

Conjoncture française



Retour sur la précédente prévision

Au premier trimestre 2018, le produit intérieur brut (PIB) a ralenti (+0,2 %) plus que prévu dans la Note de conjoncture de mars 2018 (+0,4 %). La demande intérieure hors stocks a moins soutenu la croissance du PIB que prévu (+0,2 point contre +0,4 point). La production manufacturière s'est fortement repliée (-1,0 %), alors qu'une légère augmentation (+0,2 %) était attendue après un quatrième trimestre 2017 très dynamique. La prévision de croissance pour le deuxième trimestre 2018 est inférieure (+0,3 %) à celle de la Note de mars (+0,4 %).

Début 2018, l'emploi marchand a été un peu moins allant que prévu (42 000 créations au premier trimestre contre 70 000 attendues). Dans le même temps, le taux de chômage a augmenté de 0,2 point (contre +0,1 prévu) pour atteindre 9,2 % de la population active française.

En mai 2018, l'inflation d'ensemble s'est établie à +2,0 % d'après l'estimation provisoire, davantage que prévu dans l'exercice précédent. Pour juin, l'inflation d'ensemble est revue à la hausse, à +2,1 % (contre +1,6 % anticipé en mars), du fait de la hausse du prix du pétrole.

Au premier trimestre 2018, l'activité a plus ralenti que prévu

Au premier trimestre 2018, la croissance a atteint +0,2 %, moins qu'attendu dans la Note de conjoncture de mars 2018 (+0,4 %). La

production de l'ensemble des branches a augmenté moins qu'anticipé (+0,1 % contre +0,4 %, [tableau 2](#)). La production manufacturière a reculé fortement alors qu'une légère hausse était attendue (-1,0 % contre +0,2 %). Par ailleurs, la production d'énergie, eau, déchets a nettement augmenté, (+1,4 % contre +0,3 % anticipé), et la production de services marchands a été dynamique, un peu plus que prévu (+0,6 % contre +0,5 %). La production dans la construction a calé (-0,1 % contre +0,8 % prévu) ; celle de la branche agricole s'est repliée comme prévu (-0,2 %).

La demande intérieure a un peu moins soutenu la croissance

La contribution de la demande intérieure hors stocks à la croissance du PIB a été inférieure à la prévision (+0,2 point contre +0,4 point). La consommation des ménages s'est tassée plus que prévu (+0,1 % contre +0,3 %). L'investissement total a crû moins qu'anticipé (+0,2 % contre +1,0 % prévu) : en effet, l'investissement des entreprises a surpris par un ralentissement beaucoup plus fort que prévu (+0,1 % contre +1,1 %) ; celui des ménages a également moins progressé qu'attendu (+0,2 % contre +0,5 %). Le solde extérieur a eu un effet neutre sur la croissance (+0,0 point), alors qu'une légère érosion était attendue (-0,1 point). Les exportations se sont contractées alors qu'un

1 - Le produit intérieur brut et ses principales composantes dans l'approche demande

Variations T/T-1 en %

	Note de conjoncture Mars 2018		Note de conjoncture Juin 2018	
	T1 2018	T2 2018	T1 2018	T2 2018
Produit intérieur brut	0,4	0,4	0,2	0,3
Importations	1,1	1,2	-0,3	1,6
Dépenses de consommation des ménages	0,3	0,4	0,1	0,2
Dépenses de consommation des administrations*	0,3	0,1	0,3	0,1
Formation brute de capital fixe (FBCF)	1,0	0,9	0,2	0,7
dont Entreprises non financières	1,1	1,2	0,1	0,9
Ménages	0,5	0,2	0,2	0,1
Administrations	1,2	1,0	0,5	0,9
Exportations	1,0	0,5	-0,3	1,2
Contributions (en point)				
Demande intérieure hors stocks**	0,4	0,4	0,2	0,3
Variations de stocks**	0,0	0,2	0,0	0,0
Commerce extérieur	-0,1	-0,2	0,0	-0,1

Prévision

* Administrations publiques et institutions sans but lucratif au service des ménages

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

Source : Insee

Conjoncture française

ralentissement moins marqué était attendu (-0,3 % contre +1,0 %), de même que les importations (-0,3 % contre +1,1 %). En effet, les exportations de produits manufacturés ont fortement reculé alors qu'une hausse était prévue (-1,2 % contre +1,2 %). Les ventes de produits agricoles ont stagné (0,1 % contre +2,0 % anticipé). Enfin, les importations de produits manufacturés ont reculé (-0,4 %) alors qu'une augmentation était attendue (+1,3 %). La contribution des variations de stocks a été conforme à la prévision (+0,0 point).

La prévision de croissance pour le deuxième trimestre 2018 est légèrement abaissée

La prévision de croissance pour le deuxième trimestre 2018 est abaissée à +0,3 % par rapport à la *Note de conjoncture* de mars (+0,4 % prévu alors).

Au deuxième trimestre, la production manufacturière croîtrait plus faiblement que prévu dans la *Note* de mars (+0,2 % contre +0,6 %). La demande intérieure tirerait la croissance un peu moins qu'anticipé (+0,3 point contre +0,4 point). La progression de la consommation des ménages est aussi revue à la baisse au deuxième trimestre (+0,2 % contre +0,4 %), ainsi que la prévision d'investissement des ménages (+0,1 % contre +0,2 %).

Le commerce extérieur pèserait un peu moins sur la croissance au deuxième trimestre que ce qui était prévu lors de la *Note* de mars (-0,1 point et non

-0,2 point). Les exportations seraient plus allantes au deuxième trimestre (+1,2 % contre +0,5 %). Les importations seraient également un peu plus dynamiques que prévu (+1,6 % au deuxième trimestre contre +1,2 % prévu). La contribution à la croissance des variations de stocks est légèrement revue à la baisse en prévision (+0,1 point contre +0,2 point).

L'emploi marchand a été un peu moins dynamique que prévu

Début 2018, l'emploi marchand a été un peu moins allant que prévu (+42 000 créations au premier trimestre contre 70 000 attendues). Dans le même temps, le taux de chômage a légèrement augmenté, comme prévu suite à sa très forte baisse fin 2017. L'ampleur de ce contrecoup a été un peu plus forte qu'attendu.

L'inflation d'ensemble serait plus forte qu'anticipé en mars

En mai 2018, l'inflation d'ensemble s'est établie à +2,0 % d'après l'estimation provisoire, davantage que prévu dans la *Note* de mars en raison surtout de la nette remontée du cours du Brent.

Pour juin, l'inflation d'ensemble est alors revue à la hausse, à +2,1 % (contre +1,6 %).

La prévision d'inflation sous-jacente est quant à elle légèrement rehaussée (+1,0 % en juin contre +0,8 % initialement prévu). ■

2 - Activité par branche et marché du travail

Variations T/T-1 en % ; évolutions en milliers (emploi)

	Note de conjoncture Mars 2018		Note de conjoncture Juin 2018	
	T1 2018	T2 2018	T1 2018	T2 2018
Production par branche				
Agriculture	-0,2	-0,1	-0,2	0,1
Branches manufacturières	0,2	0,6	-1,0	0,2
Énergie, eau, déchets	0,3	0,2	1,4	-2,4
Construction	0,8	0,6	-0,1	0,3
Commerce	0,3	0,6	-0,2	0,7
Services marchands hors commerce	0,5	0,5	0,6	0,4
Services non marchands	0,4	0,2	0,3	0,2
Total	0,4	0,5	0,1	0,3
Emploi, chômage, prix				
Emploi du secteur marchand non agricole	70	59	42	41
Taux de chômage BIT* France	9,0	8,9	9,2	9,0
Prix à la consommation ¹	1,5	1,6	1,6	2,1
Inflation sous-jacente ¹	0,8	0,8	0,9	1,0

Prévision

* chômage BIT : chômage au sens du Bureau international du travail

1. Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

Source : Insee

Production

La production totale de biens et de services a nettement ralenti au premier trimestre 2018 (+0,1 % après +1,0 % au quatrième trimestre 2017), du fait du recul de l'activité dans les branches manufacturières (-1,0 %). Depuis janvier 2018, le climat des affaires fléchit régulièrement, perdant un à deux points par mois, mais reste au-dessus de sa moyenne de longue période. Au deuxième trimestre 2018, la production de biens et de services progresserait modérément (+0,3 %) du fait d'un rebond dans l'industrie manufacturière et le commerce, malgré le recul dans l'énergie, eau, déchets. L'activité accélérerait légèrement au second semestre 2018 (+0,4 % à +0,5 % par trimestre). En moyenne sur l'année, la production augmenterait de 2,0 % en 2018.

La production de biens et de services croîtrait régulièrement d'ici fin 2018

Au premier trimestre 2018, la production de biens et de services a nettement ralenti, après un quatrième trimestre 2017 très dynamique (+0,1 % après +1,0 % ; [tableau](#)). Le climat des affaires fléchit depuis le début de l'année 2018 ([graphique 1](#)) et a perdu deux points en mai. Il retrouve son niveau de juin 2017, encore bien au-dessus de sa moyenne de longue période. Son niveau demeure relativement élevé dans toutes les branches. Dans ce contexte, la production totale de biens et de services progresserait modérément au deuxième trimestre (+0,3 %), du fait d'un faible rebond dans les branches manufacturières et plus net dans les branches commerciales, malgré le recul dans l'énergie, eau, déchets. Elle accélérerait légèrement au second semestre (+0,4 % à +0,5 % par trimestre).

Au deuxième trimestre 2018, la production manufacturière serait quasi stable puis elle repartirait en légère hausse au second semestre

La production manufacturière s'est nettement repliée au premier trimestre 2018 (-1,0 % après +1,3 % au quatrième trimestre 2017) du fait du recul de l'activité dans les matériels de transport (-3,0 % après +3,2 %) et des « autres industries » (-1,0 % après +1,0 %), et, dans une moindre mesure, dans la cokéfaction raffinage (-1,0 % après -0,5 %). La production a été quasiment stable dans les biens d'équipement (-0,2 % après +2,0 %) et a augmenté un peu dans l'agroalimentaire (+0,3 % après 0,3 %).

Au deuxième trimestre 2018, l'activité manufacturière progresserait légèrement (+0,2 %). L'acquis de croissance de l'indice de la production industrielle à l'issue d'avril 2018 pour le deuxième trimestre est positif (+0,5 %). Le climat des affaires en mai reste relativement élevé dans l'ensemble des sous-secteurs manufacturiers ([graphique 2](#)). Les soldes d'opinion sur l'activité prévue et les carnets de commandes restent à un niveau élevé, au-dessus de leur moyenne de longue période. Dans le détail, l'activité reculerait fortement dans la cokéfaction-raffinage (-7,0 % après -1,0 %) en raison de la fermeture de raffineries pour maintenance et plus modérément dans les biens d'équipement (-0,5 % après -0,2 %). Elle progresserait légèrement dans les « autres industries » (+0,2 % après -1,0 %), et serait un peu plus allante dans l'agroalimentaire (+1,0 % après +0,3 %). L'activité rebondirait nettement dans les matériels de transport (+1,8 % après -3,0 %), en ligne avec le climat des affaires qui demeure à un niveau

Production par branche

variations en %, volumes CJO-CVS, aux prix de l'année précédente chaînés

	Variations trimestrielles (T/T-1)												Variations annuelles		
	2016				2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Agriculture (2 %)	-2,1	-1,3	-0,5	0,4	1,2	1,2	0,7	0,6	-0,2	0,1	0,2	0,3	-5,5	2,3	1,1
Branches manufacturières (20 %)	1,0	-0,6	0,7	0,6	0,4	0,6	1,0	1,3	-1,0	0,2	0,7	0,4	1,6	2,4	1,2
Énergie, eau, déchets (4 %)	0,5	1,4	-1,8	2,6	-1,2	0,7	1,5	0,1	1,4	-2,4	0,0	0,0	1,2	1,4	0,6
Construction (8 %)	-0,1	-0,4	0,4	1,4	1,1	1,1	0,6	0,5	-0,1	0,3	0,4	0,4	0,2	3,5	1,3
Commerce (10 %)	0,9	-0,5	-0,1	0,9	0,9	1,2	0,9	0,8	-0,2	0,7	0,5	0,6	1,4	3,0	2,1
Services marchands hors commerce (41 %)	1,0	-0,4	0,6	0,6	1,3	0,7	0,8	1,2	0,6	0,4	0,5	0,5	1,9	3,2	2,8
Services non marchands (15 %)	0,5	0,2	0,2	0,3	0,1	0,4	0,5	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	1,3	1,1	1,2
Total (100 %)	0,7	-0,3	0,3	0,7	0,8	0,7	0,8	1,0	0,1	0,3	0,5	0,4	1,4	2,6	2,0

Prévision

Source : Insee

Conjoncture française

élevé depuis mi-2017 dans ce sous-secteur. La valeur ajoutée, peu affectée par la branche cockéfaction-raffinage, se redresserait un peu plus sensiblement : +0,4 % après -0,9 %.

Au second semestre 2018, bénéficiant du retour à la normale de l'activité des raffineries, la production manufacturière progresserait plus rapidement au troisième trimestre (+0,7 %) avant de ralentir au quatrième (+0,4 %). En moyenne sur l'année 2018, l'activité manufacturière décélérerait par rapport à 2017 (+1,2 % après +2,4 %).

La production agricole progresserait légèrement en 2018

Au premier trimestre 2018, la production agricole a légèrement reculé (-0,2 %). En supposant des conditions météorologiques normales, elle rebondirait légèrement au deuxième trimestre (+0,1 %) et accélérerait un peu d'ici la fin d'année (+0,2 % au troisième trimestre, +0,3 % au quatrième). En moyenne sur l'année, la production agricole croîtrait légèrement en 2018 (+1,1 %).

La production d'énergie croîtrait modérément en 2018

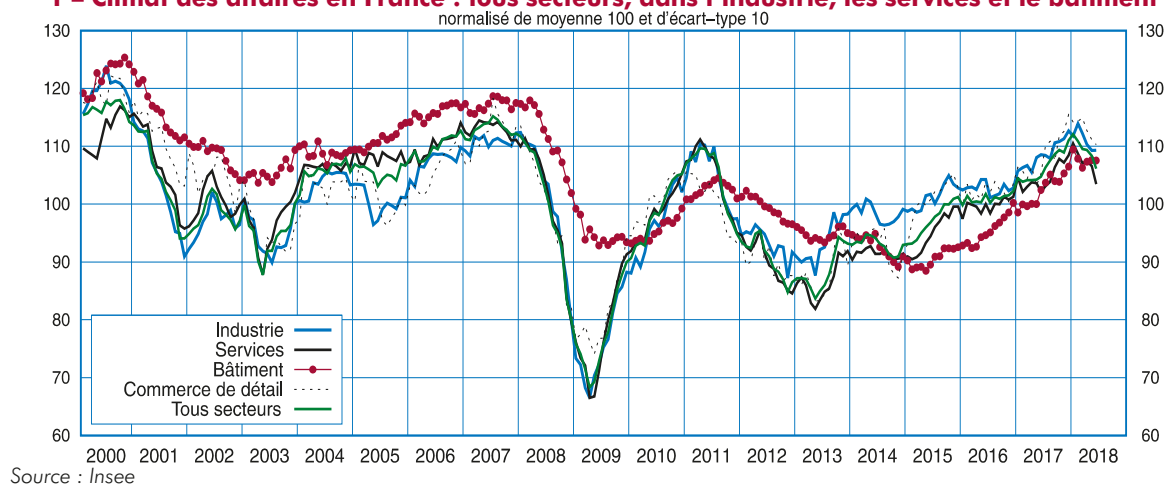
Au premier trimestre 2018, la production d'énergie a vivement augmenté (+1,4 %) en raison de la vague de froid en février et mars. Sous l'hypothèse de températures de saison, elle reculerait au deuxième trimestre par contrecoup (-2,4 %) puis serait stable d'ici la fin de l'année. En moyenne sur l'année 2018, elle augmenterait de 0,6 %.

Dans la construction, l'activité rebondirait au deuxième trimestre 2018 puis accélérerait légèrement au second semestre

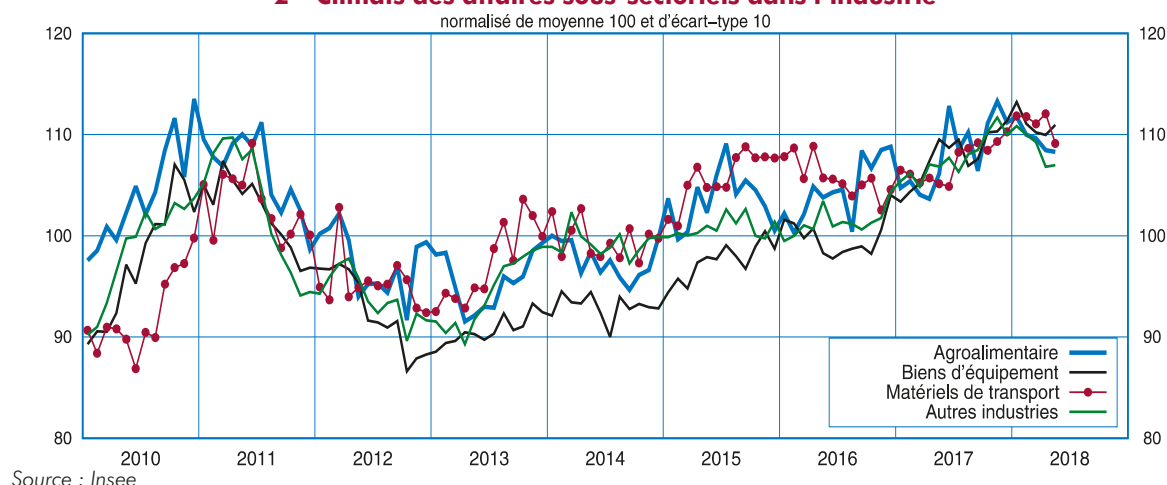
Au premier trimestre 2018, la production dans le secteur de la construction s'est repliée (-0,1 % après +0,5 % le trimestre précédent), du fait de la stagnation de l'activité dans le bâtiment et du recul dans le génie civil.

Le nombre de permis de construire de logements individuels s'est replié au premier trimestre après avoir rebondi au quatrième trimestre 2017. Celui

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



des permis de construire de logements collectifs est reparti à la hausse après avoir chuté au quatrième trimestre 2017. Dans l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise du bâtiment, le solde d'opinion sur l'activité passée diminue en mai pour le quatrième mois consécutif, tout en restant au-dessus de sa moyenne de longue période. De plus, les entrepreneurs de l'industrie du bâtiment sont moins optimistes sur leur activité pour les trois prochains mois (*graphique 3*). Le solde correspondant demeure cependant bien au-dessus de sa moyenne de longue période. Par ailleurs, les promoteurs immobiliers signalent une demande de logements neufs plus élevée et des perspectives de mises en chantiers moins défavorables qu'au trimestre précédent. Les soldes correspondant sont proches de leur moyenne. La production dans le bâtiment accélérerait donc au deuxième trimestre 2018 puis garderait un rythme de croissance modéré au second semestre.

Dans les travaux publics, l'opinion des entrepreneurs concernant leur activité prévue s'améliore, même s'ils jugent leurs carnets de commandes moins garnis. Les soldes correspondant demeurent nettement au-dessus de leur moyenne de longue période. L'activité rebondirait dans ce secteur, la demande publique étant en particulier stimulée par la montée en charge progressive des travaux liés au Grand Paris. Ainsi, la production totale de la construction retrouverait de l'élan au deuxième trimestre 2018 (+0,3 %) puis accélérerait légèrement au second semestre (+0,4 % par trimestre). En moyenne sur l'année 2018, l'activité dans la construction augmenterait de 1,3 % après +3,5 % en 2017).

L'activité commerciale retrouverait du tonus au deuxième trimestre 2018 et continuerait de croître solidement d'ici la fin de l'année

Au premier trimestre 2018, l'activité commerciale a marqué le pas (-0,2 % après +0,8 % au trimestre précédent). En effet, pour les produits

manufacturés, la consommation des ménages s'est érodée (-0,2 %), l'investissement des entreprises s'est fortement replié (-1,7 % après +1,6 %) et les exportations ont reculé (-1,2 % après +3,2 %).

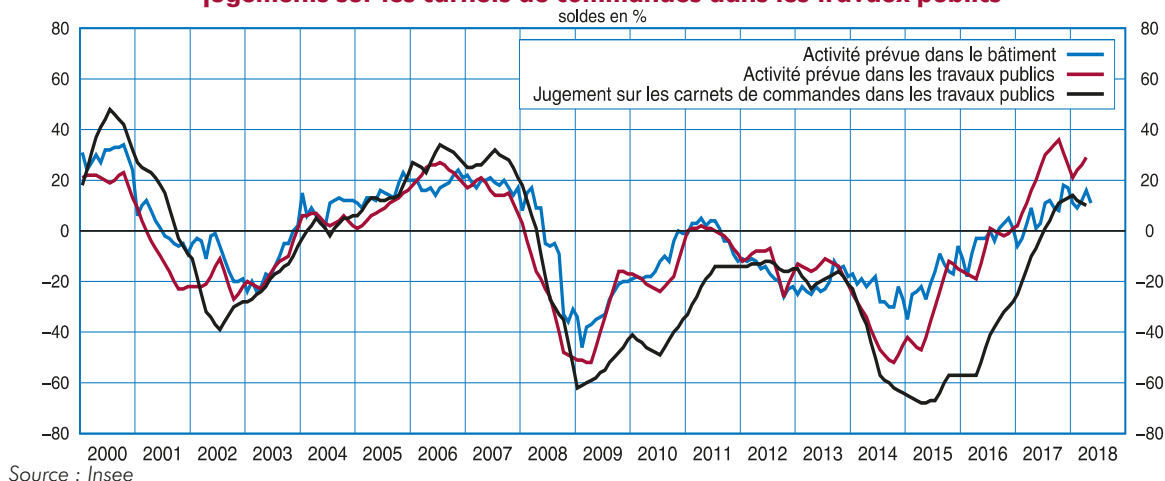
L'activité commerciale rebondirait au deuxième trimestre 2018 (+0,7 %), avec l'investissement des entreprises en produits manufacturés (+0,7 %), ainsi que la consommation des ménages (+0,2 %). Dans le commerce de gros comme dans le commerce de détail, les chefs d'entreprise restent relativement optimistes. Dans les deux secteurs, le climat des affaires demeure supérieur à sa moyenne de longue période, tout comme les soldes relatifs aux perspectives générales d'activité et aux intentions de commandes.

L'activité commerciale continuerait d'augmenter solidement au second semestre 2018 (+0,5 % à +0,6 % par trimestre). En moyenne annuelle, elle progresserait de 2,1 % en 2018.

Dans les services marchands hors commerce, l'activité ralentirait un peu d'ici fin 2018 tout en restant solide

Au premier trimestre 2018, l'activité des services marchands hors commerce a ralenti (+0,6 %), après la forte croissance du quatrième trimestre 2017 (+1,2 %). Dans le détail, la production est restée soutenue dans l'information-communication (+1,3 %, comme au quatrième trimestre 2017). L'activité a légèrement ralenti dans les activités immobilières (+0,2 % après +0,4 %), les activités financières (+0,5 % après +0,7 %), l'hébergement-restauration (+0,7 % après +1,0 %), et de manière plus marquée dans les transports (+1,2 % après +1,8 %), les services aux entreprises (+0,5 % après +1,7 %) et les « autres activités de services » (+0,2 % après +0,9 %).

3 – Activité prévue dans la construction, jugements sur les carnets de commandes dans les travaux publics



Conjoncture française

En mai 2018, le climat des affaires dans les services perd quatre points mais reste au-dessus de sa moyenne de longue période. L'indicateur synthétique est supérieur à sa moyenne dans quasiment tous les sous-secteurs (*graphique 4*), excepté dans les activités immobilières où il continue de pâtir du pessimisme des entreprises de location de logements. Par ailleurs, au deuxième trimestre, les transports ferroviaires sont affectés par un mouvement de grève, qui n'aurait toutefois qu'un effet limité sur la croissance trimestrielle du PIB (*éclairage*).

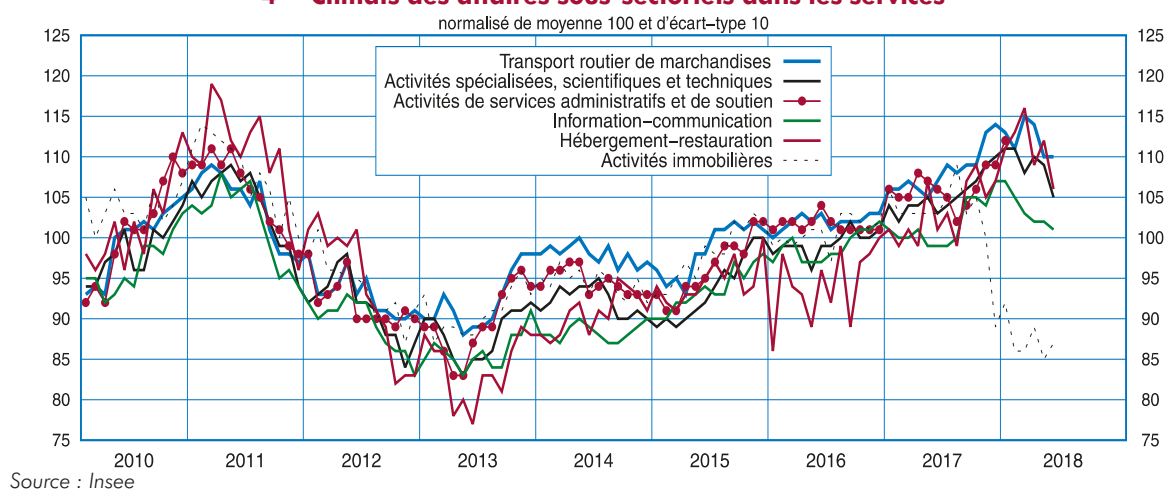
Dans ce contexte, l'activité dans les services marchands hors commerce ralentirait au deuxième trimestre 2018 (+0,4 %) et conserverait ce rythme au second semestre (+0,5 % par

trimestre). En 2018, la croissance sur l'année serait dynamique, à +2,8 %, mais un peu moins qu'en 2017 (+3,2 %).

Services principalement non marchands : l'activité croîtrait régulièrement d'ici fin 2018

L'activité principalement non marchande a légèrement ralenti au premier trimestre 2018 (+0,3 % après +0,4 % au quatrième trimestre 2017). La production continuerait de croître quasiment à ce rythme d'ici la fin de l'année (+0,2 % à +0,3 % par trimestre). En moyenne sur l'année 2018, la croissance s'élèverait à +1,2 %, quasiment comme en 2017. ■

4 – Climats des affaires sous-sectoriels dans les services



Effet des grèves dans les transports sur l'activité économique du deuxième trimestre 2018

Un mouvement de grève affecte les transports ferroviaires depuis début avril, sous le format inédit d'arrêts de travail « en pointillés » deux jours sur cinq prévus jusqu'au fin juin. Des journées de grève ont également été observées dans les transports aériens. L'impact de ces mouvements sociaux sur la croissance trimestrielle du PIB au deuxième trimestre serait relativement faible au niveau macroéconomique (au plus 0,1 point de PIB) et serait suivi d'un rebond contribuant à la croissance du PIB d'ampleur tout aussi faible au trimestre suivant, sous l'hypothèse d'un retour à la normale à l'été.

En France, les transports ferroviaires (SNCF) sont touchés depuis le 3 avril 2018 par un mouvement de grèves « en pointillés », prévu jusqu'au 28 juin à raison de deux jours sur cinq, soit 36 jours en tout sur la période. Ces modalités, singulières et inédites, ainsi que le caractère encore très lacunaire des données disponibles sur la période concernée, rendent difficile l'évaluation des effets de ces grèves sur l'activité économique. Par ailleurs, la société Air France a également été touchée par un mouvement de grève, réparti sur une douzaine de journées entre la fin mars et le début du mois de mai.

L'étude des grèves de novembre-décembre 1995, qui auraient affecté à hauteur d'environ 0,2 point de PIB la croissance du dernier trimestre 1995, constitue traditionnellement un point de référence pour estimer l'impact des arrêts de travail. Or le mouvement actuel est difficilement comparable à celui de 1995, qui, très suivi et en continu, concernait non seulement la SNCF mais aussi la RATP, avec donc des effets marqués en Île-de-France. Du reste, les grèves de 1995 ont bien plus affecté l'activité économique française que tous les épisodes ultérieurs de grèves.

L'impact économique d'une grève est l'addition d'effets directs (sur les entreprises concernées) et d'effets indirects (sur les entreprises pénalisées dans leur activité par les problèmes de transport et d'approvisionnement), auxquels se retranchent des effets de substitution : par exemple, une partie des voyageurs privés de train peuvent se tourner vers d'autres modes de transport.

Au cas d'espèce, il semble que les effets indirects aient été relativement limités, au niveau macro-économique, du fait du caractère « intermittent » de la grève. Concernant par exemple le secteur de

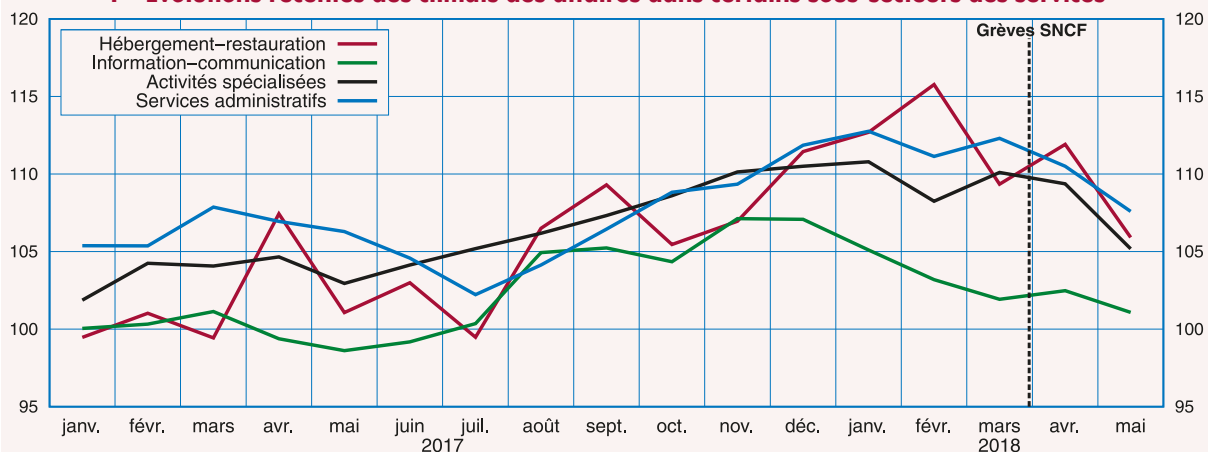
l'hébergement- restauration, les enquêtes de conjoncture indiquent certes une baisse marquée du climat des affaires au mois de mai (*graphique 1*). Mais l'évolution relativement heurtée de cet indicateur, qui a commencé à baisser dès le mois de mars avant de rebondir en avril, ne permet pas avec certitude de relier sa trajectoire à la grève dans les transports. De même, l'étude détaillée de la fréquentation des hôtels en avril (*annexe*) suggère que l'impact spécifique des grèves aurait été perceptible mais minime.

Cela n'empêche pas, au niveau microéconomique, que certaines entreprises et certaines zones aient pu être particulièrement pénalisées dans leur activité.

Il semble par ailleurs que les effets de substitution aient été relativement importants, comme l'illustre par exemple le développement des plateformes de covoiturage dont le chiffre d'affaire a pu augmenter substantiellement à l'occasion des grèves de transport ferroviaire. Mais il reste difficile de quantifier les effets de l'ensemble des comportements de substitution (notamment via l'utilisation de véhicules particuliers). De surcroît, certains déplacements ont simplement pu être reportés vers des jours sans grève.

Au total, compte tenu de la relative faiblesse des effets indirects et de l'importance des effets de substitution, le montant des pertes directes subies par la SNCF et par Air France pourrait constituer un majorant de l'impact global sur la croissance trimestrielle du PIB au deuxième trimestre 2018. Les grèves ôteraient ainsi tout au plus 0,1 point à la croissance trimestrielle du PIB, tout en sachant qu'un retour à la normale au troisième trimestre 2018 entraînerait alors un contrecoup positif du même ordre. Il s'agit là d'une estimation incertaine compte tenu du caractère très parcellaire des données disponibles. ■

1 - Évolutions récentes des climats des affaires dans certains sous-secteurs des services



Note : la moyenne sur longue période du climat de chaque sous-secteur est de 100.

Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture dans les services

Annexe

Les résultats d'enquête ne suggèrent pas d'effet significatif des grèves sur la fréquentation des hôtels en avril 2018

En avril 2018, la vive dynamique de fréquentation des hôtels observée au cours des derniers trimestres a semblé marquer le pas. Mais l'impact spécifique des grèves dans les transports ferroviaires est sans doute modeste : ce ralentissement serait principalement attribuable au positionnement du week-end de Pâques (qui débute le 30 mars cette année) et au décalage en mai de certains jours de vacances de printemps.

Alors que l'activité hôtelière a été soutenue en mars 2018 (+4,1 % de chambres occupées par rapport à mars 2017 et +9,2 % de nuitées de voyageurs), ce dynamisme s'interrompt en avril : les chambres occupées sont stables (par rapport à avril 2017) et les nuitées reculent de 2,4 %, traduisant un moindre nombre moyen de touristes par chambre (tableau 1).

Les touristes non résidents ont été plus fidèles (+1,3 % en glissement annuel) que les résidents (-4,5 %). Comme ils viennent majoritairement en Île-de-France¹, cela joue favorablement sur la fréquentation de la région (+5,1 % de chambres). En revanche, l'activité recule nettement dans les espaces littoraux ou urbains de province (respectivement -6,4 % et -1,3 %).

Tableau 1 - Fréquentation des hôtels en avril 2018

	Fréquentation 2018			Évolution avril 2018/avril 2017, en %			
	Chambres occupées, en millions	Nuitée totale, en millions	Part des non-résidents dans les nuitées, en %	Chambres occupées	Nuitées totales	Nuitées résidents	Nuitées non-résidents
France métropolitaine	11,0	17,6	38	0,0	-2,4	-4,5	1,3
Île-de-France	3,6	6,1	60	5,1	2,7	-1,6	5,7
Urbain de province	4,3	6,4	26	-1,3	-3,6	-4,4	-1,2
Littoral	1,8	2,9	28	-6,4	-10,2	-11,4	-7,0
Massifs de ski	0,3	0,6	38	1,6	2,4	7,6	-5,2
Autres espaces	1,0	1,6	19	0,0	-1,8	-0,9	-5,4

Source : Insee, enquête de fréquentation dans l'hôtellerie

L'analyse des occupations quotidiennes de chambres², en comparant un jour de 2018 avec le jour « équivalent » de 2017 (par exemple le samedi 14 avril 2018 avec le samedi 15 avril 2017) permet de déceler un éventuel effet des grèves ou des décalages de vacances et de jours fériés (tableau 2). Alors que la fréquentation quotidienne des chambres en mars 2018 est pratiquement toujours plus élevée que celle de mars 2017 (graphique 2), les écarts de fréquentation quotidienne en avril 2018, sont plus marqués certains jours, à la hausse comme à la baisse. Certains écarts s'expliquent par le week-end de Pâques qui débute le vendredi 30 mars cette année, contre le vendredi 14 avril en 2017. Quelques différences correspondent à des périodes de la grève SNCF, avec toutefois l'hypothèse d'une certaine forme d'adaptation de la clientèle avec des reports sur des jours « mitoyens » sans grève.

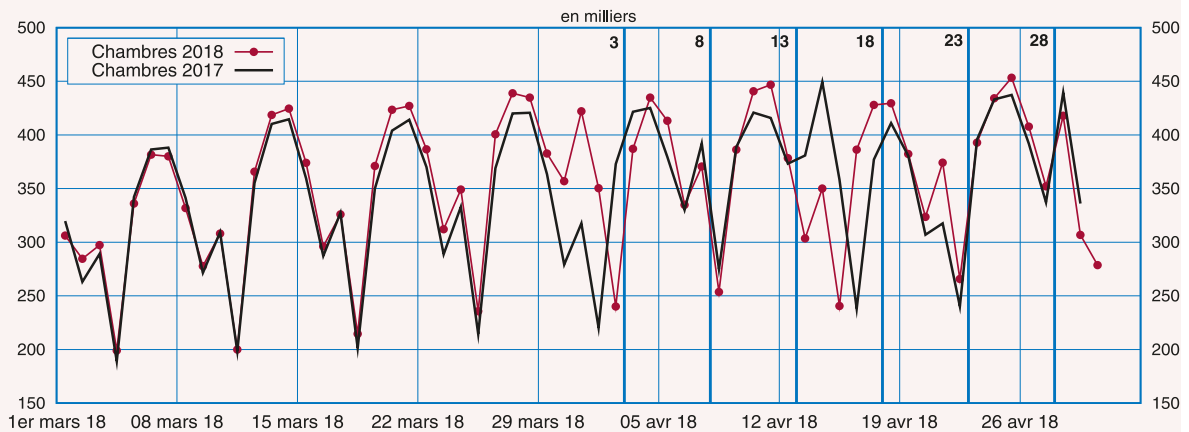
Tableau 2 - Détail des jours fériés et des vacances scolaires

Année	Jours fériés	Zone A	Zone B	Zone C
2017	lundi de Pâques 17 avril, lundi 1 ^{er} mai (pas de pont)	samedi 15/04 au mardi 02/05	samedi 08/04 au lundi 24/04	samedi 01/04 au mardi 18/04
2018	lundi de Pâques 2 avril, mardi 1 ^{er} mai (pont lundi 30 avril)	samedi 07/04 au lundi 23/04	samedi 21/04 au mardi 07/05	samedi 14/04 au lundi 30/04

1. En avril 2018, 55 % des nuitées des non-résidents sont réalisées en Île-de-France, et les non-résidents représentent 60 % de la fréquentation de la région.

2. Seule information disponible à ce jour.

2 - Fréquentation quotidienne des chambres d'hôtel en mars-avril 2017 et 2018 (données brutes)



Note : les fréquentations de 2018 sont comparées avec celles du jour équivalent de 2017. Le début des jours de grève SNCF est identifié par des traits verticaux bleus épais. Les autres traits verticaux correspondent aux jeudis.

Lecture : le samedi 14 avril 2018, 350 milliers de chambres ont été occupées, à comparer à 449 milliers le samedi 15 avril 2017 (week-end de de Pâques 2017).

Source : Insee, enquête de fréquentation dans l'hôtellerie

Entre mars 2018 et avril 2018, la baisse de 4 points de fréquentation sur les chambres occupées est largement expliquée par le décalage du week-end de Pâques et le fait que le mois d'avril 2018 comporte 6 jours de vacances scolaires en moins, au profit du mois de mai.

L'analyse en termes de nuitées (nombre de voyageurs) montre un repli plus marqué, compte tenu de la baisse du nombre moyen de touristes par chambre : l'écart sur les glissements annuels des nuitées est de 11 points entre mars et avril (-2,4 % après +9,2 %), suggérant que la fréquentation professionnelle a mieux résisté que celle de la clientèle de loisirs. ■

Échanges extérieurs

Au premier trimestre 2018, la demande mondiale adressée à la France a fortement ralenti (+0,7 % après +1,6 %) dans le sillage du commerce mondial hors Chine (+0,5 % après +1,7 %). Dans ce contexte international moins favorable, les exportations françaises se sont repliées (-0,3 % après +2,3 %). Au deuxième trimestre, elles rebondiraient (+1,2 %) et accéléreraient au troisième trimestre (+0,7 %) puis plus franchement au quatrième (+2,0 %), portées à la fois par une demande mondiale dynamique et par des livraisons de grands contrats aéronautiques et navals.

Les importations ont reflué au premier trimestre 2018 (-0,3 % après +0,1 %), notamment celles d'énergie et de biens manufacturés. Au deuxième trimestre, elles redémarreraient (+1,6 %) puis progresseraient d'environ 1,1 % par trimestre, appuyées par le regain des importations manufacturières.

En moyenne annuelle, les échanges extérieurs soutiendraient la croissance du PIB (+0,5 point en 2018), soit plus qu'en 2017 (+0,1 point), principalement du fait de la très forte contribution du commerce extérieur à la croissance au dernier trimestre 2017 (+0,7 point).

Le commerce mondial resterait solide en 2018

Au premier trimestre 2018, le commerce mondial a gardé la cadence (+1,6 % après +1,8 %, [tableau 1](#)), en raison du rebond des importations chinoises lié au décalage du nouvel an chinois (cf. fiche [Économies émergentes](#) ; +8,5 % après +0,4 %). Hors Chine, le commerce mondial a en revanche décéléré (+0,5 % après +1,7 %), principalement du fait du ralentissement des importations américaines (+0,7 % après +3,4 %) et européennes. D'ici fin 2018, le commerce mondial ralentirait (+1,1 % au deuxième trimestre et +1,0 % par trimestre au second semestre), comme le suggère la baisse des soldes d'opinion relatifs aux commandes à l'exportation dans les enquêtes de conjoncture mondiales ([graphique 1](#)).

Malgré des tensions commerciales et protectionnistes entre les grandes puissances économiques, la croissance du commerce mondial atteindrait +5,4 % en 2018 après +5,3 % en 2017, compte tenu notamment de la vigueur observée fin 2017.

La demande mondiale adressée à la France a décéléré au premier trimestre 2018 (+0,7 % après +1,6 %, [graphique 2](#)), principalement du fait du repli des importations allemandes. D'ici la fin de l'année, elle progresserait quasiment au même rythme que le commerce mondial (+1,2 % au deuxième trimestre puis +1,0 % et +0,9 % par trimestre au second semestre 2018). En moyenne annuelle, la demande mondiale adressée à la France resterait ferme (+4,3 % en 2018 après +5,0 %).

Les exportations accéléreraient nettement d'ici la fin de l'année 2018

Au premier trimestre 2018, dans un contexte de ralentissement du commerce mondial hors Chine, les exportations françaises se sont contractées (-0,3 % après +2,3 %, [tableau 2](#)). En particulier, les exportations manufacturières ont reculé après un quatrième trimestre très dynamique (-1,2 % après +3,2 %). Ce repli provient de l'ensemble des secteurs manufacturiers, mise à part l'industrie agroalimentaire. Plus précisément, la baisse des ventes en « autres produits industriels » (-1,3 % après +2,1 %) a contribué pour 0,4 point à la contraction des exportations manufacturières. Dans une moindre mesure, les exportations en matériels de transport ont également pesé sur les échanges, le contrecoup des livraisons aéronautiques record au trimestre précédent ayant néanmoins été atténué par la livraison du paquebot « *Symphony of the Seas* » fin mars. Les ventes de produits pétroliers raffinés (-4,4 % après +5,5 %) et de biens d'équipement (-1,3 % après +2,2 %) ont également reculé, tandis que les exportations agricoles ont décéléré, après plusieurs trimestres consécutifs de hausse dynamique (+0,1 % après +2,1 %). En revanche, les exportations d'énergie ont nettement rebondi (+7,6 % après -3,0 %), en

Tableau 1

Commerce mondial et demande adressée à la France

variations T/T-1 en % et A/A-1 en %

	2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Commerce mondial	1,7	1,3	0,9	1,8	1,6	1,1	1,0	1,0	2,0	5,3	5,4
Importations des économies avancées	1,7	1,2	0,8	1,8	0,4	1,2	1,0	0,9	2,7	5,0	4,1
Importations des économies émergentes	1,7	1,5	1,1	1,9	4,1	0,8	1,2	1,2	0,7	5,8	8,1
Demande mondiale adressée à la France	1,5	1,5	0,7	1,6	0,7	1,2	1,0	0,9	3,1	5,0	4,3

Prévision

Sources : DG Trésor, Insee

particulier en hydrocarbures et en déchets, et les ventes de services ont poursuivi leur accélération (+1,1 % après +0,4 %).

Au deuxième trimestre 2018, en ligne avec la demande mondiale, les exportations de biens et services retrouveraient de l'élan (+1,2 %), du fait principalement d'un rebond des ventes de biens manufacturés (+1,5 %, *graphique 3*).

Les livraisons de matériel militaire reprendraient en même temps que les livraisons aéronautiques civiles, atténuant le contrecoup de la livraison du paquebot au trimestre précédent. Les exportations hors secteur aéronautique et naval progresseraient à nouveau (+1,4 % après -0,9 %). Les exportations agricoles rebondiraient également (+3,0 % après +0,1 %) et les ventes de services resteraient dynamiques (+0,8 % après +1,1 %). Seules les exportations d'énergie chuteraient au deuxième trimestre après leur vive croissance en début d'année (-5,0 % après +7,6 %).

Au second semestre 2018, les exportations françaises seraient encore marquées par le calendrier des livraisons de grands contrats aéronautiques et navals. Les exportations manufacturières (+0,8 %) progresseraient à un rythme légèrement inférieur à celui de la demande mondiale au troisième trimestre, en raison de

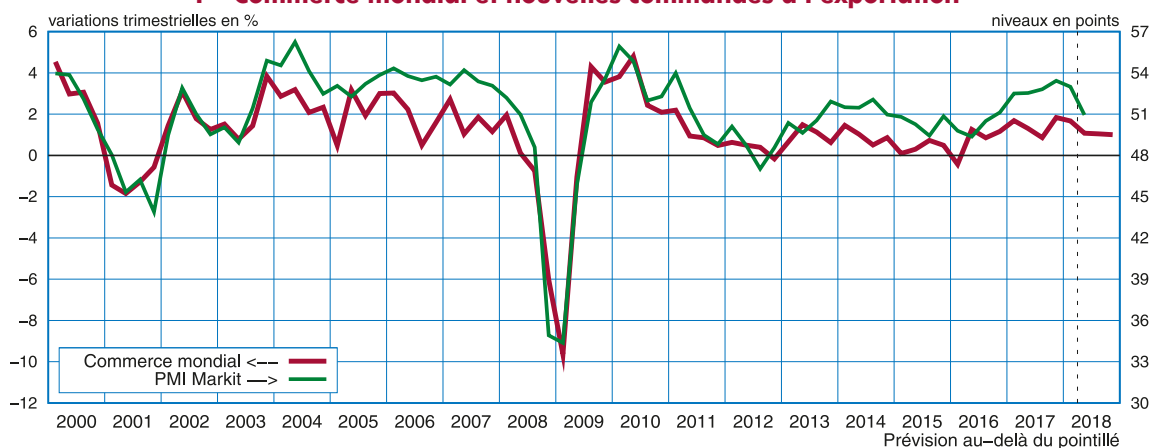
l'appréciation récente de l'euro. Elles accéléreraient franchement au quatrième trimestre (+2,6 %), avec la livraison d'un navire de croisière et le rattrapage des livraisons aéronautiques dont l'objectif a été revu à la hausse par Airbus pour 2018. Les exportations de services retrouveraient progressivement leur rythme tendanciel (+0,5 % puis +0,7 %), tout comme les ventes de produits agricoles (+0,5 % par trimestre). Les exportations d'énergie seraient stables fin 2018 (-1,0 % puis 0,0 %).

Au total, les exportations rebondiraient au deuxième et au troisième trimestre (+1,2 % puis +0,7 %) et accéléreraient nettement (+2,0 %) au quatrième trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2018, elles seraient moins dynamiques qu'en 2017 (+4,4 % après +4,7 % en 2017).

Les importations seraient moins dynamiques en 2018 qu'en 2017

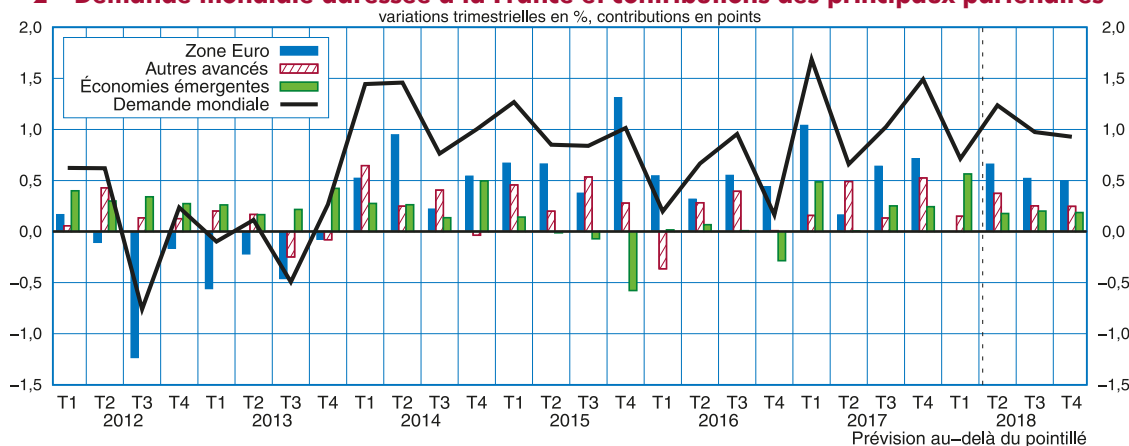
Les importations ont marqué le pas au premier trimestre 2018 (-0,3 % après +0,1 %), principalement en raison des achats en produits énergétiques (-4,0 % après +12,3 %) avec la mise en maintenance de certaines raffineries. Par ailleurs, les importations en biens manufacturés ont poursuivi leur recul (-0,4 % après -0,1 %). En effet, malgré l'accélération des achats agroalimentaires

1 - Commerce mondial et nouvelles commandes à l'exportation



Sources : DG Trésor, PMI, prévision Insee

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



Sources : DG Trésor, prévision Insee

Conjoncture française

(+0,4 % après +0,9 %) et en produits pétroliers raffinés (+2,4 % après +1,8 %), les importations en biens d'équipement ont de nouveau baissé (-0,6 % après -0,7 %), ainsi que celles en matériels de transport (-0,5 % après -2,5 %). Celles en « autres produits industriels » se sont également repliées (-0,6 % après +0,9 %). Les importations en produits agricoles ont quant à elles rebondi (+2,7 % après -2,1 %) et celles de services ont de nouveau augmenté (+0,2 % après -1,3 %).

Au deuxième trimestre, les importations manufacturières redémarreraient (+2,1 %), notamment dans le secteur aéronautique et naval : le rebond dans ce secteur après le repli des approvisionnements du quatrième trimestre 2017 (-8,7 %) n'a pas été observé au premier trimestre (-2,6 %), il serait donc reporté aux deuxième et troisième trimestres 2018 (+4,0 % puis +4,5 %). Hors secteur aéronautique et naval, les importations rebondiraient au deuxième trimestre (+2,0 % après -0,3 %), puis progresseraient à un rythme supérieur à celui de la demande intérieure au second semestre (+1,0 % par trimestre). Les importations d'énergie accéléreraient un peu

(+2,0 %) puis se stabiliseraient progressivement (+1,0 % au troisième trimestre puis 0,0 % au quatrième). Les importations agricoles adopteraient une dynamique inverse. Elles marqueraient le pas (+0,0 %) puis suivraient un rythme tendanciel sur le second semestre 2018 (+0,5 % puis +1,0 %). Enfin, les importations de services décéléreraient légèrement au deuxième trimestre (0,0 %) avant de retrouver une progression tendancielle au quatrième trimestre 2018 (+1,4 % après +0,8 %).

Au total, les importations redémarreraient au deuxième trimestre 2018 (+1,6 %) puis resteraient soutenues au second semestre (+1,1 % puis +1,2 %). Sur l'ensemble de l'année 2018, elles progresseraient plus modérément qu'en 2017 (+2,6 % après +4,1 % en 2017).

Bénéficiaire de la très forte contribution positive du commerce extérieur à la croissance au dernier trimestre 2017 (+0,7 point de PIB), cette contribution serait positive en moyenne annuelle en 2018 (+0,5 point en 2018 après +0,1 point en 2017). ■

Tableau 2

Prévision de croissance des échanges extérieurs

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

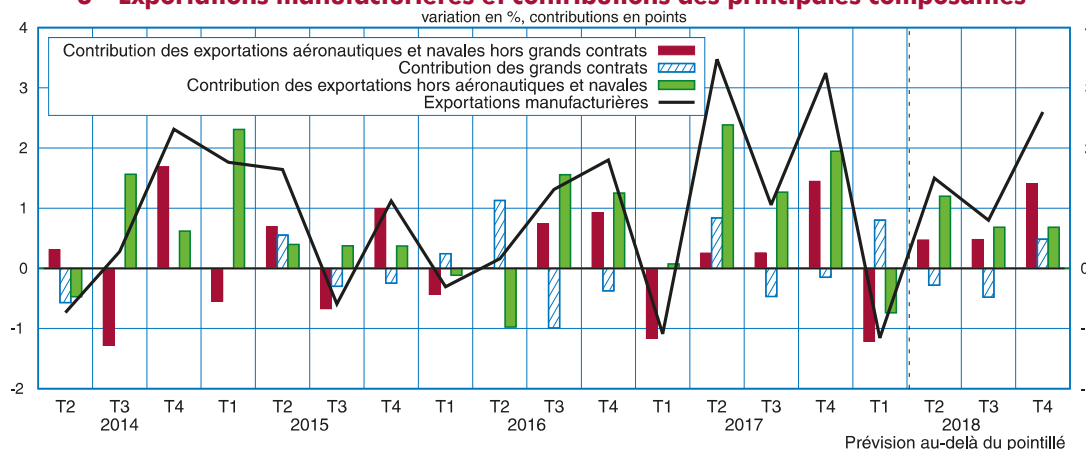
	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Exportations											
Ensemble des biens et services	0,0	2,8	0,8	2,3	-0,3	1,2	0,7	2,0	1,5	4,7	4,4
Produits manufacturés (69 %*)	-1,1	3,5	1,1	3,2	-1,2	1,5	0,8	2,6	1,9	5,0	4,9
Importations											
Ensemble des biens et services	1,9	-0,1	1,8	0,1	-0,3	1,6	1,1	1,2	3,1	4,1	2,6
Produits manufacturés (69 %*)	3,6	-0,4	3,2	-0,1	-0,4	2,1	1,2	1,3	4,2	5,5	3,5
Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB	-0,6	0,9	-0,3	0,7	0,0	-0,1	-0,1	0,2	-0,5	0,1	0,5

Prévision

* Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2017

Source : Insee

3 - Exportations manufacturières et contributions des principales composantes



Source : Insee

Emploi

En France, l'emploi salarié marchand non agricole a ralenti au premier trimestre 2018 (+42 000 après +111 000 au quatrième trimestre 2017). Il s'accroîtrait à un rythme similaire durant le reste de l'année, portant à +83 000 les créations d'emploi sur le premier semestre 2018, puis +80 000 au second.

Dans le secteur non marchand, l'emploi se contracterait encore au premier semestre 2018 (-3 000 après -9 000 emplois au second semestre 2017) du fait notamment de la diminution du nombre d'emplois aidés. Cet effet ne jouerait plus au second semestre et l'emploi non marchand augmenterait à nouveau à partir de l'été.

Au total, 183 000 emplois seraient créés en 2018, en ralentissement après une année 2017 très dynamique (+340 000 emplois).

L'emploi salarié marchand ralentirait en 2018

En 2017, en France, l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles a vivement augmenté (+333 000, après +181 000 en 2016). Il a été à peine moins dynamique en seconde moitié d'année (+161 000 après +172 000 au premier semestre ; [tableau 1](#)), principalement en raison de l'arrêt de la prime à l'embauche pour les PME fin juin 2017. Au premier trimestre 2018, l'emploi marchand non agricole s'est infléchi (+42 000) : il s'est stabilisé dans l'industrie (-1 000), et a ralenti dans la construction (+4 000) comme dans le tertiaire

hors intérim (+35 000). Dans l'intérim, l'emploi a également décéléré (+5 000, après +38 000 au trimestre précédent).

L'emploi salarié continuerait d'augmenter dans les secteurs marchands sur un rythme modéré d'ici fin 2018 ([graphique 1](#) et [dossier](#)). D'une part le ralentissement attendu de l'activité pèserait sur les créations d'emploi. D'autre part, les politiques d'allègement du coût du travail auraient un effet globalement neutre sur le contenu de la croissance en emploi en 2018, après avoir contribué d'environ +50 000 en 2017. Le Crédit d'impôt sur la compétitivité et l'emploi (CICE) et le Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS) continueraient certes d'enrichir la croissance en emplois, d'environ 15 000 par semestre, mais la non-reconduction de la prime à l'embauche pour les PME au-delà du 30 juin 2017 pèserait sur l'emploi dans des proportions comparables.

L'emploi tertiaire se modérerait en 2018

En 2017, l'emploi intérimaire a accéléré (+124 000 sur un an en fin d'année, [graphique 2](#)), après une année 2016 déjà dynamique (+69 000). Il a augmenté de 55 000 emplois au second semestre 2017, quasiment comme au premier semestre (+69 000). Particulièrement réactif aux fluctuations de l'activité, il s'est redressé plus tôt que les autres composantes de l'emploi, pour dépasser en 2017 les niveaux élevés qu'il avait atteints avant la crise économique de 2008-2009. Mais dans la lignée

Tableau 1

Évolution de l'emploi

en milliers, CVS, en fin de période

	2017				2018				2017	2017	2018	2018	2017	2018	Niveau fin 2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	S1	S2	S1	S2			
Secteurs principalement marchands non agricoles (1) dont :	91	81	50	111	42	41	40	40	172	161	83	80	333	163	16 650
Industrie	-3	-2	1	7	-1	-1	-2	-2	-5	8	-2	-4	3	-6	3 139
Construction	9	7	3	12	4	5	5	5	15	15	9	10	31	19	1 346
Intérim	38	31	17	38	5	5	4	3	69	55	10	7	124	17	776
Tertiaire principalement marchand hors intérim	48	45	29	54	35	32	33	34	93	83	66	67	175	134	11 390
Salariés agricoles	4	0	-1	2	3	2	2	2	4	0	5	3	4	8	302
Tertiaire principalement non marchand	13	6	-4	-5	4	-7	11	11	19	-9	-3	22	10	19	8 064
Non-salariés	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-4	-4	-4	-4	-7	-7	2 833
EMPLOI TOTAL	106	85	44	105	47	34	51	51	191	149	81	102	340	183	27 849

Prévision

(1) secteurs DE à MN + RU
Champ : France hors Mayotte
Source : Insee

Conjoncture française

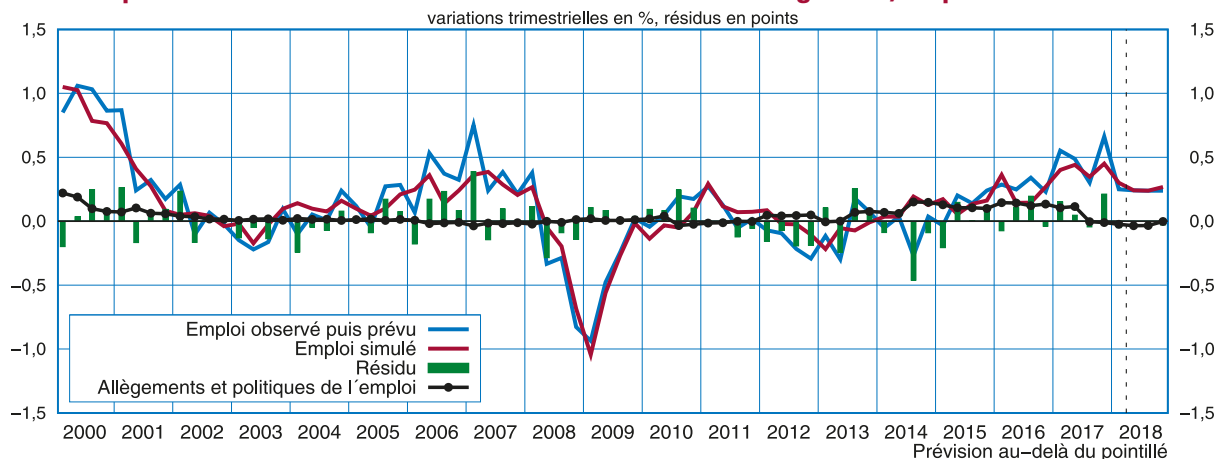
de son inflexion en début d'année, il se modérerait nettement en 2018 (+10 000 au premier semestre et + 7 000 au second).

L'emploi dans le tertiaire marchand hors intérim a légèrement accéléré en 2017 (+175 000 après +151 000 en 2016), mais a ralenti au premier trimestre 2018 (+35 000). Au deuxième trimestre 2018, les chefs d'entreprise demeurant optimistes sur l'évolution de leurs effectifs, l'emploi conserverait le même rythme (+32 000, *graphique 3*). Il continuerait de croître modérément au second semestre 2018 (+67 000). Au total, y compris intérim, l'emploi dans le tertiaire marchand augmenterait de 150 000 en 2018 (+76 000 au premier semestre 2018, puis +74 000 au second), après +299 000 en 2017.

L'industrie perdrait à nouveau des emplois

Depuis 2015, les pertes nettes d'emplois industriels se sont estompées, et en fin d'année 2017 le secteur a renoué avec la croissance (+3 000 emplois sur l'année après -25 000 en 2016 et -35 000 en 2015). Mais au premier trimestre 2018, 1 000 emplois nets ont à nouveau été détruits dans ce secteur. Les jugements des industriels sur leurs effectifs laissent anticiper que l'emploi dans l'industrie continuerait de diminuer au cours des trimestres à venir, portant à 6 000 l'ensemble des pertes d'emploi dans l'industrie en 2018.

1 - Emploi salarié observé dans les secteurs marchands non agricoles, emploi simulé et résidu



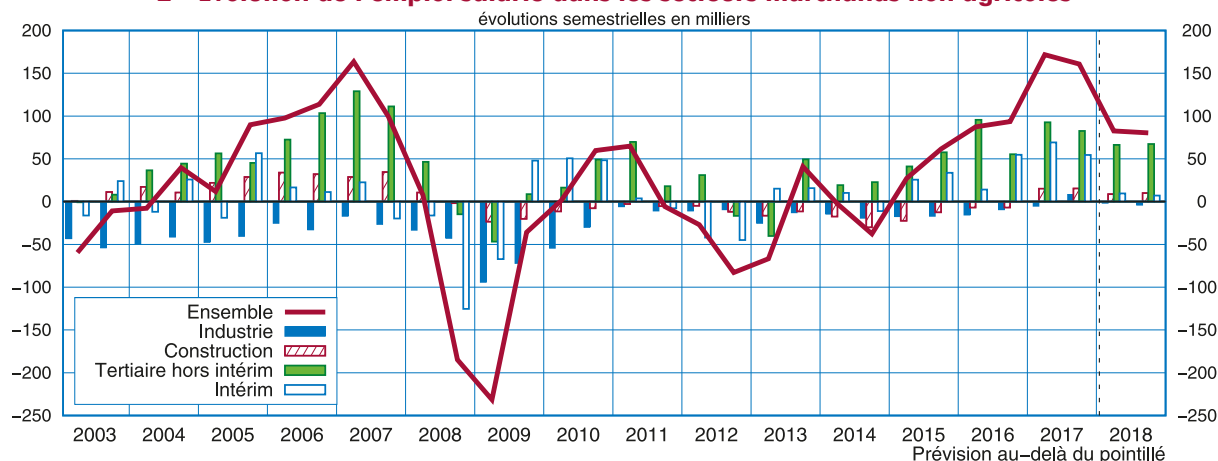
Lecture : le résidu de l'équation d'emploi est l'écart entre l'emploi observé et l'emploi simulé à partir des évolutions d'emploi et d'activité passées et courantes et des effets des politiques de l'emploi (y compris, sur la période récente, les effets du CICE, du PRS et du Plan d'urgence pour l'emploi). Un résidu positif, comme en 2016, indique que l'emploi observé a évolué de façon plus favorable que ne le laissent attendre ses déterminants, voir dossier de la présente Note de conjoncture.

Période d'estimation de l'équation : 1990-2015.

Champ : France hors Mayotte

Source : Insee

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



Champ : France hors Mayotte

Source : Insee

L'emploi dans la construction progresserait plus modérément

L'emploi salarié dans la construction a diminué de façon quasi ininterrompue entre fin 2008 et fin 2016. Les pertes d'emploi se sont toutefois progressivement amoindries et, depuis début 2017, le secteur crée à nouveau des emplois : +31 000 en 2017, après -14 000 en 2016. Au premier trimestre 2018, l'emploi dans la construction a légèrement ralenti : +4 000 créations nettes. Dans les enquêtes de conjoncture, l'anticipation des chefs d'entreprise sur l'évolution de leurs effectifs demeure à un niveau très élevé dans les travaux publics et le bâtiment. L'emploi dans la construction continuerait donc de progresser au même rythme jusqu'en fin d'année et augmenterait de +19 000 en 2018.

L'emploi non marchand augmenterait à nouveau

En 2017, l'emploi non marchand a nettement ralenti : +10 000 emplois contre +46 000 en 2016. Ce ralentissement est principalement dû à la diminution à partir du second semestre du nombre de bénéficiaires de contrats uniques d'insertion (CUI) et d'emplois d'avenir (*tableau 2*). Malgré 42 000 contrats aidés de moins au premier

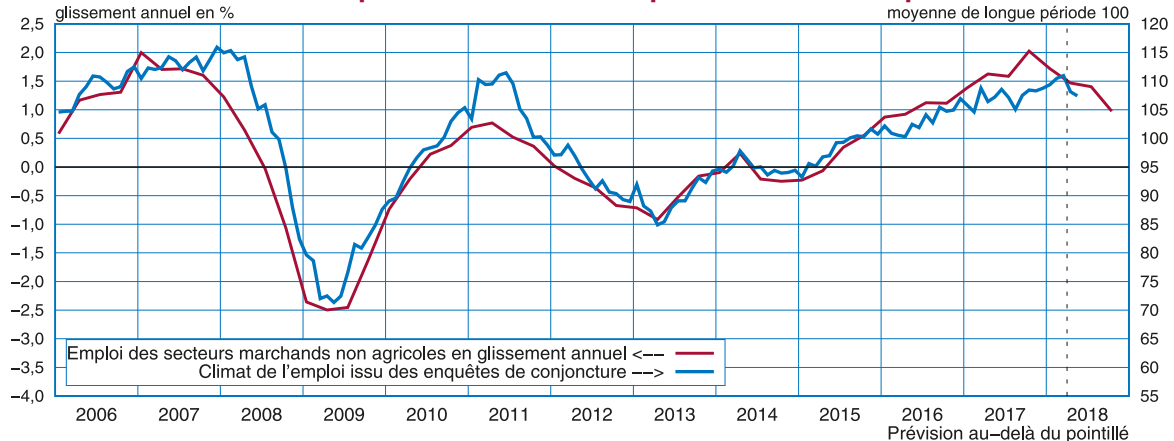
trimestre 2018, l'emploi non marchand a augmenté à nouveau très légèrement (+4 000 après -5 000 au quatrième trimestre 2017).

Au deuxième trimestre 2018, l'emploi salarié non marchand diminuerait à nouveau (-7 000). En seconde moitié d'année en revanche, le nombre de bénéficiaires de contrats aidés (+16 000) et l'emploi non marchand (+22 000) rebondiraient un peu. En effet, la montée en charge des nouveaux emplois aidés « Parcours emploi compétences » (PEC) contribuerait à ces créations en employant plus de nouveaux bénéficiaires que le nombre d'anciens CUI qui se termineraient. Au total sur l'année, l'emploi non marchand serait en hausse modérée (+19 000).

L'emploi total augmenterait de 183 000 en 2018

En tenant compte des non-salariés et des salariés agricoles, les créations nettes d'emploi tous secteurs confondus atteindraient 183 000 en 2018, soit une progression qui reste élevée même si elle est nettement moindre qu'en 2017 (+340 000). L'emploi total serait un peu plus dynamique au second semestre (+102 000) qu'au premier (+81 000), car l'emploi salarié non marchand bénéficierait en seconde moitié d'année d'un léger rebond du nombre de bénéficiaires de contrats aidés. ■

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

	2017				2018				2017 S1	2017 S2	2018 S1	2018 S2	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4						
Emplois d'avenir	-4	-4	-13	-10	-10	-8	-8	-5	-8	-23	-18	-13	-31	-31
PEC et CUI-CAE y compris ACI*	4	3	-42	-37	-32	-26	18	11	7	-79	-58	29	-72	-29
Contrats de service civique	3	6	5	0	1	0	4	2	10	4	1	6	14	7
Total	3	6	-51	-47	-41	-33	14	8	9	-98	-74	22	-89	-53

Prévision

Note : y compris avenants de reconduction

* 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. À partir de janvier 2018, les nouvelles entrées en contrats aidés non marchands se font principalement en « Parcours emploi compétences » (PEC) à la place des anciens CUI-CAE et des emplois d'avenir.

Champ : France hors Mayotte

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

Chômage

Au premier trimestre 2018, le taux de chômage en France (hors Mayotte) au sens du BIT s'établit à 9,2 %, en baisse de 0,4 point par rapport à début 2017. Après avoir baissé de 0,7 point entre le troisième et le quatrième trimestre 2017, il a légèrement progressé au premier trimestre 2018 (+0,2 point).

À l'horizon de la prévision, la hausse de l'emploi dépasserait légèrement celle de la population active, de sorte que le taux de chômage diminuerait à nouveau, mais à un rythme moins important qu'en 2017 : fin 2018, il s'établirait à 8,8 %, soit 0,2 point de moins qu'un an auparavant.

Le taux de chômage a augmenté de 0,2 point au premier trimestre 2018 mais reste en baisse sur un an

Au premier trimestre 2018, le nombre de chômeurs a augmenté de 83 000 ([tableau](#)) et le taux de chômage a augmenté de 0,2 point ([graphique](#)), après avoir diminué de 0,7 point au quatrième trimestre 2017 : il s'est établi à 9,2 % en France (hors Mayotte), après 9,0 % fin 2017 et 9,7 % au troisième trimestre 2017. Par rapport au premier trimestre 2017, le taux de chômage baisse de 0,4 point (-79 000 chômeurs).

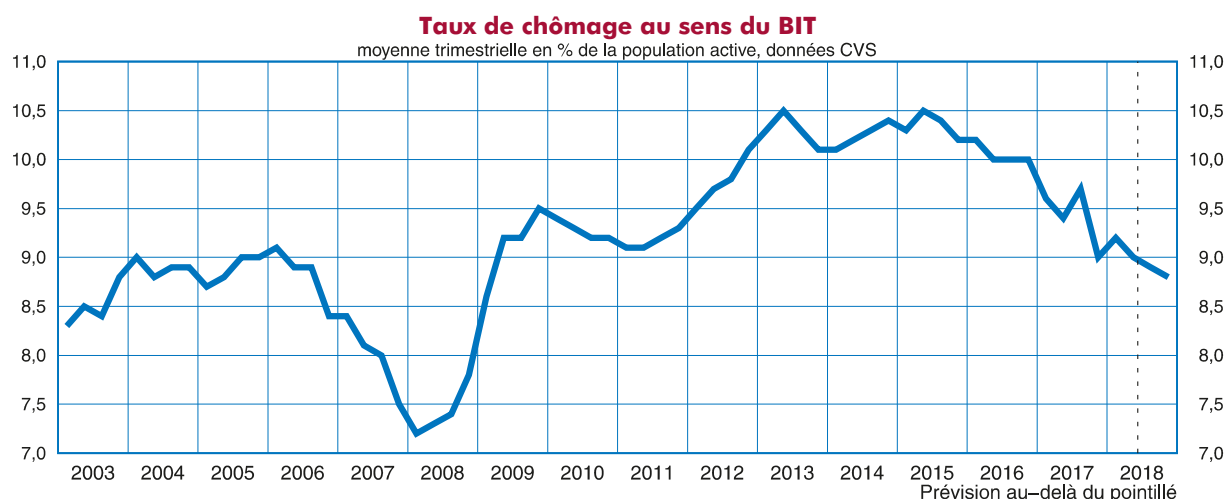
En France métropolitaine, le halo autour du chômage¹ a diminué de 22 000 personnes entre le quatrième trimestre 2017 et le premier trimestre 2018 ; il est quasi stable sur un an (-10 000).

Début 2018, la hausse du chômage est concentrée sur les femmes

Le taux de chômage en France a augmenté en début d'année principalement pour les âges intermédiaires (25-49 ans). Au premier trimestre 2018, leur taux de chômage s'établit à 8,6 %, soit +0,3 point par rapport au trimestre précédent. Il baisse néanmoins de 0,4 point par rapport à début 2017. Le taux de chômage des jeunes est quant à lui quasi stable au premier trimestre 2018 (+0,1 point), à 21,4 % des actifs de cette tranche d'âge. Sur un an, le taux de chômage des 15-24 ans baisse de 1,0 point, les jeunes ayant notamment bénéficié de la hausse de l'emploi dans l'interim. Enfin, le taux de chômage des 50 ans ou plus atteint 6,5 % au premier trimestre 2018 : il varie peu par rapport au trimestre précédent (+0,1 point), et diminue de 0,3 point par rapport au premier trimestre 2017.

Par ailleurs, entre le quatrième trimestre 2017 et le premier trimestre 2018, le taux de chômage a augmenté de 0,5 point pour les femmes et s'est stabilisé pour les hommes. Sur un an, le taux de chômage a diminué dans les mêmes proportions pour les hommes et pour les femmes (-0,4 point).

1. Le halo autour du chômage est composé de personnes inactives au sens du BIT, mais dans une situation relativement proche du chômage : 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 activement un emploi, qu'elles soient disponibles ou non.



Après une forte baisse en 2017, le taux de chômage diminuerait plus lentement en 2018

En 2017, la croissance spontanée de la population active (+91 000) a été un peu moins importante qu'en 2016 (+103 000) : le dispositif sur les carrières longues a en partie compensé l'effet du recul de l'âge de départ à la retraite, avec un nouveau report à 62 ans début 2017. Par ailleurs, la comparaison des différentes sources disponibles sur l'emploi a fait apparaître une divergence substantielle en 2017 : l'emploi estimé selon les déclarations des entreprises auprès des administrations de recouvrement de sécurité sociale (ligne « *Emploi* » dans le tableau) a augmenté moins vite que l'emploi mesuré dans l'enquête Emploi, qui entre dans le calcul du taux de chômage (ligne « *Chômage BIT* »). Cet écart de dynamisme en 2017 peut s'interpréter comme un effet de rattrapage, après trois années consécutives d'écarts en sens inverse.

Au total, en 2017, la population active s'est stabilisée (+2 000), après avoir fortement augmenté en 2016 (+176 000).

En 2018, en supposant un contrecoup modéré et l'atténuation des divergences de sources, la population active augmenterait à nouveau nettement plus vite (+169 000) que sa hausse spontanée (+83 000). Elle serait légèrement freinée par la montée en charge progressive du plan d'investissement dans les compétences annoncé par le gouvernement à partir du second semestre, conduisant des personnes en formation à se retirer temporairement de la population active. À l'horizon de la prévision, le taux de chômage diminuerait de nouveau : il s'établirait à 8,8 % de la population active fin 2018, soit 0,2 point de moins que fin 2017. ■

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

en milliers CVS et en %

	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Population des 15-64 ans	1	1	1	1	-5	-5	-5	-5	-22	3	-21
Population des 15-59 ans	-3	-3	-3	-3	-6	-6	-6	-6	4	-11	-24
Population active	-69	68	136	-132	159	-16	17	9	176	2	169
dont :											
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	23	23	23	23	21	21	21	21	103	91	83
(b) Effets de flexion estimés	5	5	5	5	3	3	3	3	8	21	11
(c) Effets estimés des politiques publiques	8	5	22	-7	11	0	-6	-14	-33	28	-9
(d) Autres fluctuations de court terme (résidu)	-106	35	86	-153	124	-40	0	0	97	-138	84
Emploi	71	95	64	75	76	40	42	51	229	305	209
Rappel : Emploi en fin de période (cf. fiche « <i>Emploi</i> »)	106	85	44	105	47	34	51	51	219	340	183
Chômage BIT	-141	-27	71	-206	83	-56	-25	-42	-53	-303	-40
	Moyenne trimestrielle								Moyenne au dernier trimestre de la période		
Taux de chômage BIT (%)											
France (hors Mayotte)	9,6	9,4	9,7	9,0	9,2	9,0	8,9	8,8	10,0	9,0	8,8

Prévision

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 tendancielles intègre tous les effets des réformes des retraites, jusqu'à celle de 2014 incluse.

Champ : France (hors Mayotte pour l'emploi, le chômage et les effets estimés des politiques publiques)

Source : Insee

Prix à la consommation

En mai 2018, l'inflation s'élève à +2,0 % sur un an selon l'estimation provisoire, son plus haut niveau depuis août 2012, du fait de la remontée du prix du pétrole. Elle augmenterait encore durant l'été, pour atteindre +2,3 %, puis s'abaisserait à +1,7 % d'ici fin 2018 : les prix de l'alimentation seraient moins dynamiques et ceux du tabac ralentiraient sur un an par effet de base. Hors tabac, l'inflation s'abaisserait à +1,5 % en décembre contre +1,7 % en mai. L'inflation sous-jacente¹, peu dynamique tout au long de 2017, s'est redressée début 2018 (+0,8 % en avril 2018, contre +0,5 % en moyenne sur 2017). D'ici fin 2018, elle augmenterait un peu, à +1,1 % sur un an. Le dynamisme des salaires nominaux et le recul du taux de chômage soutiendraient les hausses de prix dans les services, mais la baisse des loyers dans le parc locatif social limiterait l'inflation alors que les prix des produits manufacturés resteraient pénalisés par l'appréciation passée de l'euro.

L'inflation d'ensemble augmenterait encore jusqu'à l'été, puis s'abaisserait fin 2018 par effet de base

En mai 2018, selon l'estimation provisoire de l'indice des prix à la consommation, l'inflation d'ensemble augmente à +2,0 % sur un an après +1,6 % en avril (*graphique 1*). Cette hausse résulte de la franche accélération des prix de l'énergie

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 et les tarifs publics (dont les prix du tabac), et en le corrigeant des mesures fiscales et des variations saisonnières.

(+10,0 % après +6,3 %). Les prix des services augmentent de 1,4 %, comme en avril ; ceux des produits alimentaires accélèrent à peine (+1,7 % après +1,6 %). La baisse des prix des produits manufacturés se réduit quant à elle un peu (-0,2 % après -0,3 %).

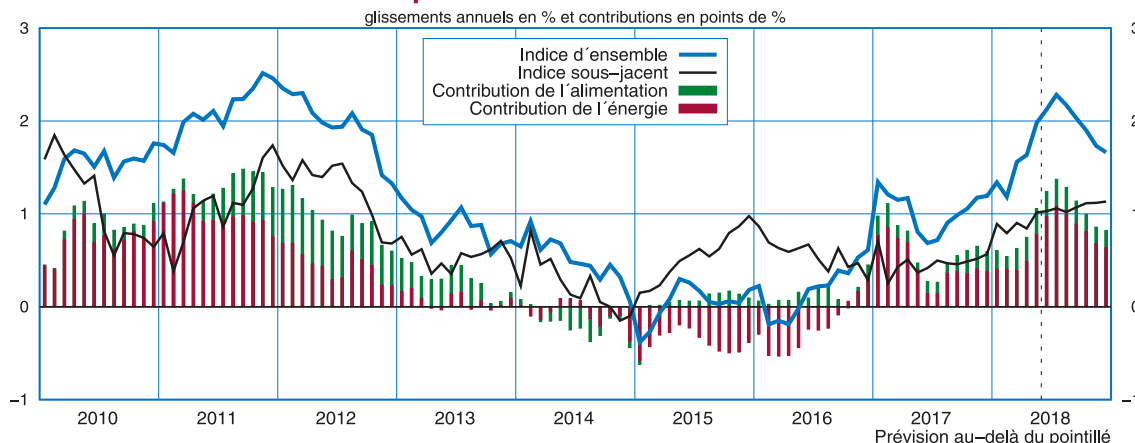
L'inflation d'ensemble augmenterait encore durant l'été pour atteindre +2,3 %, puis s'abaisserait pour s'établir à +1,7 % en décembre 2018 (*tableau*). Les prix des produits alimentaires seraient moins dynamiques (+1,1 % contre +1,7 % en mai) et les prix du tabac ralentiraient par effet de base (+12,3 % contre +16,1 % en mai).

En moyenne sur l'année, l'inflation d'ensemble augmenterait à +1,8 % en 2018 après +1,0 % en 2017. Cette hausse serait liée d'une part au relèvement de la fiscalité sur le tabac et sur l'énergie, et d'autre part à l'accélération des prix des services et au redressement de ceux des produits manufacturés (hors biens de santé). Hors tabac, l'inflation s'élèverait à +1,6 % après +1,0 % en 2017.

L'inflation énergétique resterait soutenue

Les prix de l'énergie ont nettement accéléré début 2018 (+10,0 % sur un an en mai contre +5,0 % fin 2017), du fait du relèvement de la fiscalité énergétique et de la remontée du cours du pétrole brut qui a dépassé les 70 \$ pour la première fois depuis décembre 2014. Sous l'hypothèse d'un prix du baril de Brent stable à 80 \$ (68,4 €), l'inflation énergétique augmenterait encore jusqu'à l'été, puis s'abaisserait par effet de base à +9,3 % sur un an en décembre 2018.

1 - Les prix à la consommation en France



Source : Insee

Les prix du tabac ralentiraient un peu

Les prix du tabac ont nettement accéléré en mars 2018, avec le rehaussement de la fiscalité indirecte. Cette hausse a été toutefois un peu moins forte que celle initialement envisagée en loi de financement de la sécurité sociale pour 2018, les fabricants ayant préféré contracter leurs marges pour amortir les effets sur les ventes. En mai 2018, ils augmentent ainsi de 16,1 % sur un an. D'ici décembre 2018, ils ralentiraient à +12,3 % sur un an, par effet de sortie de glissement de la hausse de mi-novembre 2017, la fiscalité indirecte restant inchangée jusqu'à la fin de l'année.

Les prix des produits alimentaires ralentiraient

L'inflation alimentaire s'abaisserait d'ici décembre 2018, à +1,1 % contre +1,7 % en mai. Le glissement annuel des prix des produits frais s'est nettement redressé au printemps (+4,9 % en mai contre +1,1 % en moyenne durant le premier trimestre 2018), du fait notamment de conditions météorologiques défavorables à la production en fin d'hiver. Il resterait élevé durant l'été par effet de base, puis s'abaisserait durant l'automne pour s'établir à +1,7 % en décembre 2018, sous l'hypothèse de conditions normales de production pour les saisons à venir.

Hors produits frais, l'inflation alimentaire s'est redressée en 2017, portée en particulier par les prix des produits laitiers et de la viande, pour s'établir début 2018 à son plus haut niveau depuis début 2013 (+1,2 % sur un an en avril). Elle a toutefois commencé à s'infléchir en mai (+1,1 %). D'ici fin 2018, elle s'abaisserait encore un peu, pour atteindre +1,0 % en décembre, la baisse passée des cours des matières premières et la pression concurrentielle dans ce secteur limitant les hausses de prix.

Les prix des produits manufacturés baisseraient de nouveau

Les prix des produits manufacturés baisseraient encore fin 2018, globalement sur le même rythme (-0,2 % sur un an en décembre 2018 comme en mai). Les prix des « autres produits manufacturés » (hors habillement et biens de santé) continueraient d'augmenter (+0,2 % sur un an en décembre 2018 comme en avril), sous l'effet de la diffusion du renchérissement passé des prix des matières premières. Toutefois, l'appréciation passée de l'euro limiterait les hausses de prix, tandis que les prix des automobiles neuves ralentiraient en fin d'année.

Les prix dans l'habillement-chaussures se sont repliés au début du printemps 2018 (-0,6 % sur un an en avril). D'ici fin 2018, ils se redresseraient

Les prix à la consommation

Évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2018)	Avril 2018		Mai 2018		Juin 2018		Décembre 2018		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2017	2018
Alimentation (16,3 %)	1,6	0,3	1,7	0,3	1,7	0,3	1,1	0,2	1,0	1,4
Produits frais (2,4 %)	3,9	0,1	4,9	0,1	5,2	0,1	1,7	0,0	3,3	3,2
Hors produits frais (13,8 %)	1,2	0,2	1,1	0,2	1,1	0,1	1,0	0,1	0,6	1,1
Tabac (1,9 %)	16,5	0,3	16,1	0,3	16,3	0,3	12,3	0,2	2,7	14,0
Produits manufacturés (25,9 %)	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	-0,6	-0,2
Habillement-chaussures (4,2 %)	-0,6	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,3	0,0	0,0	0,3
Produits santé (4,3 %)	-2,4	-0,1	-2,3	-0,1	-2,5	-0,1	-2,7	-0,1	-2,1	-2,5
Autres produits manufacturés (17,5 %)	0,2	0,0	0,3	0,1	0,3	0,1	0,2	0,0	-0,2	0,3
Énergie (7,8 %)	6,3	0,5	10,0	0,8	12,3	1,0	9,3	0,7	6,2	9,5
Produits pétroliers (4,1 %)	10,7	0,4	17,0	0,7	21,1	0,9	14,9	0,6	10,3	15,4
Services (48,1 %)	1,4	0,7	1,4	0,7	1,4	0,7	1,4	0,7	1,0	1,4
Loyers-eau (7,6 %)	0,5	0,0	0,6	0,0	0,3	0,0	0,1	0,0	0,4	0,3
Santé (6,2 %)	1,7	0,1	1,0	0,1	0,5	0,0	0,4	0,0	1,3	1,0
Transports (2,8 %)	1,2	0,0	2,4	0,1	1,6	0,0	2,0	0,1	2,0	1,5
Communications (2,2 %)	-0,5	0,0	0,6	0,0	1,5	0,0	1,0	0,0	-3,5	0,6
Autres services (29,2 %)	1,7	0,5	1,7	0,5	1,8	0,5	1,9	0,6	1,4	1,7
Ensemble (100 %)	1,6	1,6	2,0	2,0	2,1	2,1	1,7	1,7	1,0	1,8
Ensemble hors énergie (92,2 %)	1,2	1,1	1,3	1,2	1,3	1,2	1,1	1,0	0,6	1,2
Ensemble hors tabac (98,1 %)	1,3	1,3	1,7	1,7	1,8	1,8	1,5	1,5	1,0	1,6
Inflation sous-jacente (60,4 %)**	0,8	0,5	1,0	0,6	1,0	0,6	1,1	0,7	0,5	1,0

estimations provisoires

prévision

ga : glissement annuel ; cga : contribution au glissement annuel de l'ensemble.

* Indice des prix à la consommation (IPC).

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

Source : Insee

mais resteraient peu dynamiques (+0,3 % en décembre), freinés par l'évolution passée des cours des fibres textiles et l'appréciation du change.

La baisse des prix des biens de santé s'accentuerait encore d'ici fin 2018 (-2,7 % sur un an en décembre 2018 contre -2,4 % en avril), notamment celle des médicaments, conformément à l'objectif inscrit dans la loi de financement de la sécurité sociale pour 2018. Elle serait toutefois un peu freinée par le dynamisme des prix des lunettes et lentilles qui sont repartis sur une tendance haussière depuis début 2018, après trois années de baisse sous les effets de la loi « Consommation » de mars 2014.

L'inflation resterait stable dans les services

L'inflation dans les services se stabiliserait d'ici fin 2018 (+1,4 % sur un an en décembre 2018 comme en mai), malgré des hausses de prix encouragées par le dynamisme des salaires nominaux et le recul du chômage. Les prix des services de transport ont augmenté de 1,2 % sur un an en avril 2018, après un premier trimestre peu dynamique du fait de baisses de prix dans le transport aérien. D'ici décembre 2018, ils accéléreraient (+2,0 %), avec la diffusion de la remontée du cours du pétrole. Le glissement annuel des prix des services de communication s'est redressé début 2018, avec la sortie de glissement des fortes baisses de début 2017. D'ici décembre 2018, il redeviendrait positif (+1,0 %

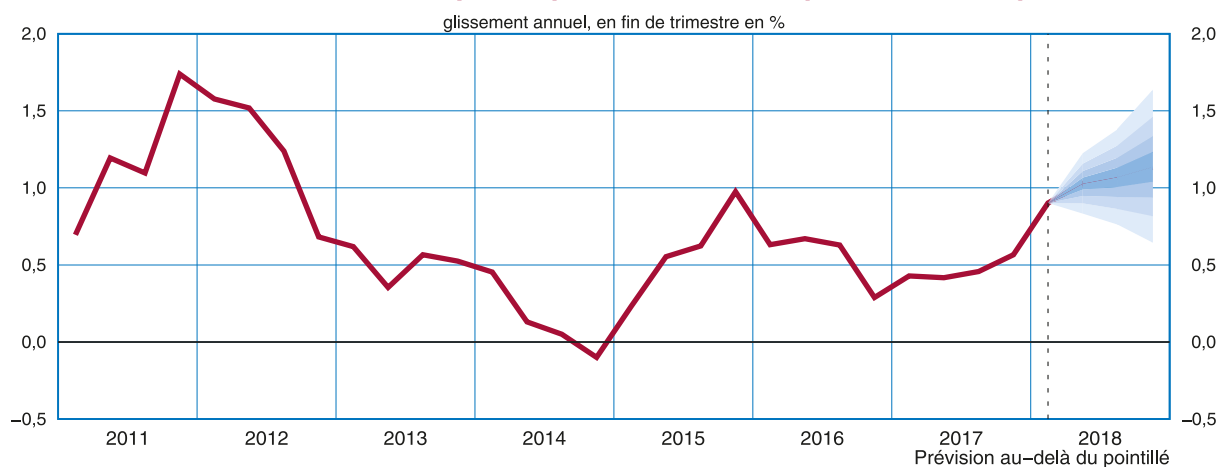
contre -0,5 % en avril), mais les hausses de prix resteraient limitées par la pression concurrentielle dans ce secteur. L'inflation des services de santé s'atténuerait (+0,4 % sur un an en décembre 2018 contre +1,7 % en avril), du fait de la sortie de glissement de la revalorisation du tarif de la consultation en 2017. Enfin, les prix des loyers ralentiraient nettement (+0,1 % en décembre 2018, après +0,5 % en avril), avec la mise en œuvre progressive des baisses des loyers dans le parc locatif social votées en loi de finances pour 2018.

L'inflation sous-jacente augmenterait un peu

L'inflation sous-jacente est restée peu dynamique tout au long de l'année 2017 (*graphique 2*), avant de se redresser en janvier 2018 (+0,9 %, contre +0,5 % en moyenne sur 2017). Elle est depuis relativement stable, à +0,8 % en avril. D'ici décembre 2018, elle augmenterait un peu, à +1,1 % sur un an. Le dynamisme des salaires nominaux et le recul du chômage soutiendraient les hausses de prix dans les services, mais la baisse des loyers dans le parc locatif social limiterait l'inflation et les prix des produits manufacturés resteraient pénalisés par l'appréciation passée de l'euro.

En moyenne sur l'année, l'inflation sous-jacente augmenterait nettement (+1,0 % après +0,5 % en 2017), du fait du redressement des prix des produits manufacturés (hors biens de santé) et de l'accélération des prix des services. ■

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 2018, la prévision d'inflation sous-jacente est de +1,0 % avec une probabilité de 60 % qu'elle se situe entre +0,9 % et +1,1 %.

Source : Insee

Salaires

En 2018, les salaires en termes nominaux accéléreraient dans les branches marchandes : +1,7 % en moyenne annuelle après +1,3 % en 2017 pour le salaire mensuel de base (SMB) et +2,1 % après +1,7 % pour le salaire moyen par tête (SMPT). Les prix de la consommation des ménages seraient toutefois plus dynamiques si bien qu'en termes réels, le SMPT dans le secteur marchand resterait morose (+0,5 % en 2017 et en 2018, après +1,4 % en 2016). La progression du SMPT en termes réels serait tenue au premier semestre, avant de se rétablir au second.

Dans les administrations publiques, le SMPT en termes nominaux ralentirait en 2018 (+1,7 % après +2,2 %). Si le gel du point d'indice et le report de l'application de certaines modalités du protocole PPCR¹ expliquent cette décélération, l'indemnité accordée en compensation de la hausse de la CSG en limite néanmoins l'ampleur. En termes réels, le SMPT dans les administrations publiques ralentirait plus franchement : il progresserait de 0,2 % en 2018, contre +0,9 % en 2017.

Dans les branches marchandes, les salaires nominaux accéléreraient en 2018

En 2018, la revalorisation du Smic en début d'année a été un peu plus importante qu'un an plus tôt (+1,2 % après +0,9 %), le chômage

continuerait de baisser et l'inflation serait plus dynamique. Ceci se traduirait par une accélération du SMB² dans les branches marchandes non agricoles : +1,7 % en moyenne annuelle en 2018, après +1,3 % en 2017. Le salaire moyen par tête (SMPT³), qui couvre un champ plus large de rémunérations (primes, intéressement, heures supplémentaires) demeurerait plus dynamique que le SMB et augmenterait plus vivement qu'en 2017 (+2,1 % en 2018 après +1,7 %). La croissance du SMPT serait régulière sur l'ensemble de l'année : +0,5 à +0,6 % par trimestre, au premier comme au second semestre.

En 2018, les salaires réels seraient freinés par la remontée de l'inflation

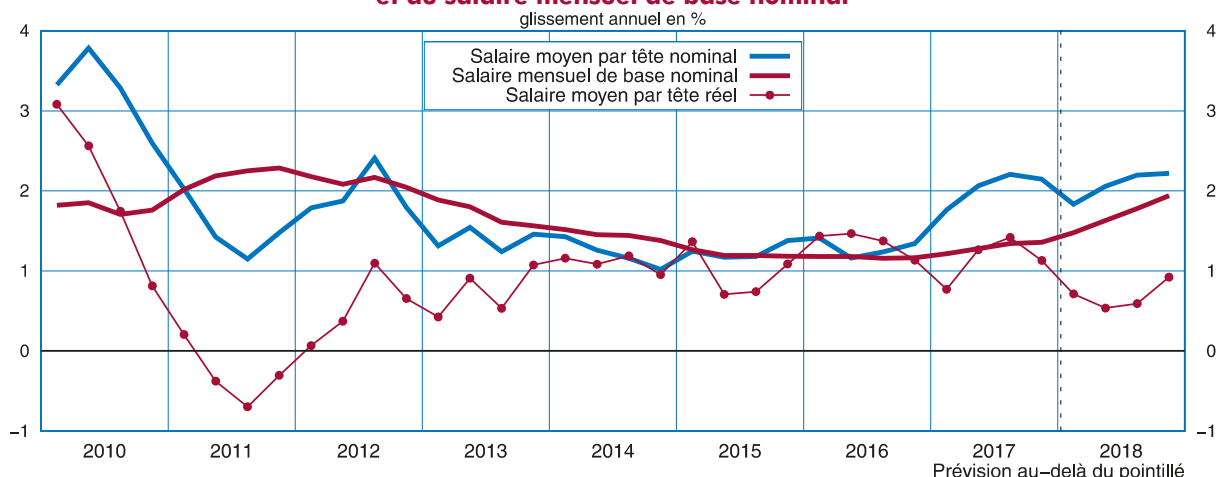
Portés par la hausse de la fiscalité sur le tabac et les carburants et le renchérissement des prix de l'énergie, les prix³ de la consommation des

1. Le protocole Parcours professionnels, carrières et rémunérations (PPCR) consiste à basculer une partie du régime indemnitaire des fonctionnaires dans le traitement indiciaire et s'accompagne d'une revalorisation des grilles indiciaires.

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

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

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



Champ : branches marchandes non agricoles
Sources : Dares, Acoss, Insee

Conjoncture française

ménages accéléreraient de nouveau en 2018 (+1,5 % après +1,3 % en 2017 et -0,2 % en 2016). La croissance des salaires en termes réels dans les branches marchandes resterait donc atone. En termes réels, le SMB serait à peine plus dynamique en 2018 (+0,2 % après 0,0 % en 2017). Le SMPT progresserait au même rythme peu soutenu qu'en 2017 (+0,5 % en 2018 et 2017 après +1,4 % en 2016). Avec le ralentissement attendu de l'inflation en cours d'année, c'est au premier semestre 2018 que le SMPT progresserait le moins en termes réels (+0,1 % en glissement semestriel), avant de se redresser au second (+0,6 % en glissement semestriel).

Dans la fonction publique, les salaires ralentiraient en 2018, en nominal comme en réel

En 2018, le point d'indice est gelé et l'application de certaines modalités du protocole Parcours professionnels, carrière et rémunération (PPCR) est reportée d'un an. Les modalités de compensation de la hausse de CSG diffèrent quant à elles du secteur privé et prennent en partie la forme d'une indemnité, contribuant faiblement pour environ +0,8 point à la hausse du SMPT en 2018. Au total, les salaires bruts ralentiraient en termes nominaux : +1,7 % en 2018, après +2,2 % en 2017. Avec le regain attendu de l'inflation en 2018, le SMPT dans la fonction publique décélérerait plus nettement en termes réels (+0,2 % après +0,9 % en 2017). ■

Évolutions du salaire mensuel de base (SMB) et du salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles et dans les administrations publiques

en % ; données CVS

	Taux de croissance trimestriels												Moyennes annuelles		
	2016				2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Salaire mensuel de base (SMB)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	1,2	1,3	1,7
Salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles	0,3	0,0	0,3	0,4	0,7	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	1,2	1,7	2,1
Salaire moyen par tête dans les administrations publiques (APU)													0,6	2,2	1,7
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	-0,3	0,1	0,1	0,3	0,7	0,1	0,1	0,5	0,6	0,4	0,3	0,1	-0,2	1,3	1,5
SMB réel	0,6	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,3	0,2	-0,1	-0,2	0,1	0,2	0,4	1,3	0,0	0,2
SMPT réel (branches marchandes non agricoles)	0,6	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,4	1,4	0,5	0,5
SMPT réel (APU)													0,8	0,9	0,2

Prévision

Sources : Dares, Insee

Revenus des ménages

En 2018, le revenu des ménages en termes nominaux progresserait quasiment au même rythme qu'en 2017 (+2,6 % après +2,7 %), soutenu par le ralentissement des prélèvements sociaux et fiscaux et par la dynamique de la masse salariale. Le pouvoir d'achat du revenu des ménages, après s'être ponctuellement replié en début d'année, accélérerait vivement fin 2018 sous l'effet de la réduction de la taxe d'habitation et de la baisse du taux de cotisations sociales. Au total en 2018, il ralentirait légèrement en moyenne annuelle (+1,0 % après +1,4 % en 2017), du fait de l'accélération des prix de la consommation (+1,5 % après +1,3 %).

Les revenus d'activité conserveraient leur dynamisme en 2018

En 2018, la masse salariale des ménages continuerait de croître à un rythme soutenu (+2,9 % après +3,1 % en 2017 ; [tableau 2](#)). Dans les branches marchandes non agricoles, le salaire moyen par tête accélérerait en termes nominaux (+2,1 % en 2018 après +1,7 % en 2017 ; [graphique](#)) tandis que l'emploi salarié

ralentirait légèrement (+1,5 % après +1,8 % en 2017). De leur côté, les revenus d'exploitation des entrepreneurs individuels accéléreraient légèrement (+0,5 % après +0,3 % ; [tableau 1](#)).

En 2018, les revenus de la propriété continueraient de croître mais à un rythme moins soutenu qu'en 2017 (+1,9 % après +4,9 %) : la mise en place du PFU (Prélèvement forfaitaire unique) ainsi que les profits engendrés par les résultats favorables de 2017 pourraient inciter les entreprises à accroître la distribution de dividendes, ce qui ferait plus que compenser la baisse des revenus d'assurance-vie liée au recul des taux d'intérêts servis aux assurés. L'excédent brut d'exploitation des ménages purs¹ ralentirait en 2018 (+2,6 % après +3,7 %).

1. Il correspond à la production de services de logement, déduction faite des consommations intermédiaires nécessaires à cette production (notamment les services financiers liés aux emprunts) et des impôts (taxe foncière). La production correspond aux loyers que les particuliers propriétaires du logement perçoivent de leurs locataires ou pourraient percevoir s'ils mettaient leur bien en location (« loyers imputés »).

Tableau 1

Revenu disponible brut des ménages

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2016				2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Revenu disponible brut (RDB) (100 %)	0,2	0,3	0,8	0,4	0,9	0,6	0,6	0,6	0,1	1,1	0,7	1,7	1,7	2,7	2,6
dont :															
Revenus d'activité (72 %)	0,5	0,2	0,6	0,6	0,9	0,7	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	1,7	2,8	2,7
Masse salariale brute (64 %)	0,4	0,3	0,7	0,7	1,0	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	1,9	3,1	2,9
EBE des entrepreneurs individuels ¹ (8 %)	0,8	-0,7	-0,1	-0,2	0,2	0,2	0,5	0,3	-0,2	0,1	0,1	0,4	0,3	0,3	0,5
Prestations sociales en espèces (36 %)	0,4	0,5	0,5	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,8	1,8	1,9	2,2
EBE des ménages purs (14 %)	0,4	0,3	0,7	0,8	1,3	1,0	0,8	0,6	0,5	0,7	0,5	0,6	1,9	3,7	2,6
Revenus de la propriété (6 %)	-2,2	-1,6	-0,3	0,9	2,0	2,2	1,5	0,8	0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-5,2	4,9	1,9
Prélèvements sociaux et fiscaux (-28 %)	0,9	0,4	-0,5	1,1	0,6	0,8	1,2	0,9	2,4	-1,3	0,1	-3,3	1,4	2,7	2,1
Cotisations des ménages (-11 %)	0,6	0,5	0,6	0,8	0,9	0,8	0,8	0,6	-8,8	0,9	1,0	-4,9	1,9	3,2	-7,9
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-16 %)	1,2	0,3	-1,2	1,3	0,3	0,8	1,4	1,1	10,2	-2,6	-0,5	-2,3	1,0	2,3	9,1
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)	-0,3	0,1	0,1	0,3	0,7	0,1	0,1	0,5	0,6	0,4	0,3	0,1	-0,2	1,3	1,5
Pouvoir d'achat du RDB	0,6	0,1	0,7	0,1	0,2	0,6	0,4	0,1	-0,6	0,7	0,4	1,5	1,8	1,4	1,0
Pouvoir d'achat par unité de consommation	0,5	0,0	0,6	0,0	0,1	0,5	0,3	0,0	-0,7	0,6	0,3	1,4	1,5	1,0	0,6

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2017.

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

Source : Insee

Conjoncture française

Les prestations sociales accéléreraient un peu en 2018

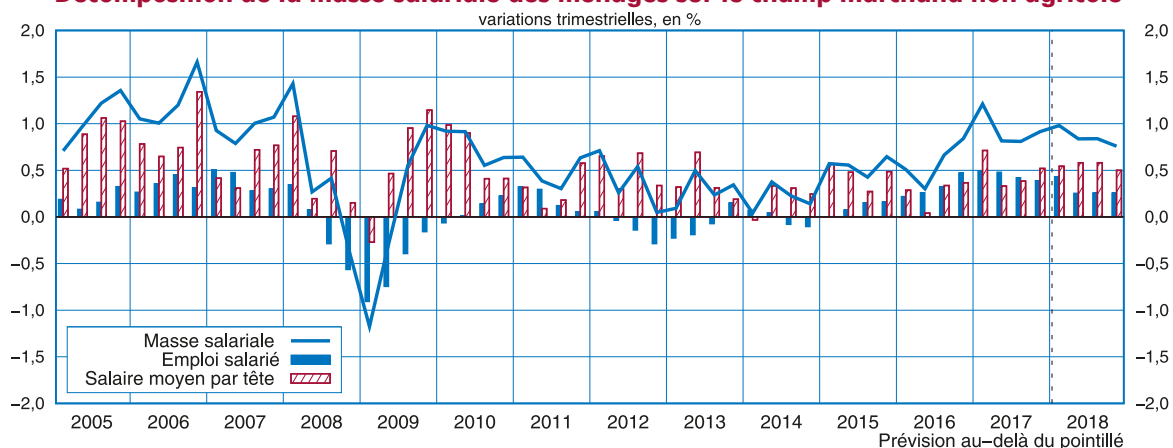
En 2018, les prestations sociales en espèces accéléreraient légèrement (+2,2 % après +1,9 % ; *tableau 3*). Les prestations de sécurité sociale accéléreraient (+2,3 % après +1,8 % en 2017). En particulier, les pensions de retraite retrouveraient une croissance plus proche de leur tendance sous l'effet de la fin du décalage de l'âge légal de départ à la retraite. En effet, 2018 serait la première année depuis 2011 pour laquelle le flux de départ à la retraite correspondrait à une génération entière. Les prestations familiales se stabiliseraient quasiment : l'augmentation de l'allocation de soutien familial (ASF) au 1^{er} avril 2018 serait plus que compensée par la baisse de l'allocation de base et de celle de la prime à la naissance. De leur côté, les prestations d'assurance sociale accéléreraient (+2,2 % après +1,7 %). En revanche, les prestations d'assistance

sociale ralentiraient nettement en 2018 (+1,9 % après +3,3 %). Début 2018, la relative atonie des prestations d'assistance sociale serait liée à la baisse de l'abattement portant sur les revenus d'activité pris en compte dans le calcul de la prime d'activité, intervenue en janvier 2018. Ces prestations d'assistance sociale accéléreraient au quatrième trimestre, sous l'effet de la revalorisation de la prime d'activité prévue au 1^{er} octobre 2018.

Les effets de calendrier des prélèvements sociaux et fiscaux

Après avoir accéléré début 2018, les prélèvements sociaux et fiscaux à la charge des ménages se replieraient en fin d'année. Au total, en moyenne annuelle, ils ralentiraient en 2018 (+2,1 % après +2,7 %). Les cotisations sociales à la charge des ménages baisseraient nettement (-7,9 % après +3,2 %), tandis que les impôts sur le revenu et le patrimoine accéléreraient fortement (+9,1 %

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



Source : Insee

Tableau 2

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

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2016				2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Entreprises non financières (ENF) (64 %)	0,5	0,4	0,7	0,8	1,2	0,9	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	0,8	2,3	3,6	3,7
Entreprises financières (4 %)	0,3	0,0	0,8	0,7	0,0	0,1	0,6	0,4	0,6	1,0	1,0	0,8	2,0	1,5	2,7
Administrations publiques (22 %)	0,1	0,2	0,8	0,4	0,8	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,9	2,5	1,5
Ménages hors EI (2 %)	-0,7	-0,1	-0,1	-0,7	-0,1	-0,2	-0,5	-0,1	1,1	0,0	0,0	0,0	-1,0	-1,2	0,7
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	0,4	0,3	0,7	0,7	1,0	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	1,9	3,1	2,9
dont : branches marchandes non agricoles (71 %)	0,5	0,3	0,7	0,8	1,2	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9	0,9	0,8	2,1	3,5	3,7

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2017.

Source : Insee

après +2,3 %). De nombreuses mesures sont mises en œuvre en 2018 avec un effet de calendrier marqué. Au 1^{er} janvier 2018, le taux de la CSG a ainsi été relevé de 1,70 point tandis que le taux de cotisations sociales a été diminué de 2,20 points pour les salariés du secteur privé, et de 2,15 points pour les indépendants. Ce taux de cotisation diminuera de nouveau en octobre 2018 (-0,95 point) avec la suppression du reliquat de cotisations d'assurance chômage pour les salariés. Pour les fonctionnaires, la contribution exceptionnelle de solidarité a été supprimée au 1^{er} janvier 2018 et une indemnité compensatrice (*fiche Salaires*) a été créée². Les ménages bénéficieront de la mise en place du PFU, de la transformation de l'ISF en impôt sur la fortune immobilière, puis au troisième trimestre de l'universalisation du crédit d'impôt pour l'emploi d'un salarié à domicile. Enfin, la réduction de la taxe d'habitation ferait principalement sentir ses effets au quatrième trimestre 2018.

2. Cette indemnité compensatrice ne rentre pas dans le champ des prélèvements sociaux et fiscaux.

Le pouvoir d'achat accélérerait nettement en fin d'année

En 2018, le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages continuerait de croître quasiment au même rythme qu'en 2017 (+2,6 % après +2,7 %), soutenu par le dynamisme des revenus d'activité. Parallèlement, les prix de la consommation accéléreraient également en moyenne annuelle (+1,5 % après +1,3 %), de sorte que le pouvoir d'achat du RDB ralentirait très légèrement (+1,0 % après +1,4 %). Ramené à un niveau individuel pour tenir compte des évolutions démographiques, le pouvoir d'achat par unité de consommation ralentirait dans des proportions comparables en 2018 (+0,6 % après +1,0 %).

Le profil de l'évolution du pouvoir d'achat en 2018 serait heurté du fait du calendrier fiscal : il se serait replié en début d'année (-0,6 % au premier trimestre), en particulier avec le relèvement de la fiscalité indirecte sur les produits énergétiques et sur le tabac, puis il rebondirait très vivement en fin d'année (+1,5 % au quatrième trimestre après +0,4 % au troisième et +0,7 % au deuxième) avec la suppression du reliquat de cotisations d'assurance chômage pour les salariés et la réduction de la taxe d'habitation. ■

Tableau 3

Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2016				2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	0,4	0,5	0,5	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,8	1,8	1,9	2,2
Prestations de sécurité sociale (72 %)	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,7	0,5	0,6	0,6	0,5	1,6	1,8	2,3
Autres prestations d'assurance sociale (19 %)	0,7	0,1	0,3	0,2	0,5	0,3	0,9	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	1,4	1,7	2,2
Prestations d'assistance sociale (9 %)	-0,5	3,0	1,1	0,8	0,9	0,3	0,3	0,4	0,1	0,3	0,4	3,2	4,2	3,3	1,9
Cotisations sociales à la charge des ménages (100 %)	0,6	0,5	0,6	0,8	0,9	0,8	0,8	0,6	-8,8	0,9	1,0	-4,9	1,9	3,2	-7,9
Cotisations à la charge des salariés (81 %)	1,2	0,7	0,5	0,9	1,1	0,8	1,0	0,8	-8,8	1,0	1,1	-6,2	2,9	3,7	-7,9
Cotisations à la charge des non-salariés ¹ (19 %)	-2,1	-0,5	0,8	0,1	0,1	0,9	0,2	-0,2	-9,0	0,6	0,6	0,6	-1,7	1,2	-8,0

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2017.

1. Les cotisations des non-salariés 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 premier trimestre 2018, les dépenses de consommation des ménages ont augmenté légèrement (+0,1 %). La consommation en biens a diminué pour le deuxième trimestre consécutif (-0,1 % après -0,1 %), tandis que la consommation de services a légèrement ralenti (+0,4 % après +0,5 %).

Au deuxième trimestre 2018, la consommation augmenterait de 0,2 %. La consommation de biens serait stable, après deux trimestres de repli, tandis que la consommation de services continuerait d'augmenter au même rythme qu'en début d'année (+0,4 %).

La consommation des ménages accélérerait ensuite (+0,3 % au troisième trimestre puis +0,5 % au quatrième), dans le sillage de l'accélération de leur pouvoir d'achat en cours d'année. En particulier, la consommation de biens reprendrait de l'élan, tandis que les dépenses en services garderaient quasiment le même rythme qu'aux trimestres précédents. En moyenne sur l'année, la consommation des ménages augmenterait en 2018 à un rythme quasiment identique à celui de 2017 (+1,0 % après +1,1 %), alors que le pouvoir d'achat ralentirait légèrement (+1,0 % après +1,4 %). Le taux d'épargne s'établirait quant à lui à un niveau très légèrement supérieur à celui de 2017 (14,3 % après 14,2 %).

L'investissement des ménages, après une croissance exceptionnelle en 2017 (+5,6 % après +2,8 %), ralentirait nettement en 2018 avec la stabilisation des ventes de logements neufs. En moyenne sur l'année, il augmenterait de 1,6 % en 2018.

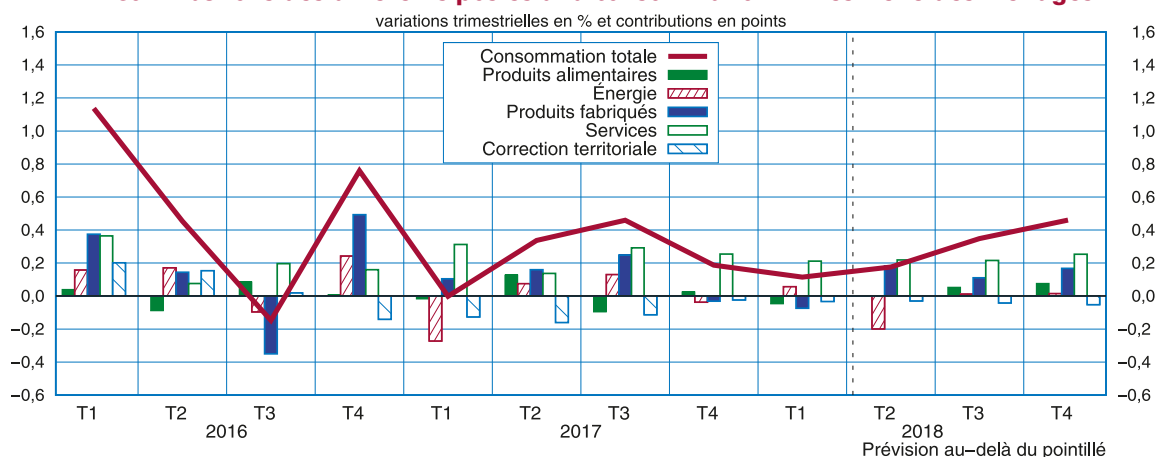
Au premier trimestre 2018, la consommation est restée atone

Au premier trimestre 2018, la consommation totale des ménages a augmenté de 0,1 %, en très léger ralentissement par rapport au trimestre précédent (*graphique 1*). La consommation en biens s'est légèrement repliée pour le deuxième trimestre consécutif (-0,1 %), tandis que la consommation de services a légèrement ralenti (+0,4 % après +0,5 %).

La consommation de biens fabriqués a reculé pour le deuxième trimestre consécutif (-0,3 % après -0,1 %) : en particulier, la consommation de l'ensemble des biens durables (biens d'équipement du logement, biens automobiles et autres biens durables) s'est nettement repliée (-0,5 % après +0,6 %). Au sein des biens fabriqués, seule la consommation de textile a légèrement augmenté au premier trimestre 2018 (+0,1 % après -2,4 %). La consommation en énergie a quant à elle rebondi (+0,7 % après -0,5 %), portée par la consommation de gaz et d'électricité en accélération (+0,8 % après +0,4 %), sous l'effet de températures inférieures aux moyennes saisonnières en février et mars et de chutes de neige d'une ampleur inhabituelle. La consommation alimentaire s'est repliée (-0,3 % après +0,1 %), notamment celle de tabac.

Les dépenses des ménages en services ont légèrement ralenti (+0,4 % après +0,5 %), notamment dans le secteur hébergement-restauration (+0,5 % après +0,7 %) et les services de transports (+1,1 % après +1,3 %).

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



Source : Insee

La consommation accélérerait légèrement au second semestre

Pour l'ensemble des biens et services, la consommation augmenterait de 0,2 % au deuxième trimestre 2018 (*tableau*) : la consommation de biens se stabiliserait, après deux trimestres de repli et celle de services augmenterait de 0,4 % pour le deuxième trimestre consécutif.

La consommation alimentaire se stabiliserait (0,0 % après -0,3 %), tandis que les dépenses des ménages en énergie se replieraient (-2,4 % après +0,7 %). En revanche, la consommation de biens durables rebondirait nettement au deuxième trimestre 2018, portée notamment par le dynamisme des achats de véhicules automobiles (+1,8 % après 0,0 %) et le redressement de la consommation en biens d'équipement du logement (+0,2 % après -1,4 %). Sur l'ensemble des biens fabriqués, la consommation des ménages serait également dynamique (+0,9 % après -0,3 %), entraînée par la consommation en textile-habillement (+1,1 % après +0,1 %) et celle d'autres biens fabriqués, qui rebondirait après deux trimestres consécutifs de baisse (+0,4 % après -0,3 %).

De leur côté, les dépenses en services seraient aussi vigoureuses qu'au premier trimestre (+0,4 %). Cependant, malgré une consommation relativement dynamique en services d'hébergement-restauration ou de loisirs (respectivement +0,5 % et +0,4 %), le ralentissement serait net dans les secteurs du commerce et des transports.

Au second semestre 2018, la consommation des ménages accélérerait légèrement (+0,3 % au troisième trimestre puis +0,5 % au quatrième), en lien avec l'accélération du pouvoir d'achat attendue en fin d'année. En particulier, la consommation de biens reprendrait de l'élan (+0,4 % au troisième trimestre puis +0,5 % au quatrième trimestre), portée entre autres par le rebond attendu dans la consommation automobile. La consommation des ménages en services devrait quant à elle conserver au second semestre quasiment le même rythme qu'au deuxième trimestre (+0,4 % au troisième trimestre puis +0,5 % au quatrième).

En moyenne sur l'année, la consommation des ménages augmenterait en 2018 à un rythme presque identique à celui de 2017 (+1,0 % après +1,1 %).

Le taux d'épargne augmenterait régulièrement au cours de l'année pour s'établir à 15,1 % fin 2018

Au premier trimestre 2018, le taux d'épargne aurait diminué (13,6 % après 14,2 %, *graphique 2*), en ligne avec la baisse momentanée du pouvoir d'achat des ménages. Cependant, celui-ci rebondirait dès le deuxième trimestre (+0,7 % après -0,6 %). Par la suite, plusieurs mesures favorables au pouvoir d'achat des ménages étant attendues pour la fin de l'année (*fiche Revenus des ménages*), il connaîtrait une forte accélération au quatrième trimestre 2018 (+1,5 %). La consommation serait toutefois moins dynamique que le pouvoir d'achat et cet effet de lissage

Dépenses de consommation et investissement des ménages

en %, volumes CJO-CVS aux prix de l'année précédente chaînés

	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Dépenses totales de consommation des ménages (1) + (2) + (3)	0,0	0,3	0,5	0,2	0,1	0,2	0,3	0,5	2,0	1,1	1,0
Services (1)	0,6	0,3	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	1,5	1,6	1,7
Biens (2)	-0,4	0,8	0,6	-0,1	-0,1	0,0	0,4	0,5	1,6	1,3	0,6
dont											
Alimentaire	-0,1	0,7	-0,5	0,1	-0,3	0,0	0,3	0,4	0,5	0,3	0,0
Produits agricoles (AZ)	-2,2	3,2	-1,2	-1,5	-0,1	0,6	0,3	0,4	1,0	-1,2	-0,3
Produits agroalimentaires (C1)	0,3	0,2	-0,4	0,5	-0,3	-0,1	0,3	0,4	0,4	0,6	0,1
Énergie	-3,3	0,9	1,6	-0,5	0,7	-2,4	0,1	0,2	2,1	0,1	-0,3
Énergie, eau, déchets (DE)	-5,1	1,1	2,0	0,4	0,8	-5,1	0,0	0,0	2,4	-0,6	-1,6
Cokéfaction et raffinage (C2)	-0,8	0,7	1,1	-1,6	0,6	1,1	0,3	0,4	1,8	1,2	1,2
Produits fabriqués (C3 à C5)	0,5	0,7	1,1	-0,1	-0,3	0,9	0,5	0,8	2,4	2,6	1,4
Produits manufacturés (C1 à C5)	0,3	0,5	0,6	0,0	-0,2	0,5	0,4	0,6	1,6	1,8	0,9
Correction territoriale (3)=(4)-(5)	11,3	12,8	8,0	1,6	2,1	1,9	2,7	3,2	-25,2	34,4	14,4
Importations services touristiques (4)	-1,1	0,0	0,6	1,3	0,6	0,6	0,6	0,6	3,3	-0,8	2,8
Exportations services touristiques (5)	2,2	3,7	3,0	1,4	1,1	1,0	1,3	1,5	-5,9	8,2	6,5
Investissement des ménages	1,8	1,5	1,0	0,6	0,2	0,1	0,0	0,0	2,8	5,6	1,6

Prévision
Source : Insee

Conjoncture française

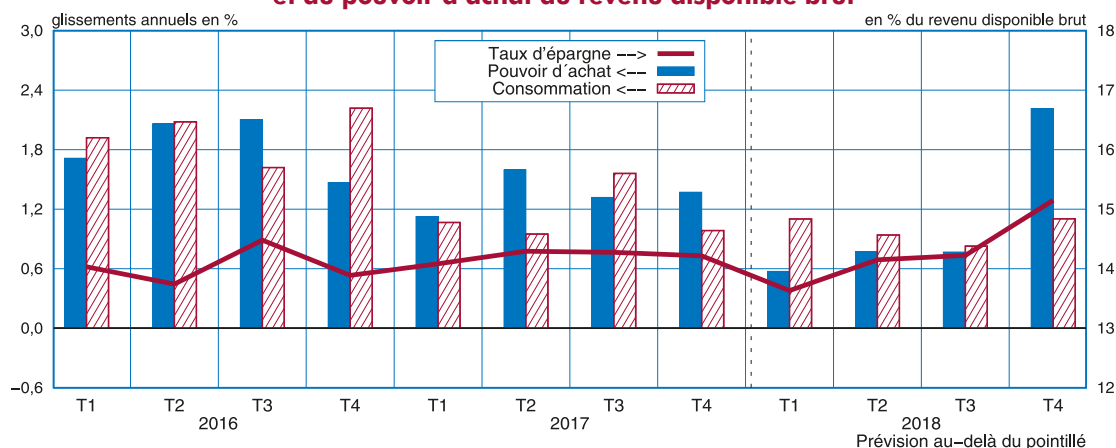
conduirait à une hausse du taux d'épargne des ménages au second semestre : il passerait ainsi de 14,1 % au deuxième trimestre 2018 à 15,1 % fin 2018. Sur l'ensemble de l'année, le taux d'épargne serait légèrement supérieur à celui de 2017 (14,3 % en 2018 après 14,2 %).

L'investissement des ménages ralentirait en 2018, après une croissance exceptionnelle en 2017

En 2018, l'investissement des ménages poursuivrait son ralentissement entamé fin 2017 (+0,2 % au premier trimestre 2018, après +0,6 % au quatrième trimestre 2017 et +1,0 %

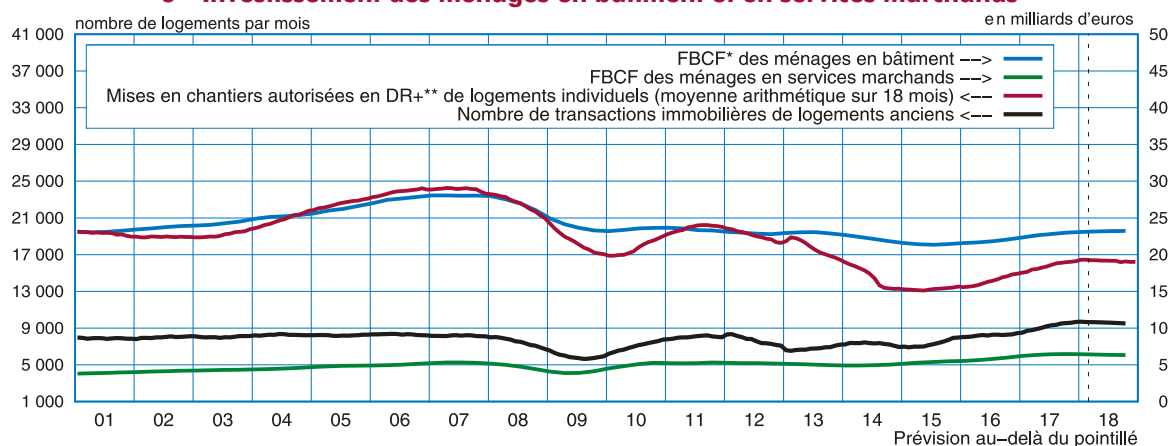
au troisième trimestre 2017). En effet, après deux années de forte hausse, les ventes de logements neufs ralentiraient, ce qui se répercuterait sur les permis de construire (*graphique 3*). De plus, le nombre de transactions immobilières ayant atteint des niveaux record en 2017, il ne progresserait pas davantage en 2018, ce qui entraînerait un ralentissement de l'investissement des ménages en services (frais d'agence et de notaire principalement). L'investissement des ménages serait quasi stable jusqu'à la fin de l'année. Au total, après une année exceptionnelle en 2017 (+5,6 % après +2,8 % en 2016), l'investissement n'augmenterait que de 1,6 % en moyenne annuelle en 2018. ■

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



Source : Insee

3 - Investissement des ménages en bâtiment et en services marchands



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

** : DR+ : dates réelles estimées

Note : les transactions immobilières sont cumulées sur 12 mois (en centaine)

Sources : Insee, SDES et CGEDD d'après DGFiP (MEDOC) et bases notariales

Résultats des entreprises

En 2017, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) a un peu augmenté : 32,0 % en moyenne annuelle, après 31,8 % en 2016. Il a été soutenu par les gains de productivité, qui ont largement compensé la dynamique des salaires réels. Avec l'augmentation des prix de l'énergie, les termes de l'échange ont pesé sur le taux de marge.

En 2018, le taux de marge se replierait à 31,8 % : les effets de la croissance des salaires réels et de la hausse des prix de l'énergie dans les termes de l'échange l'emporteraient sur ceux des gains de productivité et de la hausse du taux du CICE sur les revenus de 2017.

Le taux de marge a légèrement augmenté en 2017

En moyenne en 2017, le taux de marge des SNF a légèrement augmenté à 32,0 %, après 31,8 % en 2016 (*graphique 1*). La dynamique des gains de productivité a largement compensé celle des salaires réels (*tableau*), tandis qu'avec l'augmentation du cours du Brent les termes de l'échange ont pesé sur le taux de marge, après l'avoir soutenu en 2016.

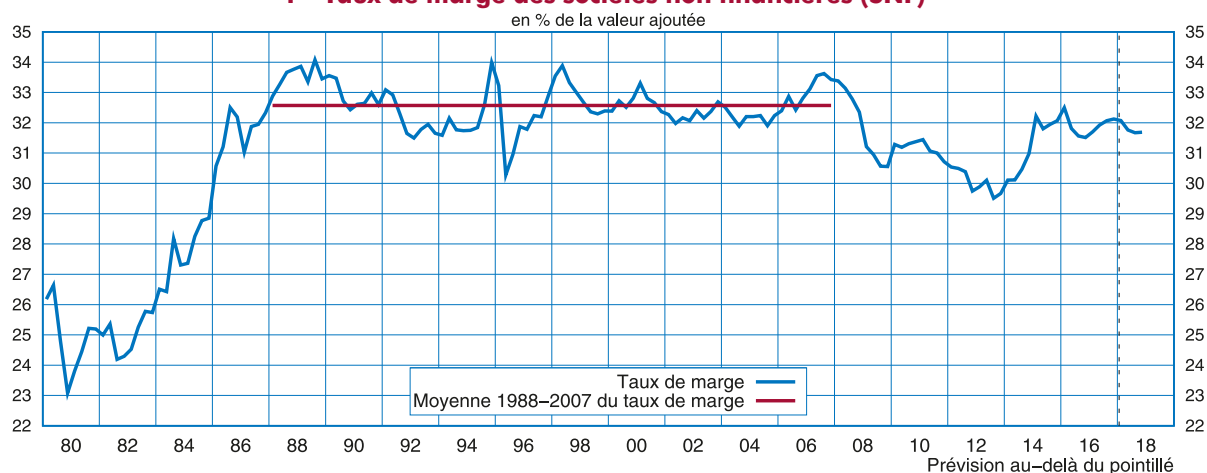
L'évolution infra-annuelle du taux de marge a été un peu heurtée en 2017. Au premier trimestre, le taux de marge a légèrement augmenté à 31,7 %, les gains de productivité dominant la hausse du

prix du pétrole. Au deuxième trimestre, l'effritement du cours du Brent a soutenu le taux de marge qui s'est redressé à 31,9 %. Au troisième trimestre, les gains de productivité ont dominé de nouveau les hausses de salaire et le taux de marge s'est élevé encore un peu, à 32,1 %. En fin d'année, la productivité a accéléré, tandis que les termes de l'échange ont à nouveau pesé sur le taux de marge : ce dernier est donc resté stable. Il est inférieur à la moyenne calculée entre 1988 et 2007 (*graphique 1*), essentiellement dans le secteur des services. Dans l'industrie, il continue d'être au plus haut depuis 2000 (*graphique 2*).

Le taux de marge se replierait en 2018

Le taux de marge reculerait en 2018 pour atteindre 31,7 % à la fin de l'année, contre 32,1 % fin 2017. Les facteurs baissiers ne seraient pas les mêmes au début et à la fin de l'année. Au premier trimestre, les prix à la consommation ont progressé plus vite que ceux de la valeur ajoutée, du fait de l'augmentation de la fiscalité énergétique au 1^{er} janvier puis des taxes sur le tabac au 1^{er} mars. Ceci pèserait sur le taux de marge, avec une contribution de -0,2 point au premier trimestre. À l'inverse, les mesures de soutien aux entreprises contribueraient pour +0,2 point en début d'année : les montants accordés en 2018 au titre du CICE augmenteraient nettement, le taux ayant

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

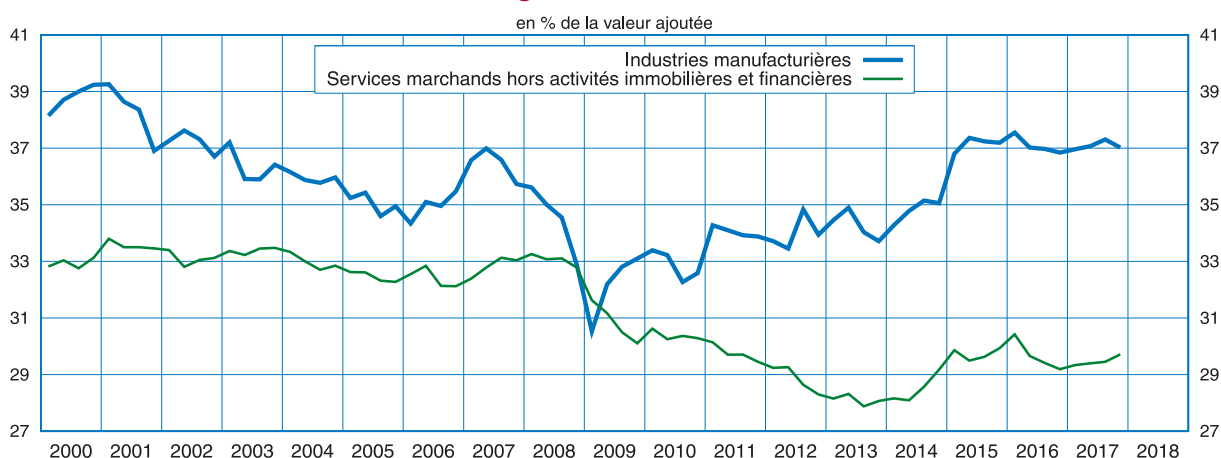


Conjoncture française

été porté de 6 % à 7 % de la masse salariale de 2017. Sur le reste de l'année, les gains de productivité resteraient faibles tandis que les salaires réels croîtraient vigoureusement, ôtant 0,2 point en moyenne par trimestre au taux de

marge. La stabilisation des prix de l'énergie contribuerait pour +0,1 point en moyenne par trimestre au second semestre. Au total, le taux de marge reculerait en 2018 en moyenne annuelle, à 31,8 %. ■

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



Source : Insee, comptes trimestriels

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

en % et en points

	2016				2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux de marge (en niveau)	32,5	31,8	31,6	31,5	31,7	31,9	32,1	32,1	32,1	31,8	31,7	31,7	31,8	32,0	31,8
Variation du taux de marge	0,4	-0,7	-0,2	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2	0,1	-0,2
Contributions à la variation du taux de marge															
des gains de productivité	0,4	-0,6	-0,1	0,2	0,6	0,4	0,4	0,5	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	1,2	0,7
du salaire par tête réel	-0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,9	-0,3	-0,4
du taux de cotisation employeur	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,1
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	0,4	-0,3	-0,1	-0,3	-0,4	0,1	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,4	-0,8	-0,6
d'autres facteurs	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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 :

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

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

Source : Insee

Investissement des entreprises et stocks

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a marqué le pas au premier trimestre 2018 (+0,1 % après +1,2 %), du fait d'un repli des dépenses d'investissement en biens manufacturés. En revanche, les dépenses en services sont restées allantes (+1,7 % après +1,6 %) et les investissements en construction ont légèrement rebondi (+0,2 % après -0,1 %). Au deuxième trimestre 2018, l'investissement des entreprises reprendrait de l'élan (+0,9 %). Il resterait ensuite soutenu au second semestre (+0,6 % par trimestre). En moyenne annuelle, l'investissement ralentirait en 2018 à +3,1 %, après une année 2017 très dynamique (+4,4 %). Le taux d'investissement augmenterait encore et s'établirait à 22,4 % à la fin de l'année.

Au premier trimestre 2018, le comportement de stockage des entreprises a eu une contribution nulle à la croissance, ce qui contraste avec les évolutions heurtées des trimestres précédents (+0,3 point de produit intérieur brut au troisième trimestre 2017, puis -0,4 point au quatrième). Les variations des stocks de produits manufacturés expliquent l'essentiel de ces évolutions. Aux deuxième et troisième trimestres 2018, la contribution des stocks à la croissance serait légèrement positive (+0,1 point). Au dernier trimestre 2018, d'importantes livraisons aéronautiques conduiraient à une contribution négative des stocks à la croissance (-0,3 point). Au total, sur l'ensemble de l'année 2018, cette contribution serait négative (-0,2 point).

L'investissement des entreprises a ralenti début 2018

Au premier trimestre 2018, l'investissement des entreprises non financières (ENF) a calé (+0,1 %, après +1,2 % ; [tableau 1](#)), du fait d'un repli des investissements en produits manufacturés (-1,7 % après +1,6 %), en particulier de ceux en matériels de transports. En revanche, l'investissement des ENF en services est resté tonique (+1,7 % après +1,6 %), accentuant de nouveau la hausse du taux d'investissement des entreprises dans ce type de produit ([graphique 1](#)). Enfin, l'investissement en construction a légèrement rebondi. Au total, le taux d'investissement des ENF est resté stable et s'est établi à 22,0 % début 2018. Un an plus tôt, il avait dépassé son niveau record de 2008, porté par l'augmentation tendancielle de l'investissement en services dans la valeur ajoutée depuis les années 1980.

L'investissement des entreprises ralentirait en moyenne annuelle en 2018

Au deuxième trimestre 2018, les enquêtes de conjoncture montrent des signes de ralentissement pour les dépenses d'investissement des entreprises. D'après l'enquête sur l'activité dans l'industrie, les tensions sur l'appareil de production ont légèrement diminué avec la baisse de la production manufacturière en début d'année. Le taux d'utilisation des capacités de production a baissé en avril après avoir atteint un plus haut depuis dix ans en janvier. Les industriels sont aussi moins nombreux à estimer qu'ils ne pourraient pas produire davantage s'ils recevaient plus de commandes : les goulots de production restent importants mais se sont desserrés en avril après avoir augmenté continûment depuis fin 2016 ([graphique 2](#)). Dans

Tableau 1

Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2016				2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits manufacturés (34 %)	3,7	-0,8	-2,5	0,7	3,9	0,9	2,2	1,6	-1,7	0,7	0,4	0,4	5,4	5,2	1,6
Construction (25 %)	-0,6	-0,5	-0,8	1,2	0,2	0,5	0,2	-0,1	0,2	0,4	0,5	0,7	-0,5	1,0	1,1
Autres (41 %)	1,4	-0,2	2,3	0,0	2,9	0,4	1,8	1,6	1,7	1,3	0,8	0,8	3,7	5,7	5,5
Ensemble des ENF (100 %)	1,7	-0,5	-0,1	0,5	2,6	0,6	1,5	1,2	0,1	0,9	0,6	0,6	3,2	4,4	3,1

Prévision

Source : Insee

Conjoncture française

l'enquête sur les investissements dans l'industrie d'avril, les industriels anticipent une croissance en valeur de leurs investissements corporels et de logiciels de 5 % en 2018 (*éclairage*), une estimation légèrement en deçà de celle qu'ils formulaient un an plus tôt pour l'année 2017 (+6 %).

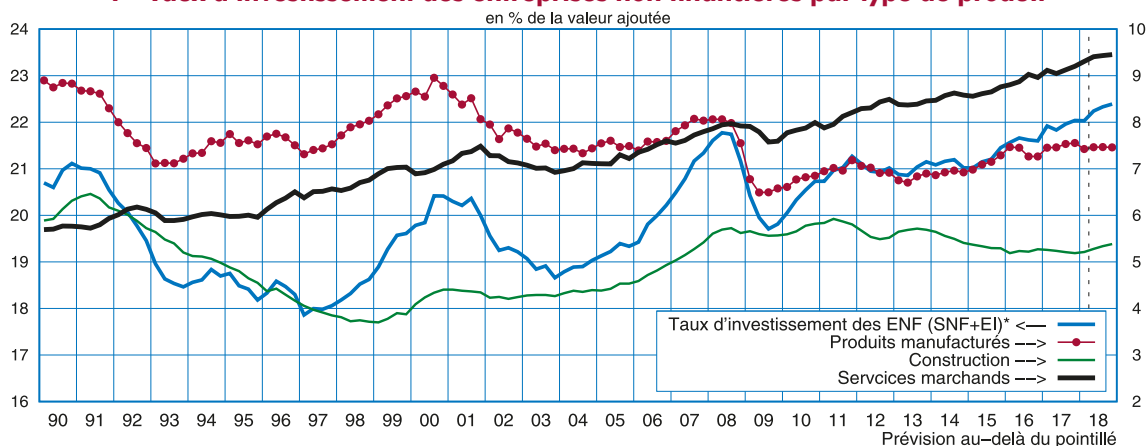
Les conditions de financement des entreprises apparaissent également un peu moins favorables qu'en 2017. D'un côté, les marges des entreprises ont à nouveau bénéficié en 2018 d'une hausse du taux du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) applicable aux rémunérations versées en 2017, passé de 6 % à 7 % au 1^{er} janvier 2017. De surcroît, les taux d'intérêt réels resteraient bas d'ici fin 2018, la légère hausse des taux d'intérêt étant contrebalancée par l'accélération des prix. Mais d'un autre côté, la hausse du cours des matières premières et la progression des salaires pèseraient sur les taux de marge et d'autofinancement des entreprises non financières, qui diminueraient d'ici fin 2018.

Ainsi, en 2018, les dépenses d'investissement des ENF resteraient dynamiques mais ralentiraient en rythme annuel. Elles accéléreraient au deuxième trimestre (+0,9 % après +0,1 %), du fait d'un rebond des dépenses en biens manufacturés, puis progresseraient de 0,6 % par trimestre d'ici la fin de l'année. En moyenne sur l'année, l'investissement ralentirait en 2018 après une forte hausse en 2017 (+3,1 % après +4,4 %). Le taux d'investissement des ENF augmenterait à nouveau au deuxième trimestre. Il s'établirait à 22,4 % fin 2018.

L'investissement en produits manufacturés rebondirait au printemps

L'investissement des ENF en produits manufacturés se redresserait au deuxième trimestre 2018 (+0,7 % après -1,7 %). Les immatriculations enregistrées jusqu'en mai suggèrent en effet un rebond de ce type d'investissement, après le repli du début de l'année.

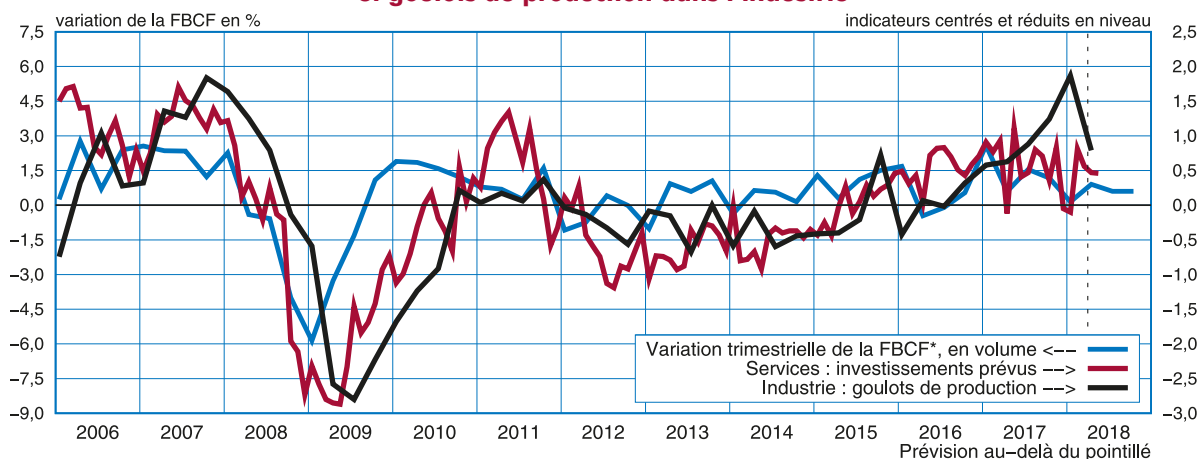
1 - Taux d'investissement des entreprises non financières par type de produit



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

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

Pour le second semestre, la légère baisse des tensions sur l'appareil productif et le fléchissement du climat des affaires en France depuis janvier suggèrent un ralentissement de l'investissement en produits manufacturés (+0,4 % par trimestre). En moyenne sur l'année, celui-ci croîtrait de 1,6 % en 2018, une hausse moins vive qu'en 2017 (+5,2 %).

L'investissement en construction accélérerait légèrement au deuxième trimestre

L'investissement des entreprises en construction accélérerait au deuxième trimestre 2018 (+0,4 % après +0,2 %), du fait des dépenses d'investissement en génie civil. En effet, les entreprises de génie civil font état de carnets de commandes fournis dans les enquêtes de conjoncture et ce type d'investissement rebondirait au deuxième trimestre, puis continuerait de progresser d'ici la fin de l'année. En revanche, les mises en chantier de bâtiments non résidentiels se stabilisent depuis le début de l'année 2017, et ce ralentissement commencerait à se répercuter sur l'investissement en bâtiment des entreprises au deuxième trimestre 2018. En moyenne annuelle, l'investissement des entreprises en construction accélérerait un peu : +1,1 % en 2018 après +1,0 % en 2017.

L'investissement en services continuerait d'augmenter vivement

Les investissements des ENF en services seraient dynamiques au deuxième trimestre 2018. Dans les secteurs dont l'activité dépend de ce type de dépenses, les chefs d'entreprise restent optimistes sur l'évolution de leur chiffre d'affaires, d'après les

enquêtes de conjoncture. L'investissement en services ralentirait néanmoins un peu après un premier trimestre 2018 tonique, mais il conserverait un rythme de croissance rapide d'ici fin 2018 (+1,3 % au deuxième trimestre puis +0,8 % aux troisième et quatrième trimestres). En moyenne annuelle, les dépenses d'investissement en services croîtraient en 2018 presque aussi vivement qu'en 2017 (+5,5 % après +5,7 %).

En moyenne sur l'année 2018, la contribution des variations de stocks à la croissance serait légèrement négative

Au premier trimestre 2018, la contribution des variations de stocks à la croissance a été nulle, après des évolutions heurtées aux trimestres précédents (+0,3 point au troisième trimestre 2017 puis -0,4 point au quatrième). Cela s'explique par l'évolution des stocks de produits manufacturés. En particulier, les variations de stocks de matériels de transport n'ont pas pesé sur la croissance au premier trimestre 2018 (0,0 point) après des soubresauts les quatre trimestres précédents (tableau 2).

Aux deuxième et troisième trimestres 2018, la contribution des variations de stocks à la croissance serait légèrement positive (+0,1 point) du fait de l'évolution des stocks d'énergie, d'eau et de déchets et de produits manufacturés. Au quatrième trimestre, le déstockage, principalement de matériels aéronautiques, conduirait à une contribution nettement négative (-0,3 point). Au total, la contribution des variations de stocks à la croissance serait négative sur l'ensemble de l'année 2018 (-0,2 point), ce qui contrasterait avec la contribution positive de l'année précédente (+0,2 point). ■

Tableau 2

Contribution des variations de stocks à la croissance

en points de PIB

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2016				2017				2018				2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits agricoles	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,0
Produits manufacturés	-0,1	-0,6	0,2	-0,6	0,9	-0,7	0,4	-0,5	0,0	0,1	0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,3
Produits agro-alimentaires	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0						
Cokéfaction et raffinage	0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0						
Biens d'équipement	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1						
Matériel de transport	0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,5	-0,5	0,5	-0,3	0,0						
Autres produits industriels	-0,1	-0,2	0,0	-0,3	0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,0						
Énergie, eau, déchets	-0,2	-0,1	0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Autres (construction, services)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL¹	-0,3	-0,8	0,6	-0,4	0,9	-0,7	0,3	-0,4	0,0	0,1	0,1	-0,3	-0,4	0,2	-0,2

Prévision

1. Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.
Source : Insee

L'indicateur de révision des investissements dans l'industrie : une nouvelle méthode de calcul depuis 2017

Un indicateur dit « de révision des investissements » est calculé depuis 2005 dans l'enquête trimestrielle sur les investissements dans l'industrie. Cet indicateur vise à synthétiser une information de nature conjoncturelle sur l'évolution des projets d'investissement des entreprises. Il est construit en comparant les déclarations successives des industriels sur le montant de leur investissement pour l'année en cours. D'autant plus élevé que les entreprises revoient à la hausse leurs projets, l'indicateur délivre une information précoce sur l'évolution de l'investissement. Disponible au début de chaque trimestre, il est mobilisé au cours de l'exercice de prévision de l'investissement des entreprises effectué pour la Note de conjoncture.

En 2017, la méthode de calcul de cet indicateur a été renouvelée afin notamment de renforcer la corrélation avec les évolutions trimestrielles de la formation brute de capital fixe des entreprises non financières, mesurées dans les comptes nationaux trimestriels.

Les entreprises industrielles sont interrogées sur leurs montants annuels d'investissements passés et prévus

L'enquête de conjoncture sur les investissements dans l'industrie interroge chaque trimestre des entreprises de vingt salariés et plus du secteur de l'industrie (production, transport et distribution d'électricité, de gaz et d'eau exclus) au sujet des investissements qu'elles réalisent en France. La notion d'investissement définie dans cette enquête recouvre les acquisitions ou la création pour compte propre d'actifs corporels et de logiciels, en dehors des apports liés aux restructurations, ainsi que la valeur des biens ayant fait l'objet d'un contrat de crédit-bail.

Jusqu'en 2002, cette enquête était menée en janvier, avril et octobre. Depuis 2003, elle est réalisée également en juillet et donc trimestrielle. Les montants annuels d'investissement sont recueillis pour trois années successives, permettant de calculer à chaque enquête deux taux de croissance de l'investissement en valeur. Lors des enquêtes de janvier, avril et juillet d'une année N, les industriels renseignent les montants de leurs investissements pour les années N-2, N-1 et N. Lors de l'enquête d'octobre, ils renseignent les montants de leurs investissements pour les années N-1 et N ainsi que leur montant d'investissement prévisionnel pour l'année N+1. Au total, une entreprise est amenée à estimer douze fois le montant d'investissement de l'année N, et huit taux de

croissance (N/N-1) de l'investissement peuvent être calculés successivement pour une même année (*graphique 1*).

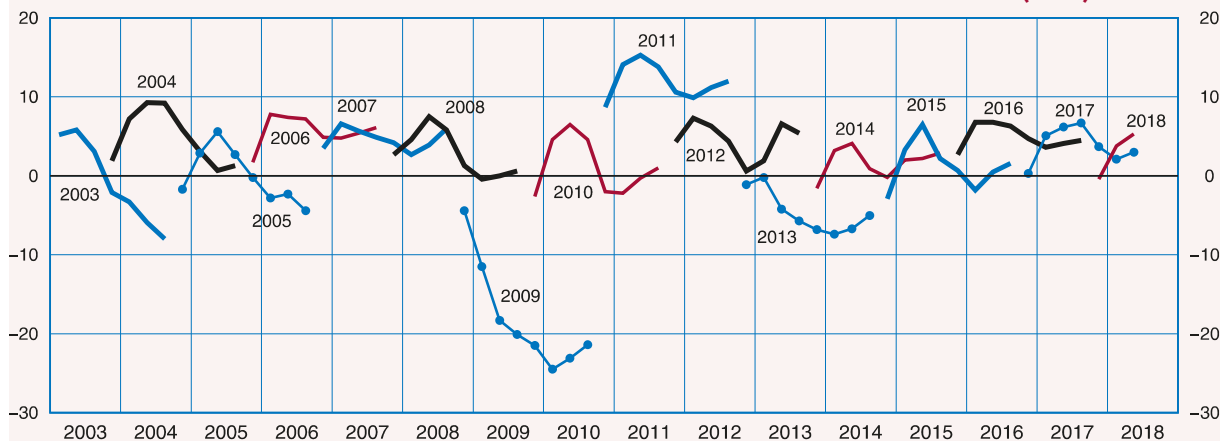
La dernière enquête en date sur les investissements dans l'industrie a été menée en avril 2018¹. Les chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière ont annoncé avoir accru leur investissement de 3 % en valeur en 2017 par rapport à 2016. Pour 2018, les industriels prévoient d'augmenter leurs dépenses d'investissement de 5 % par rapport à 2017. Cette prévision d'investissement des industriels pourrait être révisée au cours des prochains trimestres : la prévision émise en avril a en effet tendance à surestimer l'évolution déclarée *in fine* en juillet de l'année suivante.

Au fur et à mesure des enquêtes, le taux de croissance annuel de l'investissement estimé est de plus en plus corrélé avec la FBCF mesurée en comptabilité nationale

Les investissements mesurés dans l'enquête ne correspondent pas exactement au concept de formation brute de capital fixe défini en comptabilité nationale. D'une part, l'enquête ne tient pas compte des éventuelles cessions d'actifs, si bien que les montants d'investissement recueillis ne sont pas

1. Informations Rapides n° 120, Insee, 4 mai 2018.

1 - Estimations successives des industriels sur l'évolution de leurs investissements (en %)



Champ : industrie manufacturière en France métropolitaine

Source : Insee

directement comparables en niveau à la formation brute de capital fixe (FBCF), qui mesure les augmentations d'actifs nettes des diminutions. D'autre part, le champ de l'enquête n'inclut pas les dépenses de recherche et développement, poste significatif et en forte progression de l'investissement des entreprises françaises et en particulier des entreprises de l'industrie². Enfin, l'enquête porte sur l'investissement des entreprises du secteur de l'industrie alors que la comptabilité nationale publie les séries de FBCF par branche et non par secteur, raison pour laquelle la corrélation est ici calculée sur le champ de la FBCF de la branche manufacturière.

Nonobstant ces écarts, les estimations du taux de croissance de l'investissement sont de plus en plus corrélées au fur et à mesure des enquêtes avec les évolutions en valeur de la formation brute de capital fixe des entreprises non financières mesurées dans les comptes nationaux annuels (*tableau 1*). La corrélation est de 0,55 lors de la première estimation du taux de croissance de l'investissement en année N réalisée lors de l'enquête d'octobre N-1, puis elle augmente significativement dès l'enquête de janvier N, atteignant 0,81. La corrélation entre enquête et comptes est ensuite supérieure à 0,80 dans toutes les enquêtes suivantes. Elle est maximale lors de l'enquête d'octobre de l'année N.

2. « Le taux d'investissement des entreprises a atteint un plus haut en 2016, du fait surtout d'une croissance tendancielle des dépenses en services », Note de conjoncture, Insee, juin 2017, p. 106-109.

La corrélation entre les estimations de l'enquête et les taux de croissance de la FBCF en valeur de la branche industrie mesurés dans les comptes nationaux fait également un saut important de la première estimation de l'enquête d'octobre à la seconde estimation réalisée en janvier. Cette corrélation est ensuite croissante, et atteint un maximum lors de la dernière estimation du taux de croissance de l'année N réalisée en juillet de l'année suivante.

En moyenne, la prévision du taux de croissance de l'investissement estimé dans l'enquête est révisée à la hausse lors des premières enquêtes puis à la baisse lors des enquêtes suivantes

Le profil des révisions successives des estimations de l'enquête présente des régularités. Celles-ci peuvent être mises en évidence en comparant les estimations de chaque enquête avec la dernière estimation de juillet N+1 (*tableau 2*).

En moyenne pour les années 2003 à 2016, l'enquête d'octobre N-1 surestime légèrement, de 0,6 point en moyenne, l'évolution de l'investissement calculée *in fine* en juillet N+1. Cette surestimation est le fait des grandes entreprises, dont les anticipations sont plus optimistes, en moyenne de 1,4 point, que les constatations déclarées dans l'enquête de juillet N+1. Les entreprises de plus petite taille sous-estiment quant à elles de 0,9 point en moyenne l'évolution de leur investissement par rapport à la dernière enquête. Par sous-secteur, les entreprises de l'industrie agro-alimentaire se distinguent des autres en sous-estimant leur investissement de l'année N lors de leur première estimation (de 4,2 points en moyenne).

Tableau 1 - Corrélation entre le taux de croissance de l'investissement de l'industrie manufacturière pour une année N mesuré dans l'enquête et le taux de croissance de la FBCF au sens des comptes nationaux pour cette même année, sur la période 2003-2016

	Octobre N-1	Janvier N	Avril N	Juillet N	Octobre N	Janvier N+1	Avril N+1	Juillet N+1
Avec la FBCF des ENF	0,55	0,81	0,83	0,85	0,87	0,85	0,82	0,82
Avec la FBCF de la branche de l'industrie	0,44	0,74	0,75	0,77	0,79	0,81	0,80	0,83

Source : Insee

Tableau 2 - Écarts moyens sur la période 2003-2016 entre le taux de croissance de l'investissement de l'année N estimé à la date T et celui estimé en juillet N+1

	Octobre N-1	Janvier N	Avril N	Juillet N	Octobre N	Janvier N+1	Avril N+1
Écart avec la moyenne des taux estimés en juillet N+1	0,6	4,3	4,4	2,7	-0,2	-1,2	-0,4
Entreprises de moins de 100 salariés	-0,9	4,4	4,7	2,0	-0,6	-2,5	-0,9
Entreprises de 100 à 500 salariés	-0,3	5,1	5,6	3,1	0,0	-2,0	-0,7
Entreprises de plus de 500 salariés	1,4	3,7	3,7	2,4	-0,3	-0,6	-0,3
Fabrication de biens agro-alimentaires	-4,2	1,4	2,9	2,9	-0,4	-1,7	-0,3
Fabrication de biens d'équipement	3,3	6,8	7,6	6,5	2,1	-0,8	-1,1
Fabrication de matériels de transport	2,4	2,3	2,4	1,0	-1,9	-0,6	0,0
Fabrication d'autres biens industriels	0,6	4,6	3,7	1,4	-0,7	-2,1	-0,7
Écart avec la moyenne des taux estimés positifs en juillet N+1	-2,3	2,4	3,4	1,8	-1,1	-1,8	-0,7
Écart avec la moyenne des taux estimés négatifs en juillet N+1	7,7	8,8	7,0	4,7	2,1	0,2	0,2

Lecture : l'écart présenté est la différence moyenne entre le taux de croissance de l'investissement pour l'année N calculé au cours des enquêtes successives et le dernier taux de croissance calculé pour l'année N en juillet de l'année N+1. Lors de l'enquête d'octobre N-1, le taux de croissance de l'investissement mesuré pour l'année N est supérieur de 0,6 point en moyenne à celui calculé en juillet N+1.

Source : Insee

Dans les trois enquêtes suivantes (janvier, avril et juillet de l'année N), les déclarations des entreprises sont marquées par un plus fort optimisme sur l'évolution de leurs investissements. Ce comportement est commun aux petites, moyennes et grandes entreprises. Il se retrouve dans les différents secteurs de l'industrie manufacturière, la surestimation étant en moyenne maximale dans le secteur de la fabrication de biens d'équipement. Puis, lors de l'enquête d'octobre N, les industriels revoient fortement à la baisse les montants des investissements projetés pour l'année. Les entreprises sont alors capables de déterminer quels projets sont abandonnés ou reportés sur l'année suivante. Les industriels révisent de nouveau ces montants à la baisse en janvier de l'année suivante avant de les rehausser très légèrement jusqu'à la dernière enquête de juillet N+1.

L'estimation du taux de croissance de l'investissement pour l'année 2017 suit jusqu'à présent ce profil moyen. Après une prévision prudente des industriels en octobre 2016, le taux estimé s'est significativement élevé lors des trois premières enquêtes de 2017 avant de décroître à partir de l'enquête d'octobre.

Une partie des révisions des estimations est due au fait que lors des premières enquêtes (principalement d'octobre N-1 à avril N) certaines entreprises ne donnent pas encore de prévision d'investissement pour l'année N : l'intégration progressive des réponses de ces entreprises à l'échantillon modifie l'estimation de l'évolution de l'investissement pour l'année N. Toutefois, en comparant les échantillons de chaque enquête avec celui mobilisé dans la dernière enquête de juillet N+1, il apparaît que ce sont les révisions des montants d'investissement des entreprises présentes à la fois dans l'enquête considérée et dans la dernière enquête qui expliquent la plus grande part des écarts constatés (tableau 3).

Ces révisions des montants d'investissement déclarés au cours des enquêtes successives peuvent refléter deux comportements de nature différente. D'une part, les modifications des montants prévisionnels renvoient en partie au caractère évolutif du processus de formulation des projets d'investissement des industriels. En début d'année, ils semblent ainsi se fixer une cible volontariste qui est revue à la baisse au cours de l'année. Ce type de révision a un caractère systématique et saisonnier. Une baisse de montant d'investissement prévisionnel en fin d'année ne doit donc pas être nécessairement interprétée comme un choc conjoncturel négatif. Elle peut simplement provenir d'un report des projets d'investissement intervenant chaque année lorsqu'il devient possible

pour l'entreprise de déterminer quelle part de l'investissement initialement prévu sera effectivement accomplie dans l'année.

Toutefois, les industriels modifient aussi leurs projets d'investissement en fonction de la rentabilité escomptée. Celle-ci peut être affectée en cas de chocs conjoncturels tels que des évolutions non anticipées des prix, des taux d'intérêt ou de la demande. En particulier, le profil moyen des révisions a été fortement affecté lors des épisodes de crise et de surprises conjoncturelles. Les années de repli de l'investissement tel que mesuré dans la dernière enquête de juillet (2003, 2005, 2009 et 2013) présentent ainsi un profil spécifique, marqué par une succession de révisions négatives.

Au-delà de la cible de croissance annuelle de l'investissement, l'enquête sur les investissements enregistre ainsi une information sur l'évolution conjoncturelle de l'investissement perceptible dans le comportement de révision des plans d'investissement de la part des entreprises.

Les comportements individuels de révision sont synthétisés à travers un indicateur trimestriel

Cette information de nature conjoncturelle est synthétisée à travers un « indicateur de révision », publié chaque trimestre dans la Banque de données macroéconomiques (BDM) de l'Insee en même temps que les résultats de l'enquête (graphique 2). La méthode de calcul de cet indicateur a été modifiée en 2017.

La logique globale de construction de l'indicateur a été conservée. Plus les entreprises révisent à la hausse leurs montants d'investissement, plus la valeur de l'indicateur de révision est élevée. Inversement, plus les entreprises révisent à la baisse leurs montants d'investissement, plus sa valeur est basse. Il est calculé à partir des variations des montants d'investissement prévus pour l'année en cours par les entreprises interrogées. Au niveau individuel, la révision pour une entreprise i est définie selon la formule suivante :

$$d_{N,T}^i = \frac{I_{N,T}^i - I_{N,T-1}^i}{CA_{N-1}^i}$$

avec $I_{N,T}^i$ le montant d'investissement prévisionnel pour l'année N déclaré par l'entreprise i à l'enquête du trimestre T, et CA_{N-1}^i le dernier chiffre d'affaires connu de l'entreprise i .

Tableau 3 - Décomposition des écarts avec la dernière estimation du taux de croissance de l'investissement de l'année N (industrie manufacturière, 2003-2016)

	Octobre N-1	Janvier N	Avril N	Juillet N	Octobre N	Janvier N+1	Avril N+1
Écart avec la moyenne des taux estimés en juillet N+1	0,6	4,3	4,4	2,7	-0,2	-1,2	-0,4
Montants différents	2,4	3,7	3,5	2,2	-0,4	-1,4	-0,4
Évolution de l'échantillon	-1,8	0,5	0,9	0,5	0,2	0,2	0,0

Source : Insee

La révision est ainsi définie pour chaque entreprise comme la variation du taux d'investissement renseigné à deux enquêtes consécutives, le taux d'investissement étant ici défini comme le rapport du montant d'investissement au chiffre d'affaires.

Les révisions calculées au niveau de chaque entreprise sont ensuite agrégées selon une méthode spécifique pour obtenir l'indicateur de révision. Les comportements d'investissement fluctuant de façon importante, agréger les révisions individuelles en faisant la moyenne des indicateurs individuels s'avère trop sensible aux valeurs extrêmes. De plus, de nombreuses entreprises ne révisent pas leur montant d'investissement d'une enquête à l'autre, si bien que la médiane, très souvent nulle, n'est pas non plus une mesure adaptée. Au lieu de minimiser la somme des écarts quadratiques comme dans le cas de la moyenne arithmétique, la méthode initiale proposait donc de calculer, pour des strates rassemblant les entreprises de même taille et de même secteur, un indicateur de tendance centrale définie selon la méthode dite des M-estimateurs. L'indicateur de révision ainsi défini minimisait une fonction de « coûts » à la fois robuste aux valeurs extrêmes et adaptée à un nombre élevé de valeurs nulles au centre de la distribution (Ferrari, 2006).

Depuis 2017, l'indicateur de révision est toujours calculé dans un premier temps par strate, mais il est désormais construit à partir de deux quantiles de la distribution des indicateurs individuels. Il est défini comme la moyenne entre un quantile du haut de la distribution des révisions individuelles et un quantile du bas de cette distribution. Pour chacune des strates considérées, l'indicateur de révision est égal à la moyenne du quantile à 85 % et du quantile à 15 %. Cette méthode est, comme la précédente, robuste aux valeurs extrêmes. De plus, l'indicateur ainsi calculé apparaît davantage corrélé aux variations trimestrielles de l'investissement des entreprises issues des comptes nationaux.

Les comportements de révision présentent une composante saisonnière. Afin de neutraliser cette saisonnalité, les indicateurs calculés par strate sont centrés-réduits pour chaque trimestre séparément. Ils sont enfin agrégés selon le poids relatif en investissement de chaque strate. Ce poids, utilisé dans la pondération de l'enquête sur les investissements dans l'industrie, est actualisé chaque année à partir des données structurelles d'entreprises délivrées par le dispositif d'élaboration des statistiques annuelles d'entreprises (Ésane).

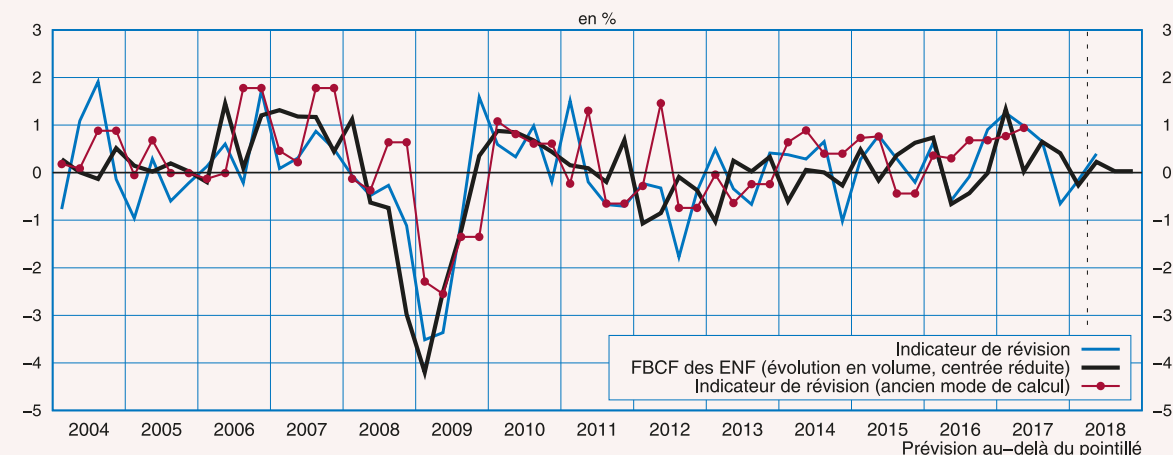
Par ailleurs, avant 2017, l'indicateur de révision était calculé uniquement pour les enquêtes de janvier, d'avril et d'octobre. L'enquête de juillet, réalisée depuis 2003, ne disposait en effet pas d'un historique suffisant. Depuis l'enquête d'avril 2017, l'indicateur de révision rénové intègre les points des enquêtes de juillet.

Le nouvel indicateur de révision synthétise une information mobilisable pour la prévision conjoncturelle

L'indicateur de révision rénové s'interprète de la même façon que l'indicateur précédemment publié. Cet indicateur est positif lorsque les révisions à la hausse des taux d'investissement prévisionnel sont plus importantes que les révisions à la baisse, négatif dans le cas contraire. De plus, le fait qu'il soit centré et réduit par occurrence trimestrielle de l'enquête permet de repérer les comportements inhabituels de révision à une date donnée, et ainsi les phénomènes spécifiquement conjoncturels influençant l'investissement des entreprises de l'industrie.

L'indicateur de révision capte ainsi les principaux épisodes de retournement conjoncturel : il a chuté notamment en 2008, avant de se redresser dans la deuxième moitié de l'année 2009, puis s'est établi de nouveau à des niveaux bas en 2012 (graphique 2). Au deuxième trimestre 2018, l'indicateur de révision s'est redressé pour atteindre 0,4.

2 - Indicateur de révision et FBCF des ENF en volume - séries centrées réduites



L'indicateur de révision conserve des caractéristiques intéressantes pour l'exercice de prévision trimestrielle de l'investissement. Sur la période 2004-2017, son coefficient de corrélation avec la formation brute de capital fixe (FBCF) des entreprises non financières (ENF) mesurée dans les comptes nationaux trimestriels s'établit à 0,65, contre 0,48 pour l'indicateur de révision calculé selon la méthode précédente. Le nouvel indicateur apporte de surcroît une information sur les évolutions courantes de l'investissement des entreprises par rapport aux seules valeurs passées de cette variable³. Utilisé conjointement avec des

indicateurs issus des autres enquêtes de conjoncture, il constitue un candidat intéressant pour les modèles d'étalonnage utilisés pour prévoir l'investissement du trimestre en cours ([tableau 4](#)). ■

3. L'hypothèse d'absence de causalité instantanée au sens de Granger est rejetée dans le cadre d'un modèle VAR estimé à partir de la série de FBCF des ENF et du nouvel indicateur de révision sur la période 2004T1-2017T1 (p-value de 0,0004). Elle n'est pas rejetée pour l'ancienne série de l'indicateur de révision (p-value de 0,16).

Bibliographie

Ferrari N. (2006), « Prévoir l'investissement des entreprises : un indicateur des révisions dans l'enquête Investissement », *Économie et statistique*, n° 395-396, p. 39-64.

**Tableau 4 - Prévision de la FBCF des ENF
(modèles d'étalonnage estimé sur la période 2005T1-2017T1)**

	Équation	R ² ajusté	RMSE*
Modèle avec soldes des enquêtes dans l'industrie et les services	$FBCF = -0,49 + 0,12 \text{ DIPS1} - 0,12 \text{ IPS2} + 0,21 \text{ API2} - 0,07 \text{ DAPI2}$	0,76	0,78
Modèle avec indicateur de révision	$FBCF = 0,04 + 0,44 \text{ IR} + 0,13 \text{ DIPS1} - 0,10 \text{ DIPS2} + 0,10 \text{ API2}$	0,77	0,77

Note : tous les coefficients sont significatifs au seuil de 5 % (test de Student)

* l'écart-type de la série est de 1,6 sur la période 2005T1-2017T1

où :

- IR est l'indicateur de révision ;
- IPSm est l'investissement prévu au mois m dans le secteur des services (enquête de conjoncture dans les services) ;
- API m est l'activité prévue au mois m dans le secteur de l'industrie (enquête de conjoncture dans l'industrie) ;
- DIPSm et DAPI m désignent les variables en différence.