



NOTE DE CONJONCTURE

Mars 2014

© Insee 2014

■ Directeur de la publication

Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef

Cédric Audenis
Laurent Clavel
Grégoire Borey
Yaëlle Gorin

■ Contributeurs

Vincent Alhenc-Gelas
José Bardaji
Stéphane Boucher
Jocelyn Boussard
Hadrien Camatte
Guillaume Chanteloup
Étienne Chantrel
Véronique Cordey
Julie Djiriguian
Jean-François Eudeline
Julie Goussen
Nicolas Lagarde
Matthieu Lequien
Kevin Milin
Allaoui Mirghane
Alexis Montaut
Pierre-Damien Olive
Vladimir Passeron
Cécile Phan
Aurélien Poissonnier
Pierre Prady
Julien Pramil
Bruno Quille
Nathan Remila
Sophie Renaud
Catherine Renne
Marie Rey
Sébastien Riou
Dorian Roucher
Marie Sala
Gabriel Sklenard
Camille Sutter
Frédéric Tallet
Sophie Villaume
Adrien Zakhartchouk

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page

Catherine Fresson-Martinez
Moussa Blaibel
Jacqueline Courbet
Denise Maury-Duprey

■ Secrétariat

Nathalie Champion

Les Notes de conjoncture ainsi qu'un lexique « Les mots de la conjoncture » sont disponibles dès leur parution sur le serveur internet de l'Insee dans la rubrique *Conjoncture - Analyse de la conjoncture* à l'adresse : www.insee.fr.

ISSN 0766-6268

Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

Rédaction achevée le 28 mars 2014

LA ZONE EURO RETROUVE UN PEU DE TONUS

VUE D'ENSEMBLE	7
-----------------------------	---

DOSSIERS

- Quel potentiel de rebond de l'économie française ? 19
- Trajectoires divergentes pour les industries automobiles européennes 41

CONJONCTURE FRANÇAISE

- Retour sur la précédente prévision 57
- Production 59
- Environnement international de la France 65
- Échanges extérieurs 68
- Emploi 71
- Chômage 77
- Prix à la consommation 80
- Salaires 83
- Revenus des ménages 85
- Consommation et investissement des ménages 89
- Résultats des entreprises 94
- Investissement des entreprises et stocks 96

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Pétrole et matières premières 103
- Marchés financiers 106
- Zone euro 109
- Allemagne 111
- Italie 112
- Espagne 113
- Royaume-Uni 114
- États-Unis 115
- Japon 116
- Économies émergentes 117

ÉCLAIRAGES

- Comment les entreprises vont-elles utiliser le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) en 2014 ? 62
- Les contrats aidés en 2013: montée en puissance des emplois d'avenir 75
- Comment expliquer le dynamisme de la consommation de produits fabriqués au quatrième trimestre 2013 ? 92

COMPTES DES PAYS	119
-------------------------------	-----

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE	124
--	-----

La zone euro retrouve un peu de tonus

Comme prévu dans la Note de conjoncture de décembre, l'embellie s'est poursuivie dans les économies avancées au quatrième trimestre 2013, mais la croissance est restée décevante dans les économies émergentes.

Au premier semestre 2014, en raison notamment d'un nouvel accès de défiance des marchés vis-à-vis des pays les plus dépendants de capitaux étrangers, la croissance ne devrait pas s'améliorer franchement dans les pays émergents. Dans les pays avancés en revanche, la reprise devrait se consolider, comme en témoigne l'amélioration du climat des affaires retracé par les enquêtes de conjoncture. En particulier, la croissance dans la zone euro devrait continuer de se redresser à l'horizon de la prévision (+0,4 % au premier trimestre puis +0,3 % au deuxième contre + 0,2 % en moyenne au second semestre 2013), grâce à la modération de la consolidation budgétaire, au redressement de l'investissement après un ajustement très prononcé dans de nombreux pays, et à une baisse de l'épargne de précaution des ménages.

La demande extérieure adressée à la France retrouverait ainsi un rythme de progression soutenu et régulier d'ici mi-2014.

Le profil de l'activité serait toutefois moins régulier en France au premier semestre, avec une progression du PIB de 0,1 % au premier trimestre 2014, puis de 0,3 % au deuxième trimestre 2014, en raison de la conjonction de plusieurs effets ponctuels.

Tout d'abord, le dynamisme au quatrième trimestre 2013 des dépenses en biens durables et de construction résulte en partie d'un comportement d'anticipation, et aurait ainsi généré un contrecoup au premier trimestre. En outre, la production d'énergie se contracterait au premier trimestre 2014 avant de rebondir au deuxième, en raison des températures particulièrement douces de cet hiver. A contrario, la production manufacturière serait plus dynamique au premier trimestre en raison d'une reconstitution des stocks, après la contribution négative du quatrième trimestre.

Au-delà de ces à-coups, la progression de l'activité en France resterait donc modeste au premier semestre 2014. Le climat des affaires retracé dans

les enquêtes de conjoncture de l'Insee est globalement stable depuis six mois, et reste inférieur à sa moyenne de long terme, à l'exception notable de l'industrie manufacturière. Cette pause dans l'amélioration conjoncturelle fait écho au manque de dynamisme des différents postes de demande.

Les exportations, au-delà des à-coups observés ces derniers trimestres, continuent d'être pénalisées par l'appréciation passée de l'euro, ainsi que par des pertes résiduelles de compétitivité hors-prix. Elles seraient donc moins dynamiques que la demande extérieure à l'horizon de la prévision.

L'investissement serait freiné par l'absence de reprise dans la construction, alors qu'à l'inverse le redressement des perspectives d'activité et l'amélioration de la situation financière des entreprises seraient des facteurs de soutien.

Malgré l'éclaircie sur le front de l'emploi, le pouvoir d'achat des ménages n'accélérerait que légèrement. En effet, les gains de salaires réels observés en 2013 du fait de la baisse non anticipée de l'inflation s'estomperaient en 2014. Et la progression de l'emploi total resterait portée par celle de l'emploi aidé ; dans le secteur privé, le redressement de l'activité permettrait de seulement compenser les gains de productivité. Comme la population active retrouverait sa croissance tendancielle après avoir diminué en 2013, le taux de chômage se stabiliserait mi-2014 à son niveau du quatrième trimestre. Ainsi, la consommation des ménages progresserait à peine au premier semestre 2014.

Ce scénario est soumis à de nombreux aléas.

En particulier, si le retour de la confiance dans la zone euro se confirme, il pourrait se traduire par un dégel plus fort de la consommation des ménages. À l'inverse, le niveau encore élevé de leur endettement pourrait peser plus qu'attendu sur leurs dépenses.

Par ailleurs, l'activité des économies émergentes est depuis un an à nouveau soumise à des mouvements soudains de flux et de reflux de la confiance des investisseurs étrangers, ce qui conduit à une volatilité accrue de leur croissance et donc de leurs importations. ■

L'activité est restée dynamique dans les économies avancées au quatrième trimestre 2013

Dans les économies émergentes, l'activité a ralenti

Dans les économies émergentes, l'activité a légèrement ralenti au quatrième trimestre 2013 (+1,2 % après +1,7 % au troisième trimestre). Pour autant, la production industrielle est restée solide (+1,3 %), soutenue par l'accélération des exportations (+4,2 % après +1,6 %), et les importations ont été dynamiques (+2,2 % après +1,8 %). En moyenne au second semestre 2013, l'activité dans les économies émergentes a accéléré, sans compenser le net ralentissement du début d'année : en 2013, la croissance atteint ainsi 4,9 %, au plus bas depuis 2009.

Forte croissance des économies avancées au quatrième trimestre 2013

Au quatrième trimestre 2013, la croissance des économies avancées a été forte (+0,6 % après +0,6 %), légèrement plus que prévu dans la *Note de conjoncture* de décembre 2013 (+0,4 %). La reprise s'est confirmée dans la zone euro (+0,3 % après +0,1 %) et au Royaume-Uni (+0,7 % après +0,8 %). Aux États-Unis, l'activité a ralenti (+0,7 % après +1,0 %) et la progression du PIB est restée décevante au Japon (+0,2 % après +0,2 %).

L'activité dans la zone euro a accéléré

Au quatrième trimestre 2013, l'activité dans la zone euro a accéléré (+0,3 % après +0,1 %), comme anticipé dans la *Note de conjoncture* de décembre 2013, du fait d'une reprise des exportations, qui avaient stagné au trimestre précédent, et de l'investissement.

En France, l'activité a rebondi au quatrième trimestre 2013

Reprise de l'activité en France

L'activité a rebondi en France au quatrième trimestre 2013 (+0,3 % après -0,1 %). Soutenue par la vigueur de la demande manufacturière (+0,6 % pour la demande intérieure hors stocks et +1,5 % pour les exportations), la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière a rebondi (+0,4 % après -0,8 %). Les entreprises ont puisé dans leurs stocks pour satisfaire le surcroît de demande et les stocks ont contribué négativement de 0,3 point au PIB. La production des services marchands a accéléré (+0,4 % après +0,2 %), notamment sous l'effet d'entraînement de la branche manufacturière. La production d'énergie a de nouveau nettement reculé au quatrième trimestre (-1,1 % après -1,5 %), les températures, supérieures aux normales saisonnières, ayant encore limité les dépenses de chauffage des ménages. Enfin, après sept trimestres de recul, l'activité dans la construction a redémarré (+0,3 % après -0,4 %), sous la conjonction de plusieurs facteurs : le pic d'activité dans les travaux publics, à relier probablement au cycle électoral municipal et l'effet retardé du rebond des mises en chantier début 2013 et, sans doute également, l'anticipation de certaines dépenses d'entretien de logement du fait de la hausse du taux de TVA au 1^{er} janvier.

Le cours du pétrole serait élevé d'ici mi-2014

Malgré un marché physique peu tendu, le prix du pétrole reste élevé

Au quatrième trimestre 2013, le prix du Brent est resté à un niveau élevé (109 US\$), malgré l'apaisement relatif des tensions qui avaient suscité la hausse de l'été 2013. Des craintes sur le niveau de la production de l'Opep, déjà bas, et un contexte général de dynamisme de la demande, surtout en provenance des pays de l'OCDE, ont en effet soutenu les prix du brut et conduit à une forte baisse des stocks de pétrole des pays développés, aujourd'hui à un niveau particulièrement bas. Au premier trimestre 2014, il n'y aurait pas de tensions significatives sur le marché physique. L'offre serait à nouveau vigoureuse, en particulier en Irak où la production s'est redressée. Au deuxième trimestre, la production resterait soutenue, portée par la hausse saisonnière de la production de biocarburants. En prévision, le prix du baril de pétrole est conventionnellement figé proche de son niveau récent, à 108 US\$.

Le climat conjoncturel resterait plus favorable dans les économies avancées d'ici mi-2014

L'activité des économies émergentes ralentirait ...

Les économies émergentes traversent une zone de turbulences monétaires. Déjà bousculées au printemps dernier, les monnaies des pays à fort déficit courant (Argentine, Brésil, Indonésie, Turquie) mais également le rouble russe, se sont à nouveau dépréciées, en lien avec la sortie de l'assouplissement quantitatif américain, et leurs banques centrales ont continué de resserrer leur politique monétaire. Les enquêtes de conjoncture, qui s'étaient nettement dégradées au printemps puis légèrement redressées au second semestre, sont à nouveau orientées à la baisse en janvier. En Chine, l'activité a décéléré au quatrième trimestre (+1,8 % après +2,2 %) et le climat des affaires s'est affaibli en début d'année. Au total, à l'exception des économies d'Europe centrale qui continueraient de croître vigoureusement, l'activité des pays émergents décélérerait et leurs importations ralentiraient (+1,2 % puis +1,7 % aux deux premiers trimestres 2014).

... mais la reprise se prolongerait dans les économies avancées

Dans les économies avancées, les enquêtes de conjoncture se sont en revanche nettement redressées à l'été 2013 et le climat des affaires est revenu à sa moyenne de longue période (cf. graphique 1). L'activité continuerait donc de croître modérément à l'horizon de la prévision (+0,5 % au premier trimestre puis +0,3 %). Aux États-Unis, l'activité serait toujours solide, même si la production aura pâti des phénomènes météorologiques extrêmes du début d'année. Au Royaume-Uni, la reprise se poursuivrait sur un rythme vigoureux : l'activité continuerait d'être dopée par la hausse du prix des actifs et le redémarrage du crédit, notamment immobilier. Dans la zone euro, l'impulsion budgétaire serait nettement moins négative en 2014 que ces dernières années, et la consommation repartirait modestement. De plus, l'investissement hors construction gagnerait en dynamisme, porté par les perspectives d'activité. Au Japon, le profil de l'activité serait toutefois heurté (+0,8 % au premier trimestre puis -0,8 % au deuxième) en raison de la hausse de TVA prévue au 1^{er} avril.

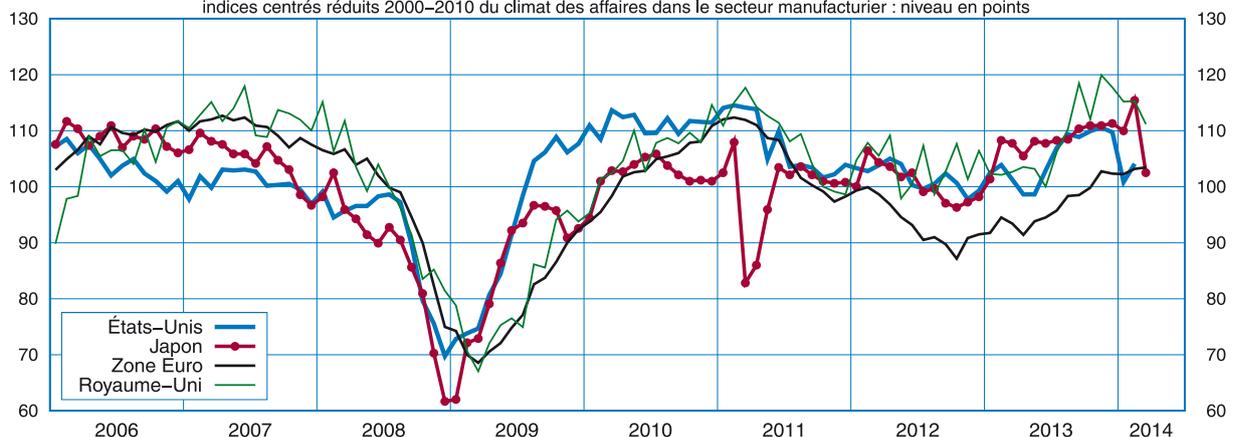
D'ici mi-2014, la zone euro retrouverait un peu d'élan

La politique monétaire des économies avancées à la croisée des chemins

Alors que la reprise mondiale se confirme, le calendrier du durcissement des politiques monétaires des grandes banques centrales est devenu un enjeu majeur. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a commencé en décembre 2013 à réduire le volume de ses achats mensuels de titres, première étape vers un arrêt à terme de l'assouplissement quantitatif. Au Royaume-Uni, la décline rapide du chômage pose également la question de la poursuite de la politique monétaire expansionniste de la Banque d'Angleterre. En revanche, la Banque Centrale Européenne, confrontée à la faiblesse de la croissance et de l'inflation et à la fragmentation persistante du marché monétaire, continue d'assurer un accès facilité à la liquidité bancaire et devrait maintenir inchangé son taux directeur à l'horizon de la prévision, à 0,25 % depuis novembre 2013.

1 - La reprise se prolongerait dans les économies avancées

indices centrés réduits 2000-2010 du climat des affaires dans le secteur manufacturier : niveau en points



Sources : Institute for Supply Management, Shoko Chukin Bank, Commission Européenne

Vue d'ensemble

Le rôle de la BCE sur le marché monétaire reste important

Sur le marché monétaire, le rôle des banques centrales reste important, en particulier dans la zone euro, où la BCE continue de fournir des conditions de refinancement avantageuses aux banques, ce dont profitent majoritairement les pays du sud de l'union monétaire (en particulier l'Espagne et l'Italie), alors que les pays dont les banques sont plus solides (dont l'Allemagne et la France) ont réduit leur dépendance au financement de la banque centrale.

Le marché du crédit reste grippé dans la zone euro

Le marché du crédit reste toutefois grippé dans la zone euro : les encours de crédit aux sociétés non financières se replient continûment depuis presque deux ans et la fragmentation persistante du marché interbancaire se traduit par des coûts de financement sensiblement plus élevés en Espagne ou en Italie qu'en Allemagne ou en France. Les enquêtes auprès des banques signalent cependant une possible stabilisation des conditions de crédit, tant du point de vue de l'offre que de la demande.

Les enquêtes de conjoncture restent à un niveau élevé dans la zone euro

Dans la zone euro, les enquêtes de conjoncture continuent globalement à se redresser, même si c'est à un rythme ralenti par rapport à mi-2013, et le climat des affaires dans l'industrie est désormais dans la zone d'expansion. L'activité dans la zone euro continuerait donc de croître modérément au premier semestre 2014 (+0,4 % puis +0,3 %). L'Allemagne accélérerait nettement, tandis que la croissance resterait modeste en France, en Italie et en Espagne.

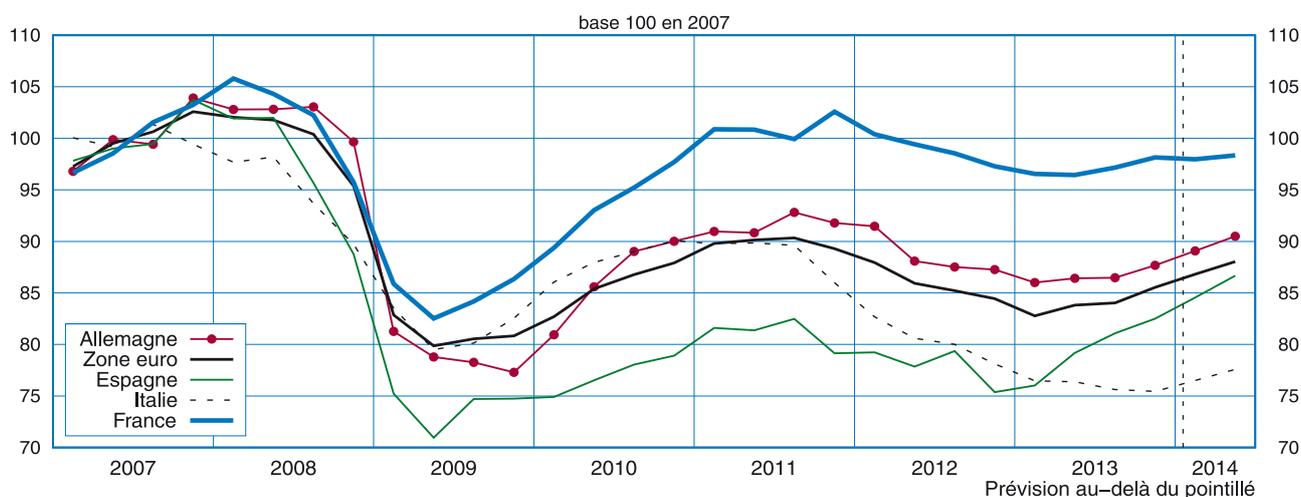
Les ménages diminueraient leur épargne de précaution

Dans la zone euro, le pouvoir d'achat des ménages serait moins freiné par le recul de l'emploi et les hausses d'impôts. Il augmenterait ainsi faiblement (+0,1 % par trimestre), soutenu par le redémarrage des salaires. De plus, les ménages diminueraient leur épargne de précaution à l'horizon de la prévision, les perspectives en termes d'activité et d'emploi s'améliorant. La consommation dans la zone euro augmenterait donc un peu plus vite que le pouvoir d'achat (+0,2 % au premier trimestre 2014, +0,4 % au deuxième, le profil étant dû à la France).

L'investissement des entreprises continuerait à se redresser

La croissance de l'activité et le besoin de renouveler les capacités de production après une phase marquée d'ajustement continueraient de soutenir le redémarrage de l'investissement en équipement (cf. graphique 2). Il resterait toutefois quelque peu freiné par le niveau élevé des taux de prêts aux PME en Italie et en Espagne. Dans la construction, l'amélioration de la confiance dans le secteur, même si elle reste faible, est cohérente avec une atténuation de la baisse de l'investissement au premier semestre 2014. Le profil trimestriel de la construction serait marqué (0,0 % puis -0,5 %) du fait de la douceur de l'hiver, sensible en Allemagne.

2 - L'investissement des entreprises hors construction continuerait de se redresser dans la zone euro



Sources : Destatis, Eurostat, Insee

Le commerce mondial serait dynamique d'ici mi-2014

Le commerce mondial a accéléré au quatrième trimestre 2013 (+1,6 % après +1,1 %). Les échanges dans les pays avancés et émergents ont progressé, notamment en Asie. D'ici mi-2014, les échanges progresseraient de 1,2 % au premier trimestre puis +1,4 % au deuxième. Ils retrouveraient ainsi quasiment leur rythme de croissance de long terme, sous l'effet de l'amélioration de la situation économique dans les économies avancées, particulièrement en Union européenne, tandis que les importations des économies émergentes ralentiraient légèrement après un quatrième trimestre 2013 dynamique.

La reprise des économies avancées soutiendrait les exportations françaises

La progression des exportations françaises serait toutefois modérée

Après un trou d'air au quatrième trimestre (+0,6 %) lié à l'atonie des importations de nos partenaires européens, la demande extérieure adressée à la France serait à nouveau en ligne avec le commerce mondial d'ici mi-2014 (+1,2 % puis +1,4 %, cf. graphique 3). Les exportations françaises qui ont nettement rebondi au quatrième trimestre 2013 (+1,3 %), du fait de la progression des ventes de matériels de transport (+3,7 %), croîtraient toutefois plus faiblement que la demande extérieure au premier semestre 2014 (+0,9 %¹ et +0,8 % aux premier et deuxième trimestres 2014) : aux pertes résiduelles de compétitivité hors prix, s'ajouterait l'impact négatif de l'appréciation de l'euro depuis mi-2012. La poursuite de cette appréciation vis-à-vis du dollar, alors même que les perspectives de taux d'intérêt et de croissance sont plus favorables outre-Atlantique, est d'ailleurs l'objet d'interrogations.

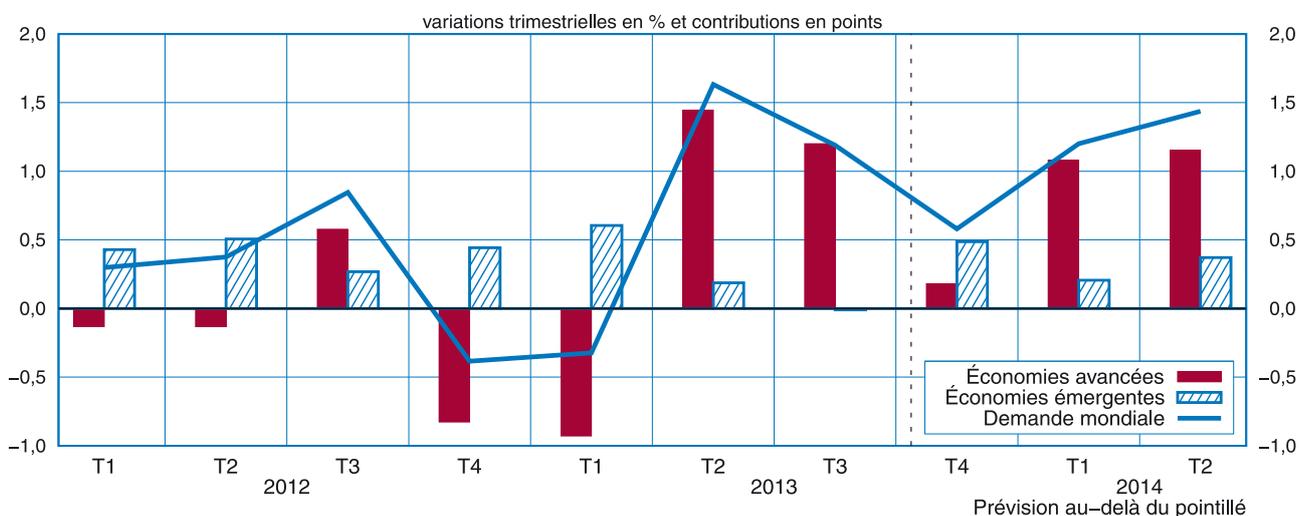
Le climat des affaires ne progresse plus depuis six mois en France

En France, la reprise resterait modeste au premier semestre 2014

Après un rebond marqué dans tous les secteurs à l'été 2013, le climat des affaires en France est quasi stable depuis six mois (à 95 en mars comme en septembre) et reste toujours inférieur à sa moyenne de longue période (cf. graphique 4). Le climat des affaires dans l'industrie - branche où l'évolution des soldes conjoncturels est traditionnellement davantage regardée - a cependant continué de progresser légèrement et est en mars à son niveau de longue période (à 100 depuis décembre). À l'inverse, les indicateurs synthétiques restent inférieurs à leur moyenne de longue période dans le commerce de gros (99 en mars), le commerce de détail (97 en mars), et même dégradés dans le bâtiment (à 93 en février) et les services (92 en février contre 95 en novembre).

(1) Les prévisions de cette Note de conjoncture sont en base 2005, en cohérence avec les derniers comptes nationaux trimestriels publiés, portant sur le quatrième trimestre 2013. Le passage à la base 2010, le 15 mai 2014, devrait conduire à des révisions en niveau des séries mais les évolutions trimestrielles devraient rester proches de celles en base 2005.

3 - La demande mondiale adressée à la France soutenue par la reprise européenne



Sources : Insee, DG Trésor, Centraal PlanBureau

Vue d'ensemble

Croissance de la production manufacturière au premier semestre 2014

Dans l'industrie manufacturière, la production a nettement crû en janvier (+0,7 %). Les réponses des chefs d'entreprises restent relativement optimistes en mars dans l'enquête de conjoncture de l'Insee, les soldes d'opinion se situant tous proches de leur moyenne de longue période. La progression de la production manufacturière au premier trimestre serait ainsi proche de l'acquis à fin janvier, à +0,9 %, la contribution des stocks compensant la faiblesse de la demande. Au deuxième trimestre, elle continuerait de croître à un rythme moindre (+0,3 %).

La reprise de l'économie française resterait modeste au premier semestre 2014

La production énergétique reculerait de nouveau au premier trimestre (-1,5 %), les températures ayant été très supérieures aux normales saisonnières, et rebondirait à l'inverse au deuxième trimestre (+2,4 %), sous l'hypothèse de températures conformes aux normales saisonnières. Enfin, l'activité dans la construction se contracterait à nouveau au premier semestre 2014 (-0,7 % par trimestre). D'une part, les permis de construire baissent tendanciellement depuis début 2013 et le nombre de mises en chantier a rechuté au deuxième semestre 2013. D'autre part, les travaux publics seraient pénalisés par le contrecoup du quatrième trimestre 2013, en lien avec le cycle électoral municipal. Au total, la reprise de l'économie française serait en retrait de celle de l'ensemble de la zone euro au premier semestre 2014 (+0,1 % puis +0,3 %).

Le PIB afficherait un acquis de croissance de +0,7 % mi-2014

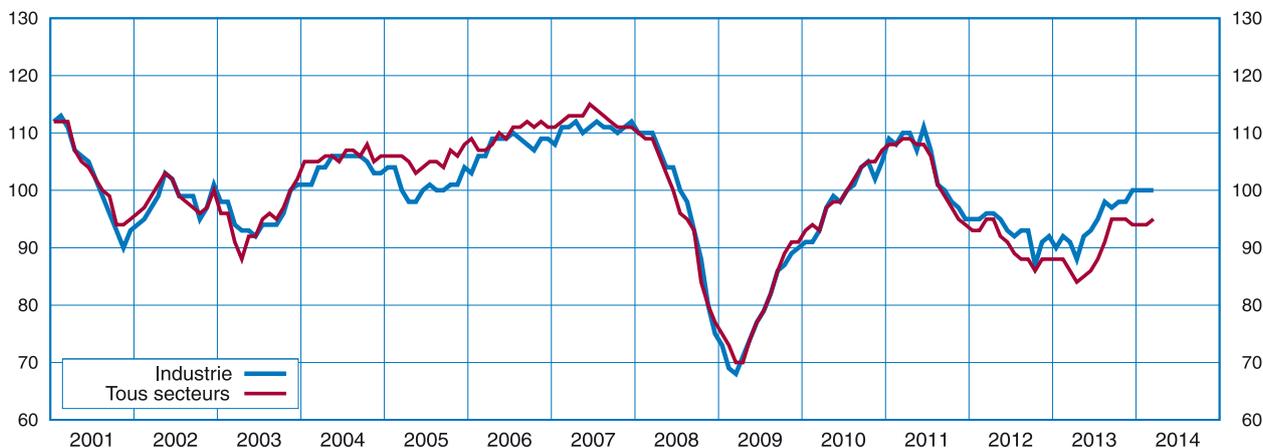
Mi-2014, le PIB afficherait un acquis de croissance de +0,7 %, après une croissance annuelle de +0,3 % en 2013 et 0,0 % en 2012. L'accélération de l'activité ainsi attendue pour l'ensemble de l'année 2014 serait notamment portée par l'industrie manufacturière (acquis de +1,1 % mi-2014 après +0,1 % en 2013 et -2,8 % en 2012). *A contrario*, la construction continuerait de peser sur l'activité (acquis de -1,3 % mi-2014, après -2,2 % en 2013).

L'emploi total progresserait et le chômage serait stable d'ici mi-2014

L'emploi marchand serait quasi stable d'ici mi-2014

Au second semestre 2013, l'emploi marchand non agricole s'est stabilisé (+5 000 postes après -68 000 au premier semestre), en particulier grâce au rebond de l'emploi intérimaire. D'ici mi-2014, la progression de l'activité serait en ligne avec celle des gains de productivité. Les effets du cycle de productivité classique seraient compensés par l'effet favorable à l'emploi du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE). L'emploi marchand serait quasi stable (+2 000 par trimestre).

4 - Le climat des affaires reste inférieur à sa moyenne de longue période en France, sauf dans l'industrie manufacturière



Source : Insee

L'emploi total progresserait d'ici mi-2014, notamment du fait des emplois aidés

Dans les secteurs non marchands, l'emploi serait à nouveau en hausse (+42 000 au premier semestre 2014, soit autant que sur l'ensemble de l'année 2013), en lien notamment avec l'augmentation du nombre de bénéficiaires d'emplois d'avenir. En effet, malgré une baisse du nombre des nouveaux contrats inscrits dans la loi de finances pour 2014 (377 000 entrées après 427 000 observées en 2013 en France métropolitaine), l'augmentation de la durée moyenne des contrats aidés permettrait une augmentation du nombre de bénéficiaires. Les emplois d'avenir contribueraient ainsi à soutenir l'emploi non marchand aidé qui progresserait vivement au premier semestre 2014 (+63 000 postes, après +54 000 emplois au second semestre 2013). Au total, les créations d'emplois se poursuivraient au premier semestre 2014 sur le même rythme qu'au second semestre 2013 (+53 000 emplois après +66 000), essentiellement du fait de la progression de l'emploi aidé.

Le chômage serait stable d'ici mi-2014

Le taux de chômage s'est établi à 10,2 % de la population active en moyenne au quatrième trimestre 2013 (9,8 % en France métropolitaine), en baisse de 0,1 point par rapport au trimestre précédent². D'ici mi-2014, le taux de chômage serait stable, à 10,2 %. À l'horizon de la prévision, les créations nettes d'emplois ne feraient en effet qu'absorber la hausse de la population active.

L'inflation en dessous de 1 % d'ici mi-2014

L'inflation resterait faible d'ici mi-2014

Le glissement annuel des prix à la consommation s'établirait à +0,9 % en juin 2014, contre +0,7 % en décembre. Au delà des à-coups au mois le mois dus notamment à la prise en compte des soldes (qui a poussé à la baisse le glissement annuel des prix de janvier et à la hausse celui de février, avant un retour à la normale attendu en mars), la tendance sous-jacente de l'inflation resterait en effet très modérée (+0,5 % en juin 2014) mais l'inflation d'ensemble serait tirée vers le haut par les prix de l'énergie : ceux-ci s'étaient repliés au printemps 2013 avant de remonter par la suite. La hausse des taux de TVA au 1^{er} janvier 2014, dont environ la moitié aurait été transmise aux prix fin février, serait en grande partie compensée par l'effet désinflationniste du CICE.

Le pouvoir d'achat en légère hausse début 2014

Les salaires réels ralentiraient début 2014

Dans le secteur marchand, la croissance du salaire moyen par tête est restée soutenue au quatrième trimestre (+0,5 % après +0,3 %). En moyenne en 2013, les salaires réels auront progressé (+0,9 %), du fait de la baisse non anticipée de l'inflation. Au premier semestre 2014, l'inertie des salaires observée en France ces dernières années se poursuivrait. Toutefois, les salaires nominaux ralentiraient (+1,5 % en glissement annuel mi-2014 après +1,7 % mi-2013) et, avec le léger regain d'inflation début 2014, les gains de salaires réels s'estomperaient (+0,1 % puis 0,0 % aux premier et deuxième trimestres 2014).

Le pouvoir d'achat progresserait de nouveau, faiblement

En 2013, le pouvoir d'achat des ménages s'est redressé (+0,3 % après -0,9 % en 2012), principalement grâce à la décélération des prix de la consommation (+0,6 % après +1,9 % en 2012). Le revenu disponible brut des ménages a progressé sans accélération (+0,9 % comme en 2012), le ralentissement des revenus d'activité (+1,4 % après +1,9 % en 2012) étant compensé par le moindre dynamisme des prélèvements obligatoires (+4,6 % après +7,4 % en 2012). Au premier semestre 2014, le pouvoir d'achat se redresserait (+1,0 % puis +0,1 %) après avoir légèrement fléchi au second semestre 2013 (-0,2 % par trimestre). En effet, début 2014, les revenus d'activité progresseraient sur un rythme stabilisé, tandis que les impôts, après les hausses de fin 2013, se replieraient symétriquement au premier trimestre. Si on raisonne sur un an, de mi-2013 à mi-2014, pour neutraliser l'effet des fluctuations trimestrielles des impôts, le pouvoir d'achat serait en hausse modérée (+0,6 %).

(2) Le taux de chômage présenté ici est calculé avec le nouveau questionnaire et est 0,5 point plus bas que le taux calculé avec l'ancien questionnaire (cf. publication du taux de chômage du quatrième trimestre 2013, le 6 mars 2014).

La consommation des ménages ralentirait au premier semestre 2014

Le profil trimestriel de la consommation serait heurté au premier semestre 2014

Au quatrième trimestre 2013, la consommation des ménages a nettement progressé (+0,4 % après 0,0 %), en particulier en biens durables, en raison de l'anticipation du durcissement du malus au 1^{er} janvier 2014 et sans doute également du déblocage anticipé d'épargne salariale. Au premier trimestre 2014, la consommation de produits manufacturés subirait le contrecoup de ces facteurs exceptionnels : elle diminuerait (-0,5 %), notamment dans l'automobile. La consommation d'énergie, en particulier pour le chauffage, se tasserait de nouveau (-6,0 %), en raison de températures au-dessus de la moyenne saisonnière. Au total, la consommation diminuerait de 0,3 %. Au deuxième trimestre 2014, les achats de véhicules retrouveraient un niveau tendanciel tandis que la consommation d'énergie rebondirait et la consommation totale progresserait de 0,6 %.

Au delà des à-coups, une légère baisse du taux d'épargne

Au delà des à-coups au trimestre le trimestre, liés notamment au lissage des hausses de prélèvements, le taux d'épargne diminuerait légèrement sur un an, à 15,8 % au deuxième trimestre 2014 contre 15,9 % au deuxième trimestre 2013 (cf. graphique 5), en raison d'une baisse de l'épargne de précaution.

La consommation publique ralentirait par rapport à 2013

La consommation publique ralentirait par rapport à 2013

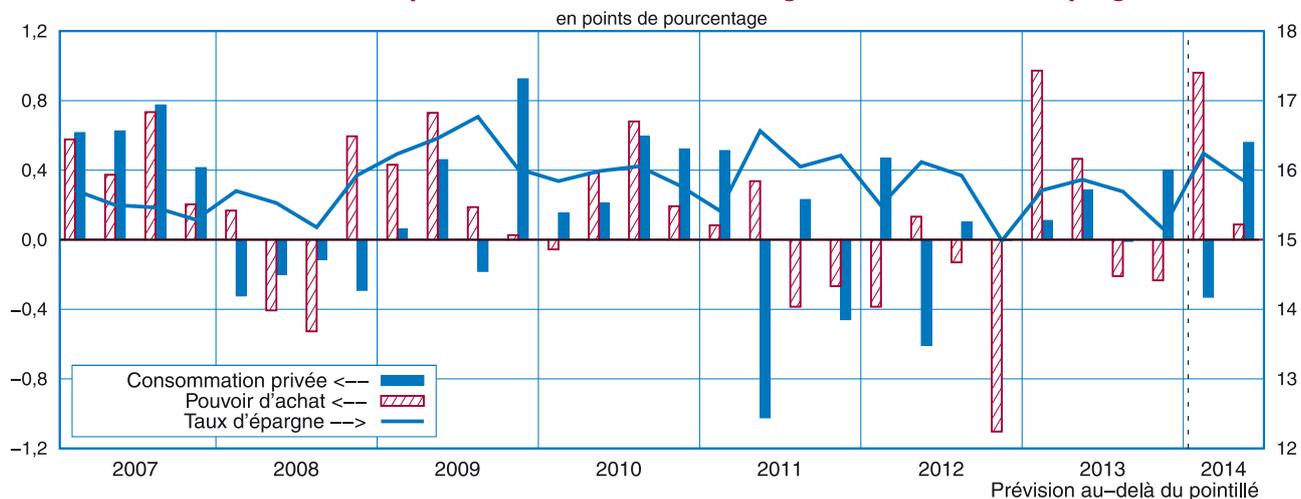
La consommation publique progresserait de 0,3 % par trimestre au premier semestre 2014, en ralentissement par rapport à 2013 (+1,7 % en moyenne annuelle, soit +0,4 % en rythme trimestriel). L'investissement public, quant à lui, se replierait nettement après le pic de travaux publics fin 2013, en lien avec le cycle électoral municipal.

L'investissement des ménages se replierait de nouveau

Rechute dans le bâtiment

L'investissement des ménages s'est de nouveau replié au quatrième trimestre 2013 (-0,4 %), pour le huitième trimestre consécutif. Les mises en chantier de logement, plus nombreuses en début d'année 2013, se sont à nouveau repliées au second semestre 2013. Par conséquent, l'investissement des ménages reculerait de nouveau au premier semestre 2014 (-0,9 % et -1,4 %), pénalisé également, à partir du printemps, par l'impact de la hausse de TVA au 1^{er} janvier sur l'entretien du logement : les dérogations différeraient en effet l'impact de l'augmentation du taux de TVA. L'acquis de croissance de l'investissement des ménages s'établirait à -3,0 % mi-2014, après une baisse de 3,8 % sur l'ensemble de l'année 2013.

5 - Au delà des à-coups de la consommation, une légère baisse du taux d'épargne



Source : Insee

Évolution heurtée de l'investissement des entreprises au premier trimestre

Au quatrième trimestre 2013, l'investissement des entreprises a progressé de 0,9 %, après sept trimestres consécutifs de contraction, soutenu en partie par des facteurs exceptionnels (anticipation d'achat de véhicules lourds en amont du durcissement anticipé des normes antipollution et ressaut dans les travaux publics). Au premier trimestre 2014, l'investissement des entreprises baisserait par contrecoup (-0,2 %), avant de progresser à nouveau au deuxième trimestre 2014 (+0,2 %).

Aléas : Reprise dans les économies avancées, ralentissement des émergents et conflit Ukraine-Russie

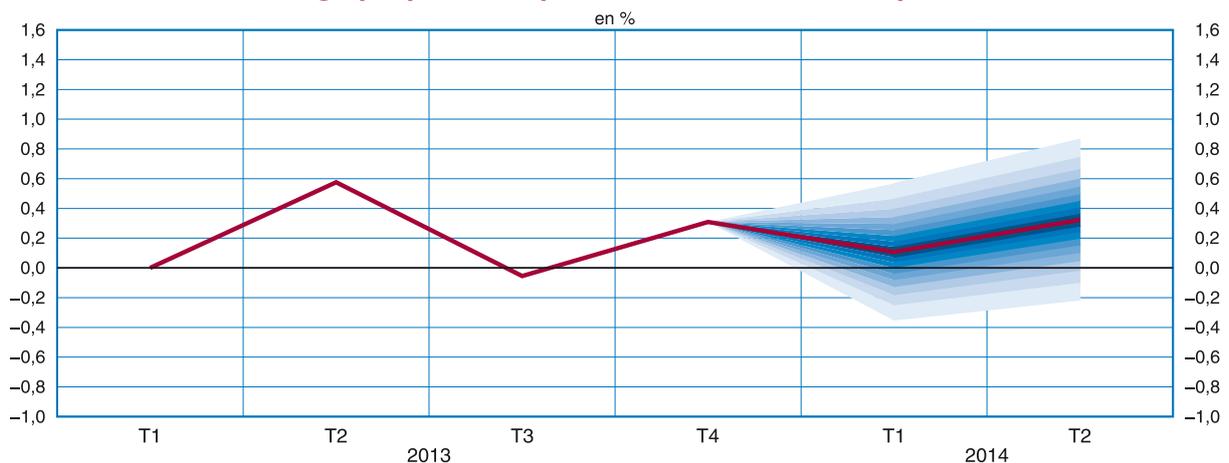
Reprise dans les économies avancées

Dans le scénario de cette Note, le net retournement des anticipations dans la zone euro et les effets de richesse dans les pays anglo-saxons se traduisent par une légère baisse de l'épargne de précaution des ménages. Si ce retour de la confiance et l'inflation des prix immobiliers se prolongent, l'accélération de la consommation des ménages pourrait être plus forte dans les économies avancées, avec un impact positif sur la demande adressée à la France. À l'inverse, les ménages pourraient profiter de l'amélioration de leurs revenus pour réduire leur endettement, très élevé dans certains pays, et leur consommation pourrait alors moins progresser à l'horizon de la prévision.

Ralentissement des économies émergentes et conflit Ukraine-Russie

Dans le scénario de cette Note, le ralentissement des économies émergentes se poursuivrait, mais sans dégradation importante. Si le retrait des capitaux étrangers s'intensifiait, certains pays à fort déficit courant pourraient subir de nouvelles attaques spéculatives contre leur monnaie et être contraints de laisser leur taux de change se déprécier, avec un risque de solvabilité des agents privés endettés en dollars dans certains pays, ou de devoir resserrer leur politique monétaire, avec un risque d'étouffer le financement de l'économie. À l'inverse, après le nouvel accès de défiance des marchés en début d'année, les économies émergentes pourraient, comme cela a été le cas au troisième trimestre 2013, bénéficier d'un certain retour à la normale de l'appréciation des marchés et leurs importations surprendre à la hausse. Enfin, le scénario de cette Note exclut une escalade internationale du conflit entre l'Ukraine et la Russie dont il serait, le cas échéant, très difficile d'anticiper les conséquences macroéconomiques. ■

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



Note de lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait bleu), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que le premier résultat qui sera publié par les comptes trimestriels pour le premier trimestre 2014 a 50 % de chances d'être compris entre -0,1 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,3 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être compris entre -0,4 % et +0,6 %. Au deuxième trimestre 2014, l'intervalle de confiance à 90 % est [-0,2 % ; +0,9 %].

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

données cjo-cvs (à l'exception des prix), moyennes trimestrielles ou annuelles, en %

	2012				2013				2014		2012	2013	2014 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Environnement international													
PIB des économies avancées	0,6	0,0	0,2	0,0	0,3	0,6	0,6	0,6	0,5	0,3	1,4	1,3	1,6
PIB de la zone euro	-0,1	-0,3	-0,2	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,4	0,3	-0,6	-0,4	0,9
Baril de Brent (en dollars)	118	110	109	110	113	103	110	109	108	108	112	109	108
Taux de change euro-dollar	1,31	1,28	1,25	1,30	1,32	1,31	1,32	1,36	1,37	1,38	1,28	1,33	1,38
Demande mondiale adressée à la France	0,3	0,4	0,8	-0,4	-0,3	1,6	1,2	0,6	1,2	1,4	0,9	1,9	3,7
France équilibre ressources-emplois PIB	0,1	-0,3	0,2	-0,2	0,0	0,6	-0,1	0,3	0,1	0,3	0,0	0,3	0,7
Importations	0,7	0,2	0,0	-1,2	-0,1	1,4	0,9	0,7	0,8	0,8	-0,9	0,8	2,8
Dépenses de consommation des ménages	0,5	-0,6	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,4	-0,3	0,6	-0,4	0,3	0,5
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,3	0,5	0,3	0,3	1,5	1,7	1,2
FBCF totale	-1,2	-0,3	-0,6	-0,9	-0,7	-0,3	-0,3	0,5	-0,5	-0,3	-1,2	-2,1	-0,5
dont : ENF	-1,5	-0,5	-0,9	-1,1	-0,9	-0,1	-0,3	0,9	-0,2	0,2	-1,9	-2,3	0,4
Ménages	-0,7	0,0	-0,5	-1,0	-1,3	-1,5	-0,7	-0,4	-0,9	-1,4	-0,4	-3,8	-3,0
Exportations	0,4	0,4	0,4	-0,8	-0,5	2,3	-1,1	1,3	0,9	0,8	2,5	0,8	2,5
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks*	0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,4	-0,2	0,3	-0,1	0,2	0,5
Variations de stocks*	0,0	-0,1	0,0	-0,3	0,1	0,1	0,5	-0,3	0,3	0,0	-0,8	0,1	0,4
Commerce extérieur	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,2	-0,6	0,2	0,0	0,0	1,0	0,0	-0,1
France - situation des ménages													
Emploi total	52	-16	-60	-27	-35	-21	6	59	34	19	-51	10	-
Salariés du secteur marchand non agricole	5	-17	-54	-40	-29	-39	-10	15	2	2	-106	-62	-
Taux de chômage BIT France métropolitaine**	9,1	9,3	9,4	9,8	9,9	9,9	9,9	9,8	9,8	9,8	9,0	9,8	-
Taux de chômage BIT France (y compris DOM)**	9,5	9,7	9,8	10,2	10,3	10,3	10,3	10,2	10,2	10,2	9,4	10,2	-
Indice des prix à la consommation***	2,3	1,9	1,9	1,3	1,0	0,9	0,9	0,7	0,7	0,9	2,0	0,9	-
Inflation « sous-jacente »***	1,7	1,5	1,2	0,7	0,7	0,3	0,6	0,6	0,5	0,6	1,3	0,6	-
Pouvoir d'achat des ménages	-0,4	0,1	-0,1	-1,1	1,0	0,5	-0,2	-0,2	1,0	0,1	-0,9	0,3	0,9

Prévision

* Les variations de stocks sont y compris acquisitions nettes d'objets de valeur.

** Pour les données annuelles, le taux de chômage correspond au taux de chômage du dernier trimestre de l'année

*** Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre et moyennes annuelles.

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

Source : Insee