

Prix à la consommation

En novembre 2014, les prix à la consommation ont augmenté de 0,3 % sur un an. L'inflation d'ensemble serait quasi nulle d'ici mi-2015. Les effets de la hausse de la TVA au 1^{er} janvier 2014 disparaîtront progressivement en glissement annuel, mais la baisse induite sera en partie compensée par les hausses attendues de certains tarifs énergétiques et l'arrêt de la baisse des prix des télécommunications.

L'inflation sous-jacente a atteint son niveau le plus bas en novembre 2014 (-0,2 % sur un an) depuis que la série existe (1990). Elle se redresserait en janvier 2015 (+0,3 %), du fait notamment des corrections apportées pour assurer une mesure à législation constante. Par la suite, l'inflation sous-jacente diminuerait pour s'établir à +0,1 % en juin 2015.

L'inflation énergétique resterait négative à l'horizon de la prévision, sous l'effet de la chute des prix du pétrole et malgré la hausse des taxes sur les carburants et le gaz et des tarifs de l'électricité.

L'inflation d'ensemble et l'inflation sous-jacente resteraient très modérées

Depuis début 2013, l'inflation est restée très modérée. Le glissement annuel des prix à la consommation n'a plus dépassé +1,0 % depuis l'été 2013 et a atteint +0,3 % en novembre 2014 (*graphique 1* et *tableau*). Cette modération est

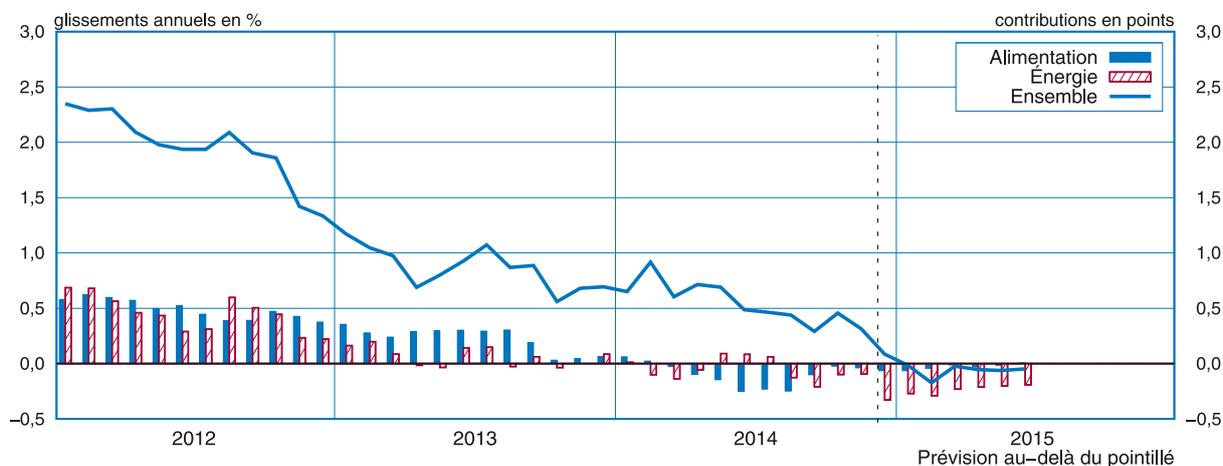
d'autant plus notable que les taux de TVA ont été rehaussés au 1^{er} janvier 2014. Cette hausse de TVA, en partie absorbée dans les marges des entreprises, ne s'est diffusée que progressivement en cours d'année. D'ici la mi-2015, l'inflation serait quasi nulle. La hausse de TVA ne jouerait plus sur l'indice d'ensemble.

L'inflation sous-jacente¹ a atteint en novembre son niveau le plus bas (-0,2 % sur un an) depuis que la série est calculée. Elle rebondirait en janvier 2015 (+0,3 %), du fait de la sortie des corrections appliquées à partir de janvier 2014 pour assurer une mesure à législation constante (contribution de +0,6 point à l'accélération, *graphique 2*). Par la suite, l'inflation sous-jacente diminuerait pour s'établir à +0,1 % en juin 2015, essentiellement du fait de la sortie de glissement de la diffusion de la hausse de TVA au cours du premier semestre 2014. Ce ralentissement serait partiellement compensé par le redressement progressif des prix des télécommunications, alors qu'ils ont baissé de 3,4 % en glissement annuel en novembre 2014.

En juin 2015, l'inflation d'ensemble serait alors un peu inférieure (0,0 %) à l'inflation sous-jacente (+0,1 %), en raison du fort repli du prix de l'énergie.

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

1 - L'inflation en France



Source : Insee

Forte baisse des prix des produits pétroliers

Les prix de l'énergie baisseraient davantage (-2,3 % en juin 2015 contre -1,1 % en novembre 2014 en glissement annuel). La chute du cours du pétrole entre juin et novembre, sous l'hypothèse qu'il se stabilise à 56,9 € (70 \$) à l'horizon de la prévision, contribuerait à la baisse à hauteur de -6,1 points. Mais plusieurs facteurs contribueraient à la hausse : l'augmentation des taxes intérieures de consommation sur les produits énergétiques et le gaz naturel en janvier 2015 (*encadré*) ; les sorties de glissement des baisses du tarif du gaz du premier semestre 2014 ; le renchérissement de l'électricité, du fait de la revalorisation de la contribution au service public de l'électricité.

L'inflation alimentaire en légère hausse

Avec le recul du prix du blé, et dans un contexte de « guerre des prix » des grandes surfaces, la hausse ponctuelle des cours des matières premières alimentaires importées début 2014 ne se diffuserait que très légèrement aux prix des produits alimentaires (hors frais), qui seraient quasi stables d'ici juin 2015 (-0,3 % en glissement annuel). Sauf aléas sur la production, les prix des produits frais progresseraient légèrement d'ici mi-2015 (+2,4 % en juin après +0,9 % en novembre en glissement annuel). Au total, l'inflation dans le secteur de l'alimentation serait nulle en juin 2015, après -0,2 % en novembre.

Le recul des prix des produits manufacturés se prolongerait

La baisse des prix des produits manufacturés s'accroîtrait légèrement (-1,3 % en juin 2015 contre -1,2 % en novembre 2014 en glissement annuel). Des capacités de production sous-

utilisées, le niveau élevé du chômage et les gains de productivité continueraient de limiter les pressions inflationnistes dans ce secteur.

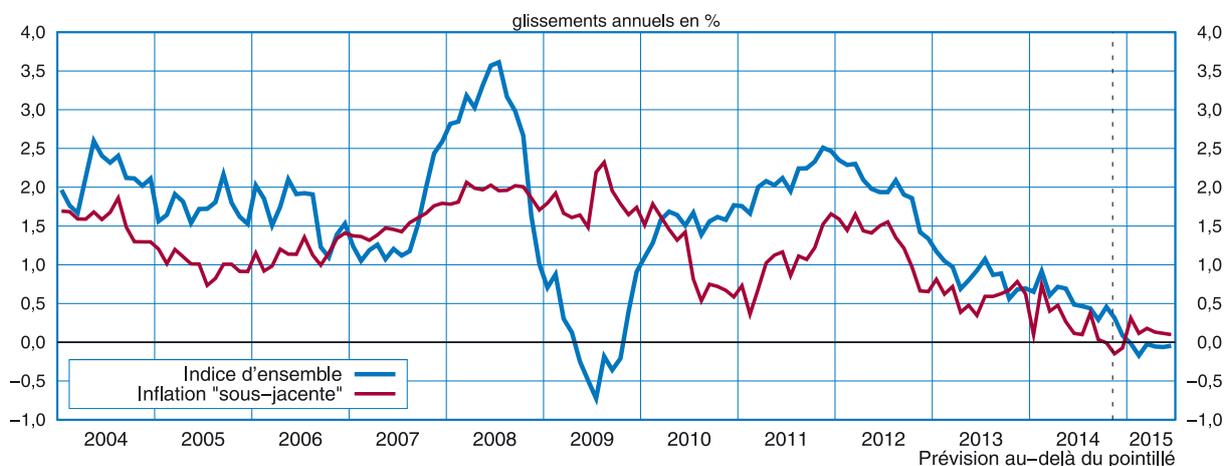
En outre, au-delà des à-coups au mois le mois dus au changement de législation des soldes, les prix dans l'habillement-chaussures seraient tirés vers le bas par le léger repli du cours du coton depuis le début d'année. Ils baisseraient légèrement en glissement annuel, à -0,1 % en juin, contre +0,2 % en novembre.

Par ailleurs, la baisse des prix des produits de santé se poursuivrait d'ici mi-2015. Elle découle des mesures de modération inscrites dans le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2015. Elle serait de plus accentuée par la baisse de prix des lunettes et lentilles, sous l'effet de la loi « Consommation ». Le glissement annuel des prix dans ce secteur diminuerait ainsi à -3,3 % en juin 2015, après -3,0 % en novembre 2014.

L'inflation des services diminuerait légèrement

La hausse des prix des services s'atténuerait (+1,1 % sur un an en juin 2015, contre +1,5 % en novembre), du fait des sorties de glissement de la hausse de TVA en janvier 2014. Néanmoins, cet effet serait en partie compensé par les prix des services de télécommunications, qui tendraient à se stabiliser alors qu'ils ont encore fortement baissé en novembre (-3,4 %). ■

2 - Prix à la consommation en France



Source : Insee

Tableau

Les prix à la consommation

évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2014)	Juin 2014		Novembre 2014		Décembre 2014		Juin 2015		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2013	2014
Alimentation (16,5 %)	-1,5	-0,3	-0,2	0,0	-0,4	-0,1	0,0	0,0	1,4	-0,6
Produits frais (2,1 %)	-10,6	-0,2	0,9	0,0	-0,6	0,0	2,4	0,1	4,4	-4,1
Hors produits frais (14,4 %)	-0,1	0,0	-0,4	-0,1	-0,4	-0,1	-0,3	0,0	0,9	-0,1
Tabac (2,0 %)	6,9	0,1	3,5	0,1	3,5	0,1	0,0	0,0	6,8	5,2
Produits manufacturés (26,6 %)	-1,2	-0,3	-1,2	-0,3	-1,1	-0,3	-1,3	-0,4	-0,4	-0,9
Énergie (8,5 %)	1,0	0,1	-1,1	-0,1	-3,9	-0,3	-2,3	-0,2	0,8	-0,9
Produits pétroliers (4,8 %)	-1,3	-0,1	-5,1	-0,2	-9,7	-0,5	-8,2	-0,4	-2,3	-4,2
Services (46,4 %)	1,8	0,8	1,5	0,7	1,5	0,7	1,1	0,5	1,2	1,7
Loyers-eau (7,5 %)	1,5	0,1	1,5	0,1	1,4	0,1	1,3	0,1	1,8	1,5
Santé (5,5 %)	0,2	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	0,3	0,0	0,8	0,3
Transports-communications (5,0 %)	1,7	0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,6	0,0	-4,2	1,1
Autres services (28,4 %)	2,2	0,6	2,1	0,6	2,0	0,6	1,2	0,3	2,1	2,2
Ensemble (100 %)	0,5	0,5	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,9	0,5
Ensemble hors énergie (91,5 %)	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,2	0,2	0,9	0,6
Ensemble hors tabac (98,0 %)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,4
Inflation « sous-jacente » (60,5 %)¹	0,1	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	0,2

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

Des mesures fiscales affecteront le prix de l'énergie en janvier 2015

En janvier 2015, une hausse de la taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (TICPE) est attendue. D'une part, selon le projet de loi de finances pour 2015, la TICPE sera relevée de 2 centimes par litre de gazole, afin de compenser la suspension de l'écotaxe en octobre dernier. À cette hausse s'ajoutera d'autre part l'augmentation mécanique de la contribution climat énergie (CCE), de 2 centimes par litre pour le gazole et d'environ 1,7 centime par litre d'essence sans plomb (hors TVA). Au total, ces hausses auraient un impact de +2,7 points sur le prix des produits pétroliers en janvier. De même, une hausse de la taxe intérieure de consommation sur le gaz naturel (TICGN) est prévue et contribuerait pour 2,4 points à la hausse du tarif du gaz en janvier.

Le tarif de l'électricité augmenterait également d'ici juin 2015. Après avoir été rehaussé de 2,5 % en novembre 2014 (dont 0,9 point pour contrebalancer l'annulation de la revalorisation du tarif prévue en août 2014), il serait de nouveau augmenté de 3,2 % en janvier 2015 : d'une part, dans le cadre du projet de loi de finances pour 2015, la hausse de 3 € du montant unitaire de la contribution au service public de l'électricité (qui atteindrait dès lors 19,50 €) contribuerait pour +1,7 point à la hausse du tarif de l'électricité en janvier ; d'autre part, la composante du tarif associée au coût unitaire de production de l'électricité y contribuerait pour +1,5 point. ■

Salaires

En 2014, le salaire mensuel de base (SMB) dans les branches marchandes ralentirait modérément en termes nominaux (+1,4 % en moyenne annuelle après +1,7 %) ainsi qu'en euros constants (+1,0 % après +1,1 %). Le salaire moyen par tête (SMPT), qui couvre un champ plus large, serait en revanche plus dynamique en 2014 (+1,7 % en moyenne annuelle) qu'en 2013 (+1,5 %).

En rythme infra-annuel, le SMPT ralentirait toutefois en cours d'année. Compte tenu de la faible inflation, d'une revalorisation du Smic au 1^{er} janvier 2015 (+0,9 %) plus faible qu'habituellement à cette période de l'année, et d'un chômage en hausse, les salaires nominaux continueraient de ralentir légèrement au cours du premier semestre 2015.

En termes réels, après une hausse de 0,7 % en glissement semestriel au second semestre 2014, le SMPT ralentirait nettement au premier semestre 2015 (+0,3 %). L'acquis de croissance pour 2015 à l'issue du deuxième trimestre serait de +0,7 %, contre +1,0 % un an plus tôt.

Dans les administrations publiques, le SMPT accélérerait en 2014 en termes réels : +0,9 % après +0,3 %. L'acquis de croissance annuelle s'établirait à +1,1 % à l'issue du deuxième trimestre 2015.

En 2014, le salaire nominal moyen par tête accélérerait

En moyenne annuelle, le salaire mensuel de base (SMB)¹ dans les branches marchandes non agricoles serait légèrement moins dynamique en 2014 (+1,4 %) qu'en 2013 (+1,7 %) en termes nominaux. Le salaire moyen par tête (SMPT), qui couvre un champ plus large de rémunérations, accélérerait en revanche : +1,7 % après +1,5 % en 2013.

En termes réels, les salaires ont bénéficié de la décélération des prix : le SMPT a augmenté de 0,9 % en 2013 en moyenne annuelle, puis de 0,6 % au cours du premier semestre 2014 en glissement semestriel, malgré le niveau élevé du chômage qui continue de peser sur le pouvoir de négociation des salariés.

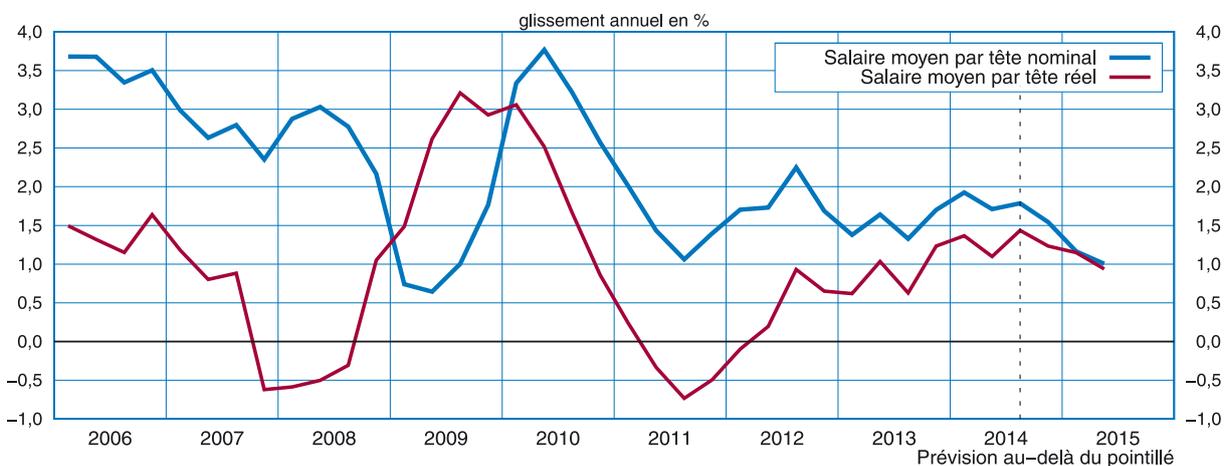
Au second semestre 2014, les prix continueraient de ralentir (-0,1 % en glissement semestriel, contre une hausse de 0,4 % au premier semestre). Le SMPT nominal ralentirait en s'ajustant avec retard à ces évolutions : +0,6 % sur le second semestre après +1,0 % au premier semestre. Les gains en termes réels seraient proches d'un semestre sur l'autre (+0,6 % puis +0,7 % en glissement semestriel).

Les salaires réels ralentiraient au premier semestre 2015

Début 2015, la revalorisation légale du Smic serait de +0,9 %, soit un peu moins que celle de début 2014 (+1,1 %). De plus, le chômage continuerait

(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



Champ : Secteur marchand non agricole
Source : Insee

d'augmenter au premier semestre 2015. Par ailleurs, l'inflation accélérerait légèrement (+0,1 % sur le semestre). Au total, les salaires nominaux continueraient de s'ajuster sur la baisse passée de l'inflation et décélèreraient légèrement au premier semestre (+0,4 %). L'infléchissement serait du même ordre en termes réels : +0,3 % au premier semestre 2015 après +0,7 %.

L'acquis de croissance annuelle à l'issue du deuxième trimestre 2015 serait de +0,8 % pour le SMPT nominal, contre +1,5 % un an plus tôt. En termes réels, le ralentissement serait légèrement plus faible : +0,7 % mi-2015 contre +1,0 % un an plus tôt.

Dans la fonction publique, les salaires nominaux accélèreraient en 2014 avant de ralentir début 2015

Dans la fonction publique, les salaires nominaux accélèreraient en 2014 : +1,4 % après +0,9 %. Le premier facteur de la hausse est l'effet « glissement vieillesse-technicité » (GVT). De plus, au 1^{er} février 2014, les traitements des agents de catégorie B et C de la fonction publique territoriale ont connu des

revalorisations indiciaires. Cependant, d'autres déterminants contribuent à modérer la hausse du salaire nominal : le point d'indice de la fonction publique est gelé depuis le 1^{er} juillet 2010 et l'indice minimum de la fonction publique n'a pas été revalorisé en 2014 alors qu'il l'avait été de +0,3 % au 1^{er} janvier 2013. En termes réels, le ralentissement des prix accentuerait l'accélération des salaires en 2014 (+0,9 % après +0,3 %).

Début 2015, aucune hausse du point d'indice n'est annoncée à l'heure actuelle. Cependant, de nouvelles grilles indiciaires entrent en vigueur au 1^{er} janvier 2015, revalorisant l'indice de 2,4 % pour le premier échelon de catégorie B dans la fonction publique territoriale par exemple. Le SMPT nominal dans les administrations publiques augmenterait néanmoins sur le même rythme au premier semestre et les acquis de croissance à l'issue du deuxième trimestre 2015 seraient de +1,2 % pour le SMPT nominal (comme un an plus tôt) et de +1,1 % pour le SMPT réel (contre +0,7 % un an plus tôt). ■

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

évolutions en %

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

Prévision

Sources : Dares, Insee

Revenus des ménages

Stable en 2013, le pouvoir d'achat du revenu des ménages se redresserait en 2014 (+1,2%). En termes nominaux, le revenu disponible brut des ménages accélérerait (+1,6 % après +0,6 % en 2013), du fait de l'accélération des revenus d'activité (+1,3 % après +0,9 %) et du moindre dynamisme des prélèvements obligatoires (+2,0 % après +4,2 %). Les prestations sociales ralentiraient néanmoins légèrement (+2,5 % après +2,8 %).

Au second semestre 2014, le pouvoir d'achat ralentirait (+0,3 % en glissement semestriel après +1,4 %), principalement du fait de l'accélération des impôts, liée aux mesures nouvelles rehaussant leur rendement en fin d'année. Début 2015, les impôts se replieraient par contrecoup alors que les revenus d'activité continueraient d'augmenter sur un rythme stabilisé. Au total, le pouvoir d'achat se redresserait (+1,0 % au premier semestre 2015).

Après une accélération début 2014, les revenus d'activité ralentiraient

En 2014, les revenus d'activité reçus par les ménages accéléreraient (+1,3 % après +0,9 % en 2013, *tableau 1*). La masse salariale reçue par les ménages serait plus dynamique (+1,6 % après +1,0 % en 2013, *tableau 2*), du fait notamment de l'atténuation du recul de l'emploi dans les branches marchandes non agricoles (-0,2 % après -0,7 % en 2013, *graphique 1*). En outre les revenus nets de la propriété accéléreraient en 2014 (+2,4 % après +1,0 % en 2013), du fait notamment de la baisse des intérêts payés par les ménages propriétaires emprunteurs. En revanche,

l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels baisserait (-0,7 % après 0,0 % en 2013). Enfin, l'excédent brut d'exploitation des ménages purs progresserait au même rythme qu'en 2013 (+1,0 %)¹.

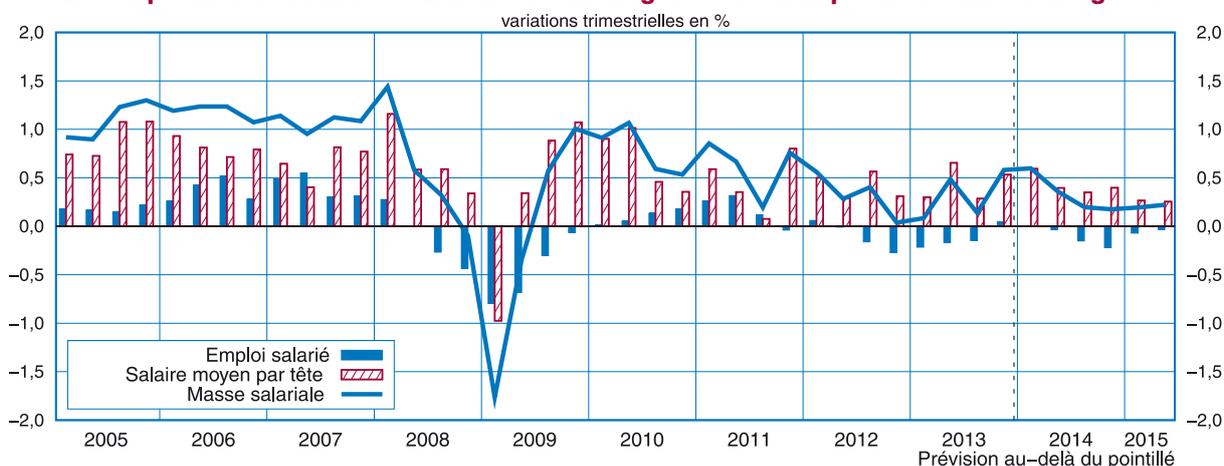
En termes infra-annuels, les revenus salariaux ralentiraient au second semestre 2014 (+0,5 % en glissement semestriel après +0,9 %). Puis au premier semestre 2015, les revenus salariaux continueraient d'augmenter au même rythme qu'au second semestre, une légère accélération de l'emploi compensant une légère décélération du salaire par tête. L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels se stabiliserait au second semestre 2014, puis progresserait légèrement début 2015.

Les prestations sociales continueraient de ralentir

En 2014, les prestations sociales en espèces augmenteraient légèrement moins qu'en 2013 (+2,5 % après +2,8 %, *tableau 3*). En effet, les prestations de sécurité sociale ralentiraient (+2,1 % après +3,1 %). Les prestations d'assurance vieillesse ont contribué à ce ralentissement au premier semestre, car l'effet des moindres revalorisations, qui porte sur la grande majorité des retraites, domine

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

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



l'accroissement des départs en retraite pour carrières longues induit par l'assouplissement des conditions en juillet 2012. Les prestations familiales ont également été moins revalorisées en 2014 (+0,6 % au 1^{er} avril) que les années précédentes (+1,3 % en moyenne au cours des cinq dernières années), du fait d'une moindre inflation. Enfin, après une forte croissance en 2013, les allocations chômage ralentiraient nettement en 2014, sous l'effet notamment des nouveaux termes de la convention d'assurance-chômage entrée en vigueur au 1^{er} juillet 2014. En revanche, les prestations d'assistance sociale continueraient d'accélérer en 2014 (+3,9 % après +1,9 % en 2013) ; elles resteraient soutenues par les dépenses de revenu de solidarité active (RSA²) et d'allocation de solidarité spécifique (ASS), du fait du plus grand nombre de chômeurs de longue durée.

Après une accélération au second semestre 2014 (+1,7 % en glissement semestriel, après +1,0 %), les prestations sociales en espèces ralentiraient à nouveau au premier semestre 2015 (+0,9 %). Principalement, les prestations de sécurité sociale ralentiraient du fait de moindres revalorisations. Les prestations familiales seraient faiblement revalorisées au 1^{er} avril 2015 (+0,3 %), du fait de la désinflation. De même, les pensions servies par l'Agirc-Arrco ne seraient pas revalorisées au 1^{er} avril 2015, selon les termes de l'accord conclu entre les partenaires sociaux en mars 2013. Enfin, le barème du RSA

serait revalorisé de seulement +0,9 % au 1^{er} janvier, ce qui est inférieur aux revalorisations des dernières années.

Les prélèvements obligatoires, moins dynamiques en 2014 qu'en 2013, ralentiraient début 2015

Sur l'ensemble de l'année 2014, les prélèvements obligatoires versés par les ménages continueraient d'augmenter (+2,0 %), mais moins qu'en 2013 (+4,2 %). Le ralentissement concerne à la fois les recettes d'impôts sur le revenu et le patrimoine (+1,5 % après +3,9 %) et les cotisations sociales des ménages (+2,6 % après +4,7 %) et résulte de moindres mesures visant à en augmenter le rendement.

Les mesures nouvelles d'impôts sur le revenu et le patrimoine prévues pour 2014 (notamment la suppression de l'exonération d'impôt sur le revenu

(2) En 2014 comme en 2013, le barème du RSA a augmenté de 2 % au 1^{er} septembre (en sus de la revalorisation du 1^{er} janvier), conformément aux engagements du plan de lutte contre la pauvreté et pour l'inclusion sociale de décembre 2012.

Tableau 1

Revenu disponible brut des ménages

	2013				2014				2015		2013	2014	2015 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Revenu disponible brut (RDB) (100 %)	1,5	0,3	-0,1	-0,3	1,3	0,5	0,5	-0,2	0,9	0,3	0,6	1,6	1,3
dont :													
Revenus d'activité (70 %)	0,1	0,4	0,1	0,4	0,5	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,9	1,3	0,8
Masse salariale brute (62 %)	0,2	0,4	0,2	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	1,0	1,6	0,9
EBE des entrepreneurs individuels ¹ (9 %)	-0,1	0,4	-0,4	-0,2	0,0	-0,6	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,7	0,2
Prestations sociales en espèces (34 %)	0,5	0,8	0,6	0,6	0,6	0,4	1,0	0,7	0,5	0,4	2,8	2,5	1,9
EBE des ménages purs (13 %)	0,2	0,3	0,0	0,2	0,4	0,1	0,2	0,7	0,5	0,4	1,0	1,0	1,5
Revenus de la propriété (8 %)	0,7	0,2	0,0	0,8	0,1	1,8	0,1	0,8	0,9	0,5	1,0	2,4	2,4
Prélèvements sociaux et fiscaux (-25 %)	-4,2	1,1	1,7	3,3	-2,4	0,0	0,5	2,6	-1,5	0,6	4,2	2,0	1,1
Cotisations des ménages (-11 %)	0,4	1,1	0,9	0,6	0,4	0,7	0,8	0,4	-0,3	0,4	4,7	2,6	0,8
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-14%) (*)	-7,1	1,1	2,2	5,2	-4,4	-0,5	0,3	4,2	-2,3	0,7	3,9	1,5	1,3
Revenus hors impôts	0,3	0,4	0,2	0,5	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	0,3	1,1	1,6	1,3
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)	0,3	0,0	0,2	0,1	0,4	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,6	0,5	0,1
Pouvoir d'achat du RDB	1,2	0,3	-0,3	-0,3	0,9	0,5	0,5	-0,2	0,8	0,2	0,0	1,2	1,2
Pouvoir d'achat par unité de consommation	1,1	0,2	-0,5	-0,5	0,8	0,3	0,4	-0,3	0,7	0,0	-0,6	0,5	0,6

Prévision

Note de lecture : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2013.

(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

des majorations de pension pour charges de famille, le nouvel abaissement du plafond du quotient familial, ainsi que la suppression de l'exonération fiscale de la prise en charge par l'employeur d'une partie des cotisations de prévoyance complémentaire) interviennent principalement au second semestre ; leur impact est limité par l'allègement de l'impôt sur le revenu des ménages les plus modestes. *In fine*, une légère hausse de l'impôt sur le revenu et le patrimoine des ménages est attendue au troisième trimestre (+0,3 %) puis une accélération sensible au quatrième trimestre (+4,2 %). Par contre-coup, il baisserait au premier trimestre 2015 (-2,3 %). Par ailleurs, les cotisations versées par les ménages seraient moins dynamiques que les revenus d'activité au premier semestre 2015 du fait d'une exonération destinée aux indépendants, dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité, pour un montant estimé à 1 Md€ en 2015. Au total, les prélèvements obligatoires baisseraient au premier trimestre 2015 (-1,5 %), puis augmenteraient légèrement au deuxième trimestre (+0,6 %).

Le pouvoir d'achat accélérerait début 2015

Le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages accélérerait en 2014 (+1,6 % après +0,6 % en 2013). Dans le même temps, les prix de la consommation ralentiraient légèrement (+0,5 % après +0,6 %). Par conséquent, le pouvoir d'achat du RDB accélérerait sensiblement, à +1,2 % en 2014 après une stagnation en 2013. Le pouvoir d'achat par unité de consommation, qui tient compte des évolutions démographiques, rebondirait donc en 2014 (+0,5 % après -0,6 % en 2013).

Début 2015, à la faveur du profil spécifique des impôts, le RDB des ménages accélérerait (+1,2 % en glissement semestriel sur le semestre, après +0,3 % au second semestre 2014). Dans un contexte de faible inflation, le pouvoir d'achat augmenterait ainsi à nouveau au premier semestre 2015 (+1,0 %, après +0,3 % au second semestre 2014). L'acquis de croissance pour 2015 à mi-année serait de +1,2 %.

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

	2013				2014				2015		2013	2014	2015 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Entreprises non financières (ENF) (67 %)	0,1	0,5	0,1	0,6	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	1,0	1,6	0,7
<i>dont : Salaire moyen par tête</i>	0,2	0,6	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	1,5	1,7	1,0
Entreprises financières (4 %)	0,6	-0,4	0,0	0,7	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	-0,6	1,3	0,9
Administrations publiques (22 %)	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	1,1	1,5	1,1
Ménages hors EI (2 %)	-0,1	0,0	0,4	-1,2	-0,7	0,7	0,2	0,2	0,6	0,6	0,2	-0,7	1,5
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	0,2	0,4	0,2	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	1,0	1,6	0,9
<i>dont : Secteurs concurrentiels non agricoles</i>	0,1	0,4	0,1	0,6	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,8	1,5	0,5

Prévision

Note de lecture : Les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2013
Source : Insee

Tableau 3
Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

	2013				2014				2015		2013	2014	2015 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	0,5	0,8	0,6	0,6	0,6	0,4	1,0	0,7	0,5	0,4	2,8	2,5	1,9
Prestations de Sécurité sociale (72 %)	0,6	0,8	0,7	0,6	0,4	0,1	0,8	0,7	0,5	0,3	3,1	2,1	1,7
Autres prestations d'assurance sociale (20 %)	0,1	0,9	0,2	0,8	0,9	0,9	1,4	0,6	0,5	0,5	2,3	3,4	2,2
Prestations d'assistance sociale (8%)	0,4	0,3	0,9	-0,1	1,4	1,1	1,6	1,4	0,5	0,9	1,9	3,9	3,2
Total des prélèvements sociaux	0,1	0,9	0,9	0,1	0,7	0,3	0,8	0,3	0,1	0,4	2,9	2,2	1,1
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	0,0	0,9	0,9	0,1	0,9	0,0	0,8	0,3	0,3	0,3	3,0	2,1	1,0
<i>dont : Cotisations des employeurs¹ (63 %)</i>	-0,1	0,8	0,9	-0,3	0,9	0,0	0,8	0,3	0,3	0,3	2,1	1,9	1,1
<i>Cotisations des ménages (37%)</i>	0,4	1,1	0,9	0,6	0,4	0,7	0,8	0,4	-0,3	0,4	4,7	2,6	0,8

Prévision

Note de lecture : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2013

(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

Consommation et investissement des ménages

Au troisième trimestre 2014, la consommation des ménages a légèrement ralenti (+0,2 % après +0,3 %). En particulier, les dépenses en produits alimentaires se sont repliées (-0,3 %) après une croissance soutenue au deuxième trimestre (+0,9 %). En revanche, les dépenses en équipements du logement ont accéléré (+3,4 % après +2,4 %).

Au quatrième trimestre 2014, les dépenses des ménages continueraient de ralentir (+0,1 %) notamment en énergie, en raison d'un automne très doux, et en automobile. Au premier trimestre 2015, la consommation des ménages accélérerait (+0,4 % après +0,1 %) du fait d'un rebond des dépenses d'énergie, sous l'hypothèse d'un retour des températures aux normales saisonnières. Elle se maintiendrait ensuite à un rythme proche (+0,3 %) soutenue par la progression du pouvoir d'achat.

Le taux d'épargne des ménages atteindrait mi-2015 un niveau (16,0 %) légèrement supérieur à celui de mi-2014 et de fin 2014 (15,7 %).

Au troisième trimestre 2014, les dépenses alimentaires se sont repliées

Au troisième trimestre 2014, la consommation des ménages a légèrement ralenti (+0,2 % après +0,3 %, *tableau*). Les dépenses alimentaires se sont repliées (-0,3 % après +0,9 %) ainsi que les achats d'automobiles (-0,9 % après +0,5 %).

La consommation énergétique a de nouveau progressé au troisième trimestre (+1,2 % après +2,2 %) en raison du retour à des normales saisonnières des dépenses de chauffage. En effet, les températures douces de l'automne 2013 et de l'hiver 2014 avaient maintenu les dépenses d'énergie à un niveau exceptionnellement bas. Par conséquent, par simple retour aux normales saisonnières, la consommation d'énergie a rebondi, en deux temps, au printemps puis à l'été.

Les dépenses en équipements du logement ont de nouveau accéléré (+3,4 % après +2,4 %), et les dépenses d'habillement ont reculé une nouvelle fois, mais dans une moindre mesure (-0,3 % après -2,2 %).

Dépenses de consommation et investissement des ménages

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

Prévision
Source : Insee

Au quatrième trimestre 2014, la consommation énergétique se replierait

La consommation totale des ménages ralentirait légèrement au quatrième trimestre 2014 : +0,1 % après +0,2 % au troisième trimestre (*graphique 1*). Sous l'hypothèse de températures proches des normales saisonnières en décembre, et après des mois d'octobre et novembre beaucoup plus doux que la moyenne, la consommation d'énergie se replierait en effet sensiblement au quatrième trimestre : -2,0 % après +1,2 %. En outre, les achats de biens ralentiraient du fait des produits fabriqués (+0,2 % après +0,4 %), notamment les automobiles. En revanche, la consommation alimentaire rebondirait légèrement (+0,5 % après -0,3 %). De même, la consommation globale de services accélérerait légèrement au quatrième trimestre (+0,3 % après +0,2 %), du fait d'un retour à la normale de la consommation de services de transports, perturbée en septembre par des grèves.

Au premier semestre 2015, la consommation accélérerait

La consommation des ménages accélérerait au premier trimestre 2015 (+0,4 %), principalement du fait des dépenses d'énergie, qui rebondiraient (+2,5 % après -2,0 %), sous l'hypothèse de températures proches des normales saisonnières. Les dépenses totales hors énergie progresseraient de 0,2 % au premier trimestre 2015, comme fin 2014.

Au deuxième trimestre 2015, la consommation d'énergie ralentirait pour revenir à un rythme de croissance plus tendanciel. Les achats des autres biens et services accéléreraient quelque peu, sous l'effet de l'accélération progressive du pouvoir d'achat du revenu (+0,3 % après +0,2 %).

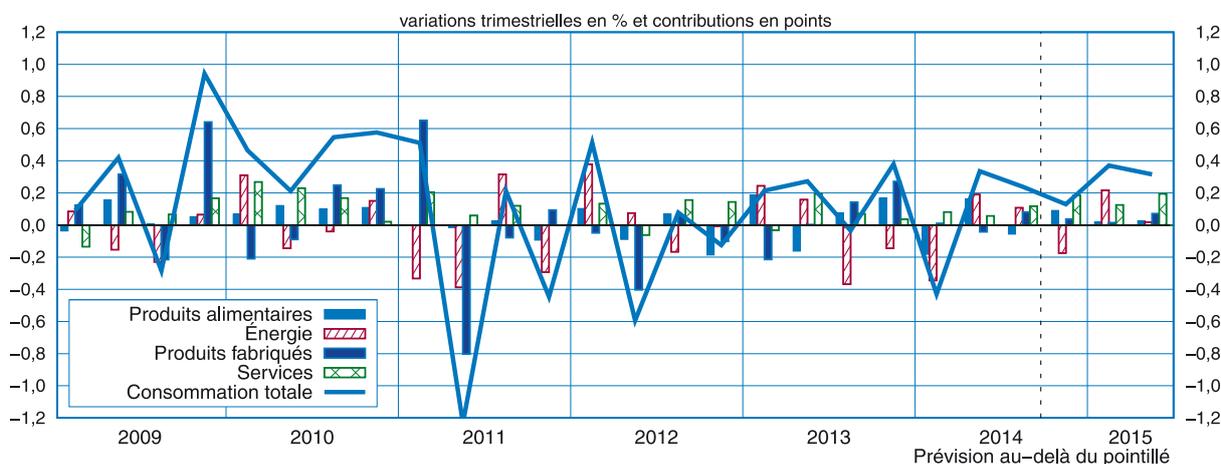
Mi-2015, le taux d'épargne serait légèrement supérieur à son niveau de mi-2014 et de fin 2014

Au total, la consommation des ménages augmenterait légèrement en 2014 (+0,3 %), nettement moins que leur pouvoir d'achat (+1,1 %), de sorte que leur taux d'épargne augmenterait, de 15,1 % en 2013 à 15,8 % en 2014 en moyenne annuelle (*graphique 2*). Cette hausse traduit principalement une épargne de précaution qu'entraînent les niveaux dégradés du marché du travail et de la confiance des ménages. Le profil trimestriel serait parfois heurté, du fait de celui des dépenses de chauffage, et parce que les ménages lisent leur consommation par rapport aux fluctuations de leur pouvoir d'achat. Au troisième trimestre 2014, le pouvoir d'achat aurait augmenté nettement plus que la consommation, de sorte que le taux d'épargne aurait atteint 16,0 %. À la fin de l'année, l'inverse se produirait : le pouvoir d'achat des ménages diminuerait, du fait de la hausse des impôts, tandis que la consommation augmenterait légèrement (+0,1 %). De ce fait, le taux d'épargne se replierait pour revenir à son niveau de mi-2014. Ensuite, au premier semestre 2015, le pouvoir d'achat se redresserait un peu plus vite que les dépenses de consommation ; le taux d'épargne des ménages augmenterait donc légèrement, de 0,3 point, et atteindrait 16,0 % mi-2015, légèrement supérieur à son niveau de la mi-2014.

L'investissement des ménages se stabiliserait au premier semestre 2015

Au troisième trimestre 2014, le recul de l'investissement des ménages s'est légèrement réduit (-1,7 % après -1,9 %). Les effets retardés des fortes baisses des permis de construire en 2013, qui se sont ensuite stabilisés courant 2014 (*graphique 3*), ne pèseraient quasiment plus sur l'investissement en logements neufs. Par ailleurs

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



les dépenses d'entretien-amélioration des logements resteraient sur une tendance légèrement baissière. Au total, l'investissement des ménages reculerait avec une moindre ampleur au quatrième trimestre 2014 (-1,3 %) avant de progressivement se stabiliser : -0,7 % au premier trimestre 2015 puis -0,1 % au deuxième trimestre.

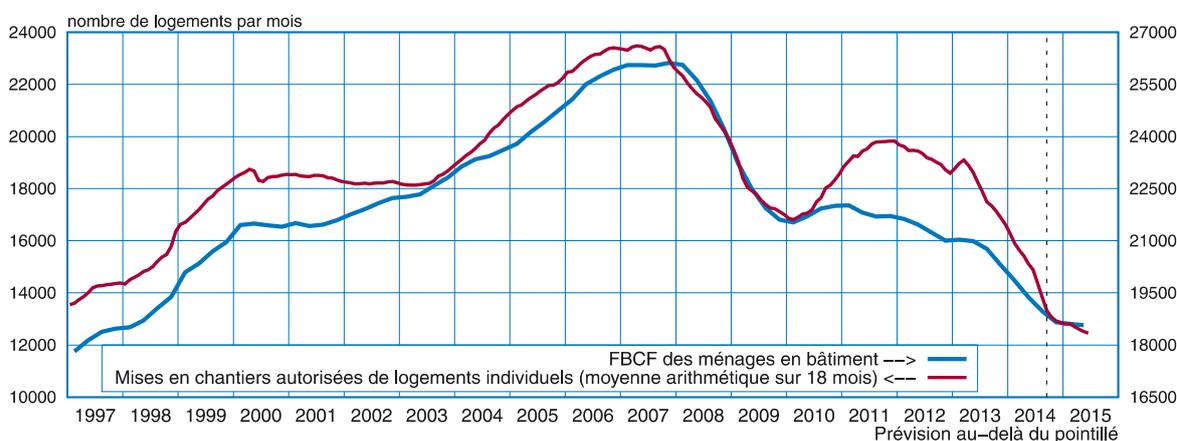
En moyenne annuelle, l'investissement des ménages reculerait très fortement en 2014 : -6,3 % (après -3,1 % en 2013), pesant pour -0,3 point sur la croissance annuelle du PIB. L'acquis de croissance annuelle de l'investissement des ménages s'établirait à -3,1 % mi-2015. ■

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



Source : Insee

3 - Investissement des ménages en bâtiment et mises en chantier



Sources : Insee, SOeS

Résultats des entreprises

Fin 2014, le taux de marge des sociétés non financières serait légèrement plus élevé (29,6 %) que celui atteint fin 2013 (29,4 %), son plus bas niveau depuis 1985. Le profil trimestriel du taux de marge a été heurté au premier semestre 2014 : il a augmenté de 0,5 point au premier trimestre, principalement du fait de la mise en œuvre du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) ; au deuxième trimestre, il est revenu à son niveau de fin 2013 (29,4 %) car le salaire réel a augmenté alors que la productivité a diminué. Après une quasi-stabilité au troisième trimestre, il augmenterait légèrement au quatrième trimestre (+0,2 point), en raison des effets favorables de la chute du prix du pétrole.

Au premier trimestre 2015, le taux de marge se redresserait nettement (+1,2 point) à 30,8 %, grâce à la conjonction de trois facteurs : la montée en charge du CICE et la mise en œuvre du Pacte de responsabilité et de solidarité, l'accroissement des gains de productivité, et une inflexion des salaires en termes réels. Le taux de marge se stabiliserait ensuite à ce niveau au deuxième trimestre.

Fin 2014, le taux de marge atteindrait un niveau légèrement supérieur à celui de fin 2013

En baisse depuis 2011, le taux de marge des sociétés non financières a rejoint fin 2013 son niveau le plus bas depuis 1985 (graphique 1). Au

premier trimestre 2014, le taux de marge a rebondi de 0,5 point. La mise en œuvre du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) y a contribué pour +0,8 point (tableau). À l'inverse, les entreprises ont en partie absorbé la hausse de la TVA dans leurs marges, ce qui pèse comptablement sur « les termes de l'échange ». Au deuxième trimestre 2014, le taux de marge s'est replié : le salaire réel a augmenté tandis que la productivité a diminué (graphique 2).

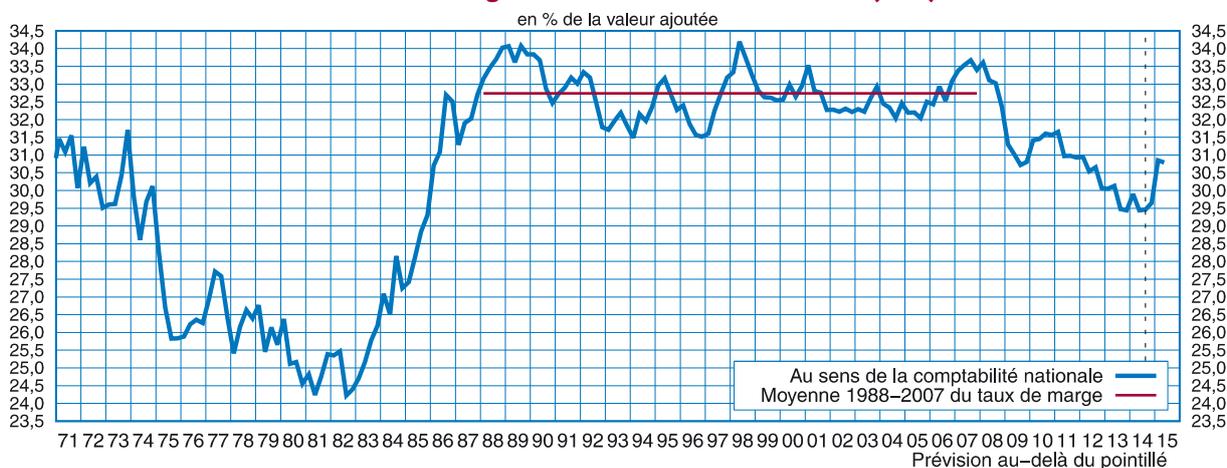
Au troisième trimestre, le taux de marge aurait été quasiment stable, productivité apparente du travail et salaires réels par tête se compensant pratiquement. Au quatrième trimestre, il se redresserait légèrement à 29,6 %, sous l'effet notamment de la baisse des prix du pétrole qui joue favorablement sur les « termes de l'échange ».

Au total, après une baisse de 0,6 point en glissement annuel fin 2013 (de 30,1 % à 29,4 %), le taux de marge des sociétés non financières se redresserait de 0,2 point fin 2014, à 29,6 % : l'impact favorable du CICE serait en grande partie compensé par une hausse des rémunérations en termes réels plus forte que celle de la productivité et par les effets de la hausse de TVA.

Au premier semestre 2015, le taux de marge augmenterait nettement

Le taux de marge augmenterait sensiblement, de 29,6 % fin 2014 à 30,8 % mi-2015. En premier lieu, l'augmentation du taux du CICE, porté de 4 % à 6 %, se traduirait par 5 Mds€ supplémentaires

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

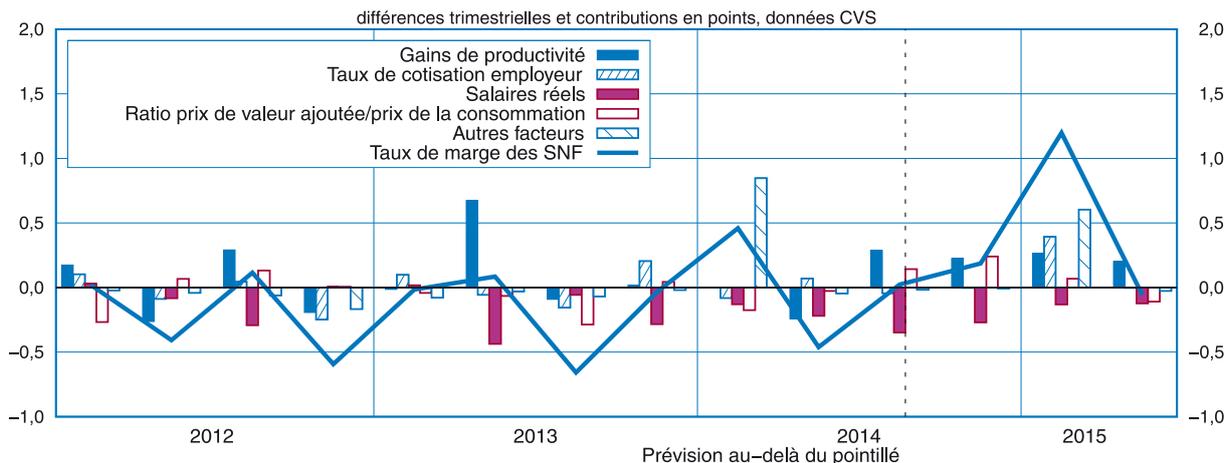


Source : Insee

de subventions sur la main-d'œuvre versées aux entreprises (cf. éclairage de la fiche *Emploi*); elle contribuerait à relever le taux de marge des sociétés de 0,6 point au premier trimestre 2015. En outre, dans le cadre du Pacte de responsabilité et de solidarité, les allègements de cotisations sociales patronales seront accrus, ce qui contribuerait à rehausser le taux de marge de 0,4 point supplémentaire.

Enfin, les gains de productivité augmenteraient tandis que le salaire par tête réel ralentirait, ce qui soutiendrait le taux de marge, à hauteur de 0,2 point au premier trimestre. Au total, le taux de marge s'établirait à 30,8 % au premier trimestre 2015, en augmentation de 1,2 point par rapport à son niveau fin 2014. Au deuxième trimestre, salaires réels et productivité apparente du travail augmentant sur des rythmes comparables, le taux de marge se stabiliserait quasiment. ■

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



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

en % et en points

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

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 (Pva/Pc), qui jouent positivement ;

- les évolutions du salaire moyen par tête réel (SMPT/Pc) 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 :

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

* Le CICE réduit l'impôt sur les sociétés, mais la comptabilité nationale l'enregistre comme une subvention sur la production des entreprises.

Source : Insee

Investissement des entreprises et stocks

L'investissement des entreprises s'est de nouveau légèrement contracté au troisième trimestre 2014 (-0,1 % après -0,5 %). Les dépenses en construction ont continué de baisser nettement (-1,0 % après -1,1 %). La légère hausse de l'investissement en services (+0,1 %) et en produits manufacturés (+0,4 %) n'a qu'en partie compensé ce recul.

Au quatrième trimestre 2014 l'investissement se stabiliserait, puis il augmenterait légèrement au cours du premier semestre 2015 (+0,1% par trimestre), en ligne avec l'amélioration des perspectives de demande que retracent les enquêtes de conjoncture. Sur l'ensemble de l'année 2014, les dépenses d'investissement des entreprises diminueraient de 0,2 % (après -0,6 % en 2013). L'acquis à mi-année pour 2015 serait nul.

Les variations des stocks ont fortement augmenté au troisième trimestre 2014, à hauteur de +0,3 point de PIB. Un fort mouvement de stockage en matériels de transports - notamment aéronautiques - en est la principale composante (à hauteur de +0,5 point de PIB). Un contrecoup est attendu au quatrième trimestre, pour une contribution totale des variations de stocks au PIB de -0,2 point. Au total, sur l'année 2014, le comportement de stockage des entreprises contribuerait pour +0,3 point à la croissance du PIB et en serait le principal soutien. Au premier semestre 2015, la contribution des stocks au PIB serait nulle.

Au troisième trimestre 2014, l'investissement des entreprises a légèrement baissé

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a de nouveau baissé au troisième trimestre 2014, mais plus légèrement qu'au deuxième trimestre (-0,1 % après -0,5 %, [tableau 1](#)). Ces reculs tiennent à la baisse des dépenses en construction (-1,0 % au troisième trimestre, après -1,1 %). Celle-ci touche à la fois le secteur du bâtiment, tant dans le résidentiel que le non-résidentiel, et, encore plus fortement, les travaux publics.

La diminution des dépenses de construction des ENF est en partie compensée par un léger rebond de l'investissement en produits manufacturés (+0,4 % après -0,9 % au deuxième trimestre) et une légère hausse de l'investissement en services (+0,1 % après +0,2 %). Les dépenses en biens d'équipement ont rebondi (+0,6 % après -1,1 %), notamment en matériels de transport (+0,8 % après -1,5 %). Pour l'investissement en services, les dépenses en information-communication se sont stabilisées (0,0 % après -0,5 %) ; les investissements en services aux entreprises – qui comprennent la recherche et développement – continuent de croître mais à un rythme plus modéré (+0,3 % après +0,8 %). Au total, le taux d'investissement des ENF est stable à 20,8 % au troisième trimestre 2014 ([graphique 1](#)).

Tableau 1

Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

Prévision
Source : Insee

L'investissement augmenterait légèrement au cours des prochains trimestres

Au quatrième trimestre 2014, les enquêtes de conjoncture dans l'industrie suggèrent que l'investissement des ENF se stabiliserait. Interrogés en octobre, les industriels sont ainsi presque aussi nombreux à envisager une hausse qu'une baisse de leur investissement entre le premier et le second semestre 2014. L'indicateur de révision de l'investissement dans l'industrie manufacturière reste positif, même si le jugement des entreprises sur leur investissement s'est un peu dégradé par rapport à avril (*graphique 2*).

Les conditions de financement continueraient de soutenir l'investissement. Les taux d'intérêt réels, après avoir augmenté en 2013 sous l'effet de la baisse non anticipée de l'inflation, restent bas. Cependant, les médiocres perspectives de demande et le faible taux d'utilisation des capacités de production (81,0 % dans l'industrie) limiteraient le rebond de l'investissement.

En moyenne sur l'année 2014, les dépenses d'investissement des ENF diminueraient de 0,2 % (après -0,6 % en 2013) : la dégradation de l'investissement en construction ne serait qu'en partie compensée par la légère augmentation des dépenses en biens manufacturés et en services.

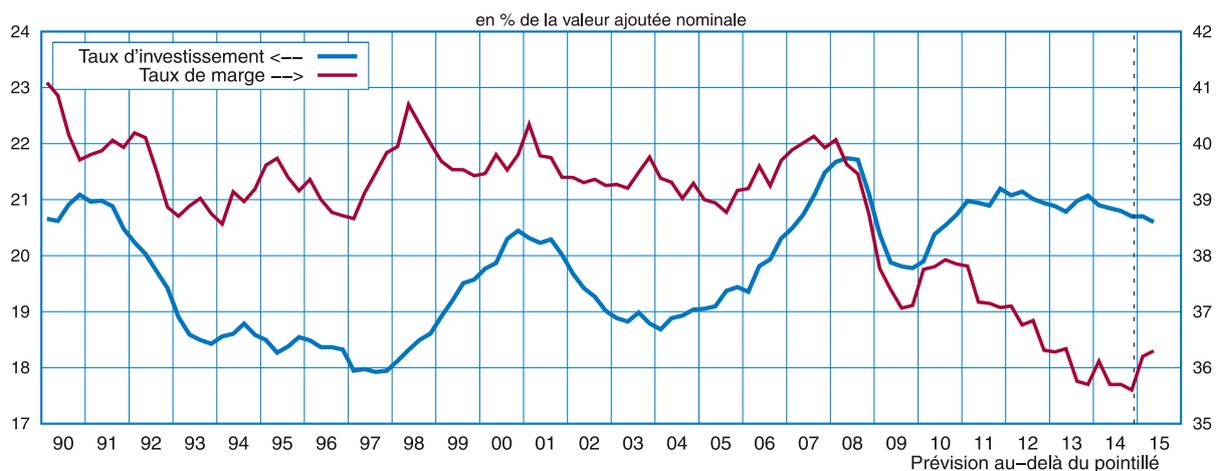
Au total, l'investissement des ENF progresserait à un rythme très modéré au cours du premier semestre 2015 (+0,1 % par trimestre). Pour 2015, l'acquis de croissance à mi-année serait nul.

Le taux d'investissement des ENF reculerait légèrement, passant de 20,8 % au troisième trimestre 2014 à 20,6 % au deuxième trimestre 2015 – ce qui reste un niveau supérieur à sa moyenne de longue période (19,6 % depuis 1980, graphique 1).

Les dépenses en produits manufacturés progresseraient modérément

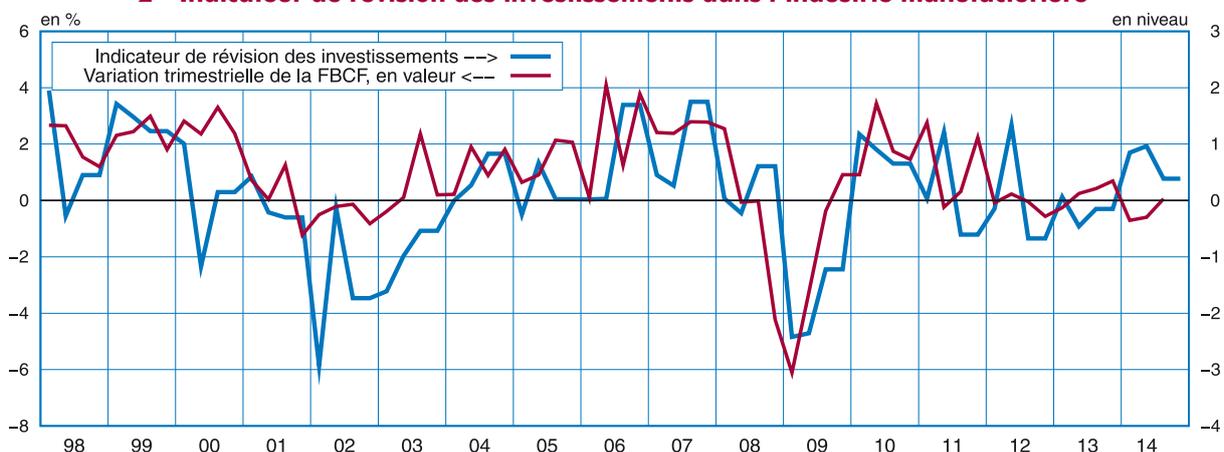
L'investissement des ENF en produits manufacturés progresserait (+0,3 % par trimestre au quatrième trimestre 2014 et au premier semestre 2015), à un rythme un peu inférieur à celui du troisième

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



Sources : Insee, enquête trimestrielle sur les investissements dans l'industrie et comptes trimestriels

Conjoncture française

trimestre 2014 (+0,4 %). D'un côté, les achats de biens d'équipement augmenteraient, ce que suggère le léger redressement des soldes d'opinion sur les ventes passées et les intentions de commandes des grossistes interrogés dans l'enquête de conjoncture de novembre. De l'autre, les achats de matériels de transports se redresseraient, selon les premiers chiffres du quatrième trimestre sur les immatriculations.

L'investissement en construction continuerait de baisser

Si les entrepreneurs du bâtiment interrogés en novembre font part d'une légère amélioration de leur activité, celle-ci reste à un niveau très dégradé. Le léger rebond des permis de construire de logements collectifs et des mises en chantier de bâtiments non résidentiels au troisième trimestre laisse attendre que l'investissement des ENF en bâtiment reculerait moins au cours des prochains trimestres. En revanche, la demande en travaux publics baisserait davantage. Au total, les dépenses en construction des entreprises diminueraient encore nettement au cours des prochains trimestres (-0,9 % au quatrième trimestre 2014 puis -0,8 % par trimestre au premier semestre 2015).

Les investissements en services augmenteraient sur leur rythme tendanciel

Les investissements de services, essentiellement en activités spécialisées, scientifiques et techniques (dont la recherche et développement) et en services

informatiques, progresseraient sur un rythme proche de leur tendance des années récentes : +0,4 % au quatrième trimestre 2014 et +0,5 % par trimestre au premier semestre 2015.

Les variations de stocks ont fortement augmenté au troisième trimestre 2014 mais se replieraient par contrecoup au quatrième trimestre

Au troisième trimestre 2014, les variations de stocks ont fortement augmenté, à hauteur de 0,3 point de PIB (*tableau 2*). Cette contribution positive provient principalement des variations de stocks en matériels de transport (+0,5 point), notamment en aéronautique : elles traduisent l'écart entre les exportations de matériels aéronautiques, qui ont chuté au troisième trimestre, et les importations, qui ont été dynamiques.

Au quatrième trimestre, la correction de ces écarts sur les flux d'échanges en aéronautique aurait pour contrepartie une contribution négative des stocks à la croissance (-0,2 point). D'après l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de novembre 2014, le niveau des stocks est jugé stable et légèrement inférieur à la normale, ce qui suggère une contribution nulle hors contrecoup dans l'aéronautique. Sur l'ensemble de l'année 2014, le comportement de stockage des entreprises contribuerait pour +0,3 point à la croissance du PIB. La contribution des stocks au PIB serait ensuite nulle au premier semestre 2015. ■

Tableau 2

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2013				2014				2015		2013	2014	2015 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Produits manufacturés	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,4	-0,1	0,4	-0,3	0,0	0,0	-0,1	0,3	-0,1
<i>dont :</i>													
<i>Produits agro-alimentaires</i>	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0						
<i>Cokéfaction et raffinage</i>	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	-0,1	0,1						
<i>Biens d'équipement</i>	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0						
<i>Matériel de transport</i>	-0,1	0,2	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,5						
<i>Autres branches industrielles</i>	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,3	-0,1	-0,2						
Énergie, eau, déchets	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	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
TOTAL¹	-0,1	0,0	0,3	-0,3	0,4	-0,1	0,3	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,3	-0,1

Prévision

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

Source : Insee