

---

# L'économie française

Comptes et dossiers

---

Édition 2018

Rapport sur les comptes  
de la nation 2017



**Coordination** Dominique Demailly

**Contribution** *Insee* :  
Lorraine Aeberhardt, Victor Barry, Mikael Beatriz, Sylvain Billot, Didier Blanchet, Nicolas Boudrot, Alexandre Bourgeois, Arnaud Catel, Thibault Cruzet, Étienne Debauche, Dominique Demailly, Éliza Ghiorghita, Jorick Guillaneuf, Chloé Gonzalez, Valentin Guilloton, Marie-Baïanne Khder, Adrien Lagouge, Marie Leclair, Nathalie Lecomte, Raphaël Lee, Marion Loulmet, Alexandra Louvet, Ronan Mahieu, Jérémie Montornes, Camille Parent, Bruno Patier, Margot Perben, Claire Plateau, Hélène Poncet, Nicolas Ragache, Pierre Ralle, Luc Sauvadet, Alice Tchang, Benjamin Vignolles, ainsi que l'ensemble des comptables du département des Comptes nationaux et du département Synthèses sectorielles.

*Direction générale du Trésor* :  
Mhenni Ben Yaala, Vincent Blondelot, Florent Danion, Alexandre Fischman, Carole Hentzgen, Camille Sutter, Yohann Vaslin

*Banque de France* :  
Pierre Bui Quang, Clémence Charavel, Bertrand Collès, Jean-Brieux Delbos, Emmanuel Gervais, Christophe Guette-Khiter, Clément Poivet, Véra Schuck

**Directeur de la publication** Jean-Luc Tavernier

**Directrice de la collection** Séverine Mayo-Simbsler

**Rédaction** Catherine Demaison, Laurence Grivet, Denise Maury-Duprey, Séverine Mayo-Simbsler

**Composition** Jouve

**Couverture** **Coordination**  
Séverine Mayo-Simbsler

**Conception et réalisation**  
Jouve

**Éditeur** Institut national de la statistique et des études économiques  
88 avenue Verdier, 92541 MONTROUGE CEDEX  
[www.insee.fr](http://www.insee.fr)

© Insee 2018 « Reproduction partielle autorisée sous réserve de la mention de la source et de l'auteur ».

## **Avertissement**

Le territoire économique couvert par la base 2014 des comptes nationaux comprend le territoire métropolitain, les départements et régions d'outre-mer (Guadeloupe, Guyane, La Réunion, Martinique et Mayotte) ainsi que la collectivité de Saint-Martin.

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

## **Signes conventionnels utilisés**

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



## Vue d'ensemble

La reprise du commerce mondial soutient la croissance des économies émergentes	9
<i>Encadré</i>	
1. L'arrivée des réfugiés en Allemagne depuis 2015 : un impact favorable sur la consommation et sur la population active	18
L'économie française progresse avec vigueur en 2017	25
<i>Encadrés</i>	
1. Le retour des touristes en 2017 a contribué pour 0,2 point à la croissance française	28
2. Du pouvoir d'achat du revenu disponible au pouvoir d'achat du revenu « arbitrage » par unité de consommation	36
3. Les principales mesures fiscales et sociales et leur impact sur l'évolution des prélèvements obligatoires en 2017	45
4. Les principales révisions intervenues à l'occasion de la publication de la base 2014 des comptes nationaux	50
5. Principales révisions intervenues sur les comptes de la Nation en 2015 et 2016	52

## Dossiers

1. La croissance est-elle sous-estimée ?	59
2. Les comptes des entreprises, des ménages et des administrations publiques dix ans après la crise financière	81
3. Caractériser les incertitudes économiques dans cinq pays européens	97

## Fiches thématiques

1. Emploi	112
2. Chômage	114
3. Revenu et épargne des ménages	116
4. Consommation des ménages	118
5. Niveaux de prix et niveaux de vie dans l'Union européenne	120
6. Branches d'activité	122
7. Investissement	124

8. Compétitivité et parts de marché	126
9. Relations avec le reste du monde	128
10. Compte financier de la balance des paiements	130
11. Sociétés non financières	132
12. Prélèvements obligatoires	134
13. Besoin de financement des administrations publiques	136
14. Dette des administrations publiques	138
15. Dépenses des administrations publiques par finalité	140
16. Intermédiaires financiers	142
17. Sociétés d'assurance	144
18. Émissions de titres des agents résidents	146
19. Patrimoine national	148
20. Endettement des agents non financiers	150
21. Indicateurs de développement durable	152

## **Annexes**

Tableaux de référence de la comptabilité nationale	157
Chronologie 2017	159
Glossaire	167

---

# Vue d'ensemble

---





## La reprise du commerce mondial soutient la croissance des économies avancées et émergentes

Benjamin Vignolles\*

En 2017, l'activité mondiale accélère un peu, à + 3,8 % après + 3,3 % en 2016 et + 3,1 % en 2015. Elle retrouve des couleurs dans les économies émergentes : la croissance économique chinoise se stabilise, après cinq années de léger ralentissement, et l'activité reprend chez les grands exportateurs de matières premières que sont le Brésil et la Russie.

Dans les économies avancées, la croissance augmente, à + 2,3 % après + 1,7 %, retrouvant son rythme de 2015. L'accélération est particulièrement marquée aux États-Unis, où l'activité est portée par un rebond de l'investissement des entreprises, notamment dans le secteur extractif qui a cessé de pâtir des baisses passées des cours du pétrole. Elle accélère aussi franchement au Japon, avec la reprise des échanges commerciaux en Asie. Elle s'essouffle toutefois un peu au Royaume-Uni, dans un contexte d'attentisme consécutif au référendum sur le « Brexit ». Dans la zone euro, la reprise se confirme (+ 2,5 % après + 1,8 %). Toutefois, des disparités de croissance demeurent au sein de la zone euro : l'activité progresse à un rythme plus soutenu en Espagne et en Allemagne qu'en France et en Italie, bien que la croissance s'y soit aussi affermie.

Plusieurs facteurs favorisent l'activité européenne. Tout d'abord, la reprise du commerce mondial entraîne les exportations des économies de la zone. Par ailleurs, les prix du pétrole et des matières premières, qui ont fortement baissé depuis mi-2015, se sont repris en 2016 et 2017 sans retrouver leur niveau de 2014, ce qui limite leur effet baissier sur le pouvoir d'achat des ménages et donc leur consommation. Enfin, la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) reste accommodante en maintenant les taux d'intérêt à un niveau faible et en soutenant la reprise du crédit aux entreprises, ce qui favorise leur investissement.

### L'inflation s'élève un peu dans les pays avancés

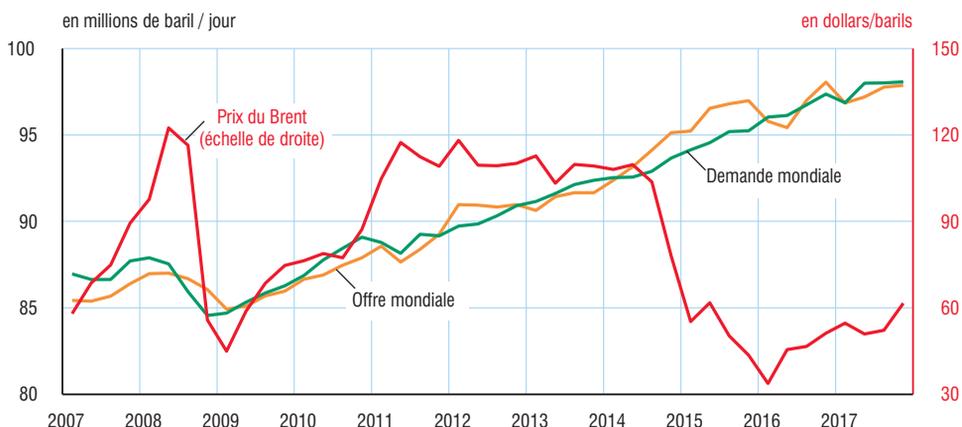
La forte baisse des prix pétroliers entamée mi-2014 s'est poursuivie jusqu'au printemps 2016. Depuis, les prix du baril de pétrole repartent à la hausse (*figure 1*) : de 99 dollars en moyenne en 2014, le prix du baril de Brent est passé à 45 dollars en moyenne en 2016 pour atteindre 55 dollars en 2017. En 2017, la production pétrolière américaine est certes vivement repartie, permettant d'absorber en partie la demande mondiale en hausse, mais les pays membres de l'OPEP et la Russie ont conclu en décembre 2016 un accord visant à limiter leur production pour soutenir les cours du Brent. De plus, la situation géopolitique au Moyen-Orient et la crise politique et économique au Venezuela limitent l'offre pétrolière en 2017. Cette reprise des cours du pétrole contribue à la progression de l'inflation en 2017 : pour l'ensemble des économies avancées, l'inflation atteint + 2,3 % en moyenne en 2017 après + 1,4 % en 2016 (*figure 2*). Elle accélère de près d'un point aux États-Unis (+ 2,1 % après + 1,3 %) et de deux points au Royaume-Uni (+ 2,7 % après + 0,7 %), portée par la diffusion de l'inflation des prix de l'énergie à l'inflation sous-jacente ainsi que par une dépréciation du dollar et de la livre,

\* Benjamin Vignolles, Insee.

qui renchérit les prix des produits importés. Les prix accélèrent également au Japon (+ 0,5 % après - 0,1 %) et dans la zone euro (+ 1,5 % après + 0,3 %) mais y sont moins dynamiques : la hausse des prix de l'énergie ne se diffuse pas à l'inflation sous-jacente, qui augmente à peine en zone euro et reste négative au Japon en 2017.

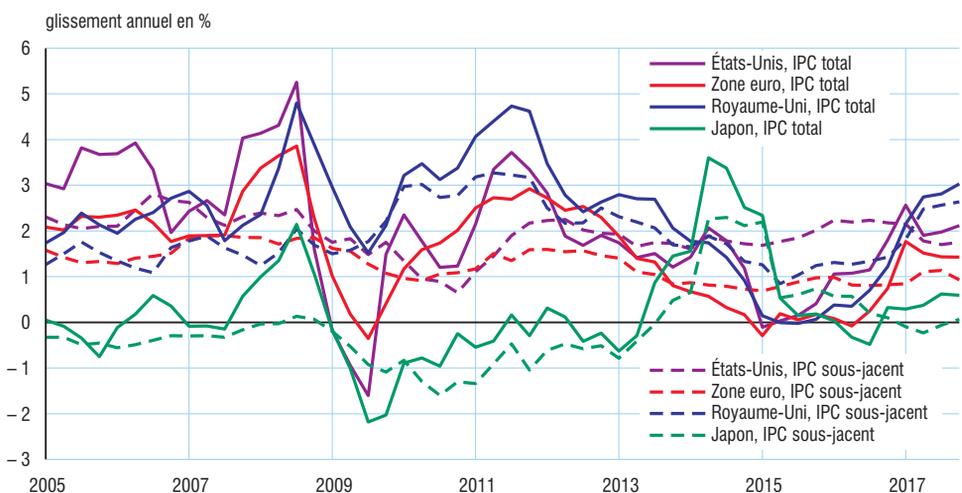
Une part de la différence de niveau d'inflation entre les économies anglo-saxonnes et la zone euro résulte du décalage conjoncturel : alors que le taux de chômage se stabilise au niveau le plus bas depuis le début des années 2000 aux États-Unis et au Royaume-Uni, il reste globalement élevé dans l'ensemble de la zone euro (figure 3), ce qui modère les évolutions salariales. Au Japon, le taux de chômage est au plus bas depuis le début des années 1990 mais les salaires frémissent à peine.

## 1. La hausse du prix du pétrole se poursuit



Source : Agence internationale de l'énergie.

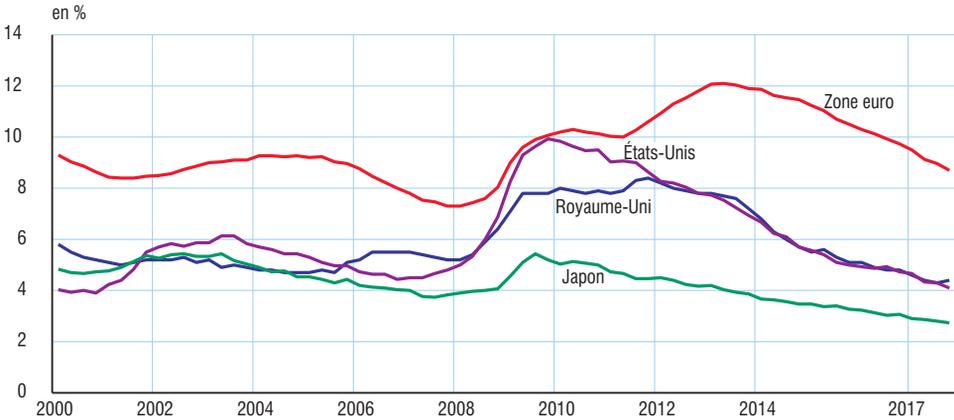
## 2. L'inflation accélère franchement dans les économies anglo-saxonnes



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

Sources : Eurostat ; MIAC ; ONS ; U.S. Bureau of Labor Statistics.

### 3. Le chômage s'établit au plus bas depuis 2000 dans les économies anglo-saxonnes

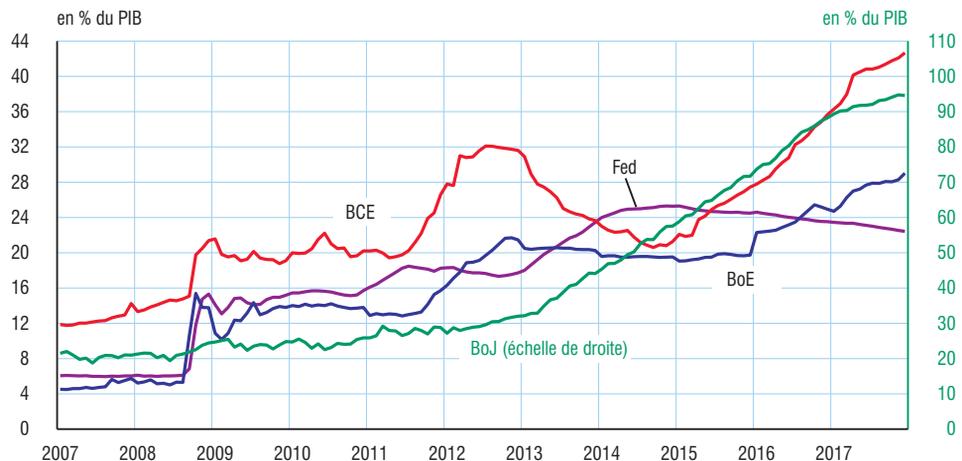


Sources : Eurostat ; Japon, Statistics bureau ; U.S. Bureau of Labor statistics.

### Les politiques monétaires continuent de diverger de part et d'autre de l'Atlantique

Face à la faiblesse de l'inflation dans la zone euro, la BCE maintient une politique monétaire expansionniste. Toutefois, au printemps 2017, elle modère un peu son programme d'achats d'actifs, incluant de la dette publique et des obligations d'entreprises européennes, qu'elle ramène à 60 milliards d'euros par mois (contre 80 milliards par mois depuis avril 2016) ; mais elle maintient son taux directeur à 0,0 % et son taux de facilité de dépôt à -0,4 %. L'assouplissement de sa politique monétaire depuis 2012 a conduit à une augmentation substantielle de la taille de son bilan (figure 4). Ces mesures accommodantes font baisser les taux d'intérêt et stimulent le crédit dans la zone euro.

### 4. Les politiques monétaires non conventionnelles menées par les banques centrales ont durablement élevé leur bilan



Sources : BCE ; BoE ; BoJ ; Fed.

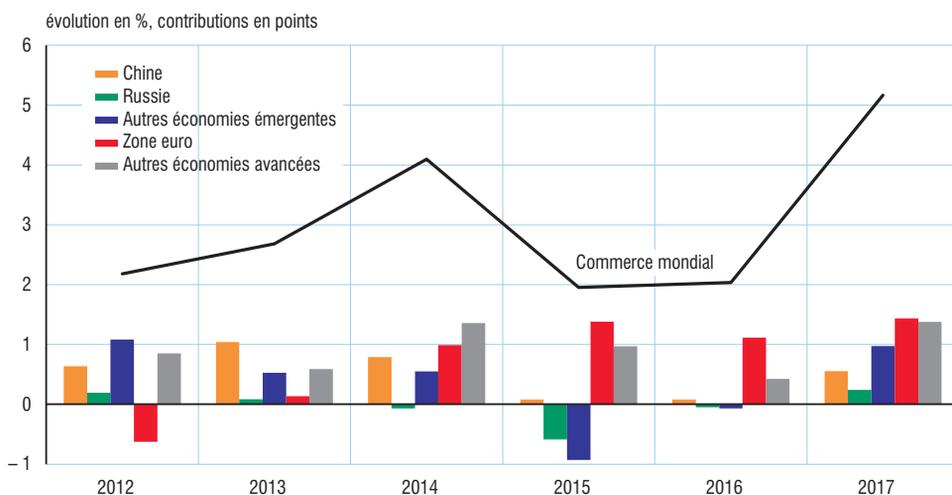
Aux États-Unis en revanche, avec un taux de chômage au plus bas depuis le début des années 2000, la Réserve fédérale relève son taux directeur deux fois en 2017, en juin et en décembre, après deux précédentes hausses en décembre 2015 et décembre 2016 et alors qu'il était resté inchangé depuis 2009.

La divergence des politiques monétaires de part et d'autre de l'Atlantique, en partie anticipée, n'a pas entraîné d'appréciation du dollar en moyenne sur l'année face aux autres monnaies, comme ce fut le cas en 2015 et fin 2016 : il s'est certes un peu apprécié, au moment où les taux souverains américains se sont redressés, après l'élection de Donald Trump à la présidence et l'anticipation d'une politique budgétaire expansionniste, mais s'est rapidement stabilisé.

## Le commerce mondial rebondit en 2017

En 2015 et 2016, la faiblesse de l'activité dans les pays émergents a pesé sur leurs importations, notamment en Asie. Les importations des économies émergentes rebondissent franchement en 2017 (+ 5,9 % après + 0,7 %), sans retrouver pour autant leur rythme de croissance des années 2000 (hausse annuelle moyenne de + 11,8 %). Parallèlement, aux États-Unis, la reprise des dépenses d'investissement des entreprises se traduit par une accélération très nette des importations. Au total, la hausse de la croissance dans les économies émergentes ainsi que la reprise de l'investissement américain soutiennent l'accélération des échanges mondiaux, après les avoir franchement freinés en 2015 et 2016 : le commerce mondial rebondit à + 5,2 % en 2017 (après seulement + 2,0 % en 2016 et 2015), retrouvant un rythme de croissance comparable à la moyenne observée entre 1991 et 2009 (+ 6,0 % par an ; figure 5).

### 5. Le commerce mondial accélère grâce aux économies avancées et en particulier à la zone euro



Sources : DG Trésor ; Insee.

## L'activité repart dans les pays émergents, entraînant la reprise de leurs importations

Le climat conjoncturel dans les pays émergents s'améliore depuis l'été 2016 (figure 6). Toutefois, les rythmes de croissance restent bien en deçà de la moyenne enregistrée entre 2000 et 2011 (+ 7,8 %). En Chine, la croissance affichée atteint + 6,9 % en 2017, après + 6,7 % en 2016 : le maintien de puissants leviers publics, budgétaires et monétaires, ainsi que la mise en place d'une politique d'investissement internationale en infrastructures de transports dite des « routes de la soie » soutiennent l'activité, sans empêcher toutefois la production industrielle de ralentir, notamment dans la sidérurgie et le raffinage. Le modèle économique chinois qui s'appuie désormais davantage sur la demande des ménages que sur les exportations se traduit aussi par une évolution de la structure des importations chinoises, avec notamment un repli de la part du commerce d'assemblage. Après avoir diminué en 2015 pour la première fois depuis vingt ans, les importations chinoises accélèrent franchement en 2017, à + 8,9 % après + 0,7 % en 2016.

La reprise des prix des matières premières à partir de l'été 2016 favorise également la conjoncture économique pour les grands exportateurs comme la Russie et le Brésil, où l'activité renoue avec la croissance après deux ans de récession. La stabilisation du rouble amorcée en 2016 entraîne un ralentissement des prix en Russie, ce qui contribue à relancer la demande intérieure. Au Brésil, l'inflation a nettement reculé : la confiance et les revenus des ménages augmentent à nouveau et l'investissement s'est repris au printemps. En revanche, l'activité ralentit en Inde tout en restant dynamique (+ 6,3 %), pénalisée par la démonétisation d'une grande partie des billets en circulation, mise en place par les pouvoirs publics fin 2016 pour lutter

### 6. Taux de croissance du produit intérieur brut

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

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Économies avancées</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>
Zone euro	-0,2	1,4	2,0	1,8	2,5
Allemagne	0,6	1,9	1,5	1,9	2,5
Espagne	-1,7	1,4	3,4	3,3	3,1
<b>France</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,2</b>
Italie	-1,7	0,2	0,8	1,0	1,6
Pays-Bas	-0,1	1,4	2,3	2,1	3,3
Belgique	0,2	1,3	1,4	1,4	1,7
États-Unis	1,7	2,6	2,9	1,5	2,3
Japon	2,0	0,3	1,4	1,0	1,7
Royaume-Uni	2,1	3,1	2,3	1,9	1,8
Suède	1,2	2,7	4,3	3,0	2,7
Suisse	1,9	2,5	1,2	1,4	1,1
Canada	2,5	2,9	1,0	1,4	3,0
Australie	2,2	2,6	2,5	2,6	2,3
Corée du Sud	2,9	3,3	2,8	2,9	3,1
<b>Économies émergentes</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>
Turquie	8,5	5,2	6,0	3,3	7,3
Fédération de Russie	1,8	0,8	-2,5	-0,2	1,5
Brésil	3,0	0,5	-3,5	-3,5	1,0
Mexique	1,6	2,8	3,3	2,7	2,3
Chine	7,8	7,3	6,9	6,7	6,9
Inde	6,2	7,0	7,6	7,9	6,3
Indonésie	5,6	5,0	4,9	5,0	5,1

Sources : FMI ; Insee ; instituts statistiques nationaux.

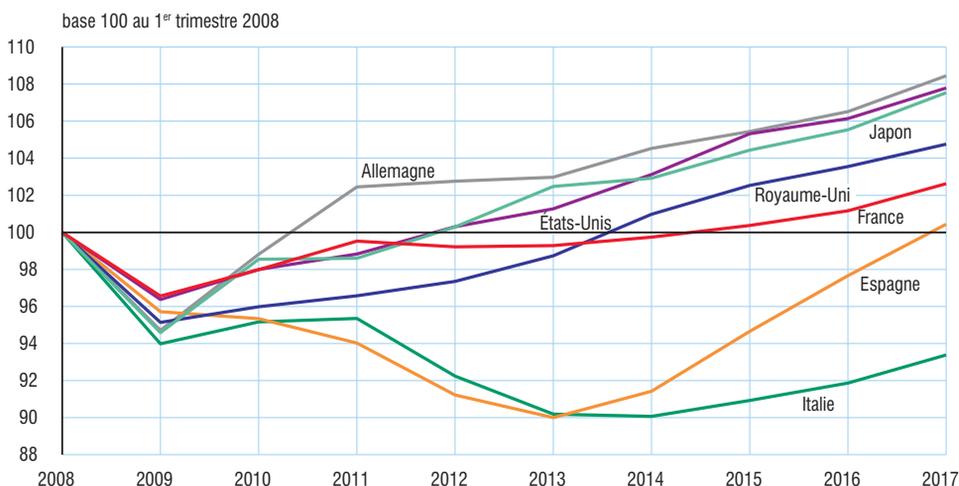
contre la corruption et le travail dissimulé, ainsi que par l'harmonisation de la TVA au niveau national, qui perturbe temporairement les échanges de biens et services entre les États indiens.

Soutenus par la reprise et les politiques monétaires accommodantes de la BCE et de la Banque du Japon, les indices boursiers des pays avancés continuent de progresser depuis début 2015 et retrouvent des niveaux comparables ou supérieurs à ceux d'avant-crise. Cette progression a également eu lieu aux États-Unis, alors que la remontée des taux directeurs et la réduction du bilan de la Fed sont très progressives. Sur les marchés émergents, les indices boursiers se reprennent aussi depuis 2016 après un fort décrochage à l'été 2015. Cette reprise boursière est soutenue par le redémarrage progressif de l'activité dans les grandes économies émergentes, ainsi que par le rebond des prix des matières premières au second semestre, favorable aux économies russe et brésilienne, qui en sont exportatrices nettes.

## La croissance repart dans l'ensemble des économies avancées

En 2017, l'activité accélère franchement dans l'ensemble des économies avancées (+ 2,3 % après + 1,7 %) profitant du dynamisme retrouvé du commerce extérieur et d'une demande intérieure qui se raffermi. Toutefois, en termes de niveaux de vie, mesurés par le PIB par habitant, des divergences demeurent. Ainsi, en Allemagne, aux États-Unis et au Japon, le PIB par habitant a dépassé depuis plusieurs années son niveau d'avant la crise de 2008. En Espagne, le rattrapage n'a été atteint qu'en 2017, tandis qu'avec un PIB par habitant inférieur de 6,6 % à son niveau de 2008, l'Italie n'a toujours pas comblé sa perte de niveau de vie (figure 7).

### 7. PIB par habitant en volume



Source : OCDE.

## L'activité rebondit aux États-Unis

Aux États-Unis, la croissance augmente (+ 2,3 % après + 1,5 %), notamment du fait d'une forte reprise de l'investissement privé (+ 4,0 % après + 0,7 %). L'activité extractive et l'investissement en structures minières rebondissent, cessant de pâtir de la chute des prix du pétrole et du gaz. Cette reprise de l'investissement entraîne une forte accélération des importations américaines (+ 4,0 % après + 1,3 %), faisant des États-Unis l'un des principaux contributeurs à l'accélération du commerce mondial. Ils en bénéficient également, avec des

exportations de nouveau en hausse (+ 3,4 % en 2017 après - 0,3 % en 2016). Par ailleurs, le taux de chômage diminue encore et s'établit à 4,1 % en fin d'année, au plus bas depuis le début des années 2000.

## **Au Japon, l'activité accélère, portée par la reprise du commerce en Asie**

Au Japon, l'activité accélère nettement en 2017, à + 1,7 % après + 1,0 % en 2016, portée par le dynamisme de ses exportations (+ 6,7 % après + 1,7 %), notamment à destination de la Chine et des États-Unis. La demande intérieure japonaise accélère également, portée par les dépenses des ménages et des entreprises, qui compensent le fort ralentissement des dépenses publiques, avec la sortie du plan de relance annoncé à l'été 2016. Le marché du travail continue de se tendre depuis 2016 : le taux de chômage, qui perd 0,4 point en 2017, atteint 2,5 % en fin d'année, au plus bas depuis le début des années 1990. Toutefois, les salaires, qui avaient accéléré en 2015 (+ 1,0 %), ralentissent à nouveau (+ 0,6 %), pénalisés par la faiblesse de l'inflation malgré le maintien d'une politique monétaire expansionniste par la banque centrale.

## **L'activité britannique commence à pâtir des perspectives du « Brexit »**

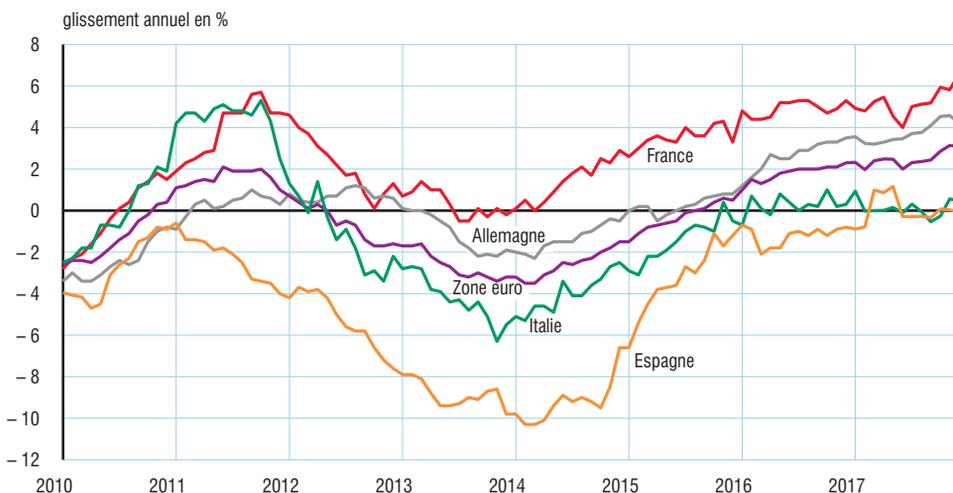
Au Royaume-Uni, l'activité reste dynamique en 2017, malgré un léger ralentissement (+ 1,8 % après + 1,9 % en 2016 et + 2,3 % en 2015). Depuis le référendum de juin 2016, décidant de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, la livre s'est dépréciée de 16 % par rapport aux devises des partenaires commerciaux du Royaume-Uni, ce qui a renchéri les prix des produits importés et conduit à une vive augmentation de l'inflation. Celle-ci a entamé le pouvoir d'achat des ménages britanniques, qui modèrent fortement leur consommation en 2017 (+ 1,7 % après + 3,1 % en 2016) tout en diminuant leur taux d'épargne de 2,0 points (de 7,0 % à 5,0 %). L'investissement des entreprises est resté très dynamique (+ 4,0 %), du fait de l'inertie liée à la mise en œuvre des décisions passées des entreprises, mais il ralentit graduellement depuis le printemps 2017. Enfin, les exportations britanniques profitent d'un regain de compétitivité-prix consécutif à la dépréciation de la livre et accélèrent fortement en 2017 (+ 5,7 % après + 2,3 % en 2016) si bien que, même si les importations restent dynamiques (+ 3,2 % en 2017 après + 4,8 % en 2016), le commerce extérieur du Royaume-Uni contribue encore pour 0,6 point à sa croissance en 2017 après avoir pesé pour 0,8 point en 2016.

## **Dans la zone euro, la faiblesse des taux d'intérêt soutient le dynamisme du crédit aux entreprises**

Dans la zone euro, les taux d'intérêt souverains restent très bas en 2017, y compris pour les pays affectés par la crise des dettes souveraines en 2011-2013. La baisse passée des taux souverains se transmet à partir de 2016 aux taux privés qui atteignent des planchers, pour les ménages comme pour les entreprises.

Ces conditions financières avantageuses ainsi que l'amélioration des perspectives de demande favorisent le dynamisme de l'investissement des entreprises et de l'encours de leur crédit qui continue d'accélérer (+ 2,5 % en moyenne sur l'année) après avoir augmenté en 2016 pour la première fois depuis 2012 (+ 1,3 % ; *figure 8*). Cette amélioration concerne essentiellement les pays du cœur de la zone euro (+ 5,2 % en France, + 3,8 % en Allemagne). En Espagne et en Italie, l'encours de crédit se stabilise enfin après avoir continuellement diminué depuis respectivement 2009 et 2012. Toutefois, les banques italiennes restent pénalisées par un manque de capital et un excès de créances douteuses.

## 8. L'encours de crédits aux entreprises accélère partout en zone euro depuis 2015

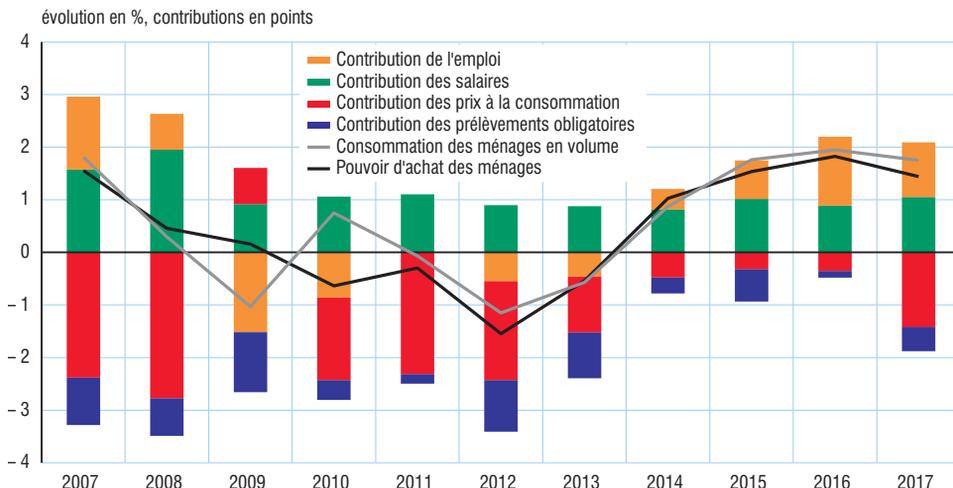


Source : Banque centrale européenne.

## La reprise se poursuit dans la zone euro

La reprise de l'activité se confirme dans la zone euro en 2017 (+ 2,5 % après + 1,8 %), portée entre autres par le commerce extérieur, qui contribue pour 0,6 point à la croissance de l'activité, après avoir pesé pour 0,5 point en 2016. Les importations de la zone restent dynamiques en 2017 (+ 4,5 % après + 4,8 %) tandis que les exportations accélèrent franchement (+ 5,4 % après + 3,4 %). La demande intérieure reste solide, portée notamment par la consommation des ménages (+ 1,7 % après + 1,9 %), qui, comme en 2015 et 2016, augmente plus rapidement que leur pouvoir d'achat (*figure 9*). Ce dernier, qui continue de

## 9. Le pouvoir d'achat des ménages en zone euro

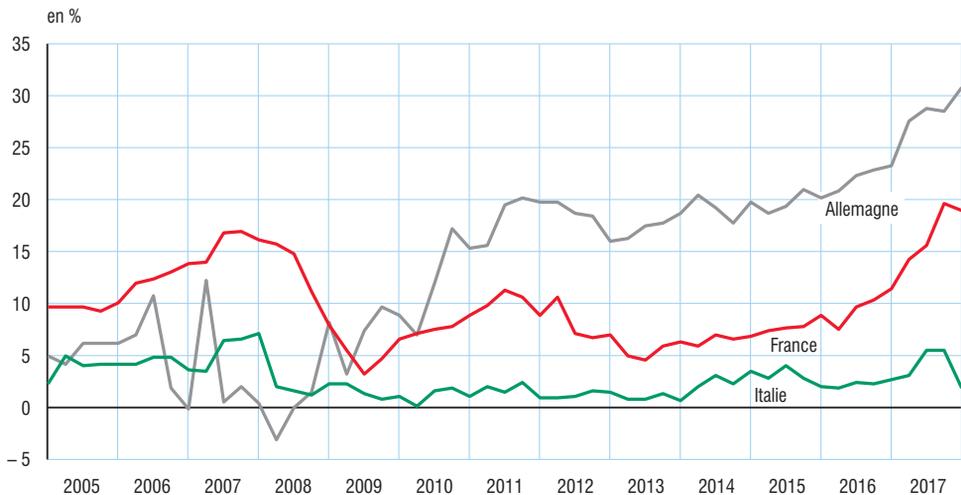


Source : Eurostat.

profiter de créations d'emplois solides et de salaires dynamiques, pâtit toutefois d'une accélération des prélèvements obligatoires et des prix à la consommation, en lien avec la reprise de l'activité. Les perspectives économiques favorables incitent les ménages à réduire leur épargne de précaution, notamment dans les pays du Sud de la zone euro, et à conserver une consommation dynamique. La consommation publique accuse quant à elle un ralentissement (+ 1,2 % après + 1,8 %), en lien avec la diminution des arrivées de réfugiés, notamment en Allemagne (*encadré*).

Parmi les économies de la zone, les rythmes de croissance se rapprochent un peu. L'activité accélère franchement en France (+ 2,2 % après + 1,2 %), portée par le rebond de l'investissement des entreprises et des ménages, notamment en construction, ainsi que par des créations d'emploi très dynamiques, qui permettent au taux de chômage de retrouver en fin d'année son niveau de 2009. L'activité accélère également en Italie (+ 1,6 % après + 1,0 %), soutenue par le commerce extérieur et le dynamisme de l'investissement des entreprises, favorisé par un dispositif ponctuel de suramortissement. Elle continue de croître solidement en Espagne (+ 3,1 % après + 3,3 %), où la demande intérieure prend le relais du commerce extérieur comme soutien au dynamisme de l'activité, notamment du côté des entreprises, qui cherchent à rattraper les fortes baisses passées de leur investissement. En Allemagne, l'activité, déjà très dynamique en 2016 (+ 1,9 %) accélère de nouveau en 2017 (+ 2,5 %), entraînant les exportations et l'activité des économies de la zone euro dans leur ensemble. La consommation allemande reste très allante (+ 2,1 % après + 1,9 %), malgré le rebond des prix (+ 1,7 % après + 0,4 %), et l'investissement en Allemagne accélère de nouveau (+ 3,9 % après + 2,9 %) pour répondre aux tensions sur l'appareil productif. En effet, les difficultés de recrutement des entreprises, en nette hausse pour les économies de la zone euro, atteignent en Allemagne des niveaux inédits depuis la réunification, notamment dans l'industrie (*figure 10*). Toutefois, malgré ces tensions sur le marché du travail, les salaires nominaux ne connaissent pas d'accélération franche en zone euro : ils accélèrent à peine en Allemagne (+ 2,7 % après + 2,5 % en rythme annuel) et en Espagne (+ 0,4 % après 0,0 %) et ralentissent même en Italie (+ 1,1 % après + 1,4 %). Seule la France fait exception, avec un franc rebond du salaire moyen par tête en euros courants (+ 2,1 % après + 1,1 %).

## 10. Les difficultés de recrutement des entreprises en zone euro dans l'industrie



Lecture : fin 2017, 30,8 % des entreprises allemandes déclarent rencontrer des difficultés de recrutement dans l'industrie.

Source : Commission européenne (DGE/CFIN).

## L'arrivée des réfugiés en Allemagne depuis 2015 : un impact favorable sur la consommation et sur la population active

Camille Parent\*

Depuis 2010, le solde migratoire allemand a fortement augmenté : quasiment nul en 2009, il croît progressivement pour dépasser 500 000 personnes en 2014. Ce sont principalement des migrants venant d'Europe de l'Est (essentiellement de Pologne et de Roumanie), mais aussi d'Europe de l'Ouest (Italie et Espagne notamment). En 2015, avec la gestion de la crise des migrants et la politique d'accueil des réfugiés, les entrées sur le territoire allemand s'accroissent : selon l'institut de statistique allemand (Destatis), le solde migratoire s'établit à 1,1 million de personnes en 2015. Il se contracte nettement en 2016 mais demeure à un niveau élevé (près de 500 000 personnes). Cet afflux supplémentaire par rapport à la tendance moyenne 2010-2014, d'environ 500 000 personnes en 2015, provient majoritairement de pays en guerre, en premier lieu la Syrie.

### Le solde migratoire compense le solde naturel négatif

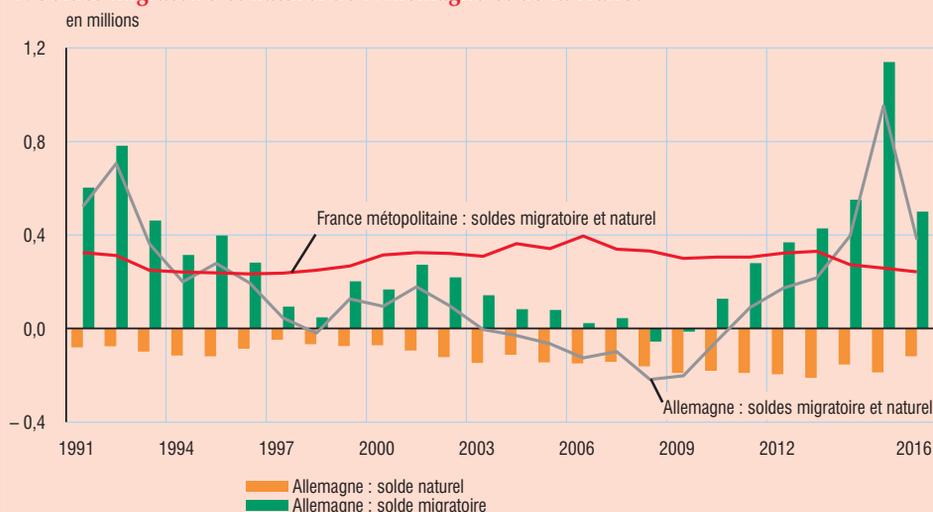
Au total, la population allemande a crû de 1,6 % entre 2014 et 2016 : une telle hausse en

deux ans n'avait jamais été observée depuis la réunification de la République fédérale. Elle est même supérieure à celle de la France à partir de 2013, et ce, pour la première fois depuis 1995 (figure 1). Cette croissance est essentiellement portée par le solde migratoire qui, depuis 2010, compense un solde naturel négatif. Toutefois, les entrées sur le territoire reculent depuis le pic de 2015 et le solde migratoire devrait continuer de diminuer tout en restant très positif.

### À court terme, cette arrivée stimule l'activité via un surcroît de consommation publique et de construction

Pour financer l'accueil et l'aide à l'intégration de cet afflux de réfugiés, le gouvernement allemand augmente ses dépenses publiques dès 2016 (+ 18 milliards d'euros environ par an selon le ministère des finances<sup>1</sup>, soit 0,6 % du PIB). Cela se traduit en comptabilité nationale par une forte accélération non seulement de la consommation publique qui connaît sa plus forte hausse depuis 1992, juste après la réunification

## 1. Soldes migratoire et naturel de l'Allemagne et de la France



Sources : Destatis, Insee.

\* Camille Parent, Insee.

1. « Bund kalkuliert bis 2020 mit rund 94 Milliarden Euro Kosten », *Der Spiegel*, mai 2016.

Encadré (suite)

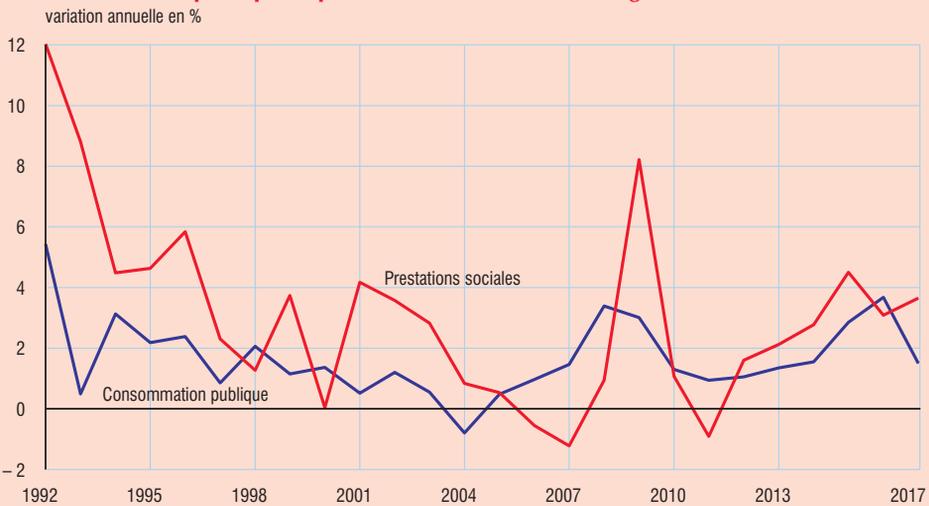
(+ 3,7 % en 2016, *figure 2*), mais aussi des prestations sociales qui augmentent de 3,1 % en 2016 et de 3,7 % en 2017, ce qui participe à la reprise de la consommation des ménages. En 2017, selon des résultats provisoires, cet effet s'estompe déjà et la consommation publique ralentit à + 1,5 %. Par ailleurs, l'arrivée des réfugiés participe au redémarrage de l'activité dans le secteur de la construction en Allemagne (+ 2,5 % en 2016 puis + 3,5 % en 2017 après - 2,0 % en 2015), *via* par exemple le dynamisme des mises en chantier de foyers collectifs.

### À moyen terme, la population active augmente grâce à l'intégration des réfugiés sur le marché du travail

D'après l'enquête LFS<sup>2</sup> publiée par Eurostat, l'arrivée des étrangers expliquerait la quasi-totalité de la hausse de la population active allemande depuis 2011. La contribution de la population active étrangère à cette hausse était, en moyenne, de + 0,4 point par an de 2011 à 2014 et elle a soudainement accéléré à + 0,7 point en 2015 et + 1,1 point en 2016. Cela représente une hausse annuelle moyenne de 8,8 % de la population active étrangère entre 2014 et 2016, après + 5,2 % entre 2011 et 2014 (*figure 3*). Il est probable que

cette forte progression de la population active étrangère soit le fait des réfugiés, confirmant la rapide intégration sur le marché du travail d'une fraction substantielle d'entre eux. Cependant, cela ne concerne qu'une partie seulement des réfugiés et la population inactive étrangère augmente plus vite que la population active étrangère : + 12,3 % par an en moyenne entre 2014 et 2016, contre + 3,8 % par an seulement entre 2011 et 2014. Au total, selon l'enquête européenne, la population étrangère âgée de 15 à 64 ans augmente entre le début de l'année 2015 et la mi-2017 de 1,2 million (*figure 4*), dont environ 710 000 actifs et 530 000 inactifs. L'accroissement de la population active étrangère provient très majoritairement de personnes en emploi, le nombre de chômeurs restant très faible. Ainsi, l'arrivée des réfugiés en Allemagne a fait augmenter la population active sans augmenter le taux de chômage. Si l'on compare ces chiffres à ceux de la période 2011-2014, afin d'identifier l'effet spécifique de l'arrivée des réfugiés et en supposant que les flux des autres catégories de migrants soient restés constants, on peut en déduire qu'une large part des réfugiés de 15 à 64 ans arrivés depuis 2015 est inactive (environ 420 000 inactifs mi-2017) et que seulement 270 000 environ sont entrés sur le marché du travail mi-2017. Ces migrants sont

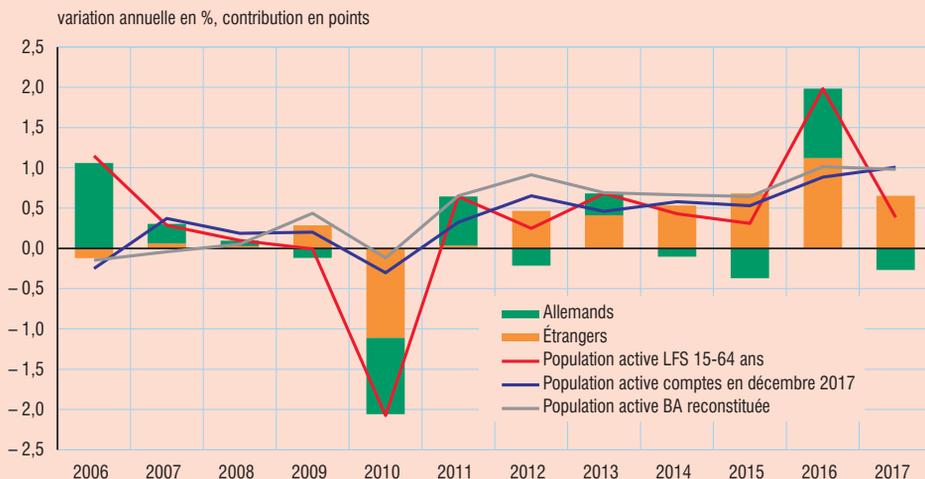
## 2. Consommation publique et prestations sociales en Allemagne



2. Labour Force Survey : enquête Emploi auprès des ménages pour les pays européens. Cette enquête détaille l'activité pour les nationaux et pour les étrangers. L'enquête LFS répond aux définitions du BIT pour lesquelles une personne active est considérée comme en emploi dès qu'elle effectue au moins une heure de travail par semaine.

Encadré (suite)

### 3. Évolution de la population active allemande



Note : la série d'emploi issue des enquêtes LFS auprès des ménages est plus volatile que celle des comptes nationaux issue des sources auprès des entreprises. Néanmoins, la tendance est comparable entre les deux sources. L'écart de mesure entre l'emploi issu de la LFS et celui des comptes nationaux se traduit par un écart de population active. L'Agence fédérale pour l'emploi ne publie pas de série de la population active mais calcule un taux de chômage en concept national, différent du taux de chômage au sens du BIT. La série de chômeurs en concept national permet de reconstituer une série de population active en concept national.

Sources : Agence fédérale pour l'emploi (BA - Bundesagentur für Arbeit) ; Destatis.

### 4. Ventilation de la variation de la population étrangère entre 15 et 64 ans en Allemagne

en milliers de personnes

	Variations entre 2011 T1 et 2014 T4 15 trimestres (1)	Variations entre 2015 T1 et 2017 T2 9 trimestres (2)	Hausse à la période (2) par rapport à la période (1) $(2)-(1) \times 9/15$
<b>Population étrangère</b>	<b>929</b>	<b>1 240</b>	<b>682</b>
Actifs	745	713	266
En emploi	778	709	242
Chômeurs au sens du BIT	-33	4	24
Inactifs	184	527	416

Lecture : par rapport à la tendance 2011-2014, dans la période 2015-2017, il y a eu 682 000 personnes supplémentaires dans la population étrangère, ventilées en 266 000 actifs et 416 000 inactifs.

Sources : Destatis ; Labor force survey.

principalement des hommes en âge de travailler : la population inactive constitue un vivier potentiel de futurs salariés.

L'enquête LFS ne permet pas d'identifier précisément les personnes venant des pays en guerre, contrairement à l'Agence fédérale pour l'emploi (BA), qui distingue au sein de la population étrangère les réfugiés venant des pays en guerre (Afghanistan, Érythrée, Irak, Iran, Nigeria, Pakistan, Somalie, Syrie) des autres étrangers. En revanche, ses données ne sont pas alignées sur le concept du

Bureau international du travail (BIT) et ne peuvent donc pas être parfaitement reliées à l'évolution de la population active et de l'emploi des comptes nationaux comme pour l'enquête LFS. Toutefois, les données de l'Agence fédérale du travail mettent en lumière des trajectoires diverses selon l'origine des étrangers : les réfugiés en âge de travailler sont aujourd'hui très majoritairement en recherche d'emploi ou en sous-activité au sens de l'agence, alors que les étrangers non réfugiés entrés sur la période 2015-2017 sont majoritairement des

### Encadré (suite)

salariés soumis aux cotisations sociales (figure 5). Ainsi, depuis 2015, l'intégration des étrangers non réfugiés s'est poursuivie comme précédemment tandis que la situation des réfugiés sur le marché du travail allemand demeurerait assez largement précaire.

En arrivant sur le sol allemand, les réfugiés en âge de travailler perçoivent une allocation sociale de base d'environ 350 euros<sup>3</sup> (mi-2017, 1,5 million de personnes en bénéficiaient) mais ne sont pas tous immédiatement disponibles pour prendre un emploi : ils sont donc majoritairement considérés comme inactifs. Des formations, notamment à l'allemand, sont organisées et des *mini-jobs*, créés spécifiquement pour leur intégration, peuvent leur être proposés. Ainsi, l'intégration dans la population active allemande se fait très progressivement.

Cependant, bien que lente, leur intégration est en cours : le nombre de réfugiés salariés soumis

aux cotisations sociales est passé de 70 000 début 2015 à environ 160 000 mi-2017. Par ailleurs, environ 350 000 réfugiés entrés sur le territoire depuis 2015 sont en sous-activité et se sont donc insérés sous des formes précaires (principalement *via* des *mini-jobs*). Bien qu'ils soient pour partie déjà comptabilisés comme actifs, ils peuvent donc accroître dans les mois à venir leur offre de travail. Enfin, les personnes venant de pays en guerre en recherche d'emploi (mais majoritairement inactives au sens du BIT) se sont accrues de 390 000 entre janvier 2015 et juin 2017.

Au total, selon que l'on prenne les données de la LFS ou de la BA, environ 400 000 personnes devraient s'intégrer progressivement à la population active allemande. Le gouvernement allemand est relativement optimiste quant à l'obtention d'un emploi pour une majorité de réfugiés d'ici cinq ans<sup>4</sup>. Sous

## 5. Ventilation de la population selon la situation relative à l'emploi

en milliers de personnes

	Variations entre janvier 2015 et juin 2017	Niveau en juin 2017
<b>Ayant droit à une couverture minimale</b>	<b>282</b>	<b>10 527</b>
dont : Étrangers	1 131	3 488
Réfugiés	1 156	1 512
Hors réfugiés	- 25	1 976
Allemands	- 867	6 981
<b>Chercheurs d'emploi</b>	<b>- 298</b>	<b>4 706</b>
dont : Étrangers	389	1 393
Réfugiés	394	508
Hors réfugiés	- 4	885
Allemands	- 696	3 298
<b>Soumis aux cotisations sociales</b>	<b>1 905</b>	<b>32 180</b>
dont : Étrangers	855	3 486
Réfugiés	86	157
Hors réfugiés	769	3 330
Allemands	1 049	28 694
<b>En sous activité</b>	<b>- 336</b>	<b>3 482</b>
dont : Étrangers	311	1 050
Réfugiés	345	437
Hors réfugiés	- 34	613
Allemands	- 655	2 418

Source : Agence fédérale pour l'emploi (BA).

3. Les personnes aptes au travail, âgées de 15 ans jusqu'à l'âge de la retraite normale fixée légalement, résidant habituellement en Allemagne et ayant besoin d'aide ont droit à l'allocation sociale de base (ou l'allocation chômage II, *Grundsicherung*). Le montant est modulé selon la composition familiale.

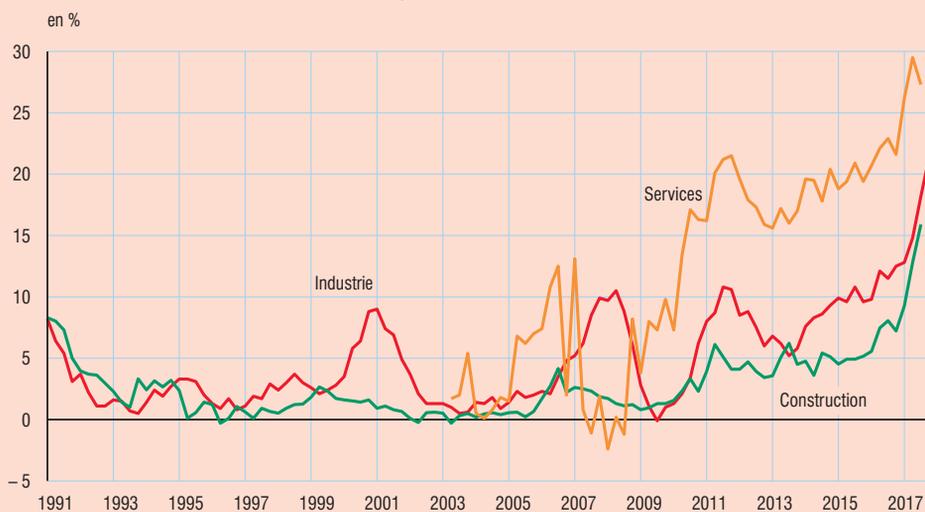
4. « Bund kalkuliert bis 2020 mit rund 94 Milliarden Euro Kosten », *Der Spiegel*, mai 2016.

Encadré (suite)

l'hypothèse de l'intégration de 400 000 réfugiés sur le marché du travail en quatre ans à raison de 100 000 par an d'ici 2021, les réfugiés contribueraient en moyenne à hauteur de 0,2 à 0,3 point à la croissance annuelle de la population active. Sachant que les migrants des autres pays (notamment d'Europe de l'Est) y contribuent déjà depuis 2010 à hauteur de + 0,5 point, la population active allemande continuerait d'augmenter au rythme d'environ 0,8 % par an, uniquement du fait de l'immigration.

Cette intégration est rendue possible par le contexte très favorable du marché du travail allemand : le taux de chômage au sens du BIT atteint 3,4 %, au plus bas depuis la réunification, et les entreprises interrogées dans les enquêtes de conjoncture n'ont jamais été aussi nombreuses à signaler des difficultés de recrutement (figure 6). L'arrivée des réfugiés constitue ainsi un choc d'offre positif pour l'économie allemande alors que les contraintes sur l'offre y sont précisément très élevées.

## 6. Les difficultés de recrutement atteignent des niveaux inédits dans tous les secteurs



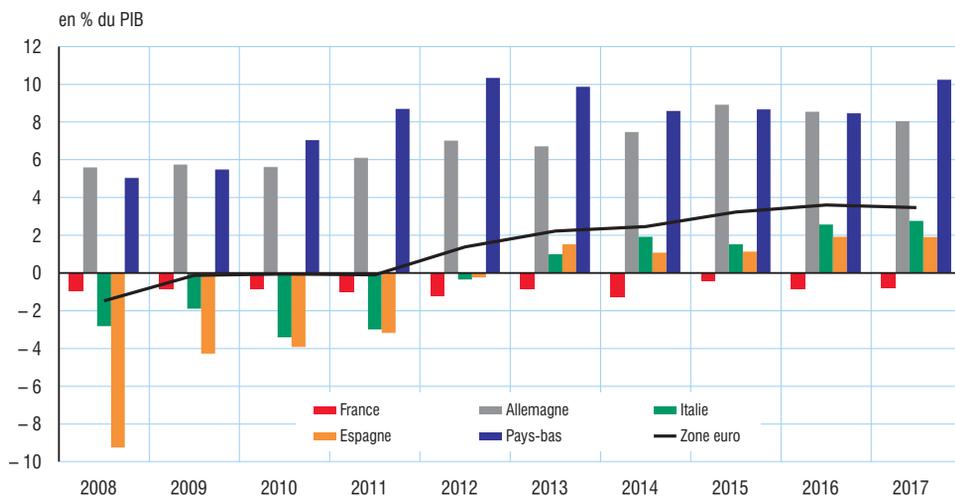
Lecture : 27,3 % des entreprises dans les services déclarent rencontrer des difficultés de recrutement (corrigées des variations saisonnières).

Source : Commission européenne.

## L'excédent courant de la zone euro se maintient au plus haut depuis la création de la monnaie unique

En 2017, la balance commerciale de la zone euro comme sa balance courante sont largement excédentaires, reflète d'une épargne surabondante par rapport à l'investissement, notamment en Allemagne. L'excédent courant de la zone s'est progressivement rétabli après la crise de 2008-2009 et augmente fortement depuis 2012 grâce notamment à la réduction de la facture pétrolière. En 2017, il est au plus haut depuis la création de la monnaie unique, à 3,5 % du PIB de la zone, un niveau stable par rapport à 2016 (figure 11). L'excédent courant est massif en Allemagne (8,0 % du PIB) et aux Pays-Bas (10,2 %) mais également important en Italie (2,8 %) et en Espagne (1,9 %). La balance courante de la France reste quant à elle déficitaire, malgré la reprise du commerce mondial. Le solde courant français se réduit toutefois un peu en 2017 (- 0,8 % de PIB en 2017 après - 0,9 % en 2016). ■

## 11. La balance courante de la zone euro reste largement excédentaire



Source : Banque centrale européenne.

---

### Pour en savoir plus

Berthier D., Monfort B., Stolaroff-Pepin A.-M., « En 2016, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin », *Note de conjoncture*, Insee, juin 2017.

Dortet-Bernadet V., « La moitié des entreprises signalent des barrières à l'embauche », *Insee Focus* n° 106, décembre 2017.

Giraud C.-J., Quevat B., « Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 par rapport à la France ? », *Note de conjoncture*, Insee, juin 2017.

Guillet X., Lalande É., « Les cycles conjoncturels au sein de la zone euro convergent à nouveau », *Note de conjoncture*, Insee, mars 2017.

Khder M.-B., Rousset C., « Faut-il s'inquiéter de la hausse de l'endettement des entreprises en France ? », *Note de conjoncture*, Insee, décembre 2017.

Patier B., Virely B., « Le taux de marge des entreprises se rééquilibrerait à un niveau plus bas qu'avant crise », *Note de conjoncture*, Insee, décembre 2017.

Quevat B., Vignolles B., « Les relations entre inflation, salaires et chômage n'ont pas disparu », *Note de conjoncture*, Insee, mars 2018.

---



# L'économie française progresse avec vigueur en 2017

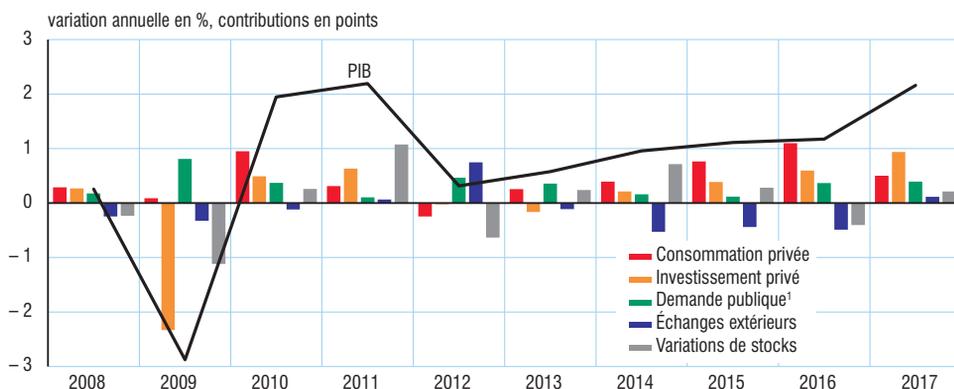
Nicolas Boudrot, Valentin Guilloton, Bruno Patier\*

En 2017, l'économie française progresse de 2,2 % en volume après + 1,2 % en 2016. Il s'agit de la plus forte croissance depuis le rebond ponctuel de 2010-2011. Cependant, la demande intérieure hors stocks ralentit (contribution de + 1,8 point à la croissance du PIB en 2017 contre + 2,1 points en 2016), freinée par la consommation des ménages. Le ralentissement de la consommation des ménages (+ 1,0 % après + 2,1 %) provient en partie de celui de leur pouvoir d'achat (+ 1,3 % après + 1,8 %). Du côté de la demande publique, la consommation collective des administrations publiques décélère un peu (+ 0,5 % après + 0,7 %), mais leur investissement accélère (+ 1,4 % après + 0,2 % en 2016 et - 4,6 % en 2015).

Compensant ce ralentissement de la demande intérieure, le comportement de stockage des entreprises contribue positivement à la croissance de l'activité en 2017 (+ 0,2 point après - 0,4 point en 2016) tout comme, pour la première fois depuis 2012, le commerce extérieur (+ 0,1 point contre - 0,5 point en 2016) : en effet, les exportations sont particulièrement vigoureuses (+ 4,5 % après + 1,5 %), tandis que les importations accélèrent aussi, mais moins fortement (+ 4,0 % après + 3,0 %).

En 2017, l'activité progresse avec une vigueur inédite depuis 2011 : + 2,2 % après + 1,2 % en 2016 (figure 1). La valeur ajoutée progresse dans l'ensemble des branches (figure 2) sans exception, et tout particulièrement dans les services principalement marchands (+ 1,4 point de contribution). Dans l'agriculture et dans la construction, la valeur ajoutée rebondit et contribue positivement à la croissance.

## 1. Contribution des principaux agrégats à la croissance du PIB



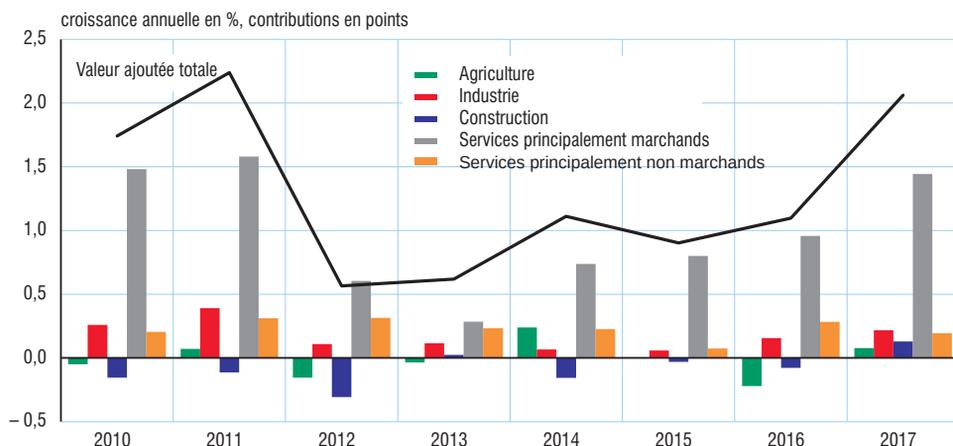
1. Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

\* Nicolas Boudrot, Valentin Guilloton, Bruno Patier, Insee.

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



Champ : France.

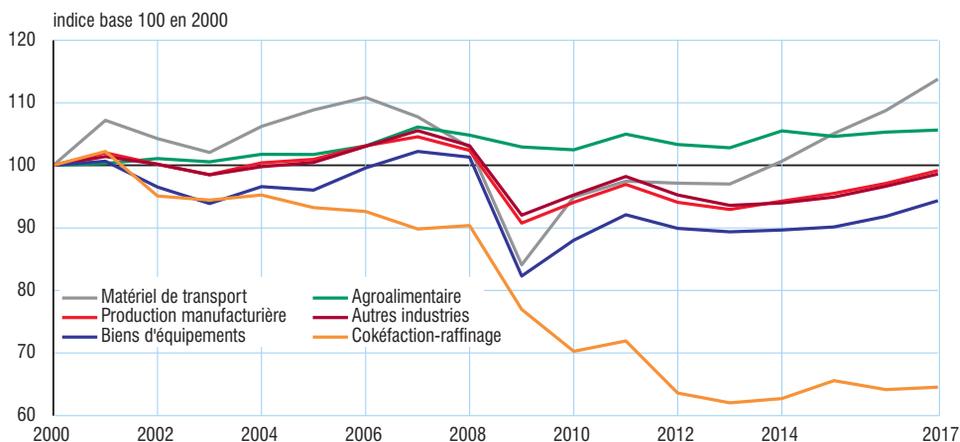
Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## La valeur ajoutée manufacturière accélère

Continuant sur sa lancée de 2016 (+ 1,7 % après + 1,3 % en 2015), la production manufacturière accélère en 2017 : + 2,1 % en volume (figure 3). Les consommations intermédiaires de la branche accélèrent quant à elles légèrement (+ 2,3 % après + 1,8 % en 2016), si bien que la valeur ajoutée de la branche manufacturière accélère un peu (+ 1,7 % après + 1,4 %).

L'accélération de la production manufacturière concerne quasiment toutes les branches : la cokéfaction-raffinage rebondit après les grèves du printemps 2016 (+ 0,6 % après - 2,2 %) ; la production de matériel de transport accentue sa progression (+ 4,6 % après + 3,5 %), tout comme celle de biens d'équipement (+ 2,7 % après + 1,9 %). La production des « autres industries » accélère légèrement également (+ 2,0 % après + 1,8 %). Seule la production agroalimentaire ralentit quelque peu (+ 0,3 % après + 0,7 %). Au total, la valeur ajoutée de la branche manufacturière contribue à hauteur de + 0,2 point à la croissance du PIB en 2017.

## 3. Évolution de la production manufacturière par branche en volume



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## **L'activité accélère nettement dans les services marchands**

La production de services marchands accélère en 2017 (+ 3,0 % après + 1,9 % en 2016). Comme les consommations intermédiaires de la branche accélèrent encore davantage (+ 3,7 % après + 2,1 %), le dynamisme de la valeur ajoutée de la branche est un peu moindre (+ 2,6 % après + 1,7 %), contribuant à hauteur de + 1,4 point à la croissance du PIB en 2017 (après + 0,9 point en 2016).

L'accélération de la production de services marchands est due à l'ensemble des branches : commerce (+ 2,7 % après + 1,6 % en 2016), activités financières (+ 0,0 % après - 1,5 %), services aux entreprises (+ 4,4 % après + 2,9 %), services de transport (+ 4,0 % après + 3,1 % en 2016), hébergement-restauration (+ 4,3 % après + 3,1 %), information-communication (+ 5,3 % après + 4,3 %) et logement (+ 1,0 % contre + 0,4 %).

La production de services non marchands ralentit légèrement en 2017 (+ 1,0 % après + 1,3 %), tout comme la valeur ajoutée de cette branche (+ 0,9 % après + 1,3 %), qui contribue un peu moins à la croissance du PIB qu'en 2016 (+ 0,2 point après + 0,3 point).

## **L'activité dans la construction accélère, l'activité agricole rebondit**

Après s'être stabilisée en 2016, la production dans la construction accélère franchement (+ 3,4 % après + 0,2 %). La valeur ajoutée de la branche rebondit nettement (+ 2,4 % après - 1,4 %) et contribue pour 0,1 point à la croissance du PIB.

Enfin, la production agricole retrouve le chemin de la croissance en volume (+ 2,2 % après - 5,4 %), notamment celle des cultures végétales, en contrecoup des récoltes historiquement mauvaises de l'été 2016. La valeur ajoutée de la branche agricole rebondit encore davantage (+ 4,8 % après - 12,3 %), contribuant pour + 0,1 point à la croissance du PIB en 2017.

## **Les échanges extérieurs contribuent positivement à la croissance pour la première fois depuis 2012**

### **Les exportations françaises accélèrent vigoureusement, dans le sillage de la demande mondiale**

Le commerce mondial de biens reprend avec vigueur en 2017 (+ 5,2 % après + 2,0 %, soit sa plus forte croissance depuis 2011). Dans son sillage, la demande mondiale adressée à la France accélère également (+ 5,0 % après + 3,1 % en 2016), mais la reprise est un peu moins dynamique du fait de l'orientation géographique des exportations françaises.

La demande mondiale adressée à la France n'est pas trop entamée par le léger ralentissement des importations des pays de la zone euro (contribution de + 2,3 points après + 2,5 points en 2016), malgré la stabilité de celles de l'Allemagne, de l'Italie et de l'Espagne (+ 0,4 point en 2017 et 2016). Les importations des autres économies avancées contribuent pour + 1,5 point à la demande mondiale adressée à la France. Par ailleurs, les importations des économies émergentes contribuent aussi positivement (+ 1,1 point après - 0,5 point en 2016).

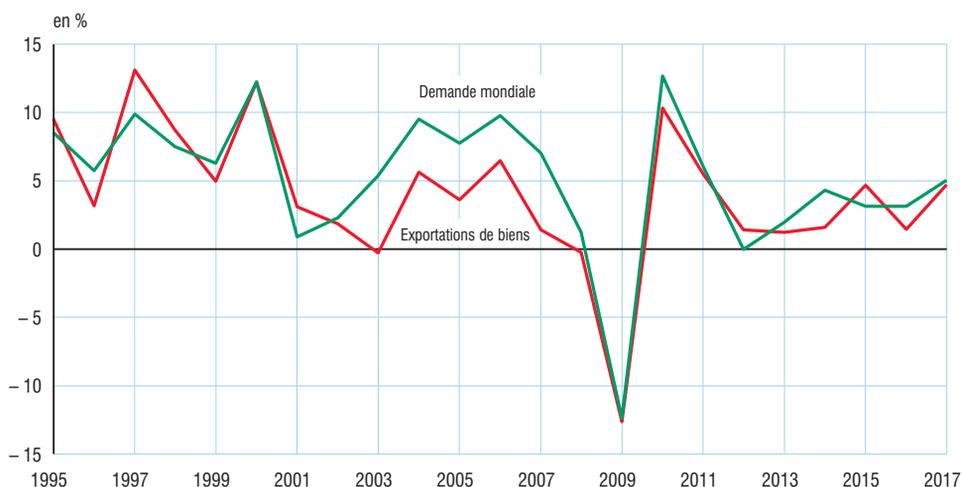
### **Les exportations de biens manufacturés accélèrent**

En 2017, les exportations totales progressent vigoureusement (+ 4,5 % après + 1,5 %) du fait notamment des exportations de biens manufacturés (+ 4,7 % en volume après + 1,9 %), qui représentent plus des deux tiers des ventes de biens et services. Dans le sillage de la production domestique, les ventes de produits raffinés rebondissent (+ 4,0 % après - 8,4 %). Les exportations des autres produits manufacturés reprennent également, et celles de matériel de transport poursuivent leur forte croissance (+ 5,3 % après + 6,0 %). Encore affectées par les mauvaises récoltes céréalières de l'été 2016, les ventes de produits agricoles continuent de se replier (- 3,4 % après - 2,9 %) malgré le rebond de la production. Par ailleurs, les exportations

d'énergie, eau, déchets rebondissent franchement (+ 18,7 % après - 12,1 % à la suite des arrêts pour maintenance de plusieurs centrales nucléaires). Au total, les exportations de biens accélèrent (+ 4,7 % après + 1,5 %), à un rythme proche de la demande adressée à la France, qui stabilise ainsi ses parts sur ses marchés (figure 4).

Les exportations de tourisme, c'est-à-dire les achats des touristes étrangers en France, augmentent pour la première fois depuis 2014 (+ 8,2 % après - 5,9 %), en raison de la reprise de la fréquentation étrangère : leur contribution aux exportations totales est de + 0,6 point après - 0,5 point (encadré 1). Hors tourisme, les exportations de services ralentissent (+ 2,6 % après + 4,2 %) : l'ensemble des produits est concerné, à l'exception des services de transport dont les exportations rebondissent franchement (+ 8,0 % après - 0,5 %). Les ventes de services contribuent pour + 0,6 point à la croissance des exportations totales (après + 0,9 point en 2016).

#### 4. Évolution des exportations françaises et de la demande mondiale de biens en volume



Sources : DG Trésor, Insee.

##### Encadré 1

### Le retour des touristes en 2017 a contribué pour 0,2 point à la croissance française

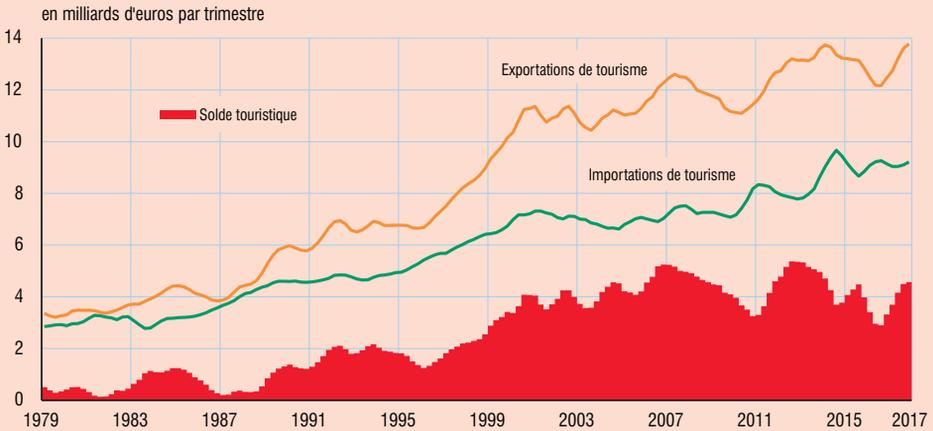
Mikael Beatriz\*

À la suite des attentats ayant touché la France en 2015 et 2016, le solde touristique, défini comme la différence entre les dépenses des ménages non résidents en France et celles à l'étranger des ménages résidents, s'est fortement replié (figure 1). En 2016, il a ainsi diminué de plus de 25 %, ce qui a coûté 0,2 point à la croissance française. Depuis, il s'est nettement redressé, retrouvant en 2017 son niveau de 2014,

et contribuant ainsi pour 0,2 point à la croissance du PIB en 2017. D'une part, les exportations de tourisme en volume, c'est-à-dire les dépenses des ménages non résidents sur le territoire français, ont progressé de 8,2 % en 2017 (après - 5,9 % en 2016) ; d'autre part, les importations de tourisme, c'est-à-dire les dépenses effectuées à l'étranger par les ménages résidents, ont légèrement reculé (- 0,8 % après + 3,3 % en 2016).

\* Mikael Beatriz, Insee.

## 1. Solde touristique de la France



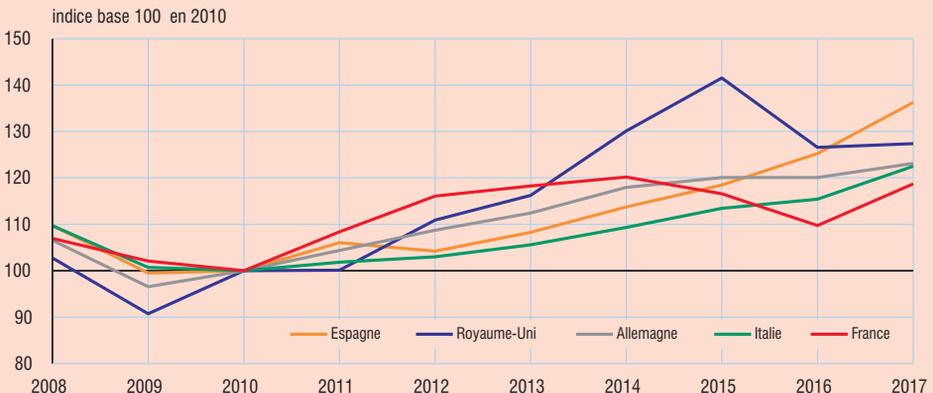
Source : Insee.

### La progression du tourisme en France a retrouvé un rythme proche de celui de ses voisins européens

Alors que le repli touristique des deux dernières années était une singularité en Europe, la croissance des exportations de tourisme en France en 2017 est supérieure à celle de la plupart des autres pays européens (figure 2).

Selon les chiffres de la balance des paiements<sup>1</sup>, les exportations ont ainsi progressé, en termes réels, de 6,1 % en Italie et 2,5 % en Allemagne. Les exportations de tourisme de l'Espagne sont restées particulièrement dynamiques (+ 8,8 % après + 5,7 % en 2016), portées par le tourisme balnéaire et continuent à bénéficier d'un report de touristes au détriment de certains pays méditerranéens.

## 2. Exportations de tourisme (en termes réels)



Note : les séries dans la balance des paiements sont en valeur, on les déflate par l'indice de prix à la consommation de chacun des pays.

Source : Eurostat (balance des transactions courantes - exportations de services de voyages).

1. La balance des paiements (BdP) retrace sous une forme comptable l'ensemble des flux d'actifs réels, financiers et monétaires entre les résidents d'une économie et les non-résidents au cours d'une période déterminée. Elle est la source principale d'information utilisée par la comptabilité nationale pour évaluer ces transactions. Pour des comparaisons internationales, les chiffres de la BdP ont l'avantage d'être disponibles pour un plus grand nombre de pays.

### Encadré 1 (suite)

À l'inverse, le Royaume-Uni se distingue avec une croissance de ses exportations de tourisme de seulement 0,6 % en 2017, soit une quasi-absence de rebond après le repli de 10,5 % constaté en 2016 succédant à plusieurs années de forte croissance. Malgré la dépréciation de la livre à la suite du vote en faveur du « Brexit » de juin 2016, le Royaume-Uni n'attire pas davantage de touristes. En termes réels, les exportations de tourisme n'ont, en 2017, toujours pas rattrapé leur niveau de 2014. En particulier, les touristes n'ont pas privilégié le Royaume-Uni à la France comme destination touristique.

#### Les régions Île-de-France et Provence-Alpes-Côte d'Azur ont le plus contribué au retour des touristes

La fréquentation touristique et notamment le nombre de nuitées dans les établissements d'hébergement témoignent du retour des touristes en France. Alors que le nombre de nuitées des non-résidents avait baissé en 2016 par rapport à 2015 (- 4,2 millions dans les hôtels français, - 0,4 million dans les campings et - 2,2 millions dans les autres hébergements collectifs touristiques), il a fortement augmenté en 2017. En effet, les étrangers ont passé 6,1 millions de nuits de plus en 2017 qu'en 2016 dans les hôtels français (soit une progression de 8,8 %), 1,6 million dans les campings et 0,6 million dans les autres hébergements. Les régions Île-de-France et Provence-Alpes-Côte d'Azur (Paca) sont les principales contributrices à cette forte hausse (figure 3).

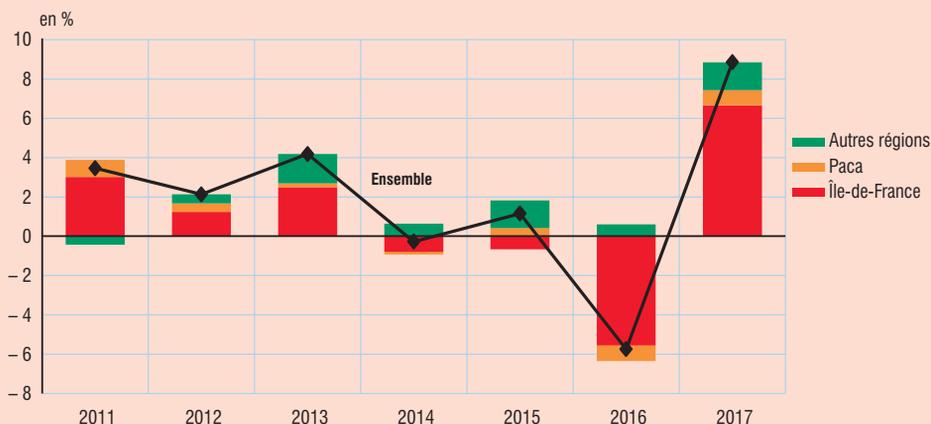
Particulièrement touchées par les attentats de novembre 2015 à Paris et de juillet 2016 à Nice, ces régions avaient vu la fréquentation des hôtels fortement chuter (- 10,8 % de nuitées en moins en 2016 en Île-de-France, - 6,4 % en Paca). La fréquentation des hôtels dans ces deux régions a fortement rebondi en 2017, contribuant respectivement pour + 6,7 points et + 0,8 point à la croissance des nuitées étrangères dans l'hôtellerie française.

#### Les Britanniques continuent d'éviter la France en 2017, comme en 2016

Alors qu'en 2016 toutes les nationalités avaient moins fréquenté les établissements français, presque toutes sont venues plus nombreuses en 2017 (figure 4). Ainsi, les Espagnols ont passé 0,5 million de nuitées de plus en 2017 qu'en 2016. Le même constat peut être fait pour les touristes non européens. En effet, le nombre de nuitées progresse de 1,2 million pour les Américains et de 0,5 million pour les Chinois. Encore une fois, les Britanniques se distinguent avec une baisse de leur fréquentation pour la deuxième année consécutive (- 0,3 million de nuitées en 2017 après - 0,6 million en 2016), contribuant négativement à l'évolution du nombre de nuitées étrangères dans l'hôtellerie en France.

Cette baisse de la fréquentation britannique pourrait être le signe d'une désaffection ou d'une moindre attractivité de la France. En effet, compte tenu de la baisse de leur pouvoir d'achat en 2017 du fait de la dépréciation de leur monnaie, les Britanniques auraient pu

### 3. Variation du nombre de nuitées étrangères dans l'hôtellerie par régions

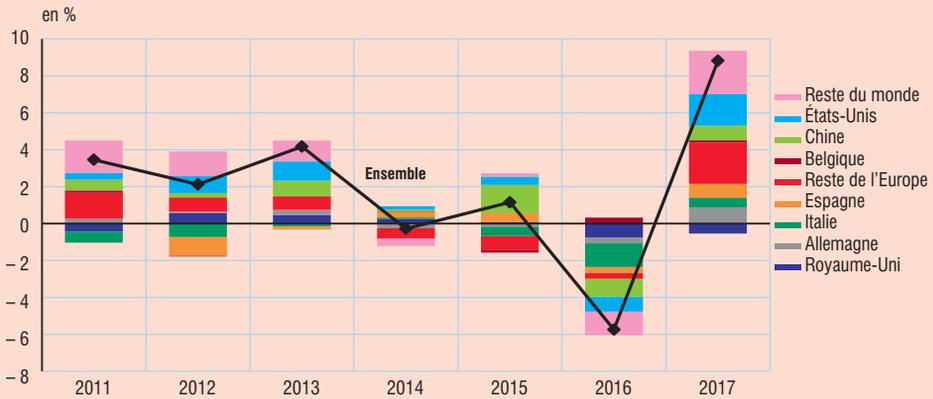


Champ : France métropolitaine.

Source : Insee, enquête de fréquentation dans l'hôtellerie.

Encadré 1 (suite)

#### 4. Variation du nombre de nuitées étrangères dans l'hôtellerie par provenance



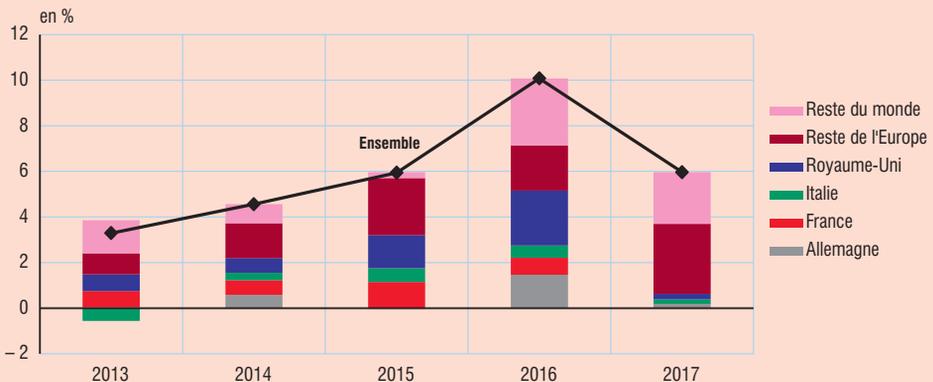
Champ : France métropolitaine.

Source : Insee, enquête de fréquentation dans l'hôtellerie.

choisir des destinations moins coûteuses que la France. Or, bien qu'un tel mécanisme de substitution soit difficile à identifier, plusieurs éléments indiquent que la baisse du tourisme britannique n'est pas spécifique à la France. D'une part, les importations du Royaume-Uni de services de voyages sont en baisse pour la deuxième année consécutive (- 4,7 % en 2016 et - 6,9 % en 2017, en termes réels), signe soit que

les dépenses moyennes des touristes à l'étranger sont en baisse, soit qu'ils se déplacent moins. D'autre part, parmi nos voisins, seule l'Espagne a vu ses exportations de tourisme être un peu plus dynamiques qu'en France. Or, la contribution des résidents du Royaume-Uni à l'évolution du nombre de nuitées de touristes étrangers en Espagne n'a été que de + 0,2 point en 2017 alors qu'elle était de + 2,4 points en 2016 (figure 5).

#### 5. Variation du nombre de nuitées étrangères en Espagne par provenance



Source : INE.

#### Pour en savoir plus

Gidrol J.-C., Gitton F.-P., « Les hébergements collectifs touristiques en 2017 », *Insee Première* n° 1693, avril 2018.

« En 2017, le tourisme ne pèserait plus sur la croissance française après avoir coûté 0,2 point en 2016 », *Note de Conjoncture*, Insee, juin 2017.

## Les importations accélèrent aussi

Les importations de biens et services (y compris tourisme) accélèrent elles aussi en 2017 (+ 4,0 % en volume après + 3,0 %), mais dans des proportions moindres que les exportations. Les importations de produits manufacturés accélèrent dans la même mesure (+ 5,2 % en volume après + 4,2 %). Le maintien de ce dynamisme s'explique en particulier par les achats de matériel de transport qui continuent de progresser vivement (+ 9,3 % après + 10,5 %) et contribuent pour + 1,2 point à la hausse des importations de produits manufacturés. Les achats des autres produits manufacturés y contribuent aussi, hormis ceux de produits raffinés qui se replient de nouveau (- 2,8 % après - 2,0 %). Les importations en énergie, eau, déchets rebondissent (+ 7,1 % après - 3,3 %), tandis que celles de produits agricoles ralentissent fortement (+ 1,6 % après + 6,8 %) en contrecoup de la forte hausse des importations en 2016, année marquée par de mauvaises récoltes. Au total, les achats de biens accélèrent en volume (+ 5,2 % après + 3,7 %), contribuant pour + 3,9 points à la croissance de l'ensemble des importations.

Les importations de services hors tourisme ralentissent (+ 0,8 % après + 1,7 %) et contribuent à hauteur de + 0,2 point au dynamisme des importations totales. Les dépenses de tourisme des ménages français reculent quant à elles (- 0,8 % après + 3,3 %).

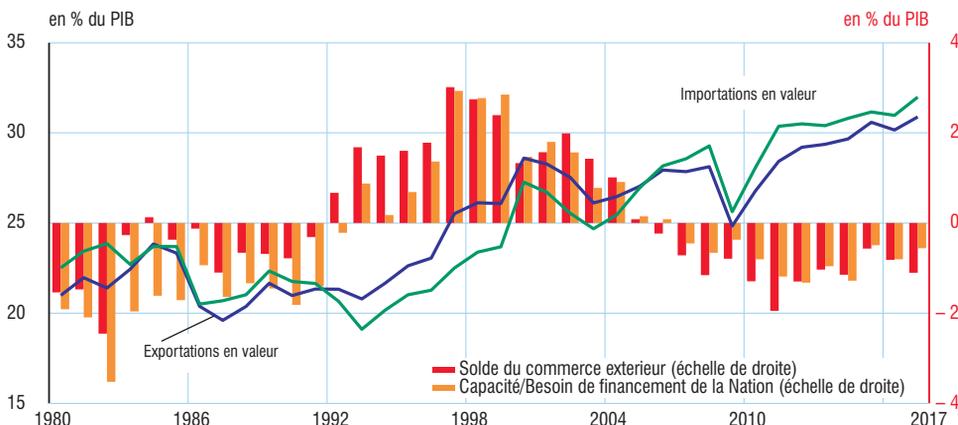
Au total, sur l'ensemble de l'année 2017, et pour la première fois depuis 2012, les échanges extérieurs contribuent positivement à la croissance (+ 0,1 point). Les contrecoups aux facteurs négatifs de 2016, (mauvaises récoltes agricoles, difficultés rencontrées par le parc nucléaire, désaffection des touristes à la suite des attentats), n'y sont pas étrangers. Les échanges de biens manufacturés contribuent quant à eux pour - 0,2 point, et les services hors tourisme pour + 0,7 point.

## Le besoin de financement de la France diminue un peu

Les exportations en valeur croissent en revanche moins rapidement (+ 5,3 %) que les importations (+ 6,2 %) du fait principalement du renchérissement du prix du pétrole. Par conséquent, le solde des échanges extérieurs en valeur se dégrade de 7,0 milliards d'euros et reste largement déficitaire : - 25,3 milliards d'euros (figure 5).

Avec la remontée des cours du pétrole, le déficit énergétique (y compris produits raffinés) se creuse à nouveau après quatre années de résorption et s'établit à - 36,1 milliards d'euros en 2017. Hors énergie, le solde des autres biens et services s'élève à + 10,8 milliards en 2017.

### 5. Solde extérieur



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

Ainsi, la balance commerciale en produits manufacturés hors carburants se détériore et atteint – 21,8 milliards d’euros après – 16,2 milliards en 2016, la dégradation concernant tous les types de produits. Le solde en valeur des échanges de services (hors tourisme) s’améliore (– 1,5 milliard d’euros après – 2,4 milliards) et le solde touristique est au plus haut depuis 2013 (+ 17,0 milliards d’euros après + 12,5 milliards). Enfin, le solde en produits agricoles diminue encore : 0,0 milliard d’euros après + 0,8 milliard d’euros. C’est la première fois depuis la fin des années 1970 que la France ne dégagne pas d’excédent agricole.

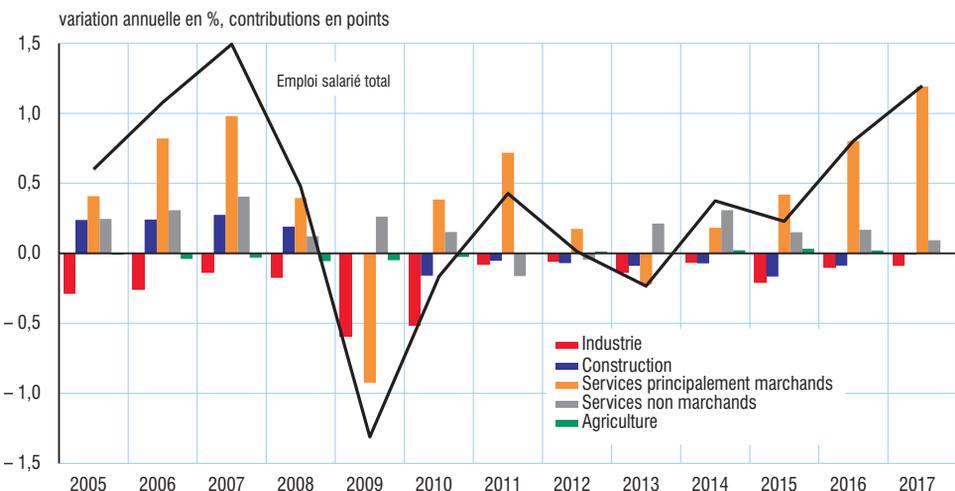
Par ailleurs, le solde des revenus de la propriété s’améliore sensiblement (+ 32,4 milliards d’euros après + 22,8 milliards) : les revenus versés au reste du monde reculent de 14,1 milliards d’euros tandis que les revenus reçus ne se contractent que de 4,5 milliards. Au total, le besoin de financement de la France s’améliore de 5,1 milliards d’euros, et représente 0,6 point du PIB en 2017, après 0,8 point en 2016.

## L’emploi total progresse solidement

### L’emploi salarié marchand accélère

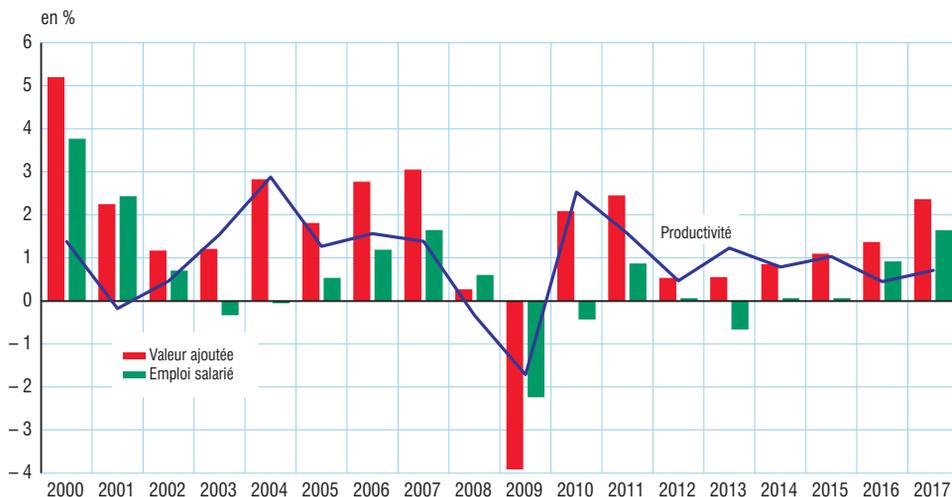
En 2017, l’emploi salarié total progresse en moyenne annuelle de + 1,2 % après + 0,8 % (figure 6). Dans les branches marchandes non agricoles, l’emploi salarié accélère nettement en moyenne annuelle : + 259 000 (soit + 1,6 %), après + 146 000 en 2016 (soit + 0,9 %)¹. Cette amélioration provient de l’accélération de l’activité économique. Après l’enrichissement de la croissance en emploi en 2016 via des politiques d’abaissement du coût du travail (crédit impôt pour la compétitivité en l’emploi – CICE – et pacte de responsabilité et de solidarité – PRS), les gains de productivité dégagés par les branches marchandes non agricoles progressent en 2017 un peu plus vite qu’en 2016 (+ 0,7 % après + 0,4 %) (figure 7). L’emploi non marchand ralentit (+ 0,3 % après + 0,5 %), sous l’effet de la baisse des contrats aidés au second semestre. En tenant compte des emplois agricoles, et

## 6. Évolution de l’emploi salarié total



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

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



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

de l'emploi non salarié, l'emploi total accélère aussi nettement : + 294 000 créations nettes d'emplois après + 196 000.

L'accélération de l'emploi marchand provient essentiellement des services marchands (+ 281 000 emplois après + 192 000 en 2016), notamment dans l'intérim. Dans la construction, les destructions d'emplois sont nettement moins nombreuses en 2017 qu'en 2016 (- 1 500 après - 21 000) tandis qu'elles se poursuivent au même rythme dans l'industrie (- 21 000 emplois en 2017 après - 25 000 en 2016).

### Le chômage diminue en 2017

En moyenne annuelle en 2017, le taux de chômage au sens du BIT diminue pour atteindre 9,4 % de la population active française, après 10,1 % en 2016. Le taux de chômage des femmes recule (9,3 % en 2017, après 9,9 % en 2016) et celui des hommes encore davantage, tout en restant légèrement plus élevé (9,5 % après 10,2 % en 2016) : cet écart de niveau s'explique principalement par la différence de situation de l'emploi entre l'industrie et la construction d'une part, secteurs employant majoritairement des hommes, et le tertiaire d'autre part, employant plus de femmes.

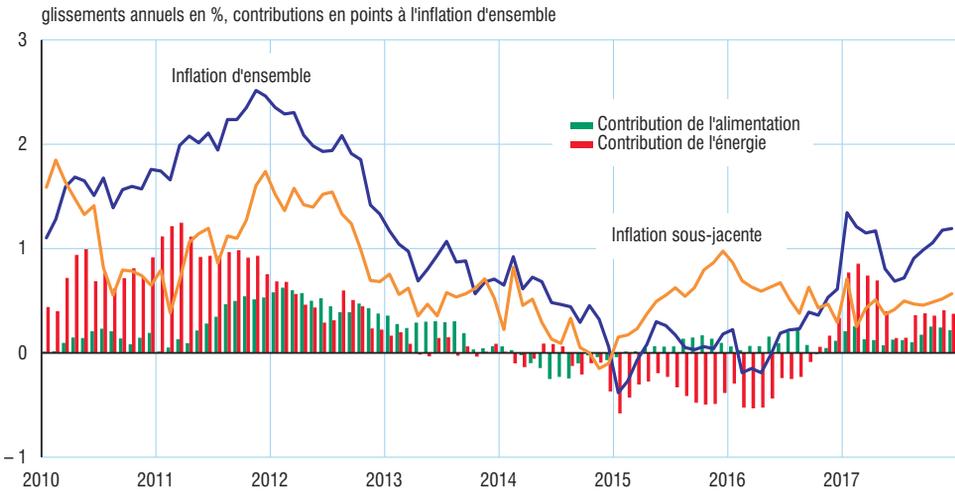
### Le pouvoir d'achat ralentit

#### L'inflation augmente mais reste modérée

En moyenne annuelle, l'inflation<sup>2</sup> remonte en 2017 (+ 1,0 % après + 0,2 % en 2016) : en particulier, les prix de l'énergie augmentent (contribution à l'inflation d'ensemble de + 0,6 point après - 0,2 point ; *figure 8*). Quant à l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire hors énergie et alimentation, elle reste stable et modérée en 2017 (+ 0,6 % comme en 2016) : d'une part, la hausse des

2. L'indice des prix à la consommation commenté ici diffère du déflateur de la consommation qui est utilisé pour le calcul du pouvoir d'achat, principalement à cause de différences de champs couverts, sur les produits financiers notamment.

## 8. Inflation d'ensemble et inflation sous-jacente



Champ : France.

Lecture : en décembre 2017, l'inflation d'ensemble s'est élevée à + 1,2 %, dont 0,2 point de pourcentage dû à la hausse des prix des produits alimentaires et 0,4 point à la hausse des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente s'est élevée à + 0,6 %.

Source : Insee.

prix des services reste limitée par le relèvement modéré des loyers, indexés sur l'inflation passée, et par les hausses contenues des salaires ; d'autre part, dans le secteur manufacturier, le niveau encore élevé du chômage continue de limiter les pressions inflationnistes, et la baisse passée des prix des matières premières continue de se diffuser.

### Le salaire moyen par tête accélère en 2017

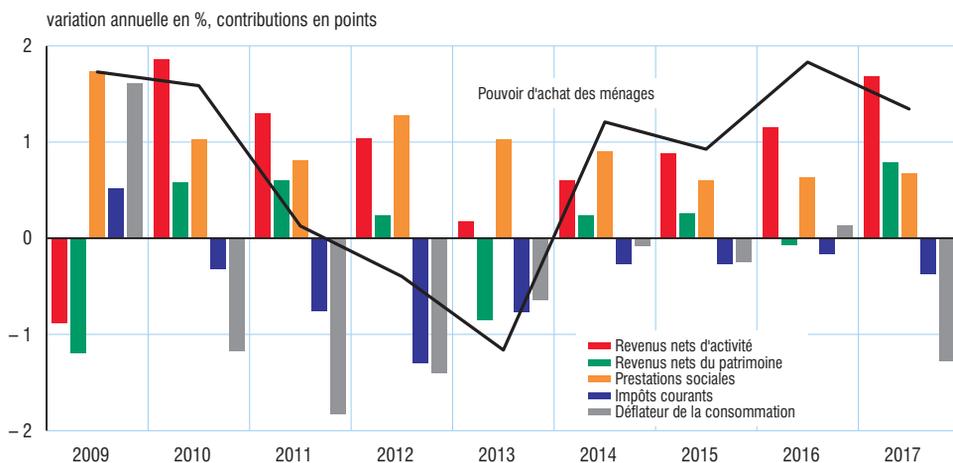
En 2017, le salaire moyen par tête (SMPT) des branches marchandes non agricoles augmente un peu plus que les années précédentes : + 1,8 % après + 1,2 % en 2016. Mais, en tenant compte de la légère accélération des prix de la consommation, il ralentit en termes réels : + 0,6 % après + 1,3 %. Dans les administrations publiques, le salaire nominal par tête accélère du fait des mesures de revalorisation salariale : + 2,2 %, après + 0,6 % en 2016. En termes réels, il accélère à peine (+ 0,9 % après + 0,8 % en 2016).

### Le revenu disponible brut des ménages accélère

En 2017, le revenu disponible brut des ménages accélère en termes nominaux : + 2,6 % après + 1,7 % (encadré 2). D'une part, les revenus nets d'activité, qui sont sa principale composante, gagnent en dynamisme (+ 2,7 % après + 1,7 % ; figure 9) : les revenus nets salariaux accélèrent (+ 3,0 % après + 1,8 %), avec la progression de l'emploi et des salaires. D'autre part, l'excédent brut d'exploitation des ménages purs<sup>3</sup> est très dynamique (+ 3,7 % après + 1,9 %), porté par la poursuite de la baisse du taux moyen sur les crédits immobiliers souscrits par les ménages, qui réduit le coût de leurs consommations intermédiaires. Le revenu mixte des entrepreneurs individuels quant à lui se stabilise (+ 0,1 %, après + 0,5 % en 2016).

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

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



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

Les prestations sociales en espèces reçues par les ménages accélèrent à peine en termes nominaux (+ 1,9 % après + 1,8 %), sous l'effet des prestations de sécurité sociale (+ 1,8 % après + 1,6 %) et des « autres prestations » (+ 1,7 % après + 1,4 %), en particulier des remboursements de mutuelles. Les prestations d'assistance sociale, bien qu'en décélération (+ 3,3 % après + 4,2 %), restent dynamiques du fait de la montée en charge de la prime d'activité.

Le solde des revenus de la propriété rebondit après deux années consécutives de baisse (+ 4,9 % contre - 5,2 % en 2016), en raison notamment de la hausse des revenus des contrats d'assurance-vie : les rendements des contrats investis en unités de compte progressent fortement tandis que les rendements des contrats investis en euros diminuent moins qu'en 2016.

Les impôts sur le revenu et le patrimoine accélèrent : + 2,3 % après + 1,0 % en 2016, soit une évolution légèrement inférieure à celle des revenus sur lesquels ils sont assis, en raison notamment des baisses d'impôts sur le revenu pour les ménages modestes.

Encadré 2

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

Sylvain Billot, Alexandre Bourgeois\*

Le terme de pouvoir d'achat est largement utilisé, mais peut recouvrir des acceptions très différentes : le cadre global et cohérent de la comptabilité nationale fournit une définition précise, sur des bases harmonisées au plan international.

Il retient le pouvoir d'achat du revenu disponible brut de l'ensemble des ménages (ou revenu réel disponible). Le revenu disponible brut s'entend comme la part du revenu qui reste à la disposition des ménages pour la consommation et l'épargne,

\* Sylvain Billot, Alexandre Bourgeois, Insee.

## Encadré 2 (suite)

une fois déduits les prélèvements sociaux et fiscaux<sup>1</sup>. L'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible brut rapporte l'évolution du revenu disponible brut à celle du prix de la dépense de consommation des ménages (quand bien même le revenu disponible brut peut aussi servir à financer des dépenses d'investissement dont le prix n'évolue pas nécessairement en phase avec celui de la dépense de consommation).

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

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

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

– les dépenses liées au logement (y compris les loyers imputés<sup>2</sup>), ainsi que celles relatives à l'eau, au gaz, à l'électricité et aux autres combustibles utilisés dans les habitations ;

– les services de télécommunications ;  
– les frais de cantines ;  
– les services de télévision (redevance télévisuelle, abonnements à des chaînes payantes) ;  
– les assurances (hors assurance-vie) ;  
– les services financiers (y compris les services d'intermédiation financière indirectement mesurés – Sifim<sup>3</sup>).

La part des dépenses pré-engagées représente une fraction croissante du budget des ménages : elle est passée de 12,4 % de leur revenu disponible en 1959 à 29,4 % en 2017, soit une hausse de près de 17 points en cinquante-huit ans (*figure 1*).

Les dépenses liées au logement expliquent plus des trois quarts de cette hausse : leur part dans le revenu des ménages grimpe de 9,3 % en 1959 à 22,8 % en 2017. La part des assurances et des services financiers (y compris Sifim) est plus réduite. Elle a d'abord augmenté, passant de 1,9 % en 1959 à 6,2 % en 1989, avant de revenir à 3,5 % en 2017 en raison de la montée de la concurrence entre établissements bancaires et de la baisse des taux d'intérêt, qui s'est accompagnée d'un resserrement des marges bancaires sur les dépôts et crédits. Pour leur part, les dépenses de télévision et de télécommunications sont passées de 0,5 % en 1959 à 2,2 % en 1999, puis ont nettement progressé au cours de la première moitié des années 2000, pour s'établir à 3,0 % en 2005 avant de revenir à 2,2 % en 2017 du fait principalement de la baisse des prix des services de télécommunication.

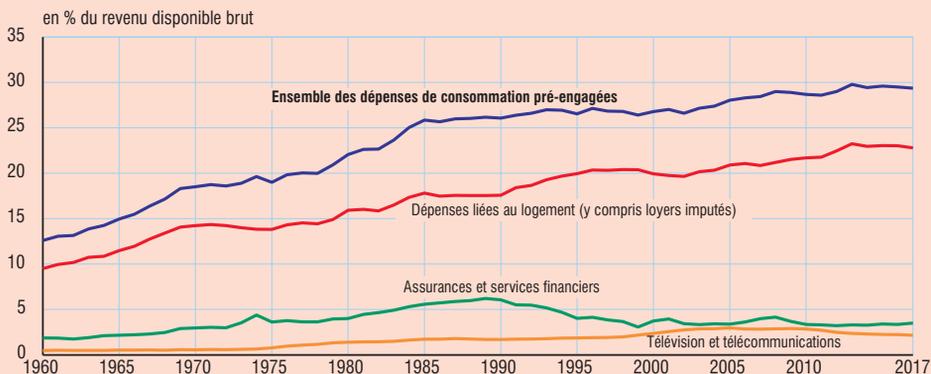
L'alourdissement des dépenses pré-engagées, notamment à partir de 2003, a pu entretenir chez les ménages le sentiment d'un certain appauvrissement, confortant la perception d'un décalage avec la mesure effective du pouvoir d'achat. Toutefois, il faut garder à l'esprit que, sur le long terme, cette montée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

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

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

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

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



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

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

dans leur budget, compte tenu de l'élévation générale du niveau de vie.

### Pouvoirs d'achat du revenu disponible et du revenu « arbitral » par unité de consommation décélèrent en 2017

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

Revenu disponible et revenu arbitral sont des grandeurs macroéconomiques. Pour les rapprocher d'une notion plus individuelle du pouvoir d'achat, il faut rapporter leur progression à la croissance démographique : compte tenu de la croissance de la population, la croissance du pouvoir d'achat par tête est amortie. La croissance du pouvoir d'achat par ménage l'est plus encore, parce que la progression du nombre de ménages est tendanciellement plus rapide que celle de la population (en raison du vieillissement de la population et de la tendance

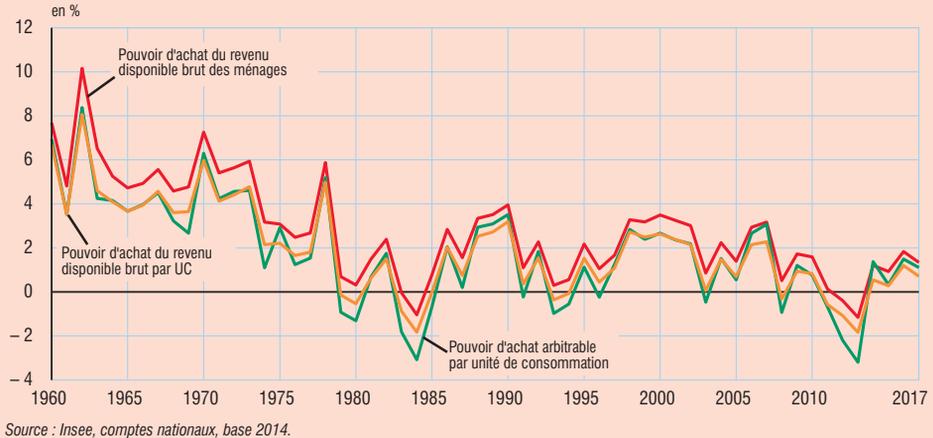
à la décohabitation). En définitive, la meilleure mesure de la progression moyenne du pouvoir d'achat d'un point de vue individuel consiste à calculer la croissance du pouvoir d'achat par unité de consommation, pour tenir compte de l'évolution non seulement du nombre, mais aussi de la composition des ménages<sup>4</sup>.

Sur longue période, les évolutions conjoncturelles du pouvoir d'achat du revenu disponible et du pouvoir d'achat du revenu arbitral par unité de consommation sont très proches. Néanmoins, depuis 1974, les gains de pouvoir d'achat arbitral par unité de consommation sont légèrement inférieurs en raison du poids croissant des dépenses pré-engagées dans le budget des ménages : en moyenne, entre 1974 et 2017, ils s'établissent à + 0,9 % l'an contre + 1,0 % pour les gains de revenu réel disponible (figure 2). En 2017 comme en 2016, l'écart entre les deux mesures est de sens contraire : le pouvoir d'achat par unité de consommation du revenu disponible progresse de 0,7 % en 2017 et celui du revenu arbitral de 1,1 %. En effet, les dépenses de consommation pré-engagées sont moins dynamiques que le revenu disponible brut des ménages (+ 2,2 % en valeur contre + 2,6 %).

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

Encadré 2 (suite)

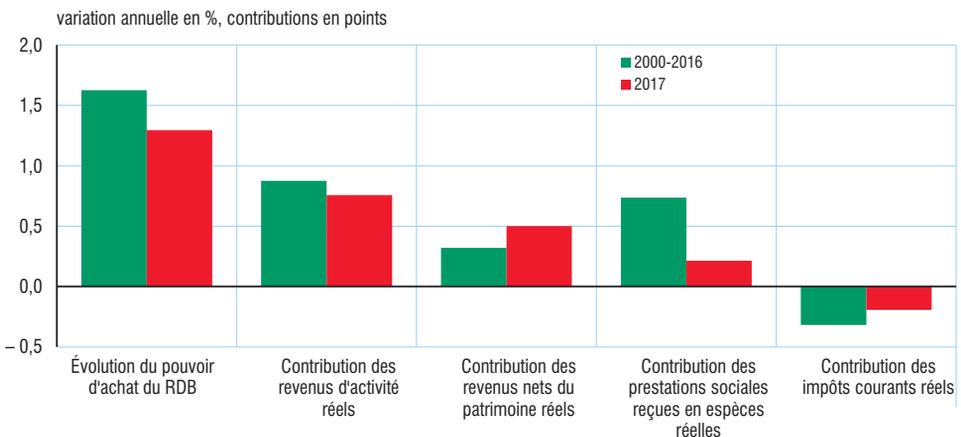
## 2. Évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible brut et du revenu arbitral par unité de consommation



### Le pouvoir d'achat des ménages augmente modérément

Proche de l'indice des prix à la consommation, le déflateur de la consommation remonte en 2017 tout en restant contenu (+ 1,3 % après - 0,1 % en 2016). Aussi, le pouvoir d'achat des ménages ralentit en 2017 : + 1,3 % (après + 1,8 % en 2016), soit un rythme inférieur à sa progression annuelle moyenne depuis 2000 (+ 1,6 % ; figure 10).

### 10. Décomposition de l'évolution du pouvoir d'achat en 2017 et comparaison à la moyenne 2000-2016



Champ : France.

Lecture : le pouvoir d'achat peut se décomposer de la même façon que le RDB nominal, une fois l'ensemble des composantes du RDB exprimées en termes réels, c'est-à-dire une fois prise en compte la hausse des prix de la consommation. Cette figure montre donc, par exemple, que la contribution des prestations sociales reçues en espèces à la croissance du pouvoir d'achat s'est élevée à + 0,2 point en 2017, alors qu'elle était de + 0,7 point en moyenne sur la période 2000-2016.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

Les revenus nets d'activité (en termes réels) contribuent aux gains de pouvoir d'achat en 2017 comme en moyenne sur 2000-2016, tandis que les revenus du patrimoine (en termes réels) y contribuent davantage (+ 0,5 point contre + 0,3 point en moyenne sur 2000-2016). La contribution des impôts courants est proche en 2017 de la moyenne de 2000 à 2016. En revanche, la contribution des prestations sociales en espèces est très nettement inférieure pour 2017 à la moyenne 2000-2016 (+ 0,2 point contre + 0,7 point) : indexées sur l'inflation passée, elles n'ont globalement pas suivi le rebond des prix observé en 2017.

## La consommation des ménages décélère

En moyenne sur l'année, la consommation des ménages décélère (+ 1,0 % après + 2,1 % en 2016, hausse inédite depuis 2007) davantage que leur pouvoir d'achat. Leur taux d'épargne augmente, passant de 13,9 % en 2016, son plus bas niveau depuis 1990, à 14,3 % en 2017 (figure 11).

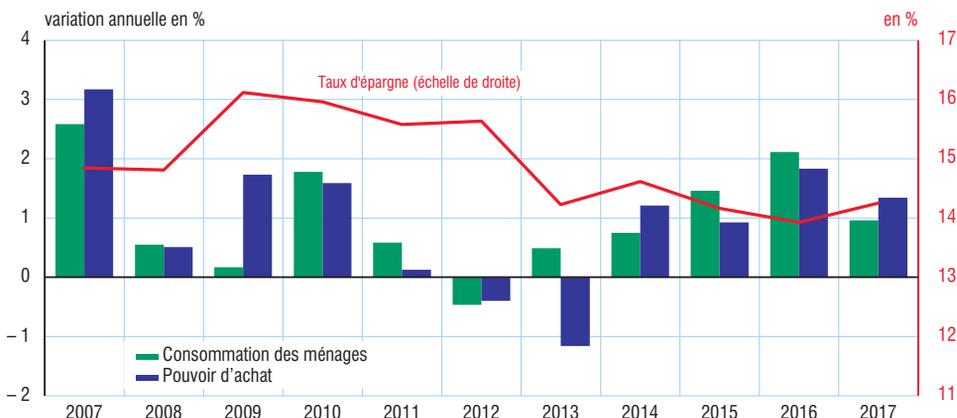
Les dépenses des ménages en produits manufacturés ralentissent légèrement mais restent dynamiques (+ 4,1 % après + 7,4 %). Ce ralentissement provient principalement des achats de biens d'équipement (+ 4,8 % après + 5,1 %), de produits agroalimentaires (+ 0,3 % après + 0,8 %) et d'automobiles (+ 4,1 % après + 7,4 %) même si ces derniers restent dynamiques. En revanche, les achats d'autres biens industriels accélèrent (+ 1,7 % après + 0,9 %).

Les dépenses des ménages en énergie reculent légèrement (- 0,6 % après + 2,4 %) et les achats en produits agricoles plus franchement (- 1,4 % après + 1,4 %).

La consommation des ménages en services marchands accélère très légèrement (+ 1,7 % après + 1,6 %). Cette évolution résulte de la compensation entre l'accélération des dépenses en hébergement-restauration (+ 4,7 % après + 3,1 %), en services de transport (+ 2,9 % après + 1,3 %), en information-communication (+ 1,2 % après - 0,8 %) et en services administratifs (+ 4,2 % après + 3,4 %) d'une part, et le ralentissement des dépenses en services financiers (- 1,5 % après + 0,8 %), en services de loisirs (+ 2,0 % après + 2,9 %) et immobiliers (+ 1,0 % après + 1,3 %) d'autre part.

Enfin, le solde touristique s'améliore en 2017. En effet, les dépenses des Français à l'étranger reculent (- 0,8 % après + 3,3 %), tandis que celles des étrangers en France rebondissent vigoureusement (+ 8,2 % après - 5,9 %) après une forte baisse de la fréquentation étrangère en 2016 à la suite des attentats. La décélération des dépenses totale de consommation sur le territoire national (qui incluent les dépenses des étrangers en France mais excluent celles des résidents à l'étranger) est donc beaucoup moins marquée que celle de la dépense de consommation des ménages.

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



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## L'investissement des ménages progresse vivement

Après un rebond en 2016, l'investissement des ménages poursuit sa vive progression en 2017 (+ 5,6 % après + 2,8 %). Leur investissement en construction accélère (+ 4,2 % après + 1,6 % en 2016). Par ailleurs, la reprise des transactions immobilières initiée en 2015 se traduit en 2017 par une progression toujours vigoureuse de leur investissement en services (comprenant notamment les « frais de notaires ») : + 10,0 % après + 14,5 %.

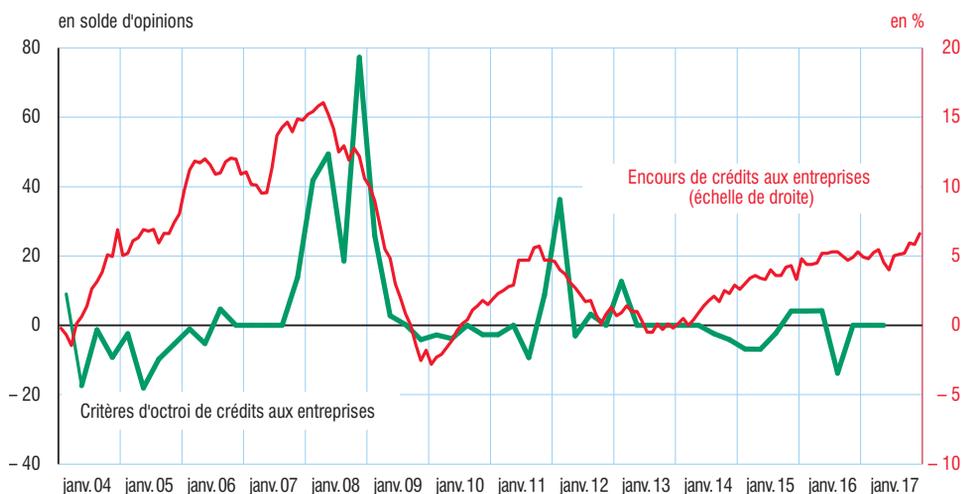
## L'investissement des entreprises accélère, leur taux de marge reste stable

### L'investissement des entreprises continue d'accélérer

L'investissement des entreprises gagne encore en tons (+ 4,1 % en volume après + 3,4 % en 2016), portant leur taux d'investissement brut<sup>4</sup> à son plus haut depuis au moins 1978 (23,5 % en 2017 après 23,2 %). Dans un contexte de croissance solide de l'activité économique, le taux d'utilisation des capacités productives progresse de 1,8 point pour s'établir à 82,5 % en 2017 dans l'industrie, proche de sa moyenne entre 1980 et 2016 (82,8 %). La progression de l'investissement a pour contrepartie celle des encours de crédits aux entreprises qui augmentent encore en 2017 : + 5,2 % en moyenne annuelle, après + 4,9 % en 2016 (figure 12).

Les entreprises non financières accélèrent leurs dépenses d'investissement en services (+ 3,8 % après + 2,3 % en 2016), tandis que leur investissement en biens reste très dynamique (+ 4,7 % après + 5,3 %) et que leurs dépenses en construction retrouvent des couleurs (+ 0,9 % après - 0,5 %).

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



Champ : France.

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

Source : Banque de France.

4. Le taux d'investissement net, calculé en retranchant à la FBCF la consommation de capital fixe (CCF) qui mesure l'usure et l'obsolescence du capital, est beaucoup moins dynamique que le taux d'investissement brut sur les dernières années, et ne se situe pas aujourd'hui à son plus haut. Cette moins bonne performance tendancielle du taux d'investissement net s'explique par la part croissante dans la FBCF d'investissements en actifs incorporels (principalement logiciels et recherche et développement) qui présentent des durées de vie économique plus courtes que les actifs corporels : le rythme de l'innovation en matière de logiciels et R&D frappe rapidement d'obsolescence ce type d'actifs. De ce fait, lorsque la part des actifs incorporels s'accroît, les SNF doivent consentir des dépenses d'investissement brut toujours plus élevées pour seulement maintenir le niveau de leur capital fixe.

Dans le détail, l'investissement dans les services marchands accélère notamment du fait des dépenses dans l'information et la communication (+ 8,3 % après + 7,2%). L'accélération de l'investissement en activités scientifiques et techniques (en particulier la R&D), services administratifs et de soutien est également vive (+ 2,7 % après + 0,7 %). L'investissement des entreprises en produits manufacturés ralentit mais reste très dynamique (+ 4,9 % après + 5,5 %), légèrement pénalisé par le ralentissement des achats de véhicules (+ 6,4 % après + 9,7 %) mais soutenu par des dépenses en biens d'équipement très dynamiques (+ 6,7 % après + 2,7 % en 2016). Les investissements en autres biens manufacturés ralentissent quant à eux plus franchement (+ 1,7 % après + 4,7 %).

### Les variations de stocks soutiennent l'activité

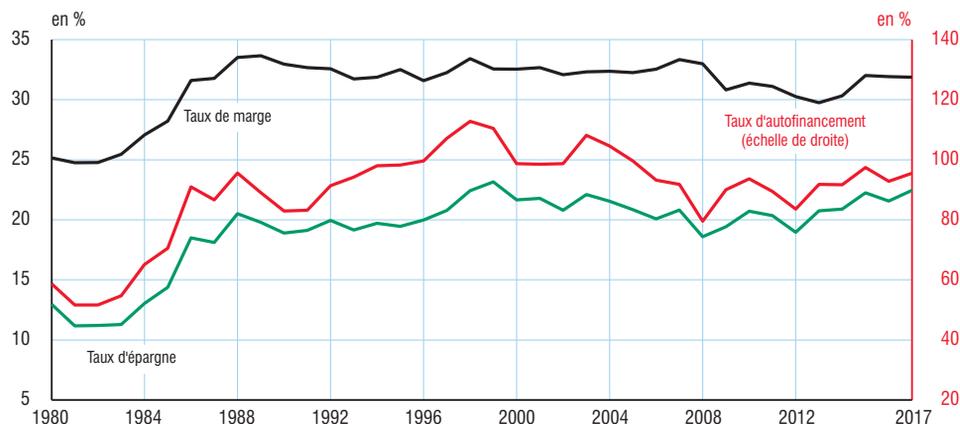
Les variations de stocks contribuent positivement à la croissance en 2017 (+ 0,2 point après - 0,4 point en 2016). Au total, la demande des entreprises via leurs dépenses d'investissement et leur comportement de stockage contribue à hauteur de + 0,7 point à la croissance du PIB, après une contribution nulle en 2016.

### Le taux de marge reste stable

En 2017, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) reste stable à 31,9 % (figure 13). Dans le détail, plusieurs évolutions se compensent en 2017. D'une part, le taux de marge est soutenu par des gains de productivité ; d'autre part, il est rogné par la progression plus lente des prix de valeur ajoutée par rapport aux prix de consommation, ainsi que par l'augmentation des salaires réels et des cotisations patronales.

Par ailleurs, le solde des revenus de la propriété des SNF s'améliore de 16,5 milliards d'euros. Cette amélioration est notamment imputable à celle des intérêts, dont le solde augmente de 7,5 milliards d'euros en 2017. En outre, le solde des dividendes reçus moins versés est en hausse de 6,5 milliards d'euros, la hausse des dividendes reçus ayant excédé celle des dividendes versés.

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



Champ : France.

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

Sources : Banque de France ; Insee.

Enfin, les impôts sur le revenu et le patrimoine des SNF continuent la progression entamée en 2016 (+ 18,0 % après + 9,6 % en 2016 et - 3,9 % en 2015). Cette forte augmentation de l'impôt acquitté par les entreprises s'explique d'une part par la conjoncture économique favorable, et d'autre part, par la surtaxe exceptionnelle mise en place pour compenser le remboursement par l'État de la contribution de 3 % sur les dividendes versés. Au total, le taux d'épargne des SNF s'établit à 22,6 % (+ 0,8 point) et le taux d'autofinancement atteint 96,3 %.

## Les sociétés financières sont en besoin de financement

La valeur ajoutée des sociétés financières baisse de nouveau en 2017 (- 9,0 % après - 6,7 % en 2016) et leur besoin de financement s'élève à 3,2 milliards d'euros. Cette baisse concerne les établissements bancaires comme les sociétés d'assurance.

La valeur ajoutée des intermédiaires financiers baisse pour la troisième année consécutive (- 10,1 % après - 3,8 % en 2016). Ce recul est entièrement imputable à la baisse de la production de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim : - 16,2 %) et donc, de façon indirecte, à la diminution de la marge globale d'intermédiation. Les Sifim, s'ils n'ont pas d'impact sur le solde des revenus primaires des intermédiaires financiers, conduisent toutefois à réintégrer dans la valeur ajoutée des banques leurs marges sur les intérêts qui s'apparentent à une production de services. Entre 2016 et 2017, le taux de refinancement passe de 0,99 % à 1,16 % soit une hausse de 17 points de base. Les Sifim sur crédits diminuent de 12,8 milliards d'euros : l'intensification de la concurrence entre banques continue de favoriser la baisse des taux des crédits immobiliers, alors que les taux interbancaires remontent. Les Sifim sur dépôts, quant à eux, augmentent de 4,9 milliards d'euros en lien avec la croissance soutenue des dépôts des agents non financiers.

Hors Sifim, la valeur ajoutée des intermédiaires financiers augmente de 1,5 milliard d'euros. Après une baisse l'an dernier, les intérêts reçus et versés augmentent de nouveau (+ 8,8 % pour les intérêts reçus et + 9,5 % pour les intérêts versés) dans un contexte de légère remontée des taux. Les dividendes reçus et versés évoluent de manière contrastée : les dividendes reçus sont en baisse de 1,4 %, alors que les dividendes versés progressent fortement de 11,9 %. Finalement, la capacité de financement des intermédiaires financiers se dégrade passant de + 12,6 milliards en 2016 à + 3,8 milliards en 2017.

En 2017, la valeur ajoutée des sociétés d'assurance s'établit à 10,9 milliards d'euros, en baisse de 8,6 %. Cette diminution s'explique par la hausse des consommations intermédiaires (+ 2,7 %), plus forte que la hausse de la production (+ 0,7 %).

La production d'assurance-vie, en hausse de 0,4 milliard d'euros, est portée par le dynamisme des rendements des supports unités de compte qui passent de 3,9 % à 5,0 %. Ces contrats enregistrent en outre une collecte nette de + 20 milliards qui fait plus que compenser la baisse de la collecte nette en supports euros dans un contexte de lente décline des rendements de ces contrats (1,8 % en 2017 après 1,9 % en 2016).

En ce qui concerne l'assurance dommage, la production est en baisse de 2,2 %. Les effets de la loi du 17 mars 2014 relative à la consommation, dite « loi Hamon », qui facilite la mobilité des assurés, se prolongent et limitent la hausse des cotisations alors que, dans le même temps, les charges de prestations augmentent (+ 4,4 %).

Les revenus de la propriété perçus par les assureurs poursuivent leur baisse (- 8,0 %) tandis que, dans le même temps, ceux versés augmentent (+ 10,5 %). En définitive, le besoin de financement du secteur de l'assurance se creuse de 8,1 milliards d'euros pour atteindre 8,3 milliards d'euros en 2017.

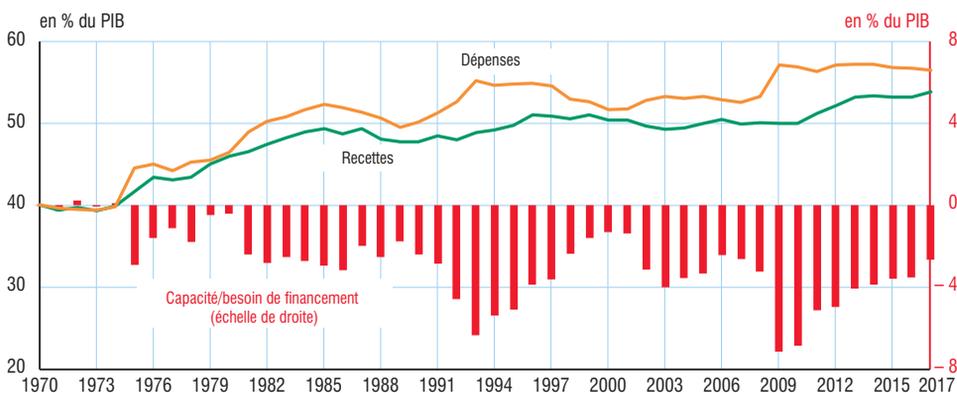
## Le déficit public passe sous le seuil de 3 % du PIB, la dette augmente très modérément en pourcentage du PIB

### En 2017, le déficit public est inférieur à 3 % du PIB

En 2017, le déficit public s'élève à 2,7 % du produit intérieur brut (PIB), après 3,5 % en 2016 (figure 14). Il continue de s'améliorer et retrouve, pour la première fois depuis 2007, un niveau inférieur au seuil de 3 %. En effet, les recettes publiques s'accroissent nettement (+ 4,0 % après + 1,4 % en 2016) dans un contexte conjoncturel favorable. Les dépenses accélèrent également, mais leur hausse est moins marquée (+ 2,4 % après + 1,2 % en 2016). Cette hausse est de 2,2 % hors charge d'intérêt et charge exceptionnelle liée au remboursement de la taxe à 3 % sur les dividendes. La part des dépenses publiques dans le PIB s'établit à 56,5 % en 2017, après 56,7 % en 2016 (56,3 % hors remboursement de la taxe à 3 %).

Au total, le déficit public se réduit de 17,7 milliards d'euros par rapport à 2016, sous l'effet d'une amélioration du solde de l'État (à hauteur de 8,5 milliards d'euros), des administrations de sécurité sociale (+ 8,5 milliards d'euros) et des organismes divers d'administration centrale (Odac, + 2,9 milliards d'euros). À l'inverse, l'excédent des administrations publiques locales se contracte (Apul, - 2,2 milliards d'euros).

### 14. Capacité et besoin de financement des administrations publiques



### Le taux de prélèvements obligatoires progresse de 0,7 point de PIB en 2017

En 2017, le taux de prélèvements obligatoires des administrations publiques s'établit à 45,3 % du PIB, en progression de 0,7 point de PIB par rapport à 2016. L'accroissement spontané des prélèvements obligatoires est de 4,0 %, soit un rythme nettement supérieur à celui du PIB nominal (+ 2,8 %). En effet, la conjoncture macroéconomique est favorable, avec notamment une masse salariale très dynamique, des transactions immobilières à un niveau record et une forte croissance du marché des actions. Par ailleurs, les mesures nouvelles contribuent à hauteur de + 3,6 milliards d'euros à l'augmentation des prélèvements obligatoires. Il s'agit principalement de la contribution exceptionnelle d'impôt sur les sociétés mise en place à la fin de l'année pour compenser la dépense induite en 2017 par l'annulation de la taxe à 3 % sur les dividendes par le Conseil constitutionnel (encadré 3). De plus, la fiscalité écologique continue à monter en charge. Ces mesures sont partiellement compensées par celles du Pacte de responsabilité et de solidarité. En revanche, les recettes publiques hors prélèvements obligatoires, en hausse de 2,5 % en 2017, sont un peu moins dynamiques que le PIB nominal.

## Les principales mesures fiscales et sociales et leur impact sur l'évolution des prélèvements obligatoires en 2017

Vincent Blondelot, Alexandre Fischman, Camille Sutter\*

En 2017, l'effet des mesures fiscales et sociales contribue à augmenter le niveau des prélèvements obligatoires de l'ensemble des administrations publiques (+ 3,6 milliards d'euros). Cette hausse résulte principalement de la surtaxe exceptionnelle d'impôt sur les sociétés (IS) mise en place pour compenser l'impact sur les finances publiques de l'annulation par le Conseil constitutionnel de la contribution de 3 % sur les dividendes distribués, ainsi que de la poursuite de la montée en charge de la fiscalité énergétique, partiellement compensées par les mesures du Pacte de responsabilité et de solidarité. Hors impact de la surtaxe temporaire d'IS, les mesures nouvelles entraînent une baisse de 1,3 Md€ des prélèvements obligatoires.

### Les mesures nouvelles augmentent la fiscalité directe des entreprises et les cotisations patronales à hauteur de 0,7 milliard d'euros en 2017, principalement sous l'effet de la surtaxe exceptionnelle d'impôt sur les sociétés

La surtaxe exceptionnelle d'IS, mise en place en loi de finances rectificative pour 2017, augmente temporairement les prélèvements obligatoires de 4,9 Md€ en 2017. Cette hausse est partiellement compensée par plusieurs mesures de baisse des prélèvements obligatoires des entreprises. Tout d'abord, la montée en charge du crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) et l'entrée en

### Mesures relatives aux impôts et cotisations sociales en 2017

en milliards d'euros

<b>Mesures relatives aux impôts et cotisations sociales</b>	<b>3,6</b>
<b>Fiscalité directe des entreprises<sup>1</sup> et cotisations patronales</b>	<b>0,7</b>
Mise en place d'une surtaxe exceptionnelle et temporaire d'IS pour compenser le remboursement du contentieux 3 % dividendes (LFR 2017)	4,9
Montée en charge du CICE et restitutions des créances 2014	- 2,3
Mesures du Pacte de responsabilité et de solidarité : allègements de cotisations sociales et effet retour sur l'impôt sur les sociétés	- 0,7
Mesure du Pacte de responsabilité et de solidarité : suppression de la contribution exceptionnelle à l'IS	- 0,5
Autres	- 0,6
<b>Fiscalité directe des ménages<sup>1</sup> et cotisations salariales et des indépendants</b>	<b>0,3</b>
Réduction d'impôt sur le revenu de 20 % (LFI 2017)	- 1,1
Révision des aides à l'amélioration de la performance énergétique (LFI 2012)	0,7
Réforme de l'accession à la propriété (LFI 2011)	0,6
Autres	0,0
<b>Fiscalité indirecte</b>	<b>3,3</b>
Fiscalité écologique : montée en charge de la composante carbone (LFI 2014)	1,8
Renforcement de la taxe sur les transactions financières (LFI 2017)	0,4
Autres	1,0
<b>Autres</b>	<b>- 0,7</b>
Service de traitement des déclarations rectificatives (STDR, lutte contre la fraude)	- 0,9
Événements exceptionnels et mesures portant sur les administrations publiques	0,2

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

Champ : France.

Source : DG Trésor.

\* Vincent Blondelot, Alexandre Fischman, Camille Sutter, direction générale du Trésor.

### Encadré 3 (suite)

restitution de la créance 2013 de CICE contribuent à faire baisser la charge fiscale des entreprises à hauteur de 2,3 milliards d'euros. En outre, les mesures adoptées dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité contribuent à une baisse des prélèvements des entreprises à hauteur de 1,1 Md€. Parmi elles, les mesures d'allègements des cotisations sociales payées par les employeurs abaissent les prélèvements des entreprises à hauteur de 1,0 Md€, baisse partiellement compensée par un effet retour améliorant l'impôt sur les sociétés de 0,3 Md€. Enfin, la fiscalité directe sur les entreprises est également allégée de 0,5 Md€ en 2017 du fait de l'impact en 2017 de la suppression de la contribution exceptionnelle d'IS en 2016 mise en place dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité.

#### **Les mesures nouvelles augmentent faiblement la fiscalité directe des ménages et les cotisations des salariés et des indépendants à hauteur de 0,3 milliard d'euros**

Le mouvement d'allègement de l'impôt sur le revenu (IR) des ménages aux revenus moyens et modestes se poursuit et s'amplifie en 2017, du fait de la mesure de réduction d'impôt de 20 % en fonction du revenu fiscal de référence, et se traduit par une baisse des prélèvements obligatoires de 1,1 milliard d'euros. En sens inverse, certaines mesures comme la révision des aides à l'amélioration de la performance énergétique (+ 0,7 Md€) et la réforme de l'accession à la propriété (+ 0,6 Md€) contribuent à élever la fiscalité directe des ménages.

#### **Les mesures nouvelles augmentent la fiscalité indirecte de 3,3 milliards d'euros principalement sous l'effet de la hausse de la fiscalité énergétique**

En 2017, la montée en charge de la composante carbone destinée à moduler la fiscalité des produits en fonction des émissions de CO2 fait progresser la fiscalité indirecte de 1,8 Md€. La taxe sur les transactions financières augmente de 0,4 Md€ du fait d'une hausse de son taux qui passe de 0,2 % à 0,3 % en loi de finances initiale pour 2017. Enfin, en 2017, le rendement des recettes de lutte contre la fraude issues de la mise en place du service de traitement des déclarations rectificatives (STDR) diminue de 0,9 Md€.

## **Le déficit des administrations publiques centrales se réduit**

Le besoin de financement des administrations publiques centrales, État et Odac s'élève à - 68,5 milliards d'euros en 2017, en amélioration substantielle de 11,5 milliards. Le déficit de l'État se réduit de 8,5 milliards et celui des Odac de 2,9 milliards. Les recettes des administrations publiques centrales sont particulièrement dynamiques : elles progressent de 23,8 milliards (+ 5,4 % en 2017 après + 1,9 % en 2016). Les dépenses augmentent de 12,3 milliards (+ 2,4 %).

Côté dépenses de l'État et des Odac, les consommations intermédiaires accélèrent nettement (+ 4,7 % en 2017 après + 1,8 % en 2016). Les dépenses de personnel accélèrent également (+ 2,2 % en 2017 après + 1,1 % en 2016). Les créations de postes dans l'enseignement du premier et du second degrés ainsi qu'au ministère de la Défense se poursuivent. En parallèle, les revalorisations du point d'indice des fonctionnaires du 1<sup>er</sup> juillet 2016 et du 1<sup>er</sup> février 2017 contribuent pour + 0,9 point à la croissance de la masse salariale indiciaire entre 2016 et 2017 (après + 0,3 point en 2016). Les subventions sur les produits progressent de 1,7 milliard, en partie du fait du soutien aux énergies renouvelables. Les subventions d'exploitation augmentent également (+ 1,3 milliard) : en particulier, l'aide à l'embauche dans les PME a été prolongée jusqu'au 30 juin 2017 (+ 1,0 milliard). Les transferts courants vers d'autres administrations s'accroissent de plus de 1 milliard : les compensations d'exonérations ciblées de cotisations sociales sont en hausse de 2,8 milliards, notamment au titre de l'aide à domicile auprès d'une personne fragile (1,5 Md€), alors que la dotation globale de fonctionnement continue de baisser (- 2,4 milliards en 2017). Les dépenses au profit des institutions sans but lucratif au service des ménages diminuent de 1,2 milliard en raison du transfert du financement des établissements

et services d'aide par le travail (ESAT) à la Caisse nationale de solidarité pour l'autonomie (CNSA) (- 1,5 milliard). La contribution au budget de l'Union européenne recule par ailleurs de plus de 4,0 milliards sous l'effet de la diminution de ce budget. Les intérêts de la charge de la dette diminuent encore, mais moins vite qu'en 2016 (- 2,8 % après - 4,4 %) : la hausse du stock de la dette a de nouveau été compensée par les effets de la forte baisse des taux d'intérêt intervenue ces dernières années. Le dynamisme des prestations sociales (+ 2,1 milliards en 2017) versées par les administrations centrales est dû à la montée en charge de la prime d'activité et son élargissement à d'autres publics, ainsi qu'à la hausse des pensions de retraite. Les dépenses d'investissement reculent de 0,5 milliard, du fait des moindres livraisons de matériel militaire en 2017, même si les livraisons de biens acquis dans le cadre de contrats de partenariat public-privé augmentent de 0,8 milliard (livraison notamment du Tribunal de Paris en 2017). Après plusieurs années de baisse, les transferts en capital versés sont en forte hausse en 2017 (+ 8,2 milliards) : les restitutions aux entreprises à la suite de l'invalidation de la contribution de 3 % sur les dividendes jouent pour + 4,7 milliards et la recapitalisation et le retrait des actions d'Areva SA pour + 4,8 milliards.

Côté recettes des administrations centrales, les impôts et les cotisations sociales collectés accélèrent très nettement (+ 6,0 % après + 1,2 % en 2016). Les impôts sur les produits et les importations sont très dynamiques (+ 11,4 milliards en 2017 contre + 3,6 milliards en 2016). La TVA progresse de 7,9 milliards dans le compte de l'État, sous l'effet de la croissance des emplois taxables et de la diminution du transfert à destination des organismes de sécurité sociale. Les taxes sur la consommation énergétique sont en hausse de près de 2,7 milliards (+ 1,6 milliard de taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques, + 0,6 milliard de taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité et + 0,4 milliard de taxe intérieure de consommation sur le gaz naturel). Les impôts sur le revenu augmentent de 6,9 %, en particulier l'impôt sur le revenu des personnes physiques (+ 0,8 milliard). L'impôt sur les sociétés s'accroît de 8,4 milliards, porté notamment par l'instauration d'une contribution exceptionnelle et la contribution additionnelle (pour 4,9 milliards) compensant l'invalidation de la contribution de 3 % sur les dividendes. Les transferts courants internes aux administrations publiques décélèrent (+ 0,4 milliard après + 3,2 milliards en 2016). Depuis 2016, le Fonds d'intervention régionale ne dépend plus de la Caisse nationale d'assurance maladie (Cnam) mais des Agences régionales de santé (Odac) et reçoit des transferts provenant de la Cnam. Les autres transferts courants baissent de plus de 1,1 milliard. En effet, en 2016, la Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur (Coface) a versé 2,0 milliards à l'État, alors que les primes et récupérations au titre du soutien financier au commerce extérieur s'élèvent à seulement 0,7 milliard en 2017. Les revenus de la propriété augmentent de 2,0 %, après un repli de 5,8 % en 2016, portés par les dividendes reçus par l'État (+ 0,4 milliard). Les impôts en capital progressent de plus de 1,8 milliard grâce au dynamisme des droits de mutation à titre gratuit.

## **L'excédent des finances publiques locales se réduit, sous l'effet d'une reprise de l'investissement**

En 2017, les administrations publiques locales sont excédentaires de 0,8 milliard d'euros, après un solde de + 3,0 milliards d'euros en 2016.

Les dépenses, portées par une reprise de l'investissement, progressent davantage que les recettes (+ 2,5 % contre + 1,6 % pour les recettes). Les prestations continuent de ralentir (+ 0,6 % après + 1,9 % en 2016 et + 3,1 % en 2015), mais toutes les autres dépenses accélèrent. Les consommations intermédiaires augmentent de 1,8 %, après un recul de 1,0 % en 2016. Les rémunérations progressent de 2,3 % (après + 0,7 % en 2016), en raison de la revalorisation du point d'indice de la fonction publique en février et de la réforme « parcours professionnels, carrières et rémunérations ». L'investissement local repart à la hausse après trois années de recul (+ 7,2 %, après - 3,2 % en 2016).

Les recettes des administrations publiques locales progressent de 1,6 %, portées par les prélèvements obligatoires (+ 4,9 milliards d'euros). Leur croissance spontanée est plus rapide

que celle du PIB, grâce au dynamisme des recettes de droits de mutation à titre onéreux dans un contexte de forte hausse des prix et du nombre record de transactions sur le marché immobilier. Malgré une augmentation déjà forte en 2016, notamment pour la taxe foncière, les taux d'imposition communaux et départementaux continuent de progresser en 2017. Les recettes de la taxe d'habitation sont toutefois grevées par la fin de la montée en charge de la mesure d'exonération en faveur des retraités modestes. Enfin, la dotation globale de fonctionnement baisse de 2,4 milliards d'euros en 2017, après - 3,3 milliards d'euros en 2016, conformément à la loi de finances.

### **Le compte des administrations de sécurité sociale est globalement en excédent pour la première fois depuis 2008**

En 2017, le solde des administrations de sécurité sociale s'établit à + 6,3 milliards d'euros, après - 2,2 milliards d'euros en 2016. Le compte des administrations de sécurité sociale est ainsi excédentaire pour la première fois depuis 2008 sous l'effet d'un fort dynamisme des recettes, tirées par le redémarrage de l'activité, combiné à des dépenses maîtrisées. En 2017, les recettes des administrations de sécurité sociale continuent de progresser (+ 3,6 %, après + 1,5 %). L'accélération des recettes fiscales (+ 3,3 % après + 1,2 % en 2016) est particulièrement forte, portée par celle de la masse salariale privée (+ 3,5 % après + 2,4 % en 2016). Les cotisations sociales bénéficient aussi de la reprise de la conjoncture économique : elles croissent de 3,5 % après + 1,3 % en 2016. Par ailleurs, même si elles contribuent dans une moindre mesure à l'amélioration du solde, les recettes non fiscales sont également très dynamiques, en raison notamment de la compensation par l'État d'exonérations de cotisations jusqu'alors à la charge des régimes sociaux. Cette décision, prise dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2017, génère des recettes supplémentaires d'environ 2,3 milliards d'euros pour les administrations de sécurité sociale.

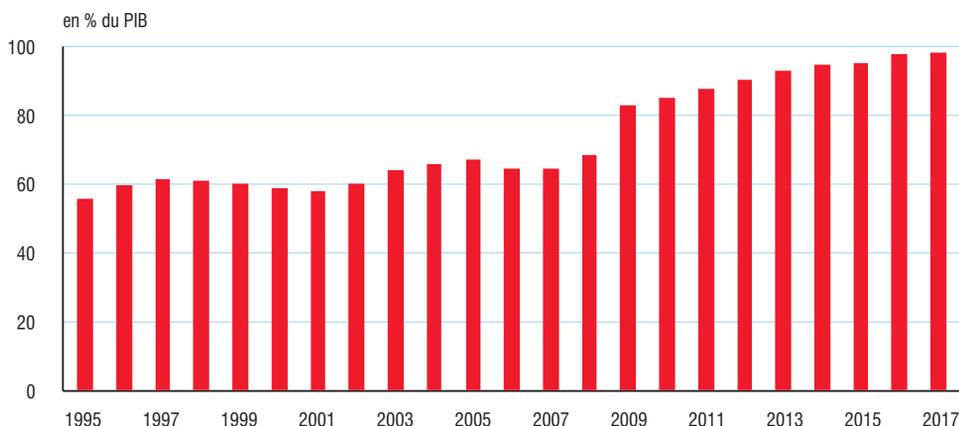
Les dépenses des administrations de sécurité sociale accélèrent (+ 2,2 % après + 1,3 %), mais moins fortement que les recettes. Au demeurant, cette accélération doit être corrigée des mesures de périmètre de 2016 et 2017. En effet, le transfert vers l'État des prestations de logement (pour près de 4,6 Md€) avait fortement ralenti la croissance des dépenses en 2016. À l'inverse, le transfert de l'État vers les administrations de sécurité sociale des dépenses de fonctionnement des établissements et services d'aide par le travail (ESAT) (pour un montant de 1,5 Md€) accroît les dépenses de 2017. Les dépenses de pensions vieillesse n'accélèrent pas (+ 1,7 % comme en 2016) : d'une part, le relatif dynamisme de l'inflation ne joue qu'à compter de la date de revalorisation (octobre 2017) et, d'autre part, la fin de la montée en charge de la réforme des retraites de 2010, qui a notamment entraîné un creux des départs entre septembre 2016 et janvier 2017, a joué à la baisse sur les masses de prestations versées en 2017. La légère progression des dépenses de prestations familiales est imputable en bonne partie à la revalorisation exceptionnelle de prestations ciblées sur les familles les plus modestes. La hausse des dépenses d'assurance maladie est contenue, avec un respect du niveau de l'objectif national d'assurance maladie (Ondam) voté pour 2017 ; elle est toutefois un peu plus forte qu'en 2016 (+ 2,2 % en 2017, contre 1,8 % en 2016). Les dépenses d'indemnisation du chômage décélèrent, en cohérence avec le ralentissement du nombre de demandeurs d'emploi et la baisse du taux de couverture.

### **La dette publique au sens de Maastricht augmente de 0,3 point à 98,5 % du PIB**

La dette publique au sens de Maastricht s'élève à 2 257,8 milliards d'euros fin 2017, après 2 188,3 milliards un an plus tôt (*figure 15*). Elle atteint 98,5 % du PIB, après 98,2 % fin 2016.

La contribution de l'État à la dette publique s'établit à 1 768,1 milliards d'euros, en hausse de 65,4 milliards. Cette variation est très proche de son besoin de financement (- 65,3 milliards). Elle résulte principalement des émissions de titres à long terme (+ 73,3 milliards), tandis que l'État rembourse des titres à court terme pour 7,6 milliards d'euros et d'autres emprunts pour 0,9 milliard d'euros.

## 15. Dette publique au sens du traité de Maastricht



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

La contribution à la dette des organismes divers d'administration centrale (Odac) augmente de 1,4 milliard d'euros en 2017. La dette de SNCF réseau augmente de 2,8 Md€. *A contrario*, la Caisse nationale des autoroutes se désendette à hauteur de 1,3 milliard d'euros. De même, le Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies renouvelables et la Société anonyme de gestion de stocks de sécurité réduisent leur dette de respectivement 0,2 milliard d'euros et 0,3 milliard d'euros.

La contribution des administrations publiques locales à la dette atteint 201,5 milliards d'euros fin 2017, en hausse de 1,4 milliard par rapport à 2016. Les régions et les communes s'endettent davantage, respectivement de 0,7 milliard d'euros et de 0,5 milliard d'euros.

Enfin, la contribution à la dette publique des administrations de sécurité sociale augmente de 1,3 milliard pour s'établir à 226,2 milliards d'euros fin 2017. La Caisse d'amortissement de la dette sociale diminue sa dette de 15,0 milliards d'euros tandis que l'Acoss et l'Unedic accroissent leur endettement respectivement de 11,5 milliards d'euros et de 4,2 milliards d'euros. Cette hausse de la dette des administrations de sécurité sociale, dont les comptes sont excédentaires de plus de 6 milliards d'euros, est notamment imputable à l'accroissement de leur trésorerie (+ 2,6 Md€). Par ailleurs, l'Acoss rembourse pour 1,6 Md€ de titres à l'État, opération réalisée entre organismes publics et non comptabilisée dans sa contribution à la dette de Maastricht.

Fin 2017, la dette nette des administrations publiques s'élève à 2 054,7 milliards d'euros (soit 89,7 % du PIB), en hausse de 60,8 milliards par rapport à 2016.

La dette publique brute croît dans le même temps de 69,4 milliards. Les trésoreries de l'État et des administrations de sécurité sociale augmentent en effet respectivement de 10,8 milliards d'euros et de 2,6 milliards d'euros. En revanche, les administrations de sécurité sociale réduisent leur détention de titres à long terme de 0,8 milliard d'euros et de titres à court terme de 1,5 milliard d'euros. Enfin, les Odac diminuent leurs crédits à long terme de 1,2 milliard d'euros. ■

## Les principales révisions intervenues à l'occasion de la publication de la base 2014 des comptes nationaux

Ronan Mahieu\*

Les comptes nationaux passent en base 2014. Ce changement vise principalement à résorber la plus grande part des écarts accumulés entre le compte du reste du monde en base 2010 et les statistiques de la balance des paiements établies par la Banque de France, et à améliorer les estimations de revenus de la propriété en comptabilité nationale, comme le préconisait le Cnis [rapport du Conseil national de l'information statistique sur le coût du capital, 2015].

D'autres révisions quantitativement plus mineures ont été également apportées aux comptes nationaux en base 2014, en lien notamment avec l'intégration de la production et du trafic de stupéfiants, la prise en compte des résultats de l'enquête nationale sur le logement (ENL) de 2013 sur la dynamique des loyers, et quelques changements méthodologiques apportés au compte des administrations publiques en concertation avec Eurostat. L'estimation du produit intérieur brut (PIB) quant à elle a été très peu revue, en niveau comme en évolution : en niveau, la révision est de l'ordre de + 2 milliards d'euros chaque année (soit environ 0,1 point de PIB), imputable pour essentiel à l'intégration des stupéfiants.

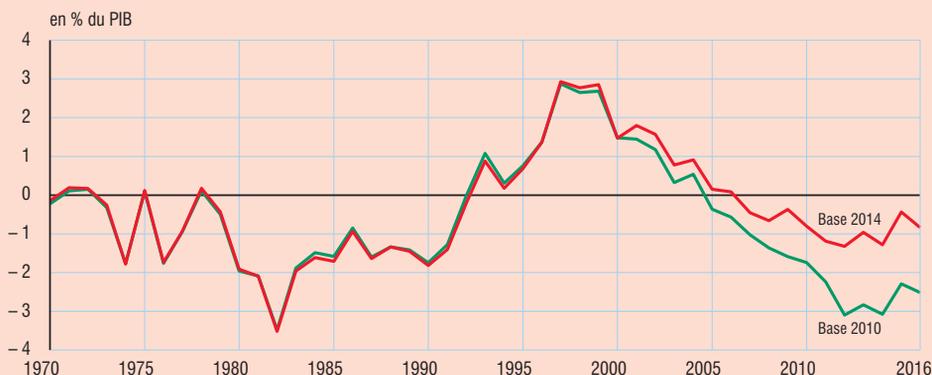
Divers documents mis en ligne sur le site internet [www.insee.fr](http://www.insee.fr) détaillent les sources et

méthodes retenus dans le cadre de ces différents chantiers : cet encadré se borne donc à présenter l'impact du passage à la base 2014 sur quelques indicateurs particulièrement affectés, sans rentrer dans les détails méthodologiques.

### Nette amélioration du besoin de financement de la nation

Le rapprochement de la comptabilité nationale et de la balance des paiements a conduit à une révision importante du compte des relations avec le reste du monde (*figure 1*). Le besoin de financement de la nation est revu en baisse de 38,6 milliards d'euros en 2014. Près de la moitié de la cette réduction est imputable au solde des échanges des biens et services, rehaussé de 17,8 milliards d'euros : cette amélioration provient pour environ 10 milliards d'euros du solde touristique en lien avec une meilleure prise en compte par la balance des paiements de la dynamique des dépenses des touristes étrangers en France depuis une quinzaine d'années, et pour le reste d'une révision à la hausse des exportations de services en comptabilité nationale. À noter que l'indicateur de solde des transactions courantes utilisé par la Commission européenne dans le cadre de la procédure de déséquilibres

### 1. Capacité (+) / besoin (-) de financement de la Nation



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux.

\* Ronan Mahieu, Insee.

#### Encadré 4 (suite)

macroéconomiques n'est révisé que dans de moindres proportions, dans la mesure où il est établi à partir des données publiées par la balance des paiements.

Le solde des revenus primaires contribue pour sa part à hauteur de 15,8 milliards d'euros à la réduction du besoin de financement de la nation, essentiellement grâce à la révision en hausse du solde des intérêts.

Le solde des revenus secondaires contribue également à la réduction du besoin de financement de la nation entre les deux bases, à hauteur de 5,0 milliards d'euros : c'est principalement l'alignement de la comptabilité nationale sur le poste des autres transferts courants divers (D.759) qui est à l'origine de cette révision. Enfin, le solde du compte de capital n'est pas révisé.

La chronique du solde (capacité ou besoin de financement au cours du temps) est quasiment inchangée entre les deux bases jusqu'à la fin des années 1990 (figure 2). Ensuite, et surtout à partir du milieu des années 2000, le diagnostic change. Certes, on constate toujours une nette dégradation du solde entre le pic atteint en 1997 (capacité de financement de 2,9 % du PIB) et un point bas atteint quinze ans plus tard. Mais la vitesse de dégradation du solde est atténuée, de sorte que le besoin de financement de la nation s'établit à 1,3 % du PIB en 2012 en base 2014 contre 3,1 % du PIB en base 2010.

#### Nette baisse des dividendes perçus par les ménages

En base 2014, conformément aux recommandations du rapport du Conseil national de l'information statistique (Cnis) sur le coût du capital, les dividendes perçus par les ménages sont estimés

essentiellement sur la base de sources administratives, principalement fiscales : ce sont désormais les déclarations de revenus des ménages au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques qui constituent la source privilégiée pour l'estimation des dividendes, complétées par des sources relatives à l'assiette de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) pour les dividendes exonérés d'impôt sur le revenu mais assujettis à la CRDS dans le cadre notamment des plans d'épargne en action (PEA).

Cette nouvelle méthode d'estimation a conduit à une révision en forte baisse des dividendes perçus par les ménages qui se répercute comptablement sur les estimations des bénéfices nets distribués par les SNF. Ainsi, l'indicateur qui rapporte les bénéfices nets distribués par les sociétés non financières (SNF) (dividendes principalement) à leur excédent brut d'exploitation (EBE) est lui aussi révisé en nette baisse sur l'ensemble des années couvertes par les comptes nationaux (figure 3). L'EBE étant lui-même très peu revu, la révision est donc imputable à l'estimation des bénéfices nets distribués, qui s'établit à 23,4 milliards d'euros pour l'année 2014 en base 2014, au lieu de 48,0 milliards d'euros en base 2010.

Avant la crise de 2008-2009, le niveau du ratio bénéfices nets distribués/EBE est revu à la baisse mais ses évolutions sont relativement peu modifiées : entre 2000 et 2009, en base 2010 comme en base 2014, on constate une nette hausse du ratio (de l'ordre de 5 points). La chronique des années qui suivent la crise est en revanche modifiée. La chute de l'indicateur s'amplifie après 2009, notamment en 2013, année marquée par la fin du prélèvement libérateur sur les dividendes et donc la systématisation de leur imposition au

## 2. Compte des relations avec le reste du monde

solde, en millions d'euros courants

	2014 (base 2010)	2014 (base 2014)	Écarts
<b>Solde des échanges extérieurs</b>	<b>- 42 386</b>	<b>- 24 624</b>	<b>17 762</b>
<b>Opérations de répartition</b>	<b>- 23 696</b>	<b>- 2 894</b>	<b>20 802</b>
Revenus primaires <sup>1</sup>	30 824	46 594	15 770
Revenus secondaires <sup>2</sup>	- 53 450	- 48 418	5 032
Transferts en capital	- 1 070	- 1 070	0
<b>Capacité de financement de la Nation</b>	<b>- 66 082</b>	<b>- 27 518</b>	<b>38 564</b>

1. Revenus primaires : rémunérations des travailleurs transfrontaliers, flux d'impôts et de subventions sur la production et revenus de la propriété (intérêts, dividendes et autres revenus de la propriété).

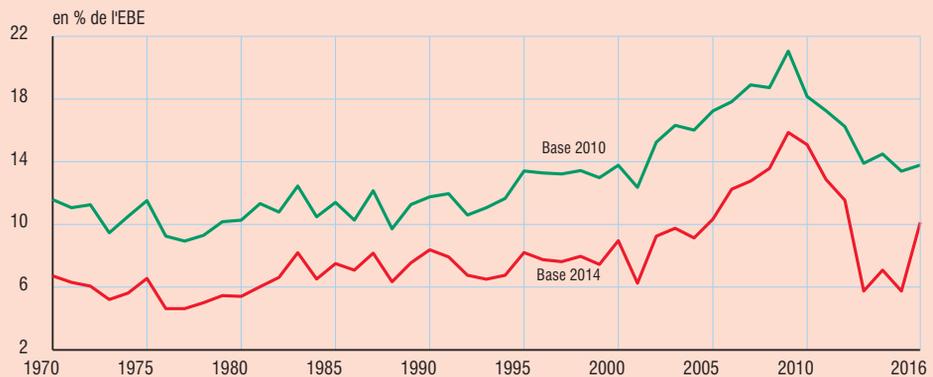
2. Revenus secondaires : impôts sur le revenu et le patrimoine, cotisations et prestations sociales, autres transferts courants.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux.

Encadré 4 (suite)

### 3. Bénéfices nets distribués par les SNF



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux.

barème de l'impôt sur le revenu. Le niveau de l'indicateur sur les années 2013-2015 (entre 6 % et 7 %) est un peu inférieur au niveau estimé pour les années 1990, ce qui n'était pas le cas en base

2010. En revanche, avec la forte remontée de l'indicateur en 2016 celui-ci retrouve en fin de période un niveau proche de celui du milieu des années 2000.

Encadré 5

### Principales révisions intervenues sur les comptes de la Nation en 2015 et 2016

Lorraine Aeberhardt, Étienne Debauche\*

À l'occasion de la publication du compte provisoire 2017, les comptes annuels définitif 2015 et semi-définitif 2016 comportent des révisions par rapport aux comptes semi-définitif 2015 et provisoire 2016 publiés en 2017.

#### Principales révisions sur le compte 2015

##### Équilibre ressources-emplois

Dans le compte définitif 2015, le PIB en volume croît de 1,1 %, comme au compte semi-définitif tandis que la progression du PIB en valeur s'établit à + 2,3 % contre + 2,2 % en compte semi-définitif. Cette révision à la hausse provient essentiellement d'un plus grand dynamisme de la valeur ajoutée (VA) des sociétés non financières (SNF).

Côté demande, la contribution de la demande intérieure hors stocks à l'évolution du PIB en volume n'est pas révisée et s'établit à + 1,3 point.

La croissance de la FBCF s'établit à + 1,0 % en compte définitif comme en compte semi-définitif, mais cette stabilité masque des mouvements en sens contraires. La FBCF des sociétés non financières est en effet légèrement révisée à la hausse (+ 3,2 % en volume contre + 3,1 %) via l'exploitation des données relatives aux immobilisations corporelles d'Ésane (Élaboration des statistiques annuelles d'entreprise). Le repli de la FBCF des administrations publiques est plus accentué qu'au compte semi-définitif (- 4,6 % contre - 3,0 %) à la suite de la prise en compte des dernières données de la DGFIP. En revanche, le repli de la FBCF des ménages est moins accentué : - 1,5 % en compte définitif contre - 2,1 % en compte semi-définitif. Au total, la contribution de la FBCF à la croissance du PIB est de 0,2 point en volume en compte définitif comme en compte semi-définitif.

\* Lorraine Aeberhardt, Étienne Debauche, Insee.

### Encadré 5 (suite)

La dépense de consommation des administrations publiques est revue en très légère baisse en volume (+ 1,0 % contre + 1,1 %) tandis que la dépense de consommation des ménages est un peu révisée à la hausse (+ 1,5 % contre + 1,4 %).

La progression des exportations est relevée (+ 4,6 % contre + 4,3 %), de même que celle des importations (+ 5,9 % contre + 5,7 %), et la contribution du commerce extérieur à l'évolution du PIB en volume est légèrement moins négative en compte définitif (- 0,4 point) qu'en compte semi-définitif (- 0,5 point).

Les entreprises continuent à reconstituer leurs stocks en 2015 : la contribution des stocks à la croissance en volume n'est pas révisée et s'établit à + 0,3 point.

#### Compte des sociétés non financières (SNF)

L'évolution de la valeur ajoutée des SNF est revue de 0,4 point à la hausse (+ 3,0 % au lieu de + 2,6 %) et la croissance des rémunérations versées par celles-ci de + 0,2 point, à + 1,5 %. Bien que les impôts sur la production nets des subventions soient également revus à la hausse (+ 0,3 point), l'excédent brut d'exploitation (EBE) est plus dynamique au compte définitif (+ 8,8 % contre + 7,9 % précédemment). L'évolution du solde des revenus de la propriété est moins favorable, essentiellement du fait des révisions des bénéfices réinvestis d'investissements directs à l'étranger fournis par la balance des paiements. En conséquence, l'évolution de l'épargne brute des SNF diminue de - 4,2 %. La FBCF, peu révisée (+ 0,2 point), est en progression sur 2015, à + 3,2 %.

La révision à la hausse de la valeur ajoutée n'étant que partiellement compensée par celle des rémunérations, la croissance du taux de marge des SNF est un peu accentuée (+ 1,7 point au lieu de + 1,6 point au compte semi-définitif) : il s'établit à 32,0 % en 2015. Le taux d'investissement des SNF n'est pas révisé, à 22,8 %, alors que l'évolution du taux d'autofinancement est revue à la baisse (- 2,3 points) en lien avec la révision de l'épargne : il s'établit à 97,5 %.

#### Compte des ménages

L'évolution du revenu disponible brut (RDB) est revue à la hausse à + 1,2 % (+ 1,1 % au compte semi-définitif), en lien avec l'amélioration des revenus de la propriété, partiellement compensée par une révision à la baisse des revenus d'activité. Le prix de la dépense de consommation finale augmentant faiblement, l'évolution du pouvoir d'achat n'est que légèrement inférieure à celle du

RDB, à + 0,9 % contre + 0,8 % précédemment. La progression de la dépense de consommation finale des ménages en valeur n'est quant à elle pas révisée, à + 1,7 %. Au total, le taux d'épargne est identique à celui du compte semi-définitif et s'établit à 14,2 %.

### Principales révisions sur le compte 2016

#### Équilibre ressources-emplois

Le PIB en volume croît de + 1,2 % dans le compte semi-définitif 2016, comme au compte provisoire. La croissance du PIB en valeur est en revanche revue à la baisse : + 1,4 % contre + 1,6 %. Le déflateur du PIB a donc été revu à la baisse (+ 0,2 % au lieu de + 0,4 %).

Côté demande, la contribution en volume de la demande intérieure hors stocks à l'évolution du PIB n'est pas révisée et s'établit à + 2,1 points.

La contribution de la FBCF n'est pas révisée (+ 0,6 point) car la révision à la baisse de la FBCF des entreprises non financières (+ 3,4 % contre + 3,6 %) est contrebalancée par une révision à la hausse de la FBCF des administrations publiques (+ 0,2 % contre - 0,1 %) et de la FBCF des ménages (+ 2,8 % contre + 2,4 %).

La dépense de consommation des ménages en volume augmente un peu moins qu'au compte provisoire (+ 2,1 % contre + 2,3 %) tandis que les dépenses de consommation des administrations publiques croissent de + 1,4 % en compte semi-définitif contre + 1,3 % en compte provisoire.

Le commerce extérieur a une contribution fortement négative à la croissance en volume, de - 0,5 point contre - 0,8 point au compte provisoire. Les importations en volume ont été revues à la baisse (+ 3,0 % contre + 4,2 %), de même que les exportations en volume (+ 1,5 % contre + 1,8 %).

Les entreprises stockent moins qu'en 2015, si bien que la contribution des stocks à la croissance est négative et est estimée à - 0,4 point au lieu de - 0,1 point lors du compte provisoire.

#### Compte des sociétés non financières (SNF)

En 2016, la croissance de la VA des SNF s'établit à + 1,9 % au lieu de + 2,2 % dans le compte provisoire. La rémunération des salariés est par ailleurs revue à la baisse à + 2,1 % au lieu de + 2,3 %. En conséquence, l'EBE est moins dynamique (+ 1,6 %) qu'il ne l'était au compte provisoire (+ 2,2 %). De même, le taux de marge

## Tableaux des principales révisions

évolutions et taux en %

A. Fiche de PIB en volume, données brutes	Anciennes séries (base 2010)		Nouvelles séries (base 2014)	
	2015	2016	2015	2016
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>
Importations	5,7	4,2	5,9	3,0
Dépenses de consommation des ménages	1,4	2,3	1,5	2,1
Dépenses de consommation des administrations publiques	1,1	1,3	1,0	1,4
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	1,0	2,8	1,0	2,8
<i>dont : ménages</i>	-2,1	2,4	-1,5	2,8
<i>entreprises non financières (ENF)</i>	3,1	3,6	3,2	3,4
<i>administrations publiques (APU)</i>	-3,0	-0,1	-4,6	0,2
Exportations	4,3	1,8	4,6	1,5
Stocks (contribution au PIB, en points)	0,3	-0,1	0,3	-0,4
B. Fiche de PIB en valeur, données brutes	Anciennes séries (base 2010)		Nouvelles séries (base 2014)	
	2015	2016	2015	2016
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>
Importations	3,2	1,7	3,4	0,8
Dépenses de consommation des ménages	1,7	2,2	1,7	2,0
Dépenses de consommation des administrations publiques	1,0	1,3	0,9	1,2
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	0,9	3,4	0,8	3,2
<i>dont : ménages</i>	-1,4	3,2	-1,1	3,6
<i>entreprises non financières (ENF)</i>	3,1	4,3	3,1	3,7
<i>administrations publiques (APU)</i>	-4,3	-0,1	-6,0	0,3
Exportations	4,9	0,2	5,5	-0,1
Stocks (contribution au PIB, en points)	0,4	-0,1	0,4	-0,4
C. Fiche de PIB en prix, données brutes	Anciennes séries (base 2010)		Nouvelles séries (base 2014)	
	2015	2016	2015	2016
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>
Importations	-2,5	-2,4	-2,3	-2,2
Dépenses de consommation des ménages	0,3	-0,1	0,3	-0,1
Dépenses de consommation des administrations publiques	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	-0,1	0,5	-0,3	0,4
<i>dont : ménages</i>	0,6	0,8	0,4	0,8
<i>entreprises non financières (ENF)</i>	0,0	0,6	-0,2	0,3
<i>administrations publiques (APU)</i>	-1,4	0,0	-1,4	0,1
Exportations	0,6	-1,7	0,8	-1,6
Stocks (contribution au PIB, en points)	0,0	0,0	0,1	0,0
D. Éléments du compte des sociétés non financières, en valeur	Anciennes séries (base 2010)		Nouvelles séries (base 2014)	
	2015	2016	2015	2016
<b>Valeur ajoutée (VA)</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>	<b>1,9</b>
Rémunération des salariés	1,3	2,3	1,5	2,1
Excédent brut d'exploitation (EBE)	7,9	2,2	8,8	1,6
Épargne brute	13,9	4,5	9,7	0,1
FBCF	3,0	4,4	3,2	3,7
Taux de marge (EBE/VA)	31,9	31,9	32,0	31,9
Taux d'investissement (FBCF/VA)	22,9	23,3	22,8	23,2
Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)	84,6	84,7	97,5	94,0
E. Éléments du compte des ménages, en valeur	Anciennes séries (base 2010)		Nouvelles séries (base 2014)	
	2015	2016	2015	2016
<b>Revenu disponible brut (RDB)</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>
Dépense de consommation	1,7	2,2	1,7	2,0
Pouvoir d'achat du RDB	0,8	1,8	0,9	1,8
Taux d'épargne (épargne/RDB)	14,2	13,9	14,2	13,9
Taux d'épargne financière (capacité de financement/RDB)	5,0	4,6	4,9	4,4

Champ : France.

Note : les anciennes séries proviennent des comptes nationaux annuels (base 2010) publiés le 30 mai 2017 ; les nouvelles séries proviennent des comptes nationaux annuels (base 2014) publiés le 30 mai 2018.

Source : Insee, comptes nationaux.

#### Encadré 5 (suite)

est légèrement revu à la baisse (-0,1 point), et s'établit à 31,9 % en 2016. Par ailleurs, le solde des revenus de la propriété est sensiblement dégradé (en particulier le solde des dividendes), et les impôts sur le revenu acquittés par les SNF sont revus à la hausse. Au total, l'épargne brute est significativement revue à la baisse. Au compte semi-définitif, l'épargne brute des SNF n'augmente que de 0,1 % alors qu'elle augmentait de 4,5 % au compte provisoire. La FBCF est revue à la baisse (-0,7 point, à +3,7 % en 2016).

Le taux d'investissement est de ce fait en légère hausse (+0,4 point), un chiffre proche de l'évolution affichée au compte provisoire (+0,4 point). L'évolution du taux d'autofinancement est revue à la baisse en lien avec la dégradation de l'épargne : il baisse de 3,4 points, alors qu'il était stable au compte provisoire. En 2016 le taux d'autofinancement s'établit à 94,0 %.

#### Compte des ménages

Le RDB des ménages progresse de 1,7 % en valeur en 2016 comme au compte provisoire. Les revenus d'activité sont moins dynamiques du fait de la révision à la baisse du revenu mixte et dans une moindre mesure des salaires, de même que les revenus du patrimoine. Cependant ces révisions sont en grande partie compensées par celles sur les transferts courants reçus en provenance du reste du monde et les primes nettes d'assurance. De même que pour le RDB, l'évolution du pouvoir d'achat du RDB n'est pas révisée : il croît de 1,8 % en 2016. La dépense de consommation des ménages en valeur étant moins dynamique qu'au compte provisoire (+2,0 % contre +2,2 %), le taux d'épargne des ménages est en baisse de 0,3 point (comme au compte provisoire), à 13,9 %. Le taux d'épargne financière est révisé en très légère baisse à 4,4 %.



---

# Dossiers

---





## La croissance est-elle sous-estimée ?

Didier Blanchet, Marie-Baïanne Khder, Marie Leclair,  
Raphaël Lee, Héléne Poncet, Nicolas Ragache\*

Une interprétation possible du ralentissement de la croissance économique est l'hypothèse dite de l'« erreur de mesure ». La croissance resterait soutenue mais sous des formes qui échapperaient aux sources de données traditionnelles : dématérialisation et renouvellement accéléré d'un grand nombre de biens et services, déconnexion croissante entre leurs prix et leurs valeurs d'usage avec pour cas limite celui des nouveaux services gratuits. La mesure de la croissance serait également perturbée par les effets de la mondialisation. Elle permet des réallocations rapides et artificielles des revenus de la production, avec des risques de biais en miroir : une croissance artificiellement surestimée dans certains pays et sous-estimée dans les autres.

Ces conjectures rouvrent des questions régulièrement débattues depuis la création des comptes nationaux : le périmètre du PIB, la pratique et les fondements théoriques des partages volumes-prix, la pertinence de la notion de produit « intérieur ». Y répondre oblige à repreciser ce qu'on souhaite mesurer et dans quels buts. La comptabilité nationale sert à la régulation macroéconomique conjoncturelle, au pilotage et à la surveillance des finances publiques. Elle vise aussi à informer sur le rythme auquel s'améliorent les conditions de vie des populations. Les problèmes de mesure ne se posent pas dans les mêmes termes selon l'utilisation qui est privilégiée, et il n'est pas évident qu'ils se soient intensifiés sur la période récente.

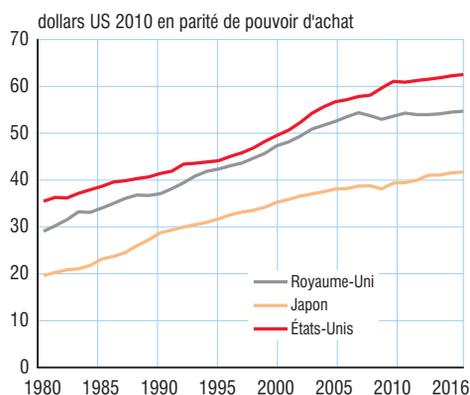
### Des questions à mettre en regard des usages du PIB

La croissance économique s'est très nettement infléchie depuis une vingtaine d'années (*figure 1*). Ce phénomène semble tendanciel et ne serait pas uniquement dû à la crise de 2008-2009 et à ses séquelles. Dans le cas de la France, une simple extrapolation visuelle suggère que la productivité horaire du travail serait actuellement inférieure d'environ 20 % à ce qu'elle aurait été si elle avait continué à évoluer au rythme moyen des années 1980 à 2000. Byrne *et al.* [2016] ou Syverson [2017] donnent des ordres de grandeur comparables pour les États-Unis : un décrochage d'environ 19 % en 2015 selon Syverson, soit 3 400 milliards de dollars d'« *output* manquant » sur un PIB total évalué à 18 000 milliards de dollars. Le même calcul appliqué à la France aurait donné à la même date un chiffre de plus de 400 milliards d'euros, pour un PIB total évalué à 2 181 milliards. Or, ce freinage est souvent perçu comme contradictoire avec un flux d'innovations qui semble loin de se tarir. On serait de nouveau confronté au paradoxe qu'avait pointé Solow à la fin des années 1980 : des nouvelles technologies qu'on voit partout autour de nous, sauf dans les chiffres de la croissance. Avant de s'interroger sur le ralentissement de la productivité, la question première serait donc de savoir si une part du phénomène ne tient pas à un problème de mesure : la croissance effective serait toujours soutenue, mais elle aurait pris des formes qui échapperaient à l'appareil statistique, l'« *output* manquant » serait un artefact.

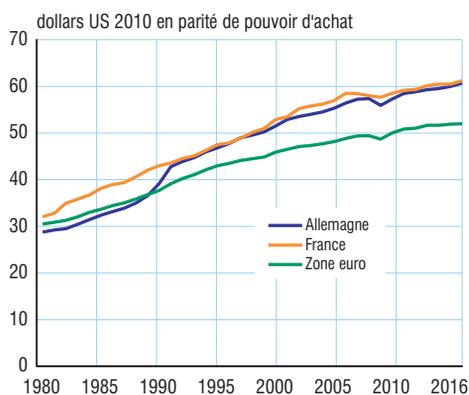
---

\* Didier Blanchet, Marie-Baïanne Khder, Marie Leclair, Raphaël Lee, Héléne Poncet, Nicolas Ragache, Insee.

## 1. Productivité horaire du travail



Source : Bergeaud, Cette et Lecat [2016].



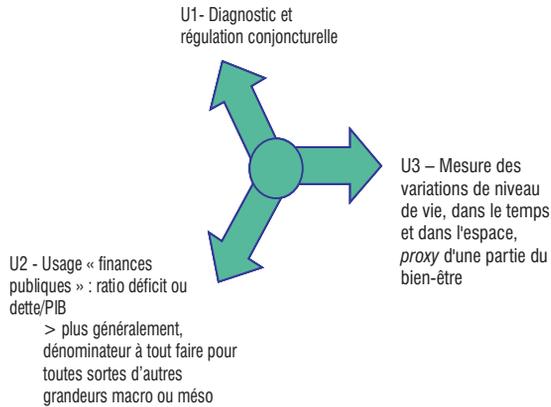
Cette thèse fait une large place aux problèmes de mesure de l'économie numérique, mais la question est plus générale. C'est celle de la capacité de la comptabilité nationale à rendre compte d'une économie dans laquelle biens et services se renouvellent à un rythme rapide et prennent des formes de plus en plus variées, dont certaines échappent à l'échange marchand traditionnel. Le problème est à la fois celui du périmètre du PIB – est-il toujours adéquat ? – et celui de bien mesurer le « volume » de ce qui est produit au sein de ce périmètre [Bean, 2016 ; Coyle, 2016 ; Aghion *et al.*, 2017 ; Feldstein, 2017].

À ces questions peut se rajouter une difficulté croissante à bien localiser la production. Ce que le PIB cherche à mesurer est la production effectuée sur un territoire donné. Or, une production qui est de plus en plus immatérielle devient plus difficile à localiser, avec la possibilité d'amplifications artificielles de la croissance dans les pays où les firmes choisissent de localiser leurs actifs intangibles, contrebalancées par des réductions apparentes de cette croissance dans les autres pays. L'exemple emblématique est celui de la croissance hors norme affichée par l'Irlande entre 2014 et 2015, due au déplacement vers ce pays de revenus de multinationales sans rapport avec la production effectivement réalisée sur le territoire irlandais. Dans ce cas d'espèce, il est probable que les revenus correspondants étaient initialement localisés dans des pays où ils étaient mal ou pas du tout enregistrés, auquel cas le transfert n'aurait pas eu d'effet négatif sur la croissance mesurée ailleurs dans le monde. Mais, en règle générale, ce type de transfert peut être à l'origine de biais en miroir : une croissance surestimée dans les pays receveurs correspondant à autant d'« output manquant » dans les pays où ces revenus auraient dû être normalement localisés.

L'objectif du présent dossier est de faire le point sur ces différents problèmes. On se référera à ce que sont les usages du PIB car les problèmes de mesure ont des enjeux variables selon celui ou ceux qu'on veut privilégier. On distinguera trois grands usages ou classes d'usages (figure 2). Le premier (U1) est l'aide à la régulation macroéconomique conjoncturelle, qui a joué un grand rôle dans le développement de la comptabilité nationale. Le deuxième (U2) est le recours au PIB comme dénominateur de référence pour un grand nombre d'autres grandeurs macroéconomiques. L'exemple qui vient naturellement à l'esprit est celui des ratios dette publique/PIB et déficit public/PIB, mais le PIB sert aussi de dénominateur pour beaucoup d'autres indicateurs : échanges extérieurs, répartition de la valeur ajoutée, structure productive, etc.

Enfin, le PIB par tête ou certains de ses dérivés sont utilisés comme indicateurs du niveau de vie des populations, jusqu'à parfois être interprétés comme indicateurs de bien-être. Sur ce point, il faut évidemment rappeler qu'économistes et comptables nationaux ont depuis longtemps convergé sur le fait que le PIB n'est pas une mesure de ce bien-être [Vanoli, 2002],

## 2. La comptabilité nationale : plusieurs usages



Source : auteurs.

il en est au plus une composante. Mais il est souvent considéré qu'il en est une composante suffisamment importante pour en constituer un *proxy* informatif. Certaines des caractéristiques du PIB s'expliquent dans une large mesure par cet usage niveau de vie/bien-être qu'on qualifiera d'usage U3. Le passage du PIB marchand au PIB global incluant la production des administrations publiques permet d'intégrer leur contribution aux conditions de vie de la population. L'inclusion dans le PIB des loyers imputés que les ménages propriétaires se versent fictivement à eux-mêmes n'apporte rien aux usages U1 et U2, il se comprend mieux au regard de l'objectif U3 : on ne veut pas d'un PIB qui suggérerait que le niveau de vie se dégrade lorsque la proportion de propriétaires s'accroît, comme il le ferait si on ne prenait en compte que les flux monétaires entre bailleurs et locataires. C'est aussi cet usage U3 qui justifie les efforts réalisés pour calculer des PIB/tête exprimés en parités de pouvoir d'achat, visant à mieux mesurer les écarts internationaux de niveau de vie.

C'est au regard de ces trois usages qu'on va discuter les trois principaux problèmes de mesure soulevés ici. On débutera par la question des partages volume-prix, puis on abordera celle de la localisation de la production, avant de discuter les limites du périmètre conventionnellement retenu pour le PIB : faudrait-il et peut-on s'en affranchir ?

### Partages volume-prix et renouvellement des biens et services : comment sont-ils gérés ?

Les agrégats de la comptabilité nationale s'expriment alternativement en valeur et en volume. Ce sont les volumes qui informent sur le signe et la rapidité de la croissance économique. Mais la notion de volume est une notion abstraite [Vanoli, 2002] qui est à la fois difficile à évaluer et à « faire parler », d'autant plus que le passage des valeurs aux volumes est une opération complexe qui ne se résume pas à la division des premières par un indice général des prix. Ce sont différents indices et leurs sous-composantes qui sont appliqués poste par poste : composantes de l'indice des prix à la consommation (IPC) pour la plupart des éléments de la demande finale des ménages, composantes de l'indice des prix de production industrielle (IPPI) ou de prix de vente industriels (IPVI) pour la production, l'investissement, les exportations et les importations, et estimation par solde pour le prix des consommations intermédiaires.

Rentrer dans le détail de ces opérations dépasse le cadre du présent dossier<sup>1</sup>, qui va donc se concentrer sur les principes généraux. Quels que soient les indices employés, mesurer un volume revient à agréger les quantités d'un grand nombre de biens et services. Le principe de calcul de ces volumes est bien établi dans le cas simple d'une liste invariante de biens et services. L'évolution des prix est dans ce cas la moyenne des changements des prix des biens pondérés par leurs quantités et, symétriquement, celle des quantités est la moyenne des évolutions des quantités de chaque produit, pondérées par leurs prix, la combinaison des deux permettant de retrouver les évolutions en valeur. Les résultats peuvent différer selon le système de prix qui est utilisé comme référence mais, depuis que les comptes nationaux pratiquent le chaînage des évolutions annuelles de volumes, ce problème n'est plus que de second ordre. Les pondérations des prix ou des quantités sont revues chaque année, ce qui permet de prendre en compte l'essentiel des effets de substitution qui résultent des variations de prix relatifs. Par effets de substitution, on entend le fait qu'un individu peut compenser la hausse du prix d'un bien en se reportant en partie sur des biens substituables aux prix moins dynamiques, d'une façon qui modère sa perte de bien-être. On se rapproche ainsi de la notion théorique d'indice de prix « à utilité constante » [Magnien et Pognard, 2000 ; Sillard, 2017], terme qui signale d'ailleurs bien l'adhérence qui existe entre la notion de volume et les notions d'« utilité » ou de bien-être dérivés des paniers de biens produits ou consommés. Un volume n'est pas une mesure du bien-être, mais il est impossible à conceptualiser hors de toute référence à cette notion de bien-être.

Ce qui complique l'exercice est le renouvellement des biens. Ce problème est d'autant plus présent que c'est par ce renouvellement que passe une bonne partie de la croissance [Lequiller, 2000]. Il n'est évidemment pas ignoré par les comptes nationaux et les statisticiens des prix. Ceux-ci mobilisent diverses techniques, en essayant de mobiliser la plus adaptée à chaque cas de figure.

Une première possibilité est de rajouter le nouveau produit à la liste de produits déjà suivis dans l'indice, sans se poser la question du recouvrement ou des effets de substitution avec les produits existants. Une fois ce produit intégré, on suit l'évolution de son prix avec un poids qui évolue en fonction de sa part dans le budget des ménages, toujours en application du principe de chaînage. Ce qu'on va manquer sera uniquement ce que ce nouveau produit a apporté au niveau de vie jusqu'à la date qui suit sa première année d'inclusion dans l'indice, puisque c'est seulement à partir de cette date qu'on prendra en compte l'évolution de son prix. On considère que cette perte d'information restera limitée si les produits en question sont des produits très innovants dont la première mise sur le marché est à prix élevé avec une faible diffusion initiale. On peut penser aux effets du premier caméscope, du premier lecteur de DVD, du tout premier smartphone. Ce qu'il importe de capter pour ces produits est la baisse ultérieure de leur prix et la démocratisation qui l'accompagne.

Le cas des biens qui ne sont que partiellement innovants soulève la question de la comparaison avec les biens déjà en place. Le cas typique est celui de l'apparition d'une nouvelle génération d'un produit existant. C'est d'ailleurs une des formes sous laquelle se fait la diffusion progressive des biens initialement très innovants : ce n'est pas seulement le même bien qui voit son prix baisser progressivement, ce sont de nouvelles générations de ce bien qui se succèdent les unes aux autres. Là, l'enjeu est d'identifier ce qui dans les écarts de prix apparents correspond à de véritables écarts de prix et ce qui correspond à des écarts de qualité. La méthode par défaut est celle du recouvrement qui fait l'hypothèse que tous les écarts de prix lors de la période de coexistence des produits correspondent à des écarts de qualité. L'hypothèse est que, si un nouveau bien est un substitut de biens existants, les prix des uns et des autres vont devoir s'ajuster pour être concurrentiels, d'une manière qui prendra spontanément en compte les écarts de qualité : les prix des biens en place n'auront pas à s'ajuster si un prix plus bas du nouveau bien traduit une qualité moindre de ce bien<sup>2</sup>, ou si son prix élevé correspond à un meilleur service

1. Voir Aeberhardt et Bidault [2018] pour la présentation complète des partages volumes-prix en base 2014 des comptes nationaux.

2. Ce cas n'est pas marginal : selon Guédès [2004], ce sont 39 % des produits nouveaux qui afficheraient une baisse plutôt qu'une hausse de la qualité.

rendu. En revanche, ils devront baisser si le nouveau bien a un meilleur rapport qualité-prix. C'est cet effet de transmission qui permettra de retracer l'impact global du nouveau bien sur le prix moyen acquitté. Il ne s'agit évidemment que d'une hypothèse. Elle sera mise en défaut lorsque certains prix ne sont pas fixés de manière concurrentielle. Le cas du prix des taxis en est un exemple. Lorsque les voitures de transport avec chauffeur (VTC) se développent, le prix des taxis n'évolue pas puisqu'il est fixé de manière réglementaire. L'introduction des VTC qui ont été pris comme un produit nouveau dans l'IPC n'a donc pas eu de conséquence à la baisse sur le prix des transports routiers de voyageurs car, en l'absence de prix de marché, le statisticien était démuné pour mesurer les écarts de qualité entre VTC et taxis. L'alternative aurait été de considérer qu'il s'agissait du même bien, mais elle aurait été elle aussi discutable car les deux services n'étaient pas entièrement substituables. On peut par ailleurs avoir le cas d'un producteur d'un nouveau bien jouant sur l'attrait de la nouveauté pour le surtarifier temporairement, sans que le service rendu soit à la hauteur de ce nouveau prix, avant de progressivement revoir son prix à la baisse : dans ce cas, la méthode diagnostiquera une stabilité puis une baisse du prix à qualité constante là où il y a eu hausse puis retour au niveau d'origine. Il peut à l'inverse le sous-tarifier pour l'installer sur le marché, puis revoir son prix à la hausse. En moyenne sur tous ces cas de figure, il est impossible de dire lesquels des différents biais prédomineront, mais le fait qu'ils soient de signe variable joue dans le sens de la réduction du biais global.

Pour mieux gérer ces générations successives de produits rendant des services de même nature, une méthode alternative est celle des prix hédoniques. Le principe est d'évaluer la qualité des générations successives de matériels par quelques caractéristiques objectives pouvant être suivies dans le temps et dont on mesure comment elles sont valorisées par les consommateurs, en analysant les écarts de prix instantanés entre produits présentant des niveaux variables de ces caractéristiques. L'intérêt de cette technique a beaucoup été mis en avant lors de la première révolution des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC) dont l'effet a surtout transité par la puissance croissante des matériels. En France, les premiers travaux avaient eu lieu au début des années 1990 [Moreau, 1992] et la méthode hédonique a été appliquée aux prix des micro-ordinateurs et de leurs périphériques.

Mais cette méthode hédonique n'est pas non plus sans limites. En premier lieu, elle suppose elle aussi une hypothèse de marchés concurrentiels : cette hypothèse est nécessaire pour que les écarts de prix instantanés entre biens de caractéristiques variables révèlent bien la valeur de ces caractéristiques. La méthode peut aussi surestimer l'apport des nouveaux produits si l'accroissement des capacités n'a qu'un faible impact sur le service rendu aux utilisateurs. Elle ne gère pas les changements qualitatifs tels que l'ajout d'une nouvelle fonctionnalité. Et elle n'est applicable qu'à des produits dont la qualité peut effectivement se ramener à un ensemble réduit de telles fonctionnalités. Ceci explique qu'elle soit *in fine* davantage utilisée pour des biens plus traditionnels, en premier lieu le logement, et aussi certains types d'électroménager : c'est sur ces biens que l'Insee en a ciblé l'usage. Elle est en revanche clairement inapplicable à des services de la nouvelle économie tels que les abonnements aux services de téléphonie mobile qui se laissent difficilement résumer par un petit nombre de caractéristiques. Pour ces services, la piste retenue en France a plutôt été d'approcher la notion d'indice de prix dit « à utilité constante » ou plus exactement « à usage constant », en calculant de combien évolue d'une année sur l'autre la dépense requise pour continuer à bénéficier d'un service identique [Magnien, 2003]. Pour ce faire, on identifie des profils types de consommation de services de téléphonie et, au sein des offres de forfaits disponibles à chaque date, on sélectionne celle de moindre coût. C'est l'évolution moyenne de ce coût minimal qui sert à mesurer l'évolution du prix.

Cette méthode alternative appelle à son tour plusieurs précautions. La modélisation du comportement d'optimisation des consommateurs amène dans la pratique certaines simplifications qui ne sont pas sans incidence sur la mesure de l'indice des prix. Par exemple, supposer que le consommateur peut changer sa formule d'abonnement dès que se présente une offre moins coûteuse n'est pas réaliste et risque de surestimer le gain réellement retiré des évolutions tarifaires, du moins à court terme. Pour limiter ce problème, on suppose que cette mobilité ne s'opère qu'entre forfaits proposés par l'opérateur dont l'individu est déjà client, en ne prenant

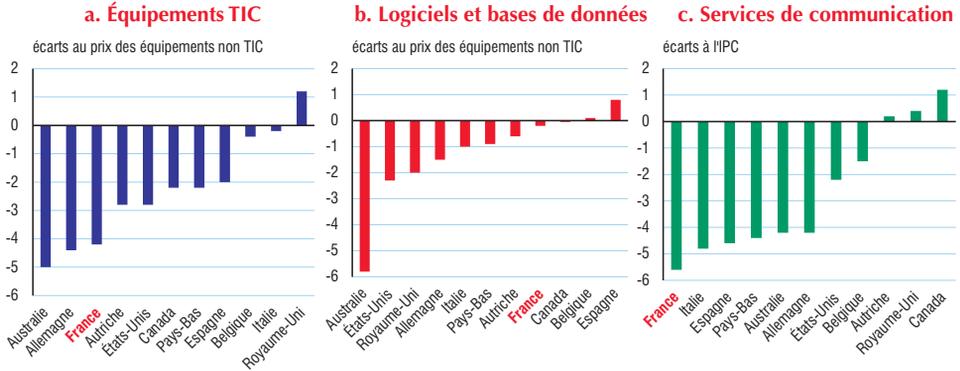
donc pas en compte les mobilités entre opérateurs, ce qui revient à traiter chaque opérateur comme proposant un produit différent. Cette hypothèse était tout à fait valide avec la structure initialement très segmentée du marché de la téléphonie mobile, avec des coûts de migration entre opérateurs élevés du fait notamment de la non-portabilité des numéros. Elle est également acceptable lorsque la concurrence est stable et force les opérateurs à aligner leurs offres tarifaires. Elle a en revanche posé un problème ponctuel lors de l'arrivée sur le marché d'un quatrième opérateur de téléphonie mobile, en 2012-2013, du type de celui mentionné plus haut pour le cas des VTC. Cet opérateur a tout de suite pris une part de marché importante, baissant le prix effectivement acquitté en moyenne, au point de conduire à une réduction du chiffre d'affaires nominal du secteur, mais sans qu'il y ait eu baisse immédiate comparable des tarifs des opérateurs en place. Tant que le tarif des autres opérateurs ne s'était pas ajusté, diviser un chiffre d'affaires nominal en baisse par un indice de prix calculé sur les opérateurs en place conduisait à une baisse des volumes, à rebours de l'impact qui était attendu de l'ouverture du marché. Ceci a temporairement conduit les comptes nationaux à une approche directe des volumes, leur évaluation sur la base d'indicateurs de quantités comme les durées de communication et les nombres d'envois de SMS [Bessone *et al.*, 2014].

Tous ces exemples illustrent bien à la fois la difficulté des partages volume-prix et les efforts qui sont faits pour les gérer au mieux. Les produits nouveaux sont effectivement pris en compte, et on choisit au cas par cas la méthode de traitement qui semble la plus adaptée, sous contrainte de faisabilité. Les sources de biais n'en restent pas moins nombreuses, principalement dues au fonctionnement non concurrentiel des marchés. Une façon d'évaluer leur impact agrégé est de confronter les évolutions de prix estimées par des techniques différentes dans différents pays ou différents producteurs de données. Cette méthode ne permet pas de quantifier un biais qui serait partagé par l'ensemble de ces pays ou producteurs d'indices, mais elle apporte néanmoins des éléments de diagnostic intéressants. C'est notamment cette méthode qu'avait utilisée Lequiller [2000] pour évaluer quelle était l'implication sur la mesure de la croissance du plus fort recours aux méthodes hédoniques à l'époque observé aux États-Unis : il avait constaté que neutraliser la différence de méthodes entre la France et les États-Unis ne conduisait à réviser la croissance française que de + 0,04 % par an sur la période 1995-1998.

Pour la période récente, cette méthode de *benchmarking* a été systématiquement appliquée aux principaux pays de l'OCDE [Ahmad *et al.*, 2017]. La démarche est d'utiliser pour chacun des biens ou services de la nouvelle économie l'évolution la plus basse parmi l'ensemble des évolutions de prix évaluées dans les différents pays de l'OCDE. Des écarts significatifs sont de fait observés d'un pays à l'autre pour les prix des investissements en actifs TIC, en logiciels et bases de données et pour les prix des services de communication (*figure 3*). On relève que la France fait partie des pays enregistrant de fortes baisses à la fois pour les équipements TIC et les services de communication. Les prix du pays le « mieux disant » sur chaque poste sont ensuite appliqués pour corriger les PIB en volume de l'ensemble des pays (*figure 4*). Trois scénarios de correction sont appliqués selon que la correction porte sur les seuls prix de la demande finale, sur les seuls prix des importations, ou l'ensemble des deux. La distinction est importante car corriger une surestimation des seuls prix des importations conduit à réviser à la baisse plutôt qu'à la hausse le volume de ce qui est produit sur place, à volume donné de la demande finale. La correction apportée au taux de croissance annuel du PIB va de 0,02 à 0,37 point si on ne redresse que le prix de la demande finale (0,16 point pour la France), de 0,02 à 0,22 point si on corrige à la fois le prix de la demande finale et celui des importations (0,12 point dans le cas de la France).

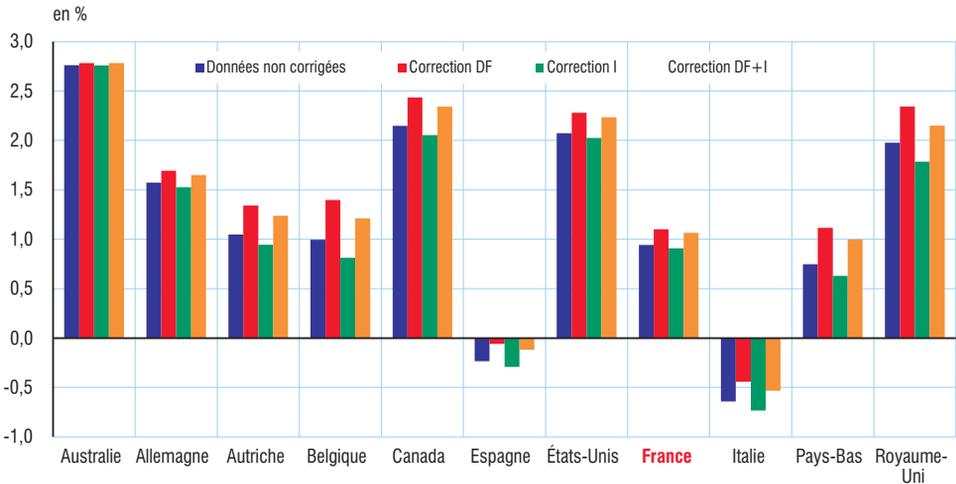
Une étude limitée aux États-Unis apporte elle aussi des éclairages intéressants en relatant, comme l'avait fait Lequiller [2000], l'impact du recours aux méthodes hédoniques. Byrne *et al.* [2016] proposent diverses corrections des taux de croissance constatés sur les périodes 1995-2004 et 2004-2014 en s'appuyant sur des évaluations de prix des biens ou services TIC issues de calculs plus approfondis que ceux que peut mettre en œuvre le *Bureau of Labor Statistics* (BLS), dans les délais et avec les contraintes de moyens qui sont les siens. Les ajustements sont assez significatifs, plus forts que ceux obtenus par Ahmad *et al.* [2017], mais plutôt plus faibles en seconde sous-période : ils rajoutent de 0,27 à 0,49 point de croissance

### 3. Indices nationaux de prix, investissements en actifs TIC et consommation de services de communication



Source : Ahmad, Ribarsky et Reinsdorf [2017].

### 4. Croissance du PIB non corrigée et corrigée en utilisant les prix des pays où les baisses de prix sont les plus fortes (évolutions annuelles moyennes, période 2005-2010)



Note : correction DF = prix de la demande finale uniquement ; correction I = prix des importations uniquement ; correction DF+I : ensemble des deux.  
Source : Ahmad, Ribarsky et Reinsdorf [2017].

annuelle moyenne à la productivité apparente du travail entre 1995 et 2004, et seulement de 0,13 à 0,19 point sur la période 2004-2014 : une raison de cette baisse est que, d'une période à l'autre, une part croissante de ces produits sont devenus des produits d'importation.

Un troisième chiffrage est celui de Groshen *et al.* [2017] qui combine et actualise différentes estimations des biais pouvant affecter les prix de tous les types de biens et services, incluant notamment les dépenses de santé, un domaine dans lequel la mesure des effets qualité représente également un enjeu important. Ils retiennent une surestimation de la dynamique des prix allant jusqu'à 12 % par an pour le prix des ordinateurs et de leurs périphériques, de 6,5 % par an pour les services rendus par l'Internet et de 0,5 % à 1,2 % par an pour différents

postes de la dépense médicale. Ces biais sont importants, surtout les premiers mais, une fois pondérés par les parts de ces postes dans la dépense totale, la correction du biais est de seulement 0,4 point de croissance par an, et cette correction est relativement stable entre les sous-périodes 1995-2004 et 2004-2014.

C'est au même ordre de grandeur qu'arrivent enfin Reinsdorf et Schreyer [2017] qui s'intéressent à trois types de biais : l'insuffisant contrôle des effets de qualité dans le renouvellement des biens et services digitaux, l'impact du remplacement de biens classiques par des biens digitaux (CD et DVD par des services de *streaming*) et enfin la façon dont le digital facilite les arbitrages du consommateur entre variétés d'un même bien ou d'un même service. Ils appliquent des estimations hautes de ces biais à une classification des biens ou services selon le degré auquel ils y sont exposés. Le biais total maximal est à nouveau de l'ordre de 0,4 point de croissance annuelle.

Un point commun de ces chiffres est le rôle des effets de pondération : les biais sont probables sur un certain nombre de postes mais, même en leur donnant des ampleurs importantes, l'impact macroéconomique est amorti par le fait qu'ils ne s'appliquent qu'à une part limitée de la consommation ou de la production. L'effet obtenu s'avère ainsi insuffisant pour expliquer le ralentissement de la croissance, même dans les hypothèses hautes, *a fortiori* lorsqu'il s'avère que des biais d'ampleur comparable préexistaient à cette période de ralentissement. C'est d'ailleurs le message également dominant de travaux plus théoriques qui s'éloignent davantage du mode de calcul concret des prix par les instituts nationaux de statistiques : ils concluent également au caractère relativement permanent du biais de mesure (*encadré 1*).

#### Encadré 1

### Mismeasurement et renouvellement des produits : approches théoriques

Plusieurs travaux tentent de donner des ordres de grandeur du phénomène de *mismeasurement* en combinant données empiriques et modélisations théoriques du processus de renouvellement des biens. Ces modélisations théoriques partent du principe que le but de la mesure est de quantifier l'évolution de l'utilité que le consommateur moyen retire de son panier de biens. Elles tirent donc explicitement dans la direction d'une lecture « bien-être » de la comptabilité nationale qui va au-delà de ce que celle-ci prétend mesurer.

Broda et Weinstein [2010] estiment ce type de modèle théorique en mobilisant des données de caisse comportant à la fois les prix et les quantités de biens achetés. Ces données leur permettent de souligner l'ampleur du phénomène d'apparition et disparition de produits. L'évolution de leur indice de prix est inférieure de 0,8 point à celle de l'indice des prix à la consommation (IPC) mesuré par le *Bureau of Labor Statistics*, un ordre de grandeur qui était déjà celui mis en avant dans les années 1990 par le rapport Boskin [1996]. Ils constatent aussi que cet écart augmente (respectivement diminue) pendant les phases d'expansion économique (respectivement de ralentissement économique), la raison étant que les phases d'expansion favorisent l'apparition de nouveaux

produits. Redding et Weinstein [2016] vont plus loin en proposant une notion d'indice de prix généralisant la notion traditionnelle d'indice de prix à utilité constante. Leur généralisation consiste à également autoriser des changements de préférences des agents en réponse aux déformations des systèmes de prix. Leur indice de prix comprend ainsi deux corrections : la première est relative à l'entrée et la sortie des produits et la deuxième aux changements de préférences.

Aghion *et al.* [2017] font pour leur part le lien entre cette problématique du renouvellement des produits et la problématique schumpétérienne de la destruction créatrice. Ils distinguent pour cela trois types d'innovations : premièrement, les entreprises actives innover sur les produits qu'elles produisent déjà (innovation par les *incumbents*), deuxièmement des entreprises déjà actives ou des entreprises souhaitant entrer sur le marché innover sur des produits auparavant proposés par leurs concurrents (ce qui correspond au processus normal de destruction créatrice), et enfin de nouveaux produits sont créés *ex nihilo* (accroissement du nombre de variétés de produits).

Aghion *et al.* [2017] supposent que les instituts nationaux de statistique (INS) mesurent correctement l'impact de l'innovation par les *incumbents*

### Encadré 1 (suite)

mais appliquent l'évolution des prix observés sur les produits existants aux produits issus de la destruction créatrice et aux nouveaux produits. Or, ces produits sont de qualité supérieure puisque ayant supplanté les produits concurrents pré-existants. Leur prix doit donc être corrigé d'un plus fort effet qualité. Cette surestimation des prix par les INS conduirait à sous-estimer la croissance du PIB en volume. La « croissance manquante » serait d'autant plus importante que le saut de qualité entre les nouveaux produits et les produits existants est grand. Sur données américaines, ils trouvent que la croissance du PIB serait sous-estimée de 0,6 % par an sur 1983-2013, dont 0,7 % par an sur 1983-1995, 0,4 % par an sur 1996-2005 et 0,7 % par an sur 2006-2013. Une transposition récente aux données françaises donne un ordre de grandeur équivalent : une croissance manquante d'environ 0,4 % par an sur 2006-2013 [Aghion *et al.*, 2018].

Toutefois, la façon dont la comptabilité nationale prend en compte le renouvellement et l'amélioration de la qualité des produits diffère de celle présentée dans Aghion *et al.* [2017]. La distinction entre produits introduits par les firmes en place et produits introduits par des nouvelles firmes ne vaut que pour la part des partages volume-prix qui repose sur les indices de prix de production ou de vente industriels. Elle ne vaut pas pour les composantes du PIB qui sont déflatées sur la base de l'IPC puisque celui-ci traite de la même manière l'ensemble des nouveaux produits, quelle que soit leur origine. Les auteurs font également l'hypothèse que l'apport

des nouveaux produits se limite à leur impact à l'introduction. Or, une bonne partie des effets de baisse des prix intervient au cours du cycle de vie de ces produits, d'une manière qui est mécaniquement captée par les INS. L'agrégat estimé par les auteurs est par ailleurs une fonction CES sur un continuum de produits avec une élasticité de substitution uniforme entre l'ensemble de ces produits, ce qui est une stylisation très forte de ce que mesurent les comptes nationaux, avec des résultats qui s'avèrent assez sensibles au calibrage de cette élasticité de substitution. Dans la pratique, le chaînage des indices rend compte de schémas de substitution progressive qui sont mieux fondés empiriquement. Enfin, mais c'est une remarque qui vaut pour l'ensemble de cette littérature, le biais de mesure des prix mis en avant par Aghion *et al.* [2017] va à rebours de l'écart qui existe entre inflation ressentie et mesures traditionnelles de l'inflation, puisque l'IPC est en général suspecté de sous-estimer plutôt que de surestimer la hausse des prix.

Ainsi, même si ces travaux offrent des pistes de recherche à approfondir, il est difficile d'en tirer des messages définitifs sur les biais qui affecteraient la mesure des prix et celle de la croissance. Au demeurant, les biais qu'évaluent ces approches sont plutôt des biais structurels permanents qui ne se seraient pas spécialement amplifiés sur la période récente. Il se peut que la comptabilité nationale « manque » structurellement une partie des effets positifs de la destruction créatrice, mais ce phénomène ne serait pas nouveau. Le ralentissement de la croissance reste bien réel.

Que retenir dès lors sur cette problématique du partage volume-prix, au regard des trois usages mentionnés *supra* ? Elle est de toute manière neutre pour l'usage U2 : les ratios dette ou déficit/PIB sont directement calculés sur les valeurs nominales, sans incidence des partages volume-prix. L'erreur de mesure sur ce partage est potentiellement plus dommageable pour le pilotage macroéconomique conjoncturel. Une mesure incorrecte de l'inflation fausse le ciblage de la politique monétaire, un taux de croissance sous-estimé peut conduire à surestimer le besoin de soutien de l'activité. Toutefois, s'agissant du soutien de l'activité, son besoin ne s'évalue pas sur le seul niveau constaté de la croissance du PIB réel. Les macroéconomistes s'intéressent plutôt à l'écart entre cette croissance et son niveau potentiel. Ce dernier est lui-même difficile à évaluer, mais la mesure de son écart avec le PIB réel est *a priori* peu sensible à des biais des partages volume-prix qui seraient relativement stables au cours du temps ou en évolution lente, comme il semble qu'ils le soient.

Reste le fait qu'on sous-estimerait l'amélioration tendancielle de la productivité et des conditions de vie de la population, ce qui renvoie à l'usage U3, mais ceci n'est qu'un aspect d'une problématique plus large de mesure du rythme auquel s'améliorent ces conditions de vie, qui suppose de s'interroger également sur le périmètre du PIB. Nous y reviendrons dans un troisième temps, après avoir abordé la problématique de la localisation de la production.

## Une production de plus en plus difficile à localiser ?

La problématique de la localisation de l'activité n'est pas non plus un sujet neuf [Lipsey, 2010], mais elle a pris un relief inédit à l'occasion de la publication en juillet 2016 de la première révision des chiffres de la croissance irlandaise pour la période 2014-2015. Leur première estimation issue des comptes trimestriels donnait une croissance de 7 %, la première estimation des comptes annuels l'a portée à 26,3 %, soit + 67 milliards d'euros, avec à la clé des évolutions tout aussi spectaculaires de plusieurs autres indicateurs de la comptabilité nationale : une croissance de 97,8 % pour la production industrielle, de 102,4 % pour les exportations, de 40,0 % pour le stock de capital productif mais, en revanche, une croissance de seulement 4,5 % pour la consommation intérieure de biens et services.

Une telle évolution a posé un problème évident du point de vue irlandais. Elle en pose aussi, par ricochet, pour la crédibilité des chiffres de croissance pour les autres pays. Mais, tout d'abord, comment analyser le phénomène ? L'émergence de processus de productions mondialisés se traduit par une nouvelle géographie de la production. Les centres de recherche et développement (R&D), de conception, de fabrication, d'assemblage, de commercialisation et de facturation ne coïncident plus obligatoirement. Dans cette nouvelle organisation, l'Irlande offre la caractéristique d'être ce que l'on peut appeler un « centre immatériel » pour de nombreuses entreprises de haute technologie, dans le numérique, le médicament ou autres. Les multinationales basées en Irlande y concentrent les revenus des actifs intangibles (données, droits de propriété) et des services associés (marketing, facturation, etc.), ce qui résulte de la conjonction de plusieurs facteurs : l'existence d'une fiscalité favorable et des coûts compétitifs, combinés avec l'appartenance à la zone euro et la protection juridique qui va avec.

Qu'enregistre le PIB dans un tel cas de figure ? Conceptuellement, la comptabilité nationale enregistre les échanges correspondant à des changements de propriété. C'est à cette notion de propriété qu'on se réfère pour localiser l'activité. Si une multinationale placée dans un pays A fait produire sous licence un téléphone portable par une usine d'un pays B à bas coût puis le vend dans un troisième pays C, la comptabilité nationale du pays A comptera comme flux d'importations la rémunération qu'elle verse au pays B pour la production de ce téléphone ainsi que la valeur des intrants qui y sont incorporés, et comme exportation le produit de sa revente au pays C. La différence entre les exportations et les importations correspondra principalement à la rémunération des actifs immatériels localisés dans le pays A, et elle alimentera le PIB du pays A même si le téléphone en question n'en franchit jamais les frontières car directement livré de B vers C : ce résultat s'explique par le fait que c'est le pays A qui est formellement propriétaire de l'appareil jusqu'à ce qu'il soit vendu, sa « production » correspondant à ce que le consommateur final est prêt à payer pour l'ensemble du capital immatériel incorporé au produit.

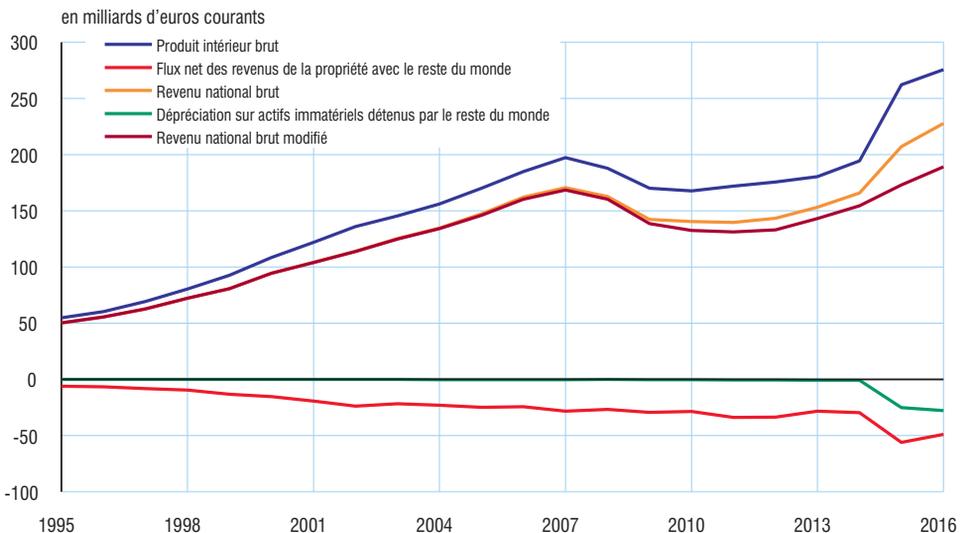
Supposons alors que la multinationale décide de déplacer l'unité détentrice de ce capital immatériel du pays A vers un pays A' et que ce pays A' soit l'Irlande : le produit intérieur brut et les exportations irlandaises vont enregistrer une hausse brutale, qui fera écho à une hausse tout aussi brutale du capital immatériel qui y est comptabilisé. Le secret statistique n'a pas permis au *Central Statistical Office* (CSO) irlandais de divulguer quelle(s) entreprise(s) multinationale(s) a (ont) été à l'origine de ce bond de la croissance, mais on sait en revanche que c'est bien ce type de mécanisme qui a été à l'œuvre.

Cette évolution atypique a évidemment suscité de nombreuses réactions. Une commission a été mise en place en Irlande, présidée par le gouverneur de sa banque centrale, à la fois pour s'assurer que le CSO avait bien respecté les normes internationales de calcul du PIB, et pour proposer des solutions à cette perte de lisibilité de l'indicateur [ESRG, 2016]. Du point de vue de l'application des règles, un débat porte notamment sur la mise en œuvre du critère de propriété, sur lequel les textes laissent une certaine marge d'interprétation : faut-il se contenter d'une définition juridique, comme l'a fait le CSO, ou faut-il essayer d'utiliser une notion de propriété économique, promue par les manuels internationaux de comptabilité nationale et en principe plus satisfaisante, mais aussi plus difficile à définir et appliquer ?

S'agissant des solutions, la piste retenue par l'Irlande a été de mettre en avant un indicateur alternatif au PIB. Il y avait déjà longtemps que les comptables nationaux considéraient que le niveau de vie en Irlande était mieux mesuré par son revenu national brut (RNB) que par son PIB. Le RNB corrige le PIB en intégrant les flux entrants de rémunération des capitaux détenus à l'étranger par des résidents irlandais, et en excluant les flux qui quittent l'Irlande au profit des actionnaires étrangers des firmes multinationales qui y sont implantées, tenant ainsi compte de ce qu'elle n'est qu'un lieu de transit temporaire pour ces flux de revenus. Mais cette correction ne faisait qu'atténuer le choc de 2014-2015 sans le corriger complètement (figure 5), une partie des revenus additionnels de cette période étant restés immobilisés en Irlande. D'où l'application d'une seconde correction, le passage à un RNB\* intégrant aussi la dépréciation du surcroît de capital intangible qui a été à l'origine du choc sur le PIB, mais au prix d'hypothèses conventionnelles sur l'ampleur de cette dépréciation : l'évaluation de la dépréciation du capital est déjà difficile pour le capital physique, ce qui explique que les indicateurs de production ou de revenu nets ne soient pas davantage mis en avant par les comptables nationaux ; elle est encore plus arbitraire et fragile dans le cas des actifs immatériels.

Ceci ayant été détaillé, ce qui nous intéresse ici est plutôt l'effet en miroir de ce type de flux de revenus sur la mesure de la croissance dans les grands pays sujets à optimisation fiscale. Quantifier le phénomène se heurte à l'absence de sources statistiques sur les entreprises qui soient à la fois harmonisées et partageables entre les différents pays. On dispose néanmoins d'éléments de réponse pour le pays présumé le plus exposé à cet effet de fuite de la croissance, à nouveau les États-Unis, et qui tendent à relativiser l'idée qu'il suffirait à expliquer le ralentissement de la croissance. Un calcul proposé par Guvenen *et al.* [2017] consiste à évaluer ce que serait le PIB des États-Unis si on lui réattribuait les retours sur investissements directs à l'étranger résultant de l'optimisation par les multinationales américaines de la localisation de leurs revenus. Ils procèdent selon la méthode dite du « *formulary apportionment* » pratiquée par les fiscalistes : elle ventile les profits mondiaux des multinationales américaines dans chacun

## 5. Évolutions du PIB et du revenu national brut irlandais



Note : le graphique reporte le PIB, le revenu national brut (RNB) et un revenu national brut corrigé (RNB\*), sur lequel communique désormais l'institut statistique irlandais. Les deux courbes du bas donnent les deux principales composantes des écarts entre ces indicateurs. Le RNB retranche du PIB les revenus de la propriété reversés aux résidents étrangers. Le RNB\* ajoute une correction tenant compte de la dépréciation des actifs immatériels localisés en Irlande. D'autres facteurs d'écart jouent de façon plus secondaire et ne sont pas reportés sur le graphique.

Source : Central Statistical Office.

de leurs pays d'opération en fonction de (i) la part de masse salariale que représente le pays concerné dans la masse salariale totale de la multinationale, et (ii) la part que le pays représente en termes de ventes à des entités non affiliées<sup>3</sup> réalisées par la multinationale. Bien que l'étude conclue à la ré-imputation dans le PIB américain de 65 % des retours sur investissements directs à l'étranger, l'impact final sur le PIB reste d'ampleur limitée : sur 2004-2014, cet ajustement revient à relever le niveau du PIB de 260 milliards de dollars par an en moyenne, soit 1,5 % du PIB courant de 2014. En termes de croissance du PIB, la correction est également limitée. Elle atténue le ralentissement de la croissance de la productivité observé depuis 2004, mais ne le remet pas en cause : la croissance annuelle de la productivité du travail diffusée par le *Bureau of Labor Statistics* devrait après imputation être majorée de 0,1 % sur la période 1994-2004, de 0,25 % sur la période 2004-2008, et serait inchangée après 2008, à comparer avec une croissance annuelle moyenne de la productivité du travail de 3,0 % sur la période 1994-2004, et de 1,4 % sur la période 2004-2014. Plus ponctuellement, on peut aussi citer l'expérience du *Homeland Investment Act* qui, en 2005, avait provoqué le rapatriement aux États-Unis des deux tiers d'une masse totale de fonds estimée à 486 milliards de dollars de l'époque, pesant 3,7 % du PIB de l'époque, sans impact observable sur la croissance de ce dernier ni sur celle du RNB.

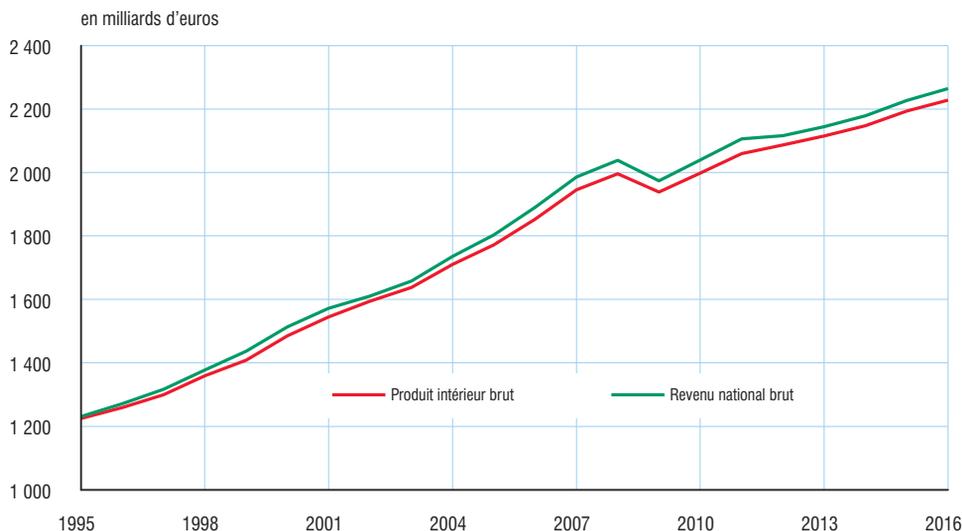
L'étude de Guvenen *et al.* [2017] ne peut être reproduite à l'identique sur le cas français, en l'absence d'une enquête comparable à celle qu'ils ont mobilisée. Un élément de preuve indirecte peut néanmoins être avancé. Supposons en effet que les comportements optimisateurs des multinationales françaises aient un impact sur les agrégats macroéconomiques, et qu'ils soient en recrudescence du fait du rôle croissant des actifs intangibles. Si le taux d'impôt sur les sociétés est plus élevé en France, les multinationales françaises pourraient être incitées à enregistrer la propriété juridique de leurs actifs intangibles au sein de filiales étrangères soumises à une moindre fiscalité. Après avoir diminué leur revenu imposable en France, les maisons-mères françaises se rémunéreraient sous la forme de dividendes ou de bénéfices réinvestis. Cette rémunération des investissements directs à l'étranger (IDE) serait comptabilisée dans le RNB mais pas dans le PIB, en sens inverse de l'écart PIB-RNB constaté dans le cas de l'Irlande : le RNB devrait être supérieur au PIB et croître plus vite que lui, divergeant ainsi de ce dernier. Or, il s'avère que cela n'est qu'assez peu le cas : l'écart est certes dans le sens attendu mais il est faible et ne s'accroît que très modérément avec le temps (*figure 6*). On pourrait objecter que les bénéfices réinvestis des IDE des multinationales françaises sont enregistrés du point de vue de l'économie française nets de la dépréciation du capital. Les actifs immatériels se dépréciant plus rapidement que le capital physique « classique », l'apparente stabilité de l'écart entre PIB et RNB pourrait résulter d'une hausse de la dépréciation des actifs dont les filiales étrangères des multinationales françaises sont propriétaires, par exemple du fait d'une hausse de la part des actifs immatériels détenus par ces filiales. Néanmoins, *a priori* que la croissance française serait systématiquement pénalisée par ce type de comportement d'optimisation peut aussi se discuter, car la France compense son taux élevé d'impôts sur les sociétés par l'existence des dispositifs fiscaux favorables à la R&D qui peuvent aussi en faire un pays attractif pour un certain nombre d'investissements immatériels. Ainsi, d'après le rapport annuel publié en 2016 par la Banque de France sur la balance des paiements et la position extérieure de la France, les commissions pour usage de la propriété intellectuelle dégagent un excédent de 2,1 milliards d'euros<sup>4</sup>.

Au total, si la mondialisation pose des problèmes de mesure indéniables, l'ampleur de ces problèmes de mesure n'est pas la même selon la taille des pays. Dans le cas de l'Irlande, ce sont clairement l'ensemble des trois usages U1, U2 et U3 qui sont remis en cause. Le PIB n'y est plus d'une grande aide pour le pilotage de la politique macroéconomique, et il informe encore moins qu'il ne le faisait auparavant sur l'évolution du niveau de vie de la population

3. Les entités non affiliées renvoient aux consommateurs finaux ou à des entreprises hors du groupe. Les ventes aux entités affiliées ne sont pas considérées car le « prix de vente » peut être manipulé par la multinationale à des fins d'optimisation de sa charge fiscale, problématique désignée sous le nom de prix de transferts.

4. Ce solde est volatil mais excédentaire depuis au moins 2013.

## 6. PIB et revenu national brut français



Source : Insee.

irlandaise, *a fortiori* de son bien-être. Tout au plus pourrait-il continuer à aider au pilotage des finances publiques : le surcroît de production localisée en Irlande élargirait la base taxable de l'État irlandais. Mais ce résultat est en partie en trompe-l'oeil : ce surcroît de ressources n'arrive sur le territoire irlandais que dans la mesure où il y est très peu taxé, l'apport en ressources taxables n'est donc pas à la hauteur des 26,3 % de PIB supplémentaires. Il pourrait refluer au gré de mesures prises par les autres pays pour rapatrier les capitaux des multinationales concernées, telles que celles du *Tax Cuts and Jobs Act* voté en décembre 2017 aux États-Unis.

Dans les grands pays, l'effet reste à ce stade plus limité et n'est pas de nature à remettre en cause aucun des usages U1, U2 et U3 du PIB. Ce qui représente un choc de grande ampleur pour une petite économie telle que celle de l'Irlande va apparaître beaucoup plus dilué pour un grand pays. Mais le phénomène pourrait finir par y devenir à son tour un enjeu de mesure. Selon la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement [UNCTAD, 2018] le stock de bénéfices non rapatriés qui est visé par le *Tax Cuts and Jobs Act* est de 3 200 milliards de dollars, sept fois celui qui était la cible du *Homeland Investment Act* de 2005 rappelé plus haut. De plus, les conséquences du *Tax Cuts and Jobs Act* sur le PIB et le RNB américains pourraient être plus profondes qu'un pur rapatriement des bénéfices puisqu'il introduit également des incitations fiscales à relocaliser les sièges sociaux, l'activité, et la propriété des actifs intangibles aux États-Unis<sup>5</sup>. Le *Tax Policy Center* [Gale et al., 2018] estime néanmoins que l'ensemble des réformes fiscales du TCJA n'augmenterait le PIB des États-Unis que de l'ordre de 0,3 % à 0,9 % les trois premières années, et que l'impact sur le RNB serait d'ampleur encore plus faible.

Ceci étant, quelle que soit l'importance quantitative du problème, les grands pays ne peuvent être indifférents à la façon dont le cas irlandais affecte la crédibilité de l'indicateur : le fait qu'il puisse évoluer dans un petit pays de façon totalement déconnectée de ce qu'il est

5. Le *Tax Cuts and Jobs Act* introduit par exemple (i) une taxe minimum sur les « excès » de bénéfices enregistrés dans les filiales étrangères des multinationales américaines dite « *Global Intangible Low-Taxed Income Tax* » (ii) une nouvelle déduction fiscale sur les revenus tirés d'actifs intangibles détenus aux États-Unis, dite « *Foreign-Derived Intangible Income deduction* » et (iii) une taxe sur les charges déductibles payées depuis les États-Unis aux filiales étrangères dite « *Base Erosion and anti-Abuse Tax* ».

supposé mesurer – une production locale – fragilise sa lecture pour l’ensemble des pays. Mais un avantage paradoxal de cette situation peut être de forcer à reclarifier ce qu’on cherche exactement à mesurer, et la façon de le qualifier (encadré 2). Ce qui rend l’évolution irlandaise aberrante aux yeux des utilisateurs est l’habitude de voir le PIB comme une mesure d’une notion « substantielle » de production : un agrégat combinant des tonnes d’aciers, des litres de lait, et des nombres de *smartphones*, avec les prix comme clé d’agrégation supposée représenter les utilités relatives attribuées à ces différents biens par les utilisateurs finaux. Or, ce qui est mesuré est quelque chose d’un peu différent : ce sont avant tout et de plus en plus des flux monétaires, sans contrepartie physique mesurable. Ce qu’on appelle production locale dans un système globalisé, ce sont les revenus que tirent les différents pays de leur positionnement dans les chaînes mondiales de valeur, positionnement que les firmes multinationales peuvent faire évoluer de manière rapide, au gré des incitations fiscales. S’il est clairement très difficile d’admettre que la production effective puisse s’être restructurée aussi vite que suggérée par les chiffres irlandais de 2014-2015, cette volatilité est bien plus compréhensible si on raisonne en termes de revenus, *a fortiori* s’agissant de revenus d’un facteur immatériel localisable en n’importe quel endroit. Reste néanmoins pour la comptabilité nationale à mieux isoler ce qui dans ces revenus devenus très fluctuants constitue le vrai noyau de ressources stables sur lequel peut compter l’économie d’un pays – ce que le RNB\* irlandais tente d’approcher – et un ensemble de revenus « flottants », pour lesquels l’idée d’attache territoriale ou nationale est devenue beaucoup moins opérationnelle. Diverses initiatives ont été prises au niveau international pour avancer sur ces sujets, à l’OCDE et à Eurostat. Elles portent à la fois sur les aspects conceptuels du problème [OCDE, 2018] et sur leur versant opérationnel, avec l’objectif d’une meilleure mutualisation des informations détenues par les différents instituts nationaux de statistique.

Encadré 2

**Qu’est-ce qu’une production « locale » ?  
Problèmes conceptuels, problèmes de vocabulaire**

Au-delà des solutions palliatives qui peuvent lui être apportées, le cas irlandais illustre des questions générales qui doivent interroger la comptabilité nationale. Localiser la production est-il toujours possible ? La théorie économique fournit-elle des règles pour le faire de manière rigoureuse ?

On peut essayer de répondre à ces questions en revenant au concept de base de fonction de production qui relie le produit aux inputs que sont le capital K, le travail L ainsi que des facteurs de production immatériels I. Il n’y a pas d’ambiguïté sur le lieu de production tant que tous ces facteurs de production sont localisés au même endroit : la production se mesure « en sortie d’usine ». Ce n’est plus le cas lorsque plusieurs facteurs interviennent depuis plusieurs endroits différents. Dire ce qui est produit aux différents endroits nécessite une décomposition additive des contributions de chaque facteur. Or, une fonction de production  $F(K,L,I)$  ne se laisse pas décomposer de cette manière, sauf si elle est elle-même linéaire, c’est-à-dire dans le cas de substituabilité parfaite où le même bien peut être produit indifféremment

avec uniquement du capital, uniquement du travail, ou uniquement des actifs immatériels. Cette hypothèse n’a pas de sens et il y a donc bien un problème de localisation de la production dès que K, L et I ou leurs différentes sous-composantes ne sont pas tous rassemblés au même endroit. Les règles de ventilation de type « *formulary apportionment* » auxquelles recourent Guvenen *et al.* [2017] permettent au mieux de donner une idée de l’ampleur des phénomènes de réallocation, mais il s’agit de règles conventionnelles impossibles à justifier en remontant au concept de fonction de production.

Ce qu’on peut fonder théoriquement est un autre type de ventilation, une ventilation du revenu généré par la production plutôt qu’une ventilation de la production elle-même. C’est ce que fait la comptabilité nationale lorsqu’elle calcule le partage de la valeur ajoutée. Ce partage mesure ce que chaque facteur reçoit en rémunération de sa contribution à la chaîne de valeur. Il s’agit bien d’une décomposition du revenu de la production, pas de la production elle-même. On peut illustrer la différence entre

### Encadré 2 (suite)

les deux concepts par l'exemple standard d'une production à rendements d'échelle constants ne mobilisant que du capital et du travail sur des marchés concurrentiels où chaque facteur est rémunéré à sa productivité marginale : si on note  $r$  le rendement du capital et  $w$  celle du travail, la somme  $rK+wL$  des rémunérations des deux facteurs épuise l'ensemble du produit  $pY = rK+wL$ . Il s'agit bien d'une décomposition du revenu tiré de la production de  $Y$ , pas d'une décomposition physique entre une part du produit  $Y$  qui serait produite par  $K$  et une part du même produit qui serait produite par  $L$ .

Il en ira de même en présence du facteur immatériel  $I$ , correspondant par exemple à des brevets eux aussi rémunérés pour leur contribution à la production. L'exemple des brevets montre de manière encore plus marquée comment la décomposition du revenu peut s'écarter de la notion de décomposition de la production. Du point de vue de la comptabilité nationale, le brevet ne sera considéré comme productif que dans la mesure où il est rémunéré. S'il tombe dans le domaine public et continue à être utilisé gratuitement, il ne cesse pas d'être productif au sens de la fonction de production, la technologie  $Y=F(K,L,I)$  restant inchangée. Ce qui change est uniquement le fait que cette contribution cesse d'être rémunérée, avec pour contrepartie soit une baisse de prix du produit, soit une hausse des rémunérations des autres facteurs. Au total, le partage de la valeur ajoutée ne reflète au mieux qu'une partie des propriétés de la fonction  $F$  et il dépend aussi de la rareté relative des facteurs et de l'organisation des marchés. C'est exactement le même problème que celui qu'on rencontre avec la contribution à la production des

actifs naturels : elle est ignorée tant qu'ils sont en accès libre.

Ce distinguo entre production et revenus de la production suggère une façon de mieux faire parler les chiffres de la croissance irlandaise. Ils n'indiquent pas qu'une « production » nouvelle est apparue en Irlande. Ils retracent juste le fait que les revenus associés à un facteur de production « flottant » ont soudain atterri sur ce sol irlandais. Il est plus facile d'admettre la volatilité du PIB dans cette lecture « revenu » que dans une lecture en termes de production ou de productivité : on peut comprendre que des revenus puissent passer rapidement d'un lieu à l'autre sans qu'il y ait eu de changement véritable au niveau du processus productif.

Mais ce changement de vocabulaire ne résout pas tous les problèmes, il aide surtout à mieux formuler les questions qui se posent. Est-il normal de ventiler ces revenus sur la base de seuls critères de localisation juridique des firmes ? Quelle part des revenus profite effectivement à la population résidente ? Les revenus en question sont-ils des ressources durables pour l'économie irlandaise ou ne sont-ils que de passage ? Faut-il notamment y voir un vrai apport à la soutenabilité des finances publiques du pays dans la mesure où, comme on le sait, la présence en Irlande de ces revenus tient avant tout au fait qu'ils n'y sont pas trop taxés ? Est-ce à ce niveau que les règles de *formulary apportionment* peuvent trouver du sens et comment faut-il dans ce cas les appliquer ? La ventilation selon les ventes ou les salaires versés sont-ils la bonne manière de procéder ou faut-il viser à une ventilation selon la localisation des actionnaires ou des *headquarters* où se prennent les décisions ?

## Mieux mesurer la croissance en élargissant le périmètre du PIB ?

À cette question de périmètre « géographique » du PIB fait écho la troisième des questions dont nous avons fait état en introduction, celle de son périmètre « monétaire ». Le degré auquel les nouvelles formes de croissance tendent à franchir cette frontière est-il à l'origine d'un problème de mesure inédit et de grande ampleur ?

La liste de sujets potentiels est bien connue. Leur traitement en comptabilité nationale est présenté et argumenté en détail dans Bellego et Mahieu [2016] ou Ahmad et Schreyer [2016]. Les services totalement gratuits ne sont comptés dans le PIB qu'à la hauteur de quelques emplois rémunérés qu'ils créent et des biens et services payants qu'ils consomment pour leur fonctionnement, les fournisseurs de ces services gratuits étant traités selon le modèle des institutions sans but lucratif principalement au service des ménages (ISBLSM). Les services faussement gratuits financés par la publicité apparaissent en comptabilité nationale à travers ces recettes de publicité qu'ils génèrent. Elles s'ajoutent au PIB en valeur. Leur effet sur le PIB en volume

dépend du degré auquel elles sont répercutées sur le prix des biens finaux. La publicité n'est pas une consommation finale des ménages, c'est une consommation intermédiaire des firmes qui y font appel. Si son prix est facturé *in fine* au consommateur, il y aura compensation de l'effet en valeur et de l'effet sur les prix et le développement de services gratuits financés par la publicité sera donc neutre ou quasi neutre pour le PIB en volume. Du même coup, si des services récréatifs deviennent financés par ce biais plutôt que par paiement direct, il peut y avoir baisse de la production en volume. Quant aux services qui mettent en relation des particuliers moyennant perception d'une commission, c'est uniquement cette commission qui est enregistrée en comptabilité nationale. Revendre un bien *via* Price Minister ou Leboncoin est neutre pour la production, comme l'est toute forme de vente de bien d'occasion, puisqu'il s'agit juste d'un changement de main pour un bien qui a déjà été produit. S'agissant des locations entre particuliers *via* AirBnB ou des services équivalents, il y a là encore neutralité, pour la même raison que celle qui prévaut pour les autres formes de location entre particuliers. La neutralité vient de ce que la comptabilité nationale considère que le service de logement est produit quoi qu'il arrive, et évalué *via* les loyers imputés, que ce logement soit effectivement occupé par son propriétaire, temporairement vacant ou loué à des touristes de passage.

Ces diverses conventions comptables posent-elles problème ? La question doit là encore être mise en regard des trois usages principaux de la comptabilité nationale. Pour deux de ces trois usages, il y a de très bonnes raisons de rester contenu dans ces limites des interactions monétaires. S'agissant de l'usage U1, l'objectif des politiques conjoncturelles est la création d'emplois rémunérés : ceci justifie de se focaliser sur des productions qui sont elles-mêmes rémunérées. Le raisonnement est *a fortiori* valide pour l'usage U2 de pilotage des dépenses publiques : le développement de services gratuits peut constituer une bonne nouvelle pour les conditions de vie de la population, mais ce n'est pas ce développement qui peut aider à financer les futurs salaires des agents de l'État ni à assurer la charge financière de la dette publique. Ces arguments sont classiquement utilisés pour justifier que le PIB ne prenne pas en compte la production de services domestiques. Cette forme de production est certes intéressante à quantifier occasionnellement, au prix de nombreuses hypothèses [Poissonnier et Roy, 2013] mais la rajouter systématiquement aux évaluations du PIB annuel ou trimestriel n'apporterait rien au pilotage conjoncturel. Cet ajout est encore moins justifié pour l'usage « finances publiques », sauf à imaginer que l'équivalent monétaire de ce travail domestique ne devienne une ressource taxable, ce qui n'est pas l'idée.

C'est donc uniquement pour l'usage U3 de mesure du niveau de vie que les questions se posent réellement. Elles peuvent d'ailleurs s'envisager en continuité de celle des partages volumes-prix. L'arrivée d'un nouveau bien ou service gratuit substituable à des biens payants n'est qu'une version extrême de l'arrivée d'un nouveau produit meilleur marché que les produits déjà en place et on s'attend logiquement à ce qu'elle soit traitée de la même manière. La crainte est qu'il n'en soit rien et que cette émergence du gratuit ne se traduise au contraire par des indicateurs de la comptabilité nationale en baisse, alors même qu'on devrait enregistrer une élévation du niveau de vie. Typiquement, si les achats de CD chutent au profit du visionnage gratuit sur Youtube conduisant à une chute de chiffre d'affaires nominal pour l'industrie du disque, et si on applique à ce chiffre un indice des prix stable parce que toujours calculé sur les seuls biens commercialisés, le message sera celui d'une baisse des volumes. De même, si le recours à AirBnB se fait au détriment de la demande de services hôteliers classiques.

Plusieurs premières nuances peuvent être apportées à cette crainte. D'une part, l'arrivée de biens gratuits peut être en partie répercutée dans la mesure des prix existants. Soit c'est un produit présent dans l'indice dont le prix chute à zéro : on enregistre bien une baisse de prix de 100 % pondérée par le coefficient budgétaire initial de ce produit. Soit le produit gratuit est totalement nouveau : son apparition ne va pas être gérée par l'indice, mais elle a des chances de se traduire par une baisse du prix des produits payants qu'il va concurrencer et qui, elle, sera bien prise en compte dans l'indice. D'autre part, considérer que le gratuit peut conduire à des baisses des agrégats nominaux et par voie de conséquence des agrégats en volume ignore les effets d'équilibre général. L'arrivée de biens gratuits permet aux ménages de redéployer

leurs dépenses vers d'autres biens ou services payants. Dans l'exemple d'AirBnB, l'économie que réalise le touriste étranger sur son hébergement lui dégage des ressources pour l'achat en France d'autres services, et le revenu que le bailleur retire de sa location sera lui aussi recyclé dans d'autres dépenses.

Ces nuances relativisent donc l'idée que la comptabilité nationale pourrait envoyer des messages totalement à rebours des bénéfices qui sont attendus de ces services gratuits. Pour autant, elle peut effectivement manquer des phénomènes que l'objectif U3 justifierait de quantifier. Byrne *et al.* [2016] et Syverson [2017] examinent l'ampleur de ce problème, en reprenant et complétant d'autres travaux. Les méthodes d'estimation sont variées mais ne débouchent en général que sur des effets à nouveau trop faibles pour rendre compte du ralentissement de la croissance, et certaines de ces tentatives de chiffrage soulèvent la question des limites qu'il convient d'assigner à la comptabilité nationale.

On peut par exemple reprendre un type de traitement déjà proposé dans le passé pour que le financement par la publicité de médias gratuits apparaisse dans la consommation finale des ménages [Cremeans, 1980 ; Vanoli, 2002]. Cette méthode évite que le PIB soit affecté par des effets de bascule entre médias payants et médias financés par la publicité. Elle a été mise en œuvre par Nakamura et Soloveichik [2015] mais elle débouche sur des effets très limités : 0,019 % de croissance annuelle supplémentaire, ce qui reflète le fait que ces dépenses de publicité ne représentent qu'une part faible et relativement stable du PIB.

Une approche très différente est celle de Goolsbee et Klenow [2006] ou Brynjolfsson et Oh [2012] qui retiennent une valorisation à la Becker de l'ensemble du temps passé par les ménages devant l'Internet. En actualisant à 2015 le chiffre de Goolsbee et Klenow, Syverson parvient pour les États-Unis à un montant de 900 milliards d'euros, beaucoup plus élevé mais toujours trop faible puisque représentant moins d'un tiers des 3 400 milliards « *d'output manquant* » cités en introduction. Or, il s'agit cette fois d'un chiffrage vraiment très généreux. C'est une tentative de calcul de l'utilité totale du consommateur ou, en termes encore plus techniques, du surplus qu'il dérive de ces nouveaux services. On n'a jamais demandé à la comptabilité nationale d'évaluer de la sorte le temps passé par les ménages devant leur poste de télévision.

Dans le même esprit peut être mentionné le cadre conceptuel général proposé par Hulten et Nakamura [2017] qui suggèrent d'isoler une nouvelle forme de croissance permise entre autres par l'Internet : un progrès technique « *output saving* » qui permet de générer davantage de bien-être pour les ménages avec une quantité plus réduite de production marchande, moyennant à nouveau un plus fort apport en temps domestique (*encadré 3*). Ce cadre est légitime et stimulant mais raisonner en ces termes conduit à ouvrir des questions en chaîne qui vont bien plus loin que l'interrogation initiale sur le ralentissement de la croissance. Une fois franchies les frontières naturelles du PIB, la question qui est posée devient celle d'une mesure globale du bien-être et il serait réducteur de la limiter au seul chiffrage des apports du numérique, car il y a bien d'autres facteurs de bien-être ignorés du PIB, qu'ils jouent dans un sens favorable ou défavorable à ce bien-être. Il faut ici tenir compte d'une tradition de critique bien plus ancienne du PIB, selon laquelle il aurait tendance à surestimer plutôt qu'à sous-estimer l'élévation du niveau de vie, faute de prise en compte de facteurs tels que la montée des inégalités, les atteintes à l'environnement, ou encore le fait que le ressenti du bien-être ne croît pas forcément en proportion de l'augmentation des moyens matériels. Ce genre de phénomène peut d'ailleurs se retrouver en miroir dans la perception usuelle des prix, avec une inflation perçue généralement supérieure, voire très supérieure, à l'inflation mesurée par l'IPC [Accardo *et al.*, 2011]. Reinsdorf et Schreyer [2017] mentionnent qu'une part de cet écart pourrait traduire le fait que les évaluations subjectives des individus incorporent spontanément certaines des externalités négatives associées aux biens digitaux, ou le fait qu'ils rendent moins de services qu'ils ne prétendent le faire.

Toutes ces questions sont centrales, mais c'est l'ensemble de l'appareil statistique qu'elles doivent mobiliser. Elles débordent totalement du champ que peut prétendre couvrir la comptabilité nationale, tout du moins celui de sa production courante. Le rôle des comptes est d'abord de fournir un suivi aussi exhaustif que possible des flux monétaires entre agents, flux

### Économie numérique, production marchande et production domestique : un exemple de formalisation

L'économie numérique permet le développement de services gratuits qui échappent au périmètre de l'échange marchand. Un autre de ses effets est de déplacer certaines activités productives du marché vers le ménage : on peut par exemple organiser ses vacances par ses propres moyens directement sur Internet sans faire appel aux services d'une agence de voyage. Hulten et Nakamura [2017] proposent de formaliser ce type d'évolution en recourant au modèle de comportement du consommateur développé dans les années 1960 par Lancaster et largement repris à sa suite par Becker. Ce modèle considère que les ménages ne sont pas des consommateurs passifs de biens et services fournis prêts à l'emploi sur le marché. Ils sont plutôt vus comme producteurs de leur bien-être, qu'ils obtiennent en combinant leur temps domestique avec les biens et services qu'ils se procurent sur le marché. Formellement, en adaptant les notations des auteurs, le bien-être du ménage représentatif s'écrit  $U = F(Y(X, L_m), L_d)$ , où  $Y$  est la production marchande qui combine inputs primaires  $X$  et travail marchand  $L_m$ , que ce ménage combine ensuite à du temps domestique  $L_d$  pour « produire »  $U$  selon la technologie  $F$ .

Ce formalisme conduit à distinguer deux formes de progrès technique. Celui auquel s'intéresse l'analyse usuelle de la croissance est le fait d'arriver à produire davantage de  $Y$  à partir des inputs  $X$  et du travail marchand  $L_m$ . Mais on peut aussi envisager un progrès technique « *output saving* » qui permet de générer davantage de bien-être final avec moins de  $Y$ . Ce type de progrès pourra se traduire par moins de production au sens mesuré par la comptabilité nationale, et malgré tout davantage de croissance de  $U$ . L'exemple de l'agence de voyage illustre bien le mécanisme : le même résultat final – des vacances – est atteint

sans recourir aux services de cette agence, services que la comptabilité nationale aurait enregistrés dans la production  $Y$ . Cette forme de progrès technique est aussi favorisée par le développement de l'économie du partage ou des échanges directs entre particuliers : sites de vente d'objets d'occasion, sites de covoiturage et sites de location permettent de produire davantage d'utilité à production marchande de biens donnée, grâce à l'accroissement de leur taux d'utilisation. Cette part croissante de la contribution des ménages à la production finale de bien-être serait l'inverse du phénomène qu'on a connu à l'époque où la croissance du PIB était gonflée du transfert vers le marché d'activités initialement domestiques [Coyle, 2017].

Ce cadre d'analyse est éclairant mais soulève des problèmes de quantification qui sont très difficiles à résoudre. La fonction  $U$  est inobservable, contrairement à l'*output* marchand  $Y$ . Au demeurant, si c'est l'évolution de  $U$  qui nous intéresse ou sa comparaison entre pays, il faut élargir l'analyse à l'ensemble des déterminants du bien-être, qui ne se réduisent pas aux consommations marchandes  $Y$  et au temps de production domestique  $L_d$ . On retrouve la problématique générale des indicateurs de bien-être agrégés. Un certain nombre de travaux récents tentent de construire des indicateurs de ce type, mobilisant diverses techniques pour tenter de convertir en équivalents monétaires les dimensions du bien-être qui ne s'expriment pas naturellement en ces termes, telles que la santé ou l'accès à l'emploi [Boarini *et al.*, 2016 ; Jones et Klenow, 2016]. La quantification des effets non marchands du numérique pourrait tenter de s'y raccrocher, mais il s'agit de travaux de recherche qui dépassent largement le cadre de la comptabilité nationale.

mesurés au sein des frontières nationales mais aussi, et de plus en plus, des flux qui traversent ces frontières nationales. Mieux articuler les comptes des différents pays et mieux catégoriser ces flux de revenus selon le lieu de résidence de leurs bénéficiaires finaux représente à soi tout seul un chantier considérable. À travers les partages volumes-prix, la comptabilité nationale s'efforce aussi de quantifier la façon dont ces flux monétaires contribuent au niveau de vie des populations, *via* certains emprunts au cadre conceptuel de la théorie du bien-être. Certains des outils qu'elle utilise sont révélateurs de ces emprunts : prix hédoniques, indices de prix à utilité constante. Ces partages volume-prix sont perfectibles, et pas seulement dans le domaine des technologies numériques sur lesquels on a mis l'accent dans ce dossier : un autre sujet traditionnel est celui des partages volumes-prix appliqués aux services publics pour lesquels

*l'output* reste le plus souvent valorisé à son coût de production, sans prise en compte des gains d'efficacité à l'œuvre dans ces secteurs. La comptabilité nationale est enfin capable d'étendre cette évaluation des niveaux de vie à quelques formes de consommation sans aucune contrepartie monétaire explicite mais pour lesquelles l'imputation d'équivalents monétaires reste assez facile pour être gérée en production courante : l'évaluation des loyers imputés en est le meilleur exemple, visant à rendre statistiquement neutre le passage entre des services de logements produits par des bailleurs et ceux qui sont autoproduits par les propriétaires occupants. Quelques nouveaux types de services gratuits pourraient être évalués, de manière exploratoire, selon le même type de principes. Mais c'est à ce point là que la comptabilité nationale restera plus ou moins contrainte de s'arrêter, sur une position d'équilibre entre la satisfaction des trois classes d'usages qui ont été présentées en ouverture. ■

---

## Pour en savoir plus

Accardo J., Célérier C., Herpin N., Irac D., « L'inflation perçue », *Économie et Statistique* n° 446, 2011.

Aeberhardt L., Bidault C., *Le partage volume prix – base 2014*, Notes méthodologiques du système français de comptabilité nationale, Insee, 2018.

Aghion P., Bergeaud A., Boppart T., Klenow P., Li H., "Missing Growth from Creative Destruction", *NBER Working Paper*, n° w24023, 2017.

Aghion P., Bergeaud A., Boppart T., Bunel S., "Firm dynamics and growth measurement in France", *Working paper Banque de France* n° 676, 2018.

Ahmad N., Schreyer P., "Are GDP and productivity measures up to the challenges of the digital economy ?", *International productivity monitor* n° 30, pp. 4-27, 2016.

Ahmad, N., Ribarsky J., Reinsdorf M., "Can potential mismeasurement of the digital economy explain the post-crisis slowdown in GDP and productivity growth?", *OECD Statistics Working Papers* n° 2017/09.

Bean C.R., *Independent review of UK economic statistics, 2016*. (<https://www.gov.uk/government/publications/independent-review-of-uk-economic-statistics-final-report>).

Bellego C., Mahieu R., « La place d'Internet dans la description et l'analyse de l'économie », in *L'économie française : comptes et dossiers*, coll. « Insee Références », édition 2016.

Bergeaud A., Cette G., Lecat R., "Productivity trends in advanced countries between 1890 and 2012", *Review of income and wealth* vol. 62(3), pp. 420-444, 2016.

Bessone A.J., Broin M., Hassan M., Leclair M., Mahieu R., « Les comptes nationaux passent en base 2010 », in *L'Économie française : comptes et dossiers*, coll. « Insee Références », 2014.

Bils M., Klenow P. J., "Quantifying Quality Growth", *The American Economic Review* vol. 91(4), pp. 1006-1030, 2001.

Boarini R., Murtin F., Schreyer P., Fleurbaey M., "Multi-dimensional Living Standards: a Welfare Measure Based on Preferences", *OECD Statistics Working Papers* n° 2016/05.

Boskin Commission, "Toward a more accurate measure of the cost of living: final report", 1996. (<http://www.ssa.gov/history/reports/boskinnrpt.html>).

Broda C., Weinstein D. E., "Product Creation and Destruction: Evidence and Price Implications", *The American Economic Review* vol. 100, pp. 691-723, 2010.

Byrne D. M., Fernald J. G., Reinsdorf M. B., "Does the United States Have a Productivity Slowdown or a Measurement Problem?", *Brooking Papers on Economic Activity*, 2016 (spring), pp. 109-157, 2016.

Brynjolfsson E., Oh J.H., "The Attention Economy: Measuring the Value of Free Digital Services on the Internet", *AIS Electronic Library*, 2012.

Cremeans J., "Consumer Services Provided by Business Through Advertising-Supported Media in the United States", *Review of Income and Wealth* vol. 26 (2), pp. 151-174, 1980.

Coyle D., "Digitally disrupted GDP", *VoxEU*, 2016 (<http://voxeu.org/article/digitally-disrupted-gdp>).

Coyle D., "Do it yourself digital: the production boundary and the productivity puzzle", *ESCoE Discussion paper* 2017-01, 2017.

ESRG, *Report of the economic statistics review group, 2016*. (<https://www.cso.ie/en/csolatestnews/eventsconferencesseminars/resrg/>)

Feldstein M., "Underestimating the Real Growth of GDP, Personal Income, and Productivity", *Journal of Economic Perspectives* vol. 31(2), pp. 145-164, 2017.

Gale W.G., Gelfond H., Krupkin A., Mazur M.J., Toder E., *Effects of the tax cuts and jobs act: a preliminary analysis*, Tax Policy Center, Urban Institute et Brookings Institution, 2018.

Guédès D., « Impact des ajustements de qualité dans le calcul de l'indice des prix à la consommation », *Document de travail* n° F0404, Insee, 2004.

Goolsbee A., Klenow P.J., "Valuing Consumer Products by the Time Spent Using Them: an Application to the Internet", *American Economic Review* vol. 96 (2), pp. 108-113, 2006.

Groshen E.L., Moyer B.C., Aizcorbe A.M., Bradley R., Friedman D.M., "How Government Statistics Adjust for Potential Biases from Quality Change and New Goods in an Age of Digital Technologies: a View from the Trenches", *Journal of Economic Perspectives* vol. 31(2), pp. 187-210, 2017.

Güvenen F., Mataloni R.J., Rassier, D.J., Ruhl, K.J., "Offshore Profit Shifting and Domestic Productivity Measurement", *NBER and BEA working Paper*, 27 mars 2017.

Hulten C.R., Nakamura L.I., "Accounting for growth in the age of the Internet: the importance of output saving technical change", *Working paper NBER* n° 23315, 2017.

Jones C.I., Klenow P.J., "Beyond GDP? Welfare across Countries and Time", *American Economic Review* vol. 106(9), pp. 2426-2457, 2016.

Lequiller F., « L'indice des prix à la consommation surestime-t-il l'inflation ? », *Économie et Statistique*, n° 303, 1997.

Lequiller F., « La nouvelle économie et la mesure de la croissance », *Économie et Statistique*, n° 339-340, 2000.

Lipsey, R. E., "Measuring the location of production in a world of intangible productive assets, FDI and intrafirm trade", *Review of Income and Wealth* Series 56, Special Issue 1, pp. S99-S110, 2010.

Magnien F., Pougnaud J., « Les indices à utilité constante : une référence pour mesurer l'évolution des prix », *Économie et Statistique* n° 335, 2000.

Magnien F., « Mesurer l'évolution des prix des services de téléphonie mobile : une entreprise difficile », *Économie et Statistique* n° 362, 2003.

Moreau A., « Changements de qualité et indices des prix : l'exemple du prix des ordinateurs », *Insee méthodes* n° 29-30-31, 1992.

Nakamura L., Soloveichik R., "Valuing Free Media across Countries in GDP", *Working Paper* 15-25, Federal Reserve Bank of Philadelphia, 2015.

OCDE, "Globalisation, Intellectual Property Products and Measurement of GDP: Issues and Proposals", *note SDD/CSSP* (2018)6, 2018.

Poissonnier A., Roy D., « La consommation faite maison », in *L'Économie française –comptes et dossiers*, coll. « Insee Références », édition 2013.

Redding S.J., Weinstein D.E., "A Unified Approach to Estimating Demand and Welfare", *NBER Working Paper* n° 22 479, 2016.

Reinsdorf M., Schreyer P., "Measuring inflation in a digital economy", draft, 2017.

Sillard P., « Indices de prix à la consommation », *Document de travail de la direction des statistiques démographiques et sociales* n° F 1706, Insee, 2017.

Syverson C., "Challenges to Mismeasurement Explanations for the US Productivity Slowdown", *Journal of Economic Perspectives* vol. 31(2), pp. 165-186, 2017.

UNCTAD, "Tax reforms in the United States: Implications for international investment", *Global Investment Trends Monitor*, special edition, 2018.

Vanoli A., *Une histoire de la comptabilité nationale*, Collection Repères, La Découverte, 2002.



## Les comptes des entreprises, des ménages et des administrations publiques dix ans après la crise financière

Ronan Mahieu\*

C'est en 2007 que la crise des subprimes a véritablement commencé, avant de se transformer au cours de l'année 2008 en une tourmente financière planétaire et de déclencher une récession d'ampleur sans précédent depuis la fin de la seconde guerre mondiale. Ces événements ont eu des répercussions majeures sur la dynamique des revenus des différentes catégories d'agents : entreprises, ménages et, bien sûr, administrations publiques (APU). Entre 2007 et 2017 le revenu disponible brut des ménages a certes continué à croître assez régulièrement mais beaucoup moins vite qu'avant la crise : il s'est accru de près de 17 % en termes nominaux (au lieu de 51 % sur la décennie précédente) et de 8 % en termes réels (au lieu de 30 % sur la décennie précédente). Calculé par unité de consommation, le pouvoir d'achat n'a quasiment pas progressé (+ 0,7 %) en dix ans. Le choc a été plus temporaire pour les sociétés non financières. Leur épargne brute a stagné entre 2007 et 2010, avant de retrouver un niveau de croissance comparable à celui d'avant-crise : elle s'est établit en 2017 à un peu plus de 60 Md€ au-dessus de son niveau d'avant-crise, soit une hausse de 30 % par rapport à 2007. Cette résilience contraste avec le cas des administrations publiques : leur épargne brute diminue de 76 Md€ entre 2007 et 2009, et est même négative de 2009 à 2011. Ce n'est qu'en 2017 qu'elle retrouve son niveau d'avant crise. La politique budgétaire a en effet conduit à différer le rééquilibrage des finances publiques, d'abord en évitant une baisse des revenus des ménages, puis en accélérant l'amélioration des comptes des entreprises.

Cet article vise à éclairer l'évolution des revenus des différentes catégories d'agents au cours des dix dernières années, et les conséquences de la crise sur leurs décisions de consommation et d'investissement, ainsi que sur leur endettement. L'analyse se fonde sur les données de la base 2014 des comptes nationaux publiée en mai 2018, à l'occasion de laquelle les comptes d'agents du reste du monde, des ménages et des sociétés non financières ont été revus en profondeur (*encadré 1*).

Rappelons que le produit intérieur brut (PIB) s'interprète comme l'ensemble des revenus générés par les activités de production au cours d'une période donnée. Le revenu disponible brut (RDB) de l'ensemble des agents résidents ne diffère lui-même du PIB qu'en raison des flux de revenus primaires (rémunérations, revenus de la propriété) et secondaires (cotisations, impôts, prestations sociales, etc.) avec le reste du monde. Pour la France l'écart entre le PIB et le RDB de l'ensemble des agents résidents est très faible : 0,5 % en 2017 (*figure 1*). On cherchera donc dans cet article à évaluer comment la forte contraction du PIB au cours de la récession de 2008-2009 s'est transmise aux revenus des trois principales catégories d'agents, à savoir les sociétés non financières (SNF), les ménages et les administrations publiques (APU).

---

\* Ronan Mahieu, Insee.

Pour analyser les évolutions des comptes des agents depuis la crise financière, il est utile de les décomposer en quatre sous-périodes : les années précédant la crise (2004-2007), puis une période marquée à la fois par une récession brutale et une politique budgétaire expansionniste (2007-2010), une troisième de fragile convalescence de l'activité dans un contexte de consolidation budgétaire (2010-2013) et enfin une quatrième de reprise plus nette de l'activité et de relative neutralité de la politique budgétaire (2013-2017).

## 1. Évolutions du produit intérieur brut (PIB) et du revenu disponible brut (RDB)

	Niveau 2017 (en milliards d'euros)	Taux de croissance 1997-2007 (en %)	Taux de croissance 2007-2017 (en %)
PIB (en valeur)	2 291,7	+ 50,2	+ 18,0
RDB de l'ensemble des agents résidents	2 302,9	+ 50,8	+ 18,4
RDB des sociétés non financières, des ménages et des APU	2 236,5	+ 51,2	+ 19,2

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

### Encadré 1

#### Les comptes d'agents en base 2014

Les révisions opérées à l'occasion de la publication de la base 2014 résultent principalement de la résorption de la plus grande part des écarts accumulés entre le compte du reste du monde en base 2010 et les statistiques de la balance des paiements établies par la Banque de France, et des efforts menés pour améliorer les estimations de revenus de la propriété en comptabilité nationale, comme le préconisait le CNIS [Garnier *et al.*, 2015].

D'autres révisions quantitativement plus mineures ont été également apportées aux comptes nationaux en base 2014, en lien notamment avec l'intégration de la production et du trafic de stupéfiants, la prise en compte des résultats de l'enquête nationale sur le logement (ENL) de 2013, et quelques changements méthodologiques apportés au compte des administrations publiques en concertation avec Eurostat. L'estimation du produit intérieur brut (PIB) quant à elle a été très peu revue, en niveau comme en évolution.

Les révisions du compte des ménages entre la base 2010 et la base 2014 concernent notamment le revenu disponible brut (RDB) et la dépense de consommation finale. Sur les années de base 2013 et 2014 les intérêts nets reçus par les ménages sont révisés en baisse d'environ 4 Md€, et les dividendes reçus également en baisse, à hauteur de 25 Md€. Cela affecte donc le RDB des ménages à la baisse pour près de 30 Md€ sur les années de base. L'impact est un peu atténué sur les années 2012 et antérieures car l'évolution des dividendes reçus par les ménages entre 2012 et 2013 est revue en forte baisse à la lumière des données fournies par les sources fiscales.

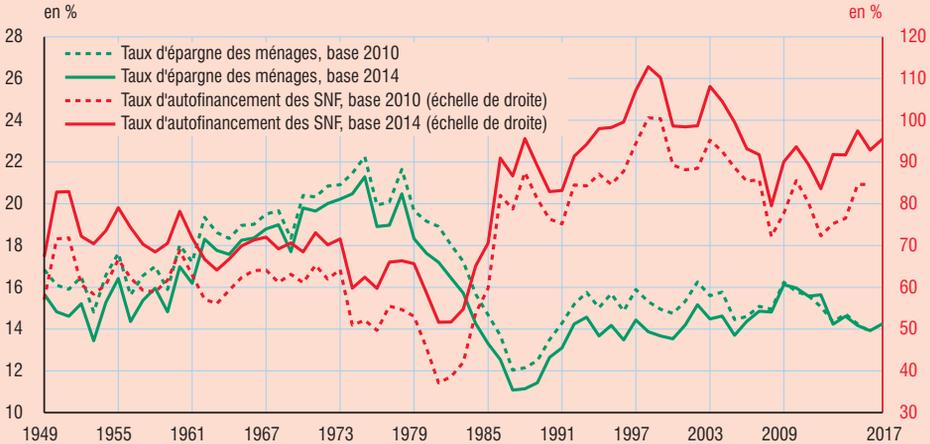
Mais, parallèlement, le solde des échanges extérieurs ayant été revu en nette hausse, la dépense de consommation finale des ménages est revue en contrepartie en nette baisse en niveau sur les années de base, notamment sur des produits où les estimations étaient fragiles voire erronées. En revanche, la dépense de consommation finale des ménages est peu révisée en niveau au début des années 2000 car ses évolutions ont été revues en baisse depuis le début des années 2000 pour tenir compte des résultats de l'ENL 2013 sur la consommation de services de logement (loyers imputés aux propriétaires occupants et loyers versés à des bailleurs).

La révision simultanée en baisse du RDB et de la dépense de consommation des ménages fait que le taux d'épargne des ménages est peu révisé en niveau sur les années de base 2013 et 2014. En revanche sur les années plus anciennes, la dépense de consommation est peu révisée alors que le RDB est revu en nette baisse : le taux d'épargne est donc revu en baisse sensible sur ces années.

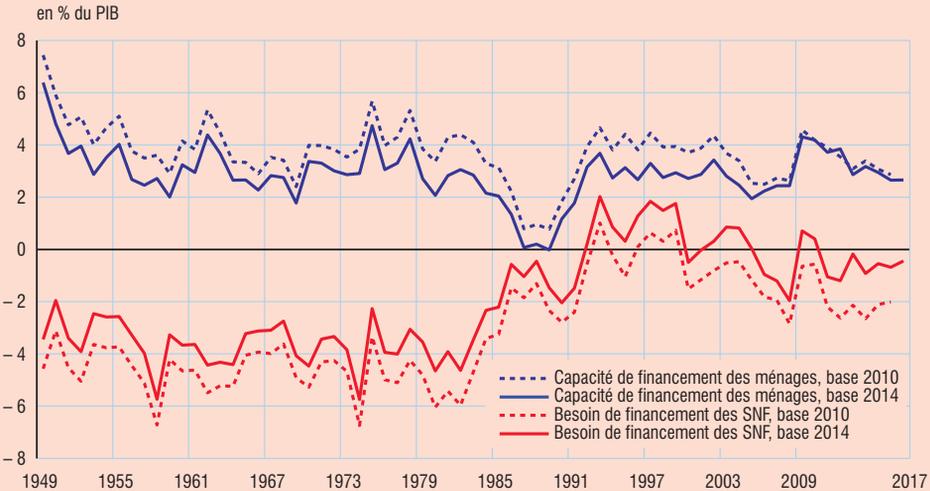
La révision en très forte baisse des dividendes perçus par les ménages se répercute sur les bénéfices nets distribués par les SNF. Par ailleurs, la résorption des écarts avec la balance des paiements se traduit par une nette baisse des intérêts nets reçus par le reste du monde, qui se solde également sur les SNF via une révision en nette baisse des intérêts nets versés par celles-ci. Ces mouvements conjugués à la baisse sur les revenus de la propriété nets versés par les SNF induisent une révision en très forte hausse de l'épargne des SNF et, les évaluations de FBCF étant inchangées, une très forte réduction du besoin de financement des SNF par rapport à la base 2010.

Encadré 1 (suite)

### 1. Taux d'épargne des ménages et taux d'autofinancement des SNF en base 2010 et en base 2014



### 2. Capacité de financement des ménages et besoin de financement des SNF en base 2010 et en base 2014



## Quel indicateur de « revenus » pour les différents agents ?

Pour qui souhaite analyser les ressources dont disposent les différentes catégories d'agents pour consommer ou investir, la démarche la plus naturelle consiste à analyser leur revenu disponible brut (RDB) : cet agrégat, solde du compte de distribution secondaire du revenu, retrace le revenu dont disposent les agents après transferts, notamment, après redistribution via le système social et fiscal. C'est sur la base de leur RDB que les ménages vont arbitrer

entre dépenses de consommation finale et épargne brute (laquelle finance notamment leurs dépenses d'investissement). Pour les entreprises, le RDB se confond avec leur épargne brute dans la mesure où elles n'ont pas de dépense de consommation finale.

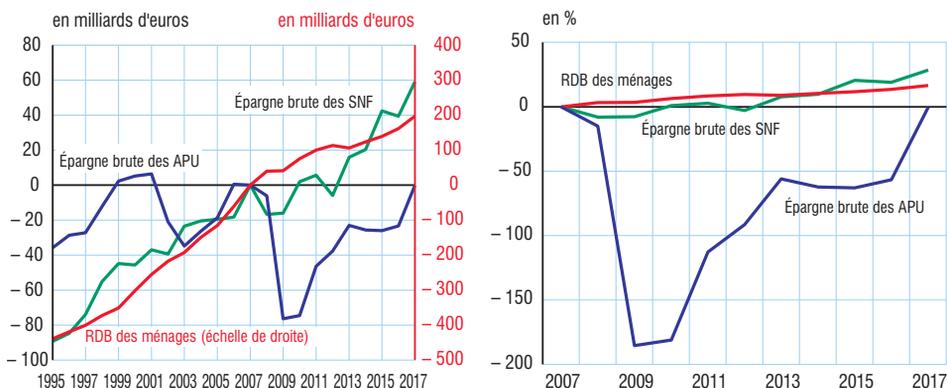
Le cas des administrations publiques est un peu particulier car le RDB se prête peu, pour ces dernières, à des analyses en termes d'arbitrage entre consommation finale et épargne. Les APU ont certes une dépense de consommation finale importante, presque 520 Md€ en 2014, mais une grande part de cette dépense (environ 380 Md€) correspond à la contrepartie en emplois de la production non marchande de services imputée aux APU, valorisée conventionnellement comme le coût de production de ces services : cette dépense imputée ne peut donc pas s'analyser comme un achat effectif de services. Le reste (environ 140 Md€) correspond au financement public de biens et services marchands consommés par les ménages (remboursement de consultations de médecine ambulatoire ou de médicaments, aides au logement, etc.) et relève plus de la fonction redistributrice des APU. Pour ces raisons, on privilégiera pour ces dernières l'analyse de leur épargne brute<sup>1</sup>, à l'instar des entreprises.

## Les SNF : épargne et investissement relativement dynamiques, endettement maîtrisé

Alors qu'elle augmentait de presque 7 Md€ par an entre 2004 et 2007, l'épargne brute des sociétés non financières (SNF) est quasiment stable entre 2007 et 2010 puis accélère ensuite progressivement : elle augmente d'environ 5 Md€ par an entre 2010 et 2013, puis d'un peu plus de 10 Md€ par an entre 2013 et 2017 (figure 2).

Entre 2004 et 2007, l'épargne brute est portée par une valeur ajoutée en volume très dynamique (contribution de + 31 Md€ par an en moyenne) et des prix de valeur ajoutée favorablement orientés (près de 12 Md€ par an) (figure 3). Pour autant, la croissance très soutenue des rémunérations versées, qui contraste notamment avec la très forte modération salariale constatée en Allemagne à la même époque, contribue négativement à l'évolution annuelle (près de - 27 Md€ par an à taux de cotisations employeurs constants) et limite la progression de l'épargne brute des SNF.

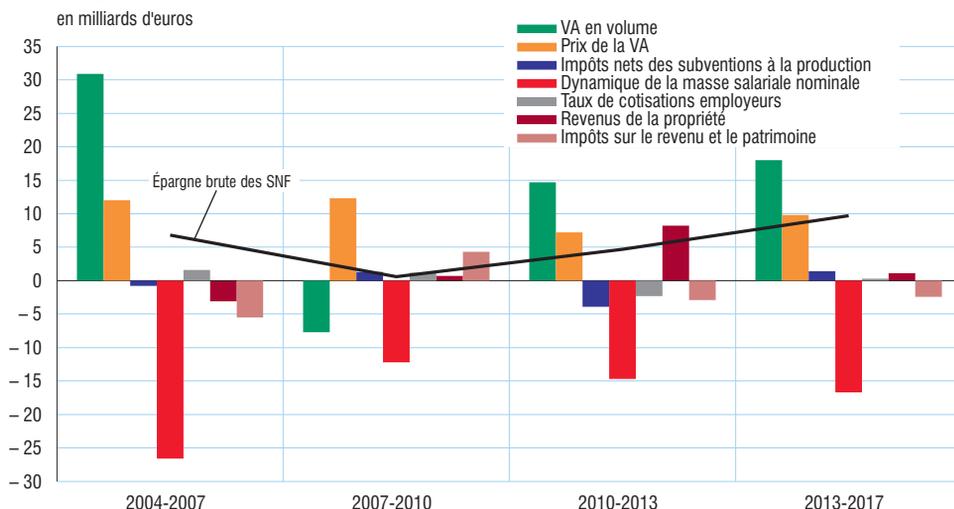
### 2. RDB et épargne brute – écarts aux niveaux de 2007 (en valeur et en %)



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

1. La notion d'épargne publique brute doit être bien distinguée de celle de déficit public : l'épargne publique est le solde calculé avant les opérations en capital, donc notamment hors dépenses d'investissement.

### 3. Contribution des différents postes comptables à l'évolution annuelle moyenne de l'épargne brute des SNF



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

De 2007 à 2010, la contribution de la valeur ajoutée en volume est en revanche très négative (- 8 Md€ par an en moyenne), reflet de l'ampleur de la récession de 2008-2009. La contribution de la dynamique des rémunérations (à taux de cotisations employeurs donnés) reste également négative (- 12 Md€) car la masse salariale continue de croître, même à un rythme très atténué : l'augmentation du salaire moyen contrebalance l'impact des pertes d'emplois. Dans ce contexte particulièrement défavorable pour l'épargne des SNF, ce sont la hausse des prix de valeur ajoutée (contribution de + 12 Md€ par an) et la baisse des impôts sur le revenu et le patrimoine acquittés par les SNF (notamment l'impôt sur les sociétés), du fait de mesures de soutien aux entreprises dans le cadre du plan de relance, qui permettent à l'épargne brute des SNF de ne pas diminuer. La baisse des taux d'intérêt joue également un rôle important : sa contribution (+ 5 Md€ par an en moyenne) efface l'impact des autres revenus de la propriété (notamment les dividendes versés).

De 2010 à 2013, l'épargne brute des SNF accélère, à la faveur d'abord d'une reprise de l'activité : la contribution de la valeur ajoutée brute en volume est de l'ordre de + 15 Md€ par an malgré un net ralentissement à partir du printemps 2011. La contribution des prix de valeur ajoutée est un peu plus faible qu'à la période précédente. *A contrario*, la contribution de l'évolution de la masse salariale nominale est plus fortement négative du fait d'une plus forte résistance de l'emploi. S'y ajoutent les effets négatifs d'une hausse des taux de cotisations employeurs mais aussi des impôts nets des subventions sur la production, en raison notamment du relèvement du forfait social<sup>2</sup>. Dans un contexte de consolidation budgétaire, la contribution des impôts sur le revenu et le patrimoine est cette fois négative. En revanche, la dynamique des revenus de la propriété est très favorable à l'épargne des SNF : la baisse des taux d'intérêt se conjugue avec une nette diminution des dividendes nets versés par les SNF, principalement entre 2012 et 2013 (année où les dividendes perçus par les ménages deviennent systématiquement imposés au barème de l'IRPP, encadré 2).

2. Le forfait social, dont l'assiette est composée des formes de rémunération non soumises aux cotisations sociales mais imposées à la CSG, a été créé en 2009. Initialement de 2 %, son taux a été régulièrement revu à la hausse pour s'établir à 20 % à compter de l'été 2012.

### Comment expliquer la baisse brutale des flux de dividendes entre 2012 et 2013

Entre 2012 et 2013, les bénéfices nets distribués par les SNF baissent brutalement de 18,7 Md€ et les dividendes perçus par les ménages chutent de 13,6 Md€ (- 34 %) ce qui ramène les flux correspondants à des niveaux proches de ceux mesurés une dizaine d'années auparavant.

La première explication possible est d'ordre conjoncturel, la croissance de l'économie ayant très fortement ralenti entre 2011 et 2012 (+ 0,2 % après + 2,1%) : on rappelle que les dividendes versés en N se rapportent principalement à l'exercice N-1<sup>1</sup>. Toutefois, cette explication conjoncturelle ne suffit pas à expliquer l'ampleur inédite de la baisse car aucune baisse de cette ampleur n'est observée sur les périodes antérieures, même en phase de contraction de l'activité.

La seconde explication possible est liée à l'évolution de la fiscalité. Notons tout d'abord que la baisse des dividendes reçus par les ménages entre 2012 et 2013 n'est pas de la même ampleur sur le champ des entreprises assujetties à l'IS (- 41 %) et de celles assujetties à l'IRPP (- 18 %). Or, si la fiscalité applicable aux secondes n'a pas substantiellement évolué entre 2012 et 2013, ce n'est pas le cas de la fiscalité applicable aux dividendes reçus des premières. Jusqu'en 2012 les dividendes reçus d'entreprises assujetties à l'IS pouvaient faire l'objet d'un prélèvement libératoire forfaitaire (PLF) de 21 %. À partir de 2013, les dividendes sont

imposés au barème de l'impôt sur le revenu. Pour les ménages les plus aisés, qui sont également ceux percevant le plus de dividendes, la suppression du PLF a fait bondir le taux d'imposition des dividendes de 21 % à 41 %.

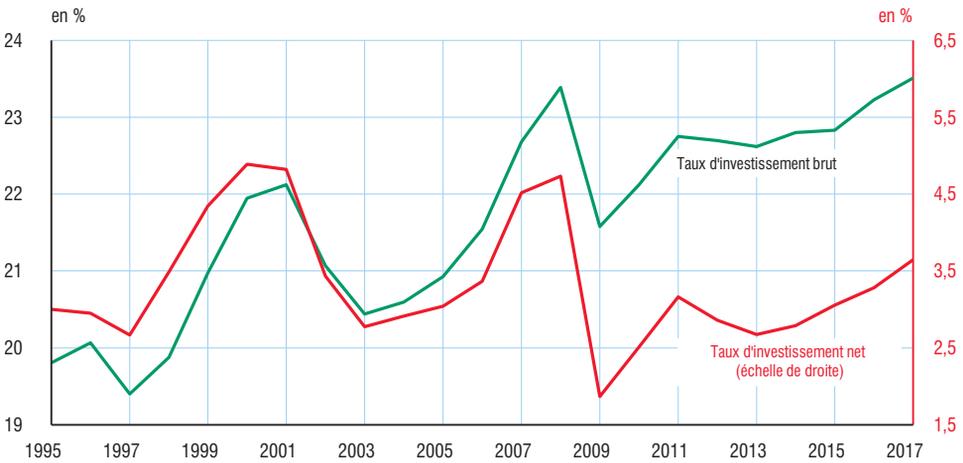
Il est possible que certains actionnaires, s'ils n'avaient pas de contraintes de trésorerie, aient préféré différer le versement des dividendes. Bien sûr on imagine difficilement que toutes les entreprises aient brutalement réduit leur distribution de dividendes pour cette raison, ne serait-ce que parce que beaucoup ont une part importante de leur actionariat qui est non-résident (et donc non concerné par le durcissement de la fiscalité applicable aux dividendes perçus par des ménages résidant en France). Mais dans certains cas les ménages ne sont pas directement actionnaires des sociétés en question, par exemple lorsqu'ils détiennent des parts dans une holding familiale elle-même actionnaire de sociétés cotées. On peut imaginer que certains aient trouvé avantage à maintenir les dividendes dans la holding afin d'échapper, au moins à court terme, à l'imposition au barème des dividendes. Il est également possible que des ménages désireux d'investir en actions aient réduit leur détention directe de titres pour souscrire plutôt des contrats d'assurance-vie en unités de comptes, investis en actions mais bénéficiant d'une fiscalité avantageuse.

1. La pratique de versement de dividendes trimestriels par certaines entreprises ou bien les exercices comptables décalés par rapport à l'année civile obligent à nuancer un peu cette affirmation.

De 2013 à 2017, l'épargne brute des SNF accélère encore pour s'établir en 2017 à 61,2 Md€ au-dessus de son niveau de 2007. La contribution de la valeur ajoutée en volume comme des prix de valeur ajoutée demeure très positive, tandis que celle des revenus de la propriété est très faible : la nouvelle baisse des taux d'intérêt est compensée par la reprise des versements de dividendes, particulièrement marquée en 2016. En revanche, la masse salariale versée par les SNF n'accélère guère, tandis que les taux de cotisations employeurs apparents diminuent légèrement et que la contribution des impôts nets des subventions sur la production est positive, à la faveur de la montée en charge du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE).

Globalement, sur l'ensemble de la période étudiée, l'épargne des SNF est demeurée relativement dynamique, ce qui a permis d'éviter une chute trop marquée de leur investissement : le taux d'investissement des SNF (mesuré comme le rapport entre leur formation brute de capital fixe (FBCF) et leur valeur ajoutée) a même un peu augmenté sur la période, passant de 22,7 % en 2007 à 23,5 % en 2016 (figure 4). L'investissement des SNF a certes connu une chute ponctuelle entre 2008 et 2009 au cœur de la récession mais, dès 2011, il a peu ou prou retrouvé son niveau nominal de 2008. Ce diagnostic d'un investissement préservé mérite toutefois d'être nuancé : le taux d'investissement net, calculé en retranchant à la FBCF la consommation de capital fixe (CCF) qui mesure l'usure et l'obsolescence du capital, a en effet légèrement diminué sur la période, passant de 4,5 % en 2007 à 3,6 % en 2017.

#### 4. Taux d'investissement brut et net des sociétés non financières (SNF)



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

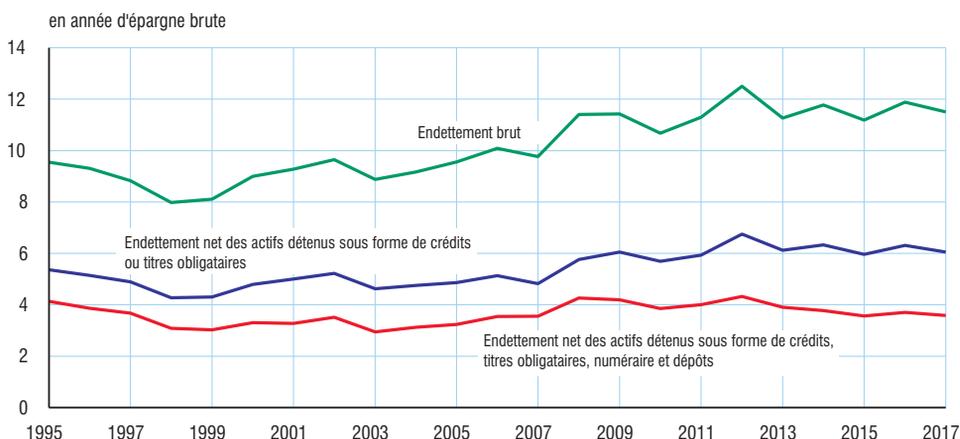
Ce constat d'évolutions divergentes des taux d'investissement bruts et nets peut légitimement surprendre. Il s'explique par la déformation progressive de la composition de l'investissement des SNF : la FBCF des SNF comprend une part croissante d'investissements en actifs incorporels (principalement logiciels et recherche et développement – R&D). Ainsi, la FBCF de l'ensemble de l'économie en activités informatiques, services d'information et R&D scientifique représente 21,0 % de la FBCF totale en 2017 contre seulement 16,6 % en 2007. Or, ces actifs présentent des durées de vie économique plus courtes que les actifs corporels : le rythme de l'innovation en matière de logiciels et R&D frappe rapidement d'obsolescence ce type d'actifs. De ce fait, lorsque la part des actifs incorporels s'accroît, les SNF doivent consentir des dépenses d'investissement brut toujours plus élevées pour seulement maintenir le niveau de leur capital fixe.

*In fine*, la bonne tenue de l'épargne des SNF leur a globalement permis de maintenir leur effort d'investissement, notamment en actifs incorporels, sans trop peser sur leur besoin de financement : ce dernier oscille tout au long de la période autour de 20 Md€ par an, avec certes des fluctuations annuelles assez marquées. Les SNF dégagent ainsi exceptionnellement une capacité de financement en 2009 et 2010 quand les entreprises réduisent brutalement leurs investissements alors que la politique budgétaire soutient leur épargne.

Ce diagnostic d'une relative stabilité du besoin de financement des SNF à un niveau somme toute modéré peut paraître de prime abord contradictoire avec l'évolution de leur endettement (*figure 5*). Si l'on considère conjointement les passifs sous forme de prêts et d'émissions obligataires, on constate en effet une hausse tout à fait considérable de l'endettement des SNF, puisqu'excédant 1 000 Md€ (+ 51 %) entre 2007 et 2017. Alors qu'il représentait 9,8 années d'épargne brute des SNF en 2007, l'endettement ainsi mesuré atteint 11,5 années d'épargne en 2017, après un pic à 12,5 années en 2012.

Cette vision est toutefois un peu trompeuse car l'endettement ainsi évalué n'est pas consolidé des engagements intra-groupes, et ne tient pas non plus compte de la croissance parallèle des actifs détenus par les SNF sous forme de numéraire et dépôts : dans un contexte de forte baisse des taux d'intérêt diminuant mécaniquement le coût d'opportunité de la détention de monnaie, les actifs liquides des SNF (sous forme de numéraire et dépôts) ont crû de près de 400 Md€ sur la même période. Ainsi, mesuré net des actifs détenus sous forme de crédits, titres obligataires, numéraire et dépôts, l'endettement des SNF s'établit en 2017 à seulement 3,6 années d'épargne brute soit le même niveau qu'en 2007, après un pic à 4,3 années en 2012 (*figure 5*).

## 5. Endettement des SNF



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

### Confrontés à un net ralentissement de leur revenu, les ménages ont fortement ajusté leurs dépenses de consommation et d'investissement

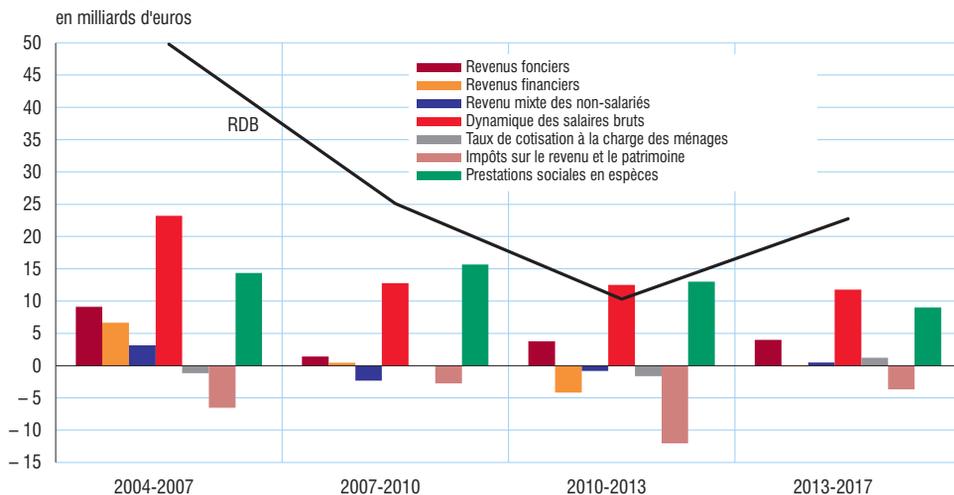
Le taux de croissance annuel moyen du revenu disponible brut des ménages décroche brutalement et durablement au moment de la crise financière : alors que son taux de croissance annuel moyen s'établissait à + 4,1 % entre 1997 et 2007, il ne dépasse pas + 1,5 % entre 2007 et 2017. Le constat est qualitativement le même si l'on considère non plus l'évolution du RDB nominal mais celle de son pouvoir d'achat (+ 2,6 % par an en moyenne lors de la décennie qui précède la crise, + 0,7 % pendant la décennie suivante).

Entre les années d'avant-crise et la période 2007-2010, la croissance annuelle moyenne du RDB nominal est ainsi divisée par deux (*figure 6*). Le redémarrage de l'emploi en 2010 et le dynamisme des prestations sociales ont toutefois atténué l'impact sur le RDB (qui croît de + 25 Md€ en moyenne par an sur cette période) de cette récession d'ampleur inégalée. En effet, après une stagnation en 2009 due aux pertes d'emploi au cœur de la récession, la masse salariale reçue par les ménages repart à la hausse en 2010 (à un rythme certes plus modéré qu'avant la crise). Dans le même temps, le plan de relance adopté début 2009 soutient la progression des dépenses de prestations avec notamment des mesures en faveur des chômeurs.

Le RDB des ménages ralentit nettement sur la sous-période 2010-2013 (+ 10 Md€ en moyenne par an) : si le dynamisme salarial se maintient et si les revenus fonciers (revenus réels des propriétaires bailleurs et revenus imputés aux ménages propriétaires du logement qu'ils occupent) retrouvent des couleurs, les autres composantes du revenu sont beaucoup moins bien orientées que lors de la sous-période précédente : les revenus financiers baissent sensiblement avec la chute des dividendes versés par les SNF en 2013, tandis que les prestations sociales en espèce ralentissent en lien notamment avec la montée en charge de la réforme des retraites de 2010 qui recule l'âge minimal de liquidation des droits. Surtout, les mesures de hausse des taux de cotisations à la charge des salariés et le durcissement de la fiscalité applicable aux ménages (avec notamment l'imposition au barème des revenus des valeurs et capitaux mobiliers ou la réduction du plafond du quotient familial) pèsent lourdement sur le RDB<sup>3</sup> : la contribution de

3. Toutefois, l'impact de ces mesures sur le RDB peut être très différent selon les tranches de revenu considérées [Caze-  
nave et al., 2014 ; Accardo et al., 2017].

## 6. Contribution des différents postes comptables à l'évolution annuelle moyenne du RDB des ménages



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

ces deux postes à l'évolution du RDB s'établit à - 14 Md€ par an en moyenne, contre seulement - 3 Md€ sur la sous-période précédente. Il en résulte des pertes importantes de pouvoir d'achat sur deux années consécutives (2012 et 2013), un phénomène qui n'avait pas été observé lors des précédents épisodes récessifs (encadré 3).

La sous-période 2013-2017 voit une nette accélération du RDB en termes nominaux (+ 23 Md€ par an en moyenne). Les salaires et les prestations sociales en espèces ralentissent certes, mais dans un contexte de très faible inflation entre 2014 et 2016 (de sorte que l'accélération du pouvoir d'achat des ménages est plus marquée que celle du RDB). En revanche, l'évolution de la fiscalité applicable aux ménages est beaucoup moins défavorable à la progression du RDB. La contribution des revenus financiers redevient neutre : le rebond des dividendes reçus par les ménages (particulièrement sensible en 2016) est en grande partie compensé par la baisse des taux d'intérêt qui affecte à la fois la rémunération des dépôts des ménages et les rendements de l'assurance-vie.

On notera que la contribution du revenu mixte des non-salariés à l'évolution du RDB des ménages (négative sur la période 2007-2013, très légèrement positive ensuite) est en flagrant contraste avec le fort rebond de l'emploi non salarié au cours de la décennie écoulée : + 19 % entre 2007 et 2017. Cette vigueur de l'emploi non salarié résulte largement de l'essor de l'auto-entrepreneuriat, statut apparu en 2009 et qui a connu un succès indéniable. Toutefois les auto-entrepreneurs exercent généralement une activité d'ampleur limitée [Omalek et Rioux, 2015], ne serait-ce que parce que l'accès aux avantages du régime (non imposition à la TVA, imposition sociale et fiscale calculée comme un pourcentage du chiffre d'affaires) n'est possible que si le chiffre d'affaires n'excède pas un seuil : à titre d'exemple le seuil est fixé à 33 200 € en 2017 pour les activités de services (il est plus élevé pour l'achat/vente de marchandises)<sup>4</sup>. L'essor de l'auto-entrepreneuriat a ainsi eu pour corollaire une chute du revenu mixte moyen des non-salariés (- 21 % en termes nominaux entre 2007 et 2017).

4. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, des niveaux différenciés ont été instaurés pour l'exonération de TVA (seuil maintenu à 33 200 € pour les activités de services) et pour le seuil de chiffre d'affaires au-delà duquel le non-salarié perd le statut d'auto-entrepreneur (70 000 € pour la prestation de services).

### 1975, 1993, 2009 : trois profils de récession

La profondeur temporelle des comptes nationaux français – rétropolés depuis 1949 – se prête à une analyse comparative des épisodes récessifs qu’a connus l’économie française depuis la fin des Trente glorieuses, qui permet de mettre en exergue les singularités de chaque épisode.

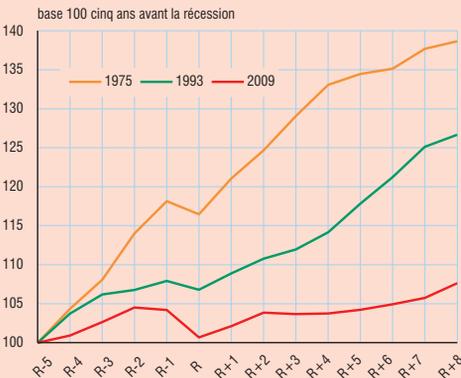
Des trois épisodes, 1975, 1993, 2009, ce dernier est incontestablement celui où la baisse du niveau du PIB en volume a été la plus marquée : – 3,4 % contre – 1,4 % en 1975 et – 1,1 % en 1993. Si l’on considère plutôt la chute du taux de croissance du PIB par habitant en volume, le choc subi par l’économie demeure plus violent en 2009 qu’en 1993, mais la conclusion est moins nette si l’on compare 2009 à 1975 : le taux de croissance du PIB en volume par habitant perd 5,2 points entre 2007 et 2009, contre seulement 1,6 point entre 1991 et 1993 mais 6,9 points entre 1973 et 1975.

Au-delà de la trajectoire du PIB, les différents épisodes ont eu des conséquences très différentes sur les comptes d’agents. L’épisode de 1975 se traduit par une chute du taux de marge de l’ordre de 3 points qui s’accroît encore les années suivantes dans un contexte d’indexation automatique des salaires sur les prix et alors que le choc pétrolier a induit un fort regain d’inflation : 8 ans après la récession (soit en 1983), le taux de marge des SNF reste inférieur de 5 points à son niveau d’avant la récession – ce n’est qu’au milieu des années 1980, à la faveur de la désindexation des salaires et du contrechoc pétrolier, qu’il retrouvera des niveaux comparables à ceux du début des années 1970. La récession de 1993

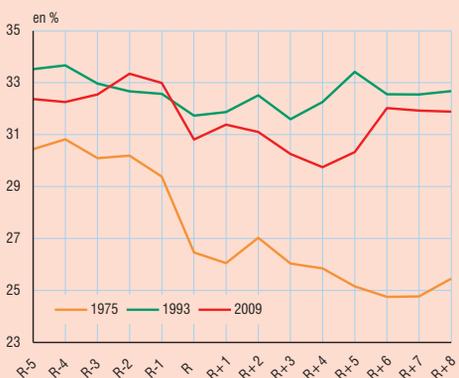
ne s’est pas traduite par une dégradation marquée du taux de marge des SNF. La récession de 2009 entraîne en revanche une baisse de 2 à 3 points du taux de marge qui ne retrouve des couleurs qu’à partir de 2015, à la faveur d’une reprise progressive de l’activité et de la mise en œuvre du CICE. Ces histoires différentes se retrouvent également dans les évolutions du taux d’épargne des SNF.

La récession de 1975 se traduit par une forte inflexion des gains de productivité horaire : de l’ordre de 6 % par an pendant les dernières années des Trente glorieuses, ils sont plus proches de 3 % en moyenne les années suivantes. Cette inflexion à la baisse se transmet rapidement aux gains de pouvoir d’achat des ménages. *A contrario* l’épisode de 1993 ne s’accompagne pas d’un ralentissement marqué des gains de productivité tendanciels et le pouvoir d’achat accélère progressivement pendant les années qui suivent la récession pour croître à un rythme supérieur à 3 % par an entre 1998 et 2001. La récession de 2009 est, elle, marquée par des pertes de productivité sans précédent (– 2,9 % en 2009) qui ne sont pas rattrapées les années suivantes où la productivité horaire progresse à un rythme proche de seulement + 1 % par an. Inévitablement cet affaissement des gains de productivité se transmet au pouvoir d’achat, bien qu’avec retard du fait de la politique budgétaire expansionniste mise en œuvre au cœur de la crise : le pouvoir d’achat du revenu disponible brut des ménages connaît ainsi deux années consécutives de baisse en 2012 et 2013.

#### PIB en volume par habitant

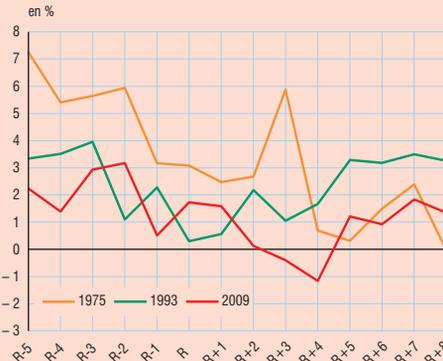


#### Taux de marge des SNF

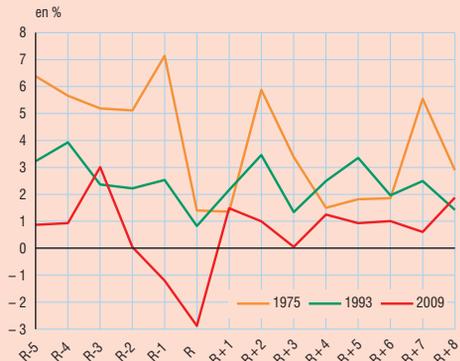


Encadré 3 (suite)

**Taux d'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages**



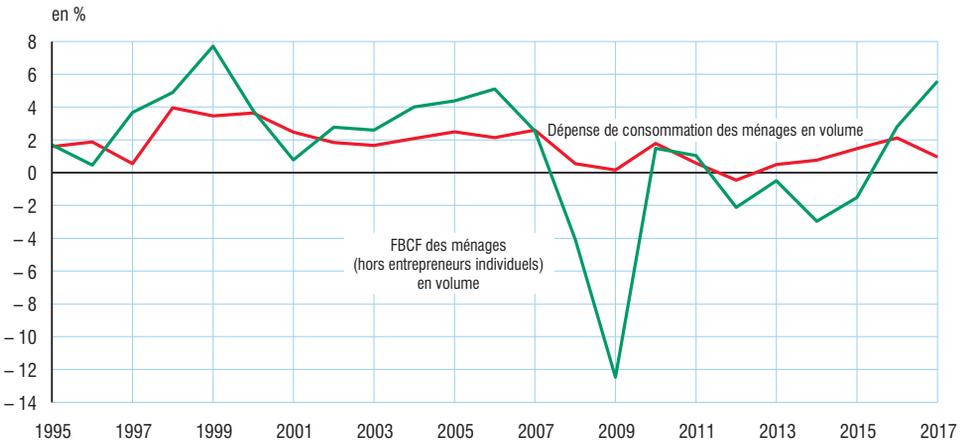
**Gains de productivité horaire dans les branches marchandes hors activités agricoles, financières et immobilières**



Lecture : pour chaque épisode de récession, on présente les niveaux ou les évolutions de l'agrégat représenté sur une fenêtre temporelle débutant cinq ans avant et s'achevant huit ans après l'année de la récession (notée « R »), soit par exemple entre 1970 et 1983 pour la récession de 1975.  
 Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

La rupture intervenue dans le taux de croissance du RDB des ménages a évidemment une incidence sur leurs choix de consommation et d'investissement (figure 7). Le taux de croissance annuel moyen de la dépense de consommation des ménages en volume perd en effet de l'ordre de 2 points, passant de + 2,6 % lors de la décennie qui précède la crise à + 0,8 % entre 2007 et 2017, avec même une baisse ponctuelle (- 0,5 %) en 2012, en pleine phase de consolidation budgétaire. La rupture dans l'évolution de la consommation des ménages est particulièrement marquée sur les biens durables et semi-durables (+ 0,8 % entre 2007 et 2017 après + 4,9 % entre 1997 et 2007) : véhicules automobiles, habillement, meubles, bien électroménagers ou produits électroniques. La consommation de certains services, notamment d'hôtellerie et restauration,

**7. Taux de croissance annuel en volume de la dépense de consommation des ménages et de l'investissement des ménages (hors entrepreneurs individuels)**



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

marque le pas (+ 0,6 % entre 2007 et 2017 après + 2,6 % au cours de la décennie précédente) mais aucun ralentissement notable n'intervient dans la consommation d'aliments et boissons.

L'investissement des ménages (hors entrepreneurs individuels), qui correspond essentiellement à leurs achats de biens immobiliers neufs, y compris les frais liés à ces acquisitions (frais d'agence, droits de mutation à titre onéreux, etc.), connaît une inflexion plus spectaculaire encore après une croissance annuelle moyenne de près de 4 % pendant la décennie précédant la crise. La contraction en volume observée en 2008 et 2009 (- 16 % en deux ans) n'est suivie que d'une reprise modeste et éphémère en 2010 et 2011. Pendant les quatre années suivantes la FBCF des ménages décroît à nouveau en volume. Ce n'est qu'à partir de 2016 qu'une reprise s'esquisse : pour autant l'investissement des ménages en volume demeure en 2017 inférieur de 13 % à son niveau d'avant la crise.

Le taux d'investissement des ménages (mesuré en rapportant la FBCF des ménages à leur RDB), qui avait beaucoup augmenté au début des années 2000, passant d'environ 9 % à près de 11 % entre la fin des années 1990 et 2007, a ainsi connu un ajustement assez brutal pour retrouver dès 2009 un niveau proche de la fin des années 1990. Il oscille ensuite entre 9 % et 9,5 %.

Si l'on raisonne en termes agrégés, la crise financière n'a que ponctuellement induit des pertes patrimoniales sensibles pour les ménages : le patrimoine des ménages baisse certes de plus de 6 % entre fin 2007 et fin 2008 du fait de la baisse conjointe des cours des actions et des prix immobiliers, mais dès fin 2010 le patrimoine des ménages dépasse en valeur son niveau d'avant la crise. Il atteint ainsi 8,1 années de RDB fin 2016 contre 7,9 années fin 2007, mais seulement 4,8 années fin 1997.

Si l'on se cantonne à la partie purement financière du bilan des ménages, et notamment à l'évolution de leurs actifs financiers nets des passifs qui représentent fin 2016 2,7 années de RDB, le constat est à peu près similaire : si l'on neutralise l'impact de la mise en œuvre de la réglementation « Solvabilité II » en 2016<sup>5</sup> sur la valeur des contrats d'assurance-vie, les actifs financiers des ménages nets des passifs représentent fin 2016 0,3 année de RDB de plus que fin 2007 et 0,6 année de RDB de plus que fin 1997. Ce dynamisme doit toutefois beaucoup à la vigueur des placements en assurance-vie : la collecte nette est toujours restée positive malgré l'évolution défavorable des rendements depuis 2010 avec les pertes en capital enregistrées sur les obligations grecques en 2011-2012, puis la baisse des taux d'intérêts des obligations d'État (la très grande majorité des contrats étant libellée en euros). Si l'on exclut ce type de placements pour se restreindre aux actifs les plus liquides, on constate que les actifs de type numéraire et dépôts nets des passifs (essentiellement emprunts bancaires) des ménages ne représentent plus que 0,08 année de RDB fin 2016 contre 0,11 année fin 2007 et 0,40 année fin 1997. Le niveau des actifs les plus liquides détenus par les ménages n'a donc pas suivi la très forte croissance des passifs souscrits par les ménages au début des années 2000 pour financer leurs achats immobiliers.

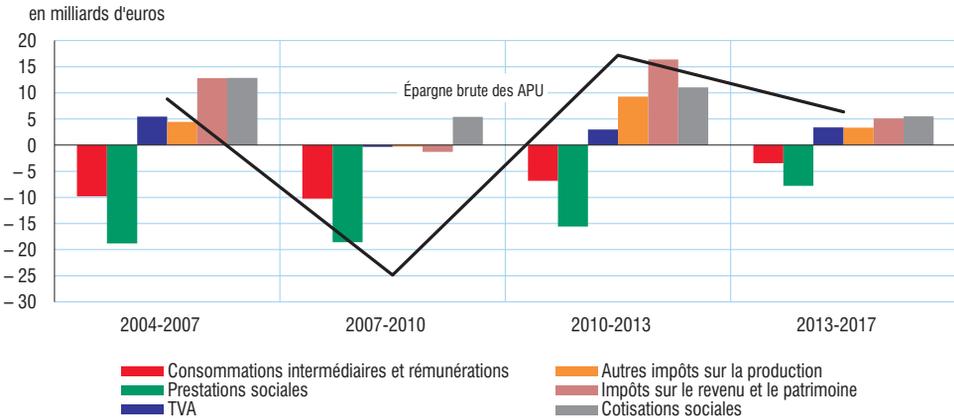
## **Le bilan des administrations publiques s'est très fortement dégradé depuis la crise de 2008-2009**

Alors que la période 2004-2007, marquée par une croissance soutenue de l'activité (+ 2,1 % en moyenne par an), a vu l'épargne publique brute s'accroître quelque peu (environ + 9 Md€ par an), cette dernière plonge sur la période 2007-2010 (- 25 Md€ par an, *figure 8*). Cette brutale dégradation résulte à la fois du jeu habituel des stabilisateurs automatiques en phase de contraction de l'activité (l'érosion des bases d'imposition grève les recettes d'impôts et cotisations, tandis que les principaux postes de dépenses de fonctionnement augmentent au

---

5. La directive « Solvabilité II », entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2016, change le mode de calcul des provisions techniques qui correspondait jusqu'alors à la valeur actualisée des engagements des assureurs vis-à-vis de leurs assurés. Désormais, ces provisions doivent refléter la valeur de transfert des engagements de l'assureur (c'est-à-dire le montant d'actifs qu'un tiers exigerait pour reprendre les engagements de l'assureur). Ce changement méthodologique a pour effet d'accroître les engagements des assureurs vis-à-vis des ménages d'environ 200 Md€.

## 8. Contribution des différents postes comptables à l'évolution annuelle moyenne de l'épargne brute des APU



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

même rythme qu'avant la crise voire accélèrent spontanément comme celles d'indemnisation du chômage) et de la mise en œuvre d'une politique résolument contracyclique. L'épargne publique brute est négative en niveau trois années consécutives (2009-2011).

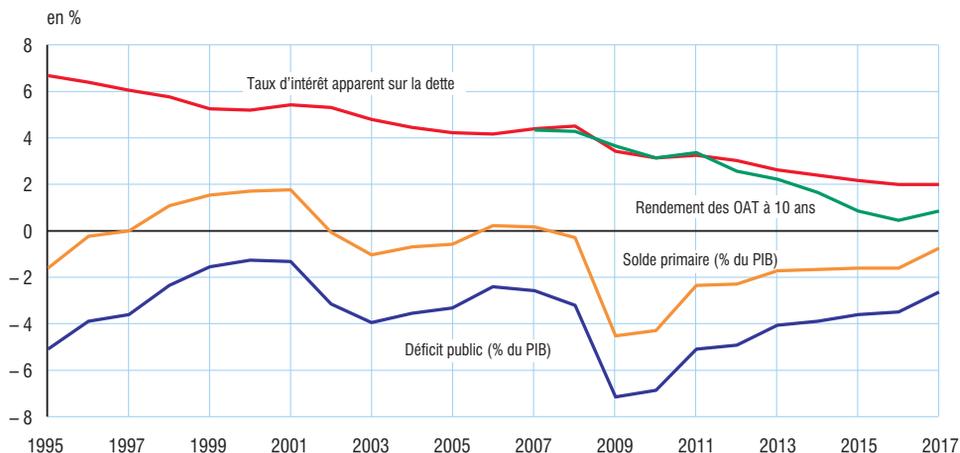
La période de consolidation budgétaire qui suit (2010-2013) voit *a contrario* l'épargne publique brute se redresser significativement (environ + 17 Md€ par an). Les recettes d'impôts et de cotisations se redressent du fait du retour à une croissance légèrement positive et surtout des différentes mesures d'alourdissement de la fiscalité. Elles sont ainsi globalement plus dynamiques que sur la période 2004-2007 alors même que la croissance n'a pas renoué avec sa trajectoire d'avant la crise. L'augmentation de l'épargne publique brute est également due, bien qu'à un degré moindre, au ralentissement des dépenses de fonctionnement : le rythme de progression des charges de consommations intermédiaires, de rémunérations et de prestations sociales s'infléchit.

Enfin, l'épargne publique brute stagne globalement sur la période 2013-2016 du fait principalement du retour à une politique fiscale dans l'ensemble plus neutre visant notamment à accélérer le redressement des comptes des entreprises, tandis que les principaux postes de dépenses de fonctionnement décélèrent, dans un contexte il est vrai de baisse de l'inflation. L'épargne publique brute accélère en revanche en 2017 du fait de la nette amélioration de la conjoncture économique.

Si l'affaissement de la croissance a eu un impact mécaniquement très défavorable sur l'épargne publique brute en pesant sur les recettes tout en accroissant certaines dépenses de prestations, il convient de souligner que cet impact défavorable a été légèrement atténué par l'évolution des taux d'intérêt qui a entraîné à partir de 2012 une baisse chaque année de la charge d'intérêts (*figure 9*), alors même que l'encours de dette progressait rapidement.

La trajectoire de l'épargne publique brute a naturellement pesé sur les choix d'investissement des administrations. Durant les années précédant la crise (2004-2007) la progression de l'épargne publique brute a permis de financer des dépenses d'investissement dynamiques, de sorte que plus de 60 % de l'accroissement de l'épargne est absorbé par la hausse de l'investissement. Pendant les années de crise (2007-2010), l'investissement public a continué de progresser malgré la forte contraction de l'épargne publique brute. En effet, l'investissement public est majoritairement financé (53 % en 2016) par les administrations publiques locales (APUL), or l'épargne brute des APUL n'a pas diminué pendant ces années (elle augmente de 2,8 Md€ entre 2007 et 2010) : la chute de l'épargne publique brute pendant la crise est essentiellement imputable à l'État.

## 9. Déficit des APU, solde primaire des APU, taux d'intérêt apparent sur la dette publique et rendement des OAT à 10 ans



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

La phase de consolidation budgétaire coïncide, en revanche, avec un ralentissement de l'investissement public, qui stagne entre 2010 et 2013. Il baisse ensuite significativement entre 2013 et 2016 alors que l'épargne publique brute stagne et que recettes des collectivités locales sont beaucoup moins dynamiques, en particulier du fait de la réduction progressive des dotations globales de fonctionnement dont elles bénéficient.

Les APU n'ayant pas brutalement taillé dans leurs dépenses d'investissement avec la crise, l'évolution du déficit des APU retrace à peu de choses près celle de l'épargne brute, avec une très forte détérioration entre 2007 et 2010, puis un lent redressement. Le solde primaire se redresse également sur les dernières années, quoiqu'un peu plus lentement du fait de la baisse des charges d'intérêts. Encore en 2017 le solde primaire des APU demeure nettement négatif (-0,8 % du PIB).

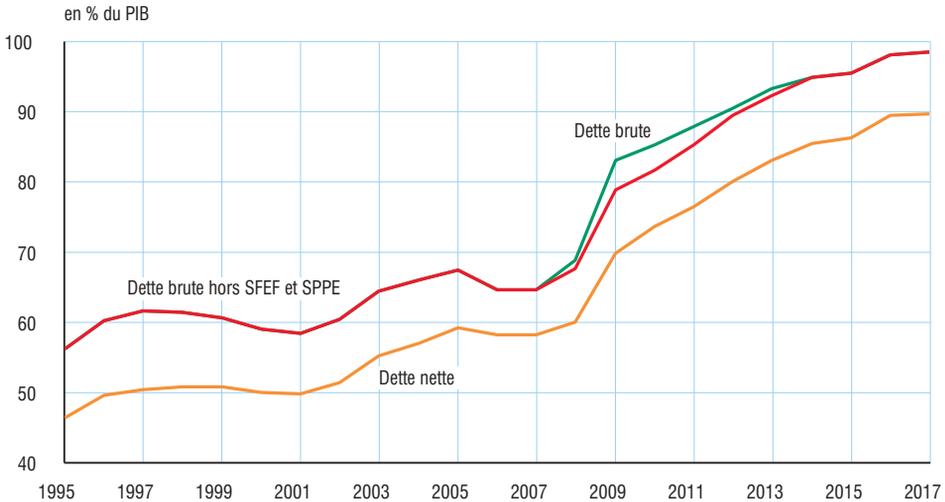
L'accumulation de déficits élevés à partir de 2008 a mécaniquement gonflé la dette publique au sens de Maastricht ou dette notifiée, passée de 64,5 % du PIB fin 2007 à 98,5 % fin 2017 (figure 10). La croissance de la dette en points de PIB sur cette période (+ 34,0 points) est naturellement sans commune mesure avec celle constatée lors des dix années précédentes où le PIB était plus dynamique et les déficits plus faibles. L'augmentation de la dette nette en points de PIB (+ 31,5 points) est à peine moins marquée.

Toutefois, à cet effet mécanique de l'accumulation des déficits s'est ajouté l'impact plus ponctuel de mesures prises en 2008 et 2009 pour juguler les conséquences de la crise financière sur l'économie réelle. L'exemple le plus emblématique de telles interventions est, en France, fourni par la Société de financement de l'économie française (SFEF) créée à l'automne 2008. La faillite de la banque Lehman Brothers en septembre 2008 ayant entraîné une défiance généralisée vis-à-vis des établissements bancaires et l'effondrement du crédit interbancaire, l'État est intervenu en créant avec les établissements bancaires français une société chargée de prêter à ces derniers et finançant ces prêts en émettant des titres obligataires avec la garantie de l'État. Les conditions de fonctionnement de la SFEF, ont conduit à la classer en APU<sup>6</sup> de sorte que l'ensemble des émissions obligataires de cette société a été

6. En juillet 2009, la SFEF avait été classée en société financière à la suite d'une décision d'Eurostat relative à l'enregistrement en comptabilité nationale des interventions publiques survenues lors de la crise financière. Toutefois, Eurostat a revu *a posteriori* son analyse et a convenu avec l'Insee de reclasser en base 2014 la SFEF en APU à compter de sa création en 2008.

comptabilisé en dette publique. L'autre exemple significatif est celui de la Société de prise de participations de l'État (SPPE), également classée en APU, dont l'objet était de renforcer les fonds propres des établissements bancaires *via* des prises de participation temporaires dans leur capital : ces prises de participation étaient financées par emprunt. ■

## 10. Dette publique notifiée, dette publique notifiée hors SFEF et SPPE, et dette nette



Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

### Pour en savoir plus

Accardo J., Billot S., Buron M. L., « Les revenus, la consommation et l'épargne des ménages par grande catégorie entre 2011 et 2015 », in *L'économie française*, coll. « Insee Références », édition 2017.

Cazenave M. C., Duval J., Fontaine M., Stehlé J., « Redistribution : en 2013, les nouvelles mesures accroissent la fiscalité des ménages et réduisent légèrement les inégalités », in *France, portrait social*, coll. « Insee Références », édition 2014.

Garnier O., Mahieu R., Villetelle J. P., « *Coût du capital* », Rapport du groupe de travail du Cnis, juillet 2015.

Omalek L., Rioux L., « Panorama de l'emploi et des revenus des non-salariés », in *Emploi et revenus des indépendants*, coll. « Insee Références », édition 2015.

Mahieu R., « Les comptes nationaux passent en base 2014 », in *L'économie française*, coll. « Insee Références », édition 2018.



## Caractériser les incertitudes économiques dans cinq pays européens

Adrien Lagouge, Raphaël Lee, Pierre Ralle\*

La montée de l'incertitude est une explication souvent avancée du ralentissement de l'activité, en raison des comportements d'attentisme qu'elle est susceptible de générer. Mais il s'agit d'une notion vague, difficile à caractériser et à mesurer. Ce dossier présente et met en perspective plusieurs indicateurs d'incertitude proposés par la littérature académique : le nombre d'occurrences dans la presse de termes relatifs à l'incertitude ; la volatilité de grandeurs économiques (telles que l'indice de la production industrielle ou l'indice boursier, par exemple) ; les erreurs des prévisions réalisées par un modèle économique.

Dans les cinq principales économies européennes, France, Allemagne, Royaume-Uni, Espagne et Italie, tous ces indicateurs augmentent pendant les périodes de ralentissement conjoncturel, telles qu'elles sont définies par l'OCDE. Par ailleurs, sur la période 1999-2017, l'indicateur à base de citations a une tendance à la hausse dans tous les pays. Ce n'est pas le cas pour les autres, qui ont plutôt tendance à baisser depuis une dizaine d'années.

Ainsi, l'incertitude macroéconomique et l'incertitude exprimée dans la presse semblent obéir à des logiques différentes. Cette indépendance se manifeste principalement au vu de deux événements. En 2008, dans la période de crise, les indicateurs macroéconomiques connaissent leurs plus grandes fluctuations alors que l'incertitude exprimée dans la presse est relativement inerte, à l'opposé de ce qui est observé en 2016, dans la période du « Brexit ».

Dans l'ensemble, en matière d'indicateurs d'incertitude les spécificités des pays semblent moins importantes que leurs tendances communes. En ce sens, la France ne se distingue pas particulièrement de ses partenaires européens.

Les questions relatives aux conséquences économiques de l'incertitude reviennent de façon récurrente dans le débat public, comme dans la littérature économique. En effet, face aux différents types d'incertitude (d'ordre économique, politique ou encore concernant les ménages ou les entreprises), les agents peuvent modifier leurs comportements. La littérature économique a, par exemple, identifié depuis longtemps chez les ménages le comportement d'épargne de précaution, c'est-à-dire la baisse de la propension à consommer lorsque les perspectives économiques sont incertaines. La période récente peut être sujette à de tels effets puisque l'incertitude semble y avoir augmenté dans des dimensions variées : à la crise économique mondiale (crise financière de 2008) puis européenne (crise de la dette souveraine en 2010), se sont ajoutés des événements politiques et géopolitiques aussi imprévisibles que leurs conséquences (attentats successifs, décision du « Brexit », résultats des élections américaines, etc.). Dans une optique de plus long terme, les enjeux environnementaux interrogent sur la soutenabilité du mode de production actuel et par conséquent sur le devenir de nos économies.

D'un point de vue théorique, l'incertitude est caractérisée par la difficulté à prévoir l'avenir. Toutefois, c'est une notion particulièrement difficile à cerner, car elle traduit autant un sentiment, avec tout le degré de subjectivité que cela implique, qu'un fait objectif et

---

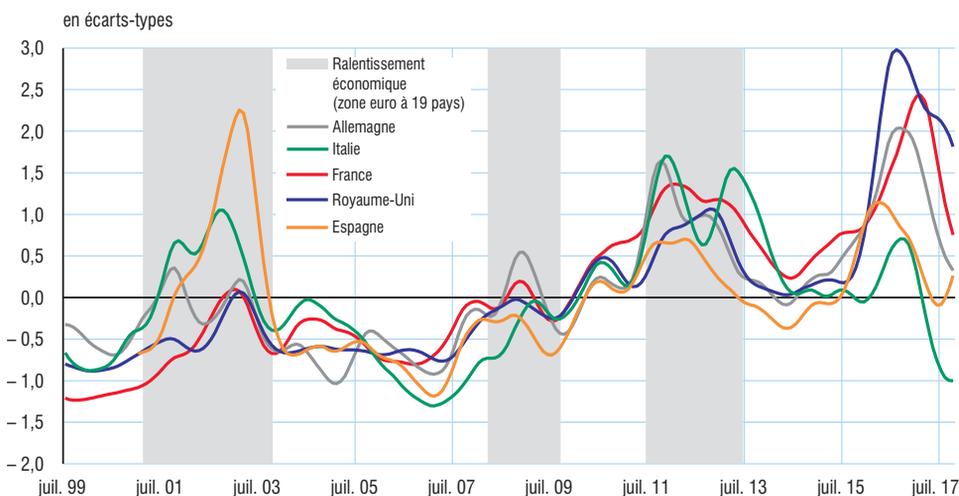
\* Adrien Lagouge, Raphaël Lee, Pierre Ralle, Insee.

observable. Ce dossier vise ainsi à présenter diverses manières de mesurer l'incertitude, telles que proposées par la littérature économique, et à les appliquer sur les 20 dernières années aux cinq principales économies européennes (Allemagne, Espagne, France, Italie et Royaume-Uni).

## L'incertitude exprimée dans la presse

Une première façon d'apprécier l'incertitude, probablement la plus simple d'un point de vue pratique, est de chercher à prendre en compte ce qui est ressenti par les agents économiques. Cela peut être réalisé, en première approximation, en quantifiant l'utilisation de ce terme au sein du débat public. C'est ce qu'ont fait Baker *et al.* [2016] en mesurant chaque mois, dans la presse d'un pays donné, la proportion d'articles contenant les mots « incertitude » ou « incertain », dès lors que ceux-ci sont associés à une liste bien définie de termes économiques ou politiques<sup>1</sup>. L'indicateur obtenu – appelé *News* dans la suite du dossier – est construit pour chaque pays étudié sur la période 1999-2017<sup>2</sup> (figure 1).

### 1. Indicateur d'incertitude *News* pour les 5 pays étudiés entre 1999 et 2017



Lecture : en février 2003, l'indicateur *News* en Espagne est supérieur de 2,25 écarts-types à sa moyenne observée sur la période 1999-2017.

Note : l'indicateur *News* est celui de Baker *et al.* [2016], centré, réduit et lissé par filtrage Hodrick-Prescott (HP). En gris, figurent les périodes de ralentissement conjoncturel identifiées à l'aide des dates de retournement conjoncturel calculées par l'OCDE pour les 19 États membres de la zone euro. La méthode de calcul est présentée sur le site de l'OCDE.

Sources : *News* de Baker *et al.* [2016] [<http://www.policyuncertainty.com/index.html>] ; OCDE pour les périodes grisées.

1. Plus précisément, les termes recensés sont des triplets de mots tels que « économie / incertitude / déficit », « économie / incertain / législation », « économique / incertain / régulation », etc. Par ailleurs, la presse considérée est constituée de deux des principaux journaux des pays en question (*Handelsblatt* et *Frankfurter Allgemeine Zeitung* pour l'Allemagne, *El Mundo* et *El País* pour l'Espagne, *Le Monde* et *Le Figaro* pour la France, *Corriere Della Sera* et *La Repubblica* pour l'Italie, *The Times of London* et *Financial Times* pour le Royaume-Uni).

2. L'indicateur obtenu pour chaque pays est centré et réduit sur la période étudiée, c'est-à-dire qu'on lui soustrait sa moyenne et on le divise par son écart-type, dans le but d'accroître la comparabilité entre les pays. En effet, on considère que la moyenne et la variance ne sont pas commensurables entre les pays. De plus, une fois réduit et centré, l'indicateur fait l'objet d'un lissage via un filtrage Hodrick-Prescott (HP) de façon à éliminer les fluctuations de faible ampleur ou de fréquence trop élevée et à améliorer ainsi la lisibilité d'ensemble. Ces différentes opérations (centrage, réduction, filtrage) sont appliquées à tous les indicateurs d'incertitude considérés dans le dossier. À noter qu'un filtrage par moyenne mobile ne modifie pas les conclusions.

Les indicateurs *News* des 5 pays étudiés font apparaître globalement quatre pics relativement synchrones. Les trois premiers se situent dans des périodes de ralentissement conjoncturel : un pic important en 2003 (ralentissement des économies avancées au début des années 2000, dans le sillage de l'éclatement de la bulle internet et des attentats du 11 septembre 2001), deux pics de moindre ampleur en 2009 (apogée de la crise financière) puis 2012-2013 (crise européenne de la dette souveraine). Le dernier pic, en 2016, ne semble pas lié à un contexte conjoncturel dégradé et serait plutôt à mettre en relation avec le résultat du référendum britannique sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (« Brexit »).

Par ailleurs, même si l'ampleur des évolutions diffère d'un pays à l'autre, les indicateurs ont été au plus bas en 2007, à la veille de la crise financière, et ont eu tendance par la suite à augmenter jusqu'au point haut de 2016<sup>3</sup>. La crise pourrait avoir ainsi modifié les pratiques de la presse qui utiliserait plus fréquemment les mots se référant à l'incertitude.

De fait, l'ampleur du pic de 2016, par rapport aux autres pics observés, pose question sur la nature de l'indicateur *News*. Celui-ci mesure en effet la fréquence à laquelle on mentionne l'incertitude et à ce titre peut être soumis à deux limites. D'une part, il n'est pas insensible aux effets de mode ou d'emballement médiatique, qui font que certains termes peuvent être très fréquemment employés à une date donnée, sans que cela ne traduise la véritable ampleur du phénomène concerné<sup>4</sup>. D'autre part, l'indicateur reflète le fait de se préoccuper de l'incertitude, ce qui n'équivaut pas nécessairement à des modifications observables de l'environnement économique.

Dans la suite seront considérés des indicateurs qui visent à mesurer l'incertitude économique au-delà de son expression dans la presse. La notion d'incertitude renvoie à la difficulté à prévoir l'avenir : l'incertitude économique représente alors la composante des grandeurs économiques non prévisible par les agents, approchée par les erreurs de prévision (*encadré 1*). Il s'agit donc d'une notion liée aux modes de prévision des agents : selon que ceux-ci forment leurs prévisions sur la base des développements passés de l'économie ou en tenant compte de facteurs plus prospectifs, l'erreur de prévision s'en trouve modifiée et par là l'ampleur de l'incertitude n'est pas la même.

#### Encadré 1

### Formaliser la notion d'incertitude

La notion d'incertitude est intrinsèquement prospective au sens où elle renvoie à la qualité qu'il est possible d'accorder aux prévisions du futur. En économie, sous l'hypothèse que les agents fondent leurs décisions sur une anticipation des développements ultérieurs assise sur un modèle, l'incertitude peut être caractérisée par la qualité de ce modèle de prévision. Cette qualité peut bien évidemment varier dans le temps, une bonne modélisation lors d'une période donnée pouvant devenir caduque en cas de changement de régime économique ou d'apparition d'évènements majeurs et de faits imprévisibles.

Plus formellement, on définit un cadre mathématique qui servira de structure théorique sous-jacente aux mesures de l'incertitude économique présentées dans ce dossier :

– soit un vecteur de variables économiques  $Y_t$  (contenant par exemple le PIB et sa croissance,

l'inflation, le chômage, le prix du pétrole, etc.) caractérisant de manière générale la situation économique ;

– afin de prévoir la situation économique future  $Y_{t+h}$  à un horizon  $h$  donné (par exemple un trimestre ou un an), un agent, entreprise ou ménage, va mobiliser un modèle de prévision implicite. Celui-ci est propre à chaque agent, et dépend de considérations qui lui sont spécifiques : capacité à mobiliser l'information, préjugés, rationalité éventuellement limitée, etc. Ce modèle lui permet de fournir une prévision sous la forme :

$$\hat{Y}_{t+h|t} = f_{t,h}(X_t, Y_t)$$

Les variables  $X_t$  et  $Y_t$  résument ici toute l'information disponible à la date  $t$  pertinente aux yeux de l'agent pour prévoir le futur. Celle-ci

3. À noter que l'Italie tranche par rapport aux autres pays étudiés, en offrant un profil de l'indicateur baissier sur la fin de période.

4. Dans le cas de l'indicateur *News*, les mots recherchés appartenant à un large champ sémantique, le risque qu'ils soient « à la mode » semble limité.

### Encadré 1 (suite)

peut dépendre de la situation courante  $Y_t$  mais également d'un ensemble d'autres facteurs (y compris passés) rassemblés ici sous  $X_t$ . Ceux-ci peuvent être économiques ou non économiques (géopolitiques, historiques, personnels, etc.). En toute généralité, le modèle de prévision peut dépendre à la fois de l'horizon considéré  $h$  et de la date de prévision  $t$  ;

- effectuant cette prévision, l'agent commet une erreur, notée  $\varepsilon_{t,h}$  et donnée par l'écart entre la prévision et sa réalisation  $Y_{t+h}$  :

$$Y_{t+h} = \hat{Y}_{t+h|t} + \varepsilon_{t,h} = \hat{f}_{t,h}(X_t, Y_t) + \varepsilon_{t,h}$$

La notion d'incertitude correspond alors à la variance de l'erreur de prévision commise à une date  $t$  donnée et pour un horizon  $h$  fixé. Dans cette étude, si un agent anticipe que sa prévision a de grandes chances d'être fortement erronée alors la période sera considérée comme incertaine.

Cette définition est à rapprocher de la distinction classique opérée par Frank Knight en 1921 entre la notion d'incertitude et celle de risque. Chez Knight [1921], la notion de risque qualifie les situations où la description de l'erreur de prévision peut être rattachée à celle d'une loi de probabilité : autrement dit, un risque est « probabilisable ». Knight y oppose la notion d'incertitude, qu'il complète du qualificatif de « radicale », pour caractériser les situations où les événements futurs ne sont pas probabilisables, c'est-à-dire qu'on ne peut même pas les prévoir compte tenu d'une éventuelle loi de probabilité sous-jacente, puisque celle-ci n'existe pas. Les indicateurs d'incertitude abordés dans le dossier se rapprochent davantage de la notion de risque<sup>1</sup> définie par Knight dans la mesure où on cherche à décrire statistiquement l'erreur de prévision. C'est pourquoi les deux termes - incertitude et risque - seront employés dans la suite de manière interchangeable.

1. Le terme de « risque » est également fréquemment utilisé dans les milieux financiers. Il désigne alors plutôt les situations dans lesquelles la survenue d'une perte ou d'un aléa est possible ou probable.

## L'incertitude mesurée par la volatilité

En considérant qu'un agent économique utilise la moyenne empirique d'une série pour effectuer une prévision de son futur, la volatilité<sup>5</sup> d'une grandeur économique est un indicateur d'incertitude (encadré 1). En effet, une forte volatilité observée peut impliquer une plus grande difficulté à prévoir la grandeur en question, car elle traduit des mouvements de plus grande ampleur. Cet indicateur offre en outre l'avantage d'être facilement calculable, pourvu que la grandeur considérée soit disponible de façon régulière sur une période suffisamment longue.

À titre illustratif, on présente ici deux indicateurs d'incertitude mesurée par la volatilité observée correspondant chacun à des grandeurs différentes :

- le premier, relatif à l'économie réelle, correspond à la volatilité du taux de croissance de l'indice de la production industrielle (IPI). L'IPI est une série bien corrélée à l'activité économique et disponible de façon mensuelle. Sa volatilité pourra donc traduire l'incertitude relative à la production à court terme dans les pays considérés<sup>6</sup> ;

- le second est relatif à la sphère financière où la question de l'incertitude est très spécifique : les valeurs sur les marchés intègrent une prime de risque pouvant refléter l'incertitude. La volatilité sur les marchés financiers peut alors refléter la difficulté même qu'ont les investisseurs à quantifier ce risque. La grande sensibilité des marchés financiers aux informations nouvelles et non prévues induit de plus des mouvements de prix des actifs particulièrement marqués. La volatilité du taux de croissance de l'indice boursier, à travers le suivi du prix des actions, est alors une grandeur traduisant l'incertitude relative à l'activité financière.

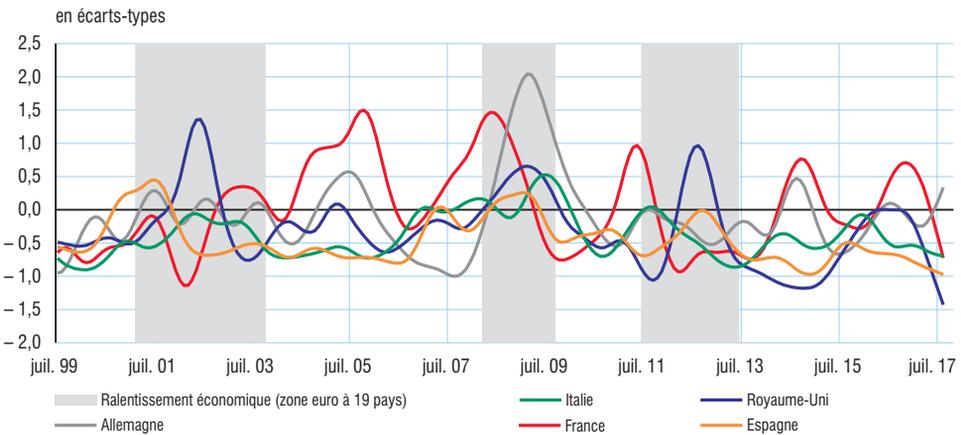
5. La volatilité est un terme plus souvent employé en finance plutôt que celui de variance. Elle renvoie néanmoins à la même mesure statistique. Dans la suite, on utilise indifféremment les mots variance ou volatilité. La volatilité est calculée à l'aide d'une variance mobile (ou glissante) avec fenêtre centrée. Cette technique revient à calculer une variance empirique non pas sur l'ensemble des éléments d'une série temporelle, mais uniquement sur un sous-ensemble de points de taille fixe et symétrique autour de la date considérée.

6. Pour appréhender l'incertitude de l'activité économique globale d'un pays, la volatilité du PIB aurait pu être un bon indicateur. Toutefois, les données du PIB ne sont pas disponibles mensuellement. C'est pourquoi l'IPI a été retenu ici.

La volatilité du taux de croissance de l'IPI présente un profil très variable selon les pays considérés (figure 2). La France et l'Allemagne ont ainsi connu des variations de cet indicateur plus marquées que leurs voisins. La France semble également se distinguer par une volatilité relativement plus cyclique, ce que l'on retrouve dans une moindre mesure au Royaume-Uni. L'incertitude mesurée par cet indicateur aurait tendance à connaître ses maximas locaux au moment des périodes marquées par des fortes fluctuations de l'activité économique, que ce soit à la baisse (les périodes de ralentissement conjoncturel) ou à la hausse (en 2005 et en fin de période).

L'incertitude boursière, mesurée par la volatilité du taux de croissance de l'indice boursier (figure 3), montre une forte synchronisation entre les pays étudiés. Celle-ci peut traduire l'interdépendance des marchés financiers européens, du fait de l'intégration financière facilitée par la

## 2. Volatilité du taux de croissance de l'IPI pour les 5 pays étudiés entre 1999 et 2017

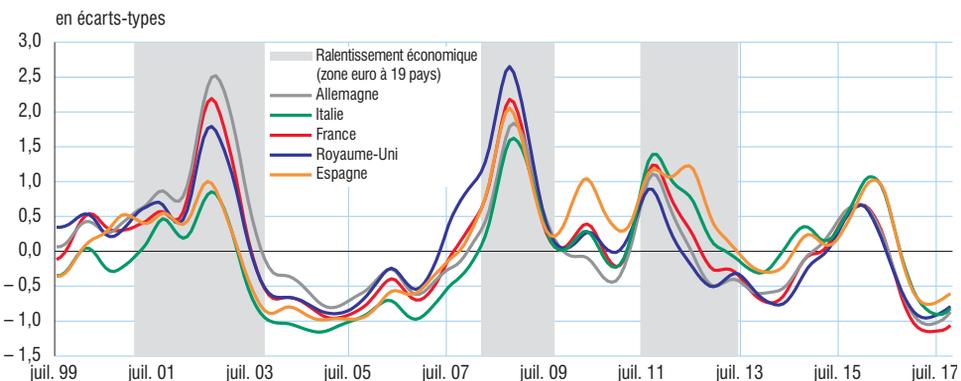


Lecture : en février 2009, la volatilité du taux de croissance de l'IPI allemand est supérieure de 2 écarts-types à sa moyenne.

Note : l'indicateur représente la volatilité du taux de croissance de l'IPI calculée sur une fenêtre glissante de 6 mois, centrée, réduite et lissée par filtrage Hodrick-Prescott (HP). En grisé, figurent les périodes de ralentissement conjoncturel identifiées à l'aide des dates de retournement conjoncturel calculées par l'OCDE pour les 19 États membres de la zone euro.

Source : OCDE ; calculs des auteurs.

## 3. Volatilité de l'indice boursier pour les 5 pays étudiés entre 1999 et 2017



Lecture : en octobre 2008, la volatilité du taux de croissance de l'indice boursier britannique est supérieure de 2,7 écarts-types à sa moyenne.

Note : l'indicateur représente la volatilité de l'indice boursier, calculée sur une fenêtre glissante de 30 jours ouvrés puis centrée, réduite et lissée par filtrage Hodrick-Prescott (HP). Les indices boursiers considérés sont le CAC40 pour la France, le DAX pour l'Allemagne, le FTSE 100 pour le Royaume-Uni, le FTSE MIB pour l'Italie et l'IBEX35 pour l'Espagne. En grisé, figurent les périodes de ralentissement conjoncturel identifiées à l'aide des dates de retournement conjoncturel calculées par l'OCDE pour les 19 États membres de la zone euro.

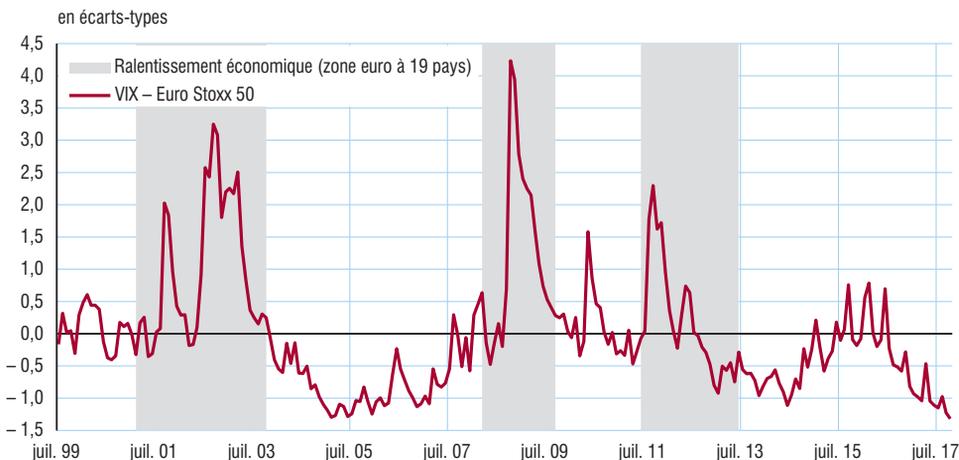
Sources : DataInsight et calculs des auteurs pour la volatilité de l'indice boursier ; OCDE pour les périodes grisées.

mise en place de la monnaie unique et approfondie par l'Union bancaire. L'incertitude boursière présente une évolution systématiquement à la hausse en période de ralentissement conjoncturel, notamment suite à la guerre d'Irak (2003) puis lors de la crise financière de 2008-2009 (faillite de la banque d'investissement Lehman Brothers en septembre 2008), mais également en dehors de ces périodes, par exemple lors de la crise de la dette publique grecque de 2010-2011 et plus tard en lien probable avec les résultats du référendum sur le « Brexit ». À ce titre, et de façon peut-être paradoxale, la hausse de l'incertitude boursière consécutive au « Brexit » semble avoir été plus importante en Espagne et en Italie que dans les autres pays étudiés, y compris le Royaume-Uni. Par ailleurs, la période allant de 2004 à la crise financière de 2008-2009 a été une période de faible incertitude boursière. La crise financière mondiale qui lui a succédé, puis les différentes étapes de la crise des dettes souveraines en Europe, s'est ainsi accompagnée d'une reprise de l'incertitude boursière, telle que mesurée par cet indicateur de volatilité des indices boursiers.

En matière d'incertitude boursière, un autre indicateur couramment utilisé par les marchés financiers est le « *Volatility Index* » (VIX), appelé aussi « indice de la peur » en raison de sa réputation de bon indicateur de la nervosité des marchés et de leur état d'esprit général quant aux perspectives futures. Indice journalier, il est utilisé notamment pour construire des produits financiers de couverture ou d'assurance face aux évolutions à terme du cours des actions. Il ne représente pas à proprement parler la volatilité observée des cours boursiers mais les anticipations de leur volatilité future. Son mode de calcul agrège en un indicateur synthétique les prix des contrats à options d'achat (*call*) ou de vente (*put*)<sup>7</sup> des actions d'un indice boursier. Le prix d'un contrat d'option dépend de la volatilité escomptée du prix de l'actif sous-jacent. Le VIX tente de capter cette dimension prospective, ce qui le distingue d'une simple mesure statistique de la volatilité observée. À ce titre, il est souvent utilisé dans la littérature économique pour approcher l'incertitude ressentie par les investisseurs et par extension l'économie dans son ensemble.

À titre illustratif, on présente ici les évolutions mensuelles du VIX calculé sur l'indice boursier européen Euro Stoxx 50 (figure 4). De façon générale, le VIX offre un profil similaire à celui de la volatilité des indices boursiers. Entre juillet 1999 et juillet 2017, sa moyenne mensuelle n'a dépassé de façon prolongée qu'à quatre reprises la barre de 2 écarts-types, soit après l'éclatement des scandales Enron (à l'automne 2001) puis WorldCom (commençant à l'été 2002), au

#### 4. Indice de volatilité VIX – Euro Stoxx 50 entre 1999 et 2017



Note : l'indicateur représente le VIX – Euro Stoxx 50, centré et réduit. En gris, figurent les périodes de ralentissement conjoncturel identifiées à l'aide des dates de retournement conjoncturel calculées par l'OCDE pour les 19 États membres de la zone euro.

Sources : *DataInsight pour le VIX – Euro Stoxx 50 ; OCDE pour les périodes grisées.*

7. Un contrat à option d'achat (*call*) permet aux souscripteurs d'acquérir un instrument financier à un prix fixé et à une date, déterminés à l'avance. Son opposé est le contrat à option de vente (*put*).

moment de la faillite de Lehman Brothers (septembre 2008) et du déclenchement de la crise financière puis lors de la crise grecque et enfin celle des dettes souveraines.

Depuis la crise, le VIX semble avoir diminué en tendance longue, traduisant peut-être le sentiment de relative sécurité apporté par les politiques monétaires accommodantes des différentes banques centrales, à travers l'apport de liquidités et l'affirmation de leur rôle de prêteur en dernier ressort. Sur la période 2016-2017, on a pu néanmoins assister à une hausse sensible du VIX, corrigée depuis. Celle-ci peut être liée à un climat de normalisation de la politique monétaire aux États-Unis, anticipée à terme en Europe.

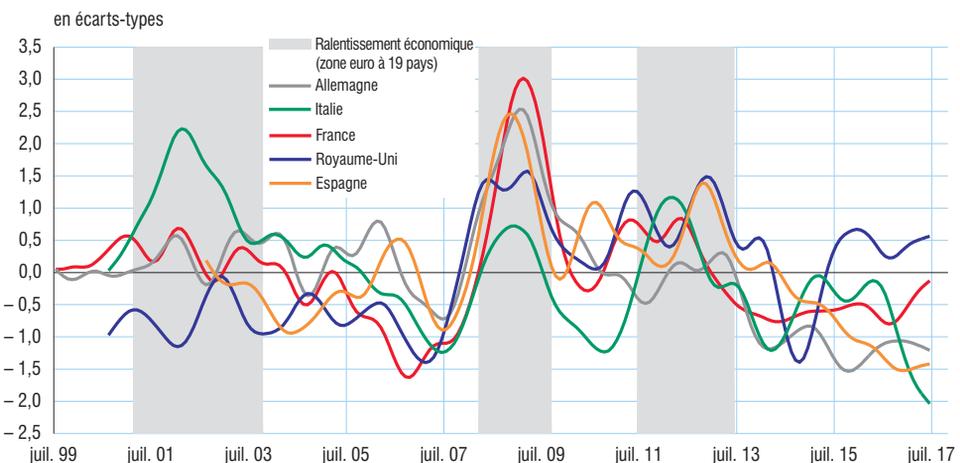
Les indicateurs présentés jusqu'ici visent à mesurer l'incertitude par la volatilité de séries particulières, représentatives de l'évolution de secteurs bien définis des économies européennes, et sous l'hypothèse que la volatilité traduit convenablement les erreurs de prévision des agents économiques. Toutefois, ces indicateurs restent spécifiques à une dimension unique. Afin d'appréhender l'incertitude au niveau de l'économie globale, il est possible de calculer la volatilité d'un grand nombre de séries économiques et financières puis de les agréger. On choisit d'appliquer cette méthode à un ensemble de 90 séries macroéconomiques issues d'Eurostat et de l'OCDE (figure 5). L'agrégation est effectuée à l'aide d'une simple moyenne arithmétique des volatilités calculées pour chacune des séries, ce qui permet d'obtenir un indicateur unique appelé dans la suite indicateur de volatilité agrégée (figure 6).

## 5. Séries utilisées pour la construction de l'indicateur de volatilité agrégée

Groupe de variables	Exemples de séries
Production et revenu	IPI, chiffres d'affaires sectoriels, etc.
Marché du travail	Emploi, heures travaillées, population active, taux de chômage, etc.
Logement	Permis de construire, indice de la production en volume (construction), etc.
Obligations et taux d'intérêt	Taux d'intérêt, taux des obligations d'État, etc.
Prix	IPC, taux de change effectif, etc.
Enquêtes de conjoncture	Carnet de commandes, prix, indicateur de confiance, activités de construction, etc.

Sources : Eurostat ; OCDE.

## 6. Volatilité agrégée pour les 5 pays étudiés entre 1999 et 2017



Lecture : en janvier 2009, en France, la volatilité agrégée est supérieure de 3 écarts-types à sa moyenne.

Note : l'indicateur représente la moyenne des volatilités, calculée sur une fenêtre glissante de 30 jours ouvrés puis centrée, réduite et lissée par filtrage Hodrick-Prescott (HP). En grisé figurent les périodes de ralentissement conjoncturel identifiées à l'aide des dates de retournement conjoncturel calculées par l'OCDE pour les 19 États membres de la zone euro.

Sources : Eurostat et calculs des auteurs pour la volatilité ; OCDE pour les périodes grisées.

On observe tout d’abord dans tous les pays que la volatilité agrégée a fortement augmenté à partir de 2008 pour atteindre son niveau le plus élevé au second semestre au moment du déclenchement de la crise financière. Depuis 2013, l’indicateur est orienté globalement à la baisse dans tous les pays considérés avec néanmoins des fluctuations importantes autour de cette tendance. La volatilité agrégée au Royaume-Uni est en fin de période la plus élevée relativement à sa moyenne, probablement du fait du « Brexit ». En France, la volatilité agrégée diminue tendanciellement et atteint son niveau le plus bas en octobre 2006 mais a connu la plus forte augmentation de tous les pays considérés entre 2006 et 2009.

## L’incertitude mesurée par les erreurs de prévision d’un modèle

L’indicateur de volatilité agrégée apparaît conceptuellement plus à même de décrire l’incertitude générale affectant les comportements économiques des agents que les indicateurs de volatilité propre à chaque série. Comme le signalent Jurado, Ludvigson et Ng [2015] (JLN dans la suite du texte), les prévisions des agents économiques sont effectuées au regard de l’ensemble des grandeurs observées de l’économie, présentes et passées, mais aussi des liens supposés exister entre elles. Par exemple, si l’on considère la prévision qu’un salarié est susceptible de formuler quant à sa future rémunération, celle-ci ne repose pas sur les seules évolutions passées de salaire mais également sur sa possibilité d’avancement et le contexte économique de son entreprise. L’incertitude relative à sa rémunération dépend donc non pas seulement de la façon dont son salaire a pu s’écarter par le passé de sa tendance moyenne – ce que traduirait un indicateur de volatilité – mais aussi de l’incertitude quant aux autres paramètres entrant en considération.

Sur la base de cette idée, et afin d’évaluer l’incertitude globale à laquelle sont soumis les agents économiques, JLN proposent de construire une mesure agrégée à partir d’un large spectre de séries macroéconomiques. Pour ce faire, ils proposent une méthodologie (*encadré 2*) consistant, tout d’abord, à l’aide d’un modèle économétrique, à extraire l’information macroéconomique disponible à une date donnée à partir d’un grand nombre de séries économiques et financières (données d’enquêtes, séries des comptes nationaux, prix d’actifs, taux d’intérêt, etc.) puis à utiliser cette information pour élaborer, pour chaque série, la « meilleure prévision possible<sup>8</sup> » à un horizon donné (par exemple, 3 mois). Pour chacune de ces grandeurs, l’écart par rapport à sa prévision peut alors être interprété comme la composante imprévisible, et donc incertaine, de la série considérée (*encadré 1*). En agrégeant les incertitudes ainsi construites au niveau de chaque série, on obtient un indicateur synthétique d’incertitude économique et financière – appelé indicateur de JLN dans la suite. Dans ce dossier, l’indicateur de JLN a été calculé sur un horizon de prévision de 3 mois<sup>9</sup> (*figure 7*) à partir des mêmes 90 séries macroéconomiques que pour l’indicateur de volatilité (*figure 5*) et de 102 séries financières<sup>10</sup>.

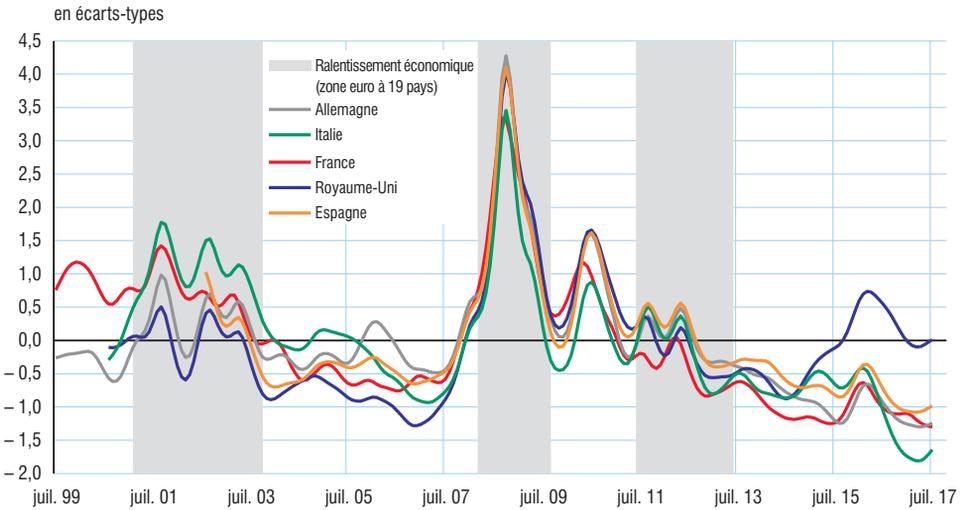
Les indicateurs de JLN calculés dans les cinq pays européens étudiés présentent des évolutions assez semblables. Ils connaissent notamment une forte hausse au moment de la crise financière en Europe vers la fin de l’année 2008 : ils atteignent alors leur maximum sur la période, celui-ci se distinguant nettement des pics antérieurs de 2003-2004 et des pics ultérieurs de 2010-2012 (développements successifs de la crise des dettes souveraines). Le point maximal de 2008 indique que la crise financière s’est accompagnée d’une plus grande incertitude globale que les autres crises sur la période, ce que les indicateurs de volatilité précédents ne reflétaient pas nécessairement, étant davantage circonscrits à une grandeur particulière et ne prenant pas en compte, dans leur calcul, les liens que cette série peut avoir avec les autres grandeurs

8. La « meilleure prévision » est celle construite sur la base de toute l’information disponible au moment de la prévision.

9. Le choix d’un horizon de 3 mois vise à caractériser l’incertitude relative aux perspectives de court terme des agents économiques. Les profils obtenus à des horizons différents (1 à 9 mois) sont toutefois assez proches et ne modifient pas qualitativement les conclusions qu’on peut en tirer.

10. Ces séries financières sont principalement des rendements de portefeuilles d’actions [French, 2018].

## 7. Indicateur de JLN à l'horizon de 3 mois entre 1999 et 2017



Lecture : en octobre 2008, l'indicateur de JLN à 3 mois allemand est supérieur de 4,3 écarts-types à sa moyenne.

Note : l'indicateur représente l'indicateur de JLN à l'horizon de 3 mois, centré, réduit et lissé par filtrage Hodrick-Prescott (HP). En gris, figurent les périodes de ralentissement conjoncturel identifiées à l'aide des dates de retournement conjoncturel calculées par l'OCDE pour les 19 États membres de la zone euro.

Sources : Eurostat ; données financières de K. French ; calculs des auteurs pour l'indicateur de JLN ; OCDE pour les périodes grisées.

économiques. Après 2012, les indicateurs de JLN baissent pour partie jusqu'à la période récente. Néanmoins, au Royaume-Uni, on observe un nouveau pic en 2016, probablement lié au « Brexit ». Dans les autres pays, en fin de période étudiée, les niveaux d'incertitude mesurée sont historiquement faibles.

### Encadré 2

#### Construction de l'indicateur d'incertitude de Jurado, Ludvigson et Ng [2015]

La construction de l'indicateur d'incertitude de Jurado, Ludvigson et Ng [2015] (JLN dans la suite) repose sur deux hypothèses. Premièrement, l'incertitude relative à l'évolution d'une grandeur ne doit pas être approchée par la variance de l'erreur de prévision conditionnellement aux seules observations passées de cette grandeur particulière mais par la variance de l'erreur conditionnée par l'ensemble de l'information économique disponible à un instant donné. Dans l'approche de JLN, cette information est résumée par un ensemble de facteurs censés refléter les évolutions communes d'un échantillon de grandeurs économiques et financières. Deuxièmement, l'incertitude macro-économique ne peut se limiter à l'incertitude relative à une grandeur unique mais doit se mesurer par l'agrégation des incertitudes d'un large ensemble de grandeurs.

Formellement, JLN [2015] mesurent à la date  $t$  l'incertitude d'une grandeur  $y_j$  à un horizon  $h$  donné de la façon suivante :

$$U_{jt}^*(h) = \sqrt{E \left[ \left( y_{jt+h} - E[y_{jt+h} | I_t] \right)^2 | I_t \right]}$$

où  $I_t$  représente l'ensemble des informations disponibles à la date  $t$ .  $E[y_{jt+h} | I_t]$  est la prévision de la grandeur  $y_j$  effectuée à la date  $t$  et à l'horizon  $h$ , conditionnellement à l'ensemble des informations disponibles en  $t$ .  $(y_{jt+h} - E[y_{jt+h} | I_t])$  est l'écart entre la réalisation effective de cette variable à l'horizon donné et sa prévision, c'est-à-dire l'erreur de prévision. La mesure proposée de l'incertitude relative à  $y_j$  revient donc à considérer la variance attendue de cette erreur de prévision. Une variance élevée traduit la possibilité d'écarts importants et donc une mauvaise prévision, ce qui

### Encadré 2 (suite)

signifie une plus grande incertitude attachée à la prévision de cette série.

L'indicateur d'incertitude de JLN,  $U_i^{\text{macro}}(h)$ , est alors obtenu par l'agrégation de ces indicateurs de chacune des séries à l'aide d'une moyenne simple :

$$U_i^{\text{macro}}(h) = \sum_{j=1}^{N_y} \frac{1}{N_y} U_{j,i}^h(h)$$

où  $N_y$  est le nombre de grandeurs intervenant dans le calcul de l'indicateur de JLN. Celles-ci peuvent être de nature économique et/ou financière selon le type d'incertitude globale que l'on souhaite mesurer.

La procédure de calcul de l'incertitude relative à chaque grandeur individuelle peut se résumer en trois étapes :

– premièrement, on applique un modèle à facteurs dynamique<sup>1</sup> sur un ensemble de séries économiques et financières afin d'en estimer les facteurs latents. Ces facteurs sont supposés contenir toute l'information économique disponible à un instant donné ;

– deuxièmement, à l'aide d'une structure linéaire, on régresse la série sur son propre passé, sur les facteurs estimés et sur des variables d'intérêt additionnelles. On obtient ainsi à chaque horizon  $h$  la prévision  $E[y_{j,t+h} | I_t]$  de la série conditionnellement à l'ensemble d'information  $I_t$  ;

– troisièmement, on calcule alors la série des erreurs de prévision à horizon donné :

$U_{j,t+h}^y(h) = y_{j,t+h} - E[y_{j,t+h} | I_t]$ , dont on estime finalement la variance à chaque date.

1. Le modèle à facteurs repose sur l'hypothèse que la dynamique commune d'un nombre important de séries temporelles peut être résumée par l'étude d'un petit nombre de facteurs inobservés (ou latents) qui eux-mêmes évoluent au cours du temps. Pour une analyse des propriétés et de l'estimation des modèles à facteurs, se référer à Stock et Watson [2016].

## Les formes de l'incertitude sont communes aux cinq pays

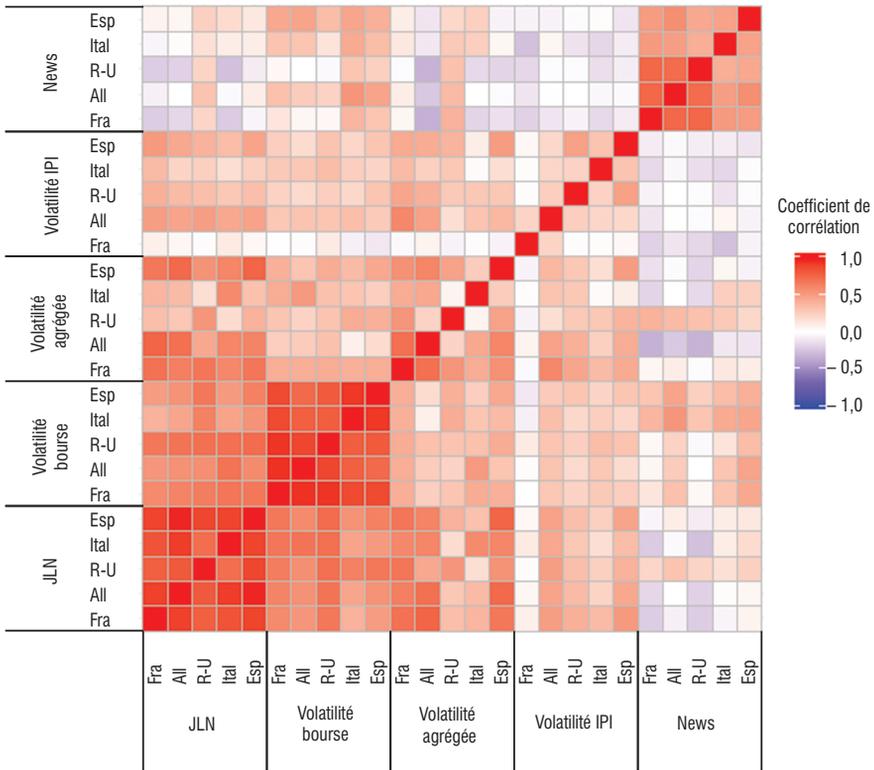
Pour les cinq pays européens étudiés, on dispose en définitive de cinq indicateurs d'incertitude communs : l'indicateur *News*, la volatilité du taux de croissance de l'IPI, la volatilité du taux de croissance de l'indice boursier, la volatilité agrégée et l'indicateur de JLN à 3 mois. Comme on l'a vu, ces indicateurs ne peuvent pas être mis sur le même plan. Ils diffèrent sensiblement dans leur construction, certains sont univariés, d'autres multivariés, l'un d'entre eux reflète plus le bruit médiatique que les tendances économiques.

Une façon d'aller plus loin dans leur comparaison consiste à effectuer une analyse des corrélations entre ces variables afin d'identifier les dimensions de l'incertitude qu'ils permettent de capter. Les cinq indicateurs étant disponibles pour les cinq pays européens étudiés (Allemagne, Espagne, France, Italie et Royaume-Uni), on dispose d'un ensemble de vingt-cinq variables sur la période 1997-2017 (figure 8) :

– comme l'indique la structure par blocs de la matrice des corrélations le long de sa diagonale, les indicateurs d'une même famille (par exemple les indicateurs de JLN situés dans le cadran sud-ouest de la matrice) sont fortement corrélés positivement entre pays. Cela confirme les intuitions présentées dans les développements précédents qui montraient la bonne synchronicité des cycles d'incertitude entre pays européens et ce quel que soit l'indicateur d'incertitude considéré ;

– l'indicateur de JLN est corrélé positivement à la fois avec la volatilité du taux de croissance de l'indice boursier et avec la volatilité agrégée (comme le montre l'étude des cinq premières colonnes de la matrice). Cela confirme la capacité de cet indicateur à capter une première dimension de l'incertitude que l'on pourrait désigner de « macro-financière ». Cette capacité à saisir une dimension riche explique en partie la grande popularité de cet indicateur dans la littérature économique pour mesurer l'incertitude au sein d'une économie nationale. La volatilité du taux de croissance de l'IPI semble corrélée positivement mais plus faiblement avec cette incertitude macro-financière dans tous les pays étudiés (dans le cas de la France, cette corrélation est même quasi nulle) ;

## 8. Corrélations entre indicateurs d'incertitude en Europe



Note : un carré de la figure représente la corrélation entre la variable en ligne et celle en colonne. Une coloration rouge indique une corrélation positive ; une coloration bleue, une corrélation négative ; une coloration blanche, une absence de corrélation. Plus la teinte est foncée, plus la corrélation est forte en valeur absolue. Par exemple, la coloration du carré entre *News* au Royaume-Uni et *News* en France (dans le cadran nord-est de la figure) est rouge assez soutenu, indiquant une forte corrélation positive entre ces deux variables.

Sources : Eurostat ; OCDE ; *News de Baker et al. [2016]*, *facteurs financiers de K. French* ; calculs des auteurs.

– enfin, quel que soit le pays étudié, l'indicateur *News* est très peu corrélé (voire présente une corrélation négative) avec les autres indicateurs d'incertitude à l'exception partielle de la volatilité du taux de croissance de l'indice boursier. Il existe donc une deuxième dimension de l'incertitude, spécifique à son expression dans la presse telle que reflétée par l'indicateur *News*.

Deux conclusions robustes ressortent de l'analyse de ces corrélations. D'une part, il existe deux dimensions indépendantes de l'incertitude en Europe, l'incertitude macro-financière et l'incertitude exprimée dans la presse. L'absence de corrélation entre ces deux dimensions est manifeste lors de deux événements précis : en 2008, au début de la crise financière, les indicateurs économiques et financiers connaissent leurs plus grandes fluctuations alors que l'indicateur *News* reste relativement inerte ; à l'inverse, en 2016, à la suite du résultat du référendum britannique sur le « Brexit », l'indicateur *News* fluctue de façon très importante à la hausse alors que les autres indicateurs restent relativement stables ou ont une tendance à la baisse.

D'autre part, en termes d'incertitude, il n'y a pas de différence majeure entre les cinq pays étudiés. L'opposition entre les deux dimensions de l'incertitude est valable dans tous les pays. Ainsi, en matière d'incertitude, les spécificités des pays semblent moins importantes que leurs points communs. En ce sens, l'incertitude est, en France, analogue à celle des autres pays européens (encadré 3).

## Un éclairage du cas de la France

On se place au niveau de la France pour analyser plus précisément les caractéristiques statistiques des cinq indicateurs, auxquels on ajoute le VIX de l'Euro Stoxx 50 (figure 1).

Entre 2002 et 2017, tous les indicateurs sauf l'indicateur News ont un pic marqué au moment de la crise financière de 2008-2009. Hormis cette caractéristique commune, les évolutions différenciées distinguent un groupe d'indicateurs relativement homogène : la volatilité du taux de croissance de l'indice boursier, le VIX de l'Euro Stoxx 50 et l'indicateur de JLN sont très liés tout au long du cycle économique. Ils ont connu des pics durant les périodes de ralentissement conjoncturel et ont une tendance à la baisse postérieure à 2012. Depuis 2008, la volatilité agrégée évolue plutôt en phase avec les trois indicateurs précédents : hausse début 2009, nouveau pic après 2012, tendance à la baisse depuis. En revanche, avant 2008, elle était relativement déconnectée de ces indicateurs : en particulier, on n'observe pas de pic vers 2003.

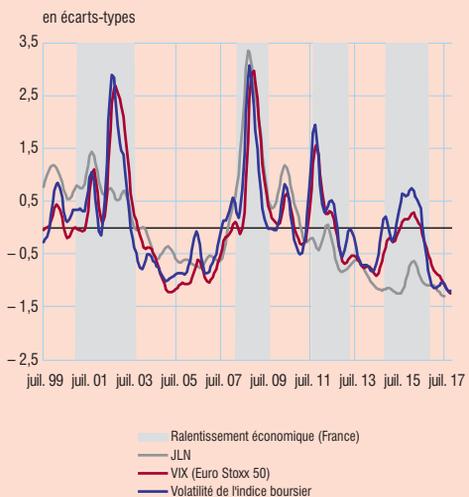
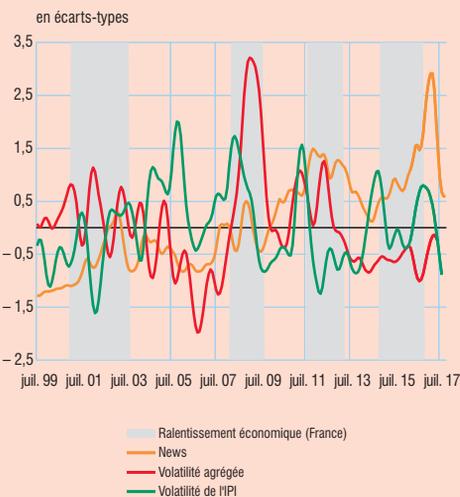
L'indicateur News connaît des dynamiques propres, notamment une tendance à la hausse depuis la crise de 2008. Enfin, la volatilité du taux de croissance de l'IPI, en plus d'avoir augmenté durant les périodes de ralentissement conjoncturel, a également connu des maxima locaux lors de certaines périodes de croissance économique

soutenue. Cet indicateur n'offre pas de tendance particulière à la hausse ou la baisse sur les cinq dernières années.

Par ailleurs, à partir du calcul de diverses mesures statistiques, il est possible d'évaluer plus précisément les caractéristiques des profils de ces indicateurs en matière de persistance, asymétrie ou degré d'aplatissement (figure 2). Il en ressort les enseignements suivants :

- les six indicateurs présentent une certaine persistance, c'est-à-dire qu'une fois qu'une période d'incertitude survient, celle-ci a tendance à durer (coefficients d'auto-régressivité compris entre 0,58 et 0,87, ligne *AR(1)* figure 2) ;
- pour tous les indicateurs, les périodes de faible incertitude mesurée sont plus nombreuses que celles de forte incertitude (coefficients d'asymétrie positifs, ligne *skewness* figure 2). Toutefois, cela n'empêche pas l'existence de pics positifs très forts en termes d'ampleur ;
- quatre indicateurs (volatilité du taux de croissance de l'indice boursier, volatilité agrégée, VIX de l'Euro Stoxx 50, indicateur de JLN à 3 mois) présentent une distribution à queues épaisses (coefficient d'aplatissement supérieur à 3, ligne *kurtosis* figure 2). Leurs profils montrent en effet des pics de grande ampleur plus fréquents que ceux des indicateurs News et de volatilité de l'IPI (coefficient d'aplatissement inférieur ou égal à 3).

### 1. Six indicateurs d'incertitude en France



Sources : Eurostat ; OCDE ; News de Baker et al. [2016], facteurs financiers de K. French ; calculs des auteurs.

## 2. Statistiques descriptives des indicateurs pour la France

	Indicateur de volatilité					
	Indice de la production industrielle	Indice boursier	Volatilité agrégée	Volatility Index	JLN (horizon 3 mois)	News
Coefficient d'auto corrélation d'ordre 1 (AR(1))	0,65	0,58	0,84	0,70	0,87	0,82
Coefficient d'asymétrie (skewness)	0,43	1,12	1,22	1,53	1,13	0,65
Coefficient d'aplatissement (kurtosis)	2,83	4,17	5,49	5,74	4,80	3,00
Corrélation avec le taux de croissance du PIB...						
...contemporain	-0,17	-0,39	-0,51	-0,49	-0,29	-0,25
...avancé de 4 mois	-0,10	-0,05	-0,06	0,07	-0,02	-0,08
...retardé de 4 mois	0,24	0,00	0,10	-0,09	0,03	-0,21

Note : ces statistiques sont calculées sur les indicateurs non lissés.

Sources : Eurostat ; OCDE ; News de Baker et al. [2016], facteurs financiers de K. French ; calculs des auteurs..

Les six indicateurs sont corrélés négativement avec le taux de croissance trimestriel du PIB<sup>1</sup> : les périodes où l'incertitude est élevée correspondent aux périodes de baisse du PIB. Il est à noter que la relation est plus faible (en valeur absolue) avec News et avec la volatilité de l'IPI. Dans l'ensemble, les corrélations disparaissent (ou sont fortement réduites) quand on considère le taux de croissance du PIB retardé de 4 mois (ou avancé de 4 mois).

Les résultats présentés ci-dessus ne permettent pas de déduire une relation causale univoque entre l'incertitude et la conjoncture. Il est en effet difficile de distinguer l'incertitude « exogène » d'origine géopolitique (élections, attentats, risques de conflits internationaux, etc.) et l'incertitude « endogène » qui peut résulter du fonctionnement des marchés ou encore des politiques économiques.

1. Le PIB étant mesuré au niveau annuel ou trimestriel, il n'est pas possible d'utiliser des corrélations au niveau mensuel. Les cinq indicateurs ont donc été calculés au niveau trimestriel (par la moyenne de leur valeur sur les mois de chaque trimestre) afin d'en déduire leur corrélation avec le taux de croissance du PIB trimestriel.

### Pour en savoir plus

Baker S. R., Bloom N., Davis S. J., "Measuring Economic Policy Uncertainty", *The Quarterly Journal of Economics*, Oxford University Press, 131(4), 1593-1636, 2016.

French K., 2018. [http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data\\_library.html](http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html)

Jurado K., Ludvigson S. C., Ng S., "Measuring Uncertainty," *American Economic Review*, 105(3): 1177-1216, March 2015.

Knight F. H., *Risk, Uncertainty, and Profit*, Library of Economics and Liberty, 1921.

Stock J. H, Watson M. W., "Dynamic Factor Models, Factor Augmented Vector Autoregressions and Structural Vector Autoregressions in Macroeconomics", in *Handbook of Macroeconomics*, pp. 415-525, Elsevier, 2016.



---

# Fiches

---



# 1 Emploi

**E**n 2017, 27,9 millions de personnes occupent un emploi dans l'économie française, à temps plein ou à temps partiel, soit une hausse de 294 200 emplois **en personnes physiques** par rapport à l'année précédente. En **équivalent temps plein** (EQTP), **l'emploi intérieur** s'établit à 26,3 millions en moyenne annuelle, soit une progression de 247 800 EQTP. Cette hausse est exclusivement portée par l'emploi salarié.

Dans les années suivant la crise financière, la hausse des emplois est modeste et doit beaucoup au tertiaire principalement non marchand : entre 2009 et 2014, la moitié de la croissance annuelle moyenne de 0,4 % de l'emploi total lui est imputable. La situation change à partir de 2015 quand s'esquisse une franche reprise des créations nettes d'emplois dans le tertiaire principalement marchand. En 2017, l'emploi dans ces branches croît ainsi d'environ 300 000 (+ 2,2 %). En particulier, l'emploi de la branche hébergement-restauration, bénéficiant du rebond de la fréquentation touristique en 2017, accélère encore après une année 2016 déjà dynamique (+ 3,4 % en 2017 après + 2,4 % en 2016). La branche des services aux entreprises, qui incluent notamment l'emploi intérimaire, est également très dynamique (+ 4,5 % en 2017, après + 3,0 % en 2016).

*A contrario* les destructions nettes d'emploi se poursuivent dans les branches industrielles (hors intérim). Seul l'emploi des industries agroalimentaires se stabilise en 2017 (+ 0,0 %, après + 1,0 % en 2016). Dans la construction, l'emploi continue de se replier mais à un rythme moindre que les années précédentes (- 0,5 % en 2017, après - 1,6 % en 2016 et - 2,4 % en 2015).

En 2017, l'emploi des entreprises privées, qui correspond à 71 % de l'emploi intérieur total s'établit à 18,8 millions d'EQTP. Depuis 2013, son rythme de progression ne cesse de s'accroître : + 234 200 EQTP (+ 1,3 %) en 2017 après + 168 900 EQTP (+ 0,9 %) en 2016. Les administrations publiques (État, collectivités locales, hôpitaux, etc.) mobilisent 22 % de l'emploi total en équivalent temps plein ; cela correspond en 2017 à 5,8 millions d'EQTP. Si ces emplois demeurent en hausse, ils décèlent néanmoins ces dernières années : + 10 700 EQTP (+ 0,2 %) en 2017, + 20 100 EQTP (+ 0,3 %) en 2016. Les ménages et les institutions sans but lucratif aux services des ménages – ces dernières incluant notamment la plupart des associations – emploient 1,7 million d'EQTP en 2017. Leurs effectifs sont relativement stables : + 2 900 EQTP en 2017. ■

En 2017, les comptes de l'emploi passent en base 2014. Les chiffres présentés dans cette fiche thématique ne peuvent donc pas être comparés avec ceux publiés précédemment.

## Définitions

**Emploi en comptabilité nationale** : tous les types d'emploi (salariés, non-salariés) sont comptabilisés et chaque personne compte pour un emploi dit « **en personne physique** », quel que soit son temps de travail et même s'il est très réduit. Si une personne a plusieurs emplois, elle est comptabilisée au titre de celui qui lui assure la rémunération la plus élevée. La notion d'**emploi intérieur** correspond à l'emploi généré par l'économie sur le territoire, en métropole, dans les Drom et la collectivité de Saint-Martin. Les estimations intègrent les non-résidents travaillant sur le territoire économique (frontaliers ou saisonniers venant en France), mais excluent les résidents travaillant à l'étranger.

Pour tenir compte de façon plus précise de la force de travail mobilisée par l'économie française, il faut recourir à la notion d'« **équivalent temps plein** », qui prend notamment en compte le temps partiel : deux personnes travaillant à mi-temps sont par exemple comptabilisées pour un seul équivalent temps plein. À l'inverse, la multiactivité et les corrections pour travail non déclaré tendent à relever les effectifs en équivalent temps plein. Au total, le nombre d'emplois en équivalent temps plein est inférieur à l'emploi comptabilisé en personnes physiques.

## 1. Emploi intérieur total : déclinaison par branche d'activité

en EQTP

		Évolution en moyenne annuelle (en %)							Effectifs en 2017	
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	(en milliers)	(en % du total)
AZ	Agriculture	-1,4	-1,3	-0,8	-0,8	-1,4	-1,0	-1,6	788,7	3,0
DE	Énergie, eau, déchets	0,0	1,0	1,2	-0,4	0,6	-1,2	-2,0	292,4	1,1
C1	Industrie agroalimentaire	2,4	0,5	0,1	3,5	-3,1	1,0	0,0	598,4	2,3
C2	Cokéfaction et raffinage	-2,8	0,5	-2,1	-3,7	-0,3	-1,1	-1,5	8,7	0,0
C3	Biens d'équipement	-3,4	-0,5	-2,5	0,4	-1,6	-2,1	-1,4	301,7	1,1
C4	Matériels de transport	-4,5	0,0	-1,1	-2,4	-2,4	-1,4	-1,5	175,8	0,7
C5	Autres branches industrielles	-0,8	-1,6	-1,8	-2,1	-1,3	-1,3	-0,7	1 397,8	5,3
FZ	Construction	0,0	-0,6	-0,9	-0,8	-2,4	-1,6	-0,5	1 740,2	6,6
GZ	Commerce	-0,4	0,7	-0,9	-1,0	1,3	0,7	0,9	3 485,3	13,3
HZ	Transport	1,1	-0,6	-0,7	0,1	-0,3	0,4	1,3	1 317,6	5,0
IZ	Hébergement-restauration	2,1	1,3	0,6	0,9	0,4	2,4	3,4	1 103,9	4,2
JZ	Information-communication	0,9	2,1	0,7	-0,3	1,7	2,4	1,7	833,3	3,2
KZ	Services financiers	1,1	0,7	0,0	-0,1	0,4	0,2	0,1	764,6	2,9
LZ	Services immobiliers	3,4	0,6	0,8	-3,1	-2,1	1,3	-0,5	339,4	1,3
MN	Services aux entreprises	4,6	0,5	1,2	1,7	1,1	3,0	4,5	3 961,5	15,1
OQ	Services principalement non marchands	-0,7	0,0	0,9	1,2	1,1	0,9	0,2	7 831,6	29,8
RU	Services aux ménages	0,5	-0,3	0,4	0,2	0,5	0,0	0,6	1 358,7	5,2
<b>Total</b>	<b>Ensemble</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>26 299,6</b>	<b>100,0</b>
<b>DE à C5</b>	<b>Industrie</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>2 774,8</b>	<b>10,6</b>
<b>C1 à C5</b>	<b>Industrie manufacturière</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>2 482,4</b>	<b>9,4</b>
<b>GZ à MN et RU</b>	<b>Tertiaire principalement marchand</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>13 164,3</b>	<b>50,1</b>
<b>OQ</b>	<b>Tertiaire principalement non marchand</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>7 831,6</b>	<b>29,8</b>
<b>DE à MN et RU</b>	<b>Branches marchandes non agricoles</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>17 679,3</b>	<b>67,2</b>

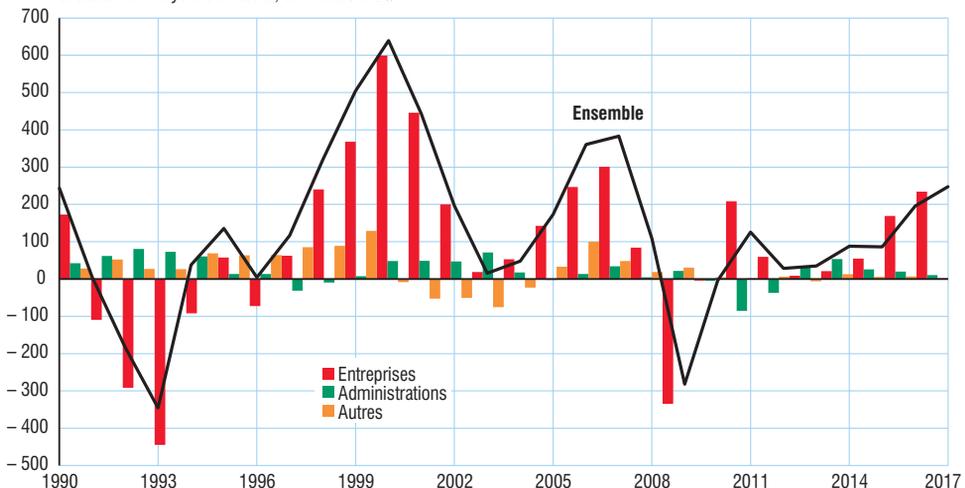
Champ : France, salariés et non-salariés en EQTP.

Lecture : en 2017, l'emploi des branches des services aux ménages (RU) augmente de 0,6 %, pour s'établir à 1 358 700 emplois en EQTP, ce qui représente 5,2 % de l'emploi total.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Emploi intérieur total : déclinaison par secteur institutionnel

évolution en moyenne annuelle, en milliers d'EQTP



Champ : France, effectifs, salariés ou non, en EQTP.

Lecture : en 2017, l'emploi intérieur de l'ensemble de l'économie française progresse de 247 800 emplois en EQTP, celui des administrations publiques croît de 10 700 EQTP.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2 Chômage

En 2017, le **taux de chômage au sens du Bureau international du travail** (BIT) s'établit en moyenne à 9,4 % de la population active en France (hors Mayotte), après 10,1 % en 2016 et 10,4 % en 2015. Il diminue de 0,7 point par rapport à 2016, sa baisse la plus forte depuis 2007. Après avoir atteint un point bas en 2008, le taux de chômage avait augmenté de 2,9 points entre 2008 et 2013 puis était resté relativement stable entre 2013 et 2015 (+ 0,1 point).

En 2017, 2,8 millions de personnes sont au chômage au sens du BIT en France (hors Mayotte), dont 1,5 million d'hommes et 1,3 million de femmes. Par ailleurs, 1,6 million de personnes font partie du **halo autour du chômage** en 2017, soit quasiment autant qu'en 2016.

En 2017, le taux de chômage diminue quelle que soit la tranche d'âge de la population active. La baisse est la plus importante pour les jeunes : le taux de chômage des 15-24 ans diminue de 2,3 points entre 2016 et 2017, en lien notamment avec la hausse de l'emploi dans l'intérim. Après avoir fortement augmenté entre 2008 et 2012 (+ 5,3 points), le taux de chômage des jeunes s'était globalement stabilisé jusqu'en 2016, entre 24,2 % et 24,9 %. Il s'établit à 22,3 % en 2017. Le niveau du taux de chômage des jeunes, beaucoup plus élevé que celui de leurs aînés, traduit en partie la spécificité des moins de 25 ans sur le marché du travail : un grand nombre d'entre eux poursuivent des études sans travailler à côté, et ne sont donc pas

comptabilisés dans la population active. Ainsi, la part des chômeurs dans la population totale des 15-24 ans est bien inférieure au taux de chômage des jeunes : elle s'établit à 8,2 % en 2017, après 9,1 % en 2016. Elle est proche de la part des chômeurs dans la population des 25-49 ans, qui atteint 7,7 % en 2017. Le taux de chômage des 25-49 ans s'établit à 8,8 % ; il diminue de nouveau (- 0,5 point en 2017, après - 0,4 point en 2016), après avoir augmenté de 3,0 points entre 2008 et 2015. Enfin, le taux de chômage des 50 ans ou plus se replie plus légèrement (- 0,3 point) : il atteint 6,6 % en 2017, après 6,9 % en 2016 et 4,5 % en 2008.

Entre 2016 et 2017, le taux de chômage diminue dans des proportions proches pour les hommes (- 0,7 point) et pour les femmes (- 0,6 point). Entre 2008 et 2015, la hausse du taux de chômage a été plus importante pour les hommes (+ 3,8 points) que pour les femmes (+ 2,0 points) si bien que depuis 2013, le taux de chômage des hommes est plus élevé que celui des femmes (respectivement 9,5 % et 9,3 % en 2017). Ce phénomène est à relier notamment à la baisse marquée de l'emploi dans l'industrie et dans la construction à la suite de la crise économique, secteurs qui emploient principalement des hommes. L'écart entre les deux taux, qui a atteint + 0,9 point en 2015, s'est cependant réduit depuis (atteignant + 0,2 point en 2017), en lien notamment avec la hausse de l'emploi en intérim et la reprise de l'emploi dans la construction. ■

### Définitions

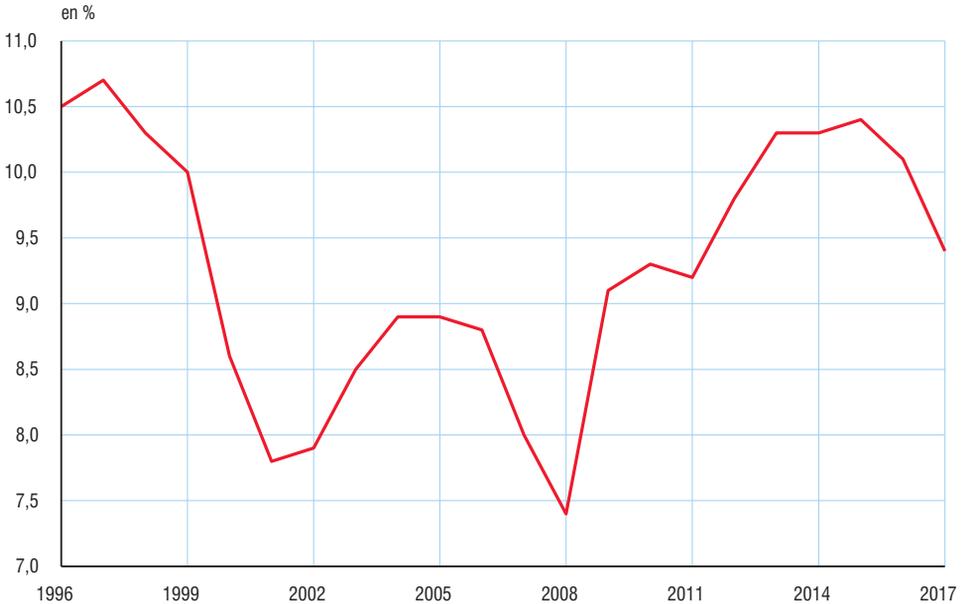
**Chômeur au sens du Bureau international du travail** (BIT) : personne en âge de travailler (c'est-à-dire ayant 15 ans ou plus) qui :

- n'a pas travaillé, ne serait-ce qu'une heure, au cours de la semaine de référence ;
- est disponible pour travailler dans les deux semaines ;
- a entrepris des démarches actives de recherche d'emploi dans le mois précédent ou a trouvé un emploi qui commence dans les trois mois.

**Halo autour du chômage** : il est composé de personnes inactives au sens du BIT (et donc non comptabilisées dans le chômage), mais proches du marché du travail. Il s'agit des personnes qui recherchent un emploi mais qui ne sont pas disponibles dans les deux semaines pour travailler ainsi que des personnes qui souhaitent travailler mais qui n'ont pas effectué de démarche active de recherche d'emploi dans le mois précédent, qu'elles soient disponibles ou non.

**Enquête Emploi en continu** : enquête auprès des ménages, qui porte sur les personnes de 15 ans ou plus vivant en France (hors Mayotte). Chaque trimestre, près de 60 000 logements répondent à l'enquête soit un peu plus de 100 000 personnes de 15 ans ou plus (sont exclues du champ de l'enquête les communautés : foyers, cités universitaires, hôpitaux, prisons). Cet échantillon est partiellement renouvelé chaque trimestre. La collecte a lieu en continu durant toutes les semaines de l'année. L'enquête Emploi est la seule source permettant de mesurer l'activité, l'emploi et le chômage selon les principes définis par le Bureau international du travail (BIT). Le taux de chômage est estimé avec une précision de +/-0,3 point.

## 1. Taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT)



Champ : France hors Mayotte, population des ménages, personnes de 15 ans ou plus.

Note : le taux de chômage est le rapport du nombre de chômeurs sur la population active, elle-même composée des personnes qui ont un emploi ou sont au chômage.

Source : Insee, enquêtes Emploi.

## 2. Chômage selon la définition du Bureau international du travail

en moyenne annuelle

	1996	1999	2002	2005	2008	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Nombre de personnes au chômage (en milliers)</b>	<b>2 755</b>	<b>2 647</b>	<b>2 164</b>	<b>2 480</b>	<b>2 120</b>	<b>2 855</b>	<b>3 025</b>	<b>3 026</b>	<b>3 052</b>	<b>2 972</b>	<b>2 788</b>
Femmes	1 420	1 371	1 106	1 269	1 064	1 363	1 434	1 414	1 399	1 402	1 332
Hommes	1 335	1 276	1 058	1 211	1 056	1 492	1 591	1 612	1 653	1 571	1 456
<b>Taux de chômage<sup>1</sup> (en %)</b>											
<b>Ensemble</b>	<b>10,5</b>	<b>10,0</b>	<b>7,9</b>	<b>8,9</b>	<b>7,4</b>	<b>9,8</b>	<b>10,3</b>	<b>10,3</b>	<b>10,4</b>	<b>10,1</b>	<b>9,4</b>
De 15 à 24 ans	22,0	20,9	16,9	21,0	19,0	24,3	24,9	24,2	24,7	24,6	22,3
De 25 à 49 ans	9,7	9,3	7,4	8,2	6,7	9,1	9,6	9,7	9,7	9,3	8,8
50 ans ou plus	6,5	6,7	5,0	5,1	4,5	6,2	6,8	6,9	7,0	6,9	6,6
<b>Femmes</b>	<b>12,0</b>	<b>11,3</b>	<b>8,8</b>	<b>9,7</b>	<b>7,9</b>	<b>9,8</b>	<b>10,2</b>	<b>10,0</b>	<b>9,9</b>	<b>9,9</b>	<b>9,3</b>
De 15 à 24 ans	24,8	22,3	17,0	22,0	18,8	23,8	25,2	23,1	23,3	24,1	21,3
De 25 à 49 ans	11,2	10,9	8,6	9,3	7,5	9,4	9,6	9,6	9,6	9,4	9,2
50 ans ou plus	6,7	6,9	5,3	5,4	4,4	6	6,6	6,8	6,5	6,5	6,2
<b>Hommes</b>	<b>9,3</b>	<b>8,9</b>	<b>7,2</b>	<b>8,2</b>	<b>7,0</b>	<b>9,8</b>	<b>10,4</b>	<b>10,5</b>	<b>10,8</b>	<b>10,2</b>	<b>9,5</b>
De 15 à 24 ans	19,7	19,8	16,8	20,2	19,1	24,8	24,6	25,2	25,8	25,1	23,1
De 25 à 49 ans	8,4	7,8	6,4	7,3	5,9	8,8	9,6	9,8	9,9	9,2	8,4
50 ans ou plus	6,4	6,6	4,9	4,9	4,5	6,3	6,9	7,0	7,5	7,3	6,9

1. Le taux de chômage est le rapport du nombre de chômeurs sur la population active, elle-même composée des personnes qui ont un emploi ou sont au chômage. L'âge est celui atteint au moment de l'enquête.

Champ : France hors Mayotte, population des ménages, personnes de 15 ans ou plus.

Lecture : en moyenne en 2017, 2 788 000 personnes étaient au chômage au sens du BIT en France hors Mayotte, soit 9,4 % de la population active.

Source : Insee, enquêtes Emploi.

### 3 Revenu et épargne des ménages

**E**n 2017, le revenu disponible brut (RDB) des ménages augmente de 2,6 % en valeur, après + 1,7 % en 2016. Parallèlement, le prix de la dépense de consommation finale rebondit (+ 1,3 %) après avoir baissé en 2016 (- 0,1 %), si bien que le pouvoir d'achat du revenu disponible ralenti (+ 1,3 % contre + 1,8 % en 2016). Cette évolution est mesurée sur l'ensemble des ménages. Compte tenu de la croissance de la population, le pouvoir d'achat au niveau individuel (pouvoir d'achat par unité de consommation) progresse de seulement 0,7 %.

La progression du RDB de 2,6 % est principalement imputable aux revenus nets d'activité (contribution de + 1,6 point), ce qui est le cas depuis 2015. Pour la première fois depuis 2011, les revenus du patrimoine contribuent significativement à la hausse du RDB (+ 0,8 point). Les prestations sociales en espèces y contribuent également mais dans une moindre mesure (+ 0,6 point). Comme les années précédentes, les impôts courants (- 0,4 point) pèsent négativement sur le RDB.

Les salaires nets perçus par les ménages progressent, en valeur, plus vite qu'en 2016 (+ 3,0 % après + 1,8 % en 2015) tant en raison de la meilleure tenue de l'emploi salarié (+ 1,2 % après + 0,8 %) que d'une croissance plus forte du salaire net moyen par tête (+ 1,8 % après + 1,0 %). Après trois années de progression, le revenu mixte net des entrepreneurs individuels fléchit légèrement (- 0,1 %) dans un contexte où leurs cotisations sociales augmentent à nouveau (+ 1,2 %) après deux années de baisse.

Les prestations sociales en espèces reçues par les ménages progressent au même rythme qu'en 2016 (+ 1,9 % contre + 1,8 % en 2016), mais en termes réels elles fléchissent nettement. En particulier, les dépenses d'indemnisation du chômage décélèrent sous l'effet du ralentissement du nombre de chômeurs et d'une baisse du taux de couverture. En revanche, les prestations familiales et les dépenses d'assurance maladie accélèrent légèrement. Les prestations vieillesse augmentent au même rythme qu'en 2016.

Deux raisons principales expliquent la forte hausse des revenus du patrimoine des

ménages (+ 4,1 %). La première est le dynamisme des revenus tirés des loyers (réels et imputés) reçus par les ménages (+ 3,7 %), induit par la forte baisse de la consommation de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim) sur les crédits immobiliers. La seconde est liée à la forte augmentation des revenus tirés de leurs placements en assurance-vie (+ 10,3 % après trois années de baisse (- 15,9 % entre 2013 et 2016). Les dividendes perçus par les ménages progressent modérément (+ 1,4 %).

Après avoir constamment ralenti entre 2012 (+ 8,9 %) et 2016 (+ 1,0 %), les impôts courants sur le revenu et le patrimoine accélèrent (+ 2,3 %), tirés à la hausse par des recettes supplémentaires de CSG.

Alors que les ménages voient leur revenu disponible brut croître de 2,6 %, leurs dépenses de consommation finale augmentent de + 2,2 % en valeur. Après avoir atteint un niveau plancher en 2016 (13,9 %), le taux d'épargne remonte à 14,3 % en 2017.

Après quatre années de baisse entre 2011 et 2015 et un rebond en 2016 (+ 3,6 %), l'investissement des ménages (essentiellement en logement) progresse de façon spectaculaire (+ 7,2 %), si bien que leur taux d'épargne financière reste stable à un bas niveau (+ 4,4 %).

Le revenu disponible brut des ménages ne rend pas compte de l'ensemble des ressources dont ceux-ci disposent. En effet, au-delà de leurs dépenses de consommation, les ménages consomment également des biens et services dont le coût est pris en charge par la collectivité : éducation, santé, allocations logement, etc. Le **revenu disponible ajusté des ménages**, qui englobe ces dépenses, progresse en 2017 (comme en 2016) à un rythme légèrement inférieur au revenu disponible brut (+ 2,5 % contre + 2,6 %) après avoir été systématiquement plus dynamique de 2008 à 2015. Les transferts sociaux en nature augmentent en effet moins vite (+ 2,1 %) que le RDB, la progression étant comme ces dernières années plus forte pour la partie marchande (+ 2,5 %) que non marchande (+ 1,9 %). ■

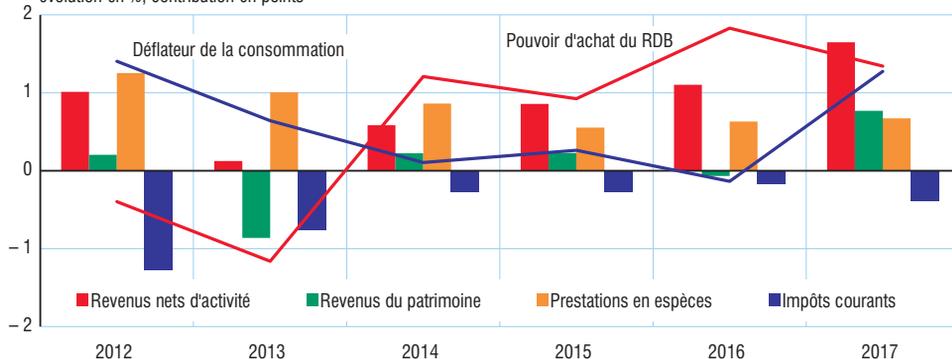
#### Définitions

**Revenu disponible ajusté des ménages** : il est égal au revenu disponible augmenté des transferts sociaux en nature, contreparties des consommations individualisables incluses dans les dépenses des administrations publiques et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

# Revenu et épargne des ménages 3

## 1. Contributions à l'évolution du pouvoir d'achat des ménages

évolution en %, contribution en points



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Revenu disponible brut des ménages

en %

	En milliards d'euros		Évolutions					
	2017	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Rémunération des salariés	1 216,2	2,9	2,3	1,6	1,6	1,5	1,7	3,0
Salaires et traitements bruts	890,3	2,3	2,0	1,3	1,2	1,7	1,9	3,1
Cotisations employeurs	325,8	4,5	3,0	2,3	2,7	0,9	1,0	2,9
Revenu mixte brut	121,4	0,3	0,6	-2,9	1,2	-0,4	0,6	0,2
Excédent brut d'exploitation	185,8	3,9	2,2	0,8	1,4	2,1	1,9	3,7
Revenus nets de la propriété	80,3	1,2	-1,1	-13,5	0,7	-0,8	-5,2	4,9
dont consommation finale de Sifim	7,8	4,1	-24,4	-14,2	-12,6	25,4	-12,2	39,4
<b>Revenus primaires</b>	<b>1 603,6</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>3,0</b>
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	226,7	5,4	8,9	4,9	1,7	1,7	1,0	2,3
Cotisations	484,9	3,2	3,3	3,0	2,8	1,2	1,3	3,0
dont cotisations salariales obligatoires	100,9	3,5	3,3	5,3	3,4	3,0	3,1	4,4
Prestations sociales en espèces	495,4	2,3	3,8	2,9	2,4	1,5	1,8	1,9
Transferts divers nets reçus	1,6	-9,0	-40,3	7,0	-21,8	-187,1	-356,2	-29,1
<b>Revenu disponible brut</b>	<b>1 389,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>
Transferts sociaux en nature	401,8	2,2	2,2	2,1	2,4	1,6	1,4	2,1
<b>Revenu disponible brut ajusté</b>	<b>1 790,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,3</b>	<b>0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>
Consommation effective des ménages	1 592,8	2,4	1,2	1,4	1,2	1,7	1,8	2,2
<b>Épargne brute</b>	<b>198,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>-9,5</b>	<b>4,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>5,0</b>
Formation brute de capital fixe	130,8	3,6	-0,6	-1,0	-1,0	-1,0	3,6	7,2
Impôts en capital	14,2	12,0	4,6	5,8	8,1	18,7	0,3	14,9
Autres opérations	8,0	-11,7	14,8	-19,1	-2,4	14,7	-20,9	61,1
<b>Capacité de financement</b>	<b>61,0</b>	<b>-8,3</b>	<b>5,2</b>	<b>-24,8</b>	<b>12,9</b>	<b>-5,4</b>	<b>-8,7</b>	<b>3,3</b>

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 3. Principaux ratios

en %

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Rémunération nette / RDB - avant impôts	48,4	48,4	48,7	48,5	48,6	48,7	48,9
Excédent brut d'exploitation / RDB - avant impôts	11,2	11,2	11,3	11,3	11,3	11,4	11,5
Revenu mixte / RDB - avant impôts	8,3	8,2	7,9	7,9	7,8	7,7	7,5
Revenus de la propriété nets / RDB - avant impôts	6,4	6,2	5,3	5,3	5,2	4,9	5,0
Prestations sociales en espèces / RDB - avant impôts	29,1	29,6	30,4	30,7	30,8	30,9	30,7
Impôts sur le revenu / RDB avant impôts	12,6	13,4	14,0	14,1	14,1	14,1	14,0
Taux d'épargne (Épargne brute / RDB)	15,6	15,6	14,2	14,6	14,2	13,9	14,3
Taux d'épargne ajustée (Épargne brute / RDBA)	12,2	12,2	11,0	11,3	11,0	10,8	11,1
Taux d'épargne financière (Capacité de financement / RDB)	5,9	6,2	4,7	5,2	4,9	4,4	4,4

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 4 Consommation des ménages

**E**n 2017, la dépense de consommation des ménages ralentit : + 1,0 % en volume après + 2,1 % en 2016. Toutefois, dans un contexte de fort rebond des prix (+ 1,3 % en 2017 après - 0,1 %), la dépense de consommation des ménages en valeur progresse de 2,2 % après + 2,0 %. La consommation effective des ménages, qui inclut les dépenses directement financées par la collectivité, décélère également (+ 1,1 % en volume après + 2,0 % en 2016).

Les dépenses de transports ralentissent mais continuent de tirer la consommation des ménages (+ 3,0 % en volume après + 4,2 % en 2016). Bien que les achats de voitures décélèrent, les achats de voitures neuves en *leasing* sont particulièrement dynamiques (+ 23,7 %), au détriment du hors *leasing* qui se replie (- 4,6 %). Les ménages continuent de se détourner des véhicules diesels dont le nombre d'immatriculations chute de 18,5 % au bénéfice des voitures à essence (+ 8,3 %) et des motorisations de type hybrides et électriques (+ 42,5 %) mais ces dernières ne représentent cependant que 6 % des immatriculations. Par ailleurs, le dynamisme des dépenses en transports aériens (+ 6,3 % en volume), porté par le succès du *low-cost* sur les liaisons transversales et vers les États-Unis, soutient également la consommation des ménages en transports.

En lien avec la reprise de l'économie en général et du tourisme en particulier, la dépense en hébergement et restauration poursuit son accélération (+ 4,7 % en volume après + 3,1 % en 2016) malgré des prix toujours dynamiques (+ 1,6 %).

Les dépenses liées à la culture et aux loisirs confirment leur accélération en 2017 (+ 2,0 % en volume après + 1,8 % en 2016). Les services culturels et récréatifs, en particulier les jeux de hasard et les services culturels et sportifs, sont les principaux contributeurs à cette accélération (+ 2,8 %).

La consommation liée à la communication accélère en volume (+ 4,1 %) à la faveur du repli des prix (- 4,0 %). Les services de communication, portés notamment par la téléphonie mobile, rebondissent à + 2,5 % après - 0,7 % en 2016.

L'évolution des dépenses liées au logement ralentit (+ 0,7 % après + 1,5 % en 2016), principalement en raison du ralentissement des loyers (+ 1,1 % après + 1,4 % en 2016). Plus précisément, les loyers imputés aux

ménages propriétaires de leur logement ralentissent légèrement (+ 1,0 % en volume après + 1,1 % en 2016), de même que la consommation effective en loyers réels (prenant en compte les aides au logement) : + 1,2 % contre + 1,4 % en 2016. Les prix des loyers réels sont par ailleurs quasi stables (+ 0,2 % après + 0,3 % en 2016). Les dépenses de chauffage et d'éclairage se replient quant à elles en volume (- 0,9 %), du fait notamment d'une année 2017 légèrement plus chaude que 2016.

Dans un contexte de hausse de prix, la consommation de produits alimentaires et de boissons non alcoolisées est atone en volume en 2017 après une croissance de + 1,1 % en 2016. Comme depuis plusieurs années, la consommation de viande et de poissons diminue (- 1,5 % et - 3,4 %), ainsi que la consommation de fruits qui se replie après plusieurs années de croissance (- 2,0 % en volume). Par ailleurs, la consommation de boissons alcoolisées, de stupéfiants et de tabac se replie en volume (- 0,4 % après + 0,2 % en 2016) principalement à cause d'une moindre consommation de tabac dont le prix a augmenté de 2,6 % en 2017 à la suite de l'augmentation moyenne de 30 centimes du paquet de cigarette intervenue en novembre 2017, première étape vers le paquet à 10 € à l'horizon 2020.

Après un repli marqué en 2016 à la suite des attentats de 2015 et 2016, les dépenses en France des non-résidents augmentent fortement en 2017 avec le retour des touristes étrangers. La dépense de consommation totale sur le territoire national, qui inclut les dépenses des ménages français sur le territoire national comme les achats des non-résidents, ralentit donc beaucoup plus modérément que la dépense de consommation des ménages : elle progresse encore de + 1,3 % en volume en 2017 après + 1,7 % en 2016.

Enfin, les dépenses en services financiers et d'assurance sont en repli en volume en 2017 (- 1,5 % après + 0,8 %), du fait principalement des **services d'intermédiation financière indirectement mesurés** (Sifim) avec une activité de services d'assurance qui reste assez stable (+ 0,2 %). Les prix de tous les services financiers sont en hausse avec une évolution particulièrement marquée des Sifim qui progressent de + 81,4 % après - 13,7 % en 2016 et + 22,9 % en 2015. ■

### Définitions

**Services d'intermédiation financière indirectement mesurés** (Sifim) : ils correspondent aux marges d'intérêt perçues à l'occasion des opérations de crédit et de dépôt réalisées par les banques avec leur clientèle.

# Consommation des ménages 4

## 1. Consommation des ménages par fonction

évolution en volume au prix de l'année précédente, en %

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Coefficients budgétaires <sup>1</sup>
Alimentation et boissons non alcoolisées	0,5	1,2	1,1	0,9	1,1	0,0	10,0
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	-1,7	-2,3	-2,1	1,3	0,2	-0,4	2,8
Articles d'habillement et chaussures	-2,2	-0,8	1,1	1,2	-1,3	0,6	2,8
Logement, chauffage, éclairage	1,6	1,1	-1,2	1,1	1,5	0,7	19,9
<i>dont : loyers réels et imputés</i>	1,5	1,4	1,2	1,2	1,4	1,1	14,4
<i>chauffage, éclairage</i>	4,4	1,3	-11,6	2,0	2,6	-0,9	3,2
Équipement du logement	-1,7	-1,7	0,3	2,0	1,7	1,9	3,7
Santé	2,2	1,7	1,7	2,0	2,8	1,3	3,2
Transports	-4,0	-2,0	-0,5	2,3	4,2	3,0	10,3
<i>dont : achats de voitures neuves et d'occasion</i>	-10,5	-8,1	-2,1	5,5	7,8	3,5	2,5
<i>carburants, lubrifiants</i>	-1,6	-1,4	0,2	1,9	1,9	0,7	2,3
Communication <sup>2</sup>	10,9	14,5	4,9	3,9	2,2	4,1	1,9
Loisirs et culture <sup>2</sup>	-1,4	-1,7	1,5	1,3	1,8	2,0	6,1
Éducation	2,2	3,5	1,8	2,9	1,9	0,5	0,3
Hôtels, cafés et restaurants	-0,8	-1,2	1,6	0,8	3,1	4,7	5,5
Autres biens et services	0,2	1,8	1,7	1,7	0,4	-0,2	9,3
<i>dont assurances</i>	0,3	4,1	0,9	1,8	1,4	0,2	3,1
Correction territoriale <sup>3</sup>	31,7	-0,7	-19,9	2,3	-25,2	34,4	-1,1
<b>Dépense de consommation des ménages</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,0</b>	<b>74,8</b>
<b>Dépense de consommation des ISBLSM<sup>4</sup></b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>3,0</b>
<b>Dépense de consommation individualisable des APU</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>22,2</b>
<i>dont : logement</i>	0,7	2,1	0,8	0,6	-1,6	0,9	1,0
<i>santé</i>	2,7	2,5	3,7	2,6	3,8	3,2	10,1
<i>éducation</i>	0,4	0,4	0,9	0,6	0,6	0,6	6,2
<b>Consommation effective des ménages</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>100,0</b>

1. Part de la consommation en valeur relative à un produit ou groupe de produits particulier dans la consommation effective totale.

2. Ces postes comprennent les principaux produits concernés par l'économie de l'information (ei).

3. La correction territoriale représente les dépenses des résidents à l'étranger moins les dépenses des non-résidents en France.

4. Les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) regroupent l'ensemble des unités privées dotées de la personnalité juridique qui produisent des biens et services non marchands au profit des ménages.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Consommation effective des ménages par catégorie de produits classés selon leur durabilité

évolution en volume au prix de l'année précédente, en %

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Coefficients budgétaires <sup>1</sup>
Biens durables <sup>2</sup>	-3,8	-2,3	1,5	4,5	5,9	3,3	6,6
Biens semi-durables <sup>3</sup>	-2,2	-0,7	1,4	2,0	-0,3	1,7	5,8
Biens non durables	0,6	0,4	-0,8	1,4	1,3	0,3	24,4
Services	0,5	1,3	1,8	1,1	2,1	1,2	63,2
<b>Ensemble</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>100,0</b>

1. Part de la consommation en valeur relative à un produit ou groupe de produits particulier dans la consommation totale.

2. Véhicules, meubles, équipement ménager ou de loisir.

3. Textile, habillement, autres biens semi-durables.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 5 Niveaux de prix et niveaux de vie dans l'Union européenne

Les comparaisons internationales de niveau de vie par habitant portent souvent sur le produit intérieur brut (PIB). Toutefois, le PIB mesurant l'ensemble des flux de revenus générés par l'activité économique sur le territoire d'un pays, il ne tient pas compte du fait qu'une partie de ces revenus peut être reversée à des agents résidant dans un autre pays (travailleurs frontaliers, ou bien détenteurs non résidents d'actions ou de titres de dettes émis par les entreprises ou les administrations du pays considéré). Le PIB par habitant ne constitue donc qu'un indicateur très imparfait du niveau de vie, et les comparaisons de niveau de vie entre pays gagnent à intégrer d'autres indicateurs comme la consommation effective des ménages par habitant. Cette dernière inclut les dépenses de consommation des ménages, mais aussi les dépenses dont les ménages bénéficient à titre individuel tout en étant prises en charge par la collectivité. Par ailleurs, pour rendre comparables entre pays les niveaux de PIB ou de consommation par habitant, il faut tenir compte des différences de niveaux de prix observés entre pays pour un même bien. Pour ce faire, les valeurs sont converties *via* des **parités de pouvoir d'achat** entre pays (PPA) en une unité monétaire fictive commune à tous les pays, le standard de pouvoir d'achat (SPA).

En 2016, le Luxembourg occupe de loin le 1<sup>er</sup> rang avec un PIB par habitant exprimé en SPA 2,6 fois plus élevé que celui de l'Union européenne (UE), devant l'Irlande qui confirme sa deuxième place (1,8 fois). Vient ensuite un groupe géographiquement assez homogène comprenant les pays germaniques et scandinaves (hors Finlande), les Pays-Bas et la Belgique, dont le PIB par tête est supérieur de 18 % à 28 % à celui de l'UE. Avec un PIB par tête supérieur de 4 % à celui de l'UE, la France se situe derrière la Finlande et le Royaume-Uni (respectivement 9 % et 7 % au-dessus de la moyenne de l'UE), mais nettement devant l'Italie, Malte et l'Espagne (3 % à 8 % en dessous de la moyenne). La Tchéquie vient en tête d'un groupe de pays comprenant Chypre, le Portugal et la Grèce ainsi que la totalité des pays d'Europe centrale et orientale, qui ont tous un

PIB par habitant inférieur d'au moins 12 % à la moyenne de l'UE : parmi ces derniers, la Croatie, la Roumanie et la Bulgarie ferment la marche avec un PIB par tête à environ 50 % de la moyenne européenne.

Bien que nettement corrélée au PIB par habitant, la hiérarchie en termes de volume de consommation par habitant en diffère. La part dévolue à la consommation effective des ménages dans le PIB peut, en effet, varier d'un pays à l'autre (entre 40 % au Luxembourg et 79 % en Grèce, avec 71 % pour la France). Cette part est généralement plus faible quand une part importante des revenus est distribuée à l'extérieur : c'est le cas du Luxembourg, où les travailleurs frontaliers représentent environ la moitié de l'emploi, et de l'Irlande, qui compte une forte part d'entreprises dont les propriétaires sont étrangers. Les écarts de consommation par habitant entre pays sont de ce fait plus réduits que pour le PIB, mais demeurent importants : en 2016, le niveau de consommation par habitant était 2,5 fois plus élevé au Luxembourg qu'en Bulgarie, alors que le ratio entre ces deux pays est de 5,3 en termes de PIB par habitant. Occupant le 8<sup>e</sup> rang *ex æquo*, la France fait partie d'un groupe de sept pays dont la consommation effective par tête est de 10 % à 16 % au-dessus de la moyenne de l'UE et qui compte en son sein les pays scandinaves, le Royaume-Uni, les Pays-Bas et la Belgique. Pour la seule consommation alimentaire, le Luxembourg et la Lituanie sont en tête. La France se situe au 8<sup>e</sup> rang, 9 % au-dessus de la moyenne.

Les indices de prix associés au PIB varient (par rapport à un indice moyen de l'UE à 100) de 48 pour la Bulgarie à 134 au Danemark. La France (110) a un niveau supérieur à la moyenne de l'UE. Sur le seul champ de la consommation effective des ménages, l'écart de prix entre la France et l'Union européenne s'étend de -1 % pour la santé à +17 % pour l'ensemble « hôtels, cafés et restaurants ». Parmi les voisins de la France, si le Luxembourg, le Royaume-Uni et la Belgique ont un indice de niveau de prix supérieur à la France, c'est le contraire pour l'Italie, l'Allemagne et l'Espagne. ■

### Définitions

**Parités de pouvoir d'achat** (PPA) : taux qui permettent de convertir toutes les monnaies dans une monnaie commune, le standard de pouvoir d'achat (SPA), qui a le même pouvoir d'achat dans chaque pays. L'agrégat de référence est le PIB, mais les indices de volume par habitant peuvent être évalués pour tous les agrégats. Les indices de prix et de volume sont calculés par rapport à une base 100 qui représente la moyenne de l'Union européenne à 28.

# Niveaux de prix et niveaux de vie dans l'Union européenne 5

## 1. Comparaison des principaux agrégats au sein de l'Union européenne en 2016

indice 100 pour l'Union européenne à 28

	Indices de volume par habitant (en standard de pouvoir d'achat)			Indices de prix		
	Produit intérieur brut	Consommation individuelle effective	Alimentation et boissons non alcoolisées	Produit intérieur brut	Consommation individuelle effective	Alimentation et boissons non alcoolisées
Luxembourg	258	132	125	121	138	120
Irlande	183	96	73	110	126	120
Autriche	128	119	86	109	110	123
Pays-Bas	128	111	107	111	113	101
Danemark	124	113	89	134	141	147
Allemagne	123	122	98	106	103	106
Suède	123	110	101	130	135	126
Belgique	118	112	112	109	111	112
Finlande	109	114	105	123	122	120
Royaume-Uni	107	116	96	116	122	98
<b>France</b>	<b>104</b>	<b>111</b>	<b>109</b>	<b>110</b>	<b>106</b>	<b>112</b>
Italie	97	98	112	98	101	111
Malte	96	81	75	81	82	108
Espagne	92	89	99	90	92	95
Tchéquie	88	78	82	65	61	81
Chypre	83	91	111	88	89	109
Slovénie	83	76	85	81	83	99
Portugal	77	82	110	80	81	96
Slovaquie	77	76	83	67	64	88
Estonie	75	72	98	73	71	90
Lituanie	75	85	123	61	58	80
Grèce	68	77	100	82	82	105
Pologne	68	74	92	56	51	62
Hongrie	67	63	67	59	56	80
Lettonie	65	67	79	68	67	91
Croatie	60	59	77	64	63	94
Roumanie	58	61	119	51	48	62
Bulgarie	49	53	61	48	43	71

Source : Eurostat.

## 2. Indices de prix par fonction de consommation pour la France et les pays voisins en 2016

indice 100 pour l'Union européenne à 28

	Luxembourg	Royaume-Uni	Belgique	France	Allemagne	Italie	Espagne
<b>Consommation individuelle effective</b>	<b>138</b>	<b>122</b>	<b>111</b>	<b>106</b>	<b>103</b>	<b>101</b>	<b>92</b>
Alimentation et boissons non alcoolisées	120	98	112	112	106	111	95
Boissons alcoolisées et tabac	90	163	102	104	94	98	86
Vêtements et chaussures	105	92	112	103	103	103	92
Logement, eau, électricité, gaz	161	168	110	113	108	91	91
Ameublement, équipement ménager et entretien	113	104	108	103	101	106	100
Santé	155	121	112	99	103	122	106
Transports	92	109	103	104	105	99	87
Communication	115	112	135	100	99	109	133
Loisirs et culture	110	107	104	107	102	101	93
Éducation	304	145	137	105	111	93	89
Hôtels, cafés et restaurants	111	112	117	117	109	105	85
Autres biens et services	136	116	107	103	99	99	91

Source : Eurostat.

## 6 Branches d'activité

Après une croissance de 1,2 % en 2016, la valeur ajoutée de l'ensemble des branches de l'économie progresse en 2017 de 2,6 % en valeur. Elle est évaluée à 2 042 milliards d'euros. Corrigée de la hausse des prix, la valeur ajoutée augmente de 2,1 % en volume en 2017, après + 1,1 % en 2016.

L'accélération de la croissance en volume résulte en premier lieu de la progression de l'activité dans les branches du tertiaire principalement marchand (+ 2,6 % en volume après + 1,7 % en 2016). Le fort regain d'activité dans le transport (+ 4,9 % après - 0,6 % en 2016), porté par une consommation finale et des exportations dynamiques, explique en partie cette accélération. Elle est aussi favorisée par la hausse de la valeur ajoutée dans les branches juridiques, comptables et architecture (+ 5,6 % après + 3,3 % en 2016). L'activité est également bien orientée dans les branches du commerce dont la valeur ajoutée augmente de 2,7 % en 2017 après + 1,5 % en 2016.

De plus, après une contraction très forte en 2016 due aux mauvaises conditions climatiques, l'activité de l'agriculture s'est en partie redressée en 2017 (+ 4,8 % après - 12,3 % en 2016), en lien avec la très vive progression de sa production (+ 4,5 % après - 6,0 % en 2016).

L'accélération de la croissance est aussi favorisée par la construction qui renoue avec la croissance en 2017 (+ 2,4 %) après un recul de près de 20 % depuis 2007. Le rebond de la construction est notamment imputable à la forte croissance de l'investissement des ménages (+ 4,2 % après + 1,6 % en 2016) et des administrations publiques (+ 4,0 % après - 4,7 % en 2016).

Par ailleurs, la valeur ajoutée des branches de l'industrie croît de 1,5 % en 2017 en volume après + 1,1 % en 2016. La fabrication de matériel de transport automobile (+ 3,1 % après - 2,4 % en 2016), d'autres matériels de transport (+ 3,6 % après - 0,3 %) et la fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques (+ 7,4 % après + 1,8 % en 2016) connaissent une forte croissance de leur valeur ajoutée. En revanche, l'activité ralentit fortement dans la fabrication de denrées alimentaires (+ 0,0 % après + 4,4 %).

Au niveau agrégé, le secteur du tertiaire principalement non marchand est le seul à contribuer négativement à l'accélération de la croissance (+ 0,9 % après + 1,3 % en 2016). Les activités pour la santé humaine notamment progressent un peu moins en 2017 (+ 2,8 %) qu'en 2016 (+ 3,2 %).

En 2017, l'emploi est également plus dynamique qu'en 2016. Exprimé en équivalent temps plein, l'emploi progresse de 1,0 % après + 0,8 % en 2016. En raison de la forte croissance de l'activité, la productivité apparente du travail accélère (+ 1,1 % après + 0,3 % en 2016).

Dans les branches principalement marchandes non agricoles, la productivité apparente augmente plus fortement en 2017 (+ 0,9 %) qu'en 2016 (+ 0,6 %). L'accélération est en partie imputable à l'industrie, où les gains de productivité apparente s'établissent à + 2,4 % en 2017 après + 2,0 % en 2016. Parmi ces branches, l'augmentation est particulièrement marquée pour les matériels de transport (+ 4,9 % en 2017 après + 0,1 % en 2016) où l'emploi diminue (- 1,5 % en 2017 et - 1,4 % en 2016) malgré la progression de la valeur ajoutée. L'augmentation de la productivité apparente est particulièrement marquée dans la construction (+ 2,9 % en 2017 après + 0,2 % en 2016), en raison de la forte accélération de l'activité dans cette branche. L'emploi y baisse moins fortement en 2017 qu'en 2016 (- 0,5 % après - 1,6 %).

Dans les services principalement marchands, la productivité apparente progresse légèrement plus qu'en 2016 (+ 0,4 % en 2017 après + 0,2 %). La baisse de la productivité apparente des services financiers (- 6,9 % après + 0,3 % en 2016) est compensée par une forte hausse de la productivité de la branche du transport (+ 3,6 % après - 1,0 %).

Dans les services principalement non marchands, la productivité apparente progresse un peu plus vite en 2017 (+ 0,6 %) qu'en 2016 (+ 0,4 %) : le ralentissement de l'emploi (+ 0,2 % après + 0,9 %) est plus marqué que celui de l'activité (+ 0,9 % après + 1,3 %).

Enfin, après une année 2016 très négative (- 11,4 %), la productivité apparente de l'agriculture se redresse en 2017 (+ 6,5 %) à la faveur d'un fort rebond de la production. ■

## 1. Variations en volume de la valeur ajoutée selon la branche d'activité

		Variations en volume en moyenne annuelle (en %)				Niveaux 2017 en valeur	
		2014	2015	2016	2017	(en milliards d'euros)	(en % du total)
AZ	Agriculture	14,7	0,1	-12,3	4,8	34,6	1,7
DE	Énergie, eau, déchets	-4,7	-0,7	-0,4	0,6	53,5	2,6
C1	Industrie agroalimentaire	2,9	1,6	4,2	1,3	45,1	2,2
C2	Cokéfaction et raffinage	97,6	8,6	28,5	-0,6	3,5	0,2
C3	Biens d'équipement	1,0	-2,2	-0,3	3,2	31,6	1,5
C4	Matériels de transport	0,2	-0,5	-1,3	3,4	28,5	1,4
C5	Autres branches industrielles	-0,3	1,2	0,9	1,2	123,6	6,1
FZ	Construction	-2,7	-0,6	-1,4	2,4	112,1	5,5
GZ	Commerce	1,8	5,0	1,5	2,7	212,5	10,4
HZ	Transports	0,1	-3,0	-0,6	4,9	93,2	4,6
IZ	Hébergement-restauration	-1,1	-0,3	3,3	4,9	57,9	2,8
JZ	Information-communication	4,2	3,8	3,9	5,4	106,9	5,2
KZ	Services financiers	1,3	0,2	0,5	-6,8	71,9	3,5
LZ	Services immobiliers	1,1	0,3	0,2	1,2	264,4	12,9
MN	Services aux entreprises	1,3	1,7	3,2	4,6	282,0	13,8
OQ	Services non marchands	1,0	0,3	1,3	0,9	459,6	22,5
RU	Services aux ménages	-0,2	-1,1	2,7	0,7	61,1	3,0
<b>AZ à RU</b>	<b>Ensemble</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2 042,1</b>	<b>100,0</b>
<b>DE à C5</b>	<b>Industrie</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>285,8</b>	<b>14,0</b>
<b>C1 à C5</b>	<b>Industrie manufacturière</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>232,3</b>	<b>11,4</b>
<b>GZ à MN et RU</b>	<b>Tertiaire principalement marchand</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>1 150,0</b>	<b>56,3</b>
<b>OQ</b>	<b>Tertiaire principalement non marchand</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>459,6</b>	<b>22,5</b>
<b>DE à MN et RU</b>	<b>Branches marchandes non agricoles</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>1 547,8</b>	<b>75,8</b>

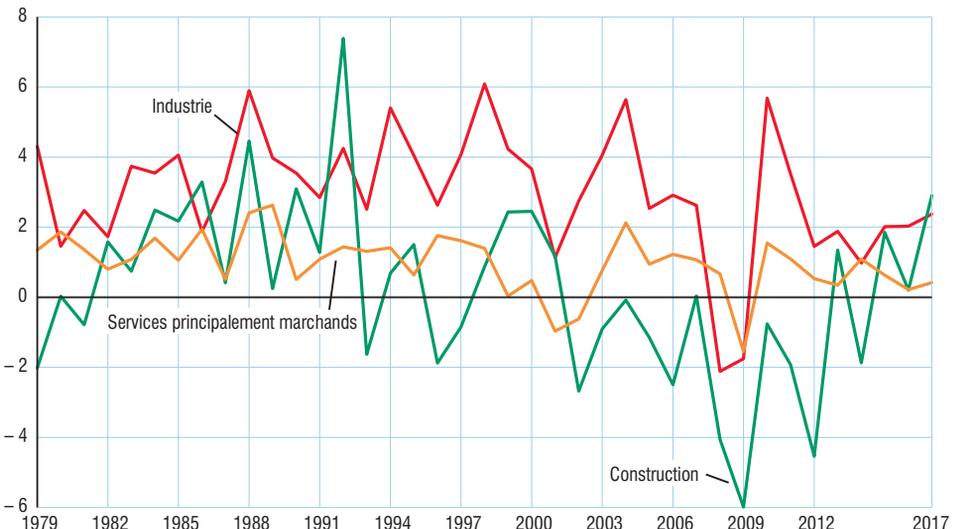
Champ : France.

Lecture : en 2017, la valeur ajoutée en volume dans la branche transports augmente de 4,9 % par rapport à 2016. Elle s'établit à 93,2 milliards d'euros en valeur, ce qui représente 4,6 % de la valeur ajoutée de l'ensemble de l'économie.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Gains de productivité apparente de l'emploi par branche

évolutions annuelles de la valeur ajoutée par équivalent temps plein, salarié ou non, en %



Champ : France.

Lecture : en 2017, la productivité des branches industrielles augmente de 2,4 % par rapport à 2016.

Note : la productivité apparente est calculée comme le rapport de la valeur ajoutée en volume à l'emploi en équivalent temps plein, salariés ou non.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 7 Investissement

**E**n 2017, l'investissement de l'ensemble de l'économie augmente de 5,7 % en valeur et de 4,5 % en volume, après + 3,2 % en valeur et + 2,8 % en volume en 2016. La croissance est portée principalement par les entreprises non financières.

L'investissement des entreprises non financières augmente de 4,9 % en valeur (après + 3,7 % en 2016 et + 3,1 % en 2015), soutenu principalement par les dépenses en activités informatiques (programmation, conseil, gestion d'installations) et en services d'information (traitement de données, hébergement de sites internet, etc.), qui progressent de 8,7 %. Ces dépenses représentent 17,0 % du total des dépenses d'investissement des entreprises non financières. Cette part est en constante augmentation depuis 2012. Bien que moins dynamiques, les dépenses en recherche et développement scientifique accélèrent (+ 4,0 % après + 0,6 % en 2016) tout comme celles en machines et équipements n.c.a. (+ 6,2 % après + 2,0 %). Les dépenses en véhicules automobiles ralentissent (+ 4,6 % après + 7,7 %) et l'investissement en construction reprend après plusieurs années de baisse (+ 3,3 % après - 0,2 % en 2016 et - 1,3 % en 2015). En 2017, le taux d'investissement global des entreprises non financières progresse pour la quatrième année consécutive et atteint 21,9 %.

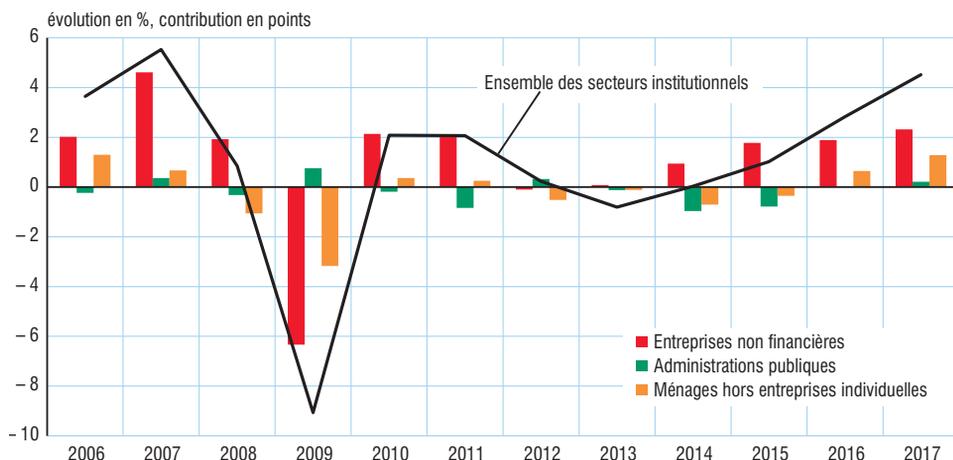
En 2017, l'investissement des entreprises financières est particulièrement dynamique : + 17,0 % en valeur, après + 6,5 % en 2016. Cette accélération provient des dépenses en

activités informatiques et en services d'information (+ 27,4 %), en construction (+ 9,2 %), ainsi qu'en produits informatiques, électroniques et optiques (+ 20,7 %).

L'investissement des administrations publiques reprend en 2017 (+ 3,1 % en valeur, après + 0,3 % en 2016 et - 6,0 % en 2015). Les dépenses rebondissent fortement dans le génie civil (+ 11,5 % après - 6,9 % en 2016) et la construction (+ 6,2 % après - 4,1 %). Celles de matériels de transport diminuent fortement (- 41,5 %) et reviennent à un niveau proche de 2014, les dépenses en 2016 ayant été dopées par d'importantes livraisons de matériel militaire (+ 107,2 %). Contrairement à 2016, la croissance des investissements en 2017 est principalement imputable aux administrations publiques locales : leurs dépenses augmentent pour la première fois en quatre ans (+ 7,2 % après - 3,2 % en 2016, - 9,6 % en 2015 et - 8,3 % en 2014). À l'inverse, celles de l'État reculent de 6,0 % après deux années de forte hausse (+ 15,1 % en 2016 et + 13,6 % en 2015).

Enfin, l'investissement des ménages accélère après s'être redressé en 2016 : il augmente de 7,6 %, après + 3,6 % en valeur en 2016. Ceci est dû aux dépenses en construction (+ 6,0 % après + 2,3 %), ainsi qu'en transactions immobilières (commissions d'agences, émoluments des notaires et droits de mutation à titre onéreux principalement), dans le neuf comme dans l'ancien (+ 13,5 % après + 7,6 %). ■

## 1. Contribution des secteurs institutionnels à l'évolution du volume d'investissement



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Investissement des secteurs institutionnels en valeur

en %

	2017 (en milliards d'euros)	Évolution									
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Entreprises non financières	288,7	-11,5	4,8	6,1	1,1	0,6	1,9	3,1	3,7	4,9	
Entreprises financières	24,1	-11,5	-8,2	19,8	16,2	-18,2	20,0	8,5	6,5	17,0	
Administrations publiques	77,5	4,8	0,6	-1,6	3,6	-0,3	-5,5	-6,0	0,3	3,1	
Ménages (hors entreprises individuelles)	120,9	-13,4	3,5	4,4	-0,7	-0,5	-0,7	-1,1	3,6	7,6	
ISBLSM	4,8	5,1	4,1	4,4	1,5	3,4	2,7	2,2	2,5	2,3	
<b>Ensemble</b>	<b>515,9</b>	<b>-9,1</b>	<b>3,2</b>	<b>4,6</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>3,2</b>	<b>5,7</b>	

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 3. Évolution de l'investissement de l'ensemble des secteurs, en volume au prix de l'année précédente, par produit

en %

	2017 (en milliards d'euros)	Évolution									
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
<b>Agriculture, sylviculture et pêche</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-9,1</b>	<b>15,5</b>	<b>14,3</b>	<b>10,2</b>	<b>4,8</b>	<b>-6,0</b>	<b>-9,5</b>	
<b>Industrie manufacturière, industries extractives et autres</b>	<b>113,9</b>	<b>-17,0</b>	<b>7,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>2,1</b>	<b>4,3</b>	<b>7,5</b>	<b>3,4</b>	
Équipements électriques, électroniques, informatiques, machines	40,0	-21,9	4,1	10,2	2,7	-4,7	3,9	5,4	2,9	7,6	
Matériels de transport	37,0	-23,8	25,9	-9,1	2,3	-2,7	0,5	6,6	16,3	0,3	
Autres produits industriels	37,0	-4,5	-3,0	2,8	1,0	-2,2	1,5	1,1	4,2	2,2	
<b>Construction</b>	<b>215,7</b>	<b>-6,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,4</b>	
Génie civil	32,2	-6,7	-4,3	-0,3	-3,0	2,3	-3,0	1,7	-3,4	5,2	
Bâtiments <sup>1</sup> et travaux spécialisés	183,5	-6,6	-2,1	1,2	-2,4	-0,9	-2,0	-3,2	0,2	3,1	
<b>Services principalement marchands</b>	<b>179,2</b>	<b>-7,1</b>	<b>5,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>	<b>6,7</b>	
Information et communication	76,1	-6,9	4,8	3,3	5,1	1,4	3,7	5,2	7,2	9,9	
Activités immobilières	5,4	-34,1	18,1	-6,3	-2,8	-0,3	-5,0	-5,4	14,0	9,9	
Activités spécial., scient. et techn. et activités de services admin. et soutien	95,5	-4,8	6,3	5,7	2,0	-0,4	1,0	3,4	1,4	4,3	
Autres activités de services	2,2	-11,2	-9,0	0,6	9,2	-12,1	2,3	-3,9	2,0	2,2	
<b>Ensemble</b>	<b>510,0</b>	<b>-9,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,8</b>	<b>4,5</b>	

1. Y compris la promotion immobilière.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 8 Compétitivité et parts de marché

En 2017, la **compétitivité-prix** de la France s'améliore légèrement, portée par des efforts de marge relatifs plus importants réalisés par les entreprises exportatrices françaises, tandis que la **compétitivité-coût** se dégrade, principalement en raison de l'appréciation de l'euro. Par ailleurs, la **part de marché** en volume de la France baisse légèrement.

Le **taux de change effectif réel** de la France vis-à-vis de ses principaux partenaires commerciaux est quasi stable en 2017 (+ 0,3 % en moyenne annuelle, après + 0,6 % en 2016). Cela reflète une appréciation du **taux de change effectif nominal** (+ 1,1 % en 2017 après + 1,4 % en 2016), compensée en grande partie par une progression des prix à la consommation en France inférieure à celle de ses partenaires. La devise européenne s'est fortement appréciée face à la livre sterling (+ 7,0 % en moyenne annuelle), au yen (+ 5,3 %) et dans une moindre mesure au dollar (+ 2,1 %). Par ailleurs, l'évolution du taux de change effectif de la France reste limitée compte tenu de l'importante proportion des échanges avec les partenaires de la zone euro dans le total des échanges français.

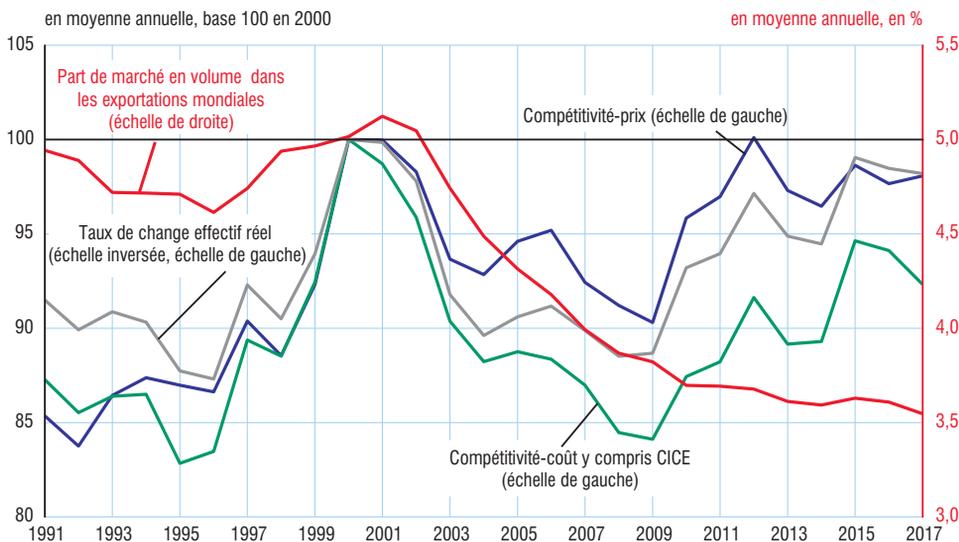
La compétitivité-coût de la France, mesurée par rapport à ses partenaires de l'OCDE et en incluant l'effet du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), recule en 2017 sous l'effet de l'appréciation de l'euro : - 2,2 % en moyenne annuelle, après - 0,6 % en 2016. Entre 2007 et 2017, elle progresse néanmoins de 5,8 %.

En revanche, après s'être dégradée en 2016 (- 1,1 %), la compétitivité-prix de la France s'améliore légèrement en 2017 (+ 0,4 %). Cette progression, en contraste avec la détérioration de la compétitivité-coût, témoigne d'un plus grand effort de marge relatif des entreprises exportatrices françaises (+ 2,7 % en moyenne sur l'année). Depuis 2007, la compétitivité-prix progresse de 6,0 %.

Après s'être dégradée depuis le début des années 1990, la part de marché en valeur de la France dans les exportations mondiales de biens et services s'est globalement stabilisée depuis 2013 à environ 3,5 %. En 2017, elle baisse toutefois légèrement, à 3,4 %. L'évolution de la part de marché mondiale en valeur d'un pays reflète non seulement les fluctuations des volumes échangés, mais aussi les effets prix (variation relative des prix des marchandises échangées). Ce dernier effet est prépondérant à court terme en cas de fluctuation des différentes monnaies et d'évolution des prix mondiaux des marchandises. Avant que les effets compétitivité n'influent sur les volumes, la part de marché des pays dont la monnaie se déprécie diminue donc mécaniquement, de même que celle des pays qui exportent plutôt des biens dont le prix relatif baisse. Aussi, l'analyse de l'évolution des parts de marché en valeur doit-elle s'accompagner de celle de l'évolution de la part de marché en volume.

Tout comme la part de marché en valeur, la part de marché en volume de la France est quasi stable depuis 2013, mais a légèrement reculé en 2017, à 3,5 % après 3,6 %. Par ailleurs, elle reste bien inférieure au niveau moyen observé durant les années 1990. Ce recul sur longue période est commun à la plupart des grandes économies avancées et dû en grande partie à l'augmentation du poids des économies émergentes dans les échanges mondiaux. La Chine en particulier, entrée à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) à la fin de l'année 2001, a enregistré une progression très rapide de ses échanges, devenant en 2009 le premier exportateur mondial de biens devant l'Allemagne. La France a en outre été exposée à la concurrence exercée par l'Allemagne, qui n'a pas connu cette dégradation. ■

## 1. Compétitivité, taux de change effectif réel et part de marché de la France



Champ : France, ensemble de l'économie.

Lecture : une hausse du taux de change effectif réel (échelle inversée) correspond à une dépréciation ; une hausse de la compétitivité correspond à une amélioration.

Note : la compétitivité-coût est calculée à partir des coûts salariaux unitaires (ratio entre les coûts salariaux et la valeur ajoutée en volume). Dans le cas de la France, les effets du CICE ont été intégrés dans le calcul des coûts salariaux.

Sources : OCDE ; direction générale du Trésor.

La **compétitivité-prix à l'exportation** est égale au rapport du prix de référence étranger au prix à l'exportation français. Le prix de référence étranger est une moyenne pondérée des prix à l'exportation de 23 partenaires commerciaux de la France dans l'OCDE. La pondération et les prix de ces 23 partenaires sont établis en fonction de l'intensité de la concurrence exercée par les exportateurs étrangers sur les marchés tiers pour une année de référence (2010). Selon la même méthode, on calcule également un indicateur de **compétitivité-coût**, qui compare les coûts salariaux unitaires de la France à ceux de ces 23 partenaires. Les 23 pays pris en compte pour le calcul des indicateurs de compétitivité-prix et de compétitivité-coût sont l'ensemble des pays de l'OCDE à l'exclusion de l'Europe centrale (Pologne, Hongrie, Slovaquie, Tchéquie, Slovaquie et Estonie), du Luxembourg, de l'Islande, d'Israël et du Chili. L'indicateur de compétitivité-prix se rapporte aux biens et services, celui des coûts à l'ensemble de l'économie.

Le **taux de change effectif nominal** (respectivement **réel**) de la France est calculé sur un périmètre plus large en raison d'une plus grande disponibilité des données : il agrège les parités nominales (respectivement déflatées par les prix à la consommation) des monnaies de 43 pays, selon le même principe de pondération.

La **compétitivité-prix** française s'améliore lorsque les prix français à l'exportation progressent moins vite que les prix étrangers exprimés en une monnaie commune, que ce soit en raison d'une moindre inflation, d'une dépréciation nominale ou d'une combinaison de ces deux facteurs. Une situation où la compétitivité-coût se détériore et où la compétitivité-prix reste stable peut traduire un effort de compression des marges plus important de la part des exportateurs français.

La **part de marché** de la France rapporte les exportations totales françaises de biens et services aux exportations mondiales de biens et services.

## 9 Relations avec le reste du monde

En 2017, les échanges extérieurs de biens et services progressent nettement. En volume (mesuré aux prix de l'année précédente chaînés), les exportations françaises augmentent de 4,5 % (après 1,5 % en 2016) et les importations de 4,0 % (après + 3,0 % en 2016). Cette dynamique s'inscrit dans un contexte général de reprise du commerce mondial (+ 5,2 % en 2017 après + 2,0 %) et de la **demande mondiale adressée à la France** (+ 5,0 % en 2017 après + 3,1 %).

La croissance des exportations est un peu plus élevée en valeur (+ 5,3 % en 2017) en raison de l'augmentation du prix des exportations (+ 0,8 %). Les prix à l'importation se redressent nettement en 2017 (+ 2,1 % après - 2,2 % en 2016), en lien avec la forte augmentation du prix des matières premières énergétiques. Il s'agit de la première année de hausse de prix des importations depuis 2012. Au total, les importations augmentent de 6,2 % en valeur.

Le déficit extérieur des biens et services en valeur en 2017 atteint 25,3 Md€ et se creuse de 7,0 Md€ après déjà une dégradation de 5,8 Md€ en 2016. La détérioration du solde concerne les biens : le **déficit commercial** (qui porte uniquement sur les biens) augmente de 12,5 Md€ pour atteindre - 41,0 Md€ (mesuré **FAB-FAB**). Le **taux de couverture** des biens en valeur diminue en 2017 de 1,9 point, à 92,4 %. En revanche, le solde des échanges de services (y compris tourisme) augmente de 5,4 Md€ et s'établit à 15,7 Md€.

Comme en 2016, l'aggravation du déficit commercial en 2017 est en majeure partie

imputable au secteur manufacturier, dont le solde des échanges extérieurs se dégrade de 6,6 Md€ par rapport à 2016. Par ailleurs, les échanges de produits agricoles évoluent défavorablement : le solde de 2017, en baisse de - 0,7 Md€, tombe à l'équilibre, soit le solde le plus faible depuis 1979. Ces évolutions sont aggravées par le gonflement de la facture énergétique, conséquence de la hausse des cours du pétrole en 2017 : le déficit des produits des industries extractives (pétrole brut, gaz naturel) augmente de 5,7 Md€.

Le solde des échanges de services hors tourisme se redresse, pour atteindre - 1,4 Md€ après - 2,3 Md€ en 2016. En 2017, ce redressement est principalement lié aux échanges de services de transport et aux entreprises. Par ailleurs, le solde des échanges touristiques est nettement excédentaire. Il s'établit à 17,0 Md€ après 12,5 Md€ en 2016. Les dépenses des non-résidents en France ont rebondi (+ 4,6 Md€) alors que les dépenses des résidents à l'étranger sont globalement inchangées (+ 0,1 Md€).

L'excédent des opérations de répartition augmente de 12,2 Md€ en 2017. Cette amélioration est notamment due au solde des intérêts (+ 3,6 Md€) et à celui des dividendes (+ 4,7 Md€). Le solde des transferts courants augmente également en 2017 en lien notamment avec la baisse de la contribution française au budget de l'Union européenne. Par ailleurs, le solde des transferts en capital augmente de 1,8 Md€. Au total, le besoin de financement de la Nation s'améliore de 5,1 Md€ à - 12,8 Md€ en 2017. ■

### Définitions

**Demande mondiale adressée à la France** : mesure ce que serait l'évolution des exportations dans le cas où la France conserverait des parts de marchés constantes.

**Déficit commercial** : désigne, lorsqu'elle est négative, la différence entre les exportations et les importations de biens en valeur, mesuré FAB-FAB.

**FAB** (franco à bord) : désigne une marchandise dont la valeur à l'importation est évaluée au passage à la frontière du pays d'origine à l'exclusion des coûts de transport et d'assurance entre la frontière du pays d'origine et celle du pays importateur. Lorsque ces coûts sont inclus, les importations sont valorisées CAF (« coûts, assurance, fret »). Les exportations sont toujours mesurées FAB. La correction CAF-FAB pour les importations n'est disponible que globalement, et pas pour chaque poste isolément.

**Taux de couverture** : rapport entre les exportations et les importations FAB.

# Relations avec le reste du monde 9

## 1. Décomposition par produits des échanges extérieurs de biens

CAF-FAB, en millions d'euros courants

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Produits de l'agriculture, de la sylviculture et de la pêche</b>					
Exportations	17 125	15 278	16 251	14 978	14 671
Importations	12 286	12 121	13 235	14 254	14 694
<b>Solde CAF-FAB</b>	<b>4 839</b>	<b>3 157</b>	<b>3 016</b>	<b>724</b>	<b>- 23</b>
<b>Produits des industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets</b>					
Exportations	10 310	10 926	9 809	7 663	9 876
Importations	58 155	49 080	37 816	30 230	38 184
<b>Solde CAF-FAB</b>	<b>- 47 845</b>	<b>- 38 154</b>	<b>- 28 007</b>	<b>- 22 567</b>	<b>- 28 308</b>
<b>Produits des industries agroalimentaires</b>					
Exportations	44 270	43 880	45 286	45 024	48 046
Importations	37 540	37 765	38 710	39 700	42 159
<b>Solde CAF-FAB</b>	<b>6 730</b>	<b>6 115</b>	<b>6 576</b>	<b>5 324</b>	<b>5 887</b>
<b>Coke et pétrole raffiné</b>					
Exportations	17 673	16 023	12 286	10 006	11 890
Importations	31 496	29 239	21 066	16 819	19 638
<b>Solde CAF-FAB</b>	<b>- 13 823</b>	<b>- 13 216</b>	<b>- 8 780</b>	<b>- 6 813</b>	<b>- 7 748</b>
<b>Biens d'équipement</b>					
Exportations	81 497	82 338	86 957	85 525	88 716
Importations	102 185	102 582	109 371	110 800	116 133
<b>Solde CAF-FAB</b>	<b>- 20 688</b>	<b>- 20 244</b>	<b>- 22 414</b>	<b>- 25 275</b>	<b>- 27 417</b>
<b>Matériels de transport</b>					
Exportations	96 364	97 849	111 217	117 203	122 694
Importations	67 630	72 269	81 999	90 060	98 521
<b>Solde CAF-FAB</b>	<b>28 734</b>	<b>25 580</b>	<b>29 218</b>	<b>27 143</b>	<b>24 173</b>
<b>Autres produits industriels</b>					
Exportations	175 935	179 549	187 864	186 792	199 396
Importations	192 068	198 502	207 719	210 138	223 885
<b>Solde CAF-FAB</b>	<b>- 16 133</b>	<b>- 18 953</b>	<b>- 19 855</b>	<b>- 23 346</b>	<b>- 24 489</b>
<b>Ensemble</b>					
Exportations	443 174	445 843	469 670	467 191	495 289
Importations CAF	501 360	501 558	509 916	512 001	553 214
Importations FAB	485 220	485 456	493 523	495 680	536 245
<b>Solde CAF-FAB</b>	<b>- 58 186</b>	<b>- 55 715</b>	<b>- 40 246</b>	<b>- 44 810</b>	<b>- 57 925</b>
<b>Solde FAB-FAB</b>	<b>- 42 046</b>	<b>- 39 613</b>	<b>- 23 853</b>	<b>- 28 489</b>	<b>- 40 956</b>
<b>Taux de couverture<sup>1</sup> (en %)</b>	<b>91,3</b>	<b>91,8</b>	<b>95,2</b>	<b>94,3</b>	<b>92,4</b>

1. Rapport des exportations aux importations FAB.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Compte des relations avec le reste du monde

soldes, en millions d'euros courants

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Échanges de biens FAB</b>	<b>(1) - 42 361</b>	<b>- 39 952</b>	<b>- 23 853</b>	<b>- 28 489</b>	<b>- 40 956</b>
<b>Échanges de services hors tourisme</b>	<b>(2) - 53</b>	<b>- 1 113</b>	<b>- 5 359</b>	<b>- 2 281</b>	<b>- 1 355</b>
Services commerciaux	- 2 234	- 2 962	- 3 320	- 2 934	- 2 610
Transports	- 11 902	- 11 014	- 10 958	- 13 468	- 11 804
Services d'information et de communication	- 1 520	- 399	- 52	- 368	842
Assurance	846	949	1 101	1 607	- 72
Services financiers, y compris Sifim	6 235	5 533	5 725	5 921	4 736
Services aux entreprises	7 327	6 615	944	4 962	5 407
Services aux ménages et services de santé	1 195	165	1 201	1 999	2 146
<b>Tourisme</b>	<b>(3) 20 510</b>	<b>16 441</b>	<b>16 759</b>	<b>12 541</b>	<b>17 042</b>
<b>Solde des échanges extérieurs</b>	<b>(1+2+3) - 21 904</b>	<b>- 24 624</b>	<b>- 12 453</b>	<b>- 18 229</b>	<b>- 25 269</b>
<b>Opérations de répartition</b>	<b>(4) 1 610</b>	<b>- 2 894</b>	<b>1 680</b>	<b>296</b>	<b>12 468</b>
Rémunération des salariés	16 771	17 510	19 447	20 125	20 228
Impôts sur la production et les importations	- 2 074	- 2 056	- 3 067	- 3 618	- 4 054
Subventions	8 583	8 338	8 345	8 218	8 210
Intérêts	- 8 565	- 10 015	- 11 122	- 8 160	- 4 524
Dividendes	28 751	28 800	35 012	23 451	28 124
Autres revenus de la propriété	3 957	4 017	- 1 138	7 542	8 791
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	3 916	2 993	3 655	3 135	3 564
Cotisations et prestations sociales	- 9 325	- 9 342	- 10 056	- 10 044	- 10 398
Coopération internationale courante	- 6 144	- 5 753	- 5 340	- 5 842	- 6 010
Ressources de l'UE	- 21 876	- 19 240	- 19 356	- 20 358	- 16 323
Autres transferts courants	- 12 854	- 17 076	- 13 769	- 13 727	- 16 474
Transferts en capital	470	- 1 070	- 931	- 425	1 334
<b>Capacité de financement de la Nation</b>	<b>(1+2+3+4) - 20 294</b>	<b>- 27 518</b>	<b>- 10 773</b>	<b>- 17 933</b>	<b>- 12 802</b>

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 10 Compte financier de la balance des paiements

Le compte financier de la balance des paiements retrace tous les flux financiers entre la France et l'étranger, plus précisément entre les résidents et les non-résidents. Ces flux financiers recouvrent les investissements directs, les investissements de portefeuille, les « autres investissements », sous la forme de prêts et d'emprunts courants, les flux liés aux instruments financiers dérivés et les acquisitions ou cessions d'avois de réserve. Ils équilibrent, aux erreurs et omissions près, le solde des transactions courantes. Ainsi, en 2017, des entrées nettes de capitaux financent le solde déficitaire des transactions courantes. Par ailleurs, elles diminuent la position extérieure nette des résidents français qui mesure leur patrimoine financier net.

Au sein du compte financier, les investissements directs (prises de participation au moins égales à 10 % du capital, bénéfiques réinvestis et prêts entre sociétés affiliées) se soldent en 2017 par des investissements nets (c'est-à-dire des sorties nettes de capitaux) de 7 milliards d'euros, après 25 milliards d'euros en 2016. Les opérations en capital social présentent un solde négatif (entrées nettes) de 3 milliards d'euros, du fait d'une baisse des investissements français à l'étranger, à 26 milliards d'euros après 34 milliards d'euros en 2016, tandis que les investissements étrangers en France restent à un niveau élevé (29 milliards d'euros). Les opérations de prêts intragroupes se soldent à l'inverse par des sorties nettes de capitaux.

Après retraitement des prêts et emprunts entre sociétés sœurs appartenant à un même

groupe international, les investissements français à l'étranger nets s'élèvent à 52 milliards d'euros (57 milliards d'euros en 2016) et les investissements étrangers en France nets à 44 milliards d'euros (32 milliards d'euros en 2016).

En 2017, les investissements de portefeuille nets s'établissent à 20 milliards d'euros. Les achats nets de titres étrangers par les résidents s'élèvent à 48 milliards d'euros, correspondant essentiellement à des achats nets d'actions et de parts d'organismes de placement collectif (OPC), pour 43 milliards d'euros, tandis que les achats de titres de dette à court terme pour 22 milliards d'euros sont en partie compensés par des désinvestissements sur les titres de dette à long terme pour 16 milliards d'euros. Les acquisitions nettes de titres français par les non-résidents s'élèvent à 28 milliards d'euros : ils acquièrent des parts d'OPC pour 21 milliards d'euros, des titres de dette à long terme pour 12 milliards d'euros et des titres de dette à court terme pour 7 milliards d'euros (même s'ils diminuent leur détention de titres publics) ; en sens inverse, ils réduisent de 12 milliards d'euros leur détention d'actions françaises.

Par ailleurs, les opérations courantes de prêts et emprunts dites « autres investissements » se traduisent par des entrées nettes de capitaux, pour 55 milliards d'euros, après 46 milliards d'euros en 2016, le secteur bancaire français ayant notamment à nouveau été contributeur net en financements levés auprès de l'étranger, mais dans une proportion moindre que les années précédentes. ■

# Compte financier de la balance des paiements 10

## 1. Compte financier de la balance des paiements

en milliards d'euros

	2015	2016	2017
<b>Investissements directs</b>	<b>7,1</b>	<b>25,4</b>	<b>7,4</b>
<b>Français à l'étranger<sup>1</sup></b>	<b>48,0</b>	<b>57,2</b>	<b>51,6</b>
Capital social	18,0	34,3	26,0
Réinvestissement des bénéficiaires	4,9	14,2	13,1
Prêts intragroupes et crédits commerciaux	25,1	8,6	12,5
<b>Étrangers en France<sup>1</sup></b>	<b>40,9</b>	<b>31,8</b>	<b>44,2</b>
Capital social	27,8	27,2	28,9
Réinvestissement des bénéficiaires	7,1	7,9	6,5
Prêts intragroupes et crédits commerciaux	6,0	- 3,3	8,7
<b>Investissements de portefeuille...</b>	<b>38,9</b>	<b>21,5</b>	<b>19,9</b>
<b>... des résidents sur titres émis par les non-résidents</b>	<b>43,5</b>	<b>41,4</b>	<b>47,9</b>
Actions	- 16,1	9,7	17,2
Titres d'OPC	16,7	12,6	25,5
Obligations et assimilés	56,2	22,1	- 16,4
Titres de créance à court terme	- 13,3	- 2,9	21,6
<i>dont titres publics</i>	- 7,2	- 15,1	- 20,1
<b>... des non-résidents sur titres émis par les résidents</b>	<b>4,6</b>	<b>20,0</b>	<b>28,0</b>
Actions	- 3,4	- 2,9	- 11,9
Titres d'OPC	13,5	21,5	21,1
Obligations et assimilés	22,2	- 1,8	12,1
Titres de créance à court terme	- 27,6	3,2	6,7
<i>dont titres publics</i>	10,5	- 15,1	- 12,3
<b>Instruments financiers dérivés</b>	<b>13,0</b>	<b>- 15,9</b>	<b>- 1,2</b>
<b>Autres investissements</b>	<b>- 66,9</b>	<b>- 46,2</b>	<b>- 54,9</b>
<i>dont IFM<sup>2</sup></i>	- 97,9	- 27,8	- 13,6
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>7,2</b>	<b>2,2</b>	<b>- 3,0</b>
<b>Compte financier</b>	<b>- 0,7</b>	<b>- 13,0</b>	<b>- 31,9</b>
<b>Erreurs et omissions nettes</b>	<b>8,4</b>	<b>2,4</b>	<b>- 19,9</b>

1. Après compensation des prêts entrants et sortants entre sociétés sœurs appartenant à un même groupe.

2. IFM : institutions financières monétaires.

Champ : France.

Note : convention de signe de la 6<sup>e</sup> édition du manuel de la balance des paiements. S'agissant des opérations en avoires et en engagements du compte financier, un chiffre positif reflète une augmentation des avoires ou des engagements, tandis qu'un chiffre négatif représente une diminution des avoires ou des engagements. S'agissant du solde, un chiffre positif traduit une augmentation nette des avoires des résidents ou une diminution de leurs engagements, un chiffre négatif traduit une diminution nette des avoires des résidents ou bien une augmentation de leurs engagements.

Source : Banque de France.

La balance des paiements est établie depuis 2014 suivant la nouvelle méthodologie internationale de la 6<sup>e</sup> édition du manuel de la balance des paiements du FMI. L'introduction de la nouvelle méthodologie s'est accompagnée d'une révision des séries à la suite de l'introduction de nouvelles collectes (notamment sur les

services) et d'une rétopolation jusqu'en 1999.

Le site internet de la Banque de France (<http://www.banque-france.fr>) met à disposition des notes et études détaillant la méthodologie de la balance des paiements ainsi que les principales séries statistiques, mises à jour chaque mois.

# 11 Sociétés non financières

**E**n 2017, l'activité des sociétés non financières accélère : la production augmente en valeur de 4,6 % après une hausse de 1,6 % en 2016. Les consommations intermédiaires suivent la tendance à la hausse de la production, elles augmentent de 5,2 % après + 1,3 % en 2016. Il en résulte une progression de 3,7 % de la valeur ajoutée en 2017 après celle de 1,9 % en 2016.

Dans ce contexte où la reprise économique s'accroît, la rémunération totale des salariés est plus dynamique qu'en 2016 : + 3,8 % en 2017 après + 2,1 % en 2016, sous l'effet d'une croissance vive des salaires et traitements bruts (+ 3,7 % après + 2,4 % en 2016). Les cotisations sociales des employeurs accélèrent aussi (+ 4,1 % après + 1,1 %), portées par le dynamisme de la masse salariale et, dans une moindre mesure, par le relèvement des taux de cotisations maladie et vieillesse au 1<sup>er</sup> janvier 2017. L'emploi des sociétés non financières poursuit sa tendance à la hausse en 2017 et atteint + 1,8 % après + 1,2 % en 2016. Cette période de croissance fait suite à plusieurs années de stagnation. Le salaire moyen par tête augmente également (+ 1,8 % en 2017 après + 1,2 % en 2016).

Les impôts sur la production augmentent de 4,5 % après deux années de stagnation (- 0,2 % en 2016 et - 0,4 % en 2015). Cette hausse est en grande partie imputable à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises en lien avec une activité économique dynamique. Les subventions repartent à la hausse (+ 5,3 %) du fait des mesures d'accompagnement des mutations économiques et des aides à l'emploi. En effet, les montants reçus au titre de la prime à l'embauche par les PME ont fortement progressé entre 2016 et 2017 malgré l'arrêt des entrées dans le dispositif au 30 juin.

En cohérence avec la valeur ajoutée, l'**excédent brut d'exploitation** (EBE) progresse de 3,6 % après + 1,6 % en 2016. Ainsi, le

**taux de marge** s'établit sensiblement au même niveau qu'en 2016 et 2015 à 31,9 %.

En 2017, le solde entre intérêts reçus et versés par les sociétés non financières s'améliore de près de 8 milliards d'euros. Cela est principalement dû à une hausse des intérêts reçus par les sociétés non financières de 17,7 % par rapport à 2016. Cette tendance déjà présente l'année précédente se confirme. Les intérêts versés augmentent également mais dans une moindre mesure (+ 3,0 %). Le solde des dividendes reçus moins versés est en hausse de 6,5 milliards d'euros, la hausse des dividendes reçus ayant excédé celle des dividendes versés. Au total, le solde des revenus de la propriété s'améliore de 16,5 milliards d'euros en 2017, après une dégradation de 3,1 milliards d'euros en 2016.

La croissance de l'EBE et la nette hausse des revenus de la propriété expliquent la forte augmentation de l'épargne des sociétés non financières en 2017 (+ 7,5 %) après une stagnation en 2016 (+ 0,1 %). Le rebond de l'épargne est toutefois atténué par la hausse de 18,0 % de l'impôt sur les sociétés (calculé avant imputation des crédits d'impôt). Cette forte augmentation de l'impôt acquitté par les entreprises s'explique d'une part par la conjoncture économique favorable, et d'autre part, par la surtaxe exceptionnelle mise en place pour compenser l'invalidation par le Conseil constitutionnel de la contribution de 3 % sur les dividendes versés.

Le **taux d'autofinancement**, qui mesure la capacité des entreprises à financer elles-mêmes leurs projets et leur activité, se redresse en 2017, la formation brute de capital fixe évoluant un peu moins vite (+ 5,0 %) que l'épargne. Il s'élève à 96,3 % après 94,0 %. Le besoin de financement des entreprises s'établit à - 8,3 milliards d'euros. Il s'améliore malgré la forte hausse des stocks (+ 21,9 milliards d'euros en 2017). ■

## Définitions

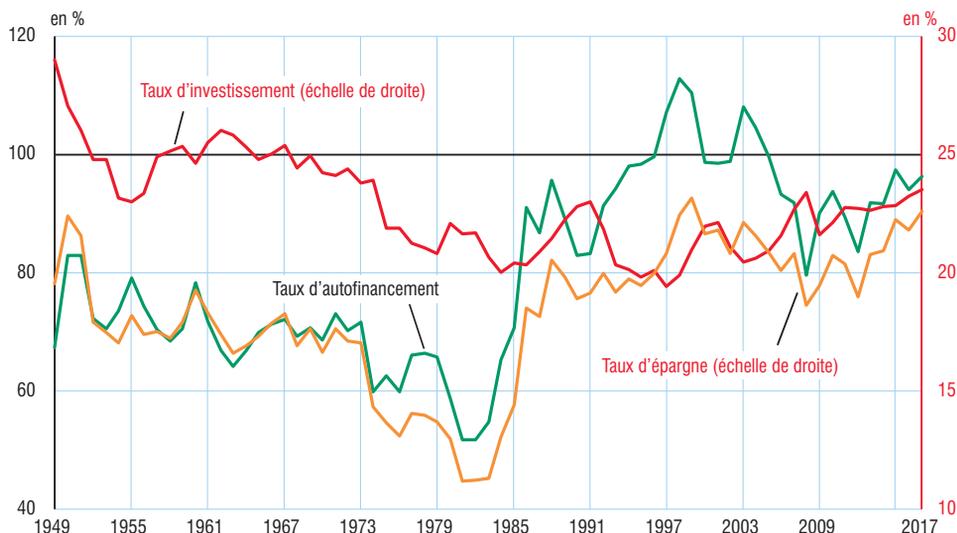
**Excédent brut d'exploitation** (EBE) : solde du compte d'exploitation. Il est égal à la valeur ajoutée, diminuée de la rémunération des salariés et des autres impôts sur la production, et augmentée des subventions d'exploitation.

**Taux de marge** : rapport de l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée.

**Taux d'autofinancement** : rapport de l'épargne brute à la formation brute de capital fixe.

**Taux d'investissement** : rapport de la formation brute de capital fixe à la valeur ajoutée.

## 1. Taux d'autofinancement des sociétés non financières



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Principaux éléments du compte des sociétés non financières

en %

	2017 (en milliards d'euros)	Évolution		
		2015/2014	2016/2015	2017/2016
Production	2 819,1	1,4	1,6	4,6
Consommations intermédiaires	1 633,1	0,2	1,3	5,2
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>1 186,0</b>	<b>3,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,7</b>
Rémunération des salariés	778,2	1,5	2,1	3,8
Impôts sur la production	62,6	-0,4	-0,2	4,5
Subventions	-32,8	26,8	-1,8	5,3
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>378,1</b>	<b>8,8</b>	<b>1,6</b>	<b>3,6</b>
Revenus de la propriété versés	256,9	6,3	-6,4	1,5
Revenus de la propriété reçus	223,8	3,3	-9,1	9,9
Impôts courants sur le revenu	49,8	-3,9	9,6	18,0
<b>Épargne brute</b>	<b>268,4</b>	<b>9,7</b>	<b>0,1</b>	<b>7,5</b>
Formation brute de capital fixe	278,8	3,2	3,7	5,0
Variation de stocks	21,9	///	///	///
<b>Capacité (+) ou besoin (-) de financement</b>	<b>- 8,3</b>	<b>///</b>	<b>///</b>	<b>///</b>

Champ : France.

Note : la variation des stocks correspond à la valeur des entrées en stocks diminuée de la valeur des sorties de stocks et des pertes courantes sur stocks.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 3. Principaux ratios des sociétés non financières

en %

	2014	2015	2016	2017
Taux de valeur ajoutée	41,6	42,3	42,4	42,1
<b>Partage de la valeur ajoutée (VA)</b>				
Rémunération des salariés / VA	66,4	65,5	65,6	65,6
Taux de marge	30,3	32,0	31,9	31,9
<b>Poids en % de la VA</b>				
des intérêts versés	6,6	6,0	5,7	5,7
des dividendes versés (nets)	2,1	1,8	3,2	2,5
des impôts courants sur le revenu	3,7	3,4	3,7	4,2
de l'épargne brute	20,9	22,2	21,8	22,6
<b>Taux d'investissement</b>	22,8	22,8	23,2	23,5
<b>Taux d'autofinancement</b>	91,7	97,5	94,0	96,3

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 12 Prélèvements obligatoires

**E**n 2017, le taux de prélèvements obligatoires augmente à 45,3 % (+ 0,7 point par rapport à 2016) sous l'effet de plusieurs facteurs distincts.

Tout d'abord, le niveau des recettes fiscales progresse spontanément (+ 4,0 %) beaucoup plus rapidement que le PIB en valeur (+ 2,8 %), en lien avec l'amélioration de la conjoncture économique qui a permis des encaissements particulièrement dynamiques de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) et de l'impôt sur les sociétés (IS). Par ailleurs, la surtaxe exceptionnelle d'IS, adoptée en loi de finances rectificative 2017 pour compenser l'invalidation par le Conseil constitutionnel de la contribution de 3 % sur les dividendes distribués, augmente de manière temporaire les prélèvements obligatoires de 4,9 Md€.

Les autres mesures nouvelles jouent à la baisse sur les prélèvements obligatoires à hauteur de 1,3 Md€. En effet, la réduction d'impôt sur le revenu de 20 % en fonction du revenu fiscal de référence diminue les prélèvements obligatoires de 1,1 Md€, de même que l'arrivée en restitution des créances de 2013 au titre du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) qui réduit le montant des prélèvements obligatoires en 2017 de 2,3 Md€. À l'inverse, la fiscalité écologique, marquée en 2017 par la hausse de la composante carbone de la taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (TICPE), augmente les prélèvements obligatoires de 1,6 Md€.

Par ailleurs, dans le cadre du changement de base 2014, la redevance audiovisuelle, déjà acquittée par les contribuables, est reclassée en prélèvements obligatoires sur l'ensemble

de la période couverte par les comptes (pour un montant de 3,3 Md€ en 2017).

L'évolution globale du taux de prélèvements obligatoires recouvre des tendances différentes selon les sous-secteurs des administrations publiques.

Le taux de prélèvements obligatoires de l'État atteint 14,2 points de PIB, en hausse de 0,5 point par rapport à 2016. La conjugaison de l'évolution spontanée des recettes, portées par l'IS et la TVA, avec l'impact des mesures nouvelles – notamment de la surtaxe d'IS – expliquent cette hausse.

Le taux de prélèvements obligatoires des administrations publiques locales est en hausse de 0,1 point par rapport à 2016, à 6,2 points de PIB. Cette hausse s'explique par la contribution des mesures nouvelles – notamment la hausse des taux d'imposition des impôts directs locaux – et par l'évolution spontanée principalement portée par le dynamisme des droits de mutation à titre onéreux, dans un contexte de forte croissance du nombre de transactions sur le marché immobilier.

Le taux de prélèvements obligatoires des administrations de sécurité sociale augmente de 0,1 point en 2017, à 24,1 points de PIB. Cette augmentation s'explique par le dynamisme de la masse salariale qui conduit les recettes à croître plus rapidement que le PIB.

Par ailleurs, le taux de prélèvements obligatoires à destination des institutions de l'Union européenne, de 0,1 % du PIB jusqu'en 2015, atteint 0,2 % du PIB en 2016 et 2017 sous l'effet des contributions versées par les établissements bancaires français pour abonder le Fonds de résolution unique (FRU). ■

# Prélèvements obligatoires 12

## 1. Prélèvements obligatoires des administrations publiques

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Impôts et cotisations sociales effectives après transferts<sup>1,2</sup> (en milliards d'euros)</b>					
Administrations publiques centrales	315,6	310,2	313,8	318,8	339,1
<i>dont État</i>	298,6	292,5	294,2	305,6	324,9
Administrations publiques locales	124,9	127,9	133,1	137,8	142,7
Administrations de sécurité sociale	507,9	522,1	528,4	534,4	552,1
<i>dont cotisations sociales</i>	345,4	354,6	358,4	363,1	376,2
Institutions de l'Union européenne	2,1	2,1	3,1	3,6	4,1
<b>Ensemble</b>	<b>950,5</b>	<b>962,2</b>	<b>978,4</b>	<b>994,7</b>	<b>1 038,0</b>
<b>Impôts et cotisations sociales effectives après transferts<sup>1,2</sup> (en % du PIB)</b>					
Administrations publiques centrales	14,9	14,4	14,3	14,3	14,8
<i>dont État</i>	14,1	13,6	13,4	13,7	14,2
Administrations publiques locales	5,9	6,0	6,1	6,2	6,2
Administrations de sécurité sociale	24,0	24,3	24,0	24,0	24,1
<i>dont cotisations sociales</i>	16,3	16,5	16,3	16,3	16,4
Institutions de l'Union européenne	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
<b>Ensemble</b>	<b>44,9</b>	<b>44,8</b>	<b>44,5</b>	<b>44,6</b>	<b>45,3</b>

1. Les prélèvements obligatoires sont calculés nets des crédits d'impôts.

2. Les transferts comportent, d'une part, les transferts de recettes fiscales entre administrations publiques (par exemple de l'État aux collectivités locales), d'autre part, les impôts et cotisations dus non recouvrables. En comptabilité nationale, les impôts et cotisations sont enregistrés pour leur montant dû, et l'écart avec le montant effectivement payé est compté en transfert en capital. Dans ce tableau, les prélèvements obligatoires sont calculés nets des impôts et cotisations non recouvrables.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Comparaison internationale de 2000 à 2016

	en % du PIB								
	2000			2015			2016		
	Taux de PO <sup>1</sup>	Impôts	Cotisations sociales	Taux de PO <sup>1</sup>	Impôts	Cotisations sociales	Taux de PO <sup>1</sup>	Impôts	Cotisations sociales
<b>France</b>	<b>43,1</b>	<b>27,6</b>	<b>15,5</b>	<b>45,6</b>	<b>28,7</b>	<b>16,8</b>	<b>45,8</b>	<b>28,9</b>	<b>16,8</b>
Allemagne	36,2	22,1	14,1	37,1	23,1	14,0	37,6	23,5	14,1
Royaume-Uni	33,2	27,6	5,6	32,5	26,4	6,1	33,2	26,9	6,3
Suède	49,0	36,1	12,9	43,3	33,6	9,7	44,1	34,1	10,0
États-Unis	28,2	21,6	6,6	26,2	20,0	6,2	26,0	19,8	6,2
Japon	25,8	16,7	9,1	30,7	18,6	12,1	...	...	...

1. PO : prélèvements obligatoires.

Note : le périmètre des prélèvements obligatoires retenu par l'OCDE diffère légèrement de celui retenu par la France. Ainsi, contrairement à la France, l'OCDE comptabilise par exemple en prélèvements obligatoires la taxe d'enlèvement des ordures ménagères. Les chiffres présentés sont donc différents de ceux de la figure 1.

Source : OCDE.

## 13 Besoin de financement des administrations publiques

**E**n 2017, le déficit public s'établit à 61,4 milliards d'euros (Md€) : il passe de 3,5 % du produit intérieur brut (PIB) en 2016 à 2,7 % en 2017. Au total, le solde public s'améliore de 17,7 Md€ par rapport à 2016.

L'amélioration du solde de l'État (+ 8,5 Md€) est attribuable à une croissance des recettes (+ 5,4 % après + 3,3 % en 2016) plus allante que celle des dépenses (+ 2,8 % après + 2,9 % en 2016). Le dynamisme des recettes est principalement porté par une hausse de 7,9 Md€ au titre de la TVA, et par une hausse des impôts sur le revenu et le patrimoine, dont 4,9 Md€ correspondant à la contribution exceptionnelle d'impôt sur les sociétés destinée à compenser le remboursement du contentieux portant sur la taxe à 3 % sur les dividendes. La progression des dépenses s'explique notamment par l'augmentation des rémunérations sous l'effet de la hausse du point d'indice des fonctionnaires et de la réforme « parcours professionnels, carrières et rémunérations » (PPCR), et par les dépenses liées aux remboursements de la taxe à 3 % sur les dividendes.

Le solde des organismes divers d'administration (Odac) est déficitaire à - 3,1 Md€ après - 6,1 Md€ en 2016. Ce moindre déficit est dû à un double effet d'augmentation des recettes (+ 1,8 %) et de réduction des dépenses (- 1,9 %), par contrecoup de dépenses exceptionnellement élevées en 2016 du Fonds de garantie des victimes des actes de terrorisme et d'autres infractions (FGTI).

Concernant le solde des administrations publiques locales, la réduction de - 2,2 Md€ de l'excédent à 0,8 Md€ (après 3,0 Md€ en 2016) s'explique par une accélération des dépenses (+ 2,5 %) plus importante que celle des recettes (+ 1,6 %). Les dépenses sont portées par une reprise de l'investissement local après trois années de recul (+ 7,2 %, après

- 3,2 % en 2016 et - 9,6 % en 2015) et par la revalorisation des rémunérations. Les recettes sont soutenues par le dynamisme des prélèvements obligatoires, en particulier par celui des recettes de droits de mutation à titre onéreux, dans un contexte de hausse des transactions immobilières. La dotation globale de fonctionnement versée par l'État baisse de - 2,4 Md€ en 2017, après - 3,3 Md€ en 2016.

En 2017, les administrations de sécurité sociale deviennent excédentaires pour la première fois depuis 2008 (+ 6,3 Md€ après - 2,2 Md€ en 2016), sous l'effet d'une progression des recettes (+ 3,6 % après + 1,5 %) plus dynamique que celle des dépenses (+ 2,2 % après + 1,3 %). L'évolution des recettes s'explique en grande partie par le dynamisme de la masse salariale, qui sous-tend l'accélération des cotisations sociales (+ 3,5 % après + 1,3%), ainsi que la hausse des impôts courants sur le revenu et le patrimoine (+ 3,3 % après + 1,3 %) qui comprennent notamment la CSG et la CRDS. La croissance des dépenses s'explique principalement par celle des prestations sociales (+ 2,2 % après + 0,8 %). Toutefois cette accélération des dépenses des administrations de sécurité sociale (Asso) tient en grande partie à des mesures de périmètre, dont le transfert à l'État en 2016 de 4,6 Md€ de prestations logement, et le transfert en 2017 aux caisses d'assurance maladie de la prise en charge des frais de fonctionnement des établissements et services d'aide par le travail (Esat). Corrigées de ces effets, les prestations n'accélèrent que modérément (+ 2,2 % après + 1,9 %), sous l'effet notamment de la revalorisation des prestations familiales en lien avec une inflation plus dynamique (+ 1,0 % après + 0,2 %), et d'un objectif national des dépenses de l'assurance maladie (Ondam) en augmentation un peu plus marquée qu'en 2016 (+ 2,2 % après + 1,8 %). ■

### Les principales révisions intervenues sur le compte des APU en 2015 et 2016 en base 2014

À l'occasion de la publication des comptes nationaux en base 2014, le compte des administrations publiques a été révisé. Ces révisions correspondent à l'intégration d'informations nouvelles, mais aussi à des changements méthodologiques dans le cadre du système européen de comptes nationaux (SEC 2010).

Dans le compte définitif 2015 (base 2014), par rapport au compte semi-définitif 2015 (base 2010), le déficit est révisé à la baisse de 1,0 Md€ (mais avec un arrondi inchangé à 3,6 % du PIB). La révision provient de la modification du solde de l'État (- 1,6 Md€), dont la dégradation est partiellement compensée par une révision à la hausse de celui des Asso (+ 0,9 Md€).

Dans le compte semi-définitif 2016 (base 2014), par rapport au compte provisoire 2016 (base 2010), la révision du solde des Odac (- 4,2 Md€) a été partiellement compensée par la révision des Asso (+ 0,7 Md€) et de l'État (+ 0,3 Md€). Le déficit s'établit à 79,1 Md€, soit - 3,5 % du PIB.

En point de PIB, les recettes sont révisées à la hausse de 0,1 point en 2015 et de 0,2 point en 2016. Les dépenses sont révisées de 0,1 point en 2015 et 0,3 point en 2016. Par ailleurs, en raison notamment de la comptabilisation de la redevance audiovisuelle en prélèvements obligatoires, le taux de prélèvements obligatoires a été rehaussé de 0,1 point en 2015 et de 0,2 point en 2016, à 44,6 % du PIB.

# Besoin de financement des administrations publiques 13

## 1. Chiffres clés des administrations publiques

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Solde public (en % du PIB)<sup>1</sup></b>	<b>- 4,1</b>	<b>- 3,9</b>	<b>- 3,6</b>	<b>- 3,5</b>	<b>- 2,7</b>
<b>Capacité (+) ou besoin (-) de financement (en milliards d'euros)<sup>1</sup></b>	<b>- 86,5</b>	<b>- 83,9</b>	<b>- 79,7</b>	<b>- 79,1</b>	<b>- 61,4</b>
État	- 70,2	- 74,3	- 73,3	- 73,8	- 65,3
Organismes divers d'administration centrale	1,3	2,6	- 2,5	- 6,1	- 3,1
Administrations publiques locales	- 8,5	- 4,8	- 0,1	3,0	0,8
Administrations de sécurité sociale	- 9,1	- 7,4	- 3,8	- 2,2	6,3
<b>Recettes publiques (en % du PIB)</b>	<b>53,1</b>	<b>53,3</b>	<b>53,2</b>	<b>53,2</b>	<b>53,8</b>
<b>Dépenses publiques (en % du PIB)</b>	<b>57,2</b>	<b>57,2</b>	<b>56,8</b>	<b>56,7</b>	<b>56,5</b>
Dépenses publiques (évolution en volume, en %) <sup>2</sup>	0,0	1,1	1,5	0,8	1,5
<b>Prélèvements obligatoires (en % du PIB)</b>	<b>44,9</b>	<b>44,8</b>	<b>44,5</b>	<b>44,6</b>	<b>45,3</b>
<i>dont au profit de l'Union européenne</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>

1. Au sens du traité de Maastricht.

2. Le déflateur utilisé est l'indice des prix à la consommation hors loyers et hors tabac.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Dépenses et recettes des administrations publiques

en milliards d'euros

	2013	2014	2015	2016	2017	Évolution 2017/2016 (en %)
Dépenses de fonctionnement <sup>1</sup>	389,6	394,3	399,2	402,1	411,1	2,3
<i>dont : consommations intermédiaires<sup>1</sup></i>	<i>106,3</i>	<i>105,2</i>	<i>107,2</i>	<i>107,3</i>	<i>110,0</i>	<i>2,5</i>
<i>    rémunérations des salariés</i>	<i>273,1</i>	<i>278,5</i>	<i>281,3</i>	<i>283,9</i>	<i>290,1</i>	<i>2,2</i>
Intérêts <sup>2</sup>	52,3	50,8	48,0	46,1	44,4	- 3,7
Prestations sociales en espèces et en nature	547,9	560,2	569,2	579,4	591,3	2,1
Autres transferts et subventions	133,9	142,1	154,9	158,7	167,4	5,5
Acquisitions nettes d'actifs non financiers	87,8	82,6	77,3	77,6	79,8	2,7
<i>dont formation brute de capital fixe</i>	<i>84,3</i>	<i>79,6</i>	<i>74,9</i>	<i>75,1</i>	<i>77,5</i>	<i>3,1</i>
<b>Total des dépenses</b>	<b>1 211,6</b>	<b>1 230,0</b>	<b>1 248,7</b>	<b>1 263,9</b>	<b>1 294,0</b>	<b>2,4</b>
Ventes et autres recettes de production	84,9	86,5	88,3	88,6	89,6	1,2
Revenus de la propriété	15,3	15,3	15,4	15,0	15,3	2,0
Impôts	605,2	615,1	631,5	641,8	674,4	5,1
<i>dont : impôts sur les produits et la production</i>	<i>328,8</i>	<i>337,1</i>	<i>347,5</i>	<i>356,0</i>	<i>372,3</i>	<i>4,6</i>
<i>    impôts courants sur le revenu et le patrimoine</i>	<i>272,3</i>	<i>274,1</i>	<i>278,4</i>	<i>280,0</i>	<i>294,5</i>	<i>5,2</i>
Cotisations sociales effectives	356,9	366,3	370,4	375,2	388,4	3,5
Autres recettes <sup>3</sup>	62,8	62,8	63,3	64,2	64,9	1,1
<b>Total des recettes</b>	<b>1 125,2</b>	<b>1 146,0</b>	<b>1 168,9</b>	<b>1 184,8</b>	<b>1 232,7</b>	<b>4,0</b>
<b>Besoin de financement</b>	<b>- 86,5</b>	<b>- 83,9</b>	<b>- 79,7</b>	<b>- 79,1</b>	<b>- 61,4</b>	<b>- 22,4</b>

1. Hors correction au titre des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim) sur les intérêts versés.

2. Y compris Sifim.

3. Dont cotisations sociales imputées.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 3. Principales révisions intervenues sur les comptes des administrations publiques en 2015 et 2016

	Anciennes séries		Nouvelles séries	
	2015	2016	2015	2016
<b>Solde public (en % du PIB)<sup>1</sup></b>	<b>- 3,6</b>	<b>- 3,4</b>	<b>- 3,6</b>	<b>- 3,5</b>
<b>Capacité (+) ou besoin (-) de financement (en milliards d'euros)<sup>1</sup></b>	<b>- 78,7</b>	<b>- 75,9</b>	<b>- 79,7</b>	<b>- 79,1</b>
État	- 71,6	- 74,1	- 73,3	- 73,8
Organismes divers d'administration centrale	- 2,2	- 1,9	- 2,5	- 6,1
Administrations publiques locales	- 0,1	3,0	- 0,1	3,0
Administrations de sécurité sociale	- 4,7	- 2,9	- 3,8	- 2,2
<b>Recettes publiques (en % du PIB)</b>	<b>53,1</b>	<b>53,0</b>	<b>53,2</b>	<b>53,2</b>
<b>Dépenses publiques (en % du PIB)</b>	<b>56,7</b>	<b>56,4</b>	<b>56,8</b>	<b>56,7</b>
Dépenses publiques (évolution en volume, en %) <sup>2</sup>	1,4	0,9	1,5	0,8
<b>Prélèvements obligatoires (en % du PIB)</b>	<b>44,4</b>	<b>44,4</b>	<b>44,5</b>	<b>44,6</b>
<i>dont au profit de l'Union européenne</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>

1. Au sens du traité de Maastricht.

2. Le déflateur utilisé est l'indice des prix à la consommation hors loyers et hors tabac.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 14 Dette des administrations publiques

**L**a dette publique au sens de Maastricht s'élève à 2 257,8 milliards d'euros fin 2017 après 2 188,3 milliards un an plus tôt. Elle atteint 98,5 % du PIB, après 98,2 % fin 2016.

La contribution à la dette publique de l'État s'établit à 1 768,1 milliards d'euros, en hausse de 65,4 milliards. Cette variation est très proche de son besoin de financement (- 65,3 milliards) et résulte principalement des émissions de titres à long terme (+ 73,3 milliards) tandis que l'État rembourse des titres à court terme pour 7,6 milliards d'euros et d'autres emprunts pour 0,9 milliard d'euros.

La contribution à la dette des organismes divers d'administration centrale (Odac) augmente de 1,4 milliard d'euros en 2017, et s'établit à 61,9 milliards d'euros. La dette de SNCF réseau augmente de 2,8 milliards d'euros. *A contrario*, la Caisse nationale des autoroutes (CNA) se désendette à hauteur de 1,3 milliard d'euros. De même, le Commissariat à l'énergie atomique (CEA) et la Société anonyme de gestion de stocks de sécurité (Sagess) réduisent leur dette respectivement de 0,2 milliard d'euros et de 0,3 milliard d'euros. En revanche, les universités s'endettent de 0,2 milliard d'euros.

La contribution des administrations publiques locales à la dette atteint 201,5 milliards d'euros à la fin 2017, soit une hausse de 1,4 milliard par rapport à 2016. Les régions et les communes s'endettent respectivement de 0,7 milliard d'euros et de 0,5 milliard d'euros.

Enfin, la contribution à la dette publique des administrations de sécurité sociale (Asso) augmente de 1,3 milliard pour s'établir à 226,2 milliards d'euros fin 2017. La Caisse d'amortissement de la dette sociale (Cades) diminue sa dette de 15,0 milliards d'euros tandis que l'Agence centrale des organismes

de sécurité sociale (Acos) et l'Unédic s'endettent respectivement de 11,5 milliards et 4,2 milliards d'euros. Cette hausse de la dette des administrations de sécurité sociale, dont les comptes sont, pour la première fois depuis 2008, excédentaires de plus de 6 milliards d'euros, est imputable à l'accroissement de leur trésorerie.

Fin 2017, la **dette nette** des administrations publiques s'élève à 2 054,7 milliards d'euros, soit 89,7 % du PIB, en hausse de 60,8 milliards par rapport à 2016. La dette publique brute croît dans le même temps de 69,4 milliards. L'écart entre les variations des dettes brute et nette retrace pour l'essentiel l'accroissement sensible des trésoreries de l'État (+ 10,8 milliards d'euros) et des administrations de sécurité sociale (+ 2,6 milliards d'euros). *A contrario*, les administrations de sécurité sociale réduisent leur détention de titres à long terme de 0,8 milliard d'euros et de titres à court terme de 1,5 milliard d'euros, et les Odac diminuent leurs crédits à long terme de 1,2 milliard d'euros.

La dette publique au sens de Maastricht a lentement augmenté entre 1995 et 2007 : elle est passée de 56,1 % du PIB à 64,5 %, soit un rythme annuel moyen de hausse de 0,6 point. À la suite de la crise financière de 2008 et de la contraction du PIB en 2009, elle augmente de 18,5 points en deux ans et atteint 83,0 % du PIB fin 2009. Elle ne cesse de croître jusqu'en 2015, à un rythme annuel moyen de 2,1 points.

Dans l'ensemble de l'Union européenne à 28, la dette des administrations publiques atteint 81,6 % du PIB, en baisse de 1,7 point par rapport à fin 2016. Pour la zone euro à 19, la dette publique au sens de Maastricht s'élève à 86,7 % du PIB, en baisse de 2,3 points. ■

### Définitions

**Dette publique au sens de Maastricht** : elle est cohérente avec les comptes nationaux financiers, mais elle diffère du total du passif des administrations publiques car elle exclut certains instruments de la dette, essentiellement les crédits commerciaux et autres délais de paiement. Elle est consolidée : les dettes dont le créancier appartient au champ des administrations publiques sont exclues. Enfin, elle est évaluée en valeur nominale, c'est-à-dire à la valeur de remboursement effective et non à la valeur de marché comme cela se fait dans les comptes nationaux.

**Dette nette** : elle est égale à la dette publique notifiée diminuée des dépôts, crédits et titres de créance négociables (évalués à leur valeur nominale) détenus par les administrations publiques des autres secteurs.

### Pour en savoir plus

- « Les comptes des administrations publiques en 2017 : le déficit public passe sous le seuil de 3 % du PIB », *Insee Première*, n° 1698, mai 2018.

# Dette des administrations publiques 14

## 1. Dette publique au sens de Maastricht et dette publique nette

en milliards d'euros

	Au 31 décembre 2015		Au 31 décembre 2016		Au 31 décembre 2017	
	Dette publique brute <sup>1</sup>	Dette publique nette <sup>1</sup>	Dette publique brute <sup>1</sup>	Dette publique nette <sup>1</sup>	Dette publique brute <sup>1</sup>	Dette publique nette <sup>1</sup>
État	1 664,4	1 563,1	1 702,7	1 613,9	1 768,1	1 668,6
Organismes divers d'administration centrale	19,8	2,5	60,5	43,0	61,9	45,6
Administrations locales	196,8	184,7	200,2	188,1	201,5	189,4
Administrations de sécurité sociale	220,3	148,2	224,9	148,8	226,2	151,0
<b>Ensemble des administrations publiques</b>	<b>2 101,3</b>	<b>1 898,6</b>	<b>2 188,3</b>	<b>1 993,9</b>	<b>2 257,8</b>	<b>2 054,7</b>
<b>En % du PIB</b>	<b>95,6</b>	<b>86,4</b>	<b>98,2</b>	<b>89,5</b>	<b>98,5</b>	<b>89,7</b>

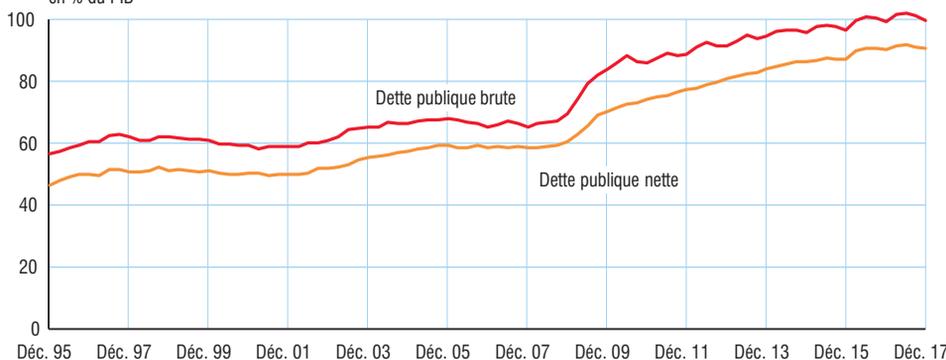
1. Voir définitions.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Dette publique brute et dette publique nette

en % du PIB



Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 3. Dette publique au sens de Maastricht au sein des pays de l'Union européenne

en % du PIB

	2014	2015	2016	2017
Allemagne	74,7	71,0	68,2	64,1
Autriche	84,0	84,6	83,6	78,4
Belgique	107,0	106,1	105,9	103,1
Danemark	44,3	39,9	37,9	36,4
Espagne	100,4	99,4	99,0	98,3
Finlande	60,2	63,5	63,0	61,4
<b>France<sup>1</sup></b>	<b>94,9</b>	<b>95,6</b>	<b>98,2</b>	<b>98,5</b>
Grèce	178,9	176,8	180,8	178,6
Irlande	104,5	76,9	72,8	68,0
Italie	131,8	131,5	132,0	131,8
Luxembourg	22,7	22,0	20,8	23,0
Pays-Bas	68,0	64,6	61,8	56,7
Pologne	50,3	51,1	54,2	50,6
Portugal	130,6	128,8	129,9	125,7
Royaume-Uni	87,4	88,2	88,2	87,7
Suède	45,5	44,2	42,1	40,6
<b>Union européenne à 28</b>	<b>86,5</b>	<b>84,5</b>	<b>83,3</b>	<b>81,6</b>
<b>Zone euro à 19</b>	<b>91,9</b>	<b>89,9</b>	<b>89,0</b>	<b>86,7</b>

1. Données publiées par l'Insee le 6 septembre 2018.

Source : Eurostat, données notifiées à la Commission européenne le 26 mars 2018.

## 15 Dépenses des administrations publiques par finalité

En 2016, les **dépenses publiques** s'élèvent à 1 261 milliards d'euros, soit 56,6 % du PIB. Le premier poste de dépenses est consacré à la protection sociale qui représente 43,3 % des dépenses publiques. Ce poste est principalement constitué des prestations sociales liées aux différents risques, versées en majorité par les administrations de sécurité sociale (retraite, chômage, indemnités journalières, famille), mais aussi par l'État et les collectivités territoriales (exclusion, handicap, dépendance). Avec la santé (14,3 %), c'est plus de la moitié des dépenses (57,7 %) qui sont consacrées à la couverture des risques sociaux. Les autres postes importants sont les services publics généraux (10,9 %), l'enseignement (9,7 %) et les affaires économiques (9,5 %).

En 2016, les dépenses des administrations publiques centrales augmentent de 1,8 %. Cette évolution est notamment imputable à la hausse des dépenses de protection sociale (+ 8,8%), en lien avec la montée en charge de la prime d'activité. Les dépenses de santé augmentent fortement (+ 52,5 %) à la suite du transfert aux ARS (agences régionales de santé) de la gestion du Fonds d'intervention régional, auparavant intégré dans le budget de la Caisse nationale d'assurance maladie qui relève des administrations de sécurité sociale. Les dépenses liées aux services généraux diminuent de 3,4 % en lien avec la baisse de la dotation globale de fonctionnement versée aux administrations publiques locales.

Les dépenses des administrations publiques locales sont en légère diminution (- 0,6%),

notamment sur le poste des affaires économiques. Cette diminution est liée à la contraction de l'investissement.

Les dépenses des administrations de sécurité sociale augmentent de 1,3 % dont + 1,0 % pour la protection sociale et + 1,9 % pour les services hospitaliers.

En 2016, la part des dépenses publiques dans le PIB est plus élevée en France (56,6 %) que dans les autres pays de l'Union européenne. Toutefois, la structure des dépenses publiques françaises par fonction est assez proche de la structure de l'Union européenne. Partout, les dépenses sociales (protection sociale et santé) représentent une part majeure des dépenses publiques (56,5 % en moyenne). Néanmoins, cette part varie nettement d'un pays à l'autre : de 41,0 % en Hongrie à 59,8 % au Danemark et en Allemagne. Ces disparités traduisent notamment des choix de société différents : par exemple, recourir à des systèmes publics par répartition plutôt qu'à des fonds de pension privés pour financer les retraites. Viennent ensuite les dépenses de services généraux (qui comprennent notamment les charges d'intérêt de la dette publique) et l'enseignement. Dans l'ensemble des pays de l'UE, ces quatre postes de dépenses représentent 79,6 % des dépenses totales.

Hors protection sociale, les écarts sont également importants, la France en particulier se situant 6 points au-dessus du Royaume-Uni et 7 points au-dessus de l'Allemagne : 32,1 % du PIB contre respectivement 25,7 % et 24,9 %. ■

### Définitions

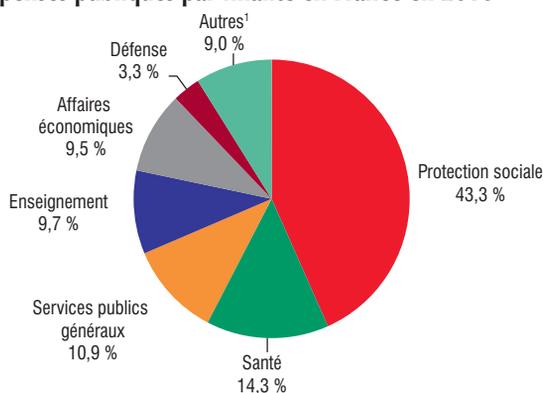
**Dépenses des administrations publiques** : ventilées suivant une nomenclature internationale définie dans le chapitre 29 du système de comptes nationaux (SCN) de 2008, la COFOG (*Classification of the functions of government*). Celle-ci répartit les dépenses des administrations publiques en dix catégories selon leur finalité.

Le partage, délicat, entre dépenses de santé et de protection sociale peut nuire à la comparabilité des résultats internationaux. Sont comptabilisés, dans les chiffres français : en santé, les dépenses concernant la prise en charge de soins de santé (remboursement de soins de ville et de biens médicaux) et les coûts de fonctionnement des hôpitaux ; en protection sociale, les transferts en espèces aux ménages destinés à compenser les pertes de revenus dues à la maladie et aux accidents du travail (indemnités journalières). En outre, tous les pays n'appliquent pas nécessairement les mêmes conventions comptables, certains classant par exemple les hôpitaux publics hors des administrations publiques.

Les dépenses par sous-secteurs (administrations publiques centrales, administrations publiques locales et administrations de sécurité sociale) présentées ici sont consolidées : elles excluent tous les transferts à destination d'autres administrations publiques.

# Dépenses des administrations publiques par finalité 15

## 1. Structure des dépenses publiques par finalité en France en 2016



1. Part inférieure à 3 % (ordre et sécurité publics, loisirs, culture et culte, logement et équipements collectifs, protection de l'environnement).  
Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Dépenses publiques par sous-secteurs en 2016

	Administrations publiques centrales		Administrations publiques locales		Administrations de sécurité sociale	
	En milliards d'euros	Évolution 2016/2015 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2016/2015 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2016/2015 (en %)
Services publics généraux	138,5	-3,4	48,1	1,8	5,9	-0,3
Défense	41,1	6,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Ordre et sécurité publics	29,3	2,5	7,5	0,7	0,0	0,0
Affaires économiques	80,0	-4,2	46,3	-2,8	0,0	0,0
Protection de l'environnement	3,1	-0,9	18,5	-4,4	0,0	0,0
Logement et équipements collectifs	5,8	-5,0	19,2	-1,0	0,0	0,0
Santé	7,8	52,5	1,8	-1,3	174,1	1,9
Loisirs, culture et culte	8,7	0,2	22,7	-2,2	0,0	0,0
Enseignement	86,6	3,0	36,9	-0,3	0,0	0,0
Protection sociale	115,9	8,8	48,3	1,5	404,8	1,0
<b>Ensemble</b>	<b>516,8</b>	<b>1,8</b>	<b>249,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>584,8</b>	<b>1,3</b>

Note : l'addition des dépenses de chaque « administration publique » n'est pas égale à la dépense publique totale car les dépenses des sous-secteurs comprennent également des transferts entre administrations publiques.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 3. Comparaison européenne des structures de dépenses publiques en 2016

	France	Allemagne	Royaume-Uni	Italie	Espagne	Finlande	Union européenne
Services publics généraux	10,9	13,2	11,0	16,0	14,4	14,4	12,9
Défense	3,3	2,3	4,8	2,6	2,3	2,3	2,9
Ordre et sécurité publics	2,9	3,6	4,4	3,8	4,5	2,1	3,7
Affaires économiques	9,5	7,0	7,3	8,0	9,3	8,1	8,6
Protection de l'environnement	1,7	1,4	1,8	1,8	1,9	0,4	1,6
Logement et équipements collectifs	1,9	0,9	1,7	1,3	1,1	0,6	1,3
Santé	14,3	16,2	18,3	14,1	14,3	12,9	15,3
Loisirs, culture et culte	2,5	2,3	1,5	1,7	2,6	2,6	2,2
Enseignement	9,7	9,5	11,2	7,9	9,5	10,8	10,2
Protection sociale	43,3	43,6	38,1	42,7	39,9	45,8	41,2
<b>Ensemble</b>	<b>100,0</b>						
<b>Ensemble des dépenses (en % du PIB)</b>	<b>56,6</b>	<b>44,2</b>	<b>41,5</b>	<b>49,4</b>	<b>42,2</b>	<b>56,0</b>	<b>46,3</b>
Ensemble des dépenses hors protection sociale (en % du PIB)	32,1	24,9	25,7	28,3	25,4	30,4	27,2

Sources : Eurostat ; Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 16 Intermédiaires financiers

En 2017, la baisse de la valeur ajoutée des **intermédiaires financiers** s'établit à -10,1 % après -3,8 % en 2016 (dont -10,7 % pour les seuls établissements de crédit après -4,2 % en 2016). Ce mouvement provient principalement du fort recul de la production de **services d'intermédiation financière indirectement mesurés** (Sifim ; -16,2 %, -7,9 milliards d'euros), du fait d'une diminution de la **marge globale d'intermédiation** de 21 points de base. Les Sifim sur crédits diminuent de 12,8 milliards d'euros, sous l'effet de la baisse des taux des crédits immobiliers et de la hausse des taux interbancaires. À l'inverse, les Sifim sur dépôts augmentent de 4,9 milliards d'euros, en lien notamment avec la croissance toujours soutenue des dépôts des agents non financiers. La **production facturée** mesurée par les commissions augmente (+6,9 %) et représente désormais les deux tiers de la production totale. Le recul de la production de Sifim, conjugué à la hausse de la consommation intermédiaire (+6,7 %), conduit à une poursuite de l'érosion du taux de marge (au sens de la comptabilité nationale) qui se replie de 6,6 points en 2017 pour atteindre 30,2 %.

Les flux d'**intérêts ajustés des Sifim** repartent à la hausse (+8,8 % pour les intérêts reçus et +9,5 % pour les intérêts versés, contre respectivement -6,2 % et -6,9 % en 2016). Les flux de dividendes versés continuent d'augmenter (+11,9 % après +12,2 % en 2016) tandis que les dividendes reçus diminuent (-1,4 % après +16,1 % en 2016). La formation brute de capital fixe accélère (+18,2 % après +5,4 % en 2016), tirée par les efforts d'investissement des banques et par la hausse

des acquisitions (nettes des cessions) en immobilier effectuées par les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).

Au total, la capacité de financement des intermédiaires financiers diminue nettement, atteignant 3,8 milliards d'euros, après 12,6 milliards d'euros en 2016, soit une baisse de 8,8 milliards d'euros, dont les trois quarts s'expliquent par le recul de la valeur ajoutée (-6,6 milliards d'euros).

La valeur ajoutée au sens de la comptabilité nationale diffère du produit net bancaire (PNB) calculé dans le cadre de la comptabilité privée des établissements de crédit. En particulier, le PNB n'est pas grevé de certaines charges correspondant à des consommations intermédiaires tandis qu'il intègre les revenus de la propriété ainsi que les plus ou moins-values liées à la détention d'actifs financiers. En effet, les revenus de la propriété ne sont pas enregistrés en comptabilité nationale comme de la production mais comme des opérations de distribution. De même, les plus ou moins-values ainsi que tous les gains et pertes sur actifs financiers (y compris sur opérations de change) n'apparaissent pas dans le compte non financier des établissements de crédit, étant enregistrés dans les comptes de réévaluation patrimoniale.

Entre 2015 et 2017, le PNB des établissements de crédit est stable, tandis que leur valeur ajoutée se contracte fortement (-4,2 % en 2016 puis -10,7 % en 2017). Ce décalage s'explique essentiellement par la forte augmentation de la contribution nette des plus et moins-values sur titres (+21,1 milliards d'euros entre 2015 et 2017), en lien avec la forte progression des cours boursiers en 2017. ■

### Définitions

**Intermédiaires financiers hors sociétés d'assurance** (IF) : ils regroupent, pour l'essentiel, la Banque de France, les établissements de crédit, les fonds d'investissement (organismes de placement collectif monétaires, non monétaires et assimilés) et les organismes de titrisation.

La comptabilité nationale distingue deux composantes de la production des IF : d'une part la **production facturée**, c'est-à-dire essentiellement les commissions, d'autre part la production de **services d'intermédiation financière indirectement mesurés** (Sifim), correspondant aux marges d'intérêt perçues à l'occasion des opérations de crédit et de dépôt réalisées par les banques avec leur clientèle.

**Marge globale d'intermédiation** : somme des marges d'intermédiation sur les crédits et sur les dépôts pondérée par les encours respectifs de crédits et de dépôts.

**Intérêts ajustés des Sifim** : en comptabilité nationale, l'ajustement consiste à retraiter les intérêts bruts, tels qu'ils apparaissent dans le compte de résultat des IF, de façon à isoler la composante de Sifim et à enregistrer cette dernière dans le compte de production.

## 1. Compte non financier des intermédiaires financiers

en milliards d'euros

		2015	2016	2017	Évolution 2016/2015 (en %)	Évolution 2017/2016 (en %)
<b>Production</b>	<b>a</b>	<b>137,3</b>	<b>133,5</b>	<b>131,4</b>	<b>- 2,8</b>	<b>- 1,5</b>
Sifim	a1	52,3	48,8	40,8	- 6,8	- 16,2
Production facturée	a2	83,5	83,1	88,8	- 0,5	6,9
Production pour compte propre	a3	1,5	1,6	1,7	7,7	9,5
<b>Consommation intermédiaire</b>	<b>b</b>	<b>69,0</b>	<b>67,8</b>	<b>72,3</b>	<b>- 1,8</b>	<b>6,7</b>
<b>Valeur ajoutée brute</b>	<b>c = a - b</b>	<b>68,3</b>	<b>65,7</b>	<b>59,1</b>	<b>- 3,8</b>	<b>- 10,1</b>
Salaires et cotisations sociales (y compris imputées)	d1	33,9	34,5	34,9	1,6	1,0
Impôts liés à la production - subventions d'exploitation	d2	6,0	7,1	6,4	17,5	- 9,9
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>e = c - d1 - d2</b>	<b>28,4</b>	<b>24,2</b>	<b>17,9</b>	<b>- 14,9</b>	<b>- 26,0</b>
Intérêts reçus	f	109,8	103,0	112,1	- 6,2	8,8
Dividendes reçus	g	34,0	39,5	39,0	16,1	- 1,4
Bénéfices réinvestis d'investissements directs à l'étranger (nets)	h	3,3	4,8	4,0	46,5	- 17,2
Autres revenus d'investissements (nets)	i	- 20,5	- 19,4	- 18,7	5,4	3,7
Intérêts versés	j	105,2	98,0	107,3	- 6,9	9,5
Dividendes versés	k	16,2	18,2	20,4	12,2	11,9
<b>Solde des revenus primaires</b>	<b>m = e + f + g + h + i - j - k</b>	<b>33,5</b>	<b>35,8</b>	<b>26,6</b>	<b>6,9</b>	<b>- 25,8</b>
Impôts courants	n	9,5	7,4	7,9	- 21,5	5,5
Formation brute de capital fixe	q	15,5	16,4	19,4	5,4	18,2
Autres transferts courants divers (nets)	r	- 1,7	- 1,1	- 0,2	37,1	85,2
Autres postes (nets)	o	1,7	1,6	4,6	- 5,6	185,2
<b>Capacité de financement</b>	<b>s = m - n - q + r + o</b>	<b>8,5</b>	<b>12,6</b>	<b>3,8</b>	<b>47,1</b>	<b>- 69,9</b>
<b>Ratios (en %)</b>						
Taux de valeur ajoutée	c / a	49,8	49,2	45,0	///	///
Part des Sifim dans la production	a1 / a	38,1	36,5	31,1	///	///
Part des services facturés dans la production	a2 / a	60,8	62,3	67,6	///	///
Taux de marge	e / c	41,5	36,8	30,2	///	///
Taux d'investissement	q / c	22,7	24,9	32,8	///	///

Champ : France.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. De la valeur ajoutée au produit net bancaire des établissements de crédit

en milliards d'euros

		2015	2016	2017	Évolution 2016/2015 (en %)	Évolution 2017/2016 (en %)
<b>Valeur ajoutée</b>		<b>63,4</b>	<b>60,8</b>	<b>54,3</b>	<b>- 4,2</b>	<b>- 10,7</b>
Consommations intermédiaires exclues du calcul du PNB		20,2	19,2	18,7	- 5,1	- 2,7
Intérêts nets et dividendes liés à la détention de titres et au refinancement interbancaire		11,8	18,3	18,0	54,4	- 1,4
Intérêts nets (ajustés des Sifim)		- 13,3	- 11,3	- 11,6	15,0	- 2,9
Dividendes reçus et produits assimilés		25,1	29,6	29,6	17,7	0,2
Éléments du compte de résultat comptabilisés dans les comptes de réévaluation		11,9	10,5	17,7	- 11,4	67,7
Contribution nette des plus et moins-values sur titres		7,5	6,8	28,6	- 9,8	321,0
Contribution nette des instruments financiers dérivés		5,9	- 1,4	- 11,8	- 124,5	- 713,0
Dotations aux provisions (nettes des reprises) sur titres		0,0	0,5	0,4	1 113,3	- 8,4
Gains nets sur opérations de change et d'arbitrage		- 1,5	4,7	0,4	418,9	- 90,8
<b>Produit net bancaire</b>		<b>107,4</b>	<b>108,7</b>	<b>108,6</b>	<b>1,3</b>	<b>- 0,1</b>

Champ : France.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 17 Sociétés d'assurance

En 2017, la production de services des **sociétés d'assurance** augmente de 0,7 % en valeur après une baisse de 4,2 % en 2016. La hausse est principalement portée par les « autres activités » (+ 8,1%) et, en second lieu, par la production d'assurance-vie qui augmente de 2,8 %. À l'inverse, la production d'assurance-dommages est en retrait à - 2,2 %.

L'assurance-vie est toujours un placement attractif en 2017 malgré des taux d'intérêts historiquement bas. La collecte nette reste positive à hauteur de 7,2 milliards d'euros, en baisse de 9,9 milliards d'euros par rapport à 2016. Ce ralentissement s'explique intégralement par la collecte nette en supports euros qui devient négative pour la première fois depuis 2012 à - 12,8 milliards, en lien avec la lente décline des taux de rendements (1,8 % en 2017 après 1,9 % en 2016). Les supports euros restent néanmoins plus rémunérateurs que d'autres produits d'épargne classiques (PEL à 1 %, Livret A à 0,75 %). La baisse en supports euros est plus que compensée par le dynamisme de la collecte nette en supports unités de compte qui atteint + 20,0 milliards d'euros en 2017 en lien avec la hausse des taux de rendements passant de 3,9 % à 5 %. Finalement, la production d'assurance-vie augmenterait de + 0,4 milliard d'euros.

En 2017, selon la Fédération française de l'assurance, la hausse des cotisations d'assurance de biens et de responsabilité reste limitée (+ 2,3%). En effet, dans le contexte de

la loi Hamon entrée en vigueur en 2015 qui facilite les résiliations des contrats d'assurance, les assureurs préfèrent ne pas trop augmenter leurs prix afin de conserver leurs clients. La production d'assurance-dommages serait ainsi en baisse à - 2,2 %. En ce qui concerne les charges de prestations, elles augmentent sensiblement (+ 4,4 %) en raison notamment des aléas climatiques de l'année 2017 (inondations, ouragan Irma, etc.) : + 11,9 % pour l'assurance habitation et + 13 % pour les risques de catastrophes naturelles.

En 2017, les consommations intermédiaires des sociétés d'assurance, pour l'essentiel des commissions de courtage et de réassurance, augmentent de 2,7 %. La valeur ajoutée des sociétés d'assurance diminue ainsi de 1 milliard d'euros. Les salaires et cotisations versés progressent de 2,8 %.

Les revenus de la propriété perçus par les assureurs (intérêts, revenus tirés des fonds d'investissement et dividendes) diminuent fortement en 2017 : - 3,2 milliards d'euros. La baisse est principalement imputable aux intérêts reçus (- 3,4 milliards d'euros), qui proviennent pour l'essentiel d'obligations souveraines. Les revenus de la propriété attribués aux assurés augmentent, pour leur part, de 4,5 milliards d'euros.

En définitive, le secteur de l'assurance creuse son besoin de financement de 8,1 milliards d'euros. Il s'élève désormais à - 8,3 milliards d'euros en 2017. ■

### Définitions

**Secteur des sociétés d'assurance** : regroupe toutes les sociétés, hors organismes de sécurité sociale, dont les activités recouvrent la protection contre divers risques (décès, invalidité, santé, dommages corporels, dommages aux biens, etc.), la constitution d'une épargne (assurance-vie) ainsi que la réassurance. En comptabilité nationale, le service produit par les sociétés d'assurance est mesuré comme la somme des primes (ou cotisations) et des revenus de placement des réserves, diminuée des indemnités attendues ou des prestations dues (voir *annexe Glossaire*).

## 1. Compte non financier des sociétés d'assurance

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	Évolution 2017/2016 (en %)
		(en milliards d'euros)						
<b>Production</b>	<b>a</b>	<b>60,7</b>	<b>62,2</b>	<b>64,3</b>	<b>68,5</b>	<b>65,7</b>	<b>66,1</b>	<b>0,7</b>
Assurance-vie	a1	16,2	17,3	16,3	18,6	16,4	16,8	2,8
Assurance dommages	a2	31,7	34,1	34,3	34,7	35,1	34,4	-2,2
Réassurance	a3	6,3	4,5	7,2	7,8	7,0	7,2	2,2
Autres activités (logement, auxiliaires financiers, informatique)	a4	6,5	6,2	6,6	7,5	7,2	7,8	8,1
<b>Consommation intermédiaire</b>	<b>b</b>	<b>46,1</b>	<b>46,6</b>	<b>50,1</b>	<b>52,8</b>	<b>53,8</b>	<b>55,2</b>	<b>2,7</b>
<b>Valeur ajoutée brute</b>	<b>c = a - b</b>	<b>14,7</b>	<b>15,6</b>	<b>14,2</b>	<b>15,8</b>	<b>11,9</b>	<b>10,9</b>	<b>-8,6</b>
Salaires et cotisations sociales (y compris imputées)	d1	9,7	9,5	9,7	10,0	10,1	10,4	2,8
Impôts liés à la production - subventions d'exploitation	d2	1,2	1,4	1,2	1,2	1,4	1,1	-20,8
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>e = c - d1 - d2</b>	<b>3,8</b>	<b>1,2</b>	<b>3,2</b>	<b>4,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>///</b>
Intérêts reçus	f	44,2	47,7	47,6	48,0	42,5	39,1	-8,0
Dividendes reçus	g	3,5	4,0	4,5	4,0	3,6	3,5	-3,2
Revenus de la propriété attribués aux assurés reçus	h	2,7	3,0	3,5	3,5	2,9	3,2	9,6
Revenus attribués aux détenteurs de parts de fonds d'investissements reçus	i	8,7	9,0	9,3	9,8	9,5	9,9	4,5
Intérêts versés	j	3,1	2,7	2,7	2,8	2,3	2,2	-4,8
Dividendes versés	k	5,0	6,2	7,1	5,2	5,5	5,3	-3,3
Revenus de la propriété attribués aux assurés versés	l	49,1	51,5	50,1	48,8	43,3	47,8	10,5
Bénéfices réinvestis d'investissements directs à l'étranger (nets)	m	0,7	-0,2	0,3	0,0	0,2	0,2	-18,9
<b>Solde des revenus primaires</b>	<b>n</b>	<b>6,6</b>	<b>7,7</b>	<b>8,3</b>	<b>13,0</b>	<b>8,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>///</b>
Impôts courants	o	3,5	4,3	4,8	5,6	3,9	4,5	14,8
Cotisations et prestations d'assurance sociale privée	p	28,6	29,7	31,6	31,7	32,1	32,6	1,3
Primes nettes de services d'assurance dommages (affaires directes)	q	41,5	42,1	42,4	42,6	43,3	45,0	4,0
Indemnités d'assurance dommages (affaires directes)	r	41,8	42,7	42,9	42,0	43,4	45,3	4,4
Formation brute de capital fixe	s	2,3	1,8	2,6	2,4	2,8	3,2	14,8
<b>Capacité/besoin de financement</b>	<b>t</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>4,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-8,3</b>	<b>///</b>
<b>Ratios (en %)</b>								
Taux de valeur ajoutée	c/a	24,2	25,1	22,0	23,0	18,1	16,5	///
Part de la rémunération des salariés dans la valeur ajoutée brute	d1/c	65,9	61,3	68,5	63,4	84,9	95,4	///

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 18 Émissions de titres des agents résidents

Les émissions nettes de **titres de créance** et d'actions cotées des résidents français s'élevaient à 151 milliards d'euros en 2017, en hausse de 48 milliards d'euros par rapport à 2016. Cette progression est due à la fois aux titres de créance (131 Md€ après 96 Md€) et aux actions cotées (21 Md€ après 7 Md€). Les émissions nettes de titres de créance s'établissent à 110 Md€ pour le compartiment de long terme (+ 12 Md€ par rapport à 2016) et à 21 Md€ pour celui de court terme (+ 22 Md€ par rapport à 2016).

Les sociétés non financières ont cependant diminué leurs émissions nettes de titres de créance : à 25 Md€ après 42 Md€ en 2016. Ce mouvement provient des titres à long terme (obligations) dont les émissions nettes ont baissé de 22 Md€ pour s'établir à 20 Md€. Dans le même temps, elles ont accru leurs

émissions d'actions cotées. Celles-ci s'élevaient à 19 Md€ en 2017, sur un total de 21 Md€ tous secteurs confondus, soit la plus forte émission depuis 2009.

Les émissions nettes de titres de créance des institutions financières ont continué à progresser, pour atteindre 38 Md€ après 10 Md€ en 2016. Pour la première fois depuis 2011, les émissions des institutions financières sont positives aussi bien pour les titres de court terme (22 Md€ d'émissions nettes) que pour ceux de long terme (16 Md€ d'émissions nettes).

Les administrations publiques ont également augmenté leurs émissions nettes de titres de créance, à 67 Md€, après 44 Md€ en 2016. Les émissions nettes à long terme passent de 64 Md€ à 73 Md€ tandis que les titres à court terme font l'objet de remboursements nets pour 6 Md€ (- 20 Md€ en 2016). ■

### Définitions

**Titres de créance** : ils désignent les bons du Trésor (BTF et BTAN), les titres de créance négociables émis sur le marché français (titres négociables à court terme et à moyen terme), le *commercial paper* émis à l'étranger et les *Euro medium term notes* (EMTN) ainsi que les obligations, dont les obligations assimilables du Trésor (OAT). Au sein des titres de créance, les titres à court terme sont les titres d'échéance initiale inférieure ou égale à un an et les titres à moyen et long terme, ceux dont l'échéance à l'émission est supérieure à un an. Pour ces dernières, les émissions des groupes bancaires acquises par ces mêmes groupes sont exclues des statistiques présentées dans cette fiche.

# Émissions de titres des agents résidents 18

## 1. Émissions de titres

en milliards d'euros

	2013	2014	2015	2016	2017	Évolution 2017/2016
<b>Émissions nettes de titres de créance et d'actions cotées par les résidents</b>	<b>46,4</b>	<b>104,8</b>	<b>19,9</b>	<b>103,0</b>	<b>151,3</b>	<b>48,3</b>
<b>Titres de créance (valeur nominale)</b>	<b>37,0</b>	<b>92,3</b>	<b>10,0</b>	<b>96,3</b>	<b>130,7</b>	<b>34,4</b>
par les sociétés non financières	19,1	45,5	23,7	42,0	24,6	-17,5
court terme	-2,2	5,1	3,9	0,4	4,7	4,2
long terme	21,3	40,3	19,8	41,6	19,9	-21,7
par les institutions financières <sup>1</sup>	-61,1	-29,0	-71,2	9,7	38,1	28,4
court terme	-71,6	-11,3	-50,6	18,8	22,1	3,3
long terme	10,5	-17,7	-20,6	-9,0	16,1	25,1
par les administrations publiques	78,2	72,2	55,9	44,0	67,4	23,4
court terme	10,5	-2,6	-18,8	-20,1	-5,5	14,5
long terme	67,7	74,7	74,7	64,0	73,0	8,9
<i>dont obligations assimilables du Trésor</i>	<i>118,4</i>	<i>128,9</i>	<i>126,0</i>	<i>129,1</i>	<i>107,7</i>	<i>-21,4</i>
par les sociétés d'assurance <sup>2</sup>	0,7	3,6	1,7	0,5	0,6	0,1
<b>Actions cotées - émissions contre apport en espèces</b>	<b>9,4</b>	<b>12,5</b>	<b>10,0</b>	<b>6,8</b>	<b>20,6</b>	<b>13,8</b>
par les sociétés non financières	7,8	10,9	9,5	5,1	19,0	13,8
par les institutions financières	1,1	1,6	0,5	1,6	1,6	0,0
par les sociétés d'assurance	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

1. Institutions financières monétaires et non monétaires (hors sociétés d'assurance mais y compris les parts émises par les fonds communs de créances), hors impact des opérations internes aux groupes bancaires.

2. Les émissions de titres de dette des assurances ne portent que sur le compartiment à long terme.

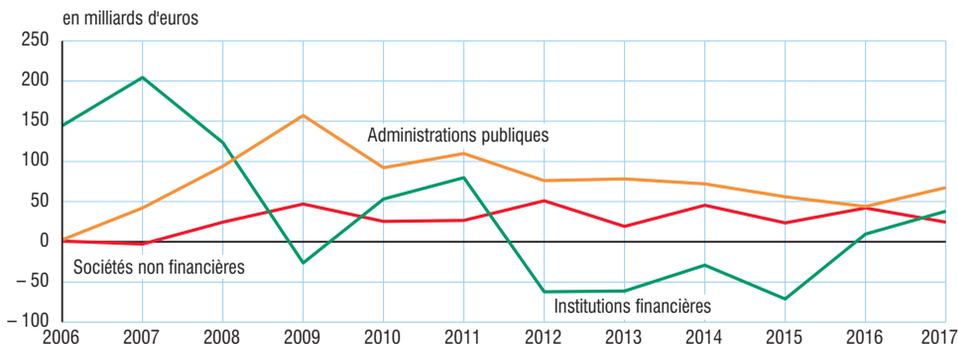
Champ : France.

Note : la date d'arrêt est le 31 décembre 2017.

Source : Banque de France.

## 2. Émissions nettes de titres de créance et d'actions

### Émissions nettes de titres de créance des résidents français



### Émissions nettes d'actions cotées des résidents français



Champ : France.

Note : la date d'arrêt est le 31 décembre 2017.

Source : Banque de France.

# 19 Patrimoine national

**F**in 2016, le **patrimoine national** atteint 14 023 Md€, soit 7,7 années de **produit intérieur net**. Après une légère augmentation en 2015, le patrimoine national accélère nettement en 2016 (+ 3,1 % après + 1,2 %). Cette reprise est portée par la hausse du patrimoine non financier (+ 3,2 %), due en premier lieu à l'accélération du patrimoine en terrains bâtis, logements et autres constructions.

L'ensemble des actifs immobiliers (constructions et terrains) représente près de 80 % des actifs non financiers. Le reste est essentiellement constitué des machines et équipements, stocks et actifs incorporels (R&D, logiciels, bases de données, fonds commerciaux). Les ménages détiennent 82 % des logements, les sociétés non financières 85 % des machines et équipements et les administrations publiques 48 % des autres bâtiments et ouvrages de génie civil. Les actifs et les passifs financiers augmentent respectivement de 3,8 % et 3,9 %.

Fin 2016, les ménages et les ISBLSM possèdent 79 % du patrimoine national, soit 11 145 Md€. Leur patrimoine accélère quelque peu en 2016 (+ 3,2 % après + 2,2 % en 2015) du fait notamment de la hausse des prix de l'immobilier. Cette évolution est calculée après neutralisation de l'impact sur le patrimoine des ménages de la réévaluation des actifs des sociétés d'assurance qui résulte de la réglementation « Solvabilité II ». Le patrimoine des ménages et des ISBLSM représente l'équivalent de 8,3 années de leur revenu disponible net, soit un peu plus que les années précédentes.

Les actifs non financiers des ménages, qui représentent les deux tiers de leur patrimoine, accélèrent (+ 3,2 %, après + 1,0 % en 2015),

notamment grâce à la hausse des prix des logements anciens et au dynamisme de la construction neuve.

Les modalités d'évaluation des montants détenus sur les contrats d'assurance-vie, qui constituent une fraction importante du patrimoine des ménages, ont été modifiées par la mise en place en 2016 du régime prudentiel « Solvabilité II » qui conduit à comptabiliser désormais les montants d'assurance-vie en valeur de marché. Il en résulte une croissance comptable très forte des actifs des ménages en assurance-vie (+ 15,3 % en 2016 après + 3,9 % en 2015). En neutralisant l'impact de ce changement de méthode, l'augmentation des actifs des ménages en assurance-vie est de 3,1 %, comme celle du total de leurs actifs financiers (5 111 Md€). Leurs avoirs en numéraire et dépôts, placés notamment sur des livrets (1 433 Md€, + 4,1 %) accélèrent en raison de la préférence pour les plans d'épargne logement.

Le passif des ménages (1 473 Md€, + 2,5 %) est constitué pour l'essentiel des crédits qui augmentent de 4,3 % (1 275 Md€) après + 3,1 % en 2015, en lien avec la hausse des prix et des transactions de logements, dont ils servent majoritairement à financer l'achat. Au total, hors impact du changement de méthode comptable des avoirs d'assurance-vie, le patrimoine financier net des ménages décélère : + 3,4 % après + 4,7 % en 2015.

Le patrimoine net des administrations publiques baisse à nouveau fortement en 2016 (- 25,9 % après - 24,5 % en 2015). Comme en 2015, l'ensemble des actifs financiers et non financiers est assez stable (+ 0,7 %) et ne compense pas l'accroissement des passifs (+3,0 %). ■

## Définitions

Le **patrimoine national** correspond au patrimoine des résidents sur le territoire national. Il est composé du patrimoine non financier et du patrimoine financier net, à la fois solde des créances et dettes vis-à-vis de l'extérieur et solde des actifs et passifs financiers détenus au niveau national. Dans le compte de patrimoine, on distingue la valeur des bâtiments de celle des terrains qui les supportent. L'évolution des prix des bâtiments suit l'indice du coût de la construction et l'ensemble bâtiments plus terrains bâtis l'indice de prix des logements anciens. Ce sont donc principalement les terrains qui supportent les variations des prix de l'immobilier.

Le **produit intérieur net** (PIN) mesure la production agrégée des agents économiques résidents au cours de la période (PIB), nette de la consommation de capital fixe (CCF), qui correspond au coût d'usure et d'obsolescence du capital au cours de la même période. De même, le revenu disponible net (RDN) s'obtient en déduisant la CCF du revenu disponible brut. Il est préférable de comparer les stocks de patrimoine avec des flux macro-économiques nets plutôt que bruts, car le patrimoine est lui-même un stock net.

## Pour en savoir plus

- « Le patrimoine économique national en 2016 », *Insee Première* n° 1681, décembre 2017.

## 1. Patrimoine national

		Encours en fin d'année (en milliards d'euros)			Évolution (en %)		Décomposition de l'évolution entre 2008 et 2016 (en milliards d'euros)			
		2000	2008	2016	2008/2000	2016/2008	Flux	CCF	Prix	Autres
<b>Actifs non financiers</b>	<b>(1)</b>	<b>5 911</b>	<b>12 105</b>	<b>14 186</b>	<b>105</b>	<b>17</b>	<b>3 775</b>	<b>- 3 008</b>	<b>633</b>	<b>681</b>
Logements		2 179	3 533	4 362	62	23	1 031	- 538	336	0
Autres bâtiments et génie civil		1 161	1 758	1 948	51	11	1 019	- 925	97	0
Terrains		1 454	5 212	5 879	258	13	0	0	133	535
Machines et équipements		410	556	611	36	10	776	- 744	23	0
Stocks		258	336	410	30	22	72	0	2	0
Autres actifs non financiers		449	710	976	58	37	877	- 799	42	146
<b>Créances nettes</b>	<b>(2)</b>	<b>245</b>	<b>- 185</b>	<b>- 163</b>	<b>- 176</b>	<b>- 12</b>	<b>- 409</b>	<b>0</b>	<b>233</b>	<b>198</b>
Créances sur le reste du monde		2 546	4 827	6 817	90	41	625	0	1 182	185
Dettes envers le reste du monde		2 301	5 012	6 981	118	39	1 034	0	949	- 14
<b>Patrimoine net</b>	<b>(1)+(2)</b>	<b>6 156</b>	<b>11 920</b>	<b>14 023</b>	<b>94</b>	<b>18</b>	<b>3 366</b>	<b>- 3 008</b>	<b>866</b>	<b>879</b>

Champ : France.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2010.

## 2. Patrimoine des secteurs institutionnels fin 2016

en milliards d'euros

		Économie nationale	Ménages (y c. ISBLSM <sup>1</sup> )	Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques
<b>Actifs non financiers</b>	<b>(ANF)</b>	<b>14 186</b>	<b>7 507</b>	<b>4 457</b>	<b>270</b>	<b>1 952</b>
dont : logements		4 362	3 580	680	41	61
autres bâtiments et génie civil		1 948	166	783	64	935
machines et équipements		611	45	518	15	33
terrains		4 944	3 070	1 100	105	669
<b>Actifs financiers</b>	<b>(AF)</b>	<b>26 943</b>	<b>5 111</b>	<b>7 365</b>	<b>13 199</b>	<b>1 268</b>
dont : numéraire et dépôts		5 439	1 433	566	3 312	128
titres de créance		3 686	65	52	3 503	66
crédits		4 509	10	1 323	3 059	117
actions et parts de fonds d'investissement		8 787	1 347	4 412	2 470	558
systèmes d'assurances et de garanties		2 170	2 006	39	120	5
<b>Ensemble des actifs</b>	<b>(A) = (ANF) + (AF)</b>	<b>41 129</b>	<b>12 618</b>	<b>11 822</b>	<b>13 469</b>	<b>3 220</b>
<b>Passifs financiers</b>	<b>(PF)</b>	<b>27 077</b>	<b>1 473</b>	<b>9 501</b>	<b>13 072</b>	<b>3 031</b>
dont : numéraire et dépôts		5 825	0	0	5 706	119
titres de créance		4 298	0	641	1 502	2 155
crédits		4 330	1 275	2 290	445	320
actions et parts de fonds d'investissement		8 233	9	5 749	2 431	44
systèmes d'assurances et de garanties		2 187	0	0	2 184	3
<b>Patrimoine financier net</b>	<b>(AF) - (PF)</b>	<b>- 163</b>	<b>3 638</b>	<b>- 2 136</b>	<b>97</b>	<b>- 1 762</b>
<b>Patrimoine net (ou valeur nette)</b>	<b>(A) - (PF)</b>	<b>14 023</b>	<b>11 145</b>	<b>2 321</b>	<b>367</b>	<b>190</b>

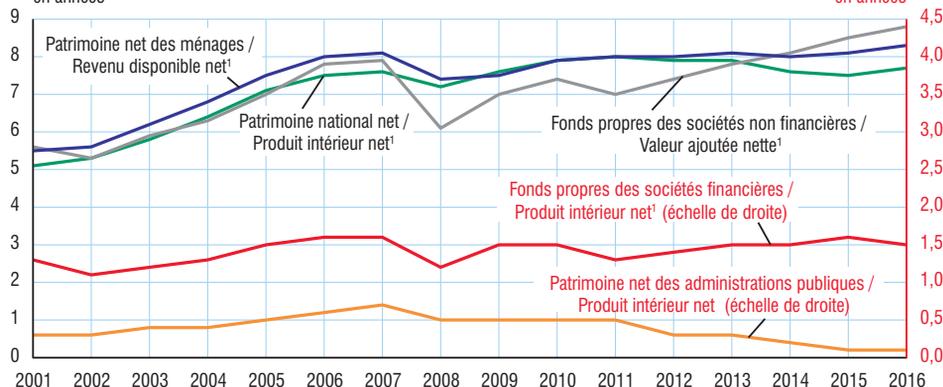
1. Institutions sans but lucratif au service des ménages. Champ : France.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2010.

## 3. Évolution des stocks patrimoniaux des grands secteurs institutionnels rapportés aux flux macroéconomiques

en années

en années



1. La mise en place de la nouvelle réglementation « Solvabilité II » induit une rupture entre 2015 et 2016. Champ : France.

Lecture : fin 2016, le patrimoine national net représente l'équivalent de 7,7 années de produit intérieur net.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2010.

## 20 Endettement des agents non financiers

À la fin de l'année 2017, l'**endettement des agents non financiers (ANF) résidents** s'établit à 5 200,2 Md€, en hausse de 4,0 % sur l'année, après + 3,9 % en 2016. La dette des administrations publiques (APU) et celle des ménages – y compris les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) – augmentent plus fortement en 2017 qu'en 2016 (respectivement + 3,1 % après + 2,4 % et + 5,5 % après + 4,0 %). En revanche, la dette des sociétés non financières (SNF) progresse moins vite (+ 4,1 % après + 5,8 % en 2016). Exprimés en proportion du PIB, les **ratios d'endettement** des SNF et des APU augmentent moins vite en 2017 (respectivement + 0,9 point et + 0,4 point pour s'établir à 71,9 % et 97,0 %) ; parallèlement, celui des ménages s'accroît de 1,5 point pour s'établir à 58,3 %.

S'agissant des formes d'endettement des SNF, les encours de crédits obtenus auprès des institutions financières continuent d'augmenter (+ 5,4 % après + 5,2 % en 2016). En

revanche, l'endettement sous forme de **titres de créance** ralentit sous l'effet de moindres émissions nettes de titres de long terme (+ 1,2 % après + 7,3 % en 2016) alors que l'encours des titres de court terme accélère (+ 13,5 % après + 1,2 % en 2016). Au total, la part des titres de créance émis par les SNF dans leur endettement total est plus bas en 2017 qu'en 2016 (36,6 % contre 37,4 %).

Le **taux de croissance annuel** des crédits aux ménages progresse de 5,5 % après + 4,0 % en 2016. L'environnement de taux bas favorise la progression des transactions immobilières, financée principalement sous forme de crédits par les ménages.

L'**endettement** bancaire des administrations publiques (APU) diminue de 2,2 %. Parallèlement, la hausse de l'encours des titres de créance à long terme qu'elles émettent ralentit très légèrement (+ 4,1 % en 2017 après + 4,2 % en 2016), tandis que l'encours de titres de créance à court terme repart à la hausse (+ 2,6 % en 2017 après – 5,9 % en 2016). ■

### Définitions

Les **agents non financiers résidents** sont répartis en trois secteurs : les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), les sociétés non financières (SNF) ; les administrations publiques (APU), ces dernières regroupant l'État, les organismes divers d'administration centrale, les collectivités locales et les organismes de sécurité sociale.

Il s'agit ici d'un agrégat large de l'**endettement** des agents non financiers résidents, englobant l'ensemble des engagements contractés sous forme d'emprunts auprès des institutions financières (institutions financières monétaires et autres intermédiaires financiers), résidentes et non résidentes, et sous forme de **titres de créance émis** sur les marchés de capitaux, en France comme à l'étranger. Les encours de titres de créance sont comptabilisés à leur valeur nominale.

Pour les APU, c'est l'encours de la dette notifiée par la France à la Commission européenne (dite « dette de Maastricht ») qui est présenté. La dette de Maastricht est consolidée : les dettes entre sous-secteurs des APU en sont exclues. Ici, la présentation ne comprend ni les prêts entre agents non financiers résidents, ni les crédits commerciaux, ni les prêts entre affiliés. Les financements par émissions d'actions n'apparaissent pas non plus dans cette présentation car ils ne constituent pas une dette mais un droit de propriété.

Le suivi des **ratios d'endettement** permet d'apprécier l'adéquation des financements obtenus sous forme d'emprunts par les agents économiques aux évolutions de l'économie réelle. La répartition par instruments des financements obtenus (crédits, titres de créance) fournit des indications sur les substitutions entre les différentes formes d'endettement.

Le **taux de croissance annuel** en pourcentage de l'année N rapporte le flux de l'année N à l'encours observé à la fin de l'année N-1.

# Endettement des agents non financiers 20

## 1. Endettement des agents non financiers

	Encours en fin de période (valeur nominale, en milliards d'euros)		Taux de croissance annuel (en %)	
	2016	2017	2016	2017
<b>Endettement des agents non financiers</b>	<b>5 000,6</b>	<b>5 200,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>
Ménages et ISBLSM <sup>1</sup>	1 265,4	1 334,7	4,0	5,5
Sociétés non financières	1 582,7	1 647,1	5,8	4,1
Administrations publiques <sup>2</sup>	2 152,5	2 218,4	2,4	3,1
<b>Crédits auprès des institutions financières<sup>3</sup></b>	<b>2 553,1</b>	<b>2 668,9</b>	<b>3,8</b>	<b>4,5</b>
Ménages et ISBLSM <sup>1</sup>	1 265,4	1 334,7	4,0	5,5
Sociétés non financières	990,8	1 043,9	5,2	5,4
Administrations publiques	296,9	290,3	-1,0	-2,2
<b>Dépôts au passif du Trésor<sup>4</sup></b>	<b>36,9</b>	<b>37,4</b>	<b>-5,6</b>	<b>1,4</b>
<b>Financements de marché</b>	<b>2 410,6</b>	<b>2 493,9</b>	<b>4,1</b>	<b>3,5</b>
<b>Sociétés non financières</b>	<b>591,9</b>	<b>603,2</b>	<b>6,9</b>	<b>1,9</b>
Titres de créance à court terme	32,6	37,0	1,2	13,5
Titres de créance à long terme	559,3	566,2	7,3	1,2
<b>Administrations publiques</b>	<b>1 818,7</b>	<b>1 890,7</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>
Titres de créance à court terme	169,5	173,9	-5,9	2,6
Titres de créance à long terme	1 649,2	1 716,8	4,2	4,1

1. Institutions sans but lucratif au service des ménages.

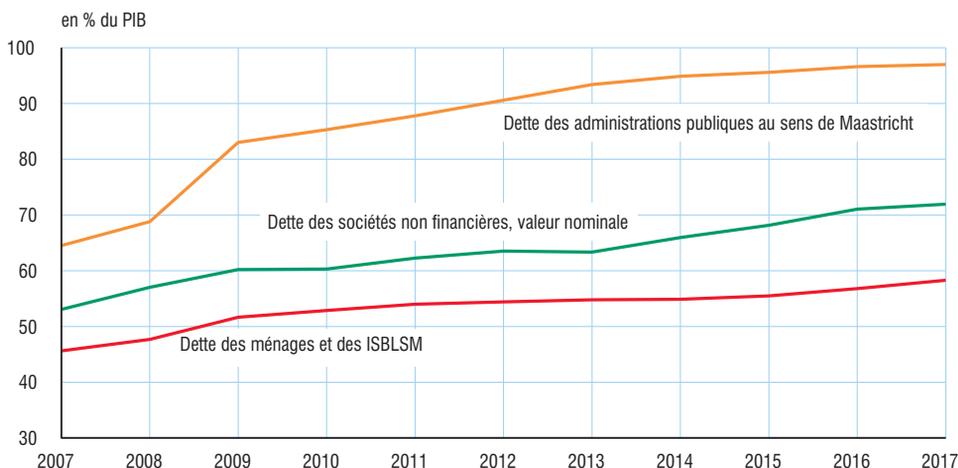
2. Dette publique au sens de Maastricht.

3. Institutions financières monétaires et autres intermédiaires financiers (organismes de titrisation, etc.).

4. Dépôts auprès du Trésor pour toutes les contreparties autres que les administrations publiques.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Ratios de dette des agents non financiers



Champ : France.

Sources : Banque de France ; Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 21 Indicateurs de développement durable

Pour mettre en œuvre la loi 2015-411 du 13 avril 2015, qui invite à la prise en compte de nouveaux indicateurs de richesse dans la définition et l'évaluation des politiques publiques, le gouvernement a adopté en octobre 2015 un tableau de bord de 10 indicateurs qui alimente chaque année un rapport annexé au projet de loi de finances. Ce tableau de bord résulte d'une large concertation réunissant experts et citoyens, organisée par le Conseil économique, social et environnemental et France Stratégie, en collaboration avec le Cnis et le service statistique public. Elle a permis d'identifier 10 indicateurs phares compatibles avec un cadre théorique international de développement durable et complète le PIB dans trois domaines : social, économique et environnemental. Ces indicateurs concernent non seulement le bien-être présent et futur de la nation, mais également le **bien-être « ailleurs »**, c'est-à-dire celui des autres régions du monde, impactées par notre mode de vie. Le choix de ces indicateurs s'est fait avec un souci de simplicité, de lisibilité et de pérennité. En nombre limité et couvrant de manière équilibrée l'agenda, ces 10 indicateurs peuvent être considérés comme un résumé synthétique du tableau de bord d'une centaine d'indicateurs sélectionnés pour le suivi de la mise en œuvre nationale du Programme de développement durable de l'Agenda 2030 des Nations unies.

Outre la croissance du PIB, la performance économique de la France est appréciée par l'évolution du taux d'emploi, et sa soutenabilité par l'effort de recherche et le taux d'endettement de la Nation. Depuis 2005, la croissance économique par habitant a été plus modérée pour la France que pour l'ensemble de l'Union européenne. Toutefois, le taux d'emploi des 15-64 ans (part des personnes en emploi parmi les 15-64 ans) continue d'augmenter pour atteindre son plus haut niveau depuis 30 ans.

Dans le même temps, la dette publique a progressé de 67,4 % du PIB en 2005 à 98,2 % fin 2016 (et 98,5 % fin 2017). Enfin, des progrès restent encore à accomplir dans les domaines de la société de la connaissance car la part des dépenses de recherche dans le PIB, à 2,22 % en 2016, reste significativement inférieure à l'objectif des 3 % fixé par la stratégie « Europe 2020 ».

Pour ce qui est du bien-être et de la cohésion sociale, les indicateurs font ressortir un

diagnostic contrasté. Le taux de pauvreté en conditions de vie continue la baisse amorcée en 2013 pour atteindre 11,1 % en 2017. Après avoir diminué en 2013, les inégalités de revenus sont quasiment stables depuis. Au-delà des fluctuations annuelles, l'espérance de vie en bonne santé croît légèrement sur longue période. Le taux de sorties précoces du système scolaire a baissé de 2,4 points depuis 2010. Par rapport à la moyenne de ses partenaires européens, la France a une distribution de revenu moins inégalitaire, une espérance de vie en bonne santé dans la moyenne européenne et moins de sorties précoces, mais un taux d'emploi légèrement inférieur. En matière de satisfaction dans la vie, la France se situe au-dessous des pays nordiques, mais au-dessus des pays méditerranéens.

Quant à la protection environnementale, le bilan est nuancé. Alors que le niveau moyen par personne des émissions de gaz à effet de serre sur le territoire national en 2017 est inférieur de 10 % à celui de 2010, l'**empreinte carbone** par personne, qui mesure les émissions de gaz à effet de serre liées à la production de biens et services pour satisfaire la consommation des ménages, qu'ils soient produits en France ou à l'étranger, est stable autour de 11 tonnes par habitant. Ceci traduit une dépendance plus grande aux produits importés qui ont un fort contenu en gaz à effet de serre et donc un impact fort sur le climat, qui est un bien mondial. Les importations sont responsables d'environ 56 % de l'empreinte carbone de la France en 2017, contre 50 % en 2010 et 33 % en 1995. Alors que les émissions de gaz à effet de serre sur le territoire pour satisfaire la demande nationale ont diminué de 12 % entre 2010 et 2017, celles liées aux importations pour satisfaire la demande nationale ont augmenté pendant le même temps de 14 %. Enfin, la pression reste forte sur la biodiversité, même si le phénomène est complexe à mesurer. En 2017, les espaces artificialisés occupent 9,7 % du territoire métropolitain et leur expansion est plus rapide que l'augmentation de la population (+ 1,4 % en moyenne par an depuis 1992, contre + 0,5 % par an pour la population). Toutefois, le rythme de cette consommation d'espace s'est un peu ralenti depuis 2009 pour atteindre un rythme de + 1,1 % par an. ■

### Définitions

**Bien-être « ailleurs »** : le bien-être dans les autres parties du monde peut être affecté par notre mode de vie. Celui-ci peut en effet avoir des conséquences néfastes telles que le réchauffement climatique et la montée des eaux dans certaines parties du globe ; dans d'autres, ce sera l'épuisement des matières premières ou encore les pollutions liées aux productions des biens que nous consommons.

**Empreinte carbone** : l'empreinte carbone d'un pays comptabilise l'ensemble des émissions des gaz à effet de serre induites par la consommation intérieure de biens et services, qu'ils soient produits dans le pays ou importés.

# Indicateurs de développement durable 21

## 1. Les 10 indicateurs retenus et comparaison internationale des stratégies de développement durable

Domaine	Thèmes	Bien-être présent	Bien-être futur	Bien-être « ailleurs »	SNDD <sup>1</sup>	France ODD <sup>2</sup>	ONU ODD <sup>3</sup>
<b>Économique</b>	<b>Travail</b>	<b>1. Taux d'emploi des 15– 64 ans</b>			oui <sup>4</sup>	8.i2	objectif 8
	<b>Investissement</b>	<b>2. Dépense de recherche DIRD/PIB</b>			oui	9.i5	9.5.1
	<b>Stabilité financière</b>	<b>3. Dette publique et privée</b>			oui	17.i3	10.5.1
<b>Social</b>	<b>Santé</b>	<b>4. Espérance de vie en bonne santé</b>			oui	3.i1	objectif 3
	<b>Satisfaction dans la vie</b>	<b>5. Satisfaction globale dans la vie</b>			non	3.i4	non
	<b>Inégalité</b>	<b>6. Dispersion des revenus</b>			oui	10.i2	objectif 10
	<b>Pauvreté</b>	<b>7. Taux de pauvreté en conditions de vie</b>			oui	1.i2	1.2.1
<b>Environnemental</b>	<b>Éducation</b>	<b>8. Sorties précoces du système scolaire</b>			oui	4.i4	8.6.1
	<b>Climat</b>	<b>9. Empreinte carbone</b>			oui	13.i3	objectif 13
	<b>Biodiversité</b>	<b>10. Artificialisation des sols</b>			oui	11.i2	objectif 15/11

1. Stratégie nationale de développement durable 2010-2014. 2. Suivi national de la Stratégie de développement durable de l'ONU 2015-2030 (X.i.Y signifie indicateur Y de l'objectif X). 3. Programme de développement durable de l'ONU 2015-2030 (X.Y.Z signifie indicateur Z de la cible Y de l'objectif X). 4. Limité au taux d'emploi des seniors.

## 2. Évolution des 10 indicateurs retenus

	1995	2000	2005	2010	2015	2016	2017
Rappel de l'indicateur traditionnel							
<b>PIB réel par habitant (taux de croissance annuel moyen en volume, en %)</b>							
France	1,7	3,2	0,8	1,4	0,7	0,8p	1,8p
UE	...	3,6	1,7	1,8	2,0p	1,6p	...
<b>Dimension économique</b>							
<b>1. Taux d'emploi des 15– 64 ans (en %)</b>							
France hors Mayotte	60,7	62,8	63,2	63,5	63,8	64,2	64,7
UE	...	62,2 <sup>1</sup>	63,4	64,1	65,7	66,7	67,7
<b>2. Dépense de recherche / PIB (en %)</b>							
France	2,23	2,08 <sup>2</sup>	2,04	2,18 <sup>2</sup>	2,23p	2,22p	...
UE	...	1,77 <sup>e</sup>	1,74	1,93	2,04	2,03	...
<b>3. Dette publique au sens de Maastricht (en % du PIB)</b>							
France	55,8	58,6	67,4	85,3	95,6	98,2	98,5
UE	...	60,1	61,5	78,9	84,5	83,3	81,6
<b>Dimension sociale</b>							
<b>4. Espérance de vie en bonne santé à la naissance (en années)</b>							
France <sup>3</sup>							
Femmes <sup>4</sup>	62,4	63,2	64,6	63,3	64,4	64,1	64,9
Hommes <sup>4</sup>	60,0	60,1	62,3	61,8	62,6	62,7	62,6
UE							
Femmes	...	...	62,5e <sup>1</sup>	62,6e	63,3 <sup>2</sup>	64,2	...
Hommes	...	...	61,1e <sup>1</sup>	61,8e	62,6 <sup>2</sup>	63,5	...
<b>5. Satisfaction dans la vie (note de 1 à 10)</b>							
France métropolitaine	...	...	...	7,3	7,2	7,2	7,2
UE	...	...	...	...	...	...	...
<b>6. Inégalités<sup>5</sup></b>							
France métropolitaine	...	...	4,2	4,6 <sup>2</sup>	4,4	4,3	...
UE	...	...	4,9 <sup>1</sup>	5,0	5,2	...	...
<b>7. Taux de pauvreté en conditions de vie (en %)</b>							
France métropolitaine	...	...	13,2	12,6	11,1	11,0	11,1
UE	...	...	...	17,8 <sup>1</sup>	17,0e	15,7e	...
<b>8. Éducation : sorties précoces du système scolaire (en % de la population des 18– 24 ans)</b>							
France hors Mayotte	15,4	13,3	11,1 <sup>2</sup>	11,3	9,2p	8,8p	8,9p
UE	...	17,6e <sup>1</sup>	15,7	13,9	11,0	10,7	10,6
<b>Dimension environnementale</b>							
<b>9. Émission de gaz à effet de serre (en tonnes équivalent CO<sub>2</sub> par personne)</b>							
France - empreinte carbone <sup>6</sup>	10,5	11,5	11,8	11,4	11,0e	11,1e	11,2e
France - émission sur le sol national <sup>6</sup>	9,0	8,9	8,5	7,6	6,6	6,6	6,7
France - émission moyenne sur le sol national	9,1	9,1	8,8	7,9	6,9	6,9	...
UE - émission moyenne sur le territoire	11,0	10,6	10,5	9,5	8,5	8,4	...
<b>10. Artificialisation des sols</b>							
France <sup>7</sup> - indice base 100 en 1992	105	113	...	129 <sup>2</sup>	137	138	141
France <sup>7</sup> - en % du territoire national	...	...	...	8,9	9,4	9,5	9,7

1. Union européenne à 27. 2. Rupture de série. 3. France hors Mayotte jusqu'en 2014, y compris Mayotte à partir de 2014. 4. Calcul Ined-Inserm avec la méthode Ehemu qui utilise l'information empirique sur la mortalité aux âges élevés. Elle s'écarte de la méthode utilisée par Eurostat qui ferme ses tables de mortalité au-delà de 85 ans. 5. Masse des revenus par unité de consommation détenue par les 20 % d'individus les plus riches rapportée à celle détenue par les 20 % les plus pauvres. 6. Limitées à CO<sub>2</sub>, CH<sub>4</sub> et N<sub>2</sub>O. 7. Hors Mayotte et Guyane.

Sources : Eurostat (extraction de septembre 2018) ; Insee ; SDeS ; SSP Agriculture.



---

# Annexes

---





# Tableaux de référence de la comptabilité nationale

## 1. Le PIB et les opérations sur biens et services

	Évolution en volume aux prix de l'année précédente chaînés (en %)			2017		
	2015	2016	2017	Milliards d'euros	Évolution des prix (en %)	Contributions <sup>2</sup> (en %)
<b>Produit intérieur brut (PIB)</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2 291,7</b>	<b>0,7</b>	<b>2,2</b>
Importations de biens et de services	5,9	3,0	4,0	733,0	2,1	1,2
<b>Ensemble des emplois finals</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,6</b>	<b>3 024,7</b>	<b>1,0</b>	<b>3,4</b>
Consommation finale effective des ménages	1,4	2,0	1,1	1 592,8	1,1	0,8
<i>dont : dépense de consommation...</i>						
... finale des ménages	1,5	2,1	1,0	1 191,0	1,3	0,5
... individuelle des administrations	1,3	1,7	1,7	353,6	0,3	0,3
Consommation finale effective des administrations publiques	0,4	0,7	0,5	186,5	1,4	0,0
Formation brute de capital fixe	1,0	2,8	4,5	515,9	1,2	1,0
<i>dont : des entreprises non financières</i>	3,2	3,4	4,1	288,7	0,7	0,5
<i>des ménages</i>	-1,5	2,8	5,6	120,9	1,9	0,3
<i>des administrations publiques</i>	-4,6	0,2	1,4	77,5	1,7	0,0
Variation des stocks <sup>1</sup>	0,3	-0,4	0,2	21,7	///	0,2
Exportations de biens et de services	4,6	1,5	4,5	707,7	0,8	1,3

1. Y compris les acquisitions moins cessions d'objets de valeur.

2. Contributions à la croissance du PIB.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## 2. Valeur ajoutée brute par branche

	Évolution en volume aux prix de l'année précédente chaînés (en %)			2017 (en milliards d'euros courants)
	2015	2016	2017	
<b>Agriculture, sylviculture et pêche</b>	<b>0,1</b>	<b>-12,3</b>	<b>4,8</b>	<b>34,6</b>
<b>Industrie manufacturière, industries extractives et autres</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>285,8</b>
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	-0,7	-0,4	0,6	53,5
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	1,6	4,2	1,3	45,1
Cokéfaction et raffinage	8,6	28,5	-0,6	3,5
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	-2,2	-0,3	3,2	31,6
Fabrication de matériels de transport	-0,5	-1,3	3,4	28,5
Fabrication d'autres produits industriels	1,2	0,9	1,2	123,6
<b>Construction</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>112,1</b>
<b>Services principalement marchands</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>1 150,0</b>
Commerce de gros et de détail, transports, hébergement et restauration	2,1	1,2	3,6	363,6
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	5,0	1,5	2,7	212,5
Transports et entreposage	-3,0	-0,6	4,9	93,2
Hébergement et restauration	-0,3	3,3	4,9	57,9
Information et communication	3,8	3,9	5,4	106,9
Activités financières et d'assurance	0,2	0,5	-6,8	71,9
Activités immobilières	0,3	0,2	1,2	264,4
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	1,7	3,2	4,6	282,0
Autres services	-1,1	2,7	0,7	61,1
<b>Services principalement non marchands<sup>1</sup></b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>459,6</b>
<b>Ensemble</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2 042,1</b>

1. Les services principalement non marchands regroupent l'administration publique, l'enseignement, la santé humaine et l'action sociale.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

### 3. Quelques éléments du tableau économique d'ensemble

à prix courants

	Évolution (en %)			2017 (en Md€)
	2015	2016	2017	
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2 291,7</b>
Valeur ajoutée au prix de base	2,1	1,2	2,6	2 042,1
Impôts sur les produits nets des subventions sur les produits <sup>1</sup>	3,8	2,7	5,2	249,6
<b>Revenu national brut</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2 348,5</b>
<b>Revenu disponible brut de l'ensemble de l'économie</b>	<b>2,5</b>	<b>1,3</b>	<b>3,3</b>	<b>2 302,8</b>
<b>Valeur ajoutée brute des secteurs</b>				
Valeur ajoutée des entreprises	2,5	1,1	2,5	1 399,7
Sociétés non financières	3,0	1,9	3,7	1 186,0
Entreprises individuelles	-1,3	-0,1	0,2	131,6
Sociétés financières	1,1	-6,7	-9,0	82,1
Valeur ajoutée des administrations publiques	0,6	1,0	2,2	374,6
<b>Éléments de partage de la valeur ajoutée</b>				
Rémunération des salariés des entreprises	1,4	1,9	3,6	850,4
Excédent brut d'exploitation et revenu mixte des entreprises	5,7	-0,4	1,0	512,9
Rémunération des salariés des administrations	1,0	0,9	2,2	290,1
<b>Sociétés non financières</b>				
Excédent brut d'exploitation	8,8	1,6	3,6	378,1
Revenus de la propriété nets versés	23,6	6,7	-33,3	33,0
Épargne brute	9,7	-1,2	8,0	266,3
Formation brute de capital fixe	3,2	3,7	5,0	278,8
Variation des stocks	7,4	-8,8	5,5	21,9
Capacité (+) ou besoin (-) de financement (évolution en Md€)	8,0	-3,3	5,1	-10,2
Taux de marge <sup>2</sup> (évolutions en points)	1,7	-0,1	0,0	31,9
Taux d'autofinancement <sup>3</sup> (évolutions en points)	5,8	-4,6	2,7	95,5
<b>Sociétés financières</b>				
Excédent brut d'exploitation	-2,0	-24,0	-28,8	19,6
Formation brute de capital fixe	8,5	6,5	17,0	24,1
Capacité (+) ou besoin (-) de financement (évolution en Md€)	8,3	-1,9	-18,1	-3,2
<b>Ménages, y compris entreprises individuelles (EI)</b>				
Excédent brut d'exploitation et revenu mixte hors EI <sup>4</sup>	2,2	1,9	3,7	192,0
Revenu mixte net des EI	-0,2	1,2	-0,3	87,0
Salaires nets reçus	1,5	1,8	3,0	761,7
Prestations sociales hors transferts sociaux en nature <sup>5</sup>	1,5	1,8	1,9	495,4
Revenus de la propriété nets reçus	-0,8	-5,2	4,9	80,3
Impôts courants	1,7	1,0	2,3	226,7
Revenu disponible brut	1,2	1,7	2,6	1 389,0
Dépense de consommation finale	1,7	2,0	2,2	1 191,0
Revenu disponible brut ajusté	1,3	1,6	2,5	1 790,8
Consommation effective des ménages	1,7	1,8	2,2	1 592,8
Épargne brute	-1,9	0,0	5,0	198,0
Formation brute de capital fixe	-1,0	3,6	7,2	130,8
Capacité (+) ou besoin (-) de financement (évolution en Md€)	-3,7	-5,6	1,9	61,0
Taux d'épargne <sup>6</sup> (évolution en points)	-0,5	-0,2	0,3	14,3
Taux d'épargne financière <sup>7</sup> (évolution en points)	-0,3	-0,5	0,0	4,4
<b>Relations avec le reste du monde</b>				
Exportations de biens (FAB)	5,3	-0,5	6,0	495,3
Importations de biens (FAB)	1,6	0,4	8,2	536,2
Exportations de services - importations de services (en Md€)	-3,9	-1,1	5,4	15,7
Solde des opérations de répartition en provenance du reste du monde (en Md€)	4,6	-1,4	12,2	12,5
<b>Capacité (+) ou besoin (-) de financement de la Nation (en Md€)</b>	<b>16,7</b>	<b>-7,2</b>	<b>5,1</b>	<b>-12,8</b>

1. Les impôts sur les produits regroupent la TVA, les impôts sur les importations et d'autres impôts sur les produits (TICPE, taxes sur les tabacs, sur les alcools, etc.). 2. Excédent brut d'exploitation / valeur ajoutée brute. 3. Épargne brute / formation brute de capital fixe. 4. Excédent principalement tiré de la location de logements, y compris les loyers imputés que les propriétaires se versent à eux-mêmes, et de l'autoconsommation. 5. Les prestations sociales autres que les transferts sociaux en nature sont principalement des prestations en espèces (retraites, indemnités journalières, allocations familiales, indemnités chômage, RSA). 6. Épargne brute / revenu disponible brut. 7. Capacité de financement / revenu disponible brut.

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2014.

## Chronologie 2017

### Janvier

#### France

- 01 Le Smic est revalorisé de 0,93 % : il passe à 9,76 euros bruts de l'heure contre 9,67 euros en 2016, soit un montant brut mensuel de 1 480,27 euros.
- 12 Lancement officiel du compte personnel d'activité (CPA) qui a vocation à rattacher les droits sociaux à la personne, et non à son statut, pour une utilisation tout au long de la vie professionnelle. Il regroupe le compte pénibilité (C3P), le compte personnel de formation (CPF) et un nouveau compte, le compte engagement citoyen (CEC).
- 24 Le fabricant américain d'électroménager Whirlpool annonce la délocalisation de son usine d'Amiens vers la Pologne. Plus de 300 emplois sont menacés.
- 24 L'Agence France Trésor (AFT) emprunte 7 milliards d'euros lors de sa première émission d'obligations vertes, pour des titres de dettes dont le montant doit financer des investissements en faveur de la transition énergétique et écologique.

#### Union européenne

- 01 Malte prend la présidence de l'Union européenne pour six mois.
- 10 La Commission européenne accepte la recapitalisation d'Areva par l'État français (4,5 milliards d'euros) dans le cadre du plan de restructuration de la filière nucléaire.
- 12 Airbus finalise une commande d'avions d'une valeur d'environ 8 milliards d'euros avec la compagnie aérienne saoudienne à bas coûts Flynas.
- 19 La Banque centrale européenne (BCE) maintient sa politique monétaire destinée à relancer le crédit, les prix et la croissance en zone euro. Ses taux directeurs restent inchangés à leur plus bas niveau depuis mars 2016 (0 % pour le taux des opérations principales de refinancement,

– 0,40 % pour le taux des facilités de dépôts et 0,25 % pour le taux des facilités de prêt). Ses rachats d'actifs passeront de 80 milliards d'euros par mois à 60 milliards d'euros à partir d'avril 2017.

#### Monde hors Union européenne

- 09 Fiat Chrysler va investir 1 milliard de dollars aux États-Unis et y relocaliser 2 000 emplois.
- 20 Investiture de Donald Trump, 45<sup>e</sup> président des États-Unis.
- 23 Donald Trump signe l'acte de retrait des États-Unis au traité de libre-échange transpacifique (TPP).

### Février

#### France

- 03 L'Agence France Trésor, chargée du placement de la dette, émet pour 7 milliards d'euros de titres à 10 ans, à 1,07 %, le plus haut taux depuis dix-huit mois.
- 21 Adoption par le Parlement de la proposition de loi sur le devoir de vigilance vis-à-vis-du respect des droits humains et de l'environnement par les multinationales.

#### Union européenne

- 03 Réunion du Conseil européen à Malte pour tenter de freiner l'afflux de migrants en Italie. L'UE prévoit notamment d'expulser davantage d'immigrés vers leurs pays d'origine en Afrique.
- 15 Le Parlement européen ratifie le CETA (*Comprehensive Economic and Trade Agreement*) signé avec le Canada, ce qui permet l'application provisoire du texte. L'accord, contesté, devra encore avoir l'assentiment des trente-huit parlements nationaux et régionaux de l'Union européenne.

#### Monde hors Union européenne

- 07 Vladimir Poutine ratifie l'accord russo-turc sur le gazoduc Turkish Stream,

devant approvisionner à terme l'Union européenne.

- 22** Entrée en vigueur de l'Accord sur la facilitation des échanges (AFE) de l'Organisation mondiale du commerce (OMC).

## Mars

### France

- 28** Accord entre les organisations patronales et syndicales (sauf la CGT) sur la convention d'assurance chômage applicable à compter du 1<sup>er</sup> septembre. La cotisation chômage patronale va légèrement augmenter et l'indemnisation des chômeurs de plus de 50 ans est revue à la baisse.
- 31** À l'issue du cycle électoral 2013-2016 déterminant la représentativité syndicale, la CGT perd sa place de première organisation syndicale dans le secteur privé au profit de la CFDT.

### Union européenne

- 13** Le Conseil européen proroge pour une période de 6 mois les sanctions contre la Russie, en réponse à l'annexion illégale de la Crimée et à la déstabilisation de l'Ukraine.
- 29** À la suite du référendum sur le Brexit du 23 juin 2016, le gouvernement britannique notifie formellement au Conseil européen son intention de se retirer de l'Union en application de l'article 50 du traité sur l'Union européenne.

### Monde hors Union européenne

- 16** La Réserve fédérale américaine (FED) augmente d'un quart de point de pourcentage la fourchette de son taux interbancaire au jour le jour, qui évoluera désormais entre 0,75 % et 1 %.
- 17** Sommet réunissant à Baden-Baden les ministres des finances et les banquiers centraux du G20. Sous la pression des États-Unis, la condamnation du protectionnisme économique et le soutien à l'accord de lutte contre le réchauffement climatique n'apparaissent pas dans le communiqué final.

## Avril

### France

- 01** Revalorisation de 0,3 % des prestations familiales et vieillesse, de l'allocation aux adultes handicapés (AAH), du revenu de solidarité active (RSA) et de la prime d'activité.
- 21** Un mouvement social paralysant la Guyane depuis un mois, l'État s'engage à une aide d'urgence de 1,1 milliard d'euros et « prend acte » des 2,1 milliards d'euros supplémentaires demandés.
- 23** Premier tour de l'élection présidentielle.

### Union européenne

- 27** *China Southern Airlines* commande 20 Airbus pour un montant de 6,2 milliards de dollars.
- 29** Réunion extraordinaire du Conseil européen pour adopter les orientations relatives aux négociations sur le Brexit. Les 27 insistent sur le fait qu'il faut d'abord régler les questions du divorce avant de négocier un accord commercial.

### Monde hors Union européenne

- 07** Donald Trump déclenche des frappes contre le régime syrien en réaction à l'attaque chimique du 4 avril contre des civils. La Russie et l'Iran condamnent l'intervention américaine.
- 16** Victoire de Recep Tayyip Erdoğan, président de la république de Turquie, au référendum sur une réforme constitutionnelle visant à renforcer les pouvoirs du président.

## Mai

### France

- 07** Emmanuel Macron, candidat d'« En marche ! », devient le 25<sup>e</sup> président de la République française, en remportant le second tour (66,1 % des votes exprimés) face à Marine Le Pen, candidate du « Front national » (33,9 % des votes exprimés). L'abstention et les votes blancs et nuls représentent 34 % des inscrits.

**15** Édouard Philippe, député-maire « Les Républicains » (LR) du Havre est nommé Premier ministre.

### *Union européenne*

**02** « Accord préliminaire » entre la Grèce et ses créanciers qui prévoit des mesures d'économie supplémentaires de près de 3,6 milliards d'euros en 2019 (réforme des retraites, nouvel abaissement du seuil d'imposition, etc.).

**22** Première phase de la négociation avec le Royaume-Uni pour définir les trois priorités des européens : droits des citoyens, facture du divorce et sort de la frontière irlandaise.

**29** La Commission européenne autorise le rachat de l'activité réacteurs nucléaires d'Areva par EDF.

### *Monde hors Union européenne*

**14** Sommet à Pékin autour du projet chinois de nouvelle Route de la soie, qui consiste à relier par de nouvelles infrastructures l'Europe à l'Asie.

**15** Une attaque informatique de grande ampleur fait plus de 200 000 victimes, essentiellement des entreprises, dans au moins 150 pays.

**24** Pour la première fois depuis novembre 1989, l'agence de notation Moody's abaisse d'un cran (à A1 contre AA3) la note de la dette souveraine chinoise.

**26** L'Organisation des pays exportateurs de pétrole (Opep) et ses partenaires, dont la Russie, prolongent jusqu'en mars 2018 l'accord sur les quotas de production de pétrole afin de stabiliser les cours du pétrole.

## **Juin**

### *France*

**09** Ouverture d'une information judiciaire sur le cimentier Lafarge-Holcim pour financement d'entreprise terroriste et violation de l'embargo européen sur le pétrole syrien.

**18** Second tour des élections législatives en France marquées par une abstention record. La République en Marche (LREM) et le MoDem obtiennent la majorité absolue (350 sièges).

**21** Remaniement ministériel après les démissions de François Bayrou, Marielle de Sarnez et Sylvie Goulard.

**29** Le ministre de l'Action et des Comptes publics Gérard Darmanin acte le gel du point d'indice des fonctionnaires pour 2018.

**30** Le tribunal de commerce de Poitiers prononce la liquidation de l'équipementier automobile GM&S, deuxième employeur privé de la Creuse.

### *Union européenne*

**08** Theresa May perd sa majorité absolue au parlement après les élections législatives anticipées organisées à son initiative. La livre sterling perd près de 2 % face à l'euro.

**15** Fin des frais d'itinérance du téléphone mobile décidée par le Parlement européen.

**19** L'UE et le Royaume-Uni lancent le premier cycle des négociations destinées à définir les modalités du divorce.

**27** La Commission européenne inflige à Google une amende de 2,42 milliards d'euros pour violation des règles de concurrence de l'Union européenne.

### *Monde hors Union européenne*

**01** Le président des États-Unis Donald Trump dénonce les accords de Paris sur le climat signés en décembre 2015.

**10** La compagnie aérienne Iran Aseman finalise l'achat de 30 Boeing pour une valeur de 3 milliards de dollars, avec l'option d'en acheter 30 supplémentaires.

## **Juillet**

### *France*

**01** Revalorisation de 0,65 % des allocations d'assurance chômage.

**03** Le président de la République Emmanuel Macron s'adresse aux parlementaires

réunis en congrès à Versailles et annonce de profondes réformes institutionnelles.

- 20 Lancement par le Premier ministre des états généraux de l'alimentation. Ils s'articulent autour de deux chantiers, le premier consacré à la création et à la répartition de la valeur, le second à une alimentation saine, sûre, durable et accessible à tous.
- 20 Décret qui supprime 300 millions de crédits aux collectivités territoriales.
- 29 L'Assemblée nationale vote la loi pour « la confiance dans la vie publique » (suppression de la réserve parlementaire, interdiction des emplois familiaux, remise à plat des frais de mandat, lutte contre les conflits d'intérêts, etc.).

### Union européenne

- 01 L'Estonie prend la présidence du Conseil de l'Union européenne pour six mois.
- 20 La Banque centrale européenne laisse inchangés ses taux directeurs et se donne jusqu'au 31 décembre 2017 pour préciser les modalités de sortie de son programme d'achat d'actifs (*quantitative easing*).

### Monde hors Union européenne

- 03 L'Iran et Total signent un accord gazier de 4,2 milliards de d'euros. C'est le plus important contrat d'investissement en Iran depuis l'accord sur le nucléaire et la levée des sanctions.
- 17 La Réserve fédérale américaine inflige une amende de 214 millions d'euros à BNP Paribas pour pratiques risquées et inappropriées sur le marché des changes.

## Août

### France

- 01 Le ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, maintient le taux du Livret A à son plancher historique de 0,75 %, alors que la formule automatique de revalorisation plaide pour le porter à 1 %.
- 02 Le Parlement adopte le projet de loi autorisant l'exécutif à réformer le droit du travail par ordonnances.

- 17 Thales remporte un contrat d'entretien avec la Marine royale canadienne pour un montant d'environ 540 millions d'euros sur huit ans, et jusqu'à 3,5 milliards d'euros sur une période de 35 ans.

### Union européenne

- 01 PSA finalise le rachat d'Opel et de Vauxhall (filiales européennes de General Motors) et devient le deuxième constructeur automobile européen.
- 21 La compagnie pétrolière française Total annonce l'acquisition pour 6,3 milliards d'euros du Danois Maersk Oil & Gas afin de renforcer ses réserves et d'accroître sa production en mer du Nord.

### Monde hors Union européenne

- 05 Le Conseil de sécurité de l'ONU adopte une résolution renforçant les sanctions déjà imposées à la Corée du Nord, en riposte à son programme balistique et nucléaire.
- 13 Début de la tempête tropicale Harvey à l'est de la Barbade. Elle atteindra le Texas et la Louisiane fin août faisant une centaine de victimes et des dégâts estimés à plusieurs milliards de dollars.
- 28 Mini-sommet à Paris de dirigeants africains et européens sur la crise migratoire.

## Septembre

### France

- 01 Le revenu de solidarité active (RSA) est revalorisé de 1,62 %.
- 05 Afin d'alimenter le fonds destiné à financer l'innovation, l'Agence des participations de l'État (APE) cède 4,15 % du capital d'Engie pour un montant de 1,53 milliard d'euros.
- 06 Projet de loi mettant fin à la recherche, ainsi qu'à l'exploitation des hydrocarbures, conventionnels et non conventionnels (gaz de schistes, sables bitumeux).
- 07 L'ouragan Irma cause des dégâts catastrophiques aux Antilles.
- 12 Accord entre Whirlpool et l'industriel Nicolas Decayeux pour la reprise du site d'Amiens.

- 12 Manifestations et grèves contre la réforme du Code du travail à l'appel de la CGT, de Solidaires, de la FSU et de l'UNEF.
- 13 Le Comité international olympique (CIO) retient Paris, seule candidate, pour l'organisation des Jeux olympiques de 2024.
- 23 Publication des ordonnances réformant le Code du travail (indemnités prud'homales plafonnées, accord d'entreprise privilégié, référendum à l'initiative de l'employeur dans les entreprises, fusion des instances représentatives du personnel, etc.).
- 25 Le Grand plan d'investissement 2018-2022 présenté par le Premier ministre est doté de 57 milliards d'euros sur le quinquennat (dont 12 milliards de redéploiement de crédits existants) et définit quatre finalités : la transition écologique, la formation, la compétitivité et l'innovation et l'État numérique.

### *Union européenne*

- 13 Airbus finalise avec la compagnie hongkongaise Cathay Pacific la vente de 32 avions pour plus de 4 milliards de dollars.
- 21 L'accord de libre-échange entre l'UE et le Canada (CETA) entre en application provisoire.
- 25 L'Union européenne (UE) annonce la clôture de la procédure de déficit excessif ouverte depuis 2009 contre la Grèce.
- 30 L'Union européenne (UE) met un terme à cinquante ans de quotas de production de sucre.

### *Monde hors Union européenne*

- 07-12 L'ouragan Irma atteint Cuba et oblige la Floride à mettre en place l'évacuation de plus de six millions d'habitants. Les dégâts sont évalués à près de 100 milliards de dollars.
- 24 Élections fédérales en Allemagne, pour le renouvellement du Bundestag. La chancelière allemande sortante Angela Merkel est reconduite pour un quatrième mandat à la tête du gouvernement, mais les négociations pour former une coalition s'annoncent complexes.

## **Octobre**

### *France*

- 01 Entrée en vigueur de la diminution de 5 euros mensuels des aides au logement. Le montant de la pension de retraite de base augmente de 0,8 %.
- 13 Le gouvernement lance un grand programme de transformation de l'administration baptisé « Action Publique 2022 ». Il vise à redéfinir les missions exercées par la puissance publique.
- 30 Promulgation de la loi renforçant la sécurité intérieure et la lutte contre le terrorisme. Cette loi intègre dans le droit commun des dispositions jusque-là réservées à l'état d'urgence.
- 30 La filiale suisse de la banque HSBC signe un accord avec le Parquet national financier et accepte de payer une amende de 300 millions d'euros, reconnaissant l'existence des faits de blanchiment de fraude fiscale.
- 31 L'Assemblée nationale adopte le projet de loi de financement de la Sécurité sociale (PLFSS) pour 2018 qui prévoit un retour à l'équilibre pour le régime général. En prenant en compte le déficit du fonds de solidarité vieillesse (FSV), le déficit global atteindra 2,2 milliards d'euros. Ce projet prévoit une hausse de la CSG (+ 1,7 %) au 1<sup>er</sup> janvier 2018, compensée par la suppression (échelonnée en janvier et en octobre 2018) des cotisations chômage et maladie pour les salariés du secteur privé (3,15 % du salaire). Il prévoit également une hausse du prix du tabac et une hausse de 2 euros du forfait hospitalier.

### *Union européenne*

- 12 Dans le cadre du plan d'investissement pour l'Europe annoncé par Jean-Claude Juncker en 2014, la Banque publique d'investissement (Bpifrance) et le Fonds européen d'investissement (FEI) signent un nouvel accord pour un financement de 600 millions d'euros des PME et des ETI de moins de 500 salariés innovantes en France.

- 26 Adoption par le Parlement européen du règlement pour la mise en place d'un nouveau système de contrôle des entrées et des sorties (système EES) des frontières extérieures de l'espace Schengen.
- 27 À la suite du référendum du 1<sup>er</sup> octobre, le Parlement catalan déclare l'indépendance de la province dont Madrid décide immédiatement la mise sous tutelle en vertu de l'article 155 de la constitution espagnole.
- 20 Les ministres des affaires européennes des 27 pays de l'Union européenne désignent Paris pour accueillir l'Autorité bancaire européenne, et Amsterdam pour accueillir l'Agence européenne de médicaments. Ces deux agences doivent quitter Londres d'ici mars 2019 en raison du Brexit.
- 27 La Commission européenne renouvelle l'autorisation d'utiliser le glyphosate pour les cinq prochaines années. La France envisage d'interdire son utilisation dès que des alternatives auront été trouvées, et au plus tard dans trois ans.

### Monde hors Union européenne

- 17 Le Haut Commissaire des Nations unies (ONU) aux droits humains dénonce les conditions de détention des migrants en Libye, qualifiant d'« inhumaine » la coopération de l'Union européenne avec ce pays pour endiguer le flux de migrants en Méditerranée.
- 29 La Commission européenne propose une révision très importante de la politique agricole commune (PAC) visant à renforcer les compétences des États membres en matière de choix et de modalités d'affectation des ressources de la PAC.

## Novembre

### France

- 01 Entrée en vigueur de la nouvelle convention d'assurance-chômage : la durée maximale d'indemnisation des nouveaux chômeurs de 50 à 55 ans sera de deux ans au lieu de trois auparavant.
- 02 L'Agence des participations de l'État engage la cession de 14 millions d'actions de Renault, soit 4,73 % de son capital.
- 14 Adoption par l'Assemblée nationale du projet de loi de finances rectificative pour 2017. La taxe de 3 % sur les dividendes instaurée en 2012 et invalidée par le Conseil constitutionnel est supprimée. Pour financer son remboursement aux entreprises, la loi prévoit la mise en œuvre d'une contribution exceptionnelle à l'impôt sur les sociétés pour les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 1 milliard d'euros.
- 29 La valeur du bitcoin, monnaie virtuelle utilisée pour des transactions en ligne, dépasse 10 000 dollars.
- 05 Publication des *Paradise Papers* qui révèlent les mécanismes d'optimisation fiscale dont profitent les multinationales et les grandes fortunes mondiales (Nike, Facebook, Apple, Uber, Whirlpool, etc.).
- 09 Les États-Unis et la Chine concluent une série d'accords commerciaux pour un montant total de 252 milliards d'euros, dans l'énergie, l'automobile, l'aéronautique, l'agroalimentaire ou l'électronique.
- 11 Les pays de l'Asie-Pacifique trouvent un accord de libre-échange sans les États-Unis.
- 15 Après Standard & Poors la veille, une des deux autres principales agences de notation, Fitch, déclare la dette publique du Venezuela en défaut partiel.
- 30 L'Opep et ses partenaires, dont la Russie, décident de prolonger jusqu'à la fin de l'année 2018 l'accord limitant leur production de pétrole pour faire remonter les cours du baril.

### Monde hors Union européenne



## Décembre

### France

### Union européenne

- 15 Airbus annonce un contrat avec le loueur américain Indigo de 430 avions pour 42 milliards d'euros.
- 08 Le président de Total inaugure Yamal, site géant de production de gaz naturel liquéfié aux côtés du président russe Vladimir Poutine.

- 10 La liste nationaliste corse remporte la majorité absolue aux élections territoriales en Corse.
- 21 Adoption par l'Assemblée nationale du deuxième projet de loi de finances rectificative pour 2017, qui prévoit de ramener le déficit public à 2,9 %, sur la base d'une prévision de croissance de 1,7 %. Le projet de loi confirme la mise en place du prélèvement à la source à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019.
- 21 Adoption par l'Assemblée nationale du budget 2018, qui prévoit de ramener le déficit public à 2,6 % du produit intérieur brut (PIB), sur la base d'une prévision de croissance de 1,7 % pour 2018. Ce budget comporte de nombreuses réformes fiscales : instauration d'un prélèvement forfaitaire unique de 30 % (*flat-tax*) pour les revenus du capital, suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune et création de l'impôt sur la fortune immobilière (IFI), suppression de la taxe d'habitation pour 80 % des foyers.
- 31 Fermeture des guichets ouverts en 2013 pour permettre aux évadés fiscaux de régulariser leur situation fiscale.
- 08 La Commission européenne et le Royaume-Uni trouvent un accord de principe sur les trois dossiers prioritaires de leur séparation, dont le solde de tout compte compris entre 40 et 45 milliards d'euros.
- 12 Le Parlement européen prolonge jusqu'en 2020 le « plan Juncker », Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS) et l'extension de son objectif de levée de fonds à 500 milliards d'euros.
- 21 Les partis indépendantistes conservent la majorité absolue au parlement catalan après les élections régionales imposées par le président du gouvernement espagnol.

### Monde hors Union européenne

#### Union européenne

- 05 Les ministres européens des finances valident une liste des paradis fiscaux de 17 pays, liste qui ne comporte aucun pays européen.
- 08 L'UE et le Japon finalisent leur accord de partenariat économique qui supprime la grande majorité des droits payés par les entreprises de l'UE qui exportent vers le Japon, ainsi qu'un certain nombre d'obstacles réglementaires.
- 06 Donald Trump reconnaît unilatéralement Jérusalem comme capitale d'Israël.
- 07 Le Qatar signe pour près de 12 milliards d'euros de commandes avec des entreprises françaises (Dassault Aviation, Airbus, Safran, RATP Dev, Keolis, Suez).
- 10 La Bourse de Chicago institutionnalise le bitcoin.
- 12 Deux ans après la COP21 et l'accord de Paris, la Banque mondiale, l'ONU et la France organisent à Paris le *One Planet Summit*, sommet sur le climat destiné à relancer la lutte contre le changement climatique.
- 20 Vote par la Chambre des représentants américains de la réforme fiscale qui prévoit d'importantes baisses d'impôts et la diminution du taux d'imposition sur les bénéficiaires que les entreprises américaines rapatrieront sur le sol américain.



### Agents non financiers résidents

Ils sont répartis en trois secteurs : les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) ; les sociétés non financières (SNF) ; les administrations publiques (APU), ces dernières regroupant l'État, les organismes divers d'administration centrale (Odac), les administrations publiques locales et les administrations de sécurité sociale.

### Balance des paiements

La balance des paiements est un état statistique qui retrace sous une forme comptable l'ensemble des flux d'actifs réels, financiers et monétaires entre les résidents d'une économie et les non-résidents au cours d'une période déterminée. Les flux économiques et financiers à l'origine de ces opérations sont répartis en distinguant le compte des transactions courantes (échanges de biens, de services, de revenus et de transferts courants), le compte de capital (transferts en capital) et le compte financier (investissements directs ou de portefeuille). Pour la France, elle est élaborée par la Banque de France.

### Bien-être « ailleurs »

Le bien-être dans les autres parties du monde peut être affecté par notre mode de vie. Celui-ci peut en effet avoir des conséquences néfastes telles que le réchauffement climatique et la montée des eaux dans certaines parties du globe ; dans d'autres, ce sera l'épuisement des matières premières ou encore les pollutions liées aux productions des biens que nous consommons.

### Chômeur au sens du Bureau international du travail (BIT)

Personne en âge de travailler (c'est-à-dire ayant 15 ans ou plus) qui :

- n'a pas travaillé, ne serait-ce qu'une heure, au cours de la semaine de référence ;
- est disponible pour travailler dans les deux semaines ;
- a entrepris des démarches actives de recherche d'emploi dans le mois précédent ou a trouvé un emploi qui commence dans les trois mois.

### Compétitivité-prix à l'exportation

Rapport d'un prix de référence étranger à un prix à l'exportation français. Le prix de référence étranger est une moyenne pondérée des prix de 23 partenaires commerciaux de la France dans l'OCDE. La pondération et les prix de ces 23 partenaires sont établis en fonction de l'intensité de la concurrence exercée par les exportateurs étrangers sur les marchés tiers pour une année de référence (1999). Selon la même méthode, on calcule également un indicateur de **compétitivité-coût**, qui compare les coûts salariaux unitaires de la France à ceux de ses 23 partenaires.

Ces derniers, considérés pour les indicateurs de compétitivité-prix et de compétitivité-coût, sont l'ensemble des pays de l'OCDE à l'exclusion de l'Europe centrale (Pologne, Hongrie, République tchèque, Slovaquie, Slovénie et Estonie), du Luxembourg, de l'Islande, d'Israël et du Chili. L'indicateur de compétitivité-prix se rapporte aux biens et services, celui des coûts à l'ensemble de l'économie.

### Consommation effective des ménages

Elle inclut tous les biens et les services acquis par les ménages résidents pour la satisfaction de leurs besoins, que ces acquisitions aient fait, ou non, l'objet d'une dépense de leur part. Elle comprend donc, en plus des biens et des services acquis par leurs propres dépenses

de consommation finale, les biens et les services qui, ayant fait l'objet de dépenses de consommation individuelle des administrations publiques ou des ISBLSM, donnent lieu à des transferts sociaux en nature de leur part vers les ménages.

### Consommation de capital fixe

Dépréciation subie par le capital fixe au cours de la période considérée par suite d'usure normale et d'obsolescence prévisible. Le terme « brut » dans les expressions comme produit intérieur brut ou formation brute de capital fixe signifie que la consommation de capital fixe n'a pas été soustraite. Quand on la soustrait de ces grandeurs, leur valeur est dite « nette ».

### Demande mondiale adressée à la France

Mesure ce que serait l'évolution des exportations dans le cas où la France conserverait des parts de marchés constantes.

### Dépenses des administrations publiques

Elles sont ventilées suivant une nomenclature internationale définie dans le chapitre 29 du système de comptes nationaux (SCN) de 2008 : la COFOG (*Classification of Functions of Government*). Celle-ci répartit les dépenses des administrations publiques en dix catégories selon leur finalité.

Le champ des administrations publiques et le montant des dépenses sont ceux de la comptabilité nationale. Conventionnellement, les dépenses d'intérêts de la dette, lorsque la finalité de ces dépenses d'intérêts ne peut être distinguée de manière précise, sont comptabilisées dans la fonction « services publics généraux ». L'affectation des dépenses de transfert (transferts courants ou en capital) est faite suivant la dépense qu'elle finance lorsqu'elle est connue. Dans le cas contraire, elle figure conventionnellement en « services publics généraux ».

Le partage, délicat, entre dépenses de santé et de protection sociale peut nuire à la

comparabilité des résultats internationaux. Sont comptabilisés dans les chiffres français : en santé, les dépenses concernant la prise en charge de soins de santé (remboursement de soins de ville et de biens médicaux) et les coûts de fonctionnement des hôpitaux ; en protection sociale, les transferts en espèces aux ménages destinés à compenser les pertes de revenus dues à la maladie et aux accidents du travail (indemnités journalières). En outre, tous les pays n'appliquent pas nécessairement les mêmes conventions comptables, certains classant par exemple les hôpitaux publics hors des administrations publiques.

Les dépenses par sous-secteurs (État, Odac, administrations publiques locales et administrations de sécurité sociale) présentées ici sont consolidées : elles excluent tous les transferts à destination d'autres administrations publiques.

### Dépenses pré-engagées

Cette définition recouvre les postes de dépenses de consommation suivants :

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

### Dette nette

Dette publique notifiée diminuée des dépôts, crédits et titres de créances négociables (évalués à leur valeur de marché) détenus par les administrations publiques sur les autres secteurs (entreprises, ménages, etc.).

## **Dette publique au sens de Maastricht (ou dette publique notifiée)**

Cohérente avec les comptes nationaux financiers, elle diffère du total du passif brut des administrations publiques car :

- elle exclut certains instruments de dette, essentiellement les crédits commerciaux et autres délais de paiement ;
- elle est consolidée : les dettes dont le créancier appartient au champ des administrations publiques sont exclues ;
- enfin, elle est évaluée en valeur nominale, c'est-à-dire à la valeur de remboursement effective et non à la valeur de marché comme cela se fait dans les comptes nationaux.

## **Emploi en comptabilité nationale**

En comptabilité nationale, tous les types d'emploi (salarié, non salarié) sont comptabilisés et chaque personne compte pour un emploi dit « **en personne physique** », quel que soit son temps de travail et même s'il est très réduit. La notion d'**emploi intérieur** correspond à l'emploi généré par l'économie sur le territoire, en métropole et dans les Drom (y compris Mayotte). Les estimations intègrent les non-résidents travaillant sur le territoire économique (frontaliers ou saisonniers venant en France), mais excluent les résidents travaillant à l'étranger.

Pour tenir compte de façon plus précise de la force de travail mobilisée par l'économie française, il faut recourir à la notion d'« **équivalent temps plein** », qui prend notamment en compte le temps partiel : deux personnes travaillant à mi-temps sont par exemple comptabilisées pour un seul équivalent temps plein. À l'inverse, la multi-activité et les corrections pour travail non déclaré tendent à relever les effectifs en équivalent temps plein. Au total, le nombre d'emplois en équivalent temps plein est inférieur à l'emploi comptabilisé en personnes physiques.

## **Empreinte carbone**

L'empreinte carbone d'un pays comptabilise l'ensemble des émissions des gaz à effet de

serre induites par la consommation intérieure de biens et services, qu'elles soient produites dans le pays ou importées. Elle exclut les émissions liées à la fabrication des produits et services exportés.

## **Endettement des agents non financiers résidents**

Il s'agit ici d'un agrégat large de l'endettement des agents non financiers résidents, englobant l'ensemble des engagements contractés sous forme d'emprunts auprès des institutions financières (institutions financières monétaires et autres intermédiaires financiers), résidentes et non résidentes, et sous forme de titres de créance émis sur les marchés de capitaux, en France comme à l'étranger. Les encours de titres de créance sont comptabilisés à leur valeur nominale.

Pour les administrations publiques (APU), c'est l'encours de la dette notifiée par la France à la Commission européenne (dite « dette au sens de Maastricht ») qui est présenté. La dette au sens de Maastricht est consolidée : les dettes entre sous-secteurs des APU en sont exclues. Ici, la présentation ne comprend ni les prêts entre agents non financiers résidents, ni les crédits commerciaux, ni les prêts entre affiliés. Les financements par émissions d'actions n'apparaissent pas non plus, car ils ne constituent pas une dette mais un droit de propriété.

## **Enquête Emploi en continu**

Enquête auprès des ménages, qui porte sur les personnes de 15 ans ou plus vivant en France (hors Mayotte et collectivités d'outre-mer). Chaque trimestre, près de 60 000 logements répondent à l'enquête (sont exclues du champ de l'enquête les communautés : foyers, cités universitaires, hôpitaux, prisons), soit un peu plus de 100 000 personnes de 15 ans ou plus. Cet échantillon est partiellement renouvelé chaque trimestre. La collecte a lieu en continu durant toutes les semaines de l'année. L'enquête Emploi est la seule source permettant de mesurer l'activité,

l'emploi et le chômage selon les principes définis par le Bureau international du travail (BIT). Le taux de chômage est estimé avec une précision de +/- 0,3 point.

### Équivalent temps plein

Voir **Emploi**.

### Excédent brut d'exploitation (EBE)

Solde du compte d'exploitation. Il est égal à la valeur ajoutée, diminuée de la rémunération des salariés, des autres impôts sur la production et augmentée des subventions d'exploitation.

### FAB (franco à bord)

Désigne une marchandise dont la valeur à l'importation est évaluée au passage à la frontière du pays d'origine à l'exclusion des coûts de transport et d'assurance entre la frontière du pays d'origine et celle du pays importateur. Lorsque ces coûts sont inclus, les importations sont valorisées CAF (« coûts, assurance, fret »). Les exportations sont toujours mesurées FAB. La correction CAF-FAB pour les importations n'est disponible que globalement, et pas pour chaque poste isolément.

### Institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)

Elles regroupent l'ensemble des unités privées dotées de la personnalité juridique qui produisent des biens et services non marchands au profit des ménages. Leurs ressources principales proviennent de contributions volontaires en espèces ou en nature effectuées par les ménages en leur qualité de consommateurs, de versements provenant des administrations publiques, ainsi que de revenus de la propriété.

### Intermédiaires financiers hors sociétés d'assurance (IF)

Ils regroupent, pour l'essentiel, la Banque de France, les établissements de crédit et les fonds d'investissement (organismes de

placement collectif monétaires, non monétaires et assimilés).

La comptabilité nationale distingue deux composantes de la production des IF : d'une part, la **production facturée**, c'est-à-dire essentiellement les commissions ; d'autre part, la production de **services d'intermédiation financière indirectement mesurés** (Sifim), correspondant aux marges d'intérêt perçues à l'occasion des opérations de crédit et de dépôt réalisées par les banques avec leur clientèle.

### Intérêts ajustés des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim)

En comptabilité nationale, l'ajustement consiste à retraiter les intérêts bruts, tels qu'ils apparaissent dans le compte de résultat des intermédiaires financiers (IF), de façon à isoler la composante de Sifim et à enregistrer cette dernière dans le compte de production.

### Investissement en actifs incorporels

Il inclut essentiellement les dépenses de recherche et développement et transferts technologiques (achats de brevets et licences), les dépenses en logiciels et les dépenses de prospection minière.

### Marge globale d'intermédiation

Correspond à la somme des marges d'intermédiation sur les crédits et sur les dépôts.

### Parités de pouvoir d'achat (PPA)

Taux qui permettent de convertir toutes les monnaies dans une monnaie commune, le standard de pouvoir d'achat (SPA), qui a le même pouvoir d'achat dans chaque pays. L'agrégat de référence est le PIB, mais les indices de volume par habitant peuvent être évalués pour tous les agrégats. Les indices de prix et de volume sont calculés par rapport à une base 100 représentant la moyenne de l'Union européenne à 28.

## **Part de marché relative de la France**

Rapport des exportations totales françaises de biens et services aux exportations mondiales de biens et services.

## **Patrimoine national**

Patrimoine des résidents sur le territoire national. Il est composé du patrimoine non financier et du patrimoine financier net, à la fois solde des créances et dettes vis-à-vis de l'extérieur et solde des actifs et passifs financiers détenus au niveau national. Dans le compte de patrimoine, on distingue la valeur des bâtiments de celle des terrains qui les supportent. L'évolution des prix des bâtiments suit l'indice du coût de la construction et l'ensemble bâtiments plus terrains bâtis, l'indice de prix des logements anciens. Ce sont principalement les terrains qui supportent les variations des prix de l'immobilier.

## **Pauvreté en conditions de vie**

Désigne une situation de difficulté économique durable définie comme l'incapacité de couvrir 3 dépenses parmi les 9 de la liste suivante :

1. arriérés de paiement du loyer, d'un emprunt hypothécaire ou des factures d'eau/gaz/électricité dans les 12 derniers mois ;
2. chauffer son logement ;
3. faire face à des dépenses imprévues ;
4. consommer de la viande ou une autre source de protéines au moins tous les 2 jours ;
5. s'offrir une semaine de vacances hors du logement ;
6. posséder un téléviseur couleur ;
7. posséder un lave-linge ;
8. posséder une voiture personnelle ;
9. posséder un téléphone.

## **Pauvreté monétaire**

Part des personnes dont le niveau de vie est inférieur à 60 % du niveau de vie médian. Le niveau de vie est lui-même égal au revenu disponible par unité de consommation.

## **Pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB)**

L'évolution du pouvoir d'achat du RDB rapporte l'évolution du RDB à celle du prix de la dépense de consommation des ménages.

## **Produit intérieur net (PIN)**

Mesure la production agrégée des agents économiques résidents au cours de la période (PIB), nette de la consommation de capital fixe (CCF), qui correspond au coût d'usure et d'obsolescence du capital au cours de la même période. De même, le revenu disponible net s'obtient en déduisant la CCF du revenu disponible brut. Il est préférable de comparer les stocks de patrimoine avec des flux macro-économiques nets plutôt que bruts, car il est lui-même un stock net.

## **Ratios d'endettement**

Leur suivi permet d'apprécier l'adéquation des financements obtenus sous forme d'emprunts par les agents économiques aux évolutions de l'économie réelle. La répartition par instruments des financements obtenus (crédits, titres de créance) fournit des indications sur les substitutions réalisées entre les différentes formes d'endettement.

## **Revenu arbitrable**

Il est obtenu après déduction des dépenses pré-engagées du revenu disponible.

## **Revenu disponible ajusté des ménages**

Revenu disponible augmenté des transferts sociaux en nature, contreparties des consommations individualisables incluses dans les dépenses des administrations publiques et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

## **Revenu disponible brut (RDB)**

Revenu à la disposition des ménages pour la consommation et l'épargne une fois déduits

les prélèvements sociaux et fiscaux. Il comprend les revenus d'activité (rémunération des salariés et revenus d'entreprise des entrepreneurs individuels), les revenus de la propriété (dividendes, intérêts et loyers), les prestations sociales autres que des transferts sociaux en nature (pensions de retraite, indemnités de chômage, allocations familiales, minima sociaux, etc.), les autres transferts courants (notamment les indemnités d'assurance nettes des primes), diminués des impôts et cotisations sociales versés par les ménages.

### **Revenu national brut (RNB)**

Mesure l'ensemble des revenus primaires perçus par les agents résidant sur le territoire national tandis que le PIB mesure l'ensemble des revenus générés dans l'année par l'activité économique sur le territoire national. Il est obtenu en ajoutant au PIB le solde (positif ou négatif) des flux de revenus du travail et de la propriété, d'impôts et de subventions sur la production avec le reste du monde.

### **Revenus de la propriété**

Revenus que reçoit le propriétaire d'un actif financier ou d'un actif corporel non produit en échange de sa mise à la disposition d'une autre unité institutionnelle. Ils comprennent notamment les dividendes versés par les sociétés, les intérêts sur emprunts et obligations, ainsi que les revenus de contrats d'assurance-vie.

### **Revenus du patrimoine**

Ils regroupent, d'une part, les revenus de la propriété, d'autre part, les revenus immobiliers qui comprennent les revenus locatifs reçus par les bailleurs, mais aussi des revenus imputés aux propriétaires occupant leur propre logement (loyers imputés).

### **Secteur des sociétés d'assurance**

Regroupe toutes les sociétés, hors organismes de sécurité sociale, dont les activités recouvrent la protection contre divers risques

(décès, invalidité, santé, dommages corporels, dommages aux biens, etc.), la constitution d'une épargne (assurance-vie) ainsi que la réassurance. Il inclut par ailleurs les opérations réalisées par la Coface (Compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur) pour le compte de l'État français. Les sociétés d'assurance classique reçoivent des primes et versent des indemnités tandis que les sociétés d'assurance sociale privée reçoivent des cotisations et versent des prestations. En comptabilité nationale, le service produit par les sociétés d'assurance est mesuré comme la somme des primes (ou cotisations) et des revenus de placement des réserves, diminuée des indemnités attendues ou des prestations dues. Dans le cas de l'assurance-vie, cette définition intègre les décalages temporels entre le versement des cotisations par les épargnants et le bénéfice qu'ils en tirent (à la clôture du contrat) en tenant compte des provisions financières que la société d'assurance doit réglementairement constituer.

### **Services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim)**

Ils représentent la part des services rendus par les intermédiaires financiers qui n'est pas facturée à la clientèle. Pour ces services, les intermédiaires financiers se rémunèrent en prenant une marge de taux d'intérêt sur les dépôts de leurs clients et sur les prêts (crédits) qu'ils leur accordent.

### **Solde commercial**

Expression qui désigne la différence entre les exportations et les importations de biens (donc à l'exclusion des services) en valeur, mesuré FAB-FAB. (voir **FAB – franco à bord**). Quand le solde est négatif, on parle de déficit commercial.

### **Solde touristique**

Différence entre les dépenses des ménages non résidents en France et celles des ménages résidents à l'étranger.

### **Sorties précoces du système scolaire (en %)**

Elles sont mesurées par la proportion de jeunes de 18-24 ans qui ne poursuivent pas d'études ni de formation et n'ont ni certificat d'aptitude professionnelle (CAP), ni brevet d'études professionnelles (BEP), ni diplôme supérieur.

### **Taux d'autofinancement**

Rapport de l'épargne brute à la formation brute de capital fixe.

### **Taux de change effectif nominal (respectivement réel) de la France**

Il est calculé en agrégeant les parités nominales (respectivement déflatées par les prix à la consommation) des monnaies de 23 pays de l'OCDE avec la même pondération que celle utilisée pour le calcul de la compétitivité-coût et prix.

La compétitivité-prix française s'améliore lorsque les prix français progressent moins vite que les prix étrangers exprimés en une monnaie commune, que ce soit en raison d'une moindre inflation, d'une dépréciation nominale ou d'une combinaison de ces deux facteurs. Une situation où la compétitivité-coût se détériore et où la compétitivité-prix reste stable peut traduire un effort de compression des marges plus important de la part des exportateurs français.

### **Taux de couverture du commerce extérieur**

Rapport entre les exportations et les importations **FAB**.

### **Taux de croissance annuel crédits aux ménages**

En pourcentage de l'année N, rapport entre le flux de l'année N et l'encours observé à la fin de l'année N-1.

### **Taux d'investissement**

Rapport de la formation brute de capital fixe à la valeur ajoutée.

### **Taux de marge**

Rapport de l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée.

### **Titres de créance**

Désignent les bons du Trésor (BTF et BTAN), les titres de créance négociables émis sur le marché français (billets de trésorerie, certificats de dépôt, bons à moyen terme négociables), le *commercial paper* émis à l'étranger, ainsi que les *Euro medium term notes* (EMTN) et les obligations, dont les obligations assimilables du Trésor (OAT). Au sein des titres de créance, les titres à court terme sont les titres d'échéance initiale inférieure ou égale à un an et les titres à moyen et long terme, ceux dont l'échéance à l'émission est supérieure à un an. Pour ces derniers, les émissions des groupes bancaires acquises par ces mêmes groupes sont exclues des statistiques présentées dans le présent ouvrage.

### **Transferts privés**

En comptabilité nationale, tous les transferts entre résidents appartenant à un même secteur institutionnel, qu'il s'agisse de transferts d'argent (pensions alimentaires, aides financières) ou d'achats/ventes de biens d'occasion (automobiles, vêtements, électroménager) sont neutres et ne font pas l'objet d'évaluations. Dans le cadre de la décomposition du compte des ménages par catégorie, il ne peut plus en être de même, car ces transferts ne sont pas uniformément répartis entre les ménages. Des flux de revenus désignés par le terme « transferts privés » ont donc été introduits. Il s'agit de transferts monétaires uniquement. Les transferts en nature en sont exclus : ainsi, la somme qu'un étudiant reçoit de ses parents

pour payer son loyer est incluse mais pas la somme que représente le loyer si les parents le payent directement au propriétaire. Les héritages et donations sont également hors champ des transferts privés.

### **Unités de consommation**

Système de pondération attribuant un coefficient à chaque membre du ménage et permettant de

comparer les niveaux de vie de ménages de tailles ou de compositions différentes. Pour cela, on utilise une mesure du revenu corrigé par unité de consommation à l'aide d'une échelle d'équivalence. L'échelle actuellement utilisée par l'Insee retient la pondération suivante :

- 1 UC pour le premier adulte du ménage ;
- 0,5 UC pour les autres personnes de 14 ans ou plus ;
- 0,3 UC pour les enfants de moins de 14 ans.

## Dans la même collection

### Parus

Tableaux de l'économie française, édition 2018  
Formations et emploi, édition 2018  
Les revenus et le patrimoine des ménages, édition 2018  
Emploi, chômage, revenus du travail, édition 2018

### À paraître

Les entreprises en France, édition 2018  
France, portrait social, édition 2018

**Imprimerie JOUVE – 1, rue du Docteur Sauvé – 53100 Mayenne**

**Dépôt légal : octobre 2018**