

Retour sur 2002

Michel Devilliers

Département de la conjoncture

Briec Monfort

Jean-François Ouvrard

Division croissance et politiques macroéconomiques

La reprise attendue après le fort ralentissement de 2001 ne s'étant pas concrétisé, l'année 2002 a enregistré une croissance faible (1,2%). Il est vrai que l'environnement européen a été décevant, en raison de la faiblesse particulière de l'Allemagne. De nouveaux chocs extérieurs (hausse du pétrole, chute des bourses et, en fin d'année, hausse de l'euro) ont conforté l'attentisme des entrepreneurs (cf. graphique 1). Dans ce contexte, la demande des ménages a assuré un socle à la croissance, car l'augmentation du pouvoir d'achat a encore été forte. La progression régulière du chômage, malgré une augmentation, certes très ralentie, de l'emploi, est restée suffisamment lente pour ne pas modifier nettement le comportement de consommation des ménages. On trouvera dans les fiches de cette note de conjoncture une description détaillée par domaines de l'année 2002. Aussi ne soulignera-t-on ici que quelques traits saillants de l'année écoulée, en s'appuyant sur des graphiques et sur une relecture de l'année avec le modèle macro-économique Mésange.

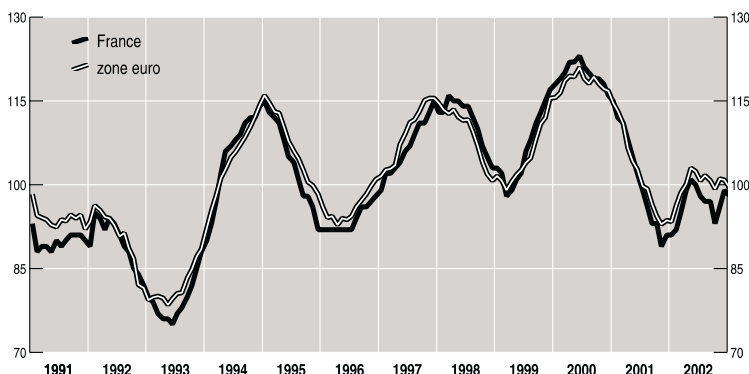
Une croissance faible

Appréciée en moyenne annuelle, la croissance de 2002 (+1,2%) apparaît en net retrait des années précédentes ; elle est la plus faible depuis 1996 (cf. graphique 2). La prise en compte du glissement annuel amène à nuancer ce constat : il est en 2002 supérieur (+1,6% contre seulement +0,3%) à celui de 2001 année dont la croissance en moyenne annuelle (+1,8%) résultait principalement des effets d'acquis. L'analyse comptable des différents postes de la demande est

très éclairante : elle montre que l'augmentation du PIB repose très largement sur l'augmentation de la consommation des ménages (+1,8%). Par contre l'investissement stagne (-0,5%), et les exportations ne progressent que faiblement, comme les importations. Comme en 2001, la contribution des stocks à la croissance est nettement négative (cf. graphique 3). On ne remarque pas d'évolutions infra-annuelles très significatives. Certes la croissance du premier trimestre a été un peu supérieure (+0,7%) à celle des au-

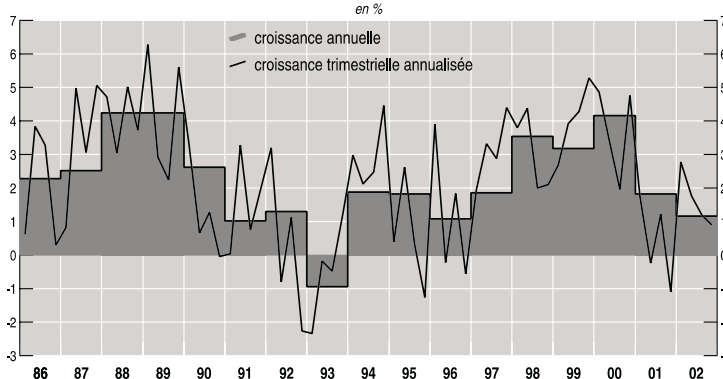
1

INDICATEURS SYNTHETIQUES DANS L'INDUSTRIE

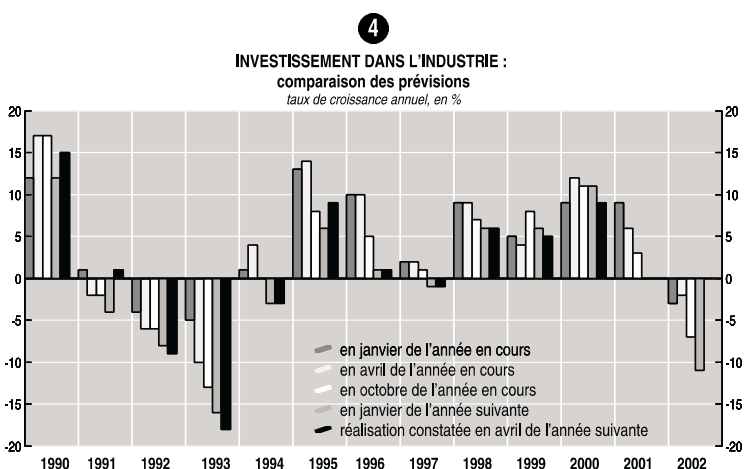
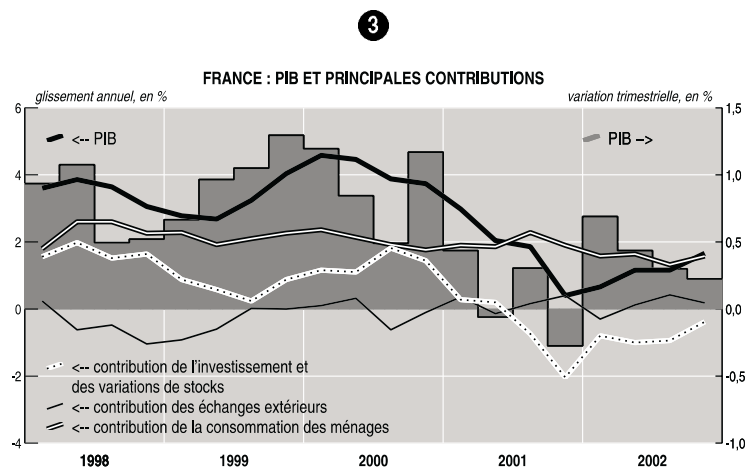


2

PIB : CROISSANCES ANNUELLE ET TRIMESTRIELLE



tres. Mais on doit surtout y voir une compensation du recul du PIB au quatrième trimestre de 2001. Le choc psychologique lié aux événements du 11 septembre avait entraîné une forte contraction des investissements et des stocks. Les évolutions positives de ces deux postes au premier trimestre de 2002 traduisent une brève correction de ce qu'il y avait d'excessif dans cet ajustement. Elle est suivie d'un retour immédiat à un comportement restrictif. Celui-ci s'explique d'abord par la dégradation de la situation financière des entreprises. Au recul du taux de marge, qui se poursuit en 2002 est venu s'ajouter les effets de la chute des bourses, liée au dégonflement de la « bulle internet » et à un mouvement de défiance envers la sincérité des comptes des entreprises (affaire Enron) qui ont conduit à un durcissement des conditions de financement. L'attentisme des entreprises, bien visible dans les résultats de l'enquête sur les investissements dans l'industrie (cf. graphique 4), où on voit les entrepreneurs conserver des projets d'investissement, mais en reporter tout au long de l'année la



UNE RELECTURE DE L'ANNÉE 2002 AVEC LE MODÈLE MACRO-ÉCONOMÉTRIQUE MÉSANGE...

... met en exergue l'impact défavorable de la révision à la baisse des anticipations des agents économiques.

La croissance a été plus faible en 2002 que ce qui pouvait être anticipé au début de l'année. Après une fin d'année 2001 marquée par un ralentissement sensible, plusieurs signes au début 2002 pouvaient faire espérer une reprise qui aurait porté le PIB sur un rythme de progression de +2%. Les chocs extérieurs survenus en cours d'année (croissance plus faible de la demande mondiale, appréciation de l'euro...) n'expliquent que partiellement la croissance du PIB de +1,2% qui a été observée en 2002. En effet, une simulation à l'aide d'un modèle macro-économétrique, en supposant les comportements des agents inchangés et en prenant en compte les variables exogènes extérieures, donnerait spontanément une croissance pour l'année 2002 de +1,9% et une contribution plus forte de presque tous les postes de la demande. L'écart entre cette simulation et les évolutions observées conduit à faire l'hypothèse que l'ensemble des agents économiques, ménages et entreprises, ont révisé de manière sensible leurs anticipations et ont adopté un comportement prudent.

Le modèle utilisé pour cet exercice est le modèle Mésange, élaboré par la Direction de la Prévision avec la collaboration de l'Insee. Assis sur les comptes nationaux trimestriels publiés selon le Système Européen des Comptes (SEC 95), il comprend environ 450 équations comptables et une quarantaine d'équations économétriques à correction d'erreurs qui décrivent les principaux comportements économiques des agents : décisions de consommation des ménages, d'investissement des entreprises, de formation des stocks, détermination des prix, etc. La majorité des équations sont estimées sur la période 1978-1999. Pour chacune des principales variables d'intérêt (composantes de la demande et emploi), on s'intéresse à l'écart entre l'évolution observée et celle qui est explicable par les principaux déterminants économétriques de cette variable au sein du modèle.

La forte différence de 0,7 point entre la prévision du PIB par le modèle et la croissance observée en 2002 provient d'erreurs de prévision spécifiques sur chaque variable mais aussi d'effet de bouclage et d'effet multiplicateur, une prévision plus optimiste sur la consommation entraînant une demande plus élevée, plus de salaires distribués et en retour plus de consommation. On s'inté-

RELECTURE DE L'ANNÉE 2002 AVEC LE MODÈLE MACRO-ÉCONOMÉTRIQUE MÉSANGE

resse ici à l'erreur de prévision spécifique à chaque équation, en prenant comme déterminant les variables observées en 2002. L'exercice consiste donc moins dans une simulation alternative, que dans l'évaluation du caractère inhabituel des comportements des agents.

Dans le modèle, la consommation des ménages est déterminée par le revenu disponible brut réel, le taux d'intérêt réel, le taux de chômage et la richesse. Le revenu disponible réel ou pouvoir d'achat a fortement progressé en 2002, de +3,2%, grâce notamment à la progression des prestations sociales qui contribuent pour +1,1 point de croissance et à la baisse des impôts, qui contribuent pour +0,4 point de croissance, alors qu'ils contribuaient négativement les années précédentes. La contribution des salaires bruts est en revanche nettement plus faible, à +1,3 point contre +2,4 les deux années précédentes, tandis que celle des revenus de placement devient négative. Ce maintien de la croissance du revenu réel à un rythme proche de son rythme antérieur aurait contribué pour +2,8 points à la croissance de la consommation. De même, la baisse des taux d'intérêt réel, qui conduit les agents à diminuer leur épargne et à consommer davantage, contribuerait pour +0,1 point à la croissance de la consommation. L'effet richesse aurait contribué positivement en 2002 à soutenir la consommation, même si à +0,6 point, son ampleur est moindre que les années précédentes. Enfin, l'accroissement du chômage aurait contribué à hauteur de -0,6 point à la croissance de la consommation. L'équation de consommation prend enfin en compte l'effet du vieillissement de la population sur le niveau agrégé d'épargne : la déformation de la structure par âge de la population, notamment la baisse de la proportion des ménages plus jeunes qui épargnent moins, et l'augmentation de l'effort d'épargne au fur et à mesure que progresse la durée de vie entraînent une augmentation transitoire de l'épargne agrégée. Cet effet démographique aurait contribué à réduire la croissance de la consommation de -0,4 point en 2002. Sur la base de ces déterminants, le modèle Mésange donne donc une progression de la consommation supérieure à celle de +1,8% enregistrée en 2002 : la part des termes inexpliqués est en effet de -0,7 point. On peut penser que la dégradation des anticipations a conduit les ménages à un comportement plus prudent que celui prévu par le modèle.

Le comportement des entreprises semble présenter ce même phénomène de forte révision à la baisse des anticipations, qui a entraîné un ajustement plus fort qu'en moyenne à la fois de l'investissement et des stocks. En 2002, l'investissement des entreprises (sociétés non financières et entreprises individuelles) s'est contracté de -1,3%. La baisse de la rentabilité interne, mesurée par l'excédent brut d'exploitation rapporté au capital, contribue pour +1,1 point à cette baisse. La faible progression de la demande et la baisse du coût d'opportunité de l'investissement (baisse du coût d'usage du capital en raison de la baisse des taux d'intérêt à long terme) auraient de leur côté contribué faiblement à la croissance, pour res-

Croissance annuelle

	(en %)		
	2001	2002	Différence 2002-2001
Consommation des ménages	2,7	1,8	-0,9
Contributions :			
Revenu réel	2,9	2,8	-0,1
Taux d'intérêt réel	0,0	0,1	+0,1
Chômage	-0,3	-0,6	-0,3
Richesse	1,1	0,6	-0,5
Vieillessement	-0,5	-0,4	+0,1
Résidu	-0,5	-0,7	-0,2
Investissement des entreprises	3,3	-1,3	-4,6
Contributions :			
Demande	2,1	0,3	-1,8
Rentabilité	-0,7	-1,1	-0,4
Coût d'usage	0,8	0,5	-0,3
Résidu	1,0	-1,1	-2,1

pectivement +0,3 et +0,5 point. Pour les stocks, on observe aussi une importante erreur de prévision : dans le secteur manufacturier en particulier, la baisse de -0,5% du point des stocks dans le PIB ne s'explique que partiellement pas la baisse de la demande intérieure en produits manufacturiers (qui contribue pour -0,2 point).

Le modèle prédit aussi une progression plus forte des échanges extérieurs. En particulier, l'erreur de prévision du modèle est plus forte sur le second semestre de 2002. En effet, la progression de la demande intérieure et la légère amélioration de la compétitivité des produits étrangers aurait pu conduire à des importations plus dynamiques, que ce soit dans le secteur manufacturier ou non manufacturier. Il est possible que les entrepreneurs domestiques, anticipant une baisse de la demande intérieure aient réduit leurs importations de biens d'équipement ou leurs consommations de services étrangers. Les exportations sont relativement bien expliquées par leurs déterminants habituels dans le secteur manufacturier (accélération de la demande mondiale compensée par une dégradation de la compétitivité externe) mais moins bien dans le secteur non manufacturier, où le modèle surestime la croissance des exportations. Au total la balance courante aurait été plus dégradée, ce qui aurait compensé en partie la surestimation des postes de la demande intérieure.

Dans le modèle, l'emploi est déterminé par la demande, le coût réel du travail et le progrès technique. L'emploi en équivalent temps plein dans le secteur manufacturier s'est réduit de 2,2% en moyenne annuelle. Cette réduction provient du ralentissement de la demande (la contribution de la valeur ajoutée dans le secteur manufacturier n'est que de +1,6 point contre près de +4 points en 2001) et de la progression du coût réel du travail (-1,1 point) lié au dynamisme des salaires. Le progrès technique contribue négativement pour -1,9 point. Dans le secteur non manufacturier, la progression de l'emploi en équivalent temps plein est de +1,3%, contre +2,9% l'année précédente. La progression de la demande est là aussi beaucoup moins dynamique (+0,7 point) tandis que le coût réel du travail contribue pour -0,6 point. ■

réalisation, est aussi le reflet des incertitudes sur les perspectives de l'environnement international avec des doutes sur la robustesse du res-saut d'activité américain et des interrogations devant le manque de ressort de la demande dans la zone euro.

Un contexte européen décevant

En 2002, le PIB de la zone euro n'a augmenté que de +0,8%. Les espoirs que l'Europe prendrait le relais des États-Unis qui ne semblaient plus à même de continuer de jouer le rôle de locomotive mondiale ont été fortement déçus. Les États-Unis ont effectivement connu, avec +2,4% en 2002, une croissance inférieure à leur potentiel, mais leur performance est restée nettement supérieure à celle de la zone euro. La faiblesse de la croissance européenne trouve sa source dans le manque de ressort de la demande intérieure hors stocks qui n'a progressé que de 0,3% en 2002. Il est vrai que la politique économique a été moins stimulante dans la zone euro qu'aux États-Unis. Le soutien budgétaire a été mesuré, et la Banque centrale européenne n'a baissé ses taux qu'en toute fin d'année, peut être parce que les évolutions des deux indicateurs de référence de la politique monétaire, la masse monétaire et les prix, sont restées au-dessus des seuils fixés. En effet, la masse monétaire a augmenté sur une tendance de 7%, alors que la référence est 4,5%, et le glissement de l'indice des prix harmonisés a constamment été au-dessus de 2%. L'Allemagne, dont les évolutions influencent fortement les anticipations des entrepreneurs français, a connu une croissance particulièrement faible, l'atonie de la demande des entreprises se conjuguant dans ce pays avec une stagnation de la consommation. Cette dernière a souffert de la dégradation marquée du marché du travail, qui s'est notamment traduite par un recul de l'emploi de 0,9% sur l'année, et qui a fortement pesé sur les anticipations des ménages allemands (cf. graphique 5).

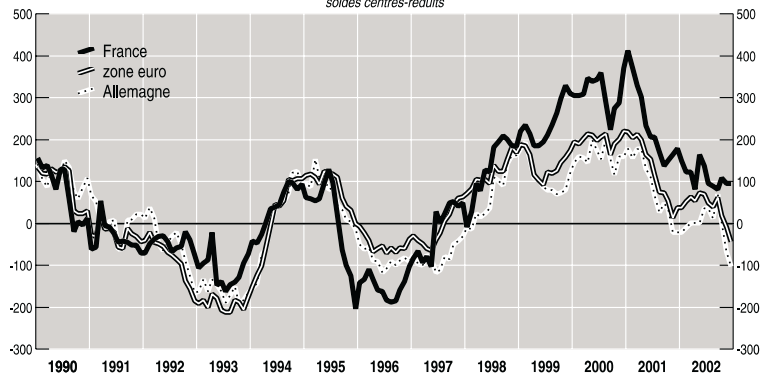
Une économie à deux régimes

Les fortes différences d'évolution entre les composantes de la demande trouvent un reflet dans une dichotomie entre les secteurs de l'économie française. D'un côté, l'industrie et le commerce de gros subissent l'atonie des exportations et des investissements (cf. graphique 6). De l'autre, le commerce de détail, les services et dans une moindre mesure les activités liées au logement profitent de la poursuite de l'augmentation de la consommation et assurent un socle à la croissance. Ainsi la croissance de la production de l'ensemble des branches est de +1,6% en 2002 alors que la production des branches manufacturières ne progresse que de +0,6%.

La dichotomie entre les secteurs se retrouve dans les évolutions de l'emploi. L'emploi des secteurs marchands non agricoles augmente de 60 000 personnes, soit +0,4% en 2002. Mais ce chiffre recouvre une augmentation de 1,5% dans le tertiaire, et 0,2% dans la construction, et une baisse de -2,1% dans l'industrie. Elle est également visible sur l'évolution relative du chômage masculin et féminin. L'augmentation du chômage en 2002 (+105 000 demandeurs d'emploi) touche principalement les hommes. Ces derniers sont en effet frappés par la dégradation de l'emploi industriel alors que les femmes bénéficient de la relative bonne tenue de l'emploi tertiaire où elles sont traditionnellement plus présentes (cf. graphique 7).

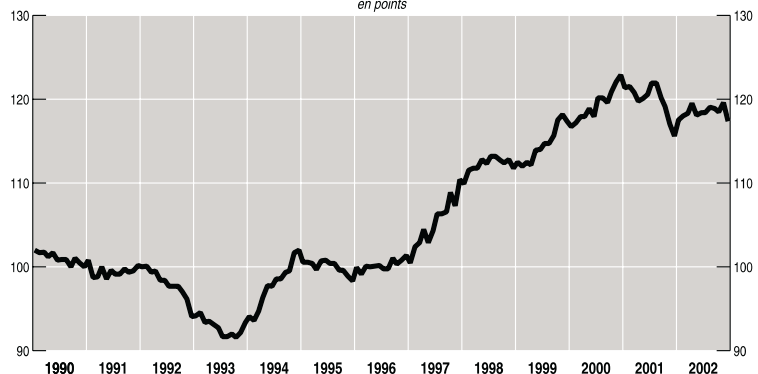
5

ZONE EURO : INDICATEURS DE CONFIANCE DES MENAGES
soldes centrés-réduits



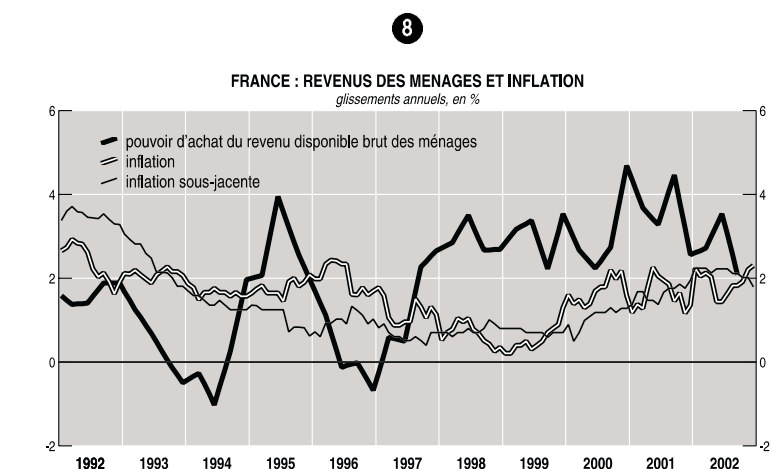
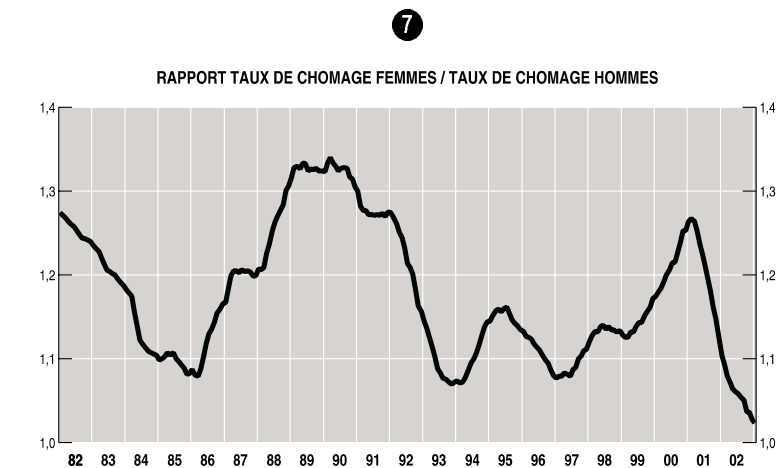
6

INDUSTRIE MANUFACTURIERE EN FRANCE :
indice de la production industrielle (IPI)
en points



Une inflation stabilisée

La comparaison de l'augmentation des prix en 2002 (+2,3%) avec celle de 2001 (+1,4%) est trompeuse. En fait, l'inflation sous-jacente n'a que peu varié entre décembre 2001 (+2,0%) et décembre 2002 (+1,8%), montant à 2,2% au premier semestre et adoptant un profil déclinant au second (cf. graphique 8). Une question soulevée tout au long de l'année passée a été l'impact sur l'évolution des prix du passage à l'euro. Rétrospectivement, l'impact stricto-sensu, c'est-à-dire celui lié à la conversion des prix pour aller vers des prix psychologiques en euro a été faible (0,1 à 0,2 point), mais avec des effets très contrastés suivant les secteurs. Ainsi, sur l'année 2002, l'impact aurait été de 0,6 point à la hausse sur les prix des services, mais de 0,9 point à la baisse sur ceux des biens durables. En dehors de l'effet lié à l'introduction de l'euro, trois éléments ont eu une influence haussière en 2002, dans un contexte de croissance lente et de redressement progressif de l'euro plutôt favorable à la désinflation : une forte hausse des produits alimentaires en début d'année, pour des raisons climati-



ques, une remontée des cours du pétrole, et une progression rapide des prix de certains services avec

notamment les augmentations de tarifs de santé et l'accélération des loyers. ■