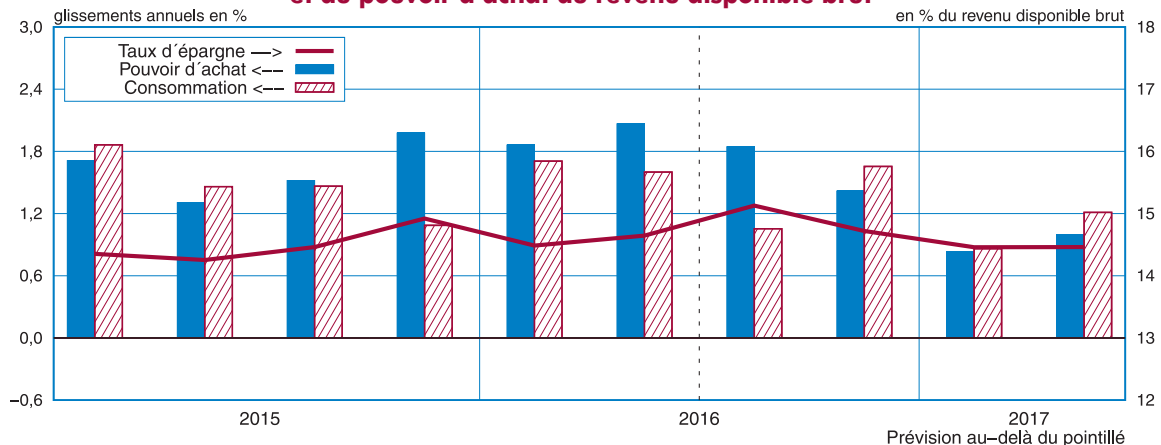
Au premier semestre 2017, la consommation augmenterait de 0,3 % par trimestre

Au premier semestre 2017, la consommation des ménages augmenterait de nouveau modérément (+0,3 % par trimestre), portée par les hausses récentes du pouvoir d’achat. La consommation de biens manufacturés ralentirait mais resterait soutenue, en particulier les achats d’automobiles. La consommation de services continuerait de croître à la même allure modérée (+0,3 % par trimestre).

Mi-2017, le taux d’épargne serait de 14,5 %, quasiment son niveau de mi-2016

En moyenne sur l’année 2016, les dépenses de consommation des ménages progresseraient comme en 2015 (+1,5 %), alors même que la hausse du pouvoir d’achat serait un peu plus forte que l’an passé (+1,8 % après +1,6 %). Par conséquent, le taux d’épargne des ménages augmenterait à 14,7 % en 2016, soit 0,2 point de plus qu’en 2015 (*graphique 2*). Le taux d’épargne fluctue toutefois : d’abord en repli au premier trimestre 2016 (de 14,9 % fin 2015 à 14,5 %), du fait de la vive hausse de la consommation des ménages, il a nettement augmenté ensuite avec la stagnation des dépenses et aurait atteint 15,1 % à l’été. Il reculerait ensuite modérément, jusqu’à atteindre 14,5 % mi-2017, quasiment son niveau de mi-2016.

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



Source : Insee

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				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Dépenses totales de consommation des ménages	0,5	0,1	0,5	-0,1	1,1	0,0	0,0	0,5	0,3	0,3	1,5	1,5	1,0
Solde touristique	10,9	-0,3	8,8	6,5	-0,5	-5,0	-2,8	-1,0	0,0	0,0	-11,3	2,8	-3,5
Services	0,2	0,2	0,3	0,3	0,7	-0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	1,0	1,4	0,9
Biens	0,9	0,0	0,9	-0,4	1,5	0,1	-0,5	0,8	0,4	0,4	1,9	1,7	1,0
dont													
Alimentaire (AZ-C1)	0,0	1,0	-0,1	0,3	0,4	-0,6	0,9	0,2	0,3	0,2	1,2	0,9	0,9
Produits agricoles (AZ)	-0,5	1,3	-0,3	-0,6	1,2	-1,6	-0,8	1,2	0,4	0,2	-0,3	-0,4	0,7
Produits agroalimentaires (C1)	0,1	1,0	-0,1	0,5	0,3	-0,4	1,2	0,0	0,3	0,2	1,5	1,2	1,0
Énergie (DE-C2)	3,3	-2,9	2,6	-2,7	1,9	1,5	-1,7	1,1	0,4	0,3	1,4	1,0	1,0
Énergie, eau, déchets (DE)	7,3	-5,2	2,4	-2,3	2,6	3,0	-3,4	1,9	0,7	0,5	2,1	1,6	1,5
Cokéfaction et raffinage (C2)	-0,9	-0,2	2,9	-3,0	1,1	-0,4	0,7	0,0	0,0	0,0	0,7	0,1	0,3
Produits fabriqués (C3 à C5)	0,8	0,2	1,1	-0,2	2,2	0,2	-1,2	1,2	0,4	0,5	2,6	2,5	1,1
Produits manufacturés (C1 à C5)	0,4	0,5	0,8	-0,2	1,4	-0,1	-0,1	0,6	0,3	0,4	2,0	1,8	1,0
Investissement des ménages	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	-0,8	1,4	1,9

Prévision

Source : Insee

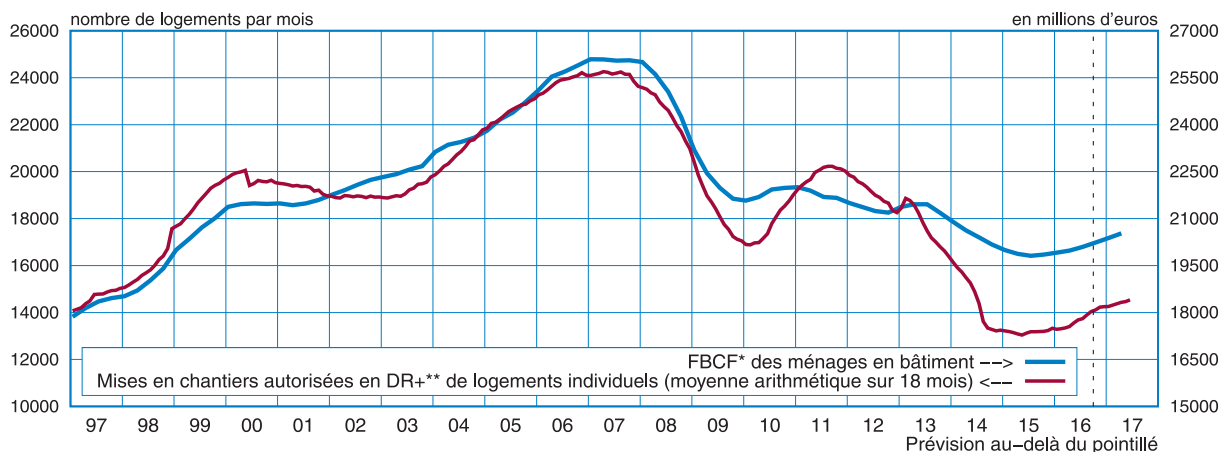
L'investissement des ménages continuerait d'augmenter solidement au premier semestre 2017

Au troisième trimestre 2016, l'investissement des ménages a continué d'augmenter nettement, (+0,6 % après +0,4 %), pour le quatrième trimestre consécutif¹. Le nombre de mises en chantier autorisées a continué de croître depuis début 2016 (*graphique 3*). Compte tenu des délais habituels entre autorisations et constructions

effectives, l'investissement des ménages augmenterait lui aussi de nouveau solidement au quatrième trimestre 2016 puis au premier semestre 2017 (+0,6 % en moyenne par trimestre). En moyenne annuelle, l'investissement des ménages rebondirait en 2016 (+1,4 %) après quatre années de recul (dont -0,8 % en 2015). Pour 2017, l'acquis de croissance annuelle de l'investissement des ménages s'établirait déjà à +1,9 % à la mi-année. ■

1. L'indicateur utilisé pour la série d'investissement en logement neuf a été substantiellement révisé lors de la première estimation des comptes trimestriels du troisième trimestre 2016.

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



* : FBCF : formation brute de capital fixe, aux prix de l'année précédente chaînés

** : DR+ : dates réelles estimées

Sources : Insee, SOeS

Les publications conjoncturelles influencent l'opinion des ménages sur le chômage, pas sur l'inflation

L'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages permet de suivre l'opinion des ménages sur leur situation économique personnelle (épargne, opportunité d'achat...) ainsi que sur leur environnement économique (prix, chômage...). Sur cet environnement, comment se forment les réponses des ménages pour répondre à ces questions : mobilisent-ils leur expérience propre sur ces sujets, ou ajustent-ils leur opinion en fonction des informations statistiques les plus récemment publiées et diffusées via les médias ?

Il ressort des analyses économétriques que les réponses des ménages dépendent nettement des publications de la Dares (ministère du Travail) et de Pôle emploi sur le nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM) ; en revanche, s'agissant de l'inflation, les réponses des ménages ne semblent pas dépendre des publications les plus récentes de l'Insee.

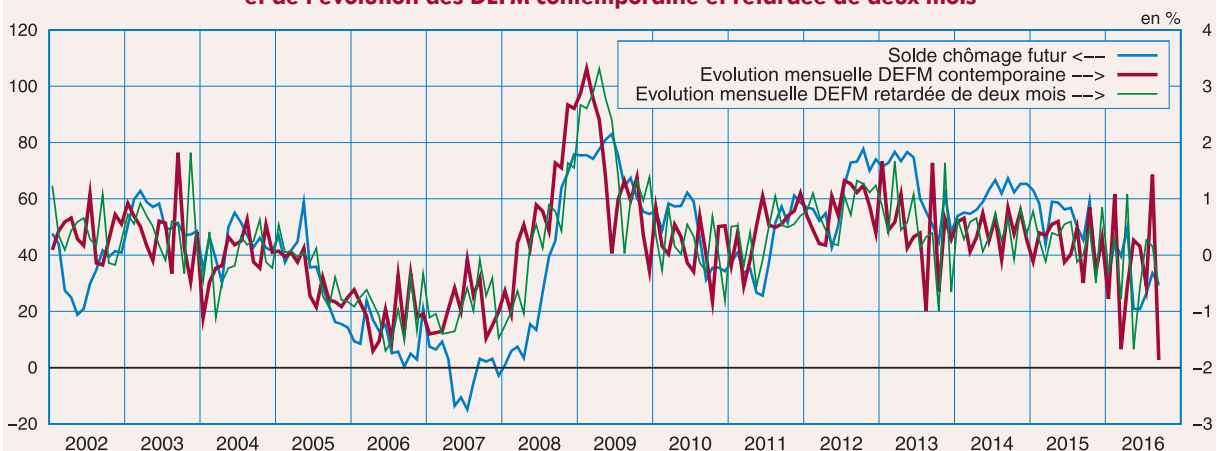
L'opinion des ménages concernant l'« évolution future du chômage » est fortement influencée par la publication mensuelle sur les demandeurs d'emploi

Dans l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (« Camme »), les enquêtés sont interrogés sur leur opinion concernant le chômage futur : « Pensez-vous que, dans les douze prochains mois, le nombre de chômeurs va... fortement augmenter (+) / un peu augmenter (+) / rester stationnaire / un peu diminuer (-) / fortement diminuer (-) ? ». Le solde d'opinion qui se déduit de leurs réponses sur l'évolution future du chômage peut donc être rapproché de l'évolution du nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM), notamment pour l'indicateur mensuel le plus repris des publications communes de la Dares et Pôle emploi (les inscrits en catégorie A).

Le chiffre concernant les DEFM d'un mois « m » est publié en fin de mois « m+1 », c'est-à-dire après la fin de la collecte de l'enquête « Camme » du mois « m+1 »¹. Le potentiel effet de la publication du chiffre des DEFM sur l'opinion des ménages ne peut donc se manifester qu'à partir du mois « m+2 ». Par exemple, l'estimation des DEFM en octobre est connue fin novembre, l'éventuel impact sur l'opinion des ménages ne peut donc être effectif que dans l'enquête « Camme » de décembre.

Graphiquement, le solde sur l'évolution future du chômage apparaît plus proche des DEFM retardés de deux mois que des DEFM contemporains (*graphique 1*), ce qui suggère que la réponse des ménages dépend plus des publications conjoncturelles dont ils ont pris connaissance que d'un ressenti de leur propre situation ou de celle de leur entourage.

1 - Comparaison de l'évolution du solde chômage futur et de l'évolution des DEFM contemporaine et retardée de deux mois



Source : Insee

Pour vérifier cette hypothèse, un test de causalité de Granger a été mené. Il permet de déterminer si les informations connues sur les DEFM au moment de l'enquête (différence retardée de deux mois et retards antérieurs) ont un impact sur le solde sur le chômage futur.

En termes formalisés, il s'agit de tester l'hypothèse $H_0 : b_0 = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$ dans l'équation suivante :

$$cf_t = \alpha + a_0 cf_{t-1} + a_1 cf_{t-2} + a_2 cf_{t-3} + a_3 cf_{t-4} + a_4 cf_{t-5} + a_5 cf_{t-6} + b_0 \Delta DEFM_{t-2} + b_1 \Delta DEFM_{t-3} + b_2 \Delta DEFM_{t-4} + b_3 \Delta DEFM_{t-5} + b_4 \Delta DEFM_{t-6} + b_5 \Delta DEFM_{t-7} + b_6 \Delta DEFM_{t-8} + v_t$$

avec :

- cf le solde sur le chômage futur ;
- $\Delta DEFM_t$ (respectivement $\Delta DEFM_{t-1}$, $\Delta DEFM_{t-2}$...) la différence contemporaine du nombre de demandeurs d'emploi (respectivement retardée d'un mois, retardée de deux mois...);
- et où $v_t = \rho v_{t-1} + \varepsilon_t$ et ε_t est un bruit blanc.

1. L'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages du mois « m » est publiée à la fin du mois « m », à partir de données collectées sur une période allant de la fin du mois « m-1 » au milieu du mois « m ».

On teste également la relation symétrique pour déterminer si l'enquête apporte une information sur l'évolution du nombre de demandeurs d'emploi durant le mois de l'enquête :

$$\Delta DEF M_t = \alpha + \alpha_0 \Delta DEF M_{t-1} + \alpha_1 \Delta DEF M_{t-2} + \alpha_2 \Delta DEF M_{t-3} + \alpha_3 \Delta DEF M_{t-4} + \alpha_4 \Delta DEF M_{t-5} + \alpha_5 \Delta DEF M_{t-6} + b_0 c_t + b_1 c_{t-1} + b_2 c_{t-2} + b_3 c_{t-3} + b_4 c_{t-4} + b_5 c_{t-5} + b_6 c_{t-6} + v_t$$

Les résultats (tableau 1) montrent qu'il y a bien causalité « au sens de Granger » des publications des DEF M sur le solde sur le chômage futur. Autrement dit, le solde sur le chômage de l'enquête dépend nettement des publications conjoncturelles récentes. À l'inverse, le test de Granger sur les DEF M est faiblement significatif : le solde de l'enquête apporte un peu d'information sur l'évolution des DEF M le mois de l'enquête et le mois précédent et donc sur la situation du marché du travail ressentie par les ménages au moment de l'enquête.

Tableau 1 - Résultats du test de causalité de Granger pour le solde sur le chômage futur

	Degré de liberté du modèle sous H1	Écart de degré de liberté avec le modèle sous H0	Stat de Fisher	Pr(>F)
Modèle cf	164	6	19,239	<2,2.10 ⁻¹⁶
Modèle DEF M	164	6	2,175	0,04813

Pour quantifier la part du solde qui relève des publications connues au moment de l'enquête, et celle de l'information réellement apportée par les ménages sur leur ressenti, on estime le modèle suivant² :

$$c_t = \alpha + \delta_0 c_{t-1} + \beta_0 \Delta DEF M_t + \beta_1 \Delta DEF M_{t-1} + \beta_2 \Delta DEF M_{t-2} + \beta_3 \Delta DEF M_{t-3} + v_t$$

Les variations des DEF M contemporaine et retardée d'un mois ne sont pas connues des ménages tandis que tous les autres retards ont été publiés au moment de l'enquête auprès des ménages.

La variation des DEF M retardée de deux mois et plus apparaît avoir un impact significatif et important sur le solde sur l'évolution future du chômage (tableau 2). Une hausse des DEF M (retardée de deux mois) contribue à accroître la part des ménages estimant que le chômage va augmenter. La hausse contemporaine a un effet nettement moindre, celle retardée d'un mois à un effet non significatif. Enfin, une hausse des DEF M retardée de trois mois a un impact négatif sur le solde du mois « m ».

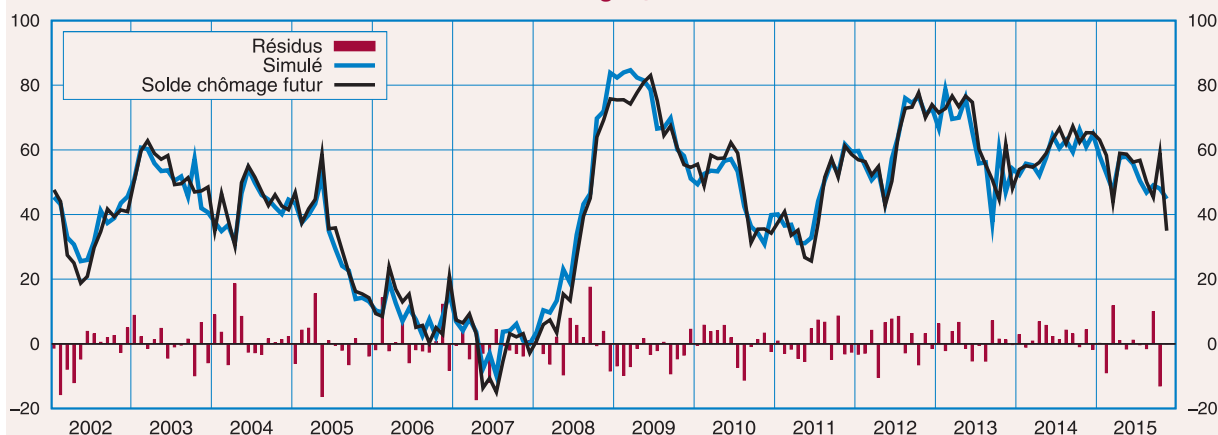
Tableau 2 - Résultats de l'équation sur le solde chômage futur

	Coefficient	Student
Constante	7,34	5,21
Retard solde	0,79	22,14
Diff DEF M	0,09	2,20
Diff DEF M (t-1)	0,02	0,66
Diff DEF M (t-2)	0,26	8,81
Diff DEF M (t-3)	-0,09	-2,62

R² : 0,93 - RMSE : 6,03 - Période d'estimation : janvier 2002 à septembre 2016

Sur la période 2002-2016, une décomposition de la variance permet de montrer que 60 % des variations de solde sont expliquées par les publications déjà connues de DEF M (2 mois et plus de retard), et seulement 3 % proviennent des variations contemporaines et retardées d'un mois qui ne sont pas connues. Pour une grande part, le solde est ainsi largement prévisible avec les chiffres publiés de la Dares et de Pôle emploi (graphique 2). En revanche, le solde de l'enquête a un contenu informatif très modeste sur les évolutions encore non publiées du marché du travail.

2 - Solde « évolution future du chômage », écarts entre le solde simulé et réel



Source : Insee

2. Plusieurs modèles ont été testés avec un certain nombre de retards sur le solde et sur les DEF M : celui présenté est le meilleur.

L'opinion des ménages concernant les « prix passés » ne semble pas être influencée par la publication mensuelle sur l'inflation.

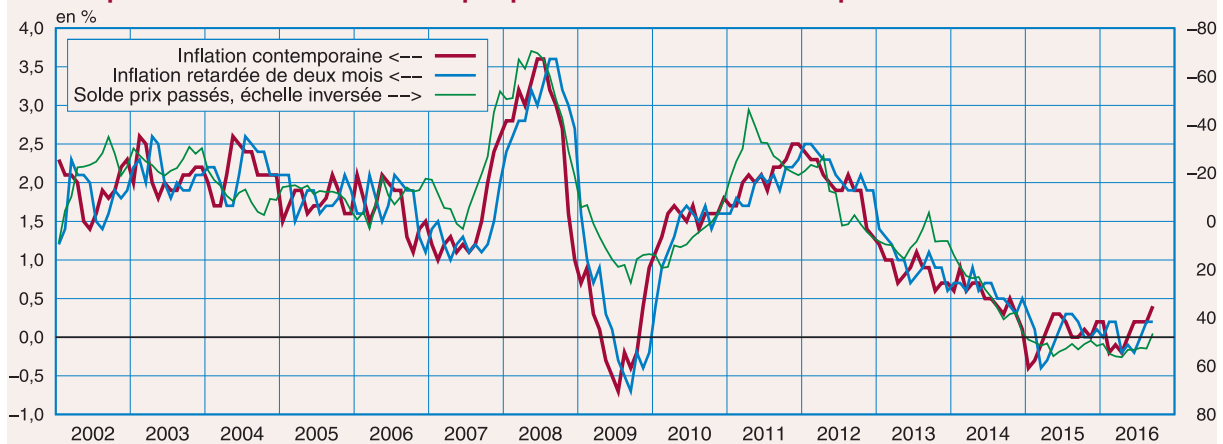
L'enquête « Camme » interroge également les ménages français sur leur opinion quant à l'évolution passée des prix : « Trouvez-vous que, au cours des douze derniers mois, les prix ont... fortement augmenté (-) / modérément augmenté / un peu augmenté (+) / stagné (+) / diminué (+) ? ». Le solde qui s'en déduit sur l'évolution passée des prix (noté « pp ») peut être mis en regard du glissement annuel de l'indice des prix à la consommation (IPC) soit l'inflation. Le solde est calculé comme la différence entre les proportions de réponses jugeant une forte inflation (« les prix ont fortement augmenté ») et ceux jugeant une inflation modérée (« les prix ont peu augmenté/stagné/diminué »).

Tout comme la publication sur les demandeurs d'emploi, l'IPC du mois « m » est publié au plus tôt quelques jours avant la fin de la collecte de l'enquête du mois « m + 1 ». Si la publication de cet indice a un impact sur l'opinion des ménages, celui-ci ne peut avoir un effet que dans l'enquête du mois « m + 2 »³.

Les différentes analyses comparant l'inflation et l'inflation ressentie (Accardo *et al.*, 2007, Accardo *et al.*, 2012) ont montré qu'un décrochage important s'était créé au moment du passage à l'euro, et que l'écart s'est ensuite pérennisé. Pour s'affranchir de cette rupture, l'analyse est restreinte à une période commençant en 2002, date à partir de laquelle le lien entre les deux grandeurs s'est stabilisé.

Une première analyse graphique illustre le fort lien entre inflation réelle et inflation ressentie mais ne permet pas de départager l'IPC contemporain (mesuré en glissement annuel) de celui retardé de deux mois dans leur ressemblance avec l'évolution du solde « prix passés » (graphique 3).

3 - Comparaison de l'évolution du solde prix passés et de l'inflation contemporaine et retardée de deux mois



Source : Insee

Dans un premier temps, un test de causalité de Granger a été mené afin de regarder si les informations connues sur l'inflation au moment de l'enquête (glissement annuel des prix retardé de deux mois et retards antérieurs) avaient un impact sur le solde sur les prix passés.

Il s'agit de tester l'hypothèse $H_0 : b_0 = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$ dans l'équation suivante :

$$pp_t = \alpha + \alpha_0 pp_{t-1} + \alpha_1 pp_{t-2} + \alpha_2 pp_{t-3} + \alpha_3 pp_{t-4} + \alpha_4 pp_{t-5} + \alpha_5 pp_{t-6} + b_0 GAipc_{t-2} + b_1 GAipc_{t-3} + b_2 GAipc_{t-4} + b_3 GAipc_{t-5} + b_4 GAipc_{t-6} + b_5 GAipc_{t-7} + b_6 GAipc_{t-8} + v_t$$

avec :

- pp le solde sur les prix passés ;
- $GAipc_t$ (respectivement $GAipc_{t-1}$, $GAipc_{t-2}$...) l'inflation contemporaine (respectivement retardée d'un mois, retardée de deux mois...) ;
- et où $v_t = \rho v_{t-1} + \varepsilon_t$ et ε_t est un bruit blanc.

Les résultats (tableau 3) montrent l'absence de causalité au sens de Granger des publications de l'inflation sur le solde sur les prix passés : ce dernier serait simplement influencé par ses propres retards. À l'inverse, le test montre que l'inflation serait influencée par le solde sur les prix passés (et ses retards), ce qui suggère que le solde de l'enquête a un contenu informatif sur les prix auxquels font face les ménages le mois de l'enquête, mais ne dépend pas de la dernière publication de l'IPC.

Dans un deuxième temps, pour mesurer cette relation entre inflation réelle et inflation ressentie, l'équation suivante a été estimée⁴ :

$$pp_t = \alpha + \delta_0 pp_{t-1} + \beta_0 GAipc_t + \beta_1 GAipc_{t-1} + \beta_2 GAipc_{t-2} + \beta_3 GAipc_{t-3} + v_t$$

3. À partir de janvier 2016, l'Insee publie un IPC provisoire du mois « m » à la fin du mois « m ». Pour cette raison, les calculs s'arrêteront en décembre 2015.

4. Plusieurs modèles ont été testés avec un certain nombre de retards sur le solde et sur l'inflation : celui présenté est le meilleur.

Tableau 3 - Résultats du test de causalité de Granger pour le solde sur les prix passés

	Degré de liberté du modèle sous H1	Écart de degré de liberté avec le modèle sous H0	Stat de Fisher	Pr(>F)
Modèle pp	164	6	0,283	0,9443
Modèle inflation	164	6	2,869	0,0111

L'analyse des coefficients (*tableau 4*) montre que la variable contemporaine du glissement annuel des prix ressort significativement. Les variables retardées de deux et trois mois ne ressortent pas significatives. Autrement dit, les publications d'inflation ne semblent pas influencer l'opinion des ménages, qui formeraient leur réponses à partir de leur propre perception. ■

Tableau 4 - Résultats de l'équation sur le solde prix passés

	Coefficient	Student
Constante	2,72	2,00
Solde retardé	0,94	31,16
Inflation (t)	6,55	4,09
Inflation (t-1)	0,32	0,13
Inflation (t-2)	-3,56	-1,54
Inflation (t-3)	-1,34	-0,86

R² : 0,96 - RMSE : 5,04 - Période d'estimation : janvier 2002 à décembre 2015

Bibliographie

Accardo J., Chevalier P., Forgeot G., Friez A., Guédès D., Lenglard F. et Passeron V. (2007), « La mesure du pouvoir d'achat et sa perception par les ménages », *L'Économie française - Comptes et dossiers* - Édition 2007, collection Insee Références.

Accardo J., Célérier C., Herpin N. et Irac D. (2012), « L'inflation telle qu'elle est perçue par les ménages », *Insee Analyses*, n° 5, juillet.

Résultats des entreprises

Fin 2016, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) retrouverait son niveau de fin 2015 : 31,6 %. Son profil infra-annuel est apparu heurté en début d'année, en raison notamment des fluctuations du prix du pétrole. Le taux de marge a ainsi augmenté de 0,4 point au premier trimestre 2016 (à 32,0 %), sous l'effet principalement de la baisse du prix du pétrole. Il a ensuite baissé de 0,4 point (à 31,7 %) en raison du rebond du prix du pétrole et d'un repli de la productivité. Au second semestre 2016 puis au premier semestre 2017, le taux de marge serait quasiment stable (31,6 % mi-2017).

Le taux de marge retrouverait fin 2016 son niveau de fin 2015

Après une forte hausse tout au long de l'année 2015 (+1,0 point en moyenne annuelle), le taux de marge a encore nettement augmenté au premier trimestre 2016 : 32,0 % après 31,6 % au quatrième trimestre 2015 (tableau). L'amélioration des « termes de l'échange », qui reflète principalement la baisse du prix du pétrole, a surtout contribué à cette hausse (pour +0,4 point). En revanche, le relèvement au 1^{er} janvier du taux des cotisations employeurs pour la retraite l'a

freiné. Dynamisme des salaires réels et gains de productivité se sont quant à eux quasiment compensés au premier trimestre.

Au deuxième trimestre 2016, le taux de marge a baissé de 0,4 point, retrouvant presque son niveau de fin 2015 (31,7 %). Le rebond du prix du pétrole via les termes de l'échange a pesé à hauteur de 0,3 point. En outre, la productivité apparente du travail s'est repliée au deuxième trimestre (contribution de -0,3 point) en phase avec le ralentissement économique, tandis que les salaires réels se sont stabilisés. À l'inverse, la mise en œuvre de la seconde phase du Pacte de responsabilité et de solidarité (extension de l'abaissement du taux des cotisations pour la famille au 1^{er} avril 2016) a favorisé le taux de marge pour +0,1 point.

Au second semestre 2016, la croissance des salaires réels et les gains de productivité se compenseraient (contribution globale nulle sur le semestre). En parallèle, la montée en charge de la prime pour les embauches dans les PME soutiendrait légèrement le taux de marge (contribution de +0,2 point). A contrario, la légère remontée des prix des produits pétroliers pèserait un peu sur le taux de marge (contribution de

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

en % et en points

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux de marge (en niveau)	31,7	31,2	31,3	31,6	32,0	31,7	31,7	31,6	31,6	31,6	31,4	31,8	31,6
Variation du taux de marge	1,1	-0,5	0,1	0,3	0,4	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	1,0	0,3	-0,2
Contributions à la variation du taux de marge													
des gains de productivité	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,4	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,8	0,3	0,2
du salaire par tête réel	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-1,2	-0,9	-0,2
du taux de cotisation employeur	0,3	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	0,3	-0,3	0,4	0,4	0,4	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,8	0,7	-0,3
d'autres facteurs	0,6	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,5	0,3	0,2

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 (P_{va}/P_c), qui jouent positivement ;
- les évolutions du salaire moyen par tête réel (SMPT/P_c) 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 :

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

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

Conjoncture française

−0,1 point). Au total, le taux de marge serait quasi stable au cours du second semestre, atteignant 31,6 % fin 2016 comme un an plus tôt, ce qui reste inférieur à sa moyenne entre 1988 et 2007 (*graphique 1*).

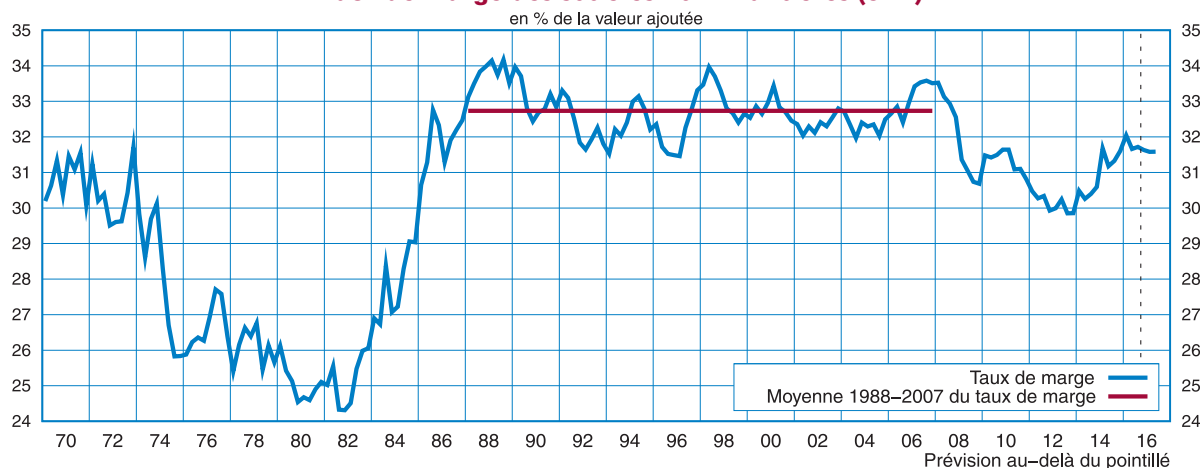
En moyenne, après une forte remontée, notamment dans l'industrie (*graphique 2*), en 2014 (+0,4 point) et 2015 (+1,0 point), le taux de marge des SNF augmenterait légèrement en 2016 (+0,3 point).

Le taux de marge serait quasiment stable au premier semestre 2017

Les salaires réels et les gains de productivité croîtraient quasiment au même rythme au premier semestre 2017. Les « termes de l'échange » se

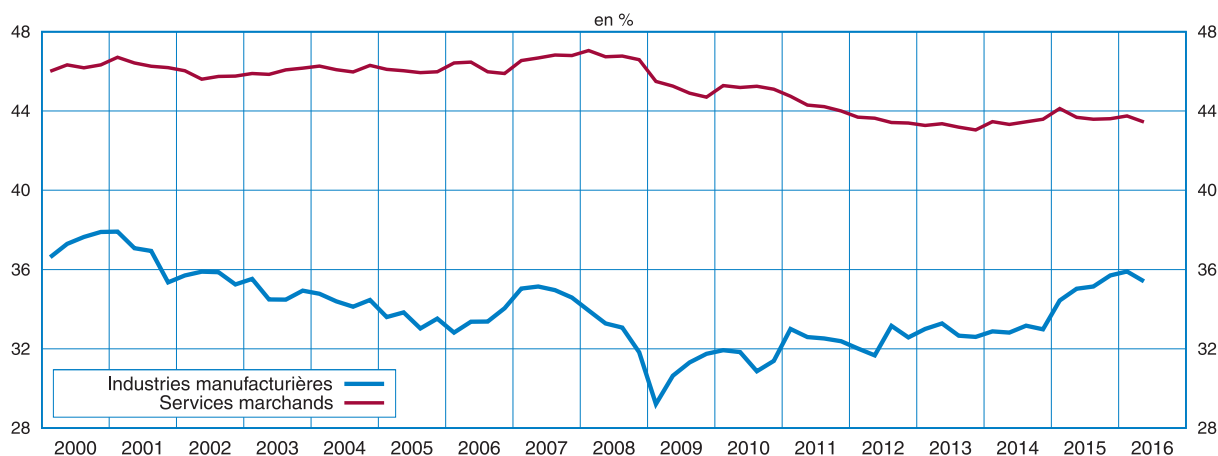
dégraderaient légèrement, les prix à la consommation étant rehaussés par l'augmentation des taxes sur le carburant au 1^{er} janvier (contribution de −0,2 point). La hausse en janvier du taux des cotisations employeurs pour la retraite aurait par ailleurs une incidence limitée sur le taux de marge. Enfin, les entreprises bénéficieraient encore de la montée en charge de la prime à l'embauche. *In fine*, le taux de marge se stabiliserait au cours du prochain semestre, se maintenant à 31,6 % mi-2017. ■

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



Source : Insee, comptes trimestriels

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



Source : Insee, comptes trimestriels

Investissement des entreprises et stocks

L'investissement des entreprises a de nouveau diminué au troisième trimestre 2016 (-0,4 % après -0,2 %), du fait d'une forte baisse des dépenses en produits manufacturés (-3,2 % après -0,3 %), en particulier en matériels de transport. En revanche, l'investissement en services s'est redressé (+1,3 % après 0,0 %) et celui en construction a rebondi (+0,8 % après -0,4 %).

Au quatrième trimestre, l'investissement des entreprises renouerait avec la croissance (+0,5 %), puis il resterait dynamique au premier semestre 2017 (+0,8 % au premier trimestre et +0,5 % au deuxième), encore soutenu par des perspectives de demande et des conditions de financement favorables, ainsi que par le dispositif de suramortissement. En moyenne sur l'année, l'investissement augmenterait de 3,4 % en 2016, soit davantage qu'en 2015 (+2,7 %). Pour 2017, l'acquis de croissance à mi-année serait de +1,4 %.

Au troisième trimestre 2016, le comportement de stockage des entreprises a contribué positivement à la croissance (+0,7 point de produit intérieur brut), contrairement au deuxième trimestre (-0,7 point). Les variations de stocks en produits manufacturés (+0,4 point après -0,7 point) et celles d'énergie, eau et déchets (+0,2 point après -0,1 point) ont le plus concouru à ce retournement. Au cours des deux trimestres suivants, les variations de stocks auraient une contribution à nouveau négative sur la croissance (-0,1 point chaque trimestre) puis elles seraient neutres au deuxième trimestre 2017. Sur l'ensemble de l'année 2016, le comportement de stockage des entreprises contribuerait pour +0,1 point à la croissance du PIB, comme en 2015.

Au troisième trimestre 2016, l'investissement des entreprises a de nouveau diminué

Au troisième trimestre 2016, l'investissement des entreprises non financières (ENF) a diminué de 0,4 % (*tableau 1*). En effet, les entreprises ont fortement réduit leurs dépenses en produits manufacturés (-3,2 % après -0,3 %), notamment en matériels de transport (-7,3 % après quatre trimestres consécutifs de fort dynamisme). En revanche, leurs dépenses d'investissement en services se sont redressées (+1,3 % après 0,0 %). De même, l'investissement en construction a rebondi (+0,8 % après -0,4 %), principalement en génie civil. Le taux d'investissement des ENF aurait ainsi légèrement diminué au troisième trimestre, à 21,6 %, tout en restant à un niveau élevé (*graphique 1*).

L'investissement rebondirait au quatrième trimestre 2016 et resterait allant au premier semestre 2017

D'après l'enquête de conjoncture dans l'industrie, les tensions sur l'appareil productif ont légèrement baissé en octobre même si la part des industriels annonçant des goulots de production augmente légèrement (*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 second semestre 2016. Dans les services, alors que le solde d'opinion sur l'investissement passé augmente depuis le mois de juillet, celui sur les investissements prévus diminue ; les deux soldes restent cependant supérieurs à leur niveau moyen de long terme.

Tableau 1

Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés (34 %)	0,9	0,5	1,7	3,1	3,8	-0,3	-3,2	0,4	1,3	0,5	3,0	5,3	0,2
Construction (24 %)	0,1	0,4	-0,3	0,8	0,4	-0,4	0,8	0,3	0,2	0,2	-0,3	1,2	0,9
Autres (42 %)	1,9	0,9	0,6	0,6	1,2	0,0	1,3	0,8	0,8	0,7	4,2	3,1	2,6
Ensemble des ENF (100 %)	1,1	0,7	0,7	1,5	1,9	-0,2	-0,4	0,5	0,8	0,5	2,7	3,4	1,4

Prévision

Source : Insee

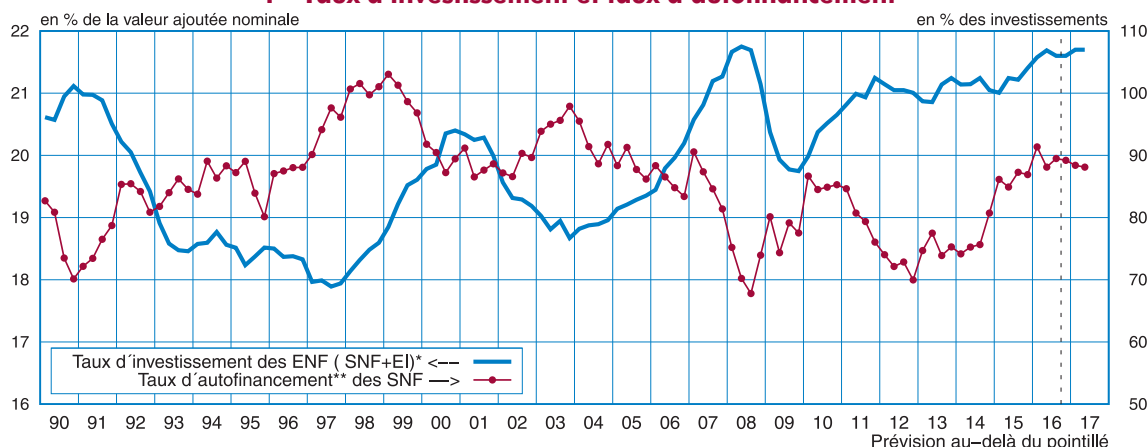
Conjoncture française

Les conditions de financement continuent de favoriser l'investissement. D'une part, les taux d'intérêt réels restent très bas à l'automne 2016 et les conditions de crédit demeurent très avantageuses. D'autre part, le taux d'autofinancement atteindrait en 2016 son niveau le plus élevé depuis 2004, les entreprises ayant reconstitué leurs marges grâce à la baisse passée du prix du pétrole et les dispositifs de réduction du coût du travail. Ainsi, les dépenses d'investissement des ENF rebondiraient au quatrième trimestre 2016 (+0,5 %). Elles resteraient dynamiques au premier semestre 2017 : elles accéléreraient au premier trimestre (+0,8 %), avant la fin annoncée du dispositif de suramortissement, puis retrouveraient une croissance proche de leur tendance au deuxième trimestre (+0,5 %). En moyenne sur l'année, l'investissement des ENF accélérerait en 2016 : +3,4 % après +2,7 % en 2015. Pour 2017, son acquis de croissance serait de +1,4 % à mi-année. Le taux d'investissement des ENF retrouverait en 2016 son niveau de 2008 puis se maintiendrait à un niveau élevé (21,7 % mi-2017).

L'investissement en produits manufacturés croîtrait modestement fin 2016 et accélérerait au premier semestre 2017

L'investissement des ENF en produits manufacturés se redresserait modestement au quatrième trimestre 2016 (+0,4 % après -3,2 %). D'une part, les immatriculations enregistrées jusqu'en novembre suggèrent un léger rebond de l'investissement en véhicules automobiles sur le trimestre. D'autre part, une partie des dépenses d'équipement bénéficieront de la mesure de suramortissement, prolongée jusqu'en mi-avril 2017 : celle-ci stimulerait l'investissement en biens manufacturés au premier trimestre 2017, qui accélérerait (+1,3 %) mais nettement moins qu'un an auparavant (+3,8 %), avant de ralentir au deuxième trimestre (+0,5 %). En moyenne annuelle, l'investissement en produits manufacturés serait dynamique en 2016 (+5,3 % après +3,0 %) puis se tasserait en 2017.

1 - Taux d'investissement et taux d'autofinancement

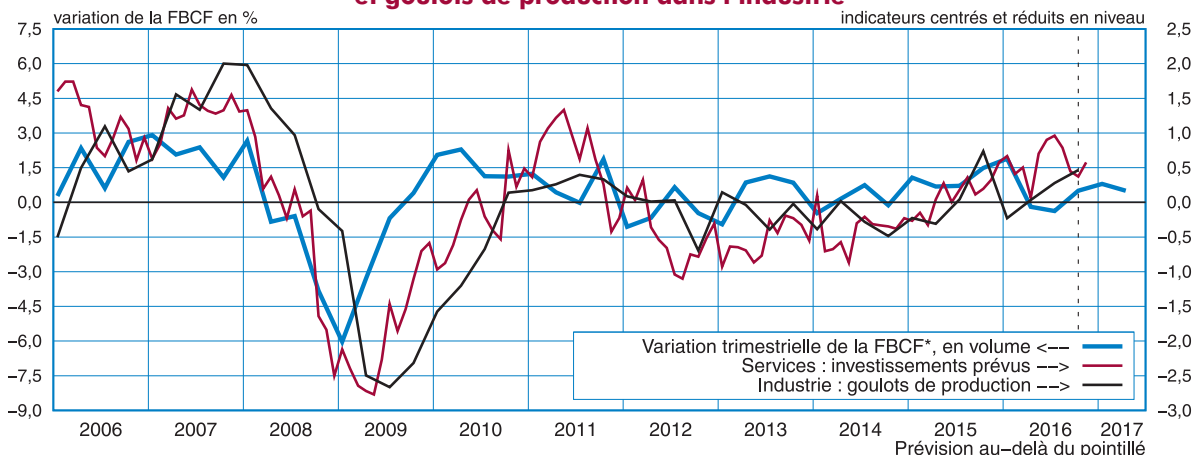


* Entreprises non financières (ENF) = sociétés non financières (SNF) et entreprises individuelles (EI)

** 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

L'investissement en construction ralentirait fin 2016

L'investissement des entreprises en construction ralentirait au quatrième trimestre 2016 (+0,3 % après +0,8 %) puis conserverait quasiment ce rythme au premier semestre 2017 (+0,2 % par trimestre). D'après la chronique passée des mises en chantiers, les dépenses en bâtiments accéléreraient légèrement au quatrième trimestre et continueraient de croître au même rythme aux deux trimestres suivants. En revanche, les investissements en travaux publics ralentiraient au quatrième trimestre après un troisième trimestre très dynamique. Ils freineraient de nouveau début 2017 avant de retrouver une croissance proche de leur tendance au deuxième trimestre. Au total, l'investissement en construction se redresserait en 2016 (+1,2 % après -0,3 % en 2015) et l'acquis de croissance pour 2017 serait de +0,9 % à mi-année.

L'investissement en services continuerait de progresser à un rythme soutenu

Après un rebond au troisième trimestre, l'investissement des entreprises en services augmenterait à un rythme proche de sa tendance des années récentes : +0,8 % au quatrième trimestre 2016 et au premier trimestre 2017, puis +0,7 % au deuxième trimestre 2017. Pour 2017, l'acquis de croissance serait de +2,6 % à mi-année, après +3,1 % sur l'ensemble de l'année 2016.

En moyenne sur l'année, la contribution des variations de stocks à la croissance serait de nouveau légèrement favorable en 2016

Au troisième trimestre 2016, les variations de stocks ont contribué positivement à la croissance du PIB (+0,7 point), après une contribution négative au deuxième trimestre (-0,7 point ; [tableau 2](#)). Ce mouvement a été particulièrement marqué pour les matériels de transport (+0,3 point après -0,4 point), de grands contrats navals ayant été livrés au deuxième trimestre. Il a aussi été prononcé pour l'énergie, l'eau et les déchets, les entreprises ayant reconstitué leurs stocks après les avoir réduits au premier semestre (+0,2 point après -0,1 point aux deux premiers trimestres).

Dans l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de novembre 2016, le solde d'opinion des industriels sur le niveau des stocks est quasi stable et légèrement inférieur à la normale. La contribution des variations de stocks de biens manufacturés serait à nouveau légèrement négative (-0,1 point), traduisant le décalage entre des ressources (production, importations) qui s'infléchiraient alors que la demande interne rebondirait. Sur l'ensemble de l'année 2016, le comportement de stockage contribuerait pour +0,1 point à la croissance du PIB, comme en 2015.

La contribution resterait légèrement négative au premier trimestre 2017 (-0,1 point), notamment en raison de livraisons de matériel militaire ; elle serait nulle au deuxième trimestre. ■

Tableau 2

Contribution des variations de stocks à la croissance

en points de PIB

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
Produits manufacturés	0,3	-0,3	0,4	0,4	0,1	-0,7	0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	-0,2
Produits agro-alimentaires	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1						
Cokéfaction et raffinage	0,2	-0,2	0,0	0,2	0,0	-0,2	0,0						
Biens d'équipement	-0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,2						
Matériel de transport	0,2	-0,2	0,3	0,0	0,4	-0,4	0,3						
Autres branches industrielles	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1						
Énergie, eau, déchets	0,1	-0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Autres (construction, services)	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL¹	0,3	-0,5	0,4	0,5	-0,1	-0,7	0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0

■ Prévvision

1. Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.
Source : Insee

Développements Internationaux



Pétrole et matières premières

Vers un retour à l'équilibre du marché

Au troisième trimestre 2016, le cours du Brent a fluctué autour de 47 \$ le baril en moyenne, comme au deuxième trimestre. L'offre a rebondi, portée par une production record des pays de l'OPEP, et la demande a retrouvé son rythme de croissance tendanciel. Au total, l'excédent s'est accru sur le marché physique.

D'ici juin 2017, l'écart entre l'offre et la demande se résorberait : la production mondiale se stabiliserait, notamment celle des pays de l'OPEP et de la Russie qui parviendraient à limiter leur offre après l'accord de fin novembre, ainsi que celle des pays nord-américains. De son côté, la demande ne changerait pas de rythme. Les stocks se maintiendraient à un niveau élevé.

À l'horizon de juin 2017, l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours du pétrole autour de 50 \$, son niveau de début décembre. La pression haussière du resserrement sur le marché physique serait contenue par le niveau important des stocks. Les prix des matières premières en euros sont légèrement remontés au troisième trimestre 2016, tout en restant à des niveaux faibles. Les cours des matières premières industrielles ont continué d'augmenter. En revanche, les cours des céréales ont chuté durant l'été (-11,3 %) sous l'effet de récoltes mondiales abondantes.

Au troisième trimestre 2016, le cours du Brent s'est maintenu autour de 47 \$ le baril

Au troisième trimestre 2016, le cours du baril de pétrole (Brent) s'est établi à 47 \$ en moyenne, comme au deuxième trimestre, soit un niveau un

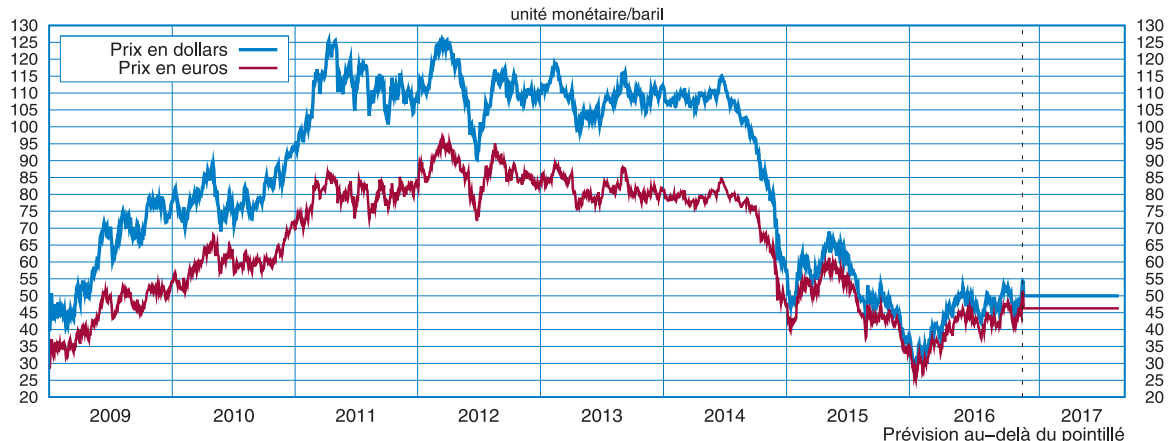
tiers plus élevé qu'au premier trimestre. Fin septembre, le cours a atteint 50 \$ le baril (*graphique 1*), à la suite de l'annonce par l'OPEP d'un possible accord de réduction de la production du cartel, dont les modalités ont été précisées fin novembre. Le cours du pétrole fluctue autour de 50 \$ en moyenne sur le dernier trimestre 2016.

L'offre se stabiliserait d'ici mi-2017, si l'OPEP parvenait à contenir sa production

Au troisième trimestre 2016, l'offre de pétrole a fortement rebondi (+0,8 million de baril par jour - Mbpj) après deux trimestres de net recul (*graphique 2*). Ce rebond provient surtout d'une production record de l'OPEP (+0,6 Mbpj) : l'Arabie Saoudite a produit 10,6 Mbpj et l'Irak 4,4 Mbpj, leurs plus hauts niveaux depuis 2007. En outre, la production iranienne a continué d'augmenter (+0,7 Mbpj depuis janvier 2016), retrouvant ainsi son niveau d'avant l'embargo économique.

Au quatrième trimestre, la production baisserait modérément en Arabie Saoudite. En Libye, l'offre augmenterait avec la fin du blocus des terminaux et atteindrait 0,4 Mbpj. Les productions iranienne et irakienne continueraient de croître. Au premier semestre 2017, sous l'hypothèse que l'accord annoncé par l'OPEP et la Russie fin novembre soit respecté, la production de l'Arabie Saoudite diminuerait en moyenne de 0,3 Mbpj par rapport au second semestre 2016. En revanche, les productions libyenne, iranienne et nigérienne continueraient d'augmenter, si bien qu'au total, la production de l'OPEP se stabiliserait.

1 - Prix du Brent en dollars et en euros



Source : Macrobond

Développements internationaux

En Amérique, l'offre des pays membres de l'OCDE se stabiliserait globalement. Aux États-Unis, les forages de nouveaux puits ont été plus nombreux au troisième trimestre 2016. Cependant, la production continuerait de baisser, compte tenu de l'effondrement des forages depuis fin 2014. En revanche, l'offre canadienne se redresserait nettement, après les conséquences de l'incendie de Fort Mc Murray. Au total, la production mondiale se stabiliserait quasiment à l'horizon de mi-2017.

La demande continuerait d'augmenter à son rythme tendanciel

Au troisième trimestre 2016, la demande mondiale de pétrole a retrouvé son rythme de croissance tendanciel (+0,4 Mbpj), après avoir légèrement fléchi le trimestre précédent. Elle a été davantage soutenue par les pays hors OCDE, dont la Chine, et par les pays membres de l'OCDE sur le continent américain. Au dernier trimestre 2016, la demande resterait dynamique, principalement du fait des économies émergentes. En moyenne annuelle en 2016, la demande augmenterait de 1,2 Mbpj, une hausse inférieure à celle de 2015 (+1,9 Mbpj) mais similaire à celle de 2014 (+1,1 Mbpj). Au premier semestre 2017, la demande continuerait

d'augmenter à son rythme tendanciel, de nouveau portée par la demande chinoise et celle des autres pays émergents.

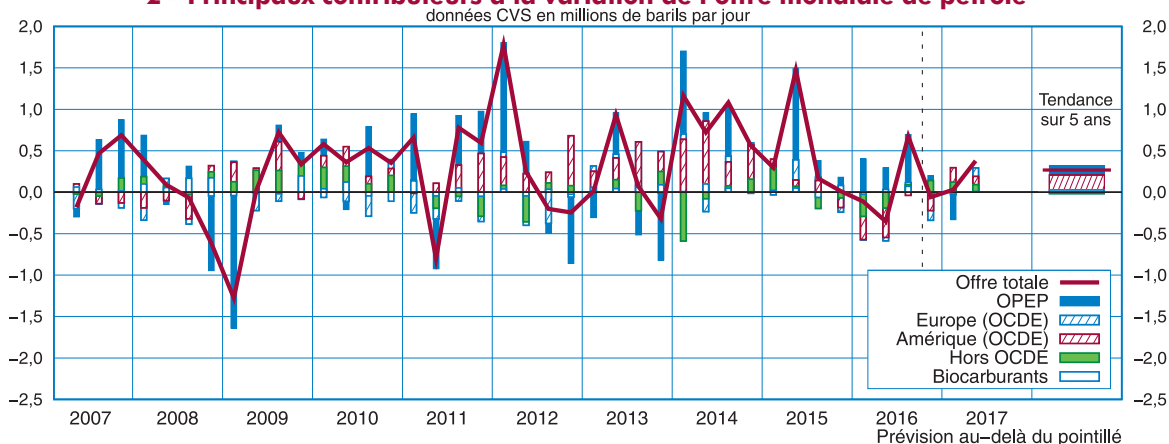
Le niveau élevé des stocks contiendrait la hausse des prix

Le surplus d'offre, qui était encore conséquent fin 2015, tend à se résorber depuis début 2016, principalement du fait de la baisse de l'offre américaine (graphique 3).

Les stocks de pétrole brut aux États-Unis se sont infléchis au troisième trimestre (-4,0 %), après avoir atteint le niveau record de 539,8 millions de barils fin avril. Ces réserves commerciales restent cependant très supérieures à leur niveau moyen entre 2010 et 2014, si bien qu'elles limiteraient la hausse des cours que pourrait générer le resserrement du marché physique (graphique 4). De même, le potentiel de rebond de la production pétrolière nord-américaine en cas de relèvement des cours limiterait la pression haussière des cours¹.

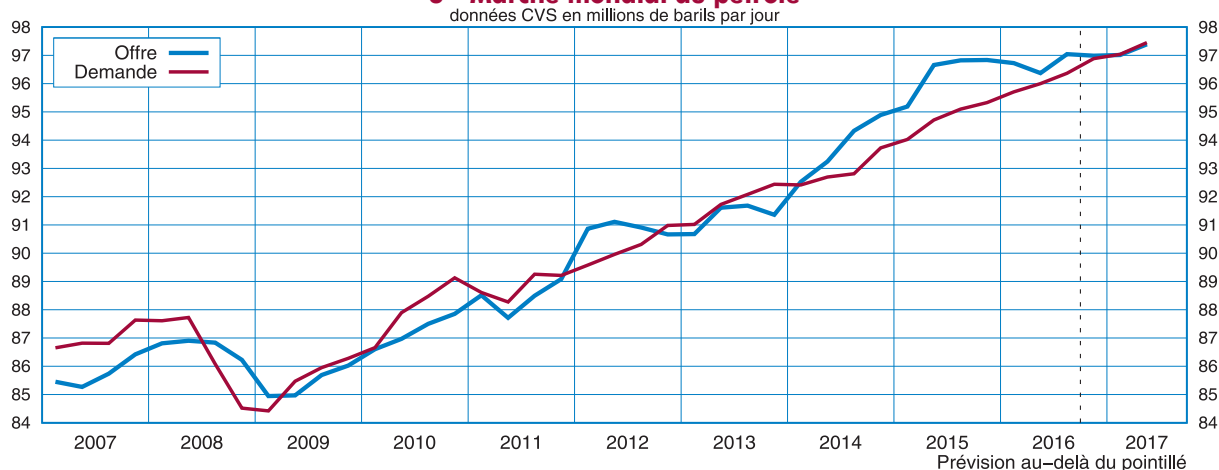
1. cf. éclairage « La production pétrolière américaine se replierait encore fortement d'ici fin 2016 », Note de conjoncture, juin 2016.

2 - Principaux contributeurs à la variation de l'offre mondiale de pétrole



Sources : AIE, Insee

3 - Marché mondial du pétrole



Sources : AIE, Insee

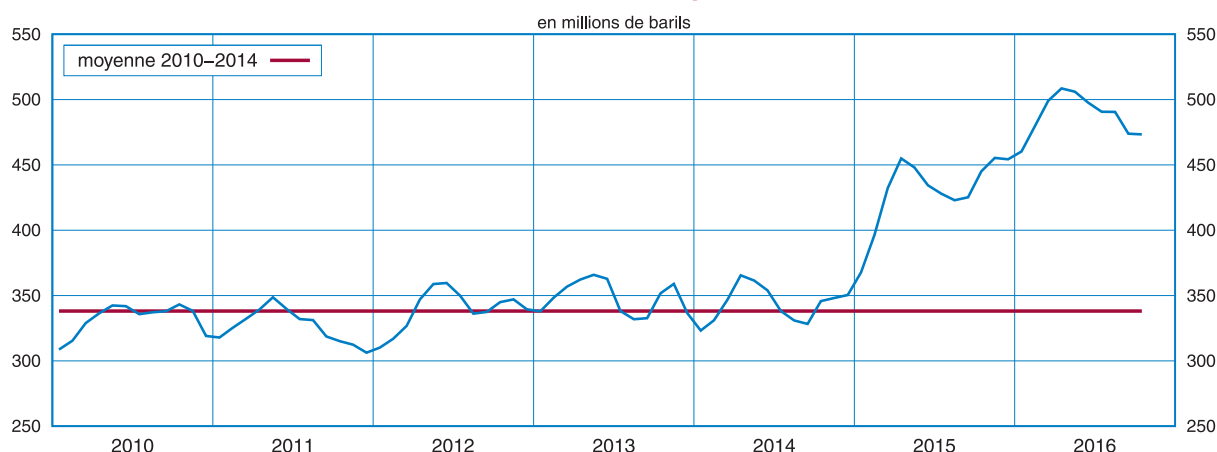
Développements internationaux

Deux incertitudes planent sur le scénario d'offre. D'une part, la stabilisation de la production de l'OPEP, à la suite de l'accord de réduction fin novembre, n'est pas assurée. Si, en définitive, la production du cartel diminuait, cela favoriserait une hausse des cours ; mais si, au contraire, l'accord n'était pas respecté, le marché physique resterait excédentaire, ce qui pèserait sur les cours. D'autre part, alors que la production des États-Unis est censée baisser dans le scénario, les prévisions de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) et du département de l'Énergie américain (DoE) supposent un rebond plus précoce, dès le deuxième trimestre 2017, qui dans ce cas pèserait sur les cours.

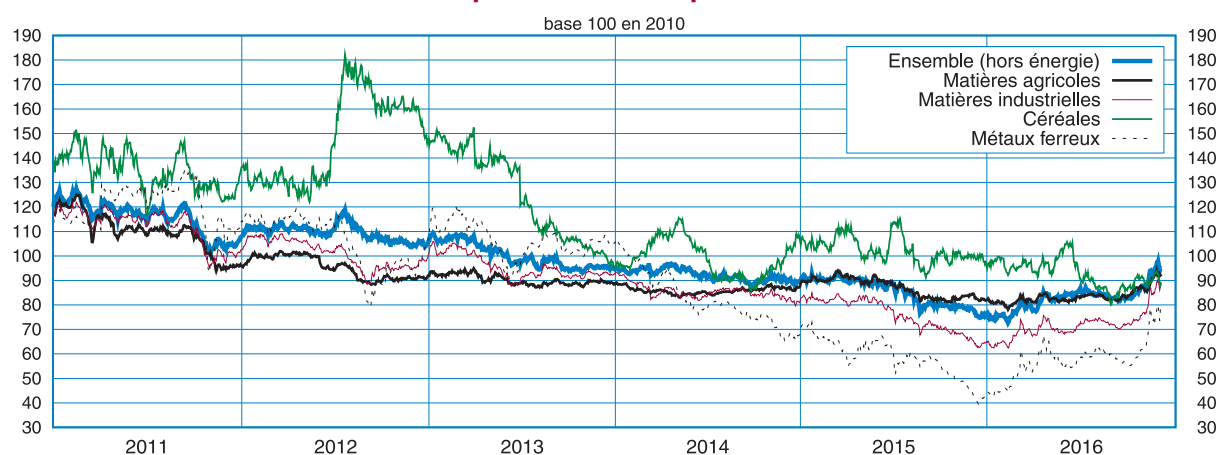
Les prix des autres matières premières ont modérément augmenté

Au troisième trimestre 2016, les prix en euros des matières premières hors énergie ont légèrement augmenté (+1,4 %), mais ils restent plus faibles que début 2015 (*graphique 5*). Les prix des céréales ont chuté à l'été (-11,3 %) sous l'effet de récoltes abondantes, notamment en Europe de l'Est et aux États-Unis. En revanche, les cours des matières premières industrielles ont continué d'augmenter au troisième trimestre (+3,3 %). ■

4 - Stocks américains de pétrole brut



5 - Indice des prix des matières premières en euros



Marchés financiers

Les marchés financiers résistent aux incertitudes politiques

D'ici mi-2017, les orientations des politiques monétaires continueraient de diverger de part et d'autre de l'Atlantique. D'un côté, la Fed relèverait graduellement ses taux directeurs, confortée par des perspectives d'inflation américaine au-dessus de la cible de 2 % et par un marché du travail encore favorablement orienté. De l'autre côté, l'inflation reste très faible dans la zone euro et la BCE poursuit sa politique monétaire accommodante. Elle prolongerait ainsi son programme d'achats d'actifs au-delà de mars 2017.

Le marché du crédit dans la zone euro continue de s'améliorer. Les situations restent toutefois différentes selon les pays : les encours de crédit aux entreprises progressent solidement en France et en Allemagne tandis qu'ils diminuent encore en Espagne et en Italie. Pour la fin de l'année, les banques européennes continuent d'anticiper une hausse de la demande de crédit et prévoient d'assouplir encore un peu leurs conditions.

Les taux souverains européens, après avoir reculé à la suite du référendum sur le Brexit, repartent légèrement à la hausse en anticipation du relèvement des taux directeurs américains, et des perspectives de l'accroissement de la dette américaine après le résultat de l'élection présidentielle américaine ; ils se situent encore début décembre à des niveaux relativement bas. Les conséquences du vote favorable au Brexit puis de l'élection présidentielle américaine pèsent sur le marché des changes : au troisième trimestre, la livre s'est dépréciée face aux différentes monnaies, notamment l'euro, mais ce dernier s'est lui-même déprécié face au yen

et aux monnaies émergentes ; au quatrième trimestre, le dollar s'est quant à lui apprécié vis-à-vis de l'euro. Le taux de change effectif réel a globalement peu varié depuis mars 2016 et resterait quasi stable en prévision. Le taux de change de l'euro est figé en prévision à 1,06 dollar, 0,85 livre sterling et 120 yens.

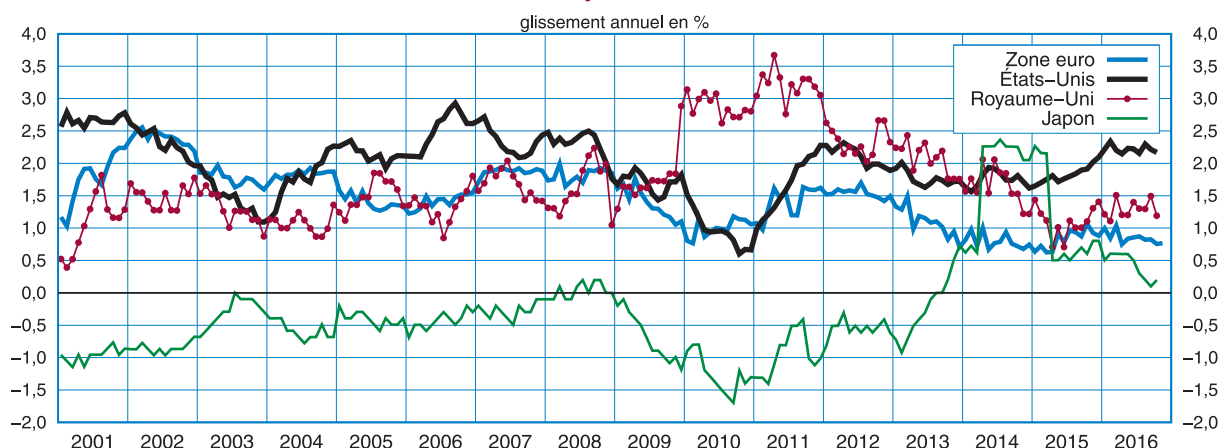
La Fed relèverait légèrement ses taux directeurs

Après avoir augmenté ses taux directeurs en décembre 2015 pour la première fois depuis dix ans, la Banque centrale américaine (Fed) les a laissés inchangés depuis lors. Pourtant, le taux de chômage demeure bas (4,6 % en novembre), et l'inflation sous-jacente américaine reste ancrée au-dessus du seuil de 2 % depuis janvier 2016 (graphique 1). Dans ce contexte, la Fed resserrerait sa politique monétaire par un relèvement graduel de ses taux directeurs.

La BCE poursuivrait sa politique monétaire accommodante

De son côté, la Banque centrale européenne (BCE) a confirmé en octobre 2016 qu'elle prolongeait sa politique accommodante. En effet, l'inflation sous-jacente reste faible, inférieure à 1 % depuis le début de l'année. Les taux directeurs sont maintenus à un niveau historiquement bas : le taux de facilité de dépôt est à -0,40 % depuis mars 2016. De plus, la BCE continue son programme d'achat de titres sur le marché secondaire, au rythme de 80 milliards d'euros par mois ; ce programme est censé cesser en mars 2017 mais la BCE a laissé entendre qu'il pourrait être prolongé au-delà.

1 - Inflation sous-jacente dans le monde



Sources : Eurostat, BLS, JSB, ONS

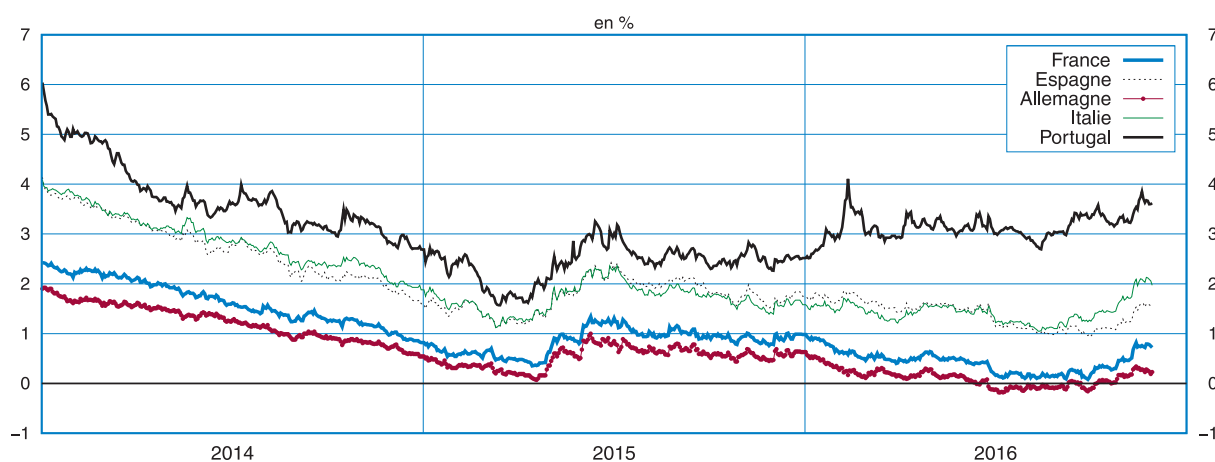
Les taux souverains européens repartent à la hausse

Les taux souverains des pays avancés ont fléchi après le résultat du vote sur le Brexit du 23 juin, atteignant des minima historiques, puis ils se sont redressés à l'automne, dans l'anticipation du relèvement des taux directeurs américains par la Fed et devant les perspectives de fort accroissement de la dette des États-Unis après l'élection présidentielle. Début décembre, le taux français à 10 ans s'établit autour de 0,8 % après avoir atteint un minimum à 0,2 % en juillet 2016. Le taux allemand à 10 ans, devenu négatif en juillet 2016, est ensuite remonté et se situe autour de 0,3 % début décembre (*graphique 2*). Les taux souverains espagnol et italien à 10 ans ont aussi nettement baissé jusqu'à un minimum d'environ 1 %, puis se sont redressés, le taux italien repassant même le seuil de 2 %.

Les encours de crédit aux entreprises augmentent encore dans la zone euro

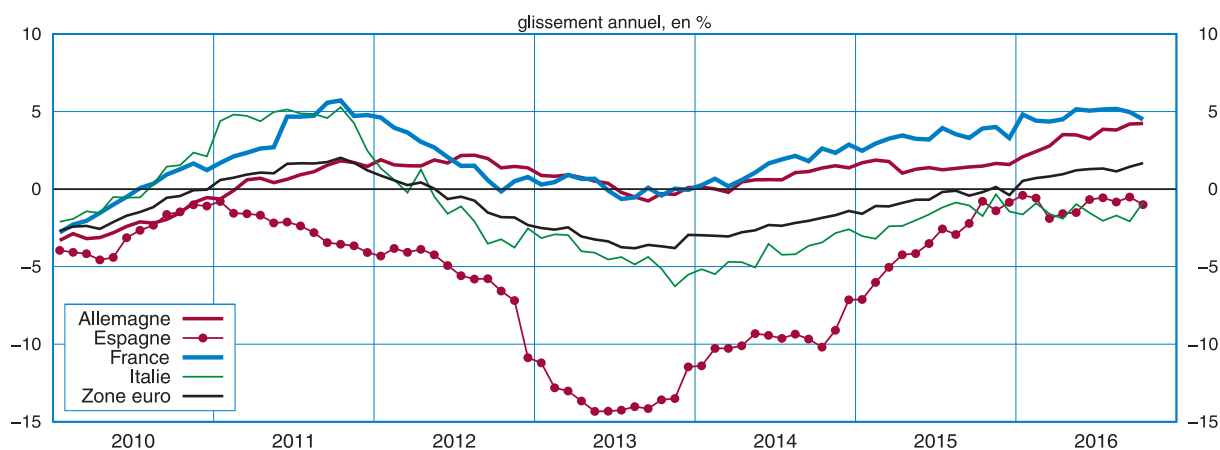
Dans la zone euro, les encours de crédit aux sociétés non financières augmentent depuis début 2016, dans la continuité du regain amorcé début 2014 : sur un an, ils se sont accrus de 1,7 % en octobre 2016, une croissance inédite depuis 2011 (*graphique 3*). Les encours de crédit sont dynamiques en France (+4,5 % en glissement annuel) et en Allemagne (+4,2 %). En revanche, ils baissent encore en Italie et en Espagne. Cependant, avant la montée récente des taux souverains en Italie, les taux d'intérêt des crédits nouveaux avaient convergé entre les principaux pays de la zone euro (entre 1,4 % et 2,1 %).

2 - Taux souverains européens à 10 ans



Source : Macrobond

3 - Taux de croissance annuel des encours de crédit en zone euro



Source : Banque centrale européenne

Développements internationaux

Les indices boursiers ont retrouvé leur niveau d'avant le référendum sur le Brexit

Après avoir brièvement chuté dans la foulée des résultats du référendum britannique du 23 juin, les principaux indices boursiers des pays avancés ont nettement rebondi en juillet et en août. Malgré la surprise du résultat de l'élection américaine, ils ont continué de s'améliorer en novembre. En outre, leur volatilité reste inférieure aux niveaux atteints juste après les résultats du *Brexit*, eux-mêmes relativement faibles au regard des chocs passés (*graphique 4*).

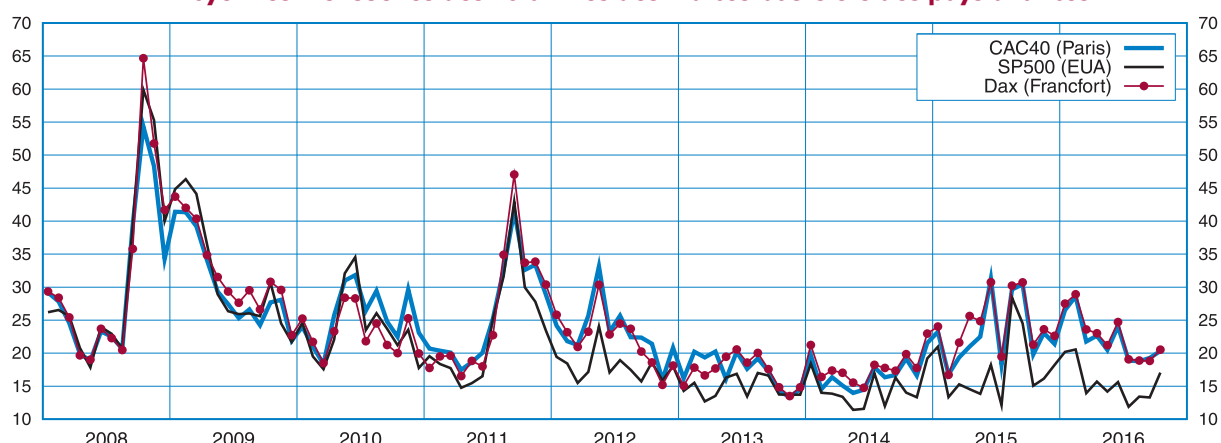
De leur côté, les indices boursiers des pays émergents sont globalement en hausse depuis février 2016, effaçant en grande partie les reculs de l'été 2015 puis de janvier 2016.

Le taux de change de l'euro résiste aux incertitudes politiques

Après avoir nettement baissé en 2014 et au début 2015 notamment vis-à-vis du dollar, le taux de change de l'euro est quasi stable depuis mi-2015 (*graphique 5*). Depuis le début de l'année 2016, l'euro s'est certes apprécié vis-à-vis de la livre, avant puis après le vote décisif du *Brexit*, mais cette appréciation a été globalement compensée par sa dépréciation face au yen et aux monnaies émergentes, surtout au troisième trimestre. Le dollar, lui, s'est apprécié, à 1,06 dollar pour 1 euro début décembre, par anticipation d'un relèvement des taux directeurs de la Fed et dans la perspective d'accroissement de la dette américaine.

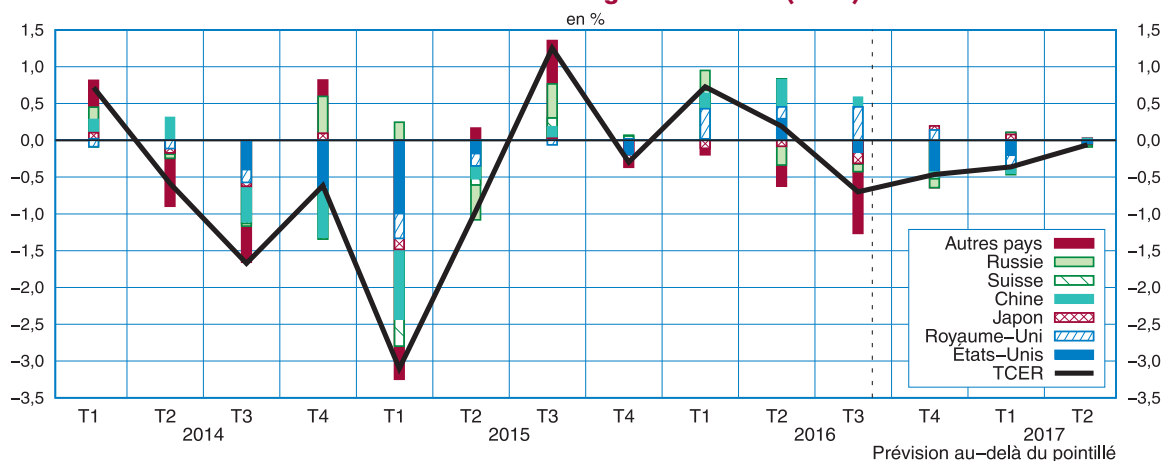
Par convention, le taux de change de l'euro est figé à son dernier niveau connu début décembre (1,06 dollar, 0,85 livre sterling et 120 yens) jusqu'à l'horizon de prévision. ■

4 - Moyennes mensuelles des volatilités des indices boursiers des pays avancés



Source : Macrobond

5 - Variations trimestrielles du taux de change effectif réel (TCER) et ses contributions



Sources : DG Trésor, prévision Insee

Zone Euro

L'investissement résidentiel et la consommation tirent la croissance

Après avoir augmenté de 0,3 % au troisième trimestre 2016, l'activité accélérerait légèrement dans la zone euro à +0,4 % d'ici mi-2017. En dépit d'incertitudes politiques accrues, le climat des affaires reste favorable et s'améliore même à l'automne. Du fait de sa composante énergie, l'inflation s'élèverait pour atteindre +1,1 % sur un an au deuxième trimestre 2017, après deux années de quasi-stabilité des prix. Toutefois, l'effet négatif de ce regain d'inflation sur la progression du pouvoir d'achat serait en partie compensé par la hausse de l'emploi et des salaires, particulièrement en Allemagne. En outre, les ménages ont épargné une grande partie de leurs gains de pouvoir d'achat des trimestres passés et leur propension à épargner se stabiliserait quasiment (12,0 % mi-2017). Au total, la consommation des ménages augmenterait encore solidement en prévision (+0,4 % par trimestre).

L'investissement gagnerait du tonus ; la construction, notamment, accélère dans tous les pays de la zone. Enfin, la demande extérieure se renforcerait modérément début 2017 : le redémarrage de la demande américaine et des pays émergents ferait plus que compenser la baisse de la demande britannique.

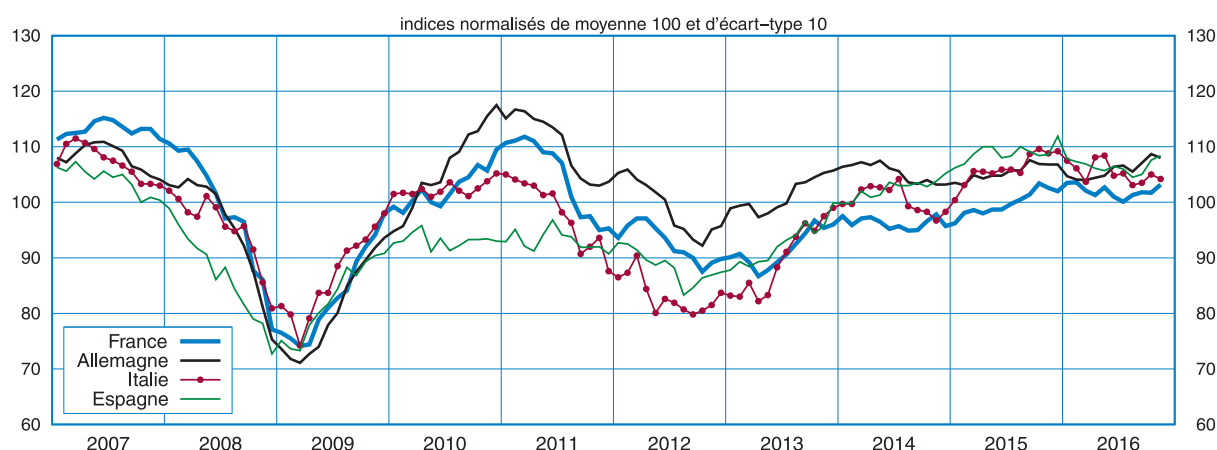
La croissance resterait robuste

Au troisième trimestre 2016, l'activité économique de la zone euro a augmenté de 0,3 %, comme au deuxième trimestre. Elle accélérerait légèrement au quatrième trimestre, à +0,4 %, puis conserverait ce rythme durant le premier semestre 2017. Le climat des affaires s'améliore à l'automne (*graphique 1*), malgré la hausse des incertitudes politiques, due notamment aux résultats des référendums britannique et italien et à l'élection présidentielle américaine. Le climat des affaires se situe ainsi nettement au-dessus de sa moyenne de long terme, notamment en Espagne et en Allemagne.

L'Espagne ralentirait, l'Allemagne accélérerait

Les rythmes de croissance des pays de la zone euro ont quelque peu convergé au troisième trimestre. L'activité, quoiqu'encore dynamique, a légèrement ralenti en Espagne (+0,7 % après +0,8 %) alors qu'elle a rebondi en Italie (+0,3 % après +0,1 %) et que la croissance a été modeste en Allemagne et en France (+0,2 %). D'ici mi-2017, elle s'élèverait en Allemagne (+0,5 % par trimestre fin 2016 et au premier semestre 2017) surtout du fait des dépenses des ménages. En Espagne, la dynamique de rattrapage s'essoufflerait et la croissance s'infléchirait progressivement, jusqu'à +0,5 % au deuxième trimestre 2017.

1 - Climat des affaires dans la zone euro



Source : Commission européenne (DG-ECFIN)

Développements internationaux

En Italie, l'activité pâtirait de l'attentisme généré par l'incertitude autour du référendum constitutionnel au quatrième trimestre (+0,1 %). Si le climat des affaires ne pâtit pas des incertitudes politiques engendrées par la victoire du « non », elle progresserait modérément au premier semestre (+0,2 % par trimestre).

Le pouvoir d'achat ralentirait avec le regain d'inflation

Sous l'hypothèse d'une stabilisation des cours du pétrole à 50 \$ le baril de Brent, l'inflation totale atteindrait en moyenne +1,1 % au deuxième trimestre 2017 après 0,0 % en 2015 et +0,2 % en 2016. Ce regain proviendrait essentiellement des prix de l'énergie, qui se redressent graduellement. L'inflation sous-jacente, c'est-à-dire hors énergie et produits alimentaires, s'élèverait modestement de +0,8 % en novembre 2016 à +0,9 % mi-2017, la baisse passée des cours des matières premières continuant de se diffuser. Cependant, l'emploi continuerait de croître solidement et les salaires accéléreraient, notamment en Allemagne et en Espagne où le salaire minimum sera relevé en janvier. Au total, le pouvoir d'achat progresserait sur un rythme d'environ +1,5 % en glissement annuel au premier semestre 2017 contre +2,0 % en moyenne en 2016.

La consommation résisterait, portée par les dépenses des ménages allemands

Grâce à la bonne tenue du pouvoir d'achat (*graphique 2*), la consommation privée accélérerait de nouveau légèrement, à +0,4 % par trimestre d'ici mi-2017 (après +0,3 % au troisième trimestre et +0,2 % au deuxième). L'accélération proviendrait essentiellement d'Allemagne, où les ménages bénéficient d'un marché du travail favorable et de nouvelles hausses de prestations sociales. Le taux d'épargne se stabiliserait

quasiment : il atteindrait 12,0 % mi-2017, après avoir nettement augmenté entre mi-2015 (11,6 %) et mi-2016 (12,1 %).

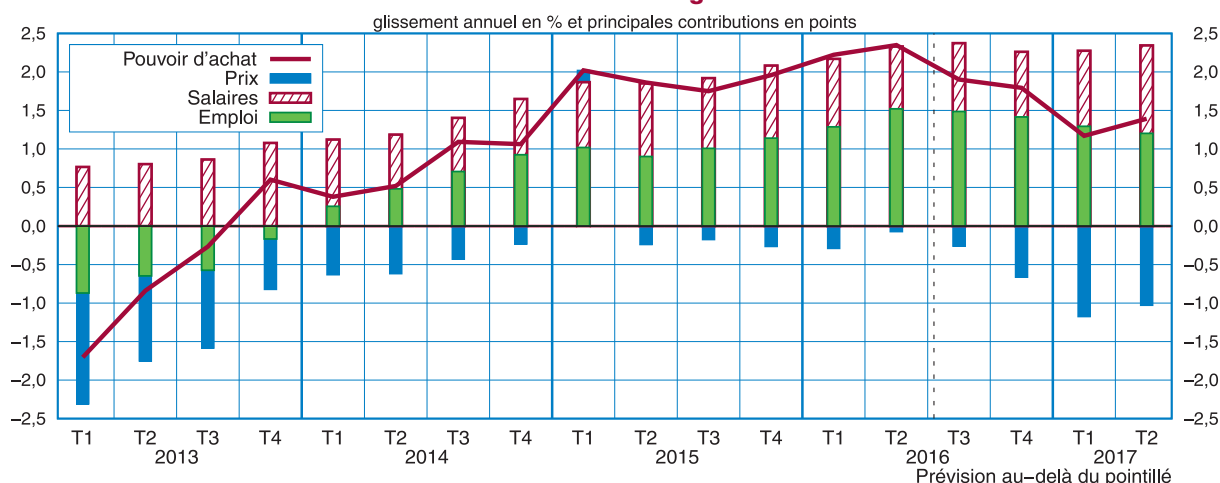
La construction prend de la vitesse

L'investissement en biens d'équipement a marqué le pas à l'été 2016 mais accélérerait jusqu'à +1,0 % par trimestre au premier semestre 2017. En effet, le taux d'utilisation des capacités de production continue d'augmenter, atteignant fin 2016 son plus haut niveau depuis 8 ans ; en outre les conditions de financement restent très favorables malgré une légère hausse des taux d'intérêt. L'investissement en construction, qui a accéléré à l'été, continuerait de croître fermement d'ici mi-2017 (+0,6 % en moyenne par trimestre) comme le suggère la tendance haussière des permis de construire ; sur l'ensemble de l'année 2016, il renouvellerait avec la croissance en France et en Italie et resterait dynamique en Espagne et en Allemagne.

Les exportations profiteraient du redémarrage des demandes américaine et émergentes

Après avoir quasiment stagné au troisième trimestre (+0,1 %), les exportations de la zone euro accéléreraient d'ici mi-2017 (+0,8 % par trimestre), en ligne avec la demande adressée à la région : la baisse de la demande britannique, dans un contexte de ralentissement attendu de l'investissement et de dépréciation de la livre, serait ainsi plus que compensée par un regain de dynamisme de la demande américaine et des pays émergents. Les importations seraient également robustes (en moyenne +1,0 % par trimestre), tirées par la demande intérieure, si bien que le commerce extérieur aurait une contribution neutre à la croissance de l'activité économique de la zone euro de fin 2016 à mi-2017. ■

2 - Pouvoir d'achat des ménages en zone euro



Sources : Eurostat, calculs Insee

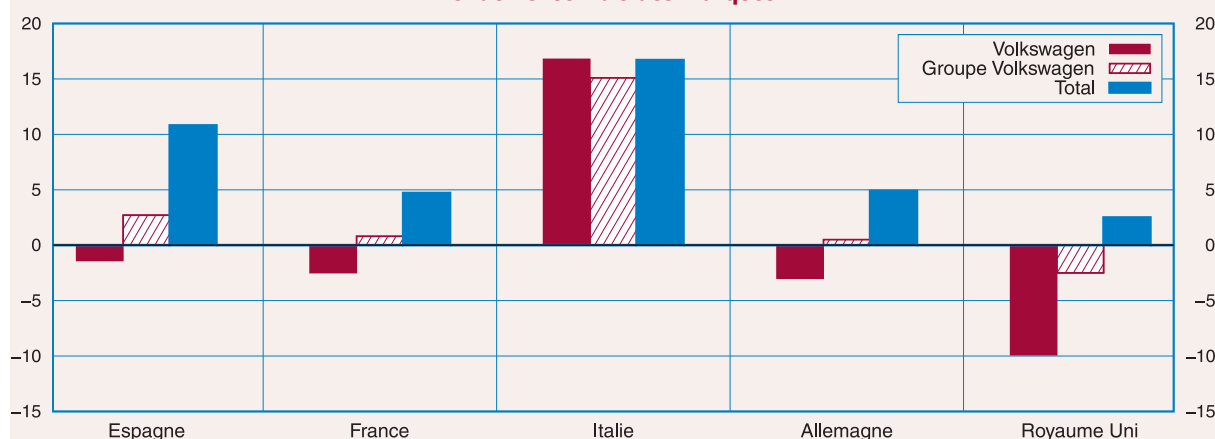
Depuis la révélation d'une fraude sur des moteurs diesel, le groupe Volkswagen perd des parts sur le marché européen au profit d'autres constructeurs implantés en Allemagne et en Espagne

En septembre 2015, l'agence américaine de protection de l'environnement révélait que le groupe Volkswagen avait utilisé des techniques visant à réduire frauduleusement les émissions de polluants lors des tests de contrôle. Cette annonce a notamment entraîné le dépôt de nombreuses plaintes à l'encontre du groupe allemand, selon lequel le coût des dommages pourrait atteindre 20 milliards de dollars.

Depuis septembre 2015, le groupe Volkswagen a perdu un point de part de marché sur le marché européen

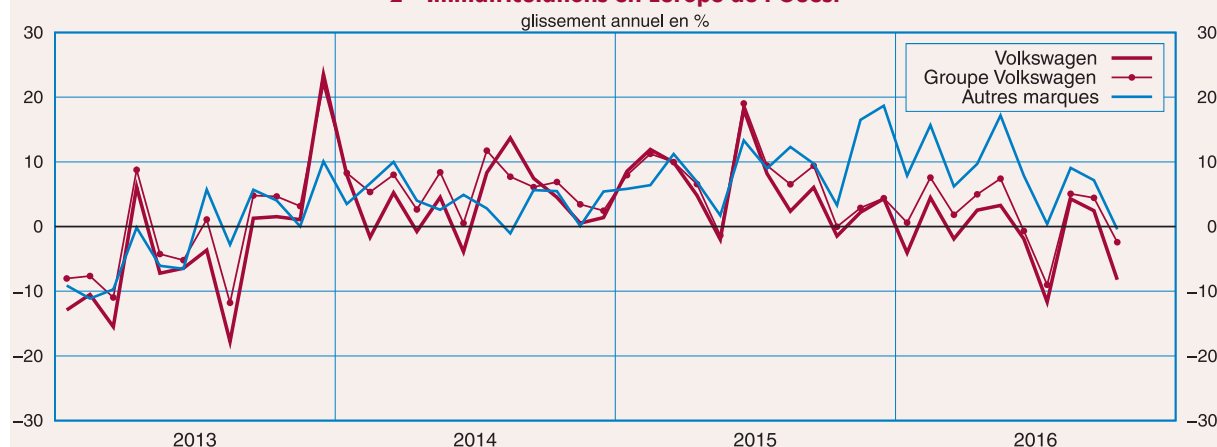
Depuis l'automne 2015, alors que les ventes de véhicules de tourisme ont accéléré pour l'ensemble des marques, les immatriculations du groupe Volkswagen (qui, outre la marque du même nom, regroupe les marques Audi, Seat, Skoda, etc.) ont nettement ralenti. En Europe de l'Ouest, les immatriculations du groupe et de la seule marque Volkswagen décrochent ainsi par rapport à l'ensemble (*graphiques 1 et 2*). C'est notamment le cas en Espagne, en Allemagne et en France et au Royaume-Uni. Toutefois, en Italie, elles ont augmenté au même rythme que les autres marques.

1 - Évolution des immatriculations en 2016 de la marque du groupe Volkswagen et de l'ensemble des marques



Source : European Automobile Manufacturers Association

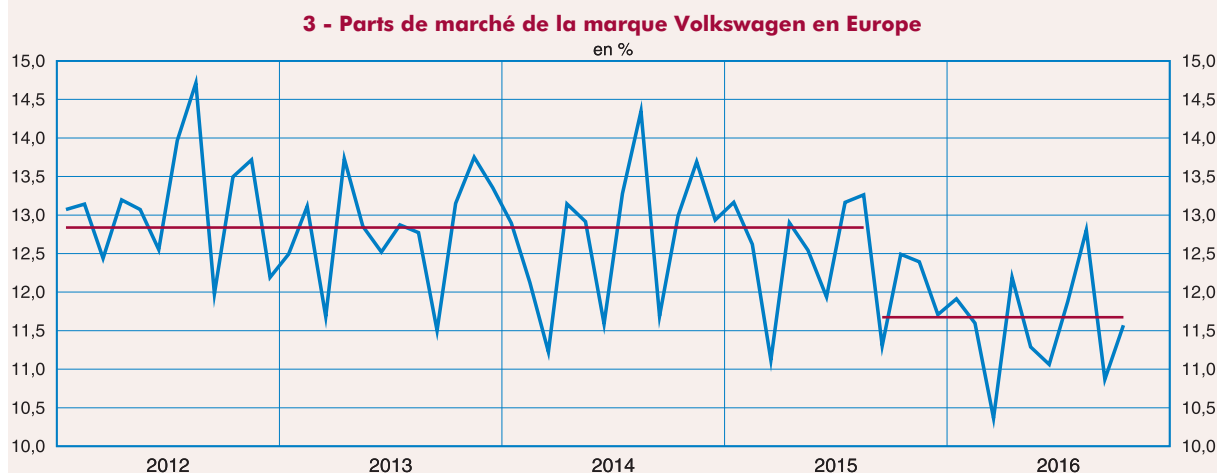
2 - Immatriculations en Europe de l'Ouest



Source : European Automobile Manufacturers Association

Développements internationaux

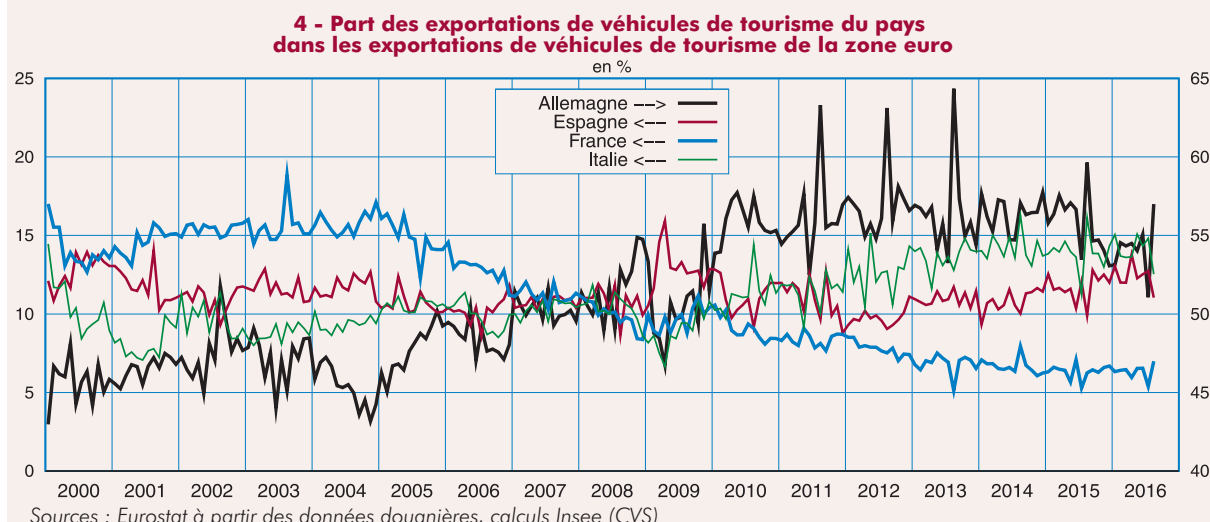
De ce fait, le groupe Volkswagen a perdu un point de part de marché sur le marché européen en moyenne depuis septembre 2015, par rapport à sa moyenne depuis 2011, principalement du fait de la seule marque Volkswagen (*graphique 3*). Il n'en reste pas moins le premier groupe automobile d'Europe.



L'impact s'avère modéré pour l'économie allemande et positif pour l'Espagne

Cette contre-performance du groupe Volkswagen se reflète en partie dans les exportations de l'Allemagne: la part des exportations allemandes de véhicules de tourisme dans celles de la zone euro a légèrement baissé (54 % pour les neuf premiers mois de 2016 contre 56 % en moyenne entre 2010 et 2015), essentiellement au profit de l'Espagne (*graphique 4*).

Toutefois, l'impact apparaît assez modéré pour l'économie allemande : celle-ci conserve un solde commercial nettement positif et supérieur à ses partenaires de la zone euro au premier semestre 2016. En effet, seul un quart de la production du groupe Volkswagen se fait sur le territoire allemand. De plus, parmi ses concurrents, ceux produisant essentiellement en Allemagne semblent avoir bénéficié de la dégradation de l'image du groupe : les immatriculations d'Opel, BMW et Mercedes ont vivement accéléré depuis septembre 2015. ■



Allemagne

Une croissance robuste

L'activité allemande a ralenti au troisième trimestre 2016 (+0,2 % après +0,4 %), freinée par un repli des exportations. En revanche, la consommation privée a accéléré, l'investissement en construction a rebondi et la consommation publique est restée vigoureuse. D'ici mi-2017, les gains de pouvoir d'achat ne faibliraient pas malgré un regain attendu d'inflation et la consommation augmenterait solidement, tirant l'ensemble de l'activité. Au total, la croissance s'élèverait à +0,5 % par trimestre d'ici mi-2017. En moyenne annuelle, le produit intérieur brut croîtrait de 1,8 % en 2016 après +1,5 % en 2015. Pour 2017, l'acquis de croissance à l'issue du premier semestre serait de +1,6 %.

Les dépenses des ménages augmenteraient encore nettement

Au troisième trimestre 2016, la consommation des ménages allemands a accéléré (+0,4 %) après un trimestre décevant au regard de leur pouvoir d'achat (+0,2 %). La consommation publique est restée vigoureuse (+1,0 % après +1,2 %). D'ici mi-2017, les gains de pouvoir d'achat seraient robustes, de l'ordre de +2,0 % en rythme annuel, malgré une hausse attendue de l'inflation. La situation de l'emploi resterait en effet très favorable avec un taux de chômage faible, des salaires dynamisés par les négociations salariales de l'été 2016 et une hausse du salaire minimum en janvier 2017. Par ailleurs, les prestations sociales accéléreraient en 2017 du fait des revalorisations des retraites et des allocations versées aux

migrants. Au total, l'activité accélérerait, tirée par la consommation : +0,5 % par trimestre d'ici mi-2017. Elle croîtrait de 1,8 % sur l'ensemble de l'année 2016, soit plus qu'en 2015 (+1,5 %). Pour 2017, l'acquis de croissance serait déjà de +1,6 % à mi-année.

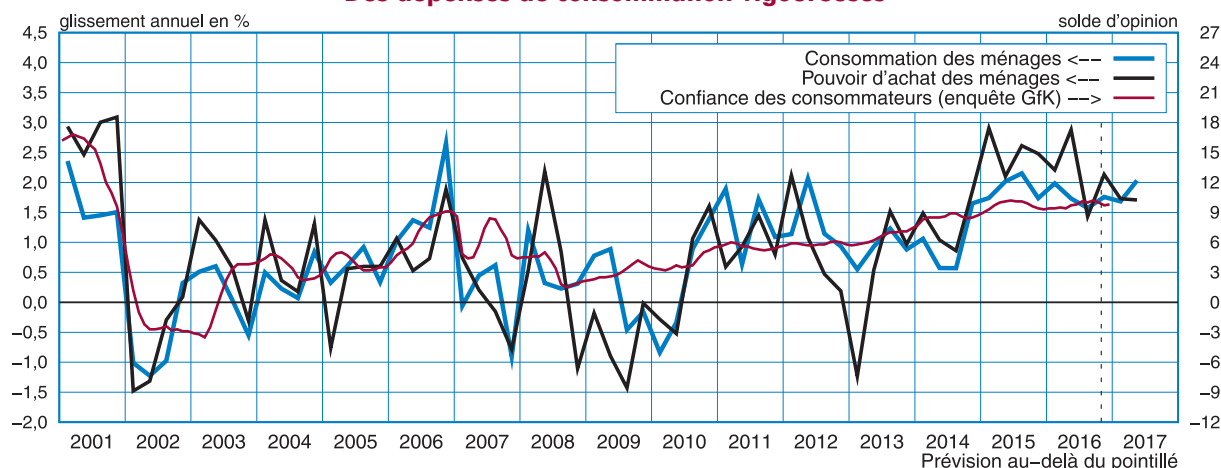
L'investissement retrouverait du tonus

Après avoir fléchi aux deuxième et troisième trimestres 2016 (-2,3 % puis -0,6 %), l'investissement en équipement retrouverait du tonus d'ici mi-2017 (+0,9 % en moyenne par trimestre). En effet, le climat des affaires se stabilise à un niveau élevé en novembre, en particulier les perspectives d'activité, et le taux d'utilisation des capacités industrielles atteint son plus haut depuis 2011. Par ailleurs, l'investissement en construction resterait dynamique (environ +1,0 % par trimestre d'ici mi-2017) comme le suggère la hausse récente des permis de construire.

Les échanges extérieurs pèseraient un peu sur la croissance

Les échanges extérieurs ont pesé sur la croissance au troisième trimestre (-0,3 point), les importations augmentant faiblement (+0,2 %) alors que les exportations ont baissé (-0,4 %). Au quatrième trimestre 2016 et au premier semestre 2017, les exportations augmenteraient un peu moins vite que les importations, reflétant la conjoncture plus favorable en Allemagne que chez ses principaux partenaires. La contribution du commerce extérieur serait ainsi légèrement négative d'ici mi-2017. ■

Des dépenses de consommation vigoureuses



Sources : Destatis, enquête GfK, prévision Insee

Italie

La reprise se confirme mais resterait timide

Au troisième trimestre 2016, l'activité italienne a redémarré (+0,3 %, après +0,1 %). Un peu d'attentisme des investisseurs avant le référendum constitutionnel du 4 décembre freinerait légèrement l'activité au quatrième trimestre (+0,1 %). Au total, le PIB croîtrait de 0,9 % en 2016, soit un peu plus qu'en 2015 (+0,6 %). Au premier semestre 2017, la demande intérieure stimulerait modestement l'activité (+0,2 % par trimestre).

L'investissement en construction reprend après une décennie de crise

En 2016, l'investissement en construction augmenterait pour la première fois depuis dix ans (+1,0 % après -0,8 %). Il continuerait de croître nettement d'ici mi-2017 : le climat des affaires s'améliore dans le secteur (graphique) et les transactions immobilières reprennent. L'acquis de croissance pour 2017 serait alors déjà de +0,9 % à mi-année.

L'investissement en équipement resterait très dynamique

L'investissement en équipement a été très tonique au troisième trimestre 2016 : +3,0 % après neuf trimestres consécutifs de hausse vigoureuse (en moyenne +1,0 %). Les conditions restent favorables : la demande progresse, les entreprises ont restauré leur capacité d'autofinancement, les conditions de crédit se sont assouplies et le dispositif de suramortissement (en vigueur jusqu'à fin 2017), serait renforcé dès janvier pour les investissements liés aux nouvelles technologies. Il souffrirait toutefois temporairement de l'attentisme précédant le référendum constitutionnel du 4 décembre (+0,1 % au quatrième trimestre).

Puis il redémarrerait (+1,0 % en moyenne par trimestre) si le climat des affaires ne pâtit pas des incertitudes politiques engendrées par la victoire du « non ». Au total sur l'année, il resterait très dynamique en 2016 (+4,7 % après +4,3 %) et son acquis à mi-année en 2017 serait encore solide (+3,5 %).

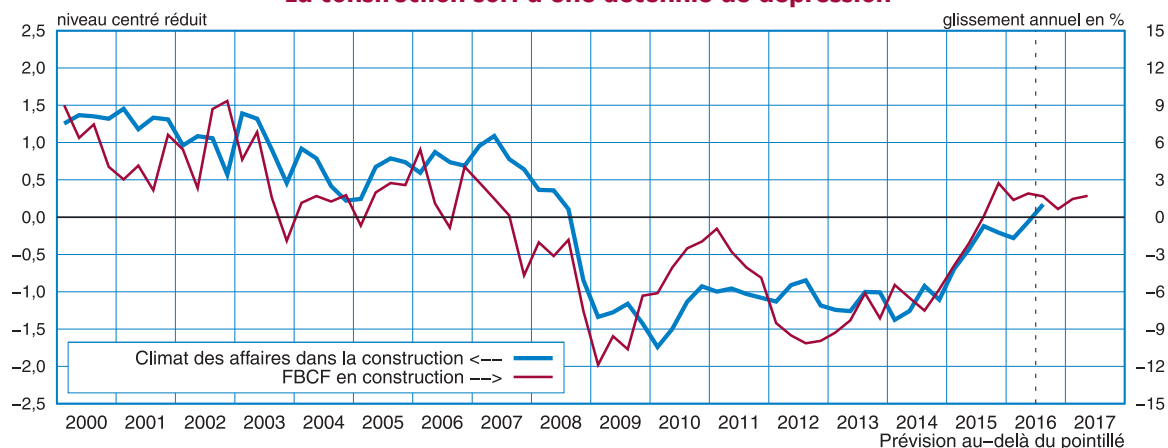
La consommation croîtrait modérément

Au troisième trimestre 2016, la consommation des ménages est restée atone (+0,1 %), malgré le recul passé du chômage et de nets gains de leur pouvoir d'achat depuis un an. Elle accélérerait à peine d'ici mi-2017 (+0,2 % en moyenne par trimestre). La progression des salaires nominaux serait en effet compensée par un léger regain d'inflation. Cependant, une baisse de la taxe foncière fin 2016, puis une revalorisation des retraites en 2017, contribueraient à rehausser le pouvoir d'achat.

Trois séismes ont frappé l'Italie entre août et octobre 2016 : la réparation des importants dégâts matériels occasionnés engendrerait de nouvelles dépenses publiques. De même, le sauvetage et l'accueil d'un nombre croissant de réfugiés nécessitent plus de dépenses. Au total, la consommation publique augmenterait en 2016 (+0,6 %), pour la première fois depuis 2011. Elle croîtrait encore modérément début 2017.

Au total, la croissance serait faible au quatrième trimestre 2016 (+0,1 %) puis accélérerait à peine début 2017 (+0,2 % par trimestre), portée par la demande intérieure. Le commerce ne contribuerait quasiment pas. L'acquis de croissance pour 2017 atteindrait +0,6 % à l'issue du deuxième trimestre, après +0,9 % sur l'ensemble de l'année 2016. ■

La construction sort d'une décennie de dépression



Sources : Istat, prévision Insee

Espagne

Le PIB en voie de retrouver son niveau d'avant-crise

Au troisième trimestre 2016, le produit intérieur brut espagnol a légèrement ralenti (+0,7 %, après +0,8 %). Au cours des trimestres suivants, l'activité resterait dynamique mais décélérerait du fait de la demande intérieure. La croissance se maintiendrait à +0,7 % au quatrième trimestre puis atteindrait +0,6 % au premier trimestre 2017 et +0,5 % au deuxième. Le PIB retrouverait ainsi son niveau de début 2008 au printemps prochain.

La consommation ralentirait début 2017

La consommation des ménages resterait soutenue en 2016 (+3,1 % en moyenne annuelle, après +2,9 %) portée par la vigueur de l'emploi, la faiblesse de l'inflation et un léger redémarrage des salaires. Elle resterait dynamique fin 2016 (+0,7 %) et décélérerait début 2017 (+0,6 % au premier trimestre puis +0,5 %), notamment la consommation d'automobiles, pénalisée par la fin du dispositif de prime à la casse depuis l'été. En effet, le pouvoir d'achat ralentirait légèrement (*graphique*), érodé par un regain d'inflation (+1,5 % sur un an mi-2017 contre -1,0 % mi-2016) dû à sa composante énergie et à une hausse des taxes sur l'alcool et le tabac. De plus, l'emploi décélérerait légèrement. Son essor passé provenait en partie du secteur touristique, dont le potentiel d'expansion devient plus limité. Le taux de chômage, encore élevé, continuerait de reculer, à 18,0 % mi-2017, un niveau inférieur de 2 points à celui de mi-2016 et de 8 points à son pic début 2013. En revanche, les salaires seraient stimulés par la forte hausse du salaire minimum en janvier 2017 (+8 %).

La consommation publique a rebondi à l'été après s'être contractée au printemps. Elle ralentirait

fortement par la suite. En effet, l'ampleur du déficit budgétaire (5,2 % du PIB en 2015) amènerait le nouveau gouvernement, nommé après dix mois de blocage politique, à limiter les dépenses.

L'investissement productif s'essoufflerait

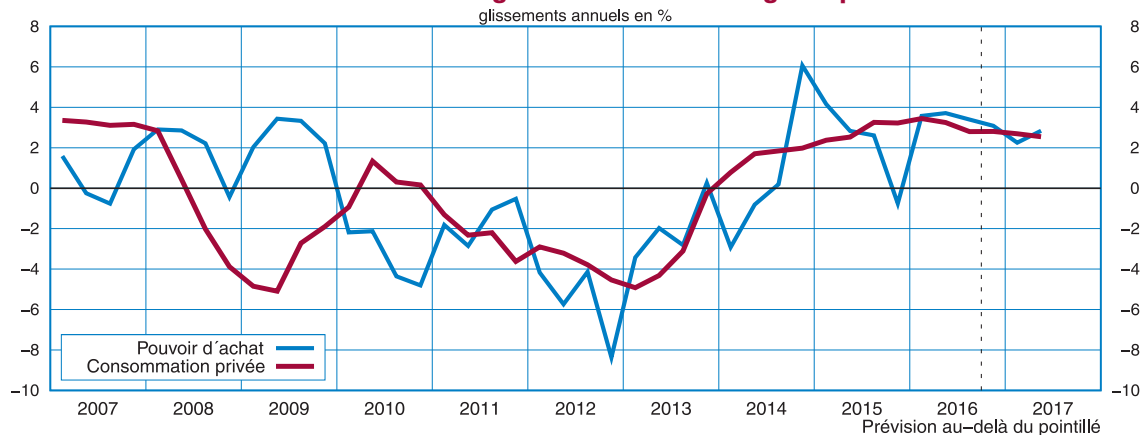
Bénéficiant de conditions de financement favorables, l'investissement en biens d'équipement resterait dynamique en prévision, après un trou d'air à l'été. Toutefois, il croîtrait moins vite qu'au premier semestre 2016 : le taux d'investissement se rapproche de son niveau de 2008 et le processus de rattrapage s'essoufflerait. En revanche, la nette reprise des permis de construire suggère que l'investissement en construction augmentera vigoureusement.

Le commerce extérieur cesserait de tirer la croissance

Malgré une croissance espagnole plus forte que chez ses principaux partenaires commerciaux, le commerce extérieur a favorisé la croissance les trois premiers trimestres de 2016, du fait de la faiblesse des importations. Celles-ci rebondiraient fin 2016 et le commerce extérieur pèserait légèrement sur la croissance, puis serait neutre au premier semestre 2017.

Au total, la demande intérieure ralentissant, l'activité freinerait un peu, tout en restant robuste : de +0,7 % au quatrième trimestre 2016 jusqu'à +0,5 % au deuxième trimestre 2017. En moyenne sur l'année, le produit intérieur brut croîtrait de 3,2 % en 2016, comme en 2015. Au printemps 2017, il retrouverait son niveau trimestriel de début 2008 et son acquis de croissance pour l'année serait déjà de +2,1 %.

La consommation ralentirait légèrement dans le sillage du pouvoir d'achat



Source : INE, prévision Insee

Royaume-Uni

En attendant le Brexit

Au troisième trimestre 2016, l'économie britannique est restée dynamique (+0,5 % après +0,7 %), malgré les craintes suscitées par le résultat du référendum sur le Brexit. Toutefois, l'activité ralentirait en fin d'année 2016 (+0,3 %) et début 2017 (+0,3 % au premier trimestre puis +0,2 % au deuxième), dans le sillage de la demande intérieure. En effet, l'inflation s'élèverait, sous l'effet de la forte dépréciation de la livre, et pénaliserait le pouvoir d'achat des ménages et donc leur consommation. En outre l'investissement serait affaibli par l'attentisme des entrepreneurs avant que les modalités du Brexit ne se précisent. L'acquis de croissance pour 2017 s'élèverait à +1,1 % à mi-année après +2,0 % sur l'ensemble de l'année 2016.

Les ménages pâtissent d'un net regain d'inflation

Après le vote décidant du Brexit le 23 juin, la livre s'est fortement dépréciée : le taux de change effectif réel a reculé de 14 % en moyenne entre mai et novembre. Alimentée par cette dépréciation et le redressement des prix de l'énergie, l'inflation grimperait à nouveau, jusqu'à +2,2 % sur un an mi-2017 contre +0,1 % un an plus tôt. De plus, l'emploi ralentirait franchement, comme le suggère le tassement des perspectives d'embauches dans les enquêtes de conjoncture. Au total, le pouvoir d'achat des ménages britanniques décélérerait nettement d'ici mi-2017 et leur confiance s'érode depuis le vote pro-Brexit (éclairage). Leur consommation ralentirait après avoir surpris par son dynamisme à l'été (+0,7 %) : +0,3 % au quatrième trimestre, puis +0,1 % en moyenne par trimestre jusqu'à mi-2017.

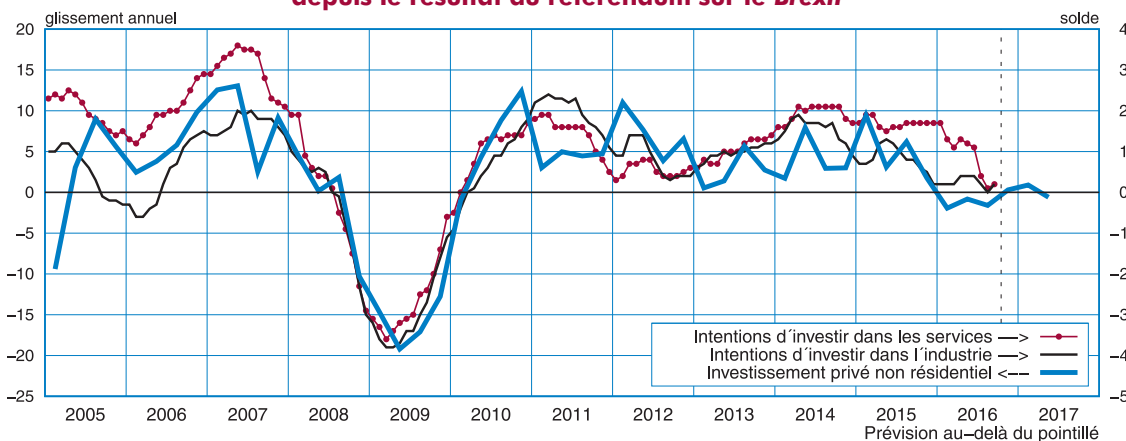
L'investissement privé se replierait

Depuis le printemps l'investissement résidentiel des ménages baisse sous l'effet d'une nouvelle taxe sur les acquisitions de résidences secondaires introduite en avril, auquel s'ajoute un attentisme post-référendum. Il diminuerait de nouveau d'ici mi-2017. Les entreprises, pour leur part, revoient à la baisse leurs intentions d'investir, dans les services comme dans l'industrie (graphique), et leur investissement baisserait d'ici mi-2017 après avoir été résilient à l'été 2016 (+0,9 %). Seul l'investissement public progresserait à cet horizon, stimulé par une relance budgétaire. L'acquis de croissance de l'investissement total à mi-année serait de +0,3 % pour 2017, en net ralentissement par rapport à 2016 (+1,2 %) et 2015 (+3,4 %).

Le commerce extérieur serait le principal moteur d'une activité en nette perte de vitesse

Les exportations britanniques ont légèrement rebondi au troisième trimestre (+0,7 % après -1,0 %). Elles resteraient allantes d'ici mi-2017 (+0,9 % en moyenne par trimestre), dopées par les gains de compétitivité-prix résultant de la dépréciation de la livre et par le dynamisme de la demande étrangère. Les importations, elles, stagneraient quasiment sur la période. Le commerce extérieur serait ainsi le principal moteur d'une activité britannique en nette perte de vitesse : sa contribution s'élèverait à +0,2 point en moyenne par trimestre, à une croissance du produit intérieur brut de +0,3 % fin 2016 et début 2017 puis +0,2 % au deuxième trimestre. L'acquis de croissance à mi-année serait de +1,1 % en 2017, contre +1,7 % un an plus tôt. ■

Les chefs d'entreprises revoient en nette baisse leurs intentions d'investir depuis le résultat du référendum sur le Brexit



Sources : ONS, Bank of England, prévision Insee

Quelles conséquences à court terme du référendum décidant du Brexit ?

À la suite du vote pro-Brexit, plusieurs risques, et autant de canaux de transmission de ce choc politique à l'économie réelle pouvaient être envisagés à court terme : un choc de change avec la dépréciation de la livre ; des effets de richesse négatifs à travers la baisse des prix des actifs immobiliers ou financiers ; un choc financier, sous la forme de hausse de taux d'intérêt ou de durcissement de conditions de financement des agents privés si les banques britanniques étaient l'objet de défiance ; un choc d'incertitude, si les entreprises étaient conduites à différer leurs achats.

À plus long terme, l'impact du Brexit passerait par d'autres canaux, notamment commerciaux, si la nature des nouvelles relations entre le Royaume-Uni et le reste de l'Europe devait être nettement modifiée, notamment si les tarifs douaniers étaient rehaussés ou si le passeport financier européen était retiré aux banques.

À court terme, plus de peur que de mal sur la sphère financière

Parmi les différents risques, certains ne se sont pas matérialisés à court terme. Notamment, sur la sphère financière, les cours des actions, après avoir brièvement baissé, sont rapidement revenus au niveau d'avant vote, au Royaume-Uni comme ailleurs en Europe. De même, la volatilité des indices boursiers n'a que temporairement augmenté et de façon réduite. Concernant les conditions de financement, la réaction des autorités monétaires britanniques a entraîné une légère baisse des taux d'intérêt souverains et privés avant qu'ils ne remontent dans le mouvement généralisé de hausse en novembre. Enfin, les banques ne signalent pas d'avantage de restriction des conditions d'offre dans les enquêtes.

Le taux de change de la livre s'est fortement déprécié

La livre s'était dépréciée à l'approche du scrutin, notamment vis-à-vis de l'euro, passé de 0,75 livre en janvier à 0,79 en juin 2016. Elle a chuté à la suite des résultats du vote, sous l'effet de ventes massives d'actifs en devise, jusqu'à 0,90 livre pour 1 euro en octobre, avant de s'apprécier à nouveau en

novembre. Au total, le taux de change effectif réel (TCER), mesuré comme la somme pondérée des taux de change avec les principaux partenaires commerciaux, s'est dégradé de 16 % entre janvier et novembre 2016 (*graphique 1*).

Les prix des produits importés, exprimés en livres, ont donc augmenté alors que les prix des exportations, exprimés en monnaies étrangères, ont baissé. À moyen terme, cette évolution favorise le commerce extérieur britannique car elle renforce la compétitivité-prix des exportateurs : l'élasticité de long terme au TCER des exportations britanniques est de l'ordre de -0,5 (Borey et Quille, 2013) : ainsi, en moyenne, une baisse de 16 % du TCER induirait une hausse à terme de 8 % des exportations. Cependant, l'attentisme provoqué par la perspective des négociations commerciales modérerait les exportations qui progresseraient seulement un peu plus vite (+0,9 % en moyenne par trimestre d'ici mi-2017) que la demande adressée (+0,7 %).

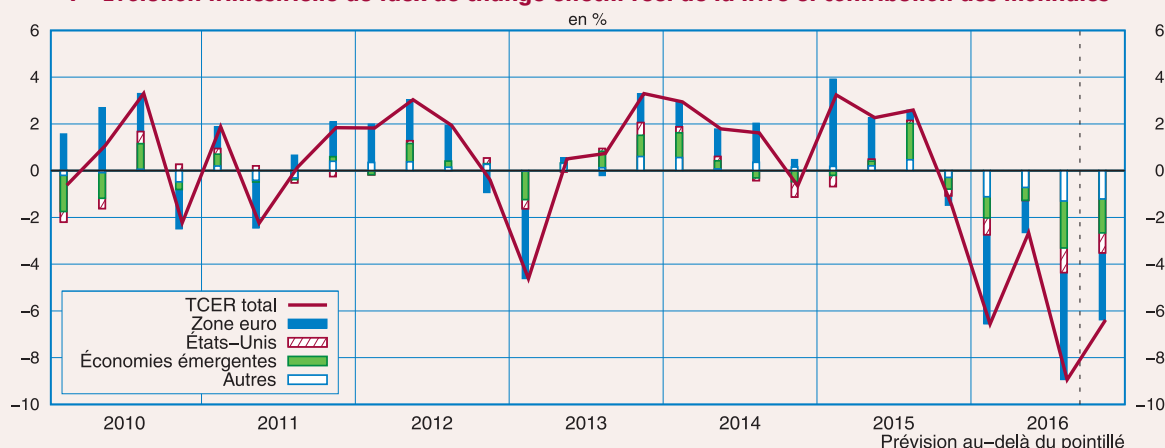
L'augmentation de l'inflation érode le pouvoir d'achat des ménages

En revanche, la chute de la livre a aussi renchéri les importations, notamment des produits pétroliers. Les prix de l'énergie ont ainsi augmenté de 2,5 % au deuxième trimestre puis de 1,3 % au troisième trimestre. La dépréciation de la livre a contribué pour près des 3/4 à cette hausse. Par ailleurs, 41 % des produits manufacturés consommés au Royaume-Uni étant importés, la dépréciation de la livre provoque aussi une accélération des prix sous-jacents. Au total, l'inflation a augmenté de +0,2 % en janvier 2016 à +0,9 % en octobre et atteindrait +2,2 % en juin 2017. En comparaison, l'inflation dans la zone euro est passée de +0,3 % en janvier 2016 à +0,5 % en octobre puis s'élèverait à +1,0 % mi-2017 (*graphique 2*).

La dépréciation de la livre augmente les coûts de production ce qui renforcerait à terme son impact sur l'inflation

À court terme cependant, la dépréciation de la livre a surtout pénalisé les producteurs, en renchérissant leurs consommations intermédiaires. Selon l'Office for

1 - Évolution trimestrielle du taux de change effectif réel de la livre et contribution des monnaies



Source : Insee

Développements internationaux

National Statistics, la hausse des prix de production de 7,2 % en septembre sur un an s'explique pour 4,7 points par la hausse des prix de leur composante importée. Dans un premier temps, la hausse des prix des consommations intermédiaires pèserait sur les marges des entreprises avant de se diffuser aux prix à la consommation. L'impact *in fine* sur les prix à la consommation dépendra de la vitesse à laquelle les entreprises répercuteront la hausse de leurs coûts de production dans leurs prix de vente.

Les ménages « surconsomment » un peu en prévision de la hausse de prix

Les enquêtes de conjoncture auprès des ménages indiquent que les Britanniques sont bien plus nombreux à anticiper une hausse des prix au cours des prochains mois (*graphique 3*). Face à la perspective d'un regain d'inflation qui réduira leur pouvoir d'achat, les ménages sont peu enclins à épargner et sont aussi plus nombreux à juger opportun de faire des achats importants. De fait, les ventes au détail ont bondi en juillet (+2,0 %), se sont stabilisées les deux mois suivants et ont à nouveau fortement augmenté en octobre (+1,9 %). Le dynamisme provient notamment des achats d'ordinateurs (+25,6 % en octobre sur un an) et d'équipements de musique et vidéo (+7,4 %), produits quasi-intégralement importés. Les données de

comptabilité nationale confirment le dynamisme de la consommation des ménages au troisième trimestre (+0,7 %). Cette « fuite devant la monnaie » ne serait que temporaire et la consommation faiblirait rapidement pour se retrouver plus en phase avec le pouvoir d'achat d'ici mi-2017, au fur et à mesure de la diffusion du choc d'inflation.

Le choc d'incertitude pénaliserait l'investissement

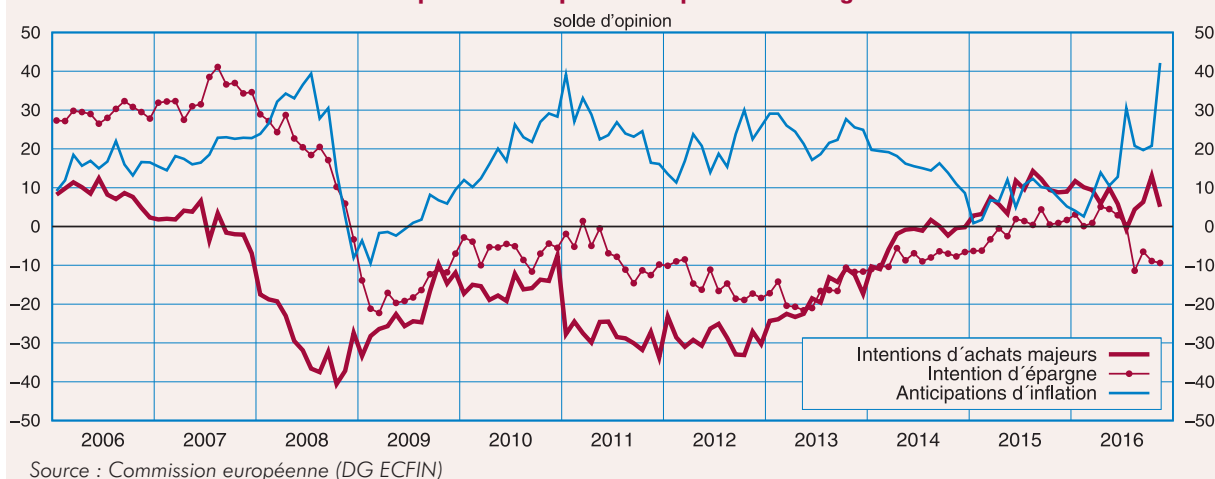
La première estimation des comptes trimestriels portant sur le troisième trimestre indique une résilience de l'investissement des entreprises (+0,9 % après +1,0 %). Mais les incertitudes quant aux modalités du *Brexit* provoqueraient un attentisme des investisseurs qui pèserait sur leurs achats d'ici mi-2017 et qui perdurerait tant que ces modalités ne seront pas précisées. Selon les enquêtes de la Bank of England, les intentions d'investir sont au plus bas, en particulier dans les services. Ainsi, plusieurs syndicats d'entreprises (par exemple British Bankers' Association au Royaume Uni, Verband der Automobilindustrie en Allemagne) ont annoncé leur volonté de délocaliser une partie de leur activité productive dans le reste de l'Union européenne si les négociations relatives au *Brexit* se traduisaient par l'instauration de trop fortes barrières à l'échange (hausse de tarifs douaniers ou

2 - Glissement annuel des prix à la consommation



Sources : ONS, Eurostat, prévision Insee

3 - Enquêtes de conjoncture auprès des ménages



suppression du passeport financier européen). En outre, selon une estimation réalisée par l'institut CEBR en novembre, à partir d'une enquête auprès de 1 015 responsables de sociétés représentatives de l'économie britannique, un tiers des entreprises ont décidé de reporter ou d'abandonner des projets d'investissement pour des raisons liées au Brexit. Néanmoins, d'autres déterminants de l'investissement jouent également et atténueraient cet effet ; notamment les carnets de commandes restent bien garnis, les conditions de financement largement favorables et le taux d'utilisation des capacités de production demeure élevé dans l'industrie.

Les prix de l'immobilier ont jusqu'à présent résisté

Le dynamisme du marché immobilier a soutenu le fort dynamisme de l'économie britannique de mi-2013 à mi-2016, directement via la contribution de l'investissement des ménages, et indirectement via les effets de richesse générés par la hausse des prix immobiliers (Cornuet *et al.*, 2016). L'introduction en avril du Stamp Duty (équivalent aux « frais de notaire » acquittés lors des transactions immobilières) sur les transferts de propriété des résidences secondaires avait

provoqué une forte hausse des transactions, suivi d'un effondrement, qui a contribué à un retournement de l'investissement résidentiel depuis deux trimestres. Au-delà de cet effet, les perspectives de prix et de volumes sur le marché immobilier ne semblent pas s'infléchir depuis le référendum, selon les enquêtes de conjoncture (graphique 4).

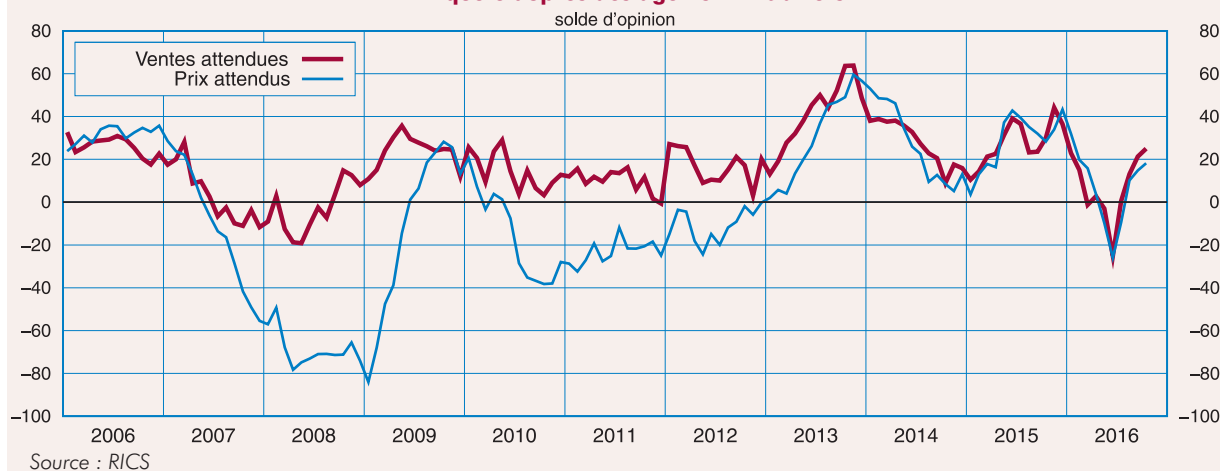
Du reste, les prix immobiliers ralentissent légèrement depuis le référendum, selon l'indice Nationwide, mais ne semblent pas non plus s'infléchir franchement (graphique 5). D'ici mi-2017, les prix tendraient à se stabiliser, ce qui éloignerait la perspective d'une chute des dépenses des ménages via des « effets de richesse ».

Bibliographie

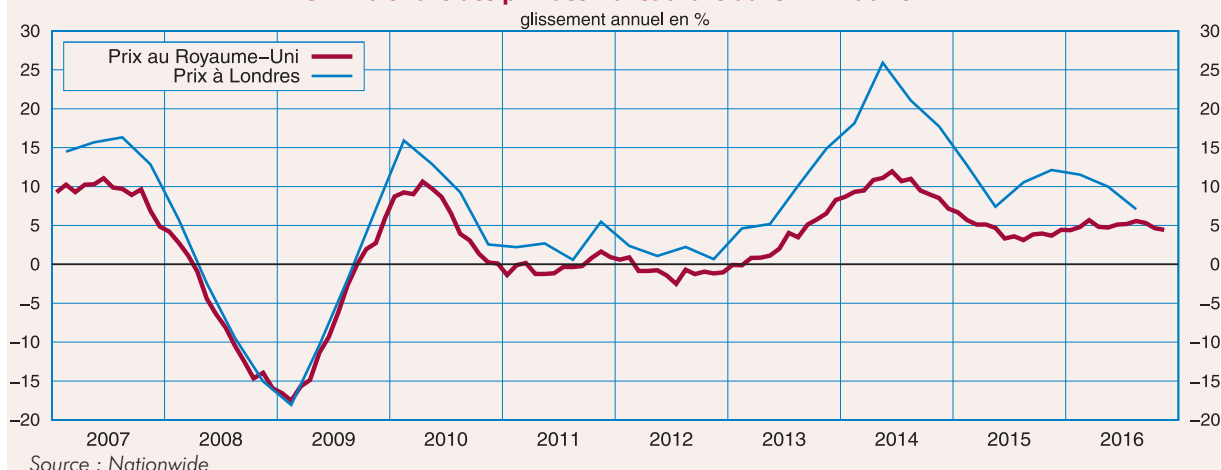
Borey G. et Quille B. (2013), « Comment s'explique le rééquilibrage des balances commerciales en Europe ? », *Note de conjoncture*, juin, p. 19-40.

Cornuet F., Hauseux Y. et Pramit J. (2016), « Les raisons d'une croissance plus forte au Royaume-Uni qu'en France de mi-2013 à mi-2016 », *Insee Analyses* n° 27.

4 - Enquête auprès des agents immobiliers



5 - Évolutions des prix des transactions dans l'immobilier



États-Unis

La croissance dans son élan

Au troisième trimestre 2016, l'activité a accéléré (+0,8 % après +0,4 %), malgré un léger tassement de la demande intérieure : les exportations ont nettement accéléré et le comportement de stockage a favorisé la croissance (+0,1 point), après cinq trimestres consécutifs de déstockage. Au quatrième trimestre, la croissance resterait solide (+0,6 %), tirée par une demande intérieure revigorée. Néanmoins, en moyenne sur l'année, l'activité ralentirait (+1,6 % après +2,6 %), pénalisée par le recul de l'investissement des entreprises, notamment dans le secteur pétrolier. Elle ralentirait de nouveau légèrement au premier semestre 2017 (+0,5 % par trimestre) car avec un pouvoir d'achat érodé par un regain d'inflation, les ménages freineraient un peu leur consommation alors que l'investissement des entreprises continuerait d'augmenter modérément. Les changements de politique économique annoncés après l'élection présidentielle pourraient n'avoir qu'un impact limité sur l'économie avant mi-2017.

L'activité retrouve du tonus

Au troisième trimestre 2016, la production industrielle s'est redressée après trois trimestres de recul. À l'automne, le climat des affaires est favorable dans l'industrie comme dans les services. Le taux d'utilisation des capacités augmente à nouveau légèrement depuis juin. Les forages de nouveaux puits de pétrole sont plus nombreux depuis l'été après s'être effondrés entre fin 2014 et mi-2016. Ainsi, l'activité a repris de l'élan au troisième trimestre (+0,8 % après +0,4 %), après avoir été pénalisée depuis mi-2015 par un cycle de déstockage et la contraction de l'investissement privé, notamment dans les structures minières et pétrolières (éclairage et graphique). Le comportement de stockage serait neutre d'ici mi-2017. L'investissement des entreprises

progresserait de nouveau modérément, avec un acquis de croissance pour 2017 à mi-année prévu à +1,4 % contre -0,6 % en 2016. La croissance américaine resterait ainsi robuste en prévision : +0,6 % fin 2016 puis +0,5 % par trimestre au premier semestre 2017, portant la croissance annuelle à +1,6 % en 2016 (après +2,6 % en 2015) et l'acquis de croissance à mi-année à +1,8 % pour 2017.

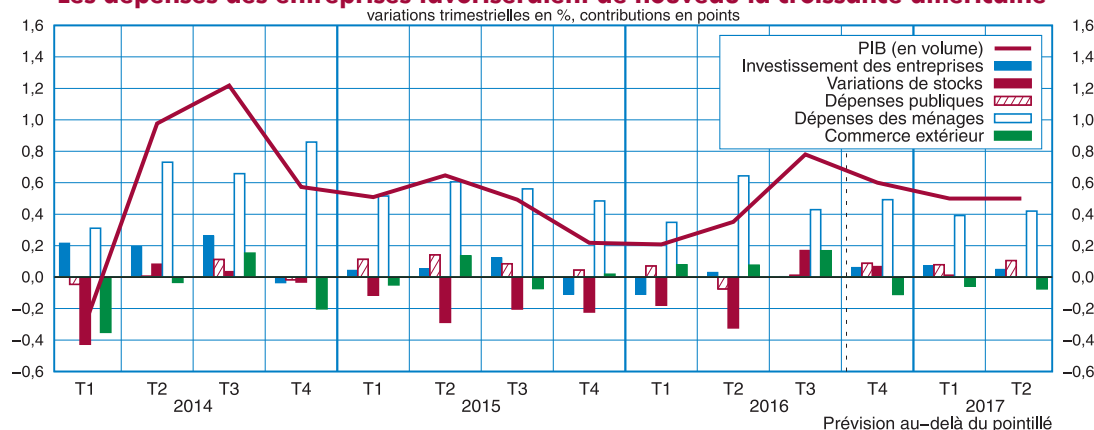
Le pouvoir d'achat des ménages ralentirait un peu, leur consommation aussi

Du fait de l'affaïssement passé de la croissance, l'emploi ralentirait un peu mais resterait suffisamment dynamique pour que le taux de chômage se stabilise au-dessous de 5,0 % en prévision. Par ailleurs, l'inflation s'élèverait progressivement, à +2,1 % sur un an mi-2017, du fait de sa composante énergétique. Au total, le pouvoir d'achat des ménages ralentirait un peu. Leur consommation décélérerait en conséquence, tout en restant solide (+0,7 % au quatrième trimestre puis +0,5 % par trimestre début 2017).

Le commerce extérieur serait quasiment neutre sur la croissance d'ici mi-2017

Les exportations ont fortement accéléré au troisième trimestre 2016 (+2,4 %, après +0,4 %), surtout du fait d'exportations agricoles exceptionnelles vers l'Amérique latine. Elles stagneraient fin 2016 puis croîtraient quasiment au même rythme que la demande adressée au pays d'ici mi-2017 (+0,6 % par trimestre), malgré l'appréciation passée du dollar. Après avoir été quasi stables pendant un an, les importations ont retrouvé un peu de tonus au troisième trimestre (+0,5 %), et accéléreraient progressivement jusqu'à +0,9 % au deuxième trimestre 2017. Au total, le commerce extérieur serait quasiment neutre sur la croissance. ■

Les dépenses des entreprises favoriseraient de nouveau la croissance américaine



Sources : BEA, prévision Insee

Le repli de l'industrie minière explique une bonne part du ralentissement de l'activité américaine depuis 2015

De 2005 à 2014, l'activité minière s'est fortement accrue aux États-Unis

En termes de valeur ajoutée, l'activité minière aux États-Unis représente environ 2,0 % du produit intérieur brut (PIB). Elle produit pour un peu plus de moitié du pétrole et du gaz, pour environ 20 % d'autres minerais, pour un quart des services supports pour ces activités d'extraction, le reste se composant de produits chimiques, plastiques et autres dérivés du pétrole.

De 2005 à 2014, l'activité minière s'est fortement développée aux États-Unis malgré quelques à-coups, sous l'effet du déploiement des techniques innovantes d'extraction pétrolière et gazière dites « par fracturation » (*fracking*). Celles-ci permettent d'exploiter à coûts réduits des gisements enfouis sous une roche dure, difficilement accessibles jusqu'alors. Ainsi, les quantités extraites de pétrole et de gaz bruts ont très fortement augmenté en dix ans (*graphique 1*), par suite de l'envol du nombre de forages horizontaux, qui sont majoritairement ceux pour lesquels les techniques d'extraction par fracturation sont mises en œuvre (*graphique 2*)¹.

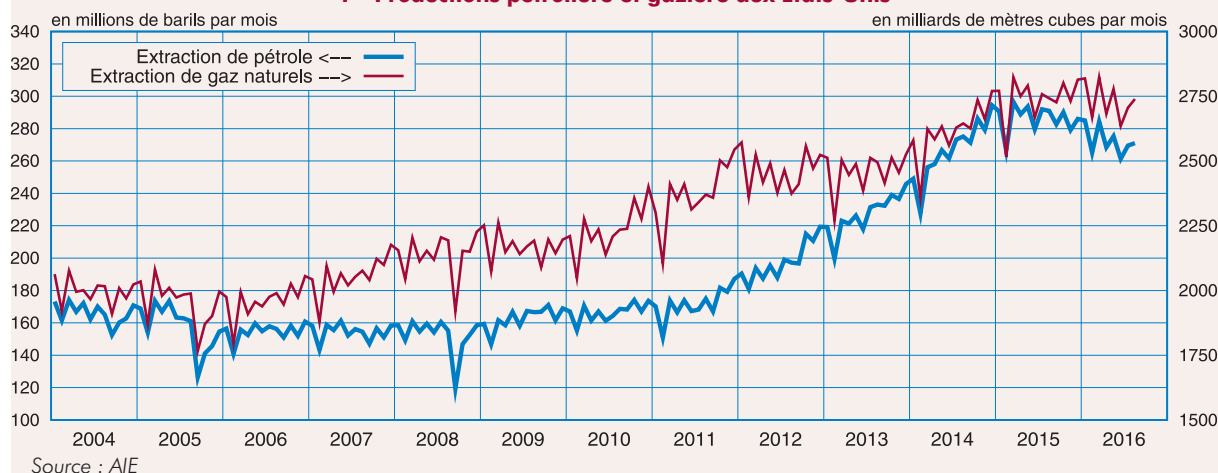
En conséquence, depuis 2005, la valeur ajoutée de la branche minière s'est accrue de 56 % en volume, soit plus de trois fois plus vite que l'activité économique dans son ensemble : elle a nettement progressé jusqu'en 2014 avant de se replier depuis 2015. De plus, le déficit commercial des États-Unis pour les produits miniers a nettement diminué, passant de 1,7 % du PIB en 2005 à 0,7 % en 2015 ; seuls 5 % de cette baisse résulte du recul du cours du pétrole sur cette période.

L'activité minière a nettement favorisé la croissance des États-Unis entre 2005 et 2014

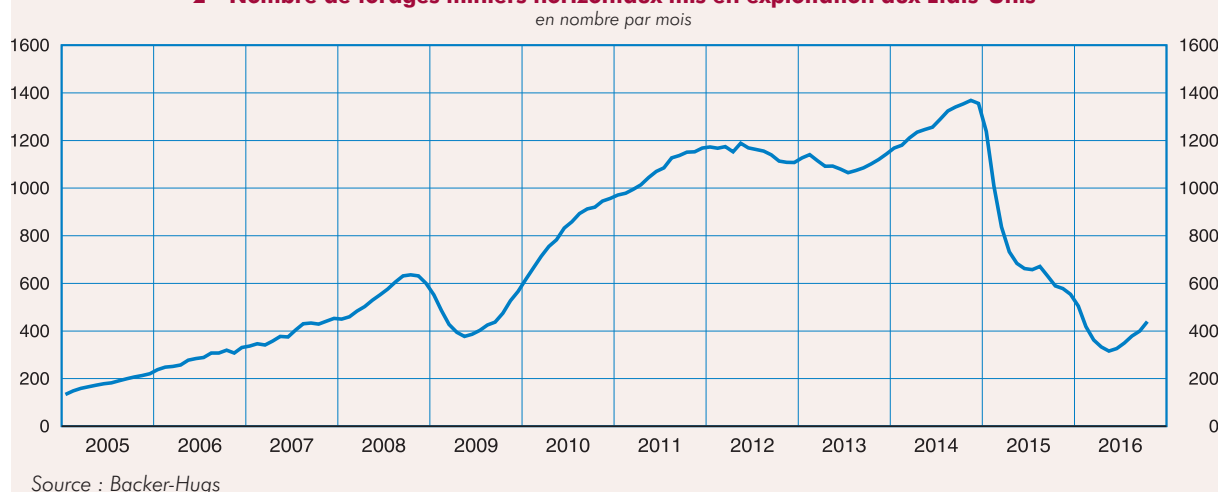
Entre 2005 et 2014, l'activité minière a contribué en moyenne pour +0,2 point à la croissance du PIB chaque année, essentiellement via l'effet direct de la hausse de la valeur ajoutée de cette industrie (*graphique 3*). Depuis 2011, la diffusion des innovations techniques s'est traduite par une accélération de l'investissement de l'industrie minière.

1. cf. éclairage « La production pétrolière américaine se replierait encore fortement d'ici fin 2016 », Note de conjoncture de juin 2016.

1 - Productions pétrolière et gazière aux États-Unis



2 - Nombre de forages miniers horizontaux mis en exploitation aux États-Unis



Développements internationaux

Ainsi, entre 2011 et 2014, la contribution de l'industrie minière à la croissance du PIB s'est élevée pour atteindre +0,4 point en moyenne chaque année.

Depuis 2015, l'activité minière aurait ôté 0,7 point de croissance en cumulé

De mi-2014 à début 2016, le cours du pétrole a perdu près de 70 % de sa valeur ; le cours du baril de Brent est passé en moyenne de 109,7 \$ à 33,7 \$, et s'est un peu repris depuis pour se stabiliser autour de 50 \$.

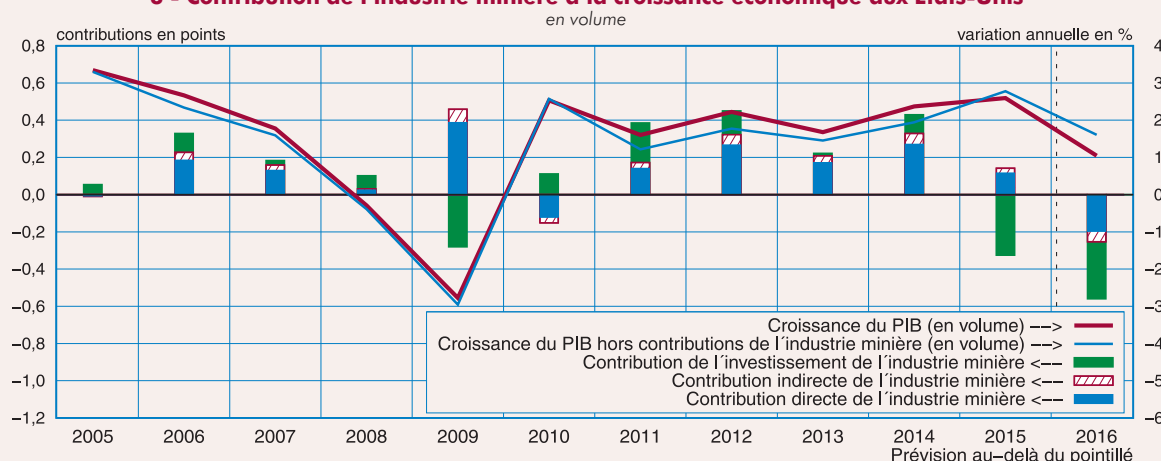
Dans ce contexte, de nombreux forages mis en activité les années précédentes produisent à un coût supérieur au prix de revient des hydrocarbures extraits. L'activité minière a donc fortement diminué, baissant de 12,3 % en 2015 et de 5,3 % en 2016 (acquis de croissance à mi-année). De même, l'investissement de l'industrie minière s'est effondré, chutant de 27,8 % en 2015 et de 35,8 % en 2016 (acquis à mi-année).

Toutefois, les investissements de la branche minière arrêteraient de baisser au second semestre 2016 : avec la stabilisation du cours du pétrole, le nombre de nouveaux forages augmente même à nouveau légèrement. Cela permettrait de limiter l'ampleur du recul de l'activité minière au cours des prochains trimestres.

Au total, l'industrie minière a ôté 0,2 point de PIB en 2015 sur une croissance totale de 2,6 % et pèserait fortement en 2016 : en supposant qu'elle ne pèse pas davantage au second semestre, elle ôterait 0,6 point à la croissance en 2016 (+1,6 %). C'est donc un facteur important du ralentissement de l'économie américaine en 2016.

En cumulé sur les différentes périodes, l'activité minière aurait apporté 2,3 points de croissance entre 2005 et 2014 puis ôté 0,7 point de croissance depuis 2015. ■

3 - Contribution de l'industrie minière à la croissance économique aux États-Unis



Lecture : les données pour l'année 2016 sont des acquis de croissance à l'issue du deuxième trimestre.

Note : pour l'investissement, le dernier point observé est en 2014, les données présentées après cette date résultant d'estimations de l'Insee.

Sources : Bureau of Economic Analysis, calculs Insee

La méthode

Les variations de l'activité minière se répercutent sur la croissance économique via sa valeur ajoutée, sa consommation intermédiaire et ses investissements

Les variations de la valeur ajoutée de l'industrie minière ont d'abord un effet direct sur le PIB, défini comme la somme des valeurs ajoutées de toutes les branches de l'économie.

De plus, pour produire, l'industrie minière utilise des consommations intermédiaires achetées auprès d'autres branches, qui utilisent à leur tour d'autres consommations intermédiaires. Cet effet indirect est mesuré à partir des tableaux des entrées intermédiaires (TEI) élaborés par le Bureau of Economic Analysis, qui répertorient le contenu en consommations intermédiaires de chaque grande branche : il permet de calculer, pour un dollar produit par l'industrie minière, le volume des consommations intermédiaires mobilisées à chaque étape de production, d'où la contribution indirecte de cette branche à la croissance du PIB. Le calcul consiste à normaliser le TEI afin que, pour chaque branche, le volume des consommations intermédiaires nécessaires soit exprimé en pourcentage de la production totale, puis à le considérer comme une matrice carrée et à l'inverser. En pratique, pour les États-Unis, des TEI ainsi inversés sont directement fournis par le Bureau of Economic Analysis. Les calculs pour cet éclairage ont été effectués à partir du TEI de 2013.

Enfin, l'investissement de la branche minière dans différents actifs affecte directement le PIB qui, dans son approche dite « par la demande », est la somme des emplois finals des produits. La somme de ces trois contributions permet d'identifier la façon dont les fluctuations de l'activité minière ont contribué à la croissance économique aux États-Unis. ■

Japon

Le yen s'appréciant, l'inflation reste faible

L'activité japonaise a ralenti à l'été (+0,3 % après +0,5 %). Elle progresserait de nouveau modérément en prévision : +0,2 % à +0,3 % par trimestre jusqu'à mi-2017. Elle serait portée par le redémarrage de la consommation des ménages (+0,4 % par trimestre) dans le sillage de leur pouvoir d'achat qui serait stimulé par un marché du travail favorable. L'investissement public serait galvanisé par un nouveau plan de relance budgétaire. Cependant, l'appréciation du yen donnerait un coup d'arrêt à l'expansion des exportations. De plus, elle a entraîné une baisse générale des prix : l'inflation a été négative pendant six mois avant de redevenir faiblement positive en octobre 2016.

L'appréciation du yen a provoqué une baisse des prix et freinerait les exportations

En novembre, le yen s'est apprécié de 11 % depuis le début de l'année 2016, réduisant le prix des produits importés. En octobre, les prix ont augmenté de 0,2 % sur un an après six mois consécutifs de baisse du fait de la chute des prix des produits manufacturés (*graphique*). L'inflation reste donc faible. Par ailleurs, la hausse continue du yen face au dollar pénalise les exportations en rendant les produits japonais moins compétitifs : après avoir rebondi à l'été, celles-ci stagneraient fin 2016 et début 2017 avant de repartir modérément au deuxième trimestre 2017.

La consommation accélérerait un peu grâce aux gains de pouvoir d'achat

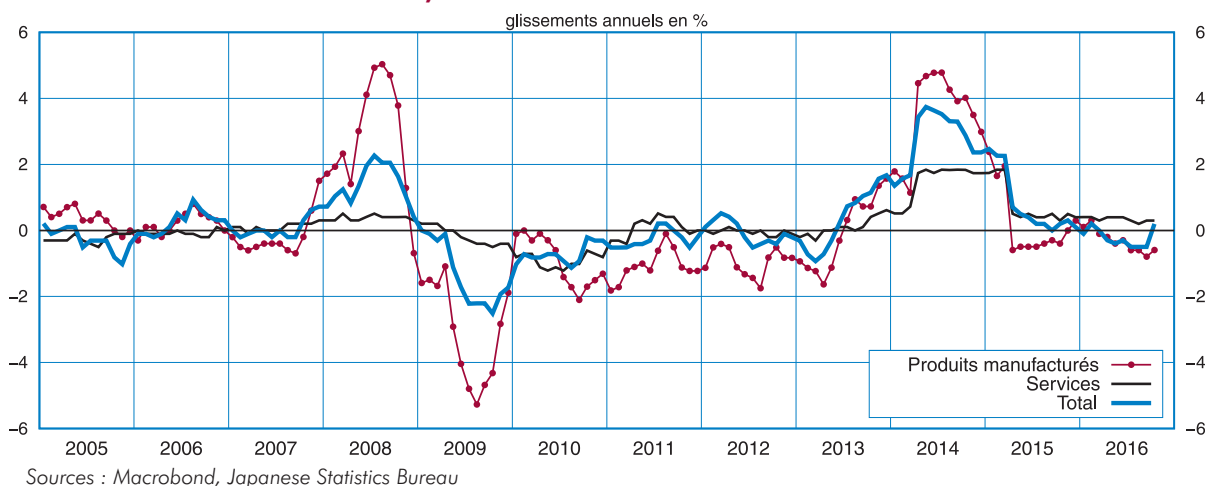
La consommation privée est modérément repartie depuis le début de l'année (+0,3 % au troisième trimestre après +0,2 %). Elle accélérerait un peu en prévision (+0,4 % par trimestre jusqu'à mi-2017). En effet, les ménages japonais bénéficient d'un regain de pouvoir d'achat depuis un an, en grande partie épargné, et la faible inflation favorise de nouveaux gains de pouvoir d'achat. En outre, la masse salariale progresserait encore grâce à la vigueur de l'emploi et à une légère hausse des salaires de base. En revanche, l'investissement des ménages continuerait de reculer comme l'indique la baisse passée des mises en chantier de logements neufs.

L'investissement public augmenterait fortement

Le gouvernement Abe a annoncé un plan de relance de 28 100 milliards de yens dont 7 500 milliards (1,5 % du PIB) en nouvelles dépenses. Il stimulerait l'investissement public qui redeviendrait dynamique (+1,0 % à +1,5 % par trimestre en prévision).

Au total, l'activité ralentirait légèrement fin 2016 (+0,2 % après +0,3 %) du fait des exportations et le produit intérieur brut croîtrait de 1,0 % sur l'ensemble de l'année (après +1,2 % en 2015). Début 2017, l'activité progresserait modérément (+0,2 % puis +0,3 %), si bien que l'acquis de croissance atteindrait +0,9 % à mi-année. ■

En octobre, l'inflation se redresse mais reste faible



Économies émergentes

Le climat conjoncturel s'améliore doucement

Dans les économies émergentes, le climat conjoncturel s'améliore depuis l'été 2016, atteignant à l'automne son plus haut niveau depuis deux ans, tout en restant très en deçà de sa moyenne des quinze dernières années. Dans l'ensemble, la croissance s'y élèverait graduellement d'ici mi-2017, et leurs importations gagneraient du tonus.

En Chine, l'activité a légèrement ralenti au troisième trimestre 2016, avec notamment une chute des exportations. La croissance s'élèverait à partir du quatrième trimestre, grâce à une demande intérieure stimulée par de puissants soutiens publics. En moyenne sur l'année, l'économie chinoise afficherait une croissance de +6,6 % en 2016, de nouveau plus basse que l'année précédente (+6,8 %). Début 2017, les échanges extérieurs de la Chine retrouveraient un rythme plus en ligne avec son activité.

Au Brésil, la récession s'atténuerait. La consommation baisse encore, mais moins fortement que par le passé. Toutefois, les exportations se sont à nouveau repliées à l'été. En 2016, le repli de l'activité serait presque aussi ample qu'en 2015 (-3,6 % après -3,8 %), mais il s'atténuerait franchement début 2017. La récession russe, quant à elle, serait nettement moins sévère en 2016 (-0,5 % après -3,7 %) et l'activité renouerait avec une timide croissance début 2017, stimulée par la reprise du commerce extérieur. En Turquie, les tensions politiques ont contribué à dégrader le climat des affaires et sont source d'attentisme pour les investisseurs. Toutefois, ces tensions s'apaiseraient et l'économie turque retrouverait une croissance plus soutenue début 2017. Enfin, la croissance des pays d'Europe de l'Est et celle de l'Inde resteraient dynamiques.

En Chine, la demande intérieure reste vigoureuse

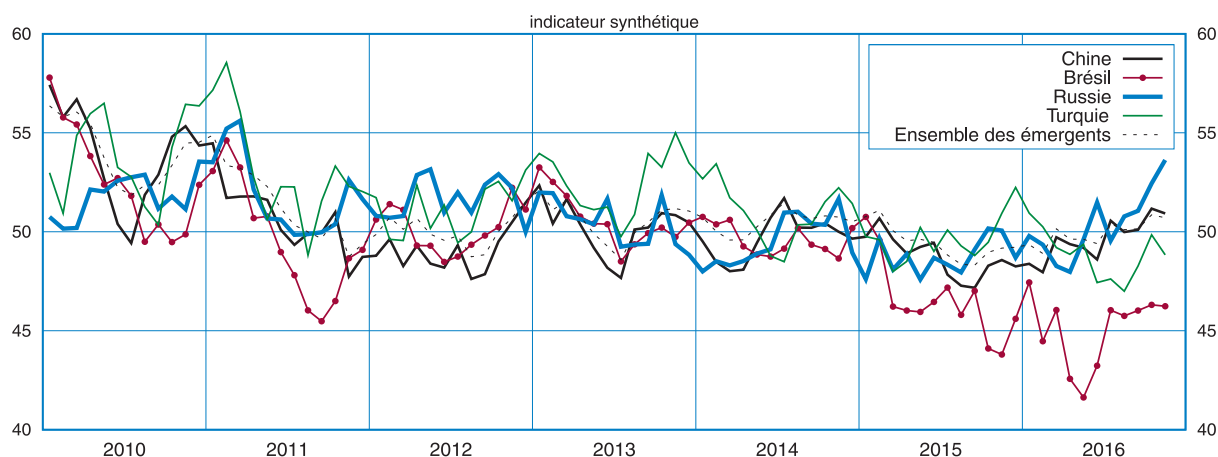
En Chine, l'activité a légèrement ralenti au troisième trimestre 2016 (+1,5 % après +1,7 %). Principalement, les exportations chinoises ont chuté (-1,9 % après +1,3 %), en particulier celles de produits assemblés à partir de composants importés pour travail à façon, si bien que les importations se sont aussi nettement infléchies (-0,1 % après +2,3 %), limitant la contribution négative des échanges extérieurs à la croissance.

La demande intérieure resterait dynamique : en effet, le climat des affaires se redresse dans le secteur manufacturier (*graphique 1*), les immatriculations d'automobiles accélèrent vivement et l'investissement en construction reprend avec vigueur. Cependant, l'investissement en équipement des entreprises continuerait de ralentir en dépit d'une politique monétaire favorable, notamment parce que de nombreux secteurs se sont retrouvés en situation de surcapacité de production. Au total, l'économie chinoise retrouverait un rythme de croissance de +1,7 % par trimestre jusque mi-2017. En moyenne annuelle, la croissance s'infléchirait de nouveau légèrement en 2016 (+6,6 % après +6,8 %) et l'acquis pour 2017 à mi-année s'élèverait à +5,1 %. Les exportations comme les importations augmenteraient à nouveau sur un rythme plus en ligne avec l'activité début 2017, et leur acquis de croissance à mi-année serait positif.

Au Brésil, la récession s'atténuerait

Au Brésil, la production industrielle et les exportations se sont à nouveau contractées au troisième trimestre 2016, après un rebond au

1 - Le climat des affaires dans l'industrie se redresse dans la plupart des pays émergents



Source : Markit

deuxième trimestre. En revanche, le recul de la consommation des ménages s'atténue. En effet, l'inflation a fortement diminué depuis début 2016 (*graphique 2*) et leur pouvoir d'achat cesse de reculer. Ainsi, en ligne avec la demande intérieure, l'activité continuerait de baisser mais à un rythme de plus en plus atténué. En 2016, le produit intérieur brut (PIB) diminuerait de 3,6 % (après -3,8 % en 2015), et l'acquis de croissance serait de -1,4 % à l'issue du premier semestre 2017.

La Russie renouerait avec une timide croissance grâce au commerce extérieur

L'activité russe s'est stabilisée à l'été 2016 et stagnerait de nouveau au quatrième trimestre. En particulier, les ventes au détail repartent doucement depuis le printemps car l'inflation, moins forte, entame moins le pouvoir d'achat des ménages et l'inflexion à la hausse des cours des matières premières redonne une bouffée d'oxygène à l'économie russe depuis le début de l'année. En moyenne sur l'année, la récession serait nettement moins sévère en 2016 (-0,5 % après -3,7 %).

Tiré par la lente reprise du commerce extérieur, le PIB renouerait avec une timide croissance au premier semestre 2017.

PECO et Turquie : affaiblissement passager d'une croissance soutenue

Après avoir fléchi au deuxième trimestre, la croissance turque resterait faible au troisième trimestre, pénalisée par l'instabilité politique. La production industrielle a de nouveau diminué au

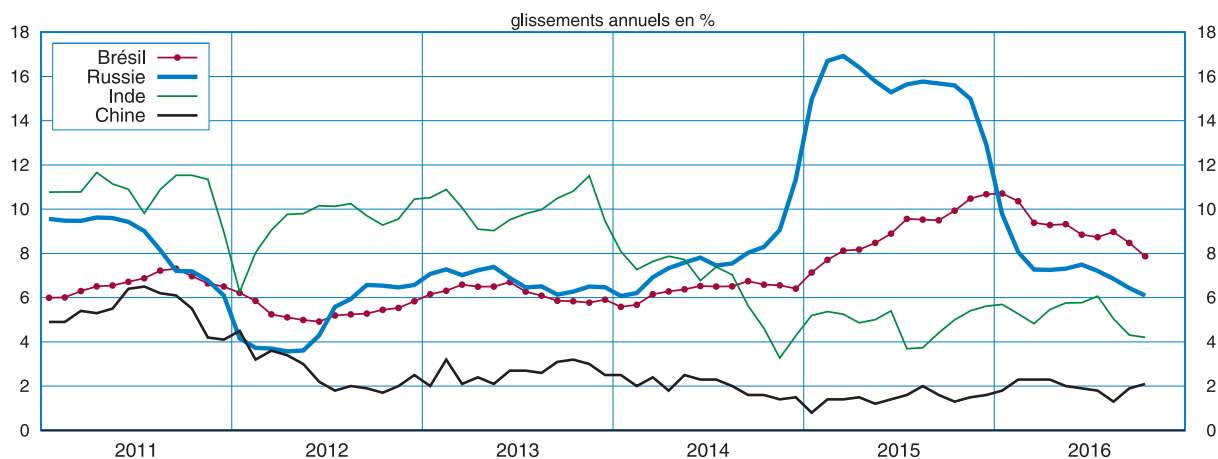
troisième trimestre. Cependant, en phase avec un climat des affaires qui se redresse légèrement, la croissance retrouverait ensuite son dynamisme passé. Sur l'ensemble de l'année 2016, l'activité ralentirait nettement (+2,6 % après +4,0 % en 2015).

En Europe de l'Est, l'activité économique reste dynamique, stimulée par la demande de la zone euro. Elle a toutefois légèrement ralenti à l'été, du fait d'un repli de la production industrielle. Par contre, l'activité accélérerait au quatrième trimestre et la croissance resterait robuste début 2017. Au total en 2016, l'activité croîtrait de 3,1 %, un peu moins vite qu'en 2015 (+3,7 %).

L'Inde pâtirait temporairement de la « crise des billets »

L'Inde continue d'afficher une croissance soutenue : +7,3 % sur un an au troisième trimestre. La démonétisation inattendue des billets de 500 et de 1000 roupies, décidée par le gouvernement afin de lutter contre le blanchiment de l'argent issu de l'économie souterraine, a provoqué des mouvements sociaux importants dans une économie où les transactions sont encore très largement réalisées en liquide. Le climat des affaires a ainsi nettement reculé en novembre, en particulier dans les services. Cependant, la demande intérieure serait soutenue par la forte consommation publique, la baisse des prix alimentaires et la revalorisation annoncée des salaires des fonctionnaires. L'activité ne ralentirait donc que temporairement avec la « crise des billets ». ■

2 - L'inflation s'est infléchi au Brésil, en Russie et en Inde



Source : instituts statistiques nationaux

Compte associé de la France



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

niveaux (en milliards d'euros) et variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produit intérieur brut (PIB)	522,3	522,3	524,3	526,2	529,4	528,7	530,0	531,9	533,7	535,9	2095	2120	
en évolution	0,6	0,0	0,4	0,4	0,6	-0,1	0,2	0,4	0,3	0,4	1,2	1,2	1,0
Importations	167,6	168,2	170,7	174,6	175,0	172,1	176,3	176,8	178,3	180,3	681,1	700,2	
en évolution	2,2	0,4	1,5	2,3	0,3	-1,7	2,5	0,2	0,9	1,1	6,4	2,8	2,7
Total des ressources	1140	1140	1147	1156	1162	1158	1166	1170,7	1175	1183	4583	4657	
en évolution	0,9	0,0	0,6	0,8	0,6	-0,4	0,8	0,4	0,4	0,6	2,1	1,6	1,4
Dépenses de consommation des ménages	277,4	277,7	279,2	279,1	282,1	282,1	282,2	283,7	284,6	285,5	1113	1130	
en évolution	0,5	0,1	0,5	-0,1	1,1	0,0	0,0	0,5	0,3	0,3	1,5	1,5	1,0
Dépenses de consommation des administrations*	137,1	137,6	138,1	138,6	139,2	139,7	140,1	140,6	141,1	141,6	551,4	559,6	
en évolution	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	1,5	1,5	1,1
Dépenses individualisables des APU	82,9	83,2	83,5	83,8	84,3	84,6	85,1	85,3	85,7	86,0	333,4	339,2	
en évolution	0,2	0,4	0,3	0,5	0,5	0,4	0,6	0,3	0,4	0,4	1,6	1,8	1,3
Dépenses collectives des APU	43,7	43,8	43,9	44,1	44,2	44,3	44,3	44,4	44,5	44,6	175,5	177,2	
en évolution	0,3	0,2	0,4	0,3	0,2	0,3	-0,1	0,3	0,2	0,3	1,0	0,9	0,7
Formation brute de capital fixe (FBCF)	111,9	111,7	112,7	114,0	115,3	115,4	115,6	116,2	116,9	117,5	450,3	462,5	
en évolution	0,5	-0,2	0,9	1,2	1,2	0,0	0,2	0,5	0,7	0,5	0,9	2,7	1,5
dont Entreprises non financières (ENF)	62,6	63,1	63,5	64,4	65,7	65,5	65,3	65,6	66,2	66,5	253,6	262,1	
en évolution	1,1	0,7	0,7	1,5	1,9	-0,2	-0,4	0,5	0,8	0,5	2,7	3,4	1,4
Ménages	25,2	25,2	25,2	25,3	25,4	25,5	25,6	25,8	26,0	26,1	100,9	102,3	
en évolution	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	-0,8	1,4	1,9
Administrations publiques	18,4	17,7	18,2	18,4	18,4	18,5	18,7	18,8	18,8	18,8	72,7	74,4	
en évolution	-0,8	-3,6	2,6	1,5	-0,1	0,4	1,1	0,3	0,1	0,2	-3,9	2,3	1,1
Exportations	157,4	160,0	159,5	160,7	159,9	159,7	160,5	160,9	162,7	164,5	637,5	641,1	
en évolution	1,7	1,7	-0,3	0,7	-0,5	-0,1	0,5	0,3	1,1	1,1	6,0	0,6	2,4
Contributions à la variation du PIB (en point de pourcentage)													
Demande intérieure hors stocks**	0,4	0,1	0,6	0,3	0,9	0,1	0,1	0,5	0,4	0,4	1,4	1,8	1,1
Variations de stocks**	0,3	-0,5	0,4	0,5	-0,1	-0,7	0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Commerce extérieur	-0,2	0,4	-0,6	-0,5	-0,2	0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,7	-0,1

Prévision

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

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

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

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Production branche	0,9	-0,2	0,4	0,7	0,1	-1,0	0,6	0,1	-0,2	0,7	1,5	0,3	0,5
Valeur ajoutée	1,0	0,8	0,6	0,3	-0,2	-0,5	0,1	0,3	0,4	0,4	2,4	0,2	0,8
Consommation intermédiaire	0,9	-0,7	0,3	0,8	0,2	-1,2	0,8	0,0	-0,5	0,9	1,2	0,3	0,3
Importations	2,1	1,3	2,0	2,7	1,3	-1,1	1,9	0,2	1,2	1,2	6,4	4,9	3,0
Impôts nets des subventions	1,0	0,2	0,9	0,4	1,1	0,0	-0,3	0,4	0,2	0,4	2,4	1,8	0,6
Marges commerciales et de transport	1,2	0,2	1,0	0,5	1,1	-0,4	0,2	0,5	0,4	0,4	3,2	1,9	1,1
Total des ressources	1,3	0,3	1,0	1,2	0,7	-0,8	0,8	0,3	0,3	0,8	3,2	2,0	1,3
Emplois intermédiaires	0,7	0,0	0,6	0,5	0,7	-0,3	0,3	0,3	0,2	0,6	1,6	1,4	1,0
Dépenses de consommation des ménages	0,4	0,5	0,8	-0,2	1,4	-0,1	-0,1	0,6	0,3	0,4	2,0	1,8	1,0
Dépenses individualisables des APU*	0,8	0,6	-0,3	1,6	1,2	1,2	1,6	1,0	1,0	1,0	5,1	4,4	3,6
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,8	-2,2	4,0	3,3	2,7	0,2	-2,6	0,4	1,1	0,5	2,1	5,6	0,5
Entreprises non financières (ENF)	0,9	0,5	1,7	3,1	3,8	-0,3	-3,2	0,4	1,3	0,5	3,0	5,3	0,2
Autres	0,2	-18,7	21,0	4,4	-3,6	3,9	1,5	0,2	0,2	0,2	-3,3	7,5	2,3
Contributions des variations de stocks** à la production manufacturière	0,8	-0,8	1,0	1,0	0,4	-2,2	1,3	-0,4	-0,5	0,1	0,3	0,4	-0,6
Exportations	1,9	2,3	-0,6	1,3	-1,2	0,8	1,1	0,4	1,1	1,3	6,6	1,4	3,2
Demande intérieure hors stocks**	0,6	0,0	0,9	0,5	1,1	-0,1	-0,1	0,4	0,3	0,5	1,9	2,0	1,0

Prévision

* Administrations publiques

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

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

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produit intérieur brut	0,3	-0,1	0,3	0,3	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,6	0,8	0,4
Importations	-1,6	1,2	-1,6	-1,3	-1,8	0,5	0,4	0,9	0,4	0,2	-3,0	-2,4	1,5
Total des ressources	-0,4	0,5	-0,4	-0,2	-0,6	0,1	0,2	0,4	0,2	0,1	-0,6	-0,5	0,7
Dépenses de consommation des ménages	-0,1	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,2	-0,2	0,0	0,8
Dépenses de consommation des APU*	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	-0,1	0,2	0,5
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-0,2	0,0	0,0	0,4	0,1	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	-0,3	0,7	0,5
dont Entreprises non financières (ENF)	-0,2	0,2	0,0	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	-0,2	0,8	0,5
Ménages	0,2	-0,3	-0,1	0,5	-0,1	0,3	0,2	0,3	0,1	0,1	0,2	0,6	0,6
Exportations	-0,3	0,7	-0,7	-0,2	-1,0	-0,2	0,3	0,5	0,3	0,2	-0,4	-1,2	0,9
Demande intérieure finale hors stocks**	-0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	-0,2	0,2	0,7

Prévision

* Administrations publiques

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

Produits manufacturés : équilibre ressources-emplois, indices de prix chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Production branche	-1,1	1,0	-1,0	-0,6	-1,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	-1,9	-1,6	0,6
Valeur ajoutée	0,0	0,2	-0,2	0,8	0,7	-0,6	0,0	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,8	-0,2
Consommation intermédiaire	-1,5	1,3	-1,4	-1,2	-1,8	0,4	0,2	0,4	0,2	0,2	-2,6	-2,7	0,9
Importations	-0,6	0,9	-1,5	-0,9	-1,5	0,3	0,4	0,6	0,3	0,1	-1,9	-2,2	1,1
Total des ressources	-0,7	0,8	-1,0	-0,6	-1,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	-1,5	-1,5	0,8
Emplois intermédiaires	-1,0	1,0	-1,6	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	-2,3	-2,9	0,7
Dépenses de consommation des ménages	-0,8	0,4	-0,6	-0,1	-0,6	0,3	-0,1	0,3	0,5	0,1	-1,5	-0,7	0,8
Dépenses individualisables des APU*	-1,2	-1,0	-1,1	-0,7	-0,3	-0,9	-0,7	-0,5	-0,8	-1,2	-3,6	-2,8	-2,6
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,5	0,1	-0,1	0,2	-0,1	-0,2	0,3	0,2	0,0	0,0	0,6	0,2	0,3
dont Entreprises non financières (ENF)	0,5	0,2	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,4	0,2	0,1	0,1	0,8	0,2	0,4
APU*	0,0	-2,0	1,8	1,2	0,0	-0,2	0,0	0,2	0,1	0,1	-0,5	1,0	0,2
Exportations	-0,6	1,3	-1,2	-0,4	-1,0	-0,1	0,1	0,6	0,3	0,1	-0,7	-1,4	0,8
Demande intérieure hors stocks**	-0,8	0,7	-1,1	-0,7	-1,2	0,3	0,0	0,2	0,3	0,1	-1,8	-1,8	0,6

Prévision

* Administrations publiques

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

Production par branche aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Agriculture	-1,3	-1,1	-0,8	-0,9	-1,0	-0,4	-0,5	1,3	2,6	1,9	-2,2	-2,6	4,8
Branches manufacturières	0,9	-0,2	0,4	0,7	0,1	-1,0	0,6	0,1	-0,2	0,7	1,5	0,3	0,5
Énergie, eau, déchets	3,7	-1,8	1,3	-0,2	0,8	0,8	-2,5	0,0	0,3	0,2	1,8	0,2	-0,6
Construction	-0,5	-0,2	-0,7	0,6	0,4	-0,3	1,0	0,4	0,3	0,4	-2,2	0,8	1,4
Commerce	1,1	0,4	0,7	0,5	1,2	-0,4	0,2	0,5	0,4	0,5	3,0	2,0	1,2
Services marchands hors commerce	0,5	0,1	0,5	0,7	0,9	-0,1	0,9	0,5	0,4	0,5	1,6	2,2	1,6
Services non marchands	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,0	1,2	0,9
Total	0,6	0,0	0,4	0,5	0,6	-0,2	0,5	0,4	0,3	0,5	1,3	1,4	1,2

Prévision

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

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés	0,9	0,5	1,7	3,1	3,8	-0,3	-3,2	0,4	1,3	0,5	3,0	5,3	0,2
Construction	0,1	0,4	-0,3	0,8	0,4	-0,4	0,8	0,3	0,2	0,2	-0,3	1,2	0,9
Autres	1,9	0,9	0,6	0,6	1,2	0,0	1,3	0,8	0,8	0,7	4,2	3,1	2,6
Total	1,1	0,7	0,7	1,5	1,9	-0,2	-0,4	0,5	0,8	0,5	2,7	3,4	1,4

Prévision

Variations de stocks aux prix de l'année précédente chaînés

contributions à la variation du PIB (en point de pourcentage)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
Produits manufacturés	0,3	-0,3	0,4	0,4	0,1	-0,7	0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	-0,2
Énergie, eau, déchets	0,1	-0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Autres (construction, services)	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	0,3	-0,5	0,4	0,5	-0,1	-0,7	0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0

Prévision

Importations CAF aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	0,1	0,7	1,4	-0,8	2,8	-0,3	2,6	1,5	0,5	0,5	1,3	4,6	3,2
Produits manufacturés	2,1	1,3	2,0	2,7	1,3	-1,1	1,9	0,2	1,2	1,2	6,4	4,9	3,0
Énergie, eau, déchets	7,2	-9,2	1,3	9,4	-6,5	-13,9	24,9	-3,0	-2,0	2,0	6,7	-2,4	4,3
Total des biens	2,5	0,2	1,9	3,3	0,7	-1,9	3,4	0,0	0,9	1,2	6,3	4,4	3,1
Total des services	2,6	1,5	0,7	-0,8	-1,5	-1,4	-0,6	1,1	1,0	0,8	9,7	-2,4	1,8
Total*	2,2	0,4	1,5	2,3	0,3	-1,7	2,5	0,2	0,9	1,1	6,4	2,8	2,7

Prévision

* y compris consommation des résidents hors du territoire français

Exportations FAB aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	-0,9	3,8	-0,7	-6,0	6,3	1,6	-17,5	-2,0	2,0	1,5	6,8	-6,2	-7,8
Produits manufacturés	1,9	2,3	-0,6	1,3	-1,2	0,8	1,1	0,4	1,1	1,3	6,6	1,4	3,2
Énergie, eau, déchets	-6,8	1,8	-4,0	-4,9	-2,9	2,8	4,0	-10,0	3,0	3,0	-9,4	-6,7	-0,2
Total des biens	1,6	2,3	-0,7	0,9	-0,9	0,8	0,5	0,1	1,2	1,3	6,3	0,9	2,8
Total des services	2,9	0,2	0,5	0,3	0,8	-3,4	0,4	1,0	1,0	0,8	8,4	-0,8	1,7
Total*	1,7	1,7	-0,3	0,7	-0,5	-0,1	0,5	0,3	1,1	1,1	6,0	0,6	2,4

Prévision

* y compris consommation des résidents hors du territoire français

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

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

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	-0,5	1,3	-0,3	-0,6	1,2	-1,6	-0,8	1,2	0,4	0,2	-0,3	-0,4	0,7
Produits manufacturés	0,4	0,5	0,8	-0,2	1,4	-0,1	-0,1	0,6	0,3	0,4	2,0	1,8	1,0
Énergie, eau, déchets	7,3	-5,2	2,4	-2,3	2,6	3,0	-3,4	1,9	0,7	0,5	2,1	1,6	1,5
Commerce	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	1,9	-0,4	0,3	0,5	0,0	0,0	-0,5	1,6	0,4
Services marchands hors commerce	0,2	0,2	0,3	0,4	0,7	-0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	1,1	1,4	0,9
Services non marchands	0,0	0,1	0,2	0,3	0,7	0,2	0,6	0,4	0,4	0,4	0,7	1,6	1,4
Correction territoriale	10,9	-0,3	8,8	6,5	-0,5	-5,0	-2,8	-1,0	0,0	0,0	-11,3	2,8	-3,5
Dépenses totales de consommation des ménages	0,5	0,1	0,5	-0,1	1,1	0,0	0,0	0,5	0,3	0,3	1,5	1,5	1,0
Consommation effective totale des ménages	0,4	0,2	0,5	0,1	0,9	0,1	0,1	0,5	0,3	0,4	1,5	1,6	1,1

Prévision

Compte de revenu des ménages

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

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Excédent brut d'exploitation (EBE)	0,6	-0,3	0,2	0,5	0,4	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5	1,0	1,2	1,4
Entreprises individuelles (EI)	1,8	-0,5	0,2	0,0	0,2	-0,6	0,2	0,5	0,5	0,5	2,4	-0,1	1,2
Ménages hors EI	-0,1	-0,1	0,3	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,1	2,0	1,6
Masse salariale brute	0,6	0,4	0,5	0,6	0,7	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	1,6	2,1	1,7
Intérêts et dividendes nets	-0,4	0,0	-0,4	0,1	0,6	0,3	0,4	0,2	-0,1	-0,2	-1,2	0,9	0,1
Prestations sociales en espèces	0,3	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	1,9	1,9	1,5
Total des ressources	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	1,5	1,8	1,5
Impôts sur le revenu et le patrimoine	-0,4	0,8	-1,3	0,9	0,9	0,5	-0,9	1,4	0,7	0,4	1,7	1,4	1,6
Cotisations à la charge des ménages	0,9	0,7	0,5	0,8	0,7	0,4	0,3	0,5	0,8	0,4	2,0	2,3	1,7
Total des charges	0,1	0,8	-0,6	0,9	0,8	0,5	-0,4	1,0	0,7	0,4	1,8	1,8	1,7
Revenu disponible brut nominal (RDB)	0,6	0,2	0,7	0,5	0,5	0,3	0,7	0,3	0,4	0,5	1,4	1,8	1,5
Prix de la consommation	-0,1	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,2	-0,2	0,0	0,8
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB)	0,7	0,0	0,8	0,5	0,6	0,2	0,6	0,1	0,0	0,3	1,6	1,8	0,6
Transferts sociaux en nature	0,2	0,4	0,3	0,5	0,5	0,4	0,6	0,5	0,5	0,6	1,6	1,9	1,8
Revenu disponible ajusté nominal	0,5	0,2	0,6	0,5	0,5	0,3	0,7	0,4	0,4	0,5	1,5	1,8	1,5

Prévision

Ratios des comptes des ménages

données CJO-CVS (en %)

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux d'épargne	14,4	14,3	14,5	14,9	14,5	14,6	15,1	14,7	14,5	14,5	14,5	14,7	14,5
Taux d'épargne financière*	5,3	5,3	5,5	5,9	5,7	5,6	6,1	5,6	5,3	5,3	5,5	5,7	5,3
Poids des impôts et cotisations sociales**	21,4	21,5	21,3	21,3	21,4	21,4	21,2	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4	21,4
Salaires bruts / revenu disponible brut (RDB)	62,2	62,3	62,2	62,3	62,4	62,5	62,3	62,5	62,6	62,6	62,3	62,4	62,6
Prestations sociales en espèces / RDB	35,3	35,3	35,3	35,3	35,3	35,4	35,3	35,3	35,3	35,3	35,3	35,3	35,3

Prévision

* Capacité de financement / revenu disponible brut (RDB)

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

Compte d'exploitation des entreprises non financières

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

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Valeur ajoutée	1,0	-0,3	0,9	1,0	1,3	-0,6	0,4	0,5	0,5	0,6	2,1	2,3	1,4
Subventions	20,9	0,5	0,6	0,6	3,0	2,8	2,5	1,1	2,2	1,1	22,4	7,8	6,0
Total des ressources	1,5	-0,3	0,8	1,0	1,3	-0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	2,6	2,4	1,5
Rémunérations des salariés	0,3	0,4	0,7	0,8	0,9	0,1	0,4	0,7	0,6	0,6	1,5	2,5	1,9
dont Masse salariale brute	0,7	0,4	0,6	0,7	0,9	0,3	0,5	0,7	0,6	0,6	1,7	2,4	1,9
Cotisations sociales employeurs	-0,9	0,5	1,0	1,0	1,2	-0,4	0,3	0,6	0,8	0,6	0,8	2,6	1,7
Impôts liés à la production	-1,4	0,6	0,6	-0,1	-0,3	-0,2	0,5	0,0	0,7	0,7	0,0	0,1	1,4
Total des charges	0,2	0,5	0,7	0,7	0,8	0,1	0,5	0,6	0,6	0,6	1,4	2,3	1,8
Excédent brut d'exploitation	3,9	-1,5	1,1	1,5	2,2	-1,5	0,5	0,3	0,4	0,6	4,9	2,7	1,0
Entreprises individuelles (EI)	1,8	-0,5	0,2	0,0	0,2	-0,6	0,2	0,7	0,7	0,6	2,4	0,0	1,6
Sociétés non financières (SNF)	4,6	-1,8	1,4	2,0	2,8	-1,8	0,6	0,2	0,3	0,6	5,7	3,6	0,8

Prévision

Compte de revenu des sociétés non financières

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

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Valeur ajoutée	1,1	-0,2	0,9	1,1	1,4	-0,6	0,4	0,5	0,5	0,6	2,3	2,6	1,3
Subventions	21,7	-0,4	0,1	0,6	3,8	3,5	3,0	1,3	2,6	1,3	20,1	8,9	7,0
Total des ressources	1,5	-0,2	0,9	1,1	1,5	-0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	2,7	2,7	1,5
Rémunérations des salariés	0,3	0,5	0,7	0,8	1,0	0,1	0,5	0,7	0,6	0,6	1,6	2,5	1,9
Impôts	4,1	-1,1	-0,1	4,3	-7,5	1,9	-0,7	0,0	0,4	0,6	-0,5	-3,8	1,0
dont Impôts liés à la production	-1,3	0,6	0,6	-0,1	-0,3	-0,2	0,5	0,0	0,7	0,7	0,0	0,2	1,4
Impôts sur les sociétés	13,7	-3,7	-1,1	11,4	-17,9	5,6	-2,7	0,0	0,0	0,3	-1,2	-9,9	0,2
Intérêts dividendes nets	-6,4	-5,5	-3,8	-1,0	1,2	0,3	-0,6	-0,7	1,3	1,6	-14,9	-3,2	1,7
Autres charges nettes	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,9	0,9	2,8	2,2	2,4
Total des charges	0,2	-0,2	0,3	1,0	0,0	0,3	0,3	0,5	0,7	0,7	0,0	1,4	1,8
Revenu disponible brut	7,6	-0,6	3,6	1,5	7,4	-3,6	1,4	0,4	0,1	0,4	15,9	8,2	0,4

Prévision

Décomposition du taux de marge des sociétés non financières

variations en %, contributions en point de %, données CJO-CVS

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux de marge (en %)	31,7	31,2	31,3	31,6	32,0	31,7	31,7	31,6	31,6	31,6	31,4	31,8	31,6
Variation du taux de marge	1,1	-0,5	0,1	0,3	0,4	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	1,0	0,3	-0,2
Contributions à la variation du taux de marge													
Productivité (+)	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,4	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,8	0,3	0,2
Salaire par tête réel (-)	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-1,2	-0,9	-0,2
Taux de cotisation employeur (-)	0,3	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Ratio prix de VA / prix de consommation (+)	0,3	-0,3	0,4	0,4	0,4	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,8	0,7	-0,3
Autres éléments	0,6	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,5	0,3	0,2

Prévision

Ratios des comptes des sociétés non financières

données CJO-CVS (en %)

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Charges salariales / valeur ajoutée (VA)	65,7	66,1	66,0	65,7	65,5	65,9	65,9	66,1	66,2	66,2	65,9	65,9	66,2
Impôts liés à la production / VA	5,4	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,4	5,3	5,3
Taux de marge (EBE* / VA)	31,7	31,2	31,3	31,6	32,0	31,7	31,7	31,6	31,6	31,6	31,4	31,8	31,6
Taux d'investissement (FBCF** / VA)	22,6	22,9	22,8	23,0	23,2	23,3	23,2	23,3	23,4	23,4	22,9	23,2	23,4
Taux d'épargne (épargne / VA)	19,5	19,4	19,9	20,0	21,2	20,5	20,8	20,7	20,7	20,6	19,7	20,8	20,6
Pression fiscale***	15,4	15,0	14,4	15,6	12,4	13,4	12,9	12,9	12,9	12,9	15,1	12,9	12,9
Taux d'autofinancement (épargne / FBCF)	86,1	84,9	87,3	86,9	91,4	88,1	89,5	89,2	88,4	88,1	86,3	89,5	88,2

Prévision

* Excédent brut d'exploitation

** Formation brute de capital fixe

*** Impôts sur le revenu/revenu disponible avant impôts

Comptes des pays



Zone Euro ¹	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
Produit intérieur brut	0,4	0,4	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	1,5	1,6	1,3
Consommation privée (56 %)	0,4	0,5	0,4	0,4	0,7	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	1,7	1,7	1,3
Investissement (20 %)	1,6	0,0	0,7	1,3	0,4	1,2	0,2	0,7	0,8	0,8	2,3	2,9	2,3
Consommation publique (21 %)	0,4	0,4	0,4	0,6	0,6	0,4	0,5	0,3	0,3	0,4	1,4	1,9	1,1
Exportations (45 %)	1,4	1,1	0,3	0,8	0,2	1,2	0,1	0,8	0,8	0,8	4,8	2,3	2,4
Importations (41 %)	2,2	0,8	1,1	1,5	-0,1	1,2	0,2	0,9	1,0	1,0	5,5	3,1	2,9
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,3	0,5	0,6	0,6	0,4	0,3	0,5	0,5	0,5	1,7	1,9	1,4
Variations de stocks	0,0	-0,2	0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Commerce extérieur	-0,3	0,2	-0,3	-0,3	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1

Prévision

Notes : variations en pourcentage, contributions en point de pourcentage.
Les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB).

Inflation de la zone euro

variations en %, contributions en points

	T3 2016		T4 2016		T1 2017		T2 2017		Moyennes annuelles	
Secteurs (poids dans l'indice en 2015)	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2016	2017*
Ensemble (100,0 %)	0,3		0,7		1,3		1,1		0,0	1,2
Alimentation (incl. alcools et tabac) (19,6 %)	1,1	0,2	0,9	0,2	1,4	0,3	1,3	0,3	1,0	1,4
Énergie (10,6 %)	-5,1	-0,5	-0,4	0,0	4,7	0,5	2,5	0,2	-6,9	3,6
Inflation sous-jacente (69,8 %)	0,8	0,6	0,8	0,6	0,9	0,6	0,9	0,6	0,8	0,9

Prévision

Notes : les % entre parenthèses représentent le poids dans l'ensemble.
ga : glissement annuel
cga : contributions au glissement annuel de l'indice d'ensemble
* : le chiffre 2017 est l'acquis à l'issue du premier semestre.

France (21 %) ²	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
Produit intérieur brut	0,6	0,0	0,4	0,4	0,6	-0,1	0,2	0,4	0,3	0,4	1,2	1,2	1,0
Consommation privée (55 %)	0,5	0,1	0,5	-0,1	1,1	0,0	0,0	0,5	0,3	0,3	1,5	1,5	1,0
Investissement (22 %)	0,5	-0,2	0,9	1,2	1,2	0,0	0,2	0,5	0,7	0,5	0,9	2,7	1,5
Consommation publique (24 %)	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	1,5	1,5	1,1
Exportations (29 %)	1,7	1,7	-0,3	0,7	-0,5	-0,1	0,5	0,3	1,1	1,1	6,0	0,6	2,4
Importations (31 %)	2,2	0,4	1,5	2,3	0,3	-1,7	2,5	0,2	0,9	1,1	6,4	2,8	2,7
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,4	0,1	0,6	0,3	0,9	0,1	0,1	0,5	0,4	0,4	1,4	1,8	1,1
Variations de stocks	0,3	-0,5	0,4	0,5	-0,1	-0,7	0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Commerce extérieur	-0,2	0,4	-0,6	-0,5	-0,2	0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,7	-0,1

Prévision

Notes : variations en pourcentage, contributions en point de pourcentage.
Les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB).

1. Zone euro hors Irlande car les comptes de ce pays présentent une rupture de série au premier trimestre 2015
2. Part dans le PIB de la zone euro en 2014

Sources : Eurostat, Insee

Allemagne (29 %)¹	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
Produit intérieur brut	0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	0,4	0,2	0,5	0,5	0,5	1,5	1,8	1,6
Consommation privée (55 %)	0,4	0,4	0,6	0,4	0,6	0,2	0,4	0,5	0,5	0,5	1,9	1,8	1,6
Investissement (20 %)	0,5	0,1	0,1	1,6	1,6	-1,6	0,0	0,9	1,0	0,9	1,1	2,0	2,0
Consommation publique (19 %)	0,4	1,0	0,7	1,2	1,1	1,2	1,0	0,6	0,6	0,6	2,8	4,2	2,2
Exportations (46 %)	1,0	1,6	0,0	-0,7	1,4	1,2	-0,4	0,8	0,8	0,8	4,6	2,2	2,0
Importations (39 %)	1,4	0,4	1,1	0,6	1,5	0,1	0,2	1,0	1,0	1,0	5,0	3,1	2,7
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,4	0,5	0,5	0,8	0,9	0,0	0,4	0,6	0,6	0,6	1,8	2,2	1,7
Variations de stocks	-0,1	-0,5	0,2	0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,2	0,0
Commerce extérieur	-0,1	0,6	-0,5	-0,6	0,0	0,5	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,2	-0,1

Prévision

Italie (16 %)¹	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
Produit intérieur brut	0,3	0,3	0,1	0,2	0,4	0,1	0,3	0,1	0,2	0,2	0,6	0,9	0,6
Consommation privée (61 %)	0,2	0,7	0,6	0,4	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	1,5	1,4	0,7
Investissement (17 %)	0,9	0,2	0,4	0,9	0,6	0,0	0,8	0,1	0,7	0,6	1,1	2,0	1,7
Consommation publique (19 %)	-0,8	-0,2	0,4	0,5	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	-0,6	0,6	0,5
Exportations (30 %)	1,6	1,2	-1,4	1,5	-1,2	2,1	0,1	0,7	0,7	0,7	4,0	1,3	2,3
Importations (27 %)	3,4	1,3	0,0	1,4	-1,1	1,3	0,7	0,8	1,0	0,9	5,8	1,8	3,0
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,2	0,4	0,5	0,5	0,4	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	1,0	1,3	0,8
Variations de stocks	0,6	-0,1	0,0	-0,3	0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,1
Commerce extérieur	-0,4	0,0	-0,4	0,1	-0,1	0,3	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,4	-0,1	-0,1

Prévision

Espagne (10 %)¹	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
Produit intérieur brut	1,0	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5	3,2	3,2	2,1
Consommation privée (58 %)	0,5	0,9	1,0	0,7	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6	0,5	2,9	3,1	2,1
Investissement (20 %)	2,4	2,3	0,7	0,9	0,9	1,1	0,1	0,9	0,9	0,9	6,0	3,7	2,6
Consommation publique (19 %)	1,2	0,5	0,4	0,6	0,4	-0,6	1,0	0,4	0,2	0,1	2,0	1,4	1,0
Exportations (33 %)	1,3	0,9	2,2	0,5	0,5	3,1	-1,3	1,1	0,9	0,9	4,9	4,1	2,5
Importations (30 %)	1,3	1,7	2,3	0,6	0,1	2,0	-1,8	1,4	1,0	1,0	5,6	3,1	2,4
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	1,0	1,1	0,8	0,7	0,7	0,5	0,6	0,7	0,6	0,5	3,2	2,8	1,9
Variations de stocks	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Commerce extérieur	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,1	0,4	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,4	0,1

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB) en valeur en 2014.

1. Part dans le PIB de la zone euro en 2014

Sources : Eurostat, Destatis, Istat, INE, prévisions Insee

États-Unis	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
Produit intérieur brut	0,5	0,6	0,5	0,2	0,2	0,4	0,8	0,6	0,5	0,5	2,6	1,6	1,8
Consommation privée (68 %)	0,6	0,7	0,7	0,6	0,4	1,1	0,7	0,7	0,5	0,5	3,2	2,7	2,0
Investissement privé (16 %)	0,9	1,1	1,4	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	0,5	0,9	0,8	4,0	0,5	1,7
Dépenses gouvernementales (18 %)	0,6	0,8	0,5	0,3	0,4	-0,4	0,1	0,5	0,4	0,6	1,8	0,9	1,2
Exportations (13 %)	-1,5	0,7	-0,7	-0,7	-0,2	0,4	2,4	0,0	0,6	0,6	0,1	0,7	2,4
Importations (17 %)	1,4	0,7	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,5	0,6	0,8	0,9	4,6	0,7	2,2
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,7	0,8	0,8	0,4	0,3	0,6	0,4	0,6	0,5	0,6	3,1	2,1	1,8
Variations de stocks	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,4	0,0
Commerce extérieur	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,7	0,0	0,0

Prévision

Royaume-Uni	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
Produit intérieur brut	0,3	0,5	0,3	0,7	0,4	0,7	0,5	0,3	0,3	0,2	2,2	2,0	1,1
Consommation privée (62 %)	0,8	0,6	1,0	0,4	0,7	0,9	0,7	0,3	0,2	0,0	2,6	2,7	1,0
Investissement (17 %)	1,7	0,9	0,9	-1,3	-0,1	1,6	1,1	-0,3	-0,3	-0,2	3,4	1,2	0,3
Consommation publique (23 %)	0,5	1,0	0,3	0,1	0,6	0,2	0,3	0,2	0,4	0,5	1,4	1,5	1,1
Exportations (28 %)	2,2	-1,1	-0,3	4,3	0,1	-1,0	0,7	1,0	0,9	0,9	4,5	2,7	2,4
Importations (30 %)	3,4	-1,7	0,5	2,6	0,2	1,3	-1,5	0,5	0,2	0,2	5,4	2,3	0,4
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,9	0,8	0,8	0,1	0,5	0,8	0,7	0,2	0,2	0,1	2,5	2,2	0,9
Variations de stocks	-0,2	-0,5	-0,3	0,2	-0,1	0,5	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,2	-0,4
Commerce extérieur	-0,4	0,2	-0,3	0,4	0,0	-0,7	0,6	0,1	0,2	0,2	-0,4	0,1	0,5

Prévision

Japon	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES													
Produit intérieur brut	1,5	-0,1	0,2	-0,4	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,3	1,2	1,0	0,9
Consommation privée (60 %)	0,5	-0,5	0,5	-0,8	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	-0,5	0,4	1,2
Investissement (21 %)	0,7	-0,5	0,5	-0,5	-0,2	1,7	0,1	0,4	0,3	0,4	0,2	1,0	1,4
Consommation publique (21 %)	0,9	0,1	0,4	0,7	1,3	-1,1	0,3	0,3	0,3	0,3	1,6	1,5	0,6
Exportations (15 %)	1,6	-3,7	2,1	-0,6	0,8	-1,3	1,6	0,0	0,0	0,5	3,0	0,2	0,8
Importations (17 %)	0,3	-2,5	2,5	-0,9	-1,2	-0,9	-0,4	1,0	1,2	1,2	0,1	-1,9	2,5
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0,6	-0,3	0,5	-0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,1	0,8	1,1
Variations de stocks	0,6	0,4	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0
Commerce extérieur	0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,3	-0,1	0,3	-0,1	0,2	-0,1	0,5	0,4	-0,3

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB) en valeur en 2014.

Sources : BEA, ONS, Japan Cabinet Office, prévisions Insee