

Prix à la consommation

Depuis avril 2015, les prix à la consommation augmentent à nouveau (+0,1 % sur un an en avril, +0,3 % en mai), après trois mois consécutifs de baisse. L'inflation d'ensemble s'élèverait encore d'ici la fin de l'année, à +0,6 % en décembre 2015, essentiellement du fait du renchérissement de l'énergie, consécutif au rebond du cours du pétrole.

L'inflation « sous-jacente » serait quasi stable d'ici fin 2015 : +0,4 % en décembre 2015, après +0,6 % en mai.

L'inflation est à nouveau positive depuis avril

Depuis début 2012, l'inflation a régulièrement baissé en France comme dans la zone euro. Elle est inférieure à +1,0 % (en glissement annuel) depuis l'été 2013 et est même passée en territoire négatif au premier trimestre 2015. Du fait d'un rebond des prix de l'énergie, l'inflation est à nouveau légèrement positive depuis avril 2015 (graphique 1). D'ici la fin de l'année, elle augmenterait encore légèrement (+0,6 % en décembre 2015).

L'inflation sous-jacente¹, en baisse presque continue depuis la mi-2012, serait quasiment stable à l'horizon de la prévision, à +0,4 % en

décembre 2015, après +0,6 % en mai. Si la faiblesse du taux d'utilisation des capacités de production et le niveau élevé du chômage continuent de limiter les pressions inflationnistes, la hausse du prix des importations – liée à la dépréciation passée de l'euro et au rebond du Brent – renchérit les produits manufacturés. La probabilité que l'inflation sous-jacente soit négative en décembre 2015 est estimée à moins de 10 % (graphique 2) ; en décembre 2014, la probabilité équivalente pour juin 2015 avait été estimée à 30 %².

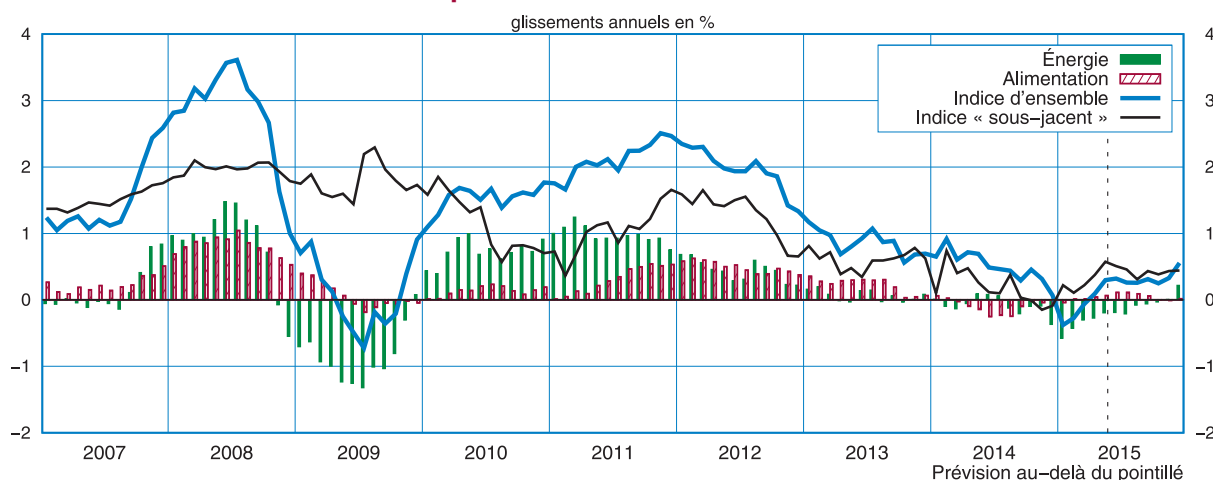
L'inflation énergétique se redresse

Après un point bas en janvier 2015 (-7,1 %) dans le sillage de la chute du cours du pétrole, l'inflation énergétique s'est redressée en mai (-2,4 %). Sous l'hypothèse d'un prix du baril de Brent stable autour de 58,0 € (65 \$) en prévision, le glissement annuel des prix de l'énergie se redresserait encore d'ici la fin de l'année (+2,7 % en décembre 2015). La possible hausse des tarifs d'électricité en août contribuerait également au renchérissement de l'énergie, mais cette hausse serait limitée par le repli des tarifs du gaz, dont les coûts d'approvisionnement baisseraient d'ici la fin de l'année.

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

(2) « Le risque d'inflation négative est réel mais il ne préjuge pas d'une entrée en déflation », Note de conjoncture, décembre 2014.

1 - Les prix à la consommation en France



Source : Insee

Quasi-stabilité de l'inflation alimentaire

Dans un contexte de « guerre des prix » dans la grande distribution, la hausse des prix des matières premières alimentaires importées depuis début 2014 ne se diffuserait que modérément aux prix des produits alimentaires (hors frais). De plus, le cours du lait a nettement reculé, en partie en raison de la suppression des « quotas laitiers » au 1^{er} avril 2015 et de l'engorgement du marché européen du fait de l'embargo russe. Les prix de l'alimentation hors produits frais continueraient ainsi de baisser d'ici la fin de l'année, à -0,2 % sur un an en décembre, après -0,5 % en mai (*tableau*).

Au premier semestre 2014, l'offre de fruits et légumes frais avait été stimulée par des conditions climatiques favorables, amenant les prix à un niveau particulièrement bas. En l'absence de choc climatique sur la production des produits frais, le glissement annuel dans ce secteur resterait haut en juin (+8,2 %, après +6,4 % en mai), puis diminuerait progressivement (+1,9 % en décembre 2015).

Au total, l'inflation alimentaire resterait légèrement positive d'ici fin 2015, à +0,1 % en décembre, après +0,4 % en mai.

La baisse des prix des produits manufacturés se poursuivrait sur le même rythme

En mai 2015, les prix des produits manufacturés ont reculé de 0,7 % sur un an, la baisse s'étant atténuée depuis fin 2014 (-1,2 %) : les prix des importations ont en effet rebondi, portés par le sursaut du Brent et la dépréciation passée de

l'euro. Cette baisse se poursuivrait au même rythme d'ici la fin de l'année (-0,7 % en décembre 2015). En particulier, le faible taux d'utilisation des capacités de production et le haut niveau du chômage continueraient de limiter les pressions inflationnistes.

Les prix de l'habillement-chaussures, en particulier, seraient quasi stables d'ici la fin de l'année : au-delà des à-coups dus notamment au changement de législation des soldes³, ils reculeraient de 0,1 % sur un an en décembre 2015, après 0,0 % en mai.

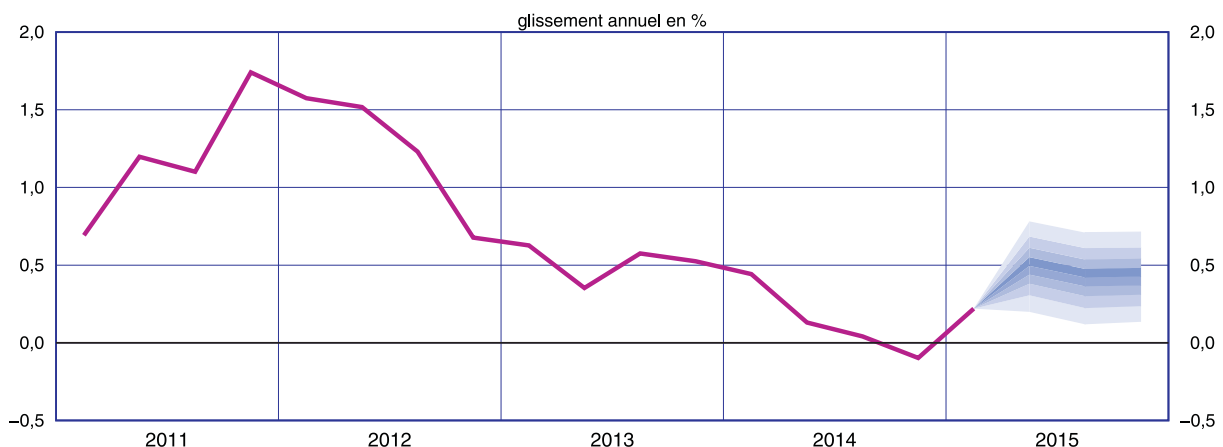
Les prix des biens de santé continueraient de baisser d'ici fin 2015, de -3,1 % sur un an en décembre, comme en mai. Ce recul serait imputable d'une part aux mesures de modération inscrites dans la loi de financement de la sécurité sociale pour 2015, d'autre part à la baisse des prix des lunettes et lentilles, sous l'effet de la loi « Consommation » de mars 2014.

L'inflation des services diminuerait

Les prix des services ralentiraient d'ici la fin 2015 (de +1,3 % sur un an en mai 2015 à +1,0 % en décembre), pour quasiment tous les produits de ce secteur. En particulier, les loyers fléchiraient par indexation sur l'évolution passée de l'indice de référence des loyers, et les prix des transports seraient tirés à la baisse par la mise en place du « Passe Navigo toutes zones » en Île-de-France en septembre prochain. ■

(3) Extension du nombre de jours de soldes fixes de 5 à 6 semaines et suppression des soldes flottants.

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



Note de lecture : Le graphique des risques retrace, autour de la prédiction centrale, 80 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 20 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes ; immédiatement au-dessus et en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 40 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 80 %.

Source : Insee

Tableau

Les prix à la consommation

évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2015)	avril 2015		mai 2015		juin 2015		décembre 2015		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2014	2015
Alimentation (16,6 %)	0,3	0,0	0,4	0,1	0,7	0,1	0,1	0,0	-0,6	0,2
Produits frais (2,1 %)	6,2	0,1	6,4	0,1	8,2	0,2	1,9	0,0	-4,1	4,7
Hors produits frais (14,5 %)	-0,6	-0,1	-0,5	-0,1	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,4
Tabac (2,0 %)	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	5,2	0,3
Produits manufacturés (25,8 %)	-0,9	-0,2	-0,7	-0,2	-0,7	-0,2	-0,7	-0,2	-0,9	-1,0
Énergie (8,2 %)	-3,4	-0,3	-2,4	-0,2	-2,3	-0,2	2,7	0,2	-0,9	-2,2
Produits pétroliers (4,2 %)	-8,2	-0,4	-6,3	-0,3	-6,4	-0,3	5,0	0,2	-4,2	-6,1
Services (47,4 %)	1,2	0,6	1,3	0,6	1,2	0,6	1,0	0,5	1,7	1,2
Loyers-eau (7,7 %)	0,9	0,1	1,0	0,1	0,9	0,1	0,8	0,1	1,5	0,9
Santé (5,7 %)	0,4	0,0	0,6	0,0	0,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,6
Transports-communications (5,1 %)	1,1	0,1	1,6	0,1	1,6	0,1	0,6	0,0	1,1	1,0
Autres services (29,0 %)	1,5	0,4	1,5	0,4	1,4	0,4	1,3	0,4	2,2	1,4
Ensemble (100 %)	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6	0,6	0,5	0,2
Ensemble hors énergie (91,9 %)	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,3	0,6	0,4
Ensemble hors tabac (98,0 %)	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6	0,6	0,4	0,2
Inflation « sous-jacente » (60,4%)¹	0,4	0,2	0,6	0,3	0,5	0,3	0,4	0,3	0,2	0,4

Prévision

ga : glissement annuel.

cga : contribution au glissement annuel.

* Indice des prix à la consommation (IPC).

(1) Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales.

Source : Insee

Salaires

En 2015, les salaires nominaux ralentiraient : +1,0 % après +1,4 % en 2014 pour le salaire nominal de base (SMB) et +1,4 % après +1,6 % pour le salaire moyen par tête (SMPT).

Du fait de la quasi-stabilité des prix en 2014 et 2015, le ralentissement serait perceptible aussi en termes réels : +0,9 % après +1,4 % pour le SMB et +1,4 % après +1,6 % pour le SMPT.

Dans les administrations publiques, le SMPT continuerait de progresser en 2015, en termes nominaux (+0,7 % en moyenne annuelle après +0,2 %), comme en termes réels (+0,7 % après +0,3 %).

Les salaires nominaux ralentiraient en 2015

En 2015, la faible inflation (+0,1 % en moyenne annuelle après 0,0 % en 2014), et un niveau encore élevé du chômage pesant sur le pouvoir de négociation des salariés, limiteraient l'augmentation des salaires. En outre, la revalorisation du Smic a été plus modeste qu'en 2014 (+0,8 % après +1,1 %).

Pour autant, au premier trimestre 2015, alors que les salaires de base (SMB)¹ ont continué de décélérer, le salaire moyen par tête (SMPT), qui couvre un champ plus large de rémunérations (primes, intéressement, heures supplémentaires), aurait fortement accéléré en termes nominaux dans les branches marchandes (+0,8 % après +0,3 %). Il stagnerait par contre coup au deuxième

trimestre (soit +0,8 % au total sur le premier semestre, après +0,6 % en seconde partie d'année 2014). Au second semestre 2015, en lien avec la faible inflation passée, le SMPT ralentirait à nouveau (+0,6 %).

Au total, en termes nominaux, le salaire mensuel de base dans les branches marchandes non agricoles serait moins dynamique en 2015 (+1,0 % en moyenne annuelle) qu'en 2014 (+1,4 %). Le salaire moyen par tête ralentirait plus modérément (+1,4 % après +1,6 % en 2014).

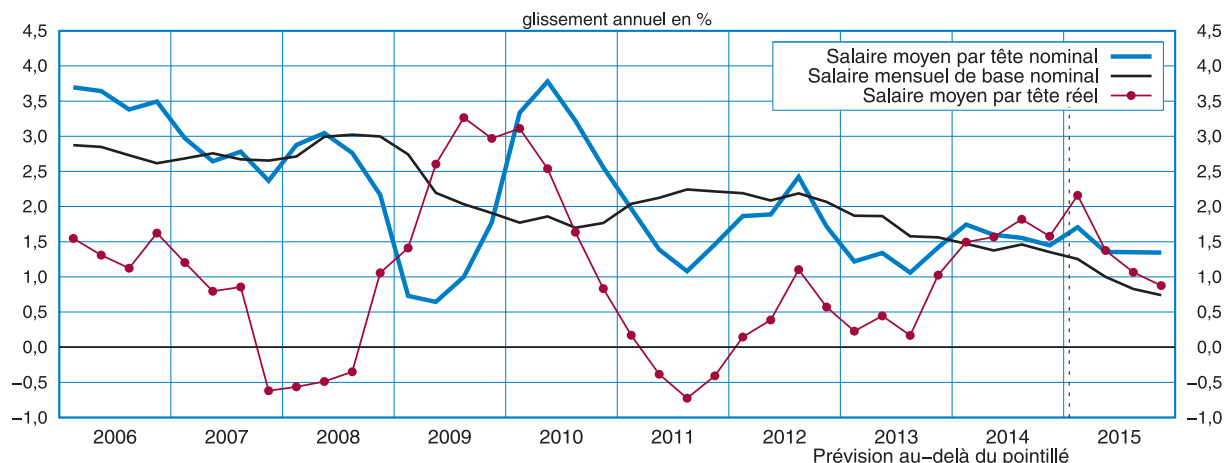
En termes réels, les salaires ralentiraient également en 2015

Avec une inflation quasi stable en moyenne en 2015, les salaires réels ralentiraient également dans les branches marchandes : +1,4 % après +1,6 % pour le SMPT et +0,9 % après +1,4 % pour le SMB.

Ce ralentissement serait de plus en plus net au cours de l'année. Au premier semestre 2015, en termes réels, le salaire moyen par tête augmenterait de 0,6 % en glissement semestriel après +0,8 % au second semestre 2014. Puis, avec une inflation qui resterait modérée au second semestre 2015, la progression des salaires réels s'atténuerait de nouveau (+0,3 % au second semestre 2015).

(1) Pour une définition des termes SMB et SMPT, cf. lexique sur le site insee.fr « Les mots de la conjoncture ».

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



Champ : secteur marchand non agricole
Source : Insee

Dans la fonction publique, les salaires nominaux continueraient d'augmenter en 2015

Dans les administrations publiques, le point d'indice est gelé depuis le 1^{er} juillet 2010. Cependant, de nouvelles grilles indiciaires sont

entrées en vigueur au 1^{er} janvier 2015, revalorisant l'indice pour les premiers échelons de certaines catégories d'agents de la fonction publique territoriale. Le SMPT dans les administrations publiques progresserait de nouveau en 2015, en termes nominaux (0,7 % après +0,2 % en 2014) comme en termes réels (+0,7 % après +0,3 %). ■

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

Données CVS	Taux de croissance trimestriels								Moyennes annuelles		
	2014				2015				2013	2014	2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Salaire mensuel de base (SMB)	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	1,7	1,4	1,0
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	0,5	0,3	0,3	0,3	0,8	0,0	0,3	0,3	1,3	1,6	1,4
Salaire moyen par tête dans les administrations publiques (APU)									0,6	0,2	0,7
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,3	0,1	0,1	0,8	0,0	0,1
SMB réel	0,1	0,5	0,5	0,3	0,4	-0,2	0,1	0,1	0,9	1,4	0,9
SMPT réel (SMNA)	0,3	0,4	0,4	0,4	0,9	-0,4	0,1	0,2	0,5	1,6	1,4
SMPT réel (APU)									-0,2	0,3	0,7

■ Préviation

Sources : Dares, Insee

Revenus des ménages

En 2015, le pouvoir d'achat du revenu des ménages continuerait d'accélérer (+1,9 % après +1,1 % en 2014), dans un contexte de stabilité globale des prix. En termes nominaux, l'accélération du revenu des ménages tient au ralentissement des prélèvements obligatoires (+1,2 % après +2,0 %) et à un rebond attendu des revenus de la propriété ; en revanche, les revenus d'activité augmenteraient au même rythme qu'en 2014 (+1,4 %).

Les revenus d'activité continueraient de progresser au même rythme en 2015

En 2015, les revenus d'activité reçus par les ménages progresseraient au même rythme qu'en 2014 (+1,4 %, *tableau 1*). La masse salariale reçue ralentirait à peine (+1,5 % après +1,6 %, *tableau 2*) comme le salaire moyen par tête. Compte tenu de l'acquis début 2015 et malgré une accélération en cours d'année, l'emploi dans les branches marchandes non agricoles continuerait de baisser légèrement en moyenne sur l'année, quasiment au même rythme qu'en 2014 (-0,1 % après -0,2 %, *graphique*). Par ailleurs, l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels bénéficierait de la reprise globale de l'activité (+0,3 % après -0,3 %).

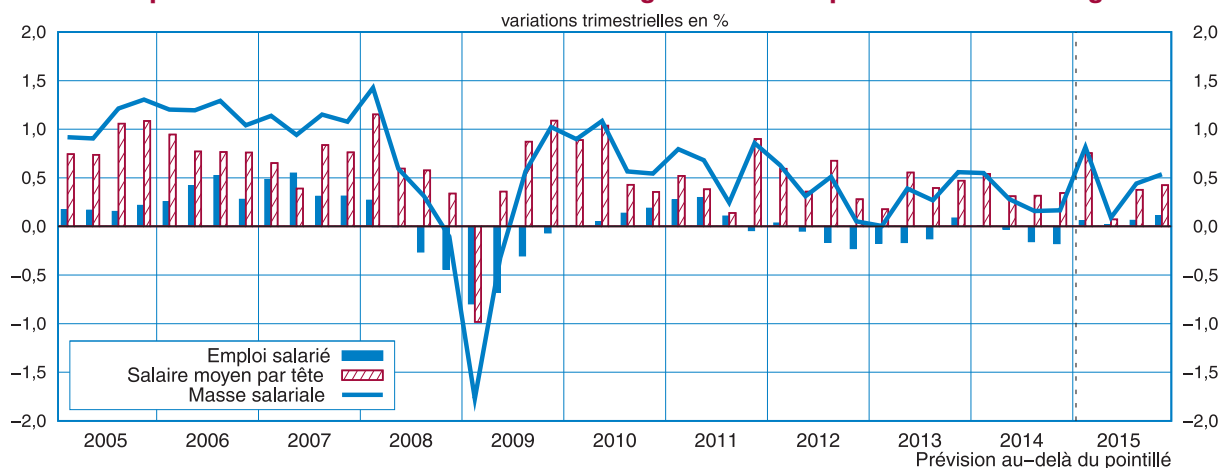
En outre, les revenus de la propriété rebondiraient en 2015 (+0,9 % après -2,2 %), du fait notamment des dividendes. Enfin l'excédent brut d'exploitation des ménages purs¹ accélérerait (+1,9 % après +0,6 % en 2014), avec la baisse des taux sur les crédits immobiliers.

Les prestations sociales accéléreraient à nouveau

En 2015, les prestations sociales en espèces reçues par les ménages augmenteraient à un rythme légèrement supérieur à celui de 2014 (+2,6 % après +2,3 %). Les prestations de sécurité sociale garderaient une croissance proche (+2,4 % après +2,3 %, *tableau 3*), compte tenu de la non-revalorisation des retraites complémentaires versées par l'Agirc-Arrco au 1^{er} avril et sous l'hypothèse d'une non-revalorisation des pensions du régime général et des régimes alignés au 1^{er} octobre 2015. Les prestations familiales baisseraient globalement en 2015, en l'absence de revalorisation au 1^{er} avril et sous l'effet des mesures de réduction de dépenses publiques, notamment la baisse des allocations familiales pour les familles les plus aisées à compter du 1^{er} juillet 2015. Les prestations d'assistance sociale resteraient très dynamiques en 2015 (+4,1 % après +3,7 %), notamment le revenu de solidarité active (RSA). Le RSA a en effet été revalorisé au 1^{er} janvier (+0,9 %), et le serait de nouveau au 1^{er} septembre (+2,0 %) dans le cadre du plan de lutte contre la pauvreté et pour l'inclusion sociale.

(1) En comptabilité nationale, l'excédent brut d'exploitation des ménages purs tient notamment compte des services de logement : la valeur ajoutée est la différence entre les loyers (réellement payés par les locataires ou imputés pour les propriétaires) et les consommations intermédiaires des propriétaires, notamment les marges bancaires sur les crédits immobiliers.

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



Source : Insee

Les prélèvements obligatoires ralentiraient

Sur l'ensemble de l'année 2015, les prélèvements obligatoires versés par les ménages ralentiraient (+1,2 % après +2,0 %), notamment les cotisations sociales des ménages (+0,8 % après +3,0 %).

En effet, dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité, les indépendants bénéficient depuis le début de l'année d'une exonération de cotisations de sécurité sociale (pour environ un milliard d'euros) ; cet effet l'emporte sur la mesure obligeant les résidents français travaillant en Suisse à désormais cotiser à la Caisse nationale d'assurance maladie française (environ 160 millions d'euros). Par ailleurs, en 2015, les impôts sur le revenu et le patrimoine des ménages progresseraient au même rythme qu'en 2014 (+1,4 %), du fait de la hausse des revenus l'an passé, et malgré la suppression de la première tranche de l'impôt sur le revenu. Les autres impôts courants progresseraient eux aussi au même rythme qu'en 2014 : l'accélération de la taxe d'habitation serait compensée par le ralentissement de l'impôt sur la fortune.

Le profil trimestriel des prélèvements obligatoires serait à nouveau heurté : les impôts sur le revenu auraient reculé début 2015 par contrecoup de leur dynamisme fin 2014 et reculeraient à nouveau au troisième trimestre, sous l'effet de la mesure supprimant la première tranche d'impôt ; s'y ajoute la baisse des cotisations des travailleurs indépendants au premier trimestre.

La plus forte hausse du pouvoir d'achat depuis 2007

En moyenne sur l'année, le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages progresserait plus rapidement en 2015 (+2,0 %) qu'en 2014 (+1,1 %) du fait du ralentissement des prélèvements obligatoires et du rebond des revenus de la propriété. Dans le même temps, l'inflation serait quasi stable (+0,1 % en 2015 après 0,0 %), de sorte que le pouvoir d'achat du RDB accélérerait lui aussi : il augmenterait de 1,9 % en 2015 (après +1,1 %), ce qui constituerait sa plus forte hausse depuis 2007. Ramené à un niveau individuel pour tenir compte des évolutions démographiques, le pouvoir d'achat par unité de consommation progresserait de 1,4 %, après +0,7 % en 2014 (*encadré*).■

Tableau 1

Revenu disponible brut des ménages

	2014				2015				2014	2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		
Revenu disponible brut (RDB) (100 %)	0,9	0,3	0,5	0,0	1,3	0,2	0,5	0,3	1,1	2,0
dont :										
Revenus d'activité (70 %)	0,5	0,3	0,2	0,2	0,6	0,2	0,4	0,4	1,4	1,4
<i>Masse salariale brute (62 %)</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,7</i>	<i>0,1</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>	<i>1,6</i>	<i>1,5</i>
<i>EBE des entrepreneurs individuels¹ (9 %)</i>	<i>0,3</i>	<i>-0,5</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,3</i>
Prestations sociales en espèces (34 %)	0,5	0,4	0,9	0,9	0,7	0,5	0,6	0,4	2,3	2,6
EBE des ménages purs (13 %)	0,2	0,1	0,2	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	1,9
Revenus de la propriété (8 %)	-1,7	0,2	-0,5	0,4	0,4	0,1	0,5	0,8	-2,2	0,9
Prélèvements sociaux et fiscaux (-25 %)	-2,0	0,2	0,0	2,4	-1,7	0,8	0,3	1,2	2,0	1,2
<i>Cotisations des ménages (-11 %)</i>	<i>0,8</i>	<i>0,7</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,5</i>	<i>3,0</i>	<i>0,8</i>
<i>Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-14 %)</i>	<i>-3,9</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,3</i>	<i>3,8</i>	<i>-2,5</i>	<i>1,2</i>	<i>0,2</i>	<i>1,7</i>	<i>1,4</i>	<i>1,4</i>
Revenus hors impôts	0,3	0,2	0,4	0,5	0,7	0,3	0,4	0,5	1,1	1,9
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)	0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1
Pouvoir d'achat du RDB	0,8	0,4	0,6	0,0	1,4	-0,2	0,3	0,1	1,1	1,9
Pouvoir d'achat par unité de consommation	0,6	0,3	0,5	-0,1	1,3	-0,3	0,2	0,0	0,7	1,4

Prévision

Note de lecture : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2014.

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

Source : Insee

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

	2014				2015				2014	2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		
Entreprises non financières (ENF) (67 %)	0,5	0,3	0,2	0,2	0,8	0,1	0,4	0,5	1,5	1,5
<i>dont : Salaire moyen par tête</i>	0,5	0,3	0,3	0,3	0,7	0,0	0,3	0,4	1,6	1,5
Entreprises financières (4 %)	0,0	0,3	-0,1	0,1	1,2	0,2	0,6	0,7	0,1	1,9
Administrations publiques (22 %)	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,2	0,3	0,3	1,7	1,4
Ménages hors EI (2 %)	-0,4	0,7	0,6	-0,3	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,3	-1,2
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	0,5	0,4	0,3	0,3	0,7	0,1	0,4	0,5	1,6	1,5
<i>dont : Secteurs concurrentiels non agricoles</i>	0,5	0,3	0,1	0,1	0,8	0,0	0,3	0,4	1,4	1,4

Prévision

Note de lecture : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2014
Source : Insee

Tableau 3
Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

	2014				2015				2014	2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4		
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	0,5	0,4	0,9	0,9	0,7	0,5	0,6	0,4	2,3	2,6
Prestations de Sécurité sociale (72 %)	0,5	0,2	0,9	0,9	0,6	0,4	0,4	0,3	2,3	2,4
Autres prestations d'assurance sociale (20 %)	0,4	0,6	0,8	0,8	0,8	0,4	0,5	0,5	2,0	2,7
Prestations d'assistance sociale (8%)	0,7	1,1	1,3	0,9	0,5	1,1	1,6	1,1	3,7	4,1
Total des prélèvements sociaux	0,8	0,5	0,5	0,6	-0,3	0,2	0,4	0,5	2,5	1,0
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	1,0	0,4	0,4	0,6	-0,5	0,2	0,4	0,5	2,6	0,8
<i>dont : Cotisations des employeurs¹ (63 %)</i>	1,0	0,4	0,4	0,6	-0,5	0,2	0,4	0,5	2,4	0,7
Cotisations des ménages (37%)	0,8	0,7	0,5	0,4	-0,4	0,2	0,4	0,5	3,0	0,8

Prévision

Note de lecture : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2014
(1) Les cotisations employeurs sont à la fois reçues et versées par les ménages en comptabilité nationale : elles n'ont donc pas d'effet sur le revenu disponible brut.
Source : Insee

Différentes mesures du pouvoir d'achat

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

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

En 2014, la croissance du nombre d'unités de consommation est estimée à 0,4 % (par comparaison, le nombre d'habitants a également augmenté de 0,4 % et le nombre de ménages a crû de 0,7 %). Sous l'hypothèse que ces tendances se poursuivent en 2015, le pouvoir d'achat par unité de consommation progresserait de 1,4 % (après +0,7 % en 2014) ; par habitant, le pouvoir d'achat augmenterait également de 1,4 %, et par ménage, de 1,2 %.

Consommation et investissement des ménages

Au premier trimestre 2015, la consommation des ménages a vivement accéléré (+0,8 % après +0,1 % au quatrième trimestre 2014). En particulier, les dépenses en énergie ont vigoureusement rebondi (+3,9 % après -1,7 %), les températures ayant retrouvé des niveaux de saison après un quatrième trimestre 2014 particulièrement doux. Les achats d'automobiles se sont également nettement redressés (+2,2 % après -0,8 %), tandis que la consommation alimentaire a légèrement ralenti (+0,1 % après +0,3 %).

Au deuxième trimestre 2015, la consommation des ménages ralentirait (+0,2 % après +0,8 %), principalement du fait des dépenses d'énergie, en repli après un vif rebond, et des dépenses en biens fabriqués. La consommation accélérerait ensuite légèrement au second semestre (+0,3 % au troisième trimestre puis +0,4 % au quatrième trimestre), stimulée par la progression du pouvoir d'achat. Sur l'ensemble de l'année 2015, la consommation accélérerait fortement : +1,6 % après +0,6 % en 2014, ce qui serait la plus forte hausse annuelle depuis 2010.

Au premier trimestre 2015, le taux d'épargne des ménages aurait augmenté de 0,5 point, à 15,6 %, avec la forte progression du pouvoir d'achat et malgré le rebond de la consommation. En lissant sur le reste de l'année ce surplus de pouvoir d'achat, le taux d'épargne baisserait un peu, atteignant 15,1 % au quatrième trimestre, soit le même niveau qu'un an auparavant. En moyenne annuelle, il s'accroîtrait de 0,3 point (15,4 % après 15,1 % en 2014).

Au premier trimestre 2015, les dépenses en énergie ont vigoureusement rebondi

Au premier trimestre 2015, la consommation des ménages a vivement accéléré (+0,8 % après +0,1 %, [tableau](#) et [graphique 1](#)), particulièrement celle en biens (+1,4 % après +0,1 %). Cette accélération résulte pour l'essentiel du net rebond des dépenses énergétiques (+3,9 % après -1,7 %). En particulier, les dépenses des ménages en énergie-eau-déchets – principalement composée du gaz et de l'électricité pour le chauffage – se sont vigoureusement redressées (+8,4 % après -3,7 %).

Dépenses de consommation et investissement des ménages

	Évolutions trimestrielles en %												Évolutions annuelles en %		
	2013				2014				2015				2013	2014	2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Dépenses totales de consommation des ménages	0,2	0,3	0,0	0,5	-0,4	0,5	0,3	0,1	0,8	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	1,6
Solde touristique	-0,5	-6,9	-5,2	-9,2	-14,2	-16,9	-16,9	-12,8	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5	-3,6	-40,6	-24,0
Services	0,0	0,5	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,3	0,4	0,5	1,0	0,7	1,1
Biens	0,5	0,0	-0,4	0,8	-1,2	0,6	0,2	0,1	1,4	0,0	0,3	0,4	-0,2	-0,2	1,9
dont															
Alimentaire (AZ-C1)	1,5	-1,0	0,3	1,1	-1,1	0,7	-0,2	0,3	0,1	0,4	0,1	0,1	0,4	0,2	0,9
Produits agricoles (AZ)	3,2	-2,5	0,8	3,5	-0,4	1,9	-1,9	-1,3	-0,8	0,4	0,4	0,4	1,9	2,0	-1,6
Produits agroalimentaires (C1)	1,1	-0,7	0,2	0,7	-1,2	0,5	0,1	0,7	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1	-0,2	1,3
Énergie (DE-C2)	2,4	1,1	-4,4	-0,6	-4,7	1,9	1,0	-1,7	3,9	-1,6	-0,4	-0,1	0,5	-5,7	2,1
Énergie, eau, déchets (DE)	5,4	0,1	-5,6	-1,2	-7,0	2,6	1,7	-3,7	8,4	-3,0	0,1	0,1	1,9	-8,8	4,6
Cokéfaction et raffinage (C2)	-0,5	2,2	-3,1	0,0	-2,2	1,1	0,3	0,4	-0,9	0,0	-0,9	-0,3	-0,9	-2,1	-0,7
Produits fabriqués (C3 à C5)	-1,2	0,3	0,8	1,1	0,3	-0,1	0,3	0,5	1,4	0,4	0,6	0,8	-1,0	1,9	2,7
Produits manufacturés (C1 à C5)	-0,2	0,2	0,1	0,8	-0,5	0,3	0,2	0,6	0,7	0,3	0,3	0,4	-0,6	0,6	1,8
Investissement des ménages	0,4	0,1	-0,9	-1,8	-1,6	-1,5	-1,3	-1,1	-1,4	-1,2	-1,0	-0,6	-1,5	-5,3	-4,7

■ Préviation
Source : Insee

Les températures ont en effet été proches des normales saisonnières après un automne relativement doux. Outre l'énergie, les achats de biens fabriqués (notamment d'automobiles) ont également fortement progressé au premier trimestre 2015 (+1,4 % après +0,5 %). En revanche, la consommation alimentaire a légèrement ralenti (+0,1 % après +0,3 %).

Enfin, la consommation des ménages en services, notamment en services de loisirs, d'hébergement et de restauration, a modérément accéléré au premier trimestre (+0,3 % après +0,1 %).

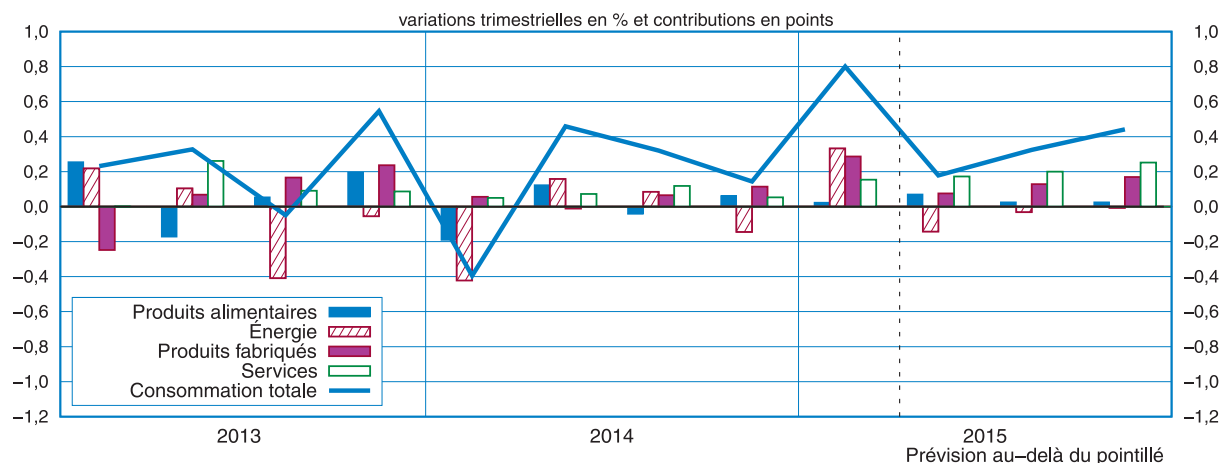
Au deuxième trimestre 2015, la consommation ralentirait

La consommation des ménages ralentirait au deuxième trimestre 2015 (+0,2 % après +0,8 %, cf. *graphique 2*), essentiellement par contrecoup : les températures d'avril et mai étant plus proches de leurs normales saisonnières, les dépenses en

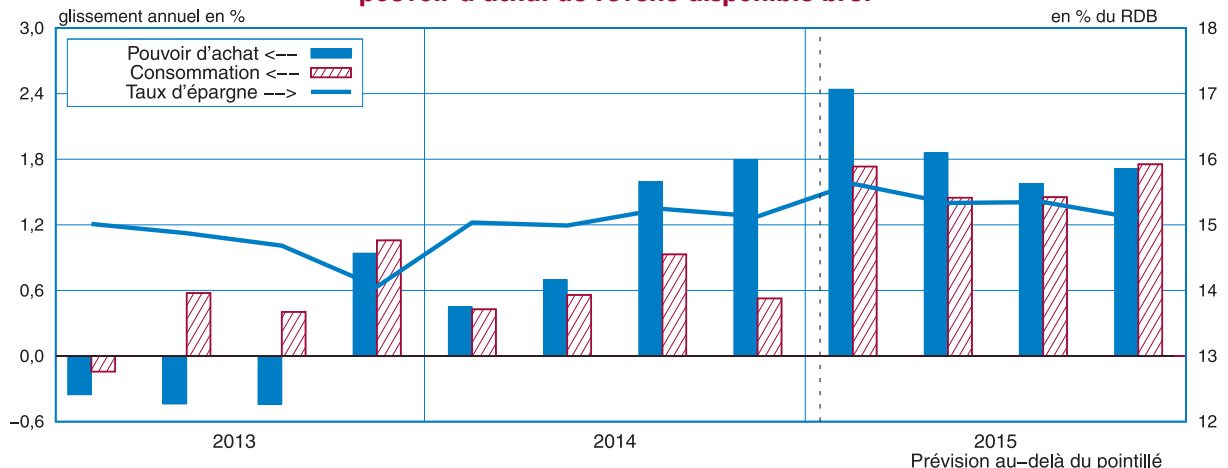
énergie se replieraient légèrement (-1,6 %) après le vif rebond du premier trimestre (+3,9 %). De même, les premières données sur les dépenses de biens en avril indiquent que les achats de biens fabriqués ralentiraient sur le trimestre (+0,4 % après +1,4 %), en particulier ceux en équipements du logement et en textile-habillement. En revanche, les dépenses en produits alimentaires, atones au premier trimestre, accélèreraient un peu (+0,4 % après +0,1 %). La consommation de services augmenterait au deuxième trimestre au même rythme qu'au premier trimestre : +0,3 %.

Au second semestre 2015, la consommation des ménages accélèrerait progressivement, soutenue par les gains de pouvoir d'achat (+0,3 % au troisième trimestre, puis +0,4 % au quatrième trimestre). Au total, les dépenses de consommation des ménages accélèreraient, à +1,6 % en moyenne sur l'année, rythme de croissance le plus élevé depuis 2010.

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



2 - Taux d'épargne, consommation et pouvoir d'achat du revenu disponible brut



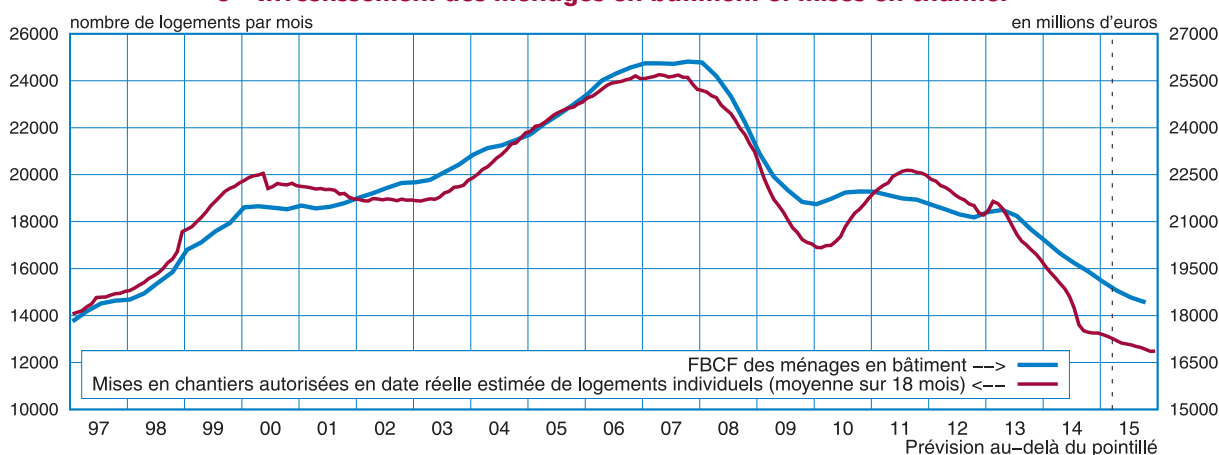
Le taux d'épargne serait au même niveau fin 2015 que fin 2014

Au premier trimestre 2015, le pouvoir d'achat aurait rebondi davantage encore que la consommation : le taux d'épargne aurait donc également augmenté, de 0,5 point, à 15,6 %. Sur le reste de l'année, le pouvoir d'achat serait heurté par les à-coups du profil des prélèvements obligatoires ; les ménages lisseraient ces à-coups dans leur profil de consommation et réduiraient progressivement leur épargne. Au quatrième trimestre, leur taux d'épargne s'établirait à 15,1 % soit au même niveau qu'un an auparavant ; en moyenne sur l'année, il augmenterait de 0,3 point (15,4 % après 15,1 % en 2014).

L'investissement des ménages poursuivrait son recul en 2015

Au premier trimestre 2015, le déclin de l'investissement des ménages en logements s'est accentué (-1,4 % après -1,1 %, cf. *graphique 3*). Il s'agit du septième trimestre consécutif de baisse. Après une baisse similaire au deuxième trimestre (-1,2 %), compte tenu du profil des mises en chantier jusqu'en avril, les dépenses de logements reculeraient plus modérément au second semestre (-1,0 % au troisième trimestre et -0,6 % au quatrième trimestre), à la faveur d'un redressement des ventes des promoteurs depuis le début de l'année. En moyenne sur l'année, l'investissement des ménages reculerait à peine moins fortement en 2015 (-4,7 %) qu'en 2014 (-5,3 %). ■

3 - Investissement des ménages en bâtiment et mises en chantier



Sources : Insee, SOeS

Résultats des entreprises

Au second semestre 2014, le taux de marge des sociétés non financières s'est légèrement redressé (+0,2 point par trimestre) pour atteindre 29,7 % fin 2014, grâce notamment à l'effet favorable de la baisse du prix du pétrole. Toutefois, en moyenne sur l'année 2014, le taux de marge a diminué de 0,3 point, malgré la mise en œuvre du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), car les salaires réels ont augmenté davantage que les gains de productivité. À 29,5 %, il a alors atteint son plus bas niveau depuis 1985.

Au premier trimestre 2015, le taux de marge aurait fortement augmenté (+1,3 point), à 31,0 %, grâce à la montée en charge du CICE, la mise en œuvre du Pacte de responsabilité et de solidarité et une nouvelle amélioration des termes de l'échange et ce, malgré des salaires réels dynamiques. Au deuxième trimestre 2015, le taux de marge augmenterait légèrement du fait d'un ralentissement des salaires après une hausse marquée au premier trimestre. En moyenne en 2015, le taux de marge des SNF atteindrait 31,2 %, soit le plus haut niveau depuis 2010 ; il resterait néanmoins encore inférieur à sa moyenne d'avant-crise (32,7 % sur la période 1988-2007).

En 2014, le taux de marge a atteint son plus bas niveau depuis 1985

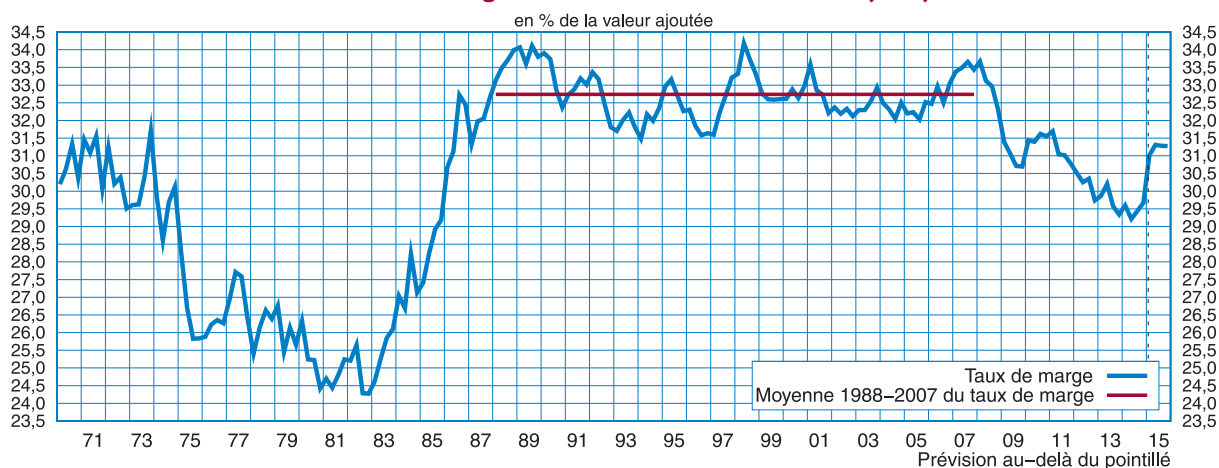
Après avoir baissé quasi continûment depuis fin 2010 (-2,3 points jusqu'à mi-2014), le taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est

légèrement redressé au second semestre 2014, progressant de 0,4 point (graphique 1). La baisse des prix du pétrole y a contribué pour +0,9 point, en allégeant le prix des intrants des entreprises françaises. Toutefois, en moyenne sur l'année 2014, le taux de marge a diminué de 0,3 point malgré la mise en œuvre du CICE, qui a contribué pour +0,7 point à cette variation : l'augmentation du salaire réel a été supérieure (contribution de -1,1 point) aux gains de productivité, en fort ralentissement (contribution de +0,1 point). À 29,5 % en 2014, le taux de marge est tombé à son plus bas niveau depuis 1985.

Le taux de marge se redresserait nettement début 2015

Au premier trimestre 2015, le taux de marge aurait augmenté de 1,3 point à 31,0 %. Le relèvement du taux du CICE, passant de 4 % à 6 %, a dynamisé les subventions sur la main-d'œuvre versées aux entreprises ; elles auraient contribué à augmenter le taux de marge des SNF de 0,7 point. En outre, la baisse des prix du pétrole a continué d'améliorer les termes de l'échange, ce qui aurait contribué pour +0,5 point. Enfin, les allègements supplémentaires de cotisations sociales patronales dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité auraient rehaussé le taux de marge de 0,3 point. Dans le même temps, l'augmentation du salaire réel par tête (contribution de -0,6 point) excéderait la hausse de la productivité (contribution de +0,4 point) mais dans une moindre mesure qu'en 2014.

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

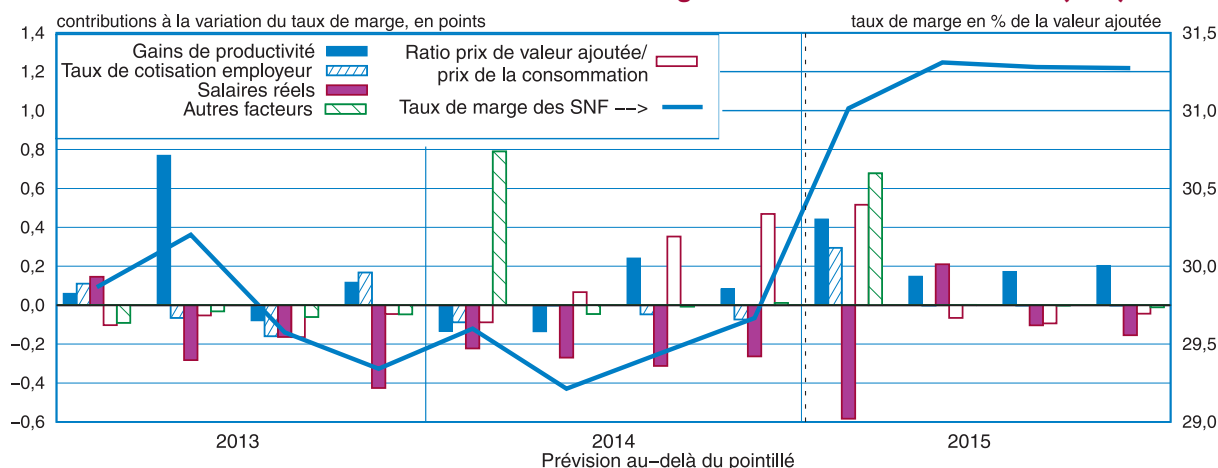


Conjoncture française

Au deuxième trimestre, le taux de marge augmenterait de nouveau (+0,3 point, à 31,3 %). Le ralentissement des salaires, par contrecoup du premier trimestre, y contribuerait positivement. Au second semestre, les gains de productivité et la hausse des salaires réels se compenseraient

quasiment et le taux de marge serait pratiquement stable. En moyenne sur l'année, il atteindrait 31,2 %, son plus haut niveau depuis 2010. Il resterait néanmoins inférieur à sa moyenne d'avant-crise (32,7 % sur la période 1988-2007).■

2 - Contributions à la variation du taux de marge des sociétés non financières (SNF)



Source : Insee

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

en % et en points

	2013				2014				2015				2013	2014	2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux de marge (en niveau)¹	29,9	30,2	29,6	29,3	29,6	29,2	29,4	29,7	31,0	31,3	31,2	31,2	29,7	29,5	31,2
Variation du taux de marge	0,1	0,3	-0,6	-0,2	0,3	-0,4	0,2	0,2	1,3	0,3	0,0	0,0	-0,5	-0,3	1,7
Contributions à la variation du taux de marge															
des gains de productivité	0,1	0,8	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,4	0,1	0,2	0,2	0,7	0,1	0,9
du salaire par tête réel	0,1	-0,3	-0,2	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,6	0,2	-0,1	-0,2	-0,4	-1,1	-0,9
du taux de cotisation employeur	0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,2
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,4	0,5	0,5	-0,1	-0,1	0,0	-0,3	0,1	1,0
d'autres facteurs	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,7	0,7

Prévision

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

- les évolutions de la productivité (Y/L), avec Y la valeur ajoutée et L l'emploi, et du ratio du prix de la valeur ajoutée au prix de la consommation, ou termes de l'échange (P_{va}/P_c), qui jouent positivement ;

- les évolutions du salaire moyen par tête réel ($SMPT/P_c$) et du taux de cotisation employeur ($W/SMPT$, où W représente l'ensemble des rémunérations), qui jouent négativement.

- d'autres facteurs : il s'agit notamment des impôts sur la production nets des subventions, dont le CICE*

Cette décomposition est synthétisée dans l'équation suivante :

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

(1) Le CICE réduit l'impôt sur les sociétés, mais la comptabilité nationale l'enregistre comme une subvention aux entreprises, comme le recommande le Système européen des comptes dans sa dernière version (SEC2010).

Source : Insee

Investissement des entreprises et stocks

L'investissement des entreprises est resté quasi stable au premier trimestre 2015 (+0,2 % après -0,1 %). Les dépenses en produits manufacturés ont nettement rebondi (+1,0 % après -0,3 %) et l'investissement en services a légèrement accéléré (+0,5 % après +0,2 %). En revanche le recul des dépenses en construction s'est accentué (-1,2 % après -0,4 %).

L'investissement augmenterait encore modérément au deuxième trimestre (+0,3 %) puis accélérerait au second semestre (+0,6 % au troisième trimestre et +0,8 % au quatrième). Par produit, cette évolution se traduirait à la fois par une stabilisation de l'investissement en construction et par l'accélération progressive des autres types d'investissements. En moyenne sur l'année, l'investissement augmenterait de 1,0 % en 2015 après +2,0 % ; mais en cours d'année, l'investissement accélérerait franchement, passant de +0,2 % sur un an fin 2014 à +1,9 % un an plus tard.

Au premier trimestre 2015, le comportement de stockage des entreprises a contribué positivement à la croissance, à hauteur de +0,5 point de PIB, après une contribution négative au trimestre précédent (-0,3 point). Le stockage de matériels de transport, notamment aéronautiques, en est la première composante (à hauteur de +0,4 point de PIB). Au deuxième trimestre 2015, la contribution des stocks à l'activité serait négative par contrecoup (-0,2 point), puis elle deviendrait neutre d'ici fin 2015. Au total sur l'année, le comportement de stockage des entreprises contribuerait pour +0,3 point à la croissance du PIB.

Au premier trimestre 2015, l'investissement des entreprises est resté quasi stable

L'investissement des entreprises non financières (ENF) est resté quasi stable au premier trimestre 2015 (+0,2 % après -0,1 % le trimestre précédent, [tableau 1](#)). Par produit, la baisse des dépenses en construction (-1,2 % après -0,4 %) a été compensée par la nette augmentation des dépenses en produits manufacturés (+1,0 % après -0,3 %) et celle, plus modérée, des investissements en services (+0,5 % après +0,2 %).

L'augmentation des investissements en produits manufacturés tient à la forte accélération des achats en matériels de transport (+4,8 % après +1,2 %) alors que les dépenses en biens d'équipement ont de nouveau baissé (-1,0 % après -0,9 %). Pour l'investissement en services, les dépenses en information-communication ont accéléré (+1,5 % après +0,1 %) tandis que celles en services aux entreprises se sont repliées (-0,6 % après +0,2 %). Au total, le taux d'investissement des ENF a légèrement baissé (-0,3 point), atteignant 21,1 % au premier trimestre 2015 ([graphique 1](#)).

L'investissement accélérerait progressivement au cours des prochains trimestres

Au deuxième trimestre 2015, les enquêtes de conjoncture fournissent des indications globalement favorables s'agissant de l'investissement des ENF. Dans l'enquête d'avril 2015 sur les investissements dans l'industrie, les industriels sont plus nombreux à envisager une hausse qu'une baisse de leur

Tableau 1

Investissement des entreprises non financières (ENF)

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2013				2014				2015				2013	2014	2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits manufacturés (43 %)	-0,3	0,0	1,8	2,4	-0,6	0,0	0,6	-0,3	1,0	0,8	1,2	1,4	0,6	2,3	2,6
Construction (26 %)	0,7	1,6	1,5	1,8	0,8	0,0	-0,5	-0,4	-1,2	-0,6	-0,2	0,0	1,3	3,0	-2,3
Autres (31 %)	-1,0	1,1	-0,4	0,6	0,0	0,5	0,3	0,2	0,5	0,6	0,7	0,8	0,7	1,1	1,9
Ensemble des ENF (100 %)	-0,3	0,9	0,8	1,5	0,0	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,3	0,6	0,8	0,8	2,0	1,0

Prévision
Source : Insee

investissement entre le premier et le second semestre 2015. Ils anticipent une augmentation de 7 % de leurs dépenses d'investissement en valeur pour l'ensemble de l'année (contre +3 % dans l'enquête de janvier) ; l'indicateur de révision des investissements dans l'industrie manufacturière reste ainsi nettement positif (*graphique 2*). En outre, depuis avril, les soldes d'opinion sur l'investissement passé et sur les perspectives d'investissement des entrepreneurs des services sont repassés au-dessus de leur moyenne de long terme.

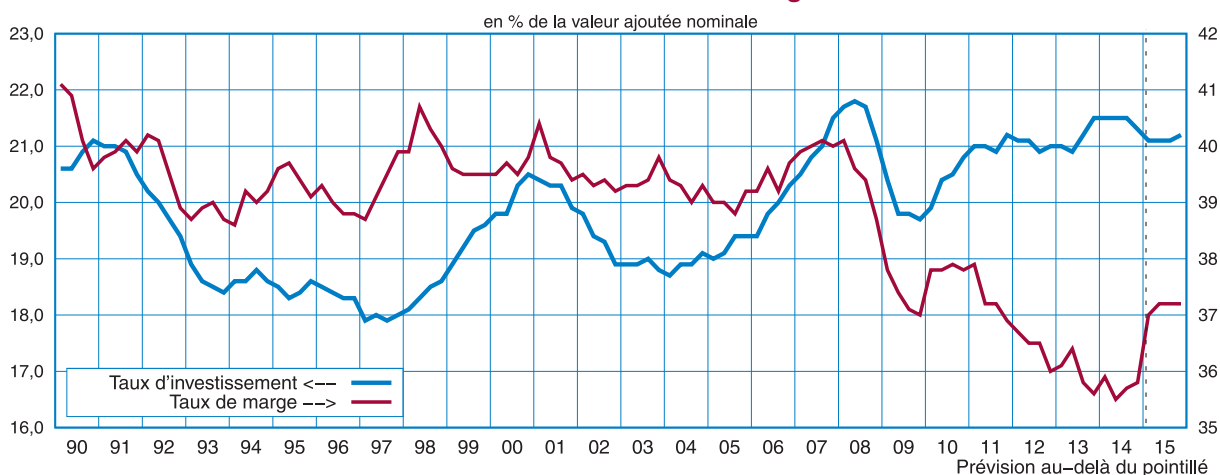
Par ailleurs, les conditions de financement continueraient de soutenir l'investissement. La forte hausse attendue du taux de marge des entreprises permettrait aux entreprises d'accroître l'autofinancement de leurs achats ; de plus, les taux d'intérêt réels, en baisse en 2014, resteraient très bas en 2015 dans le contexte d'une politique monétaire accommodante de la BCE. Cependant, malgré son léger redressement en avril par rapport à janvier, le taux d'utilisation des capacités de production reste faible (81,8 % dans l'industrie contre 84,6 % en moyenne sur longue période) ce qui limiterait la progression de l'investissement.

Au total, l'investissement des ENF accélérerait à un rythme modéré au deuxième trimestre (+0,3 %) puis plus franchement (+0,6 % au troisième trimestre et +0,8 % au quatrième). En moyenne sur l'année, l'investissement des ENF progresserait de 1,0 % en 2015, après +2,0 % en moyenne en 2014. Mais en cours d'année, l'investissement passerait de +0,2 % sur un an fin 2014 à +1,9 % un an plus tard. Le taux d'investissement des ENF serait quasi stable, entre 21,1 % au premier trimestre 2015 et 21,2 % au dernier trimestre 2015, un niveau qui reste supérieur à sa moyenne de longue période (19,6 % entre 1980 et 2014).

Les dépenses en produits manufacturés continueraient de progresser

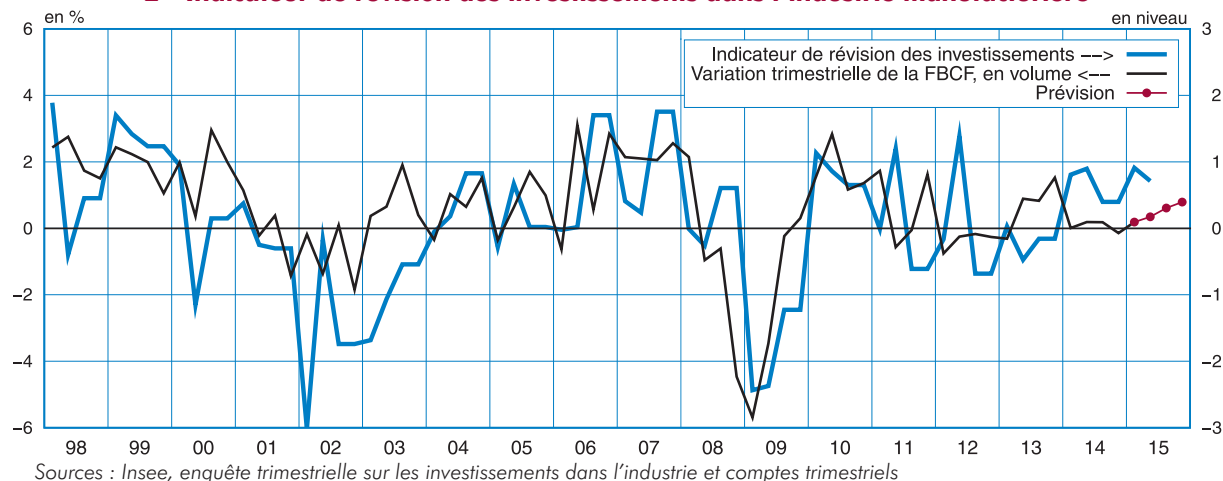
Après la nette augmentation du premier trimestre 2015 (+1,0 %), l'investissement des ENF en produits manufacturés décélérerait légèrement par contrecoup au deuxième trimestre (+0,8 %). Cette augmentation serait entretenue par le

1 - Taux d'investissement et taux de marge des ENF*



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

2 - Indicateur de révision des investissements dans l'industrie manufacturière



redressement des investissements en biens d'équipement : selon l'enquête de conjoncture de mai 2015, les soldes d'opinion des grossistes de ce secteur sur les ventes passées et sur les intentions de commandes sont nettement en hausse. De plus, les immatriculations du mois d'avril suggèrent que l'investissement en automobiles resterait dynamique au deuxième trimestre 2015. Au second semestre, l'investissement accélérerait de nouveau (+1,2 % au troisième trimestre et +1,4 % au quatrième) : à l'effet accélérateur usuel, lié à la hausse des perspectives d'activité et de demande, s'ajouteraient en fin d'année les effets imputables à la mesure de suramortissement pour certains biens d'équipements (*encadré*).

L'investissement en construction continuerait de baisser au deuxième trimestre, avant de se stabiliser au second semestre

Au deuxième trimestre 2015, les dépenses en construction continueraient de se dégrader (-0,6 %), avant de se stabiliser d'ici la fin d'année (-0,2 % au troisième trimestre et 0,0 % au quatrième), en partie grâce aux dépenses en gros entretien des bâtiments non résidentiels. En effet, si les carnets de commande restent bas dans l'industrie du bâtiment, les soldes d'opinion sur l'activité dans l'entretien des immeubles hors logement de l'enquête sur l'artisanat du bâtiment se sont nettement redressés depuis le début de l'année. Par ailleurs, la demande en travaux publics se stabiliserait : même s'il reste à un très bas niveau, le solde d'opinion sur l'activité prévue par les chefs d'entreprises en travaux publics se redresse légèrement depuis janvier.

Les investissements en services accéléreraient légèrement

Les investissements de services, essentiellement en activités spécialisées, scientifiques et techniques – dont la recherche et développement – et en services informatiques, accéléreraient progressivement pour atteindre un rythme proche de leur tendance des années récentes : +0,6 % au deuxième trimestre 2015, puis +0,7 % au troisième trimestre et +0,8 % au quatrième.

La contribution des variations de stocks à la croissance au premier trimestre 2015 a été forte

Les variations de stocks ont rebondi au premier trimestre 2015, avec une contribution fortement positive à la croissance du PIB (+0,5 point), après une contribution négative au quatrième trimestre 2014 (-0,3 point ; *tableau 2*). Cette contribution résulte principalement de celle des matériels de transport (contribution de +0,4 point), et en particulier aéronautiques ; c'est la contrepartie d'importations exceptionnellement dynamiques au premier trimestre.

Essentiellement par contrecoup de cet effet ponctuel, la contribution des stocks à la croissance serait négative au deuxième trimestre 2015 (-0,2 point). Par ailleurs dans l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de mai 2015, le niveau des stocks est encore jugé inférieur à la normale, ce qui laisse augurer, au-delà des effets spécifiques aux matériels de transport, d'un comportement de stockage globalement favorable à la croissance de l'activité. Au second semestre 2015, le comportement de stockage des entreprises redeviendrait neutre sur la croissance. Au total, en moyenne annuelle, il contribuerait pour +0,3 point à la croissance du PIB, contre +0,2 point en 2014. ■

Tableau 2

Contribution des variations de stocks à la croissance (en point de PIB)

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2013				2014				2015				2013	2014	2015
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits agricoles	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1
Produits manufacturés	0,1	0,1	0,3	-0,3	0,1	-0,1	0,4	-0,3	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,3	0,1	0,3
dont :															
Produits agro-alimentaires	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0						
Cokéfaction et raffinage	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,2						
Biens d'équipement	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1						
Matériel de transport	-0,2	0,2	0,2	0,0	-0,3	0,1	0,5	-0,6	0,4						
Autres produits industriels	0,1	-0,1	0,1	-0,2	0,2	-0,1	-0,2	0,3	-0,1						
Énergie, eau, déchets	-0,1	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres (construction, services)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL¹	0,0	0,2	0,5	-0,4	0,2	-0,1	0,3	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3

■ Prévission

(1) Les variations de stocks sont y compris les acquisitions nettes d'objets de valeur.

Source : Insee

La mesure d'amortissement exceptionnel soutiendrait l'investissement des entreprises en biens d'équipement

Un mécanisme temporaire de suramortissement des équipements industriels a été annoncé par le Gouvernement en avril 2015 pour accélérer les décisions d'investissement des entreprises. Ce mécanisme a été adopté dans le cadre du projet de loi pour la croissance et l'activité du 16 avril 2015. Il s'agit d'un avantage fiscal temporaire sur l'investissement productif : lors du calcul de leur résultat à déclarer dans le cadre de l'impôt sur les sociétés, les entreprises pourront appliquer un suramortissement de 140 % aux investissements effectués entre le 15 avril 2015 et le 14 avril 2016. Cette déduction exceptionnelle doit être répartie linéairement sur la durée normale d'utilisation du bien, même si l'amortissement habituel de ce dernier se fait de manière dégressive. Le coût total de cette mesure pour les finances publiques a été annoncé à 2,5 milliards d'euros sur la période 2015-2017.

Les investissements concernés par la mesure représenteraient environ 25 milliards d'euros de dépenses annuelles

Ce suramortissement concerne principalement les achats de machines utilisées par les entreprises pour les opérations industrielles de fabrication, de transformation et de manutention, qui s'élevaient à 21,2 milliards d'euros en 2013 (données de comptabilité nationale). Le champ d'application de la mesure comprend également les installations productrices de vapeur, chaleur ou énergie, les appareils d'épuration de l'eau et d'assainissement de l'atmosphère, ainsi que le matériel utilisé pour la R&D. L'ensemble des investissements concernés par la mesure représenterait ainsi un champ d'environ 25 milliards d'euros, soit 15 % de l'investissement des entreprises hors construction.

Le dispositif exceptionnel de suramortissement correspond à une baisse du coût de l'investissement comprise entre 7 % et 20 %

Si une entreprise imposée au taux normal de l'impôt sur les sociétés (33,33 %) achète une machine outil pour 100 000 €, elle pourra réduire son impôt de 46 667 € sur l'ensemble de la durée de vie du bien, contre 33 333 € sans le dispositif de suramortissement. Sur l'ensemble de la durée de vie du bien et en négligeant les phénomènes d'actualisation, le suramortissement correspond donc à une baisse du coût de l'investissement de 20 % pour les entreprises imposées au taux normal de l'impôt sur les sociétés ; la baisse du prix représente 7 % pour celles intégralement imposées au taux réduit (15 %). En considérant un taux d'impôt sur les sociétés moyen de 25 %, la baisse du coût de l'investissement représente 13 %.

La mesure de suramortissement soutiendrait l'investissement des entreprises en produits manufacturés de 0,6 point au second semestre 2015

Dans les différentes modélisations macroéconomiques de l'investissement productif, une diminution du coût d'usage du capital se traduit par une hausse de l'investissement. Dans

l'équation du dossier « Les prix du foncier n'auraient pas d'effet direct sur l'investissement en actifs productifs » de cette présente *Note de conjoncture*, l'élasticité de l'investissement à son coût d'usage est à terme de -0,6 ; une baisse du prix moyen de 13 % pour 15 % du champ entraînerait donc à terme un surcroît d'investissement de 1,2 %.

À court terme, les effets habituels d'une baisse pérenne des prix sont plus limités : l'utilisation de l'équation conduirait à un surcroît d'investissement (hors construction) des entreprises de 0,1 point au second semestre 2015, ce qui représenterait +0,2 point sur le seul champ manufacturier.

Compte tenu du caractère temporaire de la mesure, en avançant la réalisation de certains investissements qui auraient été réalisés plus tard, l'effet de la mesure pourrait être plus important : au total l'effet du dispositif de suramortissement retenu pour le scénario de cette *Note de conjoncture* consiste en un surcroît d'investissement en produits manufacturés des entreprises non financières de +0,2 point au troisième trimestre puis de +0,4 point au quatrième trimestre 2015.

Toutefois, cet impact pourrait être limité par plusieurs facteurs. D'abord, la totalité de la baisse du coût du capital ne serait réellement perçue par l'entreprise qu'à la fin de la durée d'amortissement. Or, pour les biens concernés, cette dernière est le plus souvent supérieure à cinq ans. De même, la déduction exceptionnelle ne peut être amortie que de manière linéaire : ainsi, les entreprises ne peuvent pas appliquer un amortissement dégressif et ne peuvent donc pas bénéficier plus rapidement de la mesure. Ensuite, l'entreprise doit être en situation de payer l'impôt sur les sociétés et donc dégager des bénéfices pour pouvoir profiter du dispositif. Enfin, les effets de la mesure pourraient ne se manifester pleinement qu'en 2016, compte tenu des délais d'achat de ce type d'investissement qui nécessite souvent une réorganisation de la production.

À l'inverse, le caractère limité dans le temps de la mesure constitue un aléa haussier pour l'estimation des effets à court terme : les entreprises pourraient augmenter plus amplement que retenu leurs achats en biens d'équipement afin de pouvoir bénéficier de la mesure. À titre d'illustration, en anticipant le renchérissement des camions neufs, du fait du passage à une nouvelle norme technique au 1^{er} janvier 2014 (« euro 6 »), l'investissement des entreprises en matériels de transports avait très fortement augmenté au quatrième trimestre 2013 (+7,0 %). Même si un achat de véhicules de transports peut probablement s'anticiper plus facilement que celui de machines, cela illustre la sensibilité potentielle des entreprises à des mesures modifiant avec certitude le prix de leurs achats. ■