

Prix à la consommation

En novembre 2016, l'inflation s'élève à +0,5 % sur un an, selon l'estimation provisoire. D'ici mi-2017, elle augmenterait modérément, à +1,0 % sur un an, avec la remontée des prix de l'énergie et la hausse de ceux du tabac. Après s'être redressée en 2015, l'inflation sous-jacente¹ se stabilise quasiment en 2016, notamment parce que la dépréciation passée de l'euro ne contribue plus au renchérissement des produits importés. D'ici juin 2017, elle augmenterait à peine, à +0,7 % sur un an (contre +0,5 % en octobre 2016) : la baisse passée des prix des matières premières et le niveau élevé du chômage continueraient de limiter les pressions inflationnistes.

L'inflation d'ensemble augmenterait modérément

En novembre 2016, selon l'estimation provisoire de l'indice des prix à la consommation, l'inflation d'ensemble augmente à +0,5 % sur un an, après +0,4 % en octobre (*graphique 1*). Les prix des produits énergétiques accélèrent (+2,1 % après +0,7 % en octobre), ceux des produits alimentaires se redressent (+0,3 % après -0,1 %) alors que les prix des produits manufacturés continuent de baisser sur le même rythme (-0,6 %). Les prix des services augmentent de nouveau de 1,0 %.

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 le corrigeant des mesures fiscales et des variations saisonnières.

L'inflation d'ensemble augmenterait modérément durant le premier semestre 2017 et s'établirait à +1,0 % en juin 2017. Elle serait surtout tirée par les prix de l'énergie et ceux du tabac, avec le relèvement de la fiscalité sur ces produits en janvier 2017, alors que l'inflation sous-jacente serait à peine plus élevée mi-2017 qu'à l'automne 2016.

Les prix de l'énergie continueraient d'augmenter

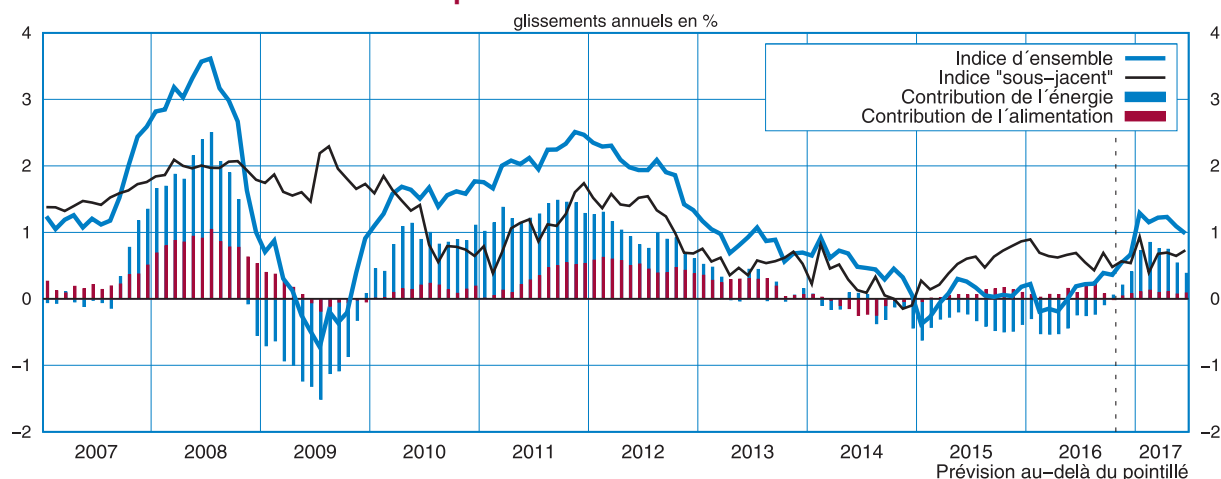
En novembre 2016, les prix de l'énergie augmentent de 2,1 % sur un an, suivant la récente hausse du cours du pétrole brut. Sous l'hypothèse d'un prix du baril de Brent stable à 50 \$ (47,2 €), la remontée des prix de l'énergie se poursuivrait mécaniquement par effet de sortie du glissement annuel des fortes baisses de début 2016. De plus, la fiscalité énergétique augmentera de nouveau en janvier 2017. Au total, la hausse des prix de l'énergie s'établirait à +3,8 % sur un an en juin 2017.

Légère hausse de l'inflation alimentaire

Les prix des produits alimentaires continueraient de se redresser, mais resteraient peu dynamiques au semestre prochain : +0,5 % sur un an en juin 2017, après +0,3 % en novembre 2016.

Après des fluctuations liées aux conditions météorologiques – particulièrement défavorables à la production au printemps 2016, puis favorables durant l'été –, et sous l'hypothèse de conditions normales pour les saisons à venir, les

1 - Les prix à la consommation en France



Source : Insee

prix des produits frais ralentiraient un peu d'ici mi-2017 (+1,4 % en juin 2017 après +2,1 % en novembre 2016).

Hors produits frais, les prix de l'alimentation repartiraient légèrement à la hausse (+0,4 % en juin 2017, après 0,0 % en novembre). En particulier, les prix des produits laitiers se redresseraient en raison de la reprise des cours mondiaux et des engagements de l'industrie laitière sur le prix payé aux éleveurs.

Les prix des produits manufacturés baisseraient encore

Les prix des produits manufacturés baisseraient encore, de 0,3 % sur un an en juin 2017, après -0,6 % en novembre 2016. Le niveau élevé du chômage et la diffusion progressive de la baisse passée des prix des matières premières continueraient de peser sur les prix. En revanche, le durcissement du système de bonus-malus sur les émissions de carbone contribuerait à la remontée des prix des automobiles neuves.

Les prix dans l'habillement-chaussures resteraient globalement stables début 2017. Toutefois, ils augmenteraient ponctuellement en juin 2017, à +1,8 % sur un an, en raison d'un début plus tardif des soldes d'été.

Les prix des produits de santé continueraient de nettement diminuer (-2,9 % sur un an en juin 2017 après -2,5 % en octobre 2016), notamment ceux des médicaments, conformément à l'objectif inscrit dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2017, et ceux des lunettes et lentilles, sous l'effet de la loi « Consommation » de 2014.

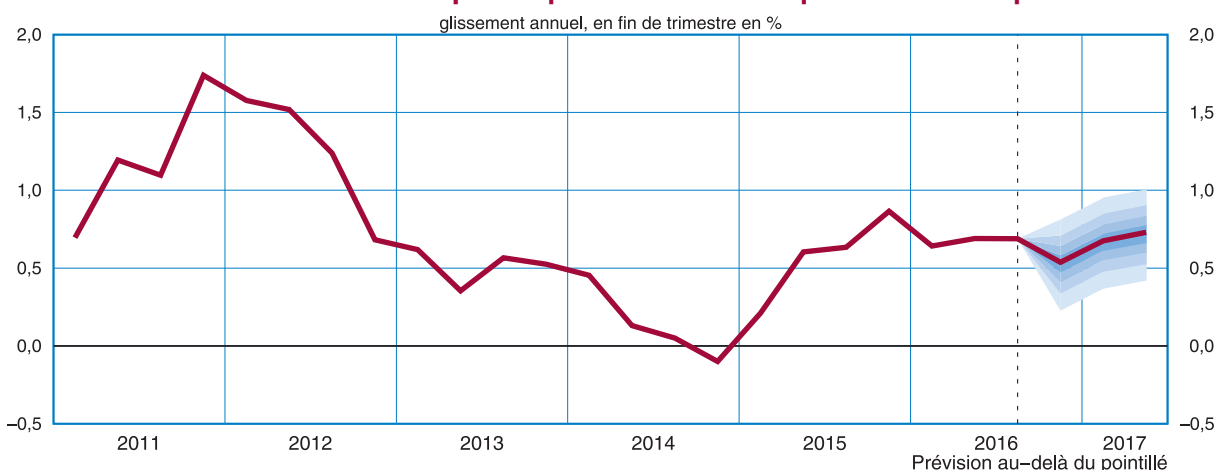
Les prix des services accéléreraient légèrement

Les prix des services accéléreraient légèrement d'ici juin 2017 (+1,2 % après +1,0 % en novembre 2016). Les prix des services de transport se redresseraient, avec la dissipation progressive des effets de la baisse du cours du pétrole dans le transport aérien (+0,8 % sur un an en juin 2017 après -0,5 % en octobre 2016). Les prix des services de santé accéléreraient nettement (+1,4 % sur un an en juin 2017 après +0,3 % en octobre), tirés par la revalorisation du tarif de la consultation des médecins généralistes en mai 2017. La hausse d'ensemble resterait cependant limitée par le faible dynamisme des loyers (+0,4 % en juin 2017 après +0,2 % en octobre 2016), indexés sur l'inflation passée (*éclairage*).

L'inflation sous-jacente augmenterait à peine

Après s'être redressée en 2015, l'inflation sous-jacente se stabilise quasiment en 2016, la dépréciation passée de l'euro ne soutenant plus les prix à l'importation. D'ici juin 2017, elle augmenterait à peine, à +0,7 % sur un an, après +0,5 % en octobre (*graphique 2*). ■

2 - Prévision d'inflation sous-jacente pour la France et risques autour de la prévision



Lecture : Le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale, 80 % des scénarios probables. La première bande 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 au-dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de 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 %. Ainsi, en juin 2017, la prévision d'inflation sous-jacente est de +0,7 % avec une probabilité de 60 % qu'elle se situe entre +0,5 % et +0,9 %.

Source : Insee

Les prix à la consommation

Évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2016)	Octobre 2016		Novembre 2016		Décembre 2016		Juin 2017		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2015	2016
Alimentation (16,2 %)	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,5	0,1	0,5	0,1	0,5	0,6
Produits frais (2,2 %)	0,0	0,0	2,1	0,0	3,6	0,1	1,4	0,0	5,3	3,5
Hors produits frais (14,0 %)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	-0,2	0,1
Tabac (2,0 %)	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	4,0	0,1	0,3	0,1
Produits manufacturés (26,5 %)	-0,6	-0,2	-0,6	-0,2	-0,7	-0,2	-0,3	-0,1	-0,9	-0,5
Habillement-chaussures (4,1 %)	0,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	1,8	0,1	-0,9	0,2
Produits santé (4,7 %)	-2,5	-0,1	-2,3	-0,1	-2,4	-0,1	-2,9	-0,1	-3,5	-3,0
Autres produits manufacturés (17,7 %)	-0,4	-0,1	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,3	-0,1
Énergie (7,7 %)	0,7	0,1	2,1	0,2	4,2	0,3	3,8	0,3	-4,7	-2,8
Produits pétroliers (4,2 %)	1,8	0,1	4,1	0,2	7,3	0,3	4,1	0,2	-10,8	-5,4
Services (47,7 %)	1,0	0,5	1,0	0,5	0,9	0,4	1,2	0,6	1,2	1,0
Loyers-eau (7,7 %)	0,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,4	0,0	0,9	0,6
Santé (6,0 %)	0,3	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,0	1,4	0,1	0,5	0,2
Transports (2,8 %)	-0,5	0,0	0,1	0,0	-0,2	0,0	0,8	0,0	0,9	-1,6
Communications (2,5 %)	3,2	0,1	2,9	0,1	2,9	0,1	1,0	0,0	1,2	2,1
Autres services (28,8 %)	1,3	0,4	1,3	0,4	1,3	0,4	1,5	0,4	1,5	1,3
Ensemble (100 %)	0,4	0,4	0,5	0,5	0,7	0,7	1,0	1,0	0,0	0,2
Ensemble hors énergie (92,3 %)	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,7	0,5	0,5
Ensemble hors tabac (98,1 %)	0,4	0,3	0,6	0,5	0,7	0,6	0,9	0,9	0,0	0,2
Inflation « sous-jacente » (60,8 %)**	0,5	0,3	0,6	0,3	0,5	0,3	0,7	0,4	0,5	0,6

estimations provisoires

prévision

ga : glissement annuel ; cga : contribution au glissement annuel.

* Indice des prix à la consommation (IPC).

** Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales.

Source : Insee

Les différences de dynamiques de prix entre la France et ses voisins relèvent plus de différences de politique fiscale que de tensions inflationnistes sous-jacentes

En 2016, l'évolution des prix, mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), serait similaire en France et en Allemagne, soit une légère hausse de 0,2 % en moyenne sur la base des dix premiers mois de 2016 (*graphique 1*). En revanche, les prix baisseraient en Espagne (-0,6 %) et en Italie (-0,1 %). L'inflation française se distingue par sa composante énergétique, qui diminue moins que dans les pays voisins, surtout en raison de différences de fiscalité sur ces produits.

L'inflation sous-jacente donne la tendance de fond de la variation des prix, en excluant les prix les plus volatils (énergie et produits agro-alimentaires)¹. Sur les dix premiers mois, elle a été plus élevée en Allemagne (+1,1 %) qu'en France (+0,6 %). La hausse sous-jacente des prix français a été plus proche de celle de l'Espagne (+0,6 %) et de l'Italie (+0,5 %).

1. Cet indicateur d'inflation sous-jacente est légèrement différent de celui calculé par l'Insee, ce dernier corrigeant également des tarifs publics, des mesures fiscales et des variations saisonnières.

En France, les prix de l'énergie ont moins fortement reculé, surtout en raison de la hausse des taxes sur ces produits

Dans le sillage de la baisse des cours du pétrole, les prix des produits énergétiques ont reculé dans la zone euro. Ce recul est cependant moins prononcé en France (-3,6 % en moyenne) que dans les autres pays (-6,4 % en Allemagne, -6,1 % en Italie, et -10,6 % en Espagne).

Ce différentiel est principalement lié à la fiscalité sur ces produits, dont l'évolution ou la structure diffère selon les pays. Ainsi, en janvier 2016, la fiscalité indirecte sur les produits énergétiques a augmenté en France. La taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (TICPE) a été rehaussée de 3 centimes par litre pour le gazole et de 1,7 centime par litre pour l'essence sans plomb (hors TVA). De même, la taxe intérieure de consommation sur le gaz naturel (TICGN) et la taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité (TICFE) ont été relevées. Ces hausses contribuent pour +2,3 points à l'inflation énergétique en 2016 en France, et pour +0,2 point à l'inflation d'ensemble. Dans les autres pays, les évolutions de la fiscalité ont été neutres sur les prix.

En neutralisant les effets de la variation des taxes, la baisse des prix des produits énergétiques en France aurait été voisine de celle de l'Allemagne et de l'Italie (*graphique 2*). En Espagne, le recul est plus prononcé. Les prix de l'électricité, notamment, y ont fortement baissé en 2016, contribuant pour -3,5 points au recul des prix de l'énergie. De plus, en Espagne, les prix des carburants se sont davantage ajustés à la baisse des prix du pétrole. Dans le prix toutes taxes des carburants, la part des droits d'accises, portant sur les quantités consommées, est en effet plus faible en Espagne que dans les autres pays : en octobre 2016, ces impôts indirects représentent environ 47%² du prix total du sans-plomb 95 en Espagne contre 59 % en France et 60 % en Italie. Les prix des produits pétroliers réagissent donc davantage aux variations du cours du pétrole en Espagne.

L'inflation sous-jacente est plus élevée en Allemagne

L'inflation sous-jacente allemande (+1,1 %) est supérieure à celle de ses voisins et notamment plus élevée qu'en France (+0,6 %). Cet écart peut résulter d'un chômage nettement plus bas que dans

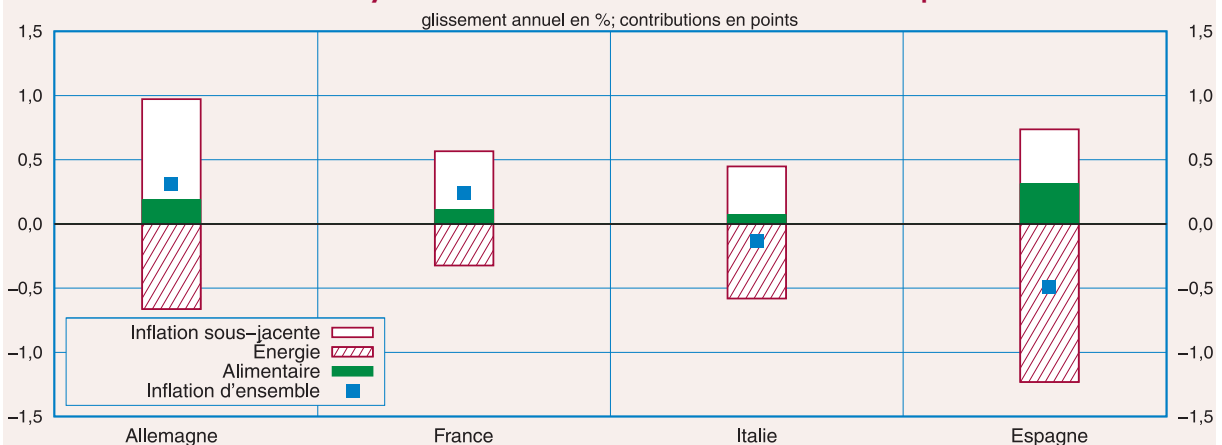
le reste de la zone euro (4,0 % contre 10,0 % en France, 11,5 % en Italie et 19,4 % en Espagne) et de salaires bien plus dynamiques : le salaire moyen allemand a augmenté de 2,1 % sur un an au deuxième trimestre 2016, contre 1,1 % en moyenne dans les trois autres pays.

Néanmoins, par produit, le plus grand dynamisme de l'inflation sous-jacente en Allemagne comparée à la France se concentre sur seulement quatre postes : les véhicules personnels et leur entretien, les services de transport, la santé, les loyers et services relatifs au logement.

Tout d'abord, les prix pour l'achat et les dépenses d'utilisation de véhicules personnels (hors carburant) ont été moins dynamiques en France (+0,2 %) qu'en Allemagne (+1,5 %), notamment du fait d'un ralentissement des prix des automobiles neuves. Les prix de services de réparation ont également beaucoup moins augmenté en France qu'en Allemagne. Seul ce poste, dont la contribution au différentiel d'inflation sous-jacente s'élève à +0,13 point, semble révéler une réelle différence de tensions inflationnistes sous-jacentes entre les deux économies (*tableau*).

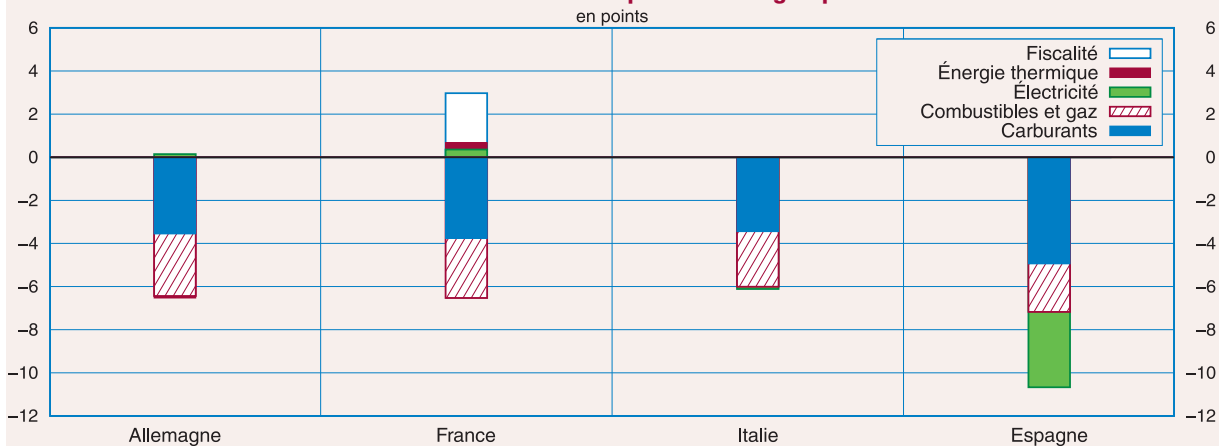
2. D'après les données des bulletins pétroliers hebdomadaires de la Commission européenne d'octobre 2016.

1 - Inflation moyenne en 2016 et contributions des différentes composantes



Note : l'inflation pour 2016 est approchée par la moyenne des glissements annuels de l'indice de janvier à octobre 2016.
Source : Eurostat

2 - Contributions à l'inflation des produits énergétiques en 2016



Note : l'inflation pour 2016 est approchée par la moyenne des glissements annuels de l'indice de janvier à octobre 2016.
Source : Eurostat

Pour les trois autres postes, l'écart est plutôt d'une autre nature.

Les prix de services de transport ont diminué en 2016 en France, surtout dans le transport aérien, du fait de l'ajustement des prix à la baisse passée du cours du pétrole. Au contraire, les prix du transport augmentent en Allemagne, car la baisse du prix du pétrole s'y était déjà diffusée plus rapidement qu'en France. De plus, en France, le prix des transports publics avait baissé en septembre 2015 (notamment pour le passe Navigo en Île-de-France), influant sur la baisse d'ensemble en 2016. Le secteur des transports contribue ainsi pour +0,14 point à l'écart d'inflation sous-jacente.

Par ailleurs, le renforcement des mesures d'économies sur le champ de l'assurance maladie en France s'est traduit par des efforts importants de baisses de prix sur les produits pharmaceutiques (-2,5 %), alors qu'au contraire les prix des médicaments ont augmenté en Allemagne (+2,4 %). Le secteur de la santé contribue ainsi pour +0,14 point au différentiel d'inflation

sous-jacente. L'écart sur ce poste apparaît surtout comme la conséquence de politiques de tarification des médicaments, sans révéler de différence de tensions inflationnistes.

Enfin, les prix des loyers et des services relatifs au logement ont augmenté plus modérément en France (+0,6 %) qu'en Allemagne (+1,1 %), contribuant pour +0,10 point au différentiel d'inflation sous-jacente entre les deux pays. Cet écart s'explique par une différence de réglementation du mode de revalorisation des loyers. En particulier, les prix des loyers des résidences principales ont ralenti en France (+0,3 % en moyenne annuelle en 2016) parce qu'ils sont majoritairement indexés sur l'inflation passée. En Allemagne, bien qu'encadrées, les revalorisations des loyers sont en général librement déterminées par accord entre le bailleur et le locataire. Ce différentiel ne s'atténuerait pas avant mi-2017, étant donné le mode de calcul de l'indice de revalorisation des loyers en France. ■

Tableau - Évolutions annuelles des différentes composantes de l'inflation sous-jacente et contribution au différentiel d'inflation France-Allemagne

	Évolutions annuelles (%) 2016		Contribution à l'écart entre la France et l'Allemagne
	France	Allemagne	
Inflation sous-jacente	0,6	1,1	0,43
Achat et dépenses d'utilisation de véhicules personnels (hors carburant)	0,2	1,5	0,13
Services de transport	-2,0	1,4	0,14
Produits et services de santé	-0,6	1,4	0,14
Loyers et services relatifs au logement	0,6	1,1	0,10
Communications	0,7	-1,1	-0,08
Autres dépenses	1,0	1,1	0,00

Sources : Eurostat, calculs Insee

Salaires

En 2016, les salaires nominaux dans les branches marchandes augmenteraient presque comme en 2015 en moyenne annuelle : +1,2 % pour le salaire mensuel de base (SMB) et +1,5 % après +1,6 % pour le salaire moyen par tête (SMPT). Les prix seraient stables, de sorte que les salaires en termes réels ralentiraient en 2016 : +1,4 % après +1,8 % pour le SMPT.

Au premier semestre 2017, le SMPT nominal progresserait à un rythme proche de celui du second semestre 2016. Cependant, la reprise attendue de l'inflation éroderait le pouvoir d'achat du salaire par tête, dont l'acquis de croissance annuelle serait de +0,4 % mi-2017, contre +1,3 % un an plus tôt.

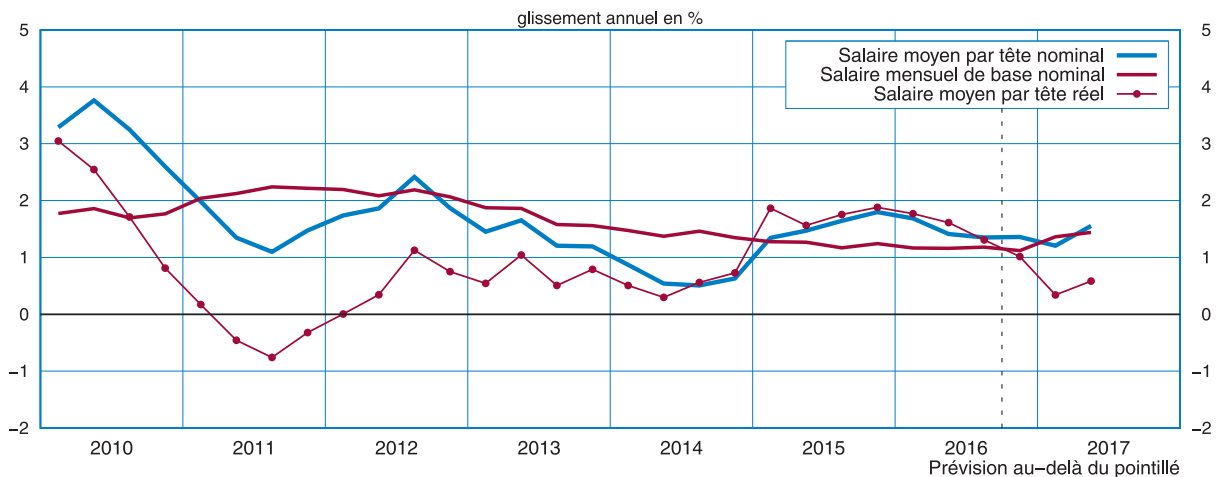
Dans les administrations publiques, le SMPT nominal accélérerait nettement en 2016 (+1,4 % après +0,5 % en 2015) sous l'effet de la revalorisation du point d'indice des fonctionnaires en juillet et de mesures statutaires. En termes réels, il accélérerait également (+1,4 % après +0,7 %). La légère augmentation du point d'indice en février 2017 majorera les salaires nominaux au premier semestre, mais la hausse attendue des prix freinerait le SMPT en termes réels : son acquis de croissance annuelle serait de +0,6 % mi-2017, contre +1,2 % un an plus tôt.

En 2016, les salaires progresseraient presque comme en 2015 en termes nominaux, mais ralentiraient en termes réels

En 2016, le Smic a été un peu moins revalorisé (+0,6 %) qu'un an plus tôt (+0,8 %) et l'inflation reste très faible ; cependant, le chômage se replie légèrement. Par conséquent, le salaire mensuel de base (SMB¹) dans les branches marchandes non agricoles croîtrait autant qu'en 2015 (+1,2 % en moyenne annuelle, *graphique* et *tableau*). Le salaire moyen par tête (SMPT), qui couvre un champ plus large de rémunérations (primes, intéressement, heures supplémentaires) a un profil trimestriel heurté : il a vigoureusement progressé au premier trimestre (+0,6 %), du fait notamment de primes versées plus tôt cette année que les précédentes, puis a nettement ralenti en contrecoup au deuxième trimestre (+0,1 %). Au second semestre, le SMPT progresserait au même rythme qu'au premier semestre (+0,7 % en glissement semestriel). En moyenne sur l'année, il augmenterait de 1,5 % après +1,6 % en 2015.

1. Pour une définition des termes SMB et SMPT, voir la rubrique « Définitions » sur le site www.insee.fr.

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



Champ : secteur marchand non agricole
Sources : Dares, Insee

Au premier semestre 2016, les prix² ayant été stables, les salaires réels ont augmenté comme les salaires nominaux (+0,7 % sur le semestre). Au second semestre, la légère accélération attendue des prix (+0,4 %) éroderait le pouvoir d'achat des salaires (+0,3 %). Sur l'ensemble de l'année 2016, la progression des salaires réels s'atténuerait : +1,1 % après +1,4 % en 2015 pour le SMB et +1,4 % après +1,8 % pour le SMPT.

Début 2017, les salaires continueraient de progresser presque au même rythme qu'au second semestre 2016

En supposant qu'il n'y ait pas de « coup de pouce », le Smic serait revalorisé de 0,8 % au 1^{er} janvier 2017. Au premier semestre 2017, le regain d'inflation ne se répercuterait qu'en partie sur les salaires et le SMPT nominal accélérerait à peine (+0,8 % après +0,7 % en glissement semestriel). En termes réels, les salaires progresseraient comme au second semestre 2016 (+0,3 %).

Mi-2017, l'acquis de croissance annuelle du SMPT en termes réels serait de +0,4 %, contre +1,3 % mi-2016, du fait d'un acquis de croissance des prix plus élevé (+0,8 % après -0,1 % un an plus tôt).

2. L'inflation est ici mesurée par la variation des prix de la consommation des ménages dans les comptes nationaux trimestriels.

Dans la fonction publique, les salaires nominaux accéléreraient en 2016

Dans la fonction publique, le point d'indice a augmenté en juillet 2016 (+0,6 %), pour la première fois depuis 2010. De plus, le dispositif de garantie individuelle du pouvoir d'achat a été reconduit. En revanche, les revalorisations négociées dans le cadre de l'accord sur les « parcours professionnels, carrières et rémunérations » d'octobre 2015 n'ont qu'un effet limité sur les salaires en 2016, puisqu'elles se font majoritairement en transformant des primes en points d'indice. Sur l'année 2016, le SMPT dans les administrations publiques accélérerait ainsi en termes nominaux (+1,4 % après +0,5 % en 2015), comme en termes réels (+1,4 % après +0,7 %).

En 2017, la garantie individuelle de pouvoir d'achat serait reconduite. Le point d'indice sera revalorisé de 0,6 % en février 2017. De ce fait, le SMPT nominal accélérerait légèrement dans les administrations publiques, avec un acquis de croissance de +1,5 % mi-2017, contre +1,1 % un an plus tôt ; en revanche, en termes réels, le SMPT y ralentirait nettement : +0,6 % d'acquis mi-2017 contre +1,2 % 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

en % ; données CVS

	Taux de croissance trimestriels						Glissements semestriels			Moyennes annuelles		
	2016				2017		2016 S1	2016 S2	2017 S1	2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2						
Salaire mensuel de base (SMB)	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,8	1,2	1,2	1,2
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	0,6	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,7	0,7	0,8	1,6	1,5	1,2
Salaire moyen par tête dans les administrations publiques (APU)										0,5	1,4	1,5
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,2	0,0	0,4	0,6	-0,2	0,0	0,8
SMB réel	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	0,2	0,6	0,2	0,2	1,4	1,1	0,4
SMPT réel (SMNA)	0,7	0,0	0,2	0,1	0,0	0,2	0,7	0,3	0,3	1,8	1,4	0,4
SMPT réel (APU)										0,7	1,4	0,6

Prévision

Sources : Dares, Insee

Revenus des ménages

En 2016, le pouvoir d'achat du revenu des ménages accélérerait modérément : +1,8 % après +1,6 % en 2015. Cette légère accélération résulterait principalement de celle du revenu disponible brut (RDB ; +1,8 % en 2016 après +1,4 %), notamment des revenus salariaux. Dans le même temps, les prix de la consommation se stabiliseraient après avoir reculé de 0,2 % en 2015.

Au premier semestre 2017, le pouvoir d'achat des ménages ralentirait (+0,4 % en glissement semestriel après +0,6 % au second semestre 2016). En effet, le RDB ralentirait légèrement (+0,9 % après +1,0 %), tandis que les prix à la consommation accéléreraient un peu (+0,6 % après +0,4 %).

Les revenus d'activité demeuraient dynamiques en 2016 et au premier semestre 2017

En 2016, les revenus d'activité reçus par les ménages accéléreraient légèrement (+1,8 % après +1,7 % en 2015, *tableau 1*), notamment les salaires reçus par les ménages (+2,1 % après +1,6 %). L'emploi salarié des branches marchandes non agricoles augmenterait de 0,9 % en 2016 en moyenne annuelle, après 0,0 % en 2015 (*graphique*) et le salaire moyen par tête augmenterait quasiment sur le même rythme qu'en 2015 (+1,5 % après +1,6 %). En revanche, le revenu du travail des indépendants se replierait en 2016 (-0,1 % après +2,4 % en 2015). Au premier semestre 2017, les revenus salariaux

augmenteraient au même rythme qu'au second semestre 2016 (+1,1 % en glissement semestriel) tandis que les revenus des indépendants accéléreraient (+1,0 % après +0,7 %). Au total, les revenus d'activité s'accroîtraient de 1,1 % au cours du premier semestre 2017, après +1,0 % au second semestre 2016.

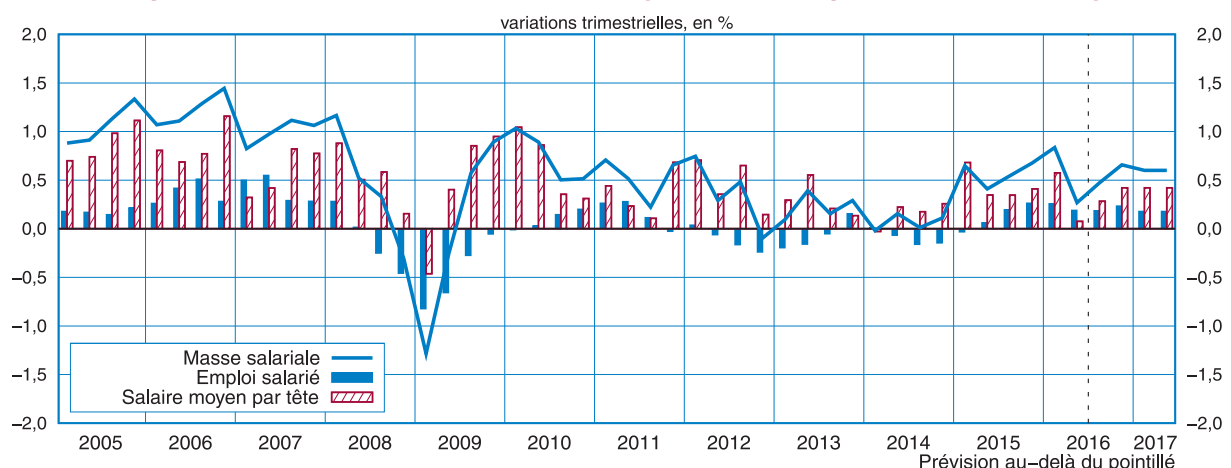
Les revenus nets de la propriété se redresseraient un peu en 2016 (+0,9 %) après un recul en 2015 (-1,2 %). Les ménages bénéficient encore d'une baisse des taux d'intérêt, amplifiée par d'importantes renégociations de crédit. En outre, en l'absence de nouvelle baisse du taux de rémunération du livret A en 2016, les intérêts perçus par les ménages reculeraient moins qu'en 2015. En revanche, les revenus de l'assurance-vie baisseraient. Début 2017, les revenus de la propriété se replieraient à nouveau légèrement (-0,3 % sur le semestre) car l'effet des renégociations de crédits immobiliers s'estomperait un peu.

L'excédent brut d'exploitation des ménages purs ralentirait légèrement passant de +1,2 % au premier semestre 2016 à +0,9 % au second semestre 2016 et +1,0 % au premier semestre 2017.

Les prestations sociales progresseraient en 2016 comme en 2015

Les prestations sociales en espèces progresseraient de 1,9 % sur l'ensemble de l'année 2016, comme en 2015 (*tableau 3*).

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



Conjoncture française

Les prestations de sécurité sociale ralentiraient en 2016 (+1,8 % après +2,0 % en 2015). En effet, les prestations familiales reculeraient en moyenne sur l'année, sous l'effet de l'application en année pleine de la modulation des allocations familiales en fonction des revenus et de l'infléchissement des prestations d'accueil du jeune enfant (PAJE). Les pensions de retraite contribuent également à ce ralentissement du fait de revalorisations moindres que les années antérieures, compte tenu de la faiblesse de l'inflation. Les prestations d'assistance sociale accélèreraient un peu sur l'année. Elles ont reculé en début d'année du fait de la montée en charge de la prime d'activité dont les versements n'ont pas immédiatement égalé en montant ceux de l'ancien RSA activité et de la prime pour l'emploi ; elles ont ensuite nettement rebondi, le taux de recours à la prime d'activité augmentant progressivement.

Au premier semestre 2017, les prestations de sécurité sociale accélèreraient un peu : +1,0 % en glissement semestriel après +0,8 %. Les prestations familiales retrouveraient une croissance plus proche de leur tendance, la modulation ne freinant plus. Les pensions de retraites accélèreraient également un peu. En revanche, les prestations d'assistance sociale ralentiraient. Au total, les prestations sociales en espèces progresseraient au premier semestre 2017 quasiment comme au second semestre 2016 (+1,0 % après +0,9 %).

Les prélèvements obligatoires accélèreraient début 2017

Sur l'ensemble de l'année 2016, les prélèvements obligatoires à la charge des ménages augmenteraient au même rythme qu'en 2015 (+1,8 %). L'accélération des cotisations sociales des ménages (+2,3 % après +2,0 % en 2015) compenserait le ralentissement des impôts sur le revenu et le patrimoine (+1,4 % après +1,7 %).

Comme chaque année, les mesures d'impôts sur le revenu et le patrimoine décidées pour 2016 affectent le profil trimestriel de l'impôt au second semestre. En particulier, les allègements d'impôt sur le revenu bénéficiant aux ménages modestes et l'indexation de son barème auraient entraîné une baisse au troisième trimestre (-0,9 %) suivi d'un rebond au quatrième trimestre (+1,4 %).

Au premier semestre 2017, les impôts sur le revenu accélèreraient par contrecoup (+1,0 % en glissement semestriel après +0,4 %). Quant aux cotisations des ménages, elles accélèreraient légèrement par rapport au second semestre 2016 (+1,2 % après +0,8 %) : la hausse des cotisations-retraite des salariés au 1^{er} janvier ne serait qu'en partie compensée par la baisse de celles des indépendants. Au total, les prélèvements obligatoires accélèreraient au premier semestre 2017 (+1,1 % après +0,6 %).

Tableau 1

Revenu disponible brut des ménages

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Revenu disponible brut (RDB) (100 %)	0,6	0,2	0,7	0,5	0,5	0,3	0,7	0,3	0,4	0,5	1,4	1,8	1,5
dont :													
Revenus d'activité (70 %)	0,7	0,3	0,5	0,5	0,6	0,2	0,4	0,6	0,5	0,5	1,7	1,8	1,7
Masse salariale brute (62 %)	0,6	0,4	0,5	0,6	0,7	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	1,6	2,1	1,7
EBE des entrepreneurs individuels ¹ (8 %)	1,8	-0,5	0,2	0,0	0,2	-0,6	0,2	0,5	0,5	0,5	2,4	-0,1	1,2
Prestations sociales en espèces (35 %)	0,3	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	1,9	1,9	1,5
EBE des ménages purs (13 %)	-0,1	-0,1	0,3	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,1	2,0	1,6
Revenus de la propriété (8 %)	-0,4	0,0	-0,4	0,1	0,6	0,3	0,4	0,2	-0,1	-0,2	-1,2	0,9	0,1
Prélèvements sociaux et fiscaux (-27 %)	0,1	0,8	-0,6	0,9	0,8	0,5	-0,4	1,0	0,7	0,4	1,8	1,8	1,7
Cotisations des ménages (-11 %)	0,9	0,7	0,5	0,8	0,7	0,4	0,3	0,5	0,8	0,4	2,0	2,3	1,7
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) (-16 %)	-0,4	0,8	-1,3	0,9	0,9	0,5	-0,9	1,4	0,7	0,4	1,7	1,4	1,6
Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)²	-0,1	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,2	-0,2	0,0	0,8
Pouvoir d'achat du RDB	0,7	0,0	0,8	0,5	0,6	0,2	0,6	0,1	0,0	0,3	1,6	1,8	0,6
Pouvoir d'achat par unité de consommation	0,6	-0,1	0,7	0,4	0,5	0,1	0,5	0,0	-0,1	0,2	1,2	1,4	0,2

Prévision

Note de lecture : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2015.

(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.

(2) L'inflation est ici mesurée par la variation des prix de la consommation des ménages dans les comptes nationaux trimestriels.

Source : Insee

Après une légère accélération en 2016, le pouvoir d'achat ralentirait au premier semestre 2017

Au total, le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages accélérerait en 2016 (+1,8 % après +1,4 % en 2015). Les prix à la consommation se stabilisant (0,0 % après -0,2 %), le pouvoir d'achat des ménages accélérerait légèrement (+1,8 % après +1,6 % en 2015). Ramené à un niveau individuel pour tenir compte des évolutions

démographiques, le pouvoir d'achat par unité de consommation progresserait de 1,4 %, après +1,2 %.

Au premier semestre 2017, le RDB des ménages ralentirait légèrement (+0,9 % après +1,0 % au second semestre 2016). De plus, les prix à la consommation accéléreraient un peu, si bien que le pouvoir d'achat du RDB s'infléchirait sur cette première partie d'année (+0,4 % après +0,6 %). ■

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Entreprises non financières (ENF) (67 %)	0,7	0,4	0,6	0,7	0,9	0,3	0,5	0,7	0,6	0,6	1,7	2,4	1,9
<i>dont : Salaire moyen par tête</i>	0,7	0,3	0,4	0,4	0,6	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	1,6	1,4	1,2
Entreprises financières (4 %)	-0,3	0,5	-0,1	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	-0,4	1,9	2,1
Administrations publiques (22 %)	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	1,0	1,5	1,5
Ménages hors EI (2 %)	0,9	0,2	-0,1	-0,3	-0,7	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,3	-1,1	-0,1
Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)	0,6	0,4	0,5	0,6	0,7	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	1,6	2,1	1,7
<i>dont : Secteurs concurrentiels non agricoles</i>	0,6	0,4	0,5	0,7	0,8	0,3	0,5	0,7	0,6	0,6	1,5	2,3	1,9

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2015.
Source : Insee

Tableau 3
Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Prestations sociales en espèces reçues par les ménages (100 %)	0,3	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	1,9	1,9	1,5
Prestations de Sécurité sociale (72 %)	0,3	0,4	0,4	0,6	0,6	0,1	0,4	0,3	0,5	0,5	2,0	1,8	1,4
Autres prestations d'assurance sociale (19 %)	0,4	0,3	0,3	0,6	0,8	0,5	0,7	0,4	0,4	0,6	1,9	2,3	1,7
Prestations d'assistance sociale (8 %)	-0,1	0,2	0,6	0,8	-1,8	3,0	0,7	0,6	0,3	0,4	1,7	1,9	2,2
Total des prélèvements sociaux	-0,1	0,5	0,6	0,7	0,7	0,0	0,3	0,5	0,7	0,5	1,3	2,0	1,6
Cotisations sociales effectives versées par les ménages (100 %)	-0,1	0,6	0,7	0,7	0,8	-0,1	0,3	0,6	0,8	0,5	1,4	2,1	1,7
<i>dont : Cotisations des employeurs¹ (63 %)</i>	-0,6	0,5	0,8	0,7	0,9	-0,4	0,3	0,6	0,7	0,5	1,0	2,0	1,7
Cotisations des ménages (37%)	0,9	0,7	0,5	0,8	0,7	0,4	0,3	0,5	0,8	0,4	2,0	2,3	1,7

Prévision

Note de lecture : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2015.

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 2016, la consommation des ménages a de nouveau stagné. Les dépenses en biens ont reculé, notamment celles en équipement du logement et en automobiles, alors que la consommation de services est repartie à la hausse.

Au quatrième trimestre, la consommation augmenterait à nouveau (+0,5 %) grâce à une reprise des achats de biens. Les dépenses en énergie se redresseraient, tout comme les achats de biens durables. Par ailleurs, la consommation de services continuerait de croître modérément. Au premier semestre 2017, la consommation des ménages augmenterait de 0,3 % par trimestre, portée par les hausses récentes du pouvoir d'achat.

En moyenne sur l'année, en 2016, les dépenses de consommation des ménages progresseraient comme en 2015 (+1,5 %), alors même que leurs gains de pouvoir d'achat seraient légèrement plus importants (+1,8 % après +1,6 % en 2015). Ainsi, le taux d'épargne augmenterait en moyenne sur l'année 2016 de 0,2 point à 14,7 %. Il diminuerait au premier semestre 2017 pour retrouver quasiment son niveau de mi-2016.

Sur l'ensemble de l'année 2016, l'investissement des ménages en logements rebondirait (+1,4 % en moyenne) après quatre années de recul. Il continuerait d'augmenter nettement au premier semestre 2017.

La consommation a de nouveau stagné au troisième trimestre 2016

Au troisième trimestre 2016, la consommation des ménages a stagné pour le deuxième trimestre consécutif (graphique 1). La reprise de la

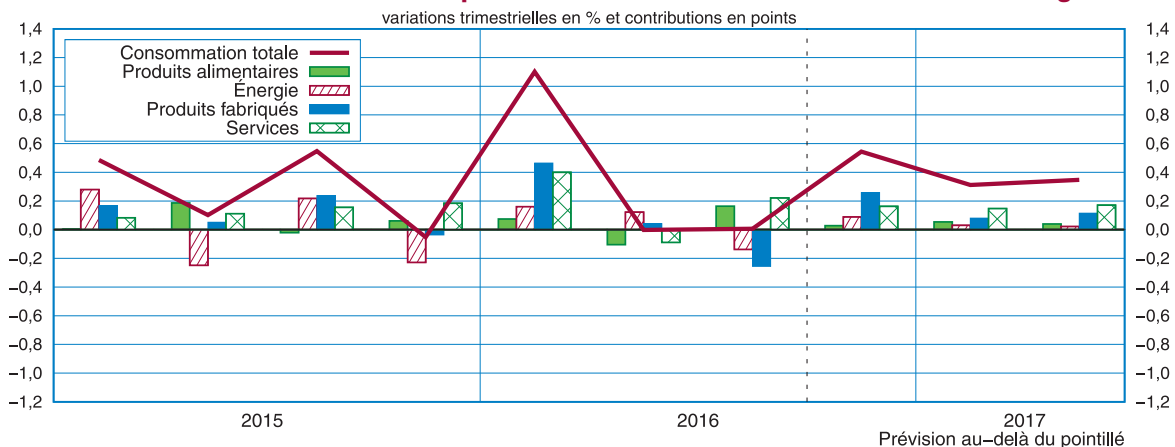
consommation de services (+0,4 % après -0,2 %) a compensé le net repli des dépenses en biens (-0,5 % après +0,1 %). En particulier, les dépenses en équipement du logement ont chuté (-6,1 %) après un premier semestre très dynamique et les achats d'automobiles ont continué de reculer (-0,3 % après -1,0 %), tout comme les dépenses d'habillement (-0,8 % après -0,6 %). La consommation d'énergie a nettement fléchi à l'été (-1,7 %), les températures en septembre ayant été plus élevées que les normales saisonnières après un hiver et un printemps plutôt froids.

La consommation en services s'est redressée à l'été (+0,4 % après -0,2 %), du fait notamment d'une reprise des dépenses de transport et d'un rebond dans l'hébergement-restauration, malgré de nouveaux attentats en France et la fin de l'Euro 2016 de football. Cependant, les achats de services de loisirs n'ont pas redémarré (-0,2 %) après la baisse du deuxième trimestre (-2,0 %) en contrecoup des achats de billets pour l'Euro 2016 au premier trimestre.

Au quatrième trimestre 2016, la consommation se redresserait modérément

Au quatrième trimestre 2016, la consommation totale des ménages se redresserait modérément (+0,5 % ; tableau). La consommation en biens retrouverait de l'élan (+0,8 % après -0,5 %). La consommation d'énergie rebondirait (+1,1 % après -1,7 %), notamment les dépenses en gaz et électricité. Les achats de biens durables se redresseraient (+2,0 % après -2,3 %). Les dépenses en équipement du logement retrouveraient du dynamisme (+2,6 % après

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



Source : Insee

-6,1 %), et les achats automobiles rebondiraient nettement (+1,7 % après -0,3 %). Enfin, la consommation de services croîtrait à un rythme un peu plus modéré qu'au troisième trimestre (+0,3 %). Notamment, les dépenses en transport et en hébergement-restauration ralentiraient un peu et la consommation de loisirs se redresserait à peine.

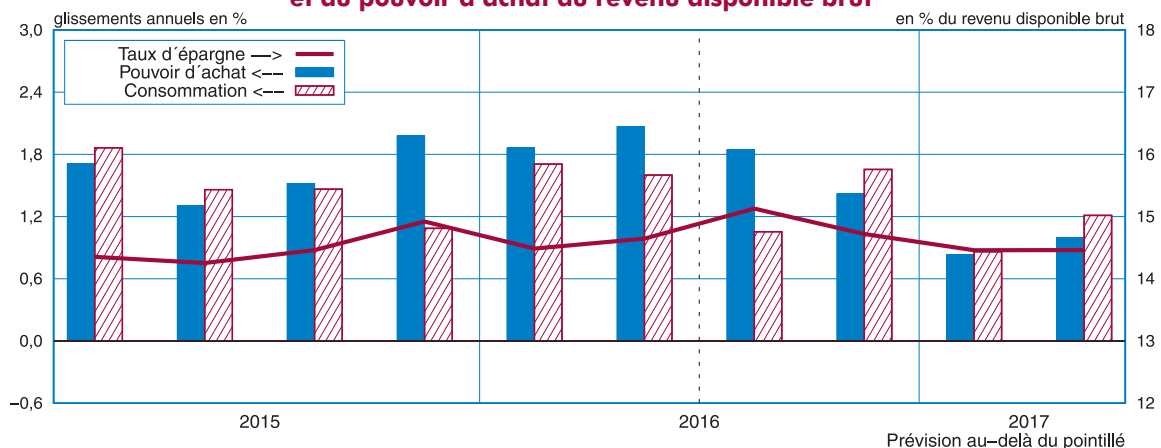
Au premier semestre 2017, la consommation augmenterait de 0,3 % par trimestre

Au premier semestre 2017, la consommation des ménages augmenterait de nouveau modérément (+0,3 % par trimestre), portée par les hausses récentes du pouvoir d'achat. La consommation de biens manufacturés ralentirait mais resterait soutenue, en particulier les achats d'automobiles. La consommation de services continuerait de croître à la même allure modérée (+0,3 % par trimestre).

Mi-2017, le taux d'épargne serait de 14,5 %, quasiment son niveau de mi-2016

En moyenne sur l'année 2016, les dépenses de consommation des ménages progresseraient comme en 2015 (+1,5 %), alors même que la hausse du pouvoir d'achat serait un peu plus forte que l'an passé (+1,8 % après +1,6 %). Par conséquent, le taux d'épargne des ménages augmenterait à 14,7 % en 2016, soit 0,2 point de plus qu'en 2015 (*graphique 2*). Le taux d'épargne fluctue toutefois : d'abord en repli au premier trimestre 2016 (de 14,9 % fin 2015 à 14,5 %), du fait de la vive hausse de la consommation des ménages, il a nettement augmenté ensuite avec la stagnation des dépenses et aurait atteint 15,1 % à l'été. Il reculerait ensuite modérément, jusqu'à atteindre 14,5 % mi-2017, quasiment son niveau de mi-2016.

2 - Taux d'épargne et variations de la consommation et du pouvoir d'achat du revenu disponible brut



Source : Insee

Dépenses de consommation et investissement des ménages

aux prix de l'année précédente chaînés, données CVS-CJO

	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Dépenses totales de consommation des ménages	0,5	0,1	0,5	-0,1	1,1	0,0	0,0	0,5	0,3	0,3	1,5	1,5	1,0
Solde touristique	10,9	-0,3	8,8	6,5	-0,5	-5,0	-2,8	-1,0	0,0	0,0	-11,3	2,8	-3,5
Services	0,2	0,2	0,3	0,3	0,7	-0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	1,0	1,4	0,9
Biens	0,9	0,0	0,9	-0,4	1,5	0,1	-0,5	0,8	0,4	0,4	1,9	1,7	1,0
dont													
Alimentaire (AZ-C1)	0,0	1,0	-0,1	0,3	0,4	-0,6	0,9	0,2	0,3	0,2	1,2	0,9	0,9
Produits agricoles (AZ)	-0,5	1,3	-0,3	-0,6	1,2	-1,6	-0,8	1,2	0,4	0,2	-0,3	-0,4	0,7
Produits agroalimentaires (C1)	0,1	1,0	-0,1	0,5	0,3	-0,4	1,2	0,0	0,3	0,2	1,5	1,2	1,0
Énergie (DE-C2)	3,3	-2,9	2,6	-2,7	1,9	1,5	-1,7	1,1	0,4	0,3	1,4	1,0	1,0
Énergie, eau, déchets (DE)	7,3	-5,2	2,4	-2,3	2,6	3,0	-3,4	1,9	0,7	0,5	2,1	1,6	1,5
Cokéfaction et raffinage (C2)	-0,9	-0,2	2,9	-3,0	1,1	-0,4	0,7	0,0	0,0	0,0	0,7	0,1	0,3
Produits fabriqués (C3 à C5)	0,8	0,2	1,1	-0,2	2,2	0,2	-1,2	1,2	0,4	0,5	2,6	2,5	1,1
Produits manufacturés (C1 à C5)	0,4	0,5	0,8	-0,2	1,4	-0,1	-0,1	0,6	0,3	0,4	2,0	1,8	1,0
Investissement des ménages	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	-0,8	1,4	1,9

Prévision

Source : Insee

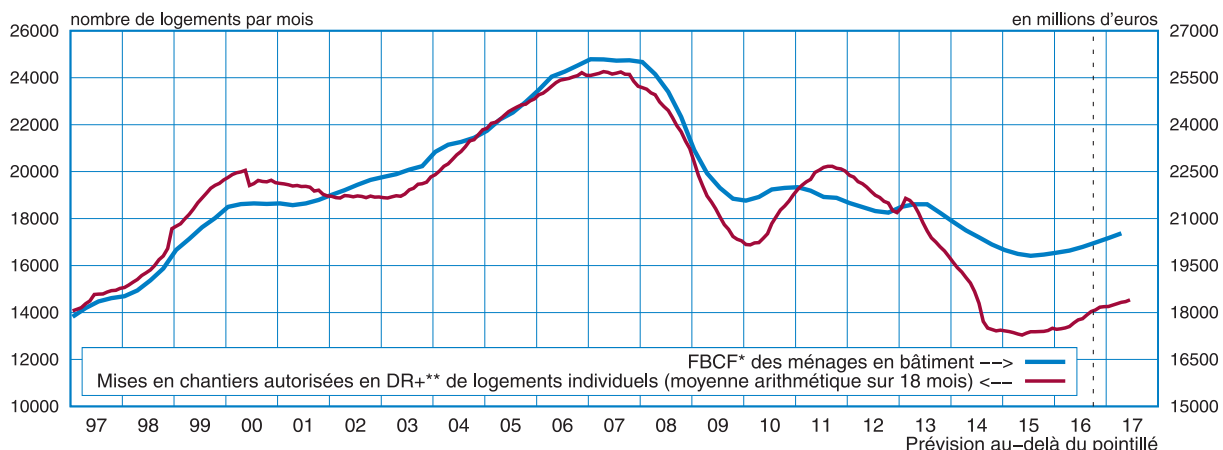
L'investissement des ménages continuerait d'augmenter solidement au premier semestre 2017

Au troisième trimestre 2016, l'investissement des ménages a continué d'augmenter nettement, (+0,6 % après +0,4 %), pour le quatrième trimestre consécutif¹. Le nombre de mises en chantier autorisées a continué de croître depuis début 2016 (*graphique 3*). Compte tenu des délais habituels entre autorisations et constructions

effectives, l'investissement des ménages augmenterait lui aussi de nouveau solidement au quatrième trimestre 2016 puis au premier semestre 2017 (+0,6 % en moyenne par trimestre). En moyenne annuelle, l'investissement des ménages rebondirait en 2016 (+1,4 %) après quatre années de recul (dont -0,8 % en 2015). Pour 2017, l'acquis de croissance annuelle de l'investissement des ménages s'établirait déjà à +1,9 % à la mi-année. ■

1. L'indicateur utilisé pour la série d'investissement en logement neuf a été substantiellement révisé lors de la première estimation des comptes trimestriels du troisième trimestre 2016.

3 - Investissement des ménages en bâtiment et mises en chantier autorisées



* : FBCF : formation brute de capital fixe, aux prix de l'année précédente chaînés

** : DR+ : dates réelles estimées

Sources : Insee, SOeS

Les publications conjoncturelles influencent l'opinion des ménages sur le chômage, pas sur l'inflation

L'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages permet de suivre l'opinion des ménages sur leur situation économique personnelle (épargne, opportunité d'achat...) ainsi que sur leur environnement économique (prix, chômage...). Sur cet environnement, comment se forment les réponses des ménages pour répondre à ces questions : mobilisent-ils leur expérience propre sur ces sujets, ou ajustent-ils leur opinion en fonction des informations statistiques les plus récemment publiées et diffusées via les médias ?

Il ressort des analyses économétriques que les réponses des ménages dépendent nettement des publications de la Dares (ministère du Travail) et de Pôle emploi sur le nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM) ; en revanche, s'agissant de l'inflation, les réponses des ménages ne semblent pas dépendre des publications les plus récentes de l'Insee.

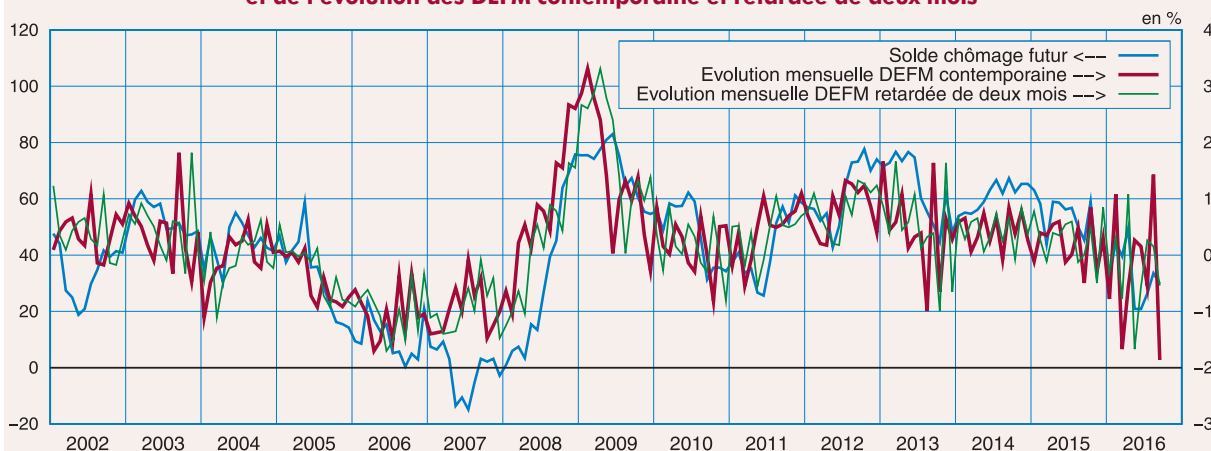
L'opinion des ménages concernant l'« évolution future du chômage » est fortement influencée par la publication mensuelle sur les demandeurs d'emploi

Dans l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (« Camme »), les enquêtés sont interrogés sur leur opinion concernant le chômage futur : « Pensez-vous que, dans les douze prochains mois, le nombre de chômeurs va... fortement augmenter (+) / un peu augmenter (+) / rester stationnaire / un peu diminuer (-) / fortement diminuer (-) ? ». Le solde d'opinion qui se déduit de leurs réponses sur l'évolution future du chômage peut donc être rapproché de l'évolution du nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM), notamment pour l'indicateur mensuel le plus repris des publications communes de la Dares et Pôle emploi (les inscrits en catégorie A).

Le chiffre concernant les DEFM d'un mois « m » est publié en fin de mois « m+1 », c'est-à-dire après la fin de la collecte de l'enquête « Camme » du mois « m+1 »¹. Le potentiel effet de la publication du chiffre des DEFM sur l'opinion des ménages ne peut donc se manifester qu'à partir du mois « m+2 ». Par exemple, l'estimation des DEFM en octobre est connue fin novembre, l'éventuel impact sur l'opinion des ménages ne peut donc être effectif que dans l'enquête « Camme » de décembre.

Graphiquement, le solde sur l'évolution future du chômage apparaît plus proche des DEFM retardés de deux mois que des DEFM contemporains (graphique 1), ce qui suggère que la réponse des ménages dépend plus des publications conjoncturelles dont ils ont pris connaissance que d'un ressenti de leur propre situation ou de celle de leur entourage.

1 - Comparaison de l'évolution du solde chômage futur et de l'évolution des DEFM contemporaine et retardée de deux mois



Source : Insee

Pour vérifier cette hypothèse, un test de causalité de Granger a été mené. Il permet de déterminer si les informations connues sur les DEFM au moment de l'enquête (différence retardée de deux mois et retards antérieurs) ont un impact sur le solde sur le chômage futur.

En termes formalisés, il s'agit de tester l'hypothèse $H_0 : b_0 = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$ dans l'équation suivante :

$$cf_t = \alpha + a_0 cf_{t-1} + a_1 cf_{t-2} + a_2 cf_{t-3} + a_3 cf_{t-4} + a_4 cf_{t-5} + a_5 cf_{t-6} + b_0 \Delta DEFM_{t-2} + b_1 \Delta DEFM_{t-3} + b_2 \Delta DEFM_{t-4} + b_3 \Delta DEFM_{t-5} + b_4 \Delta DEFM_{t-6} + b_5 \Delta DEFM_{t-7} + b_6 \Delta DEFM_{t-8} + v_t$$

avec :

- cf le solde sur le chômage futur ;
- $\Delta DEFM_t$ (respectivement $\Delta DEFM_{t-1}$, $\Delta DEFM_{t-2}$...) la différence contemporaine du nombre de demandeurs d'emploi (respectivement retardée d'un mois, retardée de deux mois...);
- et où $v_t = \rho v_{t-1} + \varepsilon_t$ et ε_t est un bruit blanc.

1. L'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages du mois « m » est publiée à la fin du mois « m », à partir de données collectées sur une période allant de la fin du mois « m-1 » au milieu du mois « m ».

On teste également la relation symétrique pour déterminer si l'enquête apporte une information sur l'évolution du nombre de demandeurs d'emploi durant le mois de l'enquête :

$$\Delta DEFM_t = \alpha + \alpha_0 \Delta DEFM_{t-1} + \alpha_1 \Delta DEFM_{t-2} + \alpha_2 \Delta DEFM_{t-3} + \alpha_3 \Delta DEFM_{t-4} + \alpha_4 \Delta DEFM_{t-5} + \alpha_5 \Delta DEFM_{t-6} + b_0 c_t + b_1 c_{t-1} + b_2 c_{t-2} + b_3 c_{t-3} + b_4 c_{t-4} + b_5 c_{t-5} + b_6 c_{t-6} + v_t$$

Les résultats (*tableau 1*) montrent qu'il y a bien causalité « au sens de Granger » des publications des DEFM sur le solde sur le chômage futur. Autrement dit, le solde sur le chômage de l'enquête dépend nettement des publications conjoncturelles récentes. À l'inverse, le test de Granger sur les DEFM est faiblement significatif : le solde de l'enquête apporte un peu d'information sur l'évolution des DEFM le mois de l'enquête et le mois précédent et donc sur la situation du marché du travail ressentie par les ménages au moment de l'enquête.

Tableau 1 - Résultats du test de causalité de Granger pour le solde sur le chômage futur

	Degré de liberté du modèle sous H1	Écart de degré de liberté avec le modèle sous H0	Stat de Fisher	Pr(>F)
Modèle cf	164	6	19,239	<2,2.10 ⁻¹⁶
Modèle DEFM	164	6	2,175	0,04813

Pour quantifier la part du solde qui relève des publications connues au moment de l'enquête, et celle de l'information réellement apportée par les ménages sur leur ressenti, on estime le modèle suivant² :

$$c_t = \alpha + \delta_0 c_{t-1} + \beta_0 \Delta DEFM_t + \beta_1 \Delta DEFM_{t-1} + \beta_2 \Delta DEFM_{t-2} + \beta_3 \Delta DEFM_{t-3} + v_t$$

Les variations des DEFM contemporaine et retardée d'un mois ne sont pas connues des ménages tandis que tous les autres retards ont été publiés au moment de l'enquête auprès des ménages.

La variation des DEFM retardée de deux mois et plus apparaît avoir un impact significatif et important sur le solde sur l'évolution future du chômage (*tableau 2*). Une hausse des DEFM (retardée de deux mois) contribue à accroître la part des ménages estimant que le chômage va augmenter. La hausse contemporaine a un effet nettement moindre, celle retardée d'un mois à un effet non significatif. Enfin, une hausse des DEFM retardée de trois mois a un impact négatif sur le solde du mois « m ».

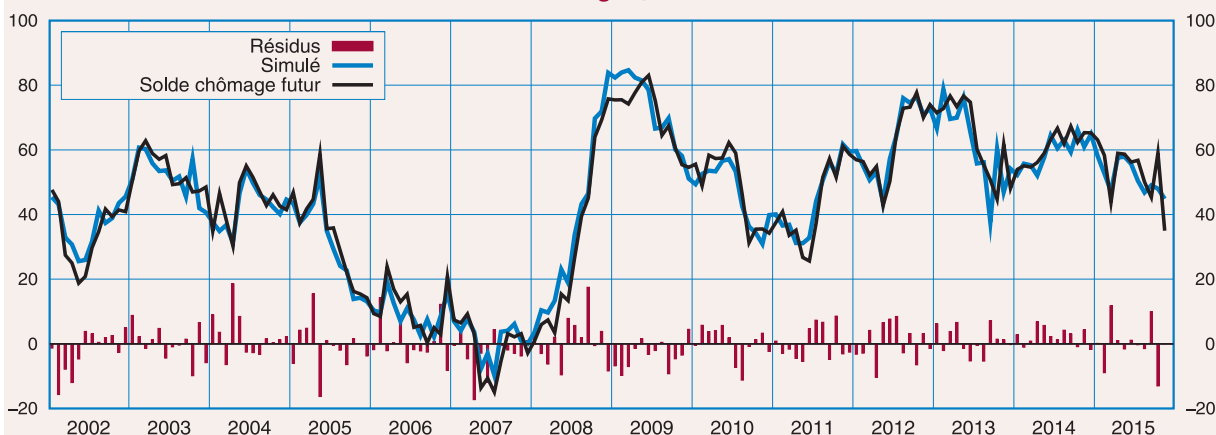
Tableau 2 - Résultats de l'équation sur le solde chômage futur

	Coefficient	Student
Constante	7,34	5,21
Retard solde	0,79	22,14
Diff DEFM	0,09	2,20
Diff DEFM (t-1)	0,02	0,66
Diff DEFM (t-2)	0,26	8,81
Diff DEFM (t-3)	-0,09	-2,62

R² : 0,93 - RMSE : 6,03 - Période d'estimation : janvier 2002 à septembre 2016

Sur la période 2002-2016, une décomposition de la variance permet de montrer que 60 % des variations de solde sont expliquées par les publications déjà connues de DEFM (2 mois et plus de retard), et seulement 3 % proviennent des variations contemporaines et retardées d'un mois qui ne sont pas connues. Pour une grande part, le solde est ainsi largement prévisible avec les chiffres publiés de la Dares et de Pôle emploi (*graphique 2*). En revanche, le solde de l'enquête a un contenu informatif très modeste sur les évolutions encore non publiées du marché du travail.

2 - Solde « évolution future du chômage », écarts entre le solde simulé et réel



Source : Insee

2. Plusieurs modèles ont été testés avec un certain nombre de retards sur le solde et sur les DEFM : celui présenté est le meilleur.

L'opinion des ménages concernant les « prix passés » ne semble pas être influencée par la publication mensuelle sur l'inflation.

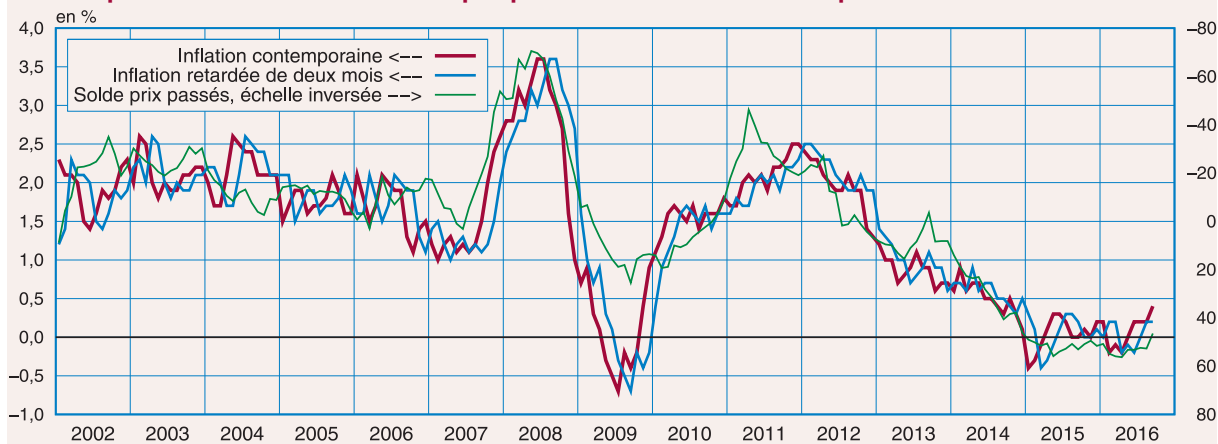
L'enquête « Camme » interroge également les ménages français sur leur opinion quant à l'évolution passée des prix: « Trouvez-vous que, au cours des douze derniers mois, les prix ont... fortement augmenté (-) / modérément augmenté / un peu augmenté (+) / stagné (+) / diminué (+) ? ». Le solde qui s'en déduit sur l'évolution passée des prix (noté « pp ») peut être mis en regard du glissement annuel de l'indice des prix à la consommation (IPC) soit l'inflation. Le solde est calculé comme la différence entre les proportions de réponses jugeant une forte inflation (« les prix ont fortement augmenté ») et ceux jugeant une inflation modérée (« les prix ont peu augmenté/stagné/diminué »).

Tout comme la publication sur les demandeurs d'emploi, l'IPC du mois « m » est publié au plus tôt quelques jours avant la fin de la collecte de l'enquête du mois « m + 1 ». Si la publication de cet indice a un impact sur l'opinion des ménages, celui-ci ne peut avoir un effet que dans l'enquête du mois « m + 2 »³.

Les différentes analyses comparant l'inflation et l'inflation ressentie (Accardo *et al.*, 2007, Accardo *et al.*, 2012) ont montré qu'un décrochage important s'était créé au moment du passage à l'euro, et que l'écart s'est ensuite pérennisé. Pour s'affranchir de cette rupture, l'analyse est restreinte à une période commençant en 2002, date à partir de laquelle le lien entre les deux grandeurs s'est stabilisé.

Une première analyse graphique illustre le fort lien entre inflation réelle et inflation ressentie mais ne permet pas de départager l'IPC contemporain (mesuré en glissement annuel) de celui retardé de deux mois dans leur ressemblance avec l'évolution du solde « prix passés » (graphique 3).

3 - Comparaison de l'évolution du solde prix passés et de l'inflation contemporaine et retardée de deux mois



Source : Insee

Dans un premier temps, un test de causalité de Granger a été mené afin de regarder si les informations connues sur l'inflation au moment de l'enquête (glissement annuel des prix retardé de deux mois et retards antérieurs) avaient un impact sur le solde sur les prix passés.

Il s'agit de tester l'hypothèse $H_0 : b_0 = b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$ dans l'équation suivante :

$$pp_t = \alpha + a_0 pp_{t-1} + a_1 pp_{t-2} + a_2 pp_{t-3} + a_3 pp_{t-4} + a_4 pp_{t-5} + a_5 pp_{t-6} + b_0 GAipc_{t-2} + b_1 GAipc_{t-3} + b_2 GAipc_{t-4} + b_3 GAipc_{t-5} + b_4 GAipc_{t-6} + b_5 GAipc_{t-7} + b_6 GAipc_{t-8} + v_t$$

avec :

- pp le solde sur les prix passés ;
- $GAipc_t$ (respectivement $GAipc_{t-1}$, $GAipc_{t-2}$...) l'inflation contemporaine (respectivement retardée d'un mois, retardée de deux mois...);
- et où $v_t = \rho v_{t-1} + \varepsilon_t$ et ε_t est un bruit blanc.

Les résultats (tableau 3) montrent l'absence de causalité au sens de Granger des publications de l'inflation sur le solde sur les prix passés : ce dernier serait simplement influencé par ses propres retards. À l'inverse, le test montre que l'inflation serait influencée par le solde sur les prix passés (et ses retards), ce qui suggère que le solde de l'enquête a un contenu informatif sur les prix auxquels font face les ménages le mois de l'enquête, mais ne dépend pas de la dernière publication de l'IPC.

Dans un deuxième temps, pour mesurer cette relation entre inflation réelle et inflation ressentie, l'équation suivante a été estimée⁴ :

$$pp_t = \alpha + \delta_0 pp_{t-1} + \beta_0 GAipc_t + \beta_1 GAipc_{t-1} + \beta_2 GAipc_{t-2} + \beta_3 GAipc_{t-3} + v_t$$

3. À partir de janvier 2016, l'Insee publie un IPC provisoire du mois « m » à la fin du mois « m ». Pour cette raison, les calculs s'arrêteront en décembre 2015.

4. Plusieurs modèles ont été testés avec un certain nombre de retards sur le solde et sur l'inflation : celui présenté est le meilleur.

Tableau 3 - Résultats du test de causalité de Granger pour le solde sur les prix passés

	Degré de liberté du modèle sous H1	Écart de degré de liberté avec le modèle sous H0	Stat de Fisher	Pr(>F)
Modèle pp	164	6	0,283	0,9443
Modèle inflation	164	6	2,869	0,0111

L'analyse des coefficients (*tableau 4*) montre que la variable contemporaine du glissement annuel des prix ressort significativement. Les variables retardées de deux et trois mois ne ressortent pas significatives. Autrement dit, les publications d'inflation ne semblent pas influencer l'opinion des ménages, qui formeraient leur réponses à partir de leur propre perception. ■

Tableau 4 - Résultats de l'équation sur le solde prix passés

	Coefficient	Student
Constante	2,72	2,00
Solde retardé	0,94	31,16
Inflation (t)	6,55	4,09
Inflation (t-1)	0,32	0,13
Inflation (t-2)	-3,56	-1,54
Inflation (t-3)	-1,34	-0,86

R² : 0,96 - RMSE : 5,04 - Période d'estimation : janvier 2002 à décembre 2015

Bibliographie

Accardo J., Chevalier P., Forgeot G., Friez A., Guédès D., Lenglard F. et Passeron V. (2007), « La mesure du pouvoir d'achat et sa perception par les ménages », *L'Économie française - Comptes et dossiers* - Édition 2007, collection Insee Références.

Accardo J., Célérier C., Herpin N. et Irac D. (2012), « L'inflation telle qu'elle est perçue par les ménages », *Insee Analyses*, n° 5, juillet.

Résultats des entreprises

Fin 2016, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) retrouverait son niveau de fin 2015 : 31,6 %. Son profil infra-annuel est apparu heurté en début d'année, en raison notamment des fluctuations du prix du pétrole. Le taux de marge a ainsi augmenté de 0,4 point au premier trimestre 2016 (à 32,0 %), sous l'effet principalement de la baisse du prix du pétrole. Il a ensuite baissé de 0,4 point (à 31,7 %) en raison du rebond du prix du pétrole et d'un repli de la productivité. Au second semestre 2016 puis au premier semestre 2017, le taux de marge serait quasiment stable (31,6 % mi-2017).

Le taux de marge retrouverait fin 2016 son niveau de fin 2015

Après une forte hausse tout au long de l'année 2015 (+1,0 point en moyenne annuelle), le taux de marge a encore nettement augmenté au premier trimestre 2016 : 32,0 % après 31,6 % au quatrième trimestre 2015 (tableau). L'amélioration des « termes de l'échange », qui reflète principalement la baisse du prix du pétrole, a surtout contribué à cette hausse (pour +0,4 point). En revanche, le relèvement au 1^{er} janvier du taux des cotisations employeurs pour la retraite l'a

freiné. Dynamisme des salaires réels et gains de productivité se sont quant à eux quasiment compensés au premier trimestre.

Au deuxième trimestre 2016, le taux de marge a baissé de 0,4 point, retrouvant presque son niveau de fin 2015 (31,7 %). Le rebond du prix du pétrole via les termes de l'échange a pesé à hauteur de 0,3 point. En outre, la productivité apparente du travail s'est repliée au deuxième trimestre (contribution de -0,3 point) en phase avec le ralentissement économique, tandis que les salaires réels se sont stabilisés. À l'inverse, la mise en œuvre de la seconde phase du Pacte de responsabilité et de solidarité (extension de l'abaissement du taux des cotisations pour la famille au 1^{er} avril 2016) a favorisé le taux de marge pour +0,1 point.

Au second semestre 2016, la croissance des salaires réels et les gains de productivité se compenseraient (contribution globale nulle sur le semestre). En parallèle, la montée en charge de la prime pour les embauches dans les PME soutiendrait légèrement le taux de marge (contribution de +0,2 point). A contrario, la légère remontée des prix des produits pétroliers pèserait un peu sur le taux de marge (contribution de

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

en % et en points

	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux de marge (en niveau)	31,7	31,2	31,3	31,6	32,0	31,7	31,7	31,6	31,6	31,6	31,4	31,8	31,6
Variation du taux de marge	1,1	-0,5	0,1	0,3	0,4	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	1,0	0,3	-0,2
Contributions à la variation du taux de marge													
des gains de productivité	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,4	-0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,8	0,3	0,2
du salaire par tête réel	-0,5	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,2	-1,2	-0,9	-0,2
du taux de cotisation employeur	0,3	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	0,3	-0,3	0,4	0,4	0,4	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,8	0,7	-0,3
d'autres facteurs	0,6	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,5	0,3	0,2

Prévision

Note : 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 le coût du travail par tête), qui jouent négativement.
- d'autres facteurs : il s'agit notamment des impôts sur la production nets des subventions, dont le CICE¹.

Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

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

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 (SEC 2010).

Source : Insee

Conjoncture française

-0,1 point). Au total, le taux de marge serait quasi stable au cours du second semestre, atteignant 31,6 % fin 2016 comme un an plus tôt, ce qui reste inférieur à sa moyenne entre 1988 et 2007 (*graphique 1*).

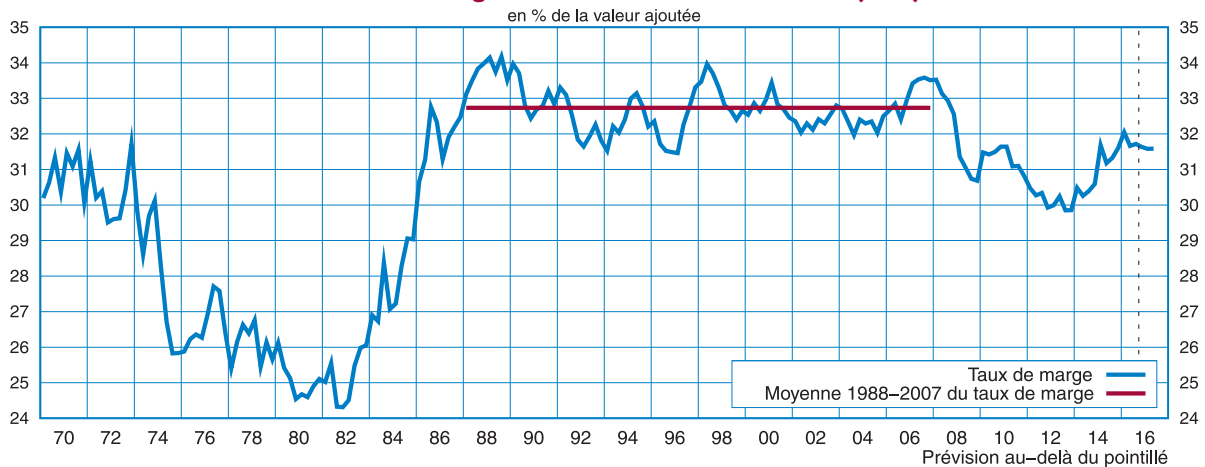
En moyenne, après une forte remontée, notamment dans l'industrie (*graphique 2*), en 2014 (+0,4 point) et 2015 (+1,0 point), le taux de marge des SNF augmenterait légèrement en 2016 (+0,3 point).

Le taux de marge serait quasiment stable au premier semestre 2017

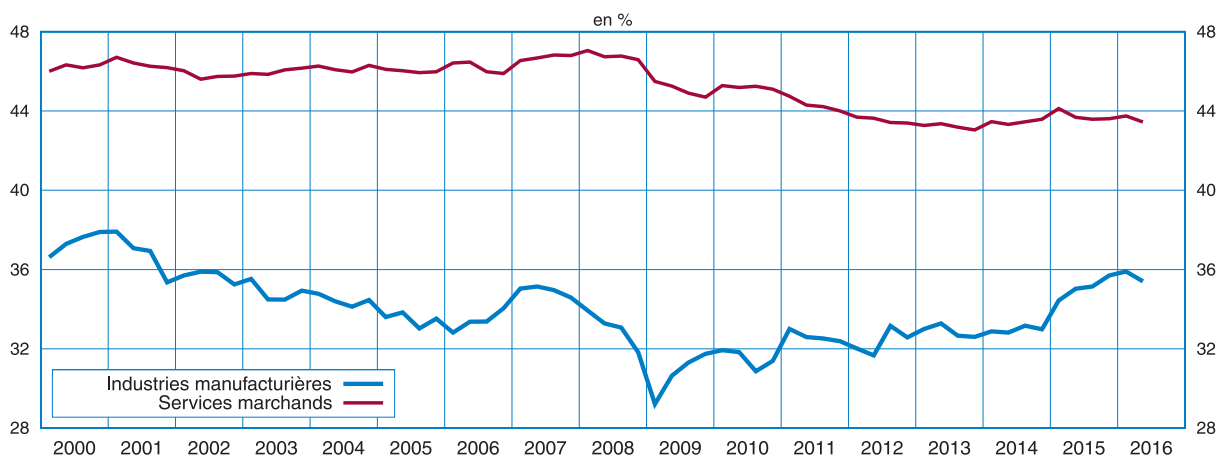
Les salaires réels et les gains de productivité croîtraient quasiment au même rythme au premier semestre 2017. Les « termes de l'échange » se

dégraderaient légèrement, les prix à la consommation étant rehaussés par l'augmentation des taxes sur le carburant au 1^{er} janvier (contribution de -0,2 point). La hausse en janvier du taux des cotisations employeurs pour la retraite aurait par ailleurs une incidence limitée sur le taux de marge. Enfin, les entreprises bénéficieraient encore de la montée en charge de la prime à l'embauche. *In fine*, le taux de marge se stabiliserait au cours du prochain semestre, se maintenant à 31,6 % mi-2017. ■

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



2 - Taux de marge dans l'industrie et les services



Investissement des entreprises et stocks

L'investissement des entreprises a de nouveau diminué au troisième trimestre 2016 (-0,4 % après -0,2 %), du fait d'une forte baisse des dépenses en produits manufacturés (-3,2 % après -0,3 %), en particulier en matériels de transport. En revanche, l'investissement en services s'est redressé (+1,3 % après 0,0 %) et celui en construction a rebondi (+0,8 % après -0,4 %).

Au quatrième trimestre, l'investissement des entreprises renouerait avec la croissance (+0,5 %), puis il resterait dynamique au premier semestre 2017 (+0,8 % au premier trimestre et +0,5 % au deuxième), encore soutenu par des perspectives de demande et des conditions de financement favorables, ainsi que par le dispositif de suramortissement. En moyenne sur l'année, l'investissement augmenterait de 3,4 % en 2016, soit davantage qu'en 2015 (+2,7 %). Pour 2017, l'acquis de croissance à mi-année serait de +1,4 %.

Au troisième trimestre 2016, le comportement de stockage des entreprises a contribué positivement à la croissance (+0,7 point de produit intérieur brut), contrairement au deuxième trimestre (-0,7 point). Les variations de stocks en produits manufacturés (+0,4 point après -0,7 point) et celles d'énergie, eau et déchets (+0,2 point après -0,1 point) ont le plus concouru à ce retournement. Au cours des deux trimestres suivants, les variations de stocks auraient une contribution à nouveau négative sur la croissance (-0,1 point chaque trimestre) puis elles seraient neutres au deuxième trimestre 2017. Sur l'ensemble de l'année 2016, le comportement de stockage des entreprises contribuerait pour +0,1 point à la croissance du PIB, comme en 2015.

Au troisième trimestre 2016, l'investissement des entreprises a de nouveau diminué

Au troisième trimestre 2016, l'investissement des entreprises non financières (ENF) a diminué de 0,4 % (tableau 1). En effet, les entreprises ont fortement réduit leurs dépenses en produits manufacturés (-3,2 % après -0,3 %), notamment en matériels de transport (-7,3 % après quatre trimestres consécutifs de fort dynamisme). En revanche, leurs dépenses d'investissement en services se sont redressées (+1,3 % après 0,0 %). De même, l'investissement en construction a rebondi (+0,8 % après -0,4 %), principalement en génie civil. Le taux d'investissement des ENF aurait ainsi légèrement diminué au troisième trimestre, à 21,6 %, tout en restant à un niveau élevé (graphique 1).

L'investissement rebondirait au quatrième trimestre 2016 et resterait allant au premier semestre 2017

D'après l'enquête de conjoncture dans l'industrie, les tensions sur l'appareil productif ont légèrement baissé en octobre même si la part des industriels annonçant des goulots de production augmente légèrement (graphique 2). L'indicateur de révision des investissements reste positif et les industriels sont plus nombreux à signaler une augmentation qu'une baisse de leur investissement au cours du second semestre 2016. Dans les services, alors que le solde d'opinion sur l'investissement passé augmente depuis le mois de juillet, celui sur les investissements prévus diminue ; les deux soldes restent cependant supérieurs à leur niveau moyen de long terme.

Tableau 1

Investissement des entreprises non financières (ENF)

aux prix de l'année précédente chaînés, données CVS-CJO

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés (34 %)	0,9	0,5	1,7	3,1	3,8	-0,3	-3,2	0,4	1,3	0,5	3,0	5,3	0,2
Construction (24 %)	0,1	0,4	-0,3	0,8	0,4	-0,4	0,8	0,3	0,2	0,2	-0,3	1,2	0,9
Autres (42 %)	1,9	0,9	0,6	0,6	1,2	0,0	1,3	0,8	0,8	0,7	4,2	3,1	2,6
Ensemble des ENF (100 %)	1,1	0,7	0,7	1,5	1,9	-0,2	-0,4	0,5	0,8	0,5	2,7	3,4	1,4

Prévision

Source : Insee

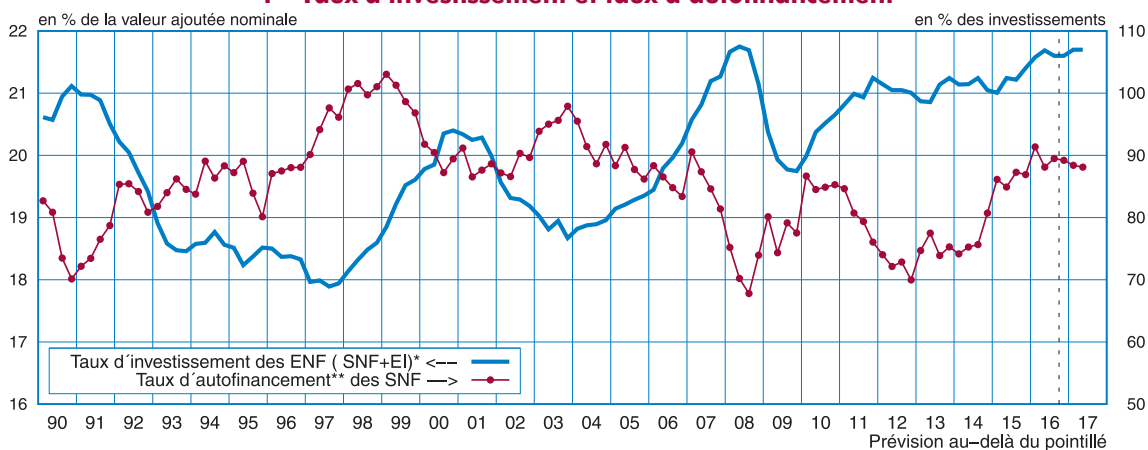
Conjoncture française

Les conditions de financement continuent de favoriser l'investissement. D'une part, les taux d'intérêt réels restent très bas à l'automne 2016 et les conditions de crédit demeurent très avantageuses. D'autre part, le taux d'autofinancement atteindrait en 2016 son niveau le plus élevé depuis 2004, les entreprises ayant reconstitué leurs marges grâce à la baisse passée du prix du pétrole et les dispositifs de réduction du coût du travail. Ainsi, les dépenses d'investissement des ENF rebondiraient au quatrième trimestre 2016 (+0,5 %). Elles resteraient dynamiques au premier semestre 2017 : elles accéléreraient au premier trimestre (+0,8 %), avant la fin annoncée du dispositif de suramortissement, puis retrouveraient une croissance proche de leur tendance au deuxième trimestre (+0,5 %). En moyenne sur l'année, l'investissement des ENF accélérerait en 2016 : +3,4 % après +2,7 % en 2015. Pour 2017, son acquis de croissance serait de +1,4 % à mi-année. Le taux d'investissement des ENF retrouverait en 2016 son niveau de 2008 puis se maintiendrait à un niveau élevé (21,7 % mi-2017).

L'investissement en produits manufacturés croîtrait modestement fin 2016 et accélérerait au premier semestre 2017

L'investissement des ENF en produits manufacturés se redresserait modestement au quatrième trimestre 2016 (+0,4 % après -3,2 %). D'une part, les immatriculations enregistrées jusque novembre suggèrent un léger rebond de l'investissement en véhicules automobiles sur le trimestre. D'autre part, une partie des dépenses d'équipement bénéficieront de la mesure de suramortissement, prolongée jusque mi-avril 2017 : celle-ci stimulerait l'investissement en biens manufacturés au premier trimestre 2017, qui accélérerait (+1,3 %) mais nettement moins qu'un an auparavant (+3,8 %), avant de ralentir au deuxième trimestre (+0,5 %). En moyenne annuelle, l'investissement en produits manufacturés serait dynamique en 2016 (+5,3 % après +3,0 %) puis se tasserait en 2017.

1 - Taux d'investissement et taux d'autofinancement

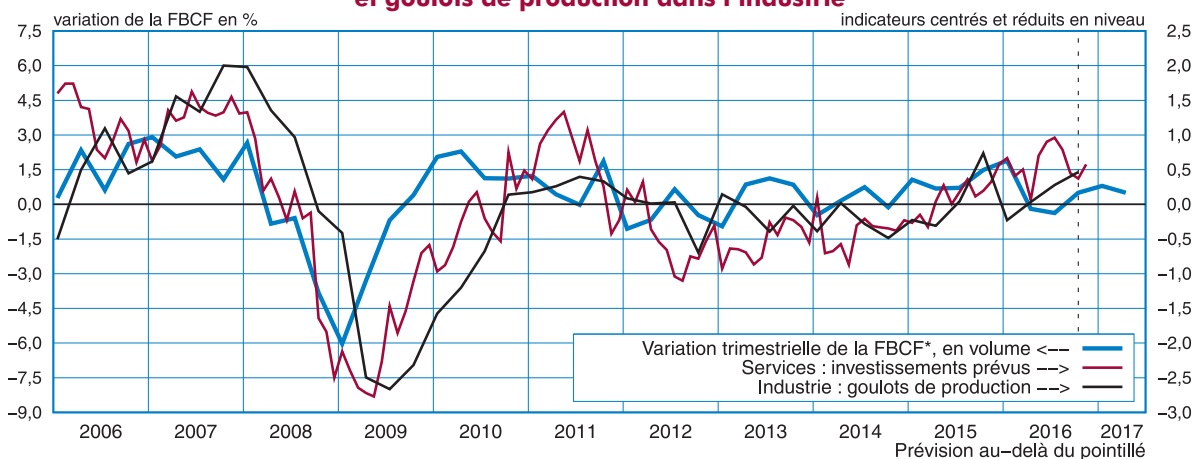


* Entreprises non financières (ENF) = sociétés non financières (SNF) et entreprises individuelles (EI)

** Le taux d'autofinancement est le ratio de l'épargne des sociétés non financières rapportée à leurs investissements.

Source : Insee, comptes trimestriels

2 - Opinion sur les investissements prévus dans les services et goulets de production dans l'industrie



* FBCF : formation brute de capital fixe

Sources : Insee, enquêtes mensuelles de conjoncture dans les services et l'industrie et comptes trimestriels

L'investissement en construction ralentirait fin 2016

L'investissement des entreprises en construction ralentirait au quatrième trimestre 2016 (+0,3 % après +0,8 %) puis conserverait quasiment ce rythme au premier semestre 2017 (+0,2 % par trimestre). D'après la chronique passée des mises en chantiers, les dépenses en bâtiments accéléreraient légèrement au quatrième trimestre et continueraient de croître au même rythme aux deux trimestres suivants. En revanche, les investissements en travaux publics ralentiraient au quatrième trimestre après un troisième trimestre très dynamique. Ils freineraient de nouveau début 2017 avant de retrouver une croissance proche de leur tendance au deuxième trimestre. Au total, l'investissement en construction se redresserait en 2016 (+1,2 % après -0,3 % en 2015) et l'acquis de croissance pour 2017 serait de +0,9 % à mi-année.

L'investissement en services continuerait de progresser à un rythme soutenu

Après un rebond au troisième trimestre, l'investissement des entreprises en services augmenterait à un rythme proche de sa tendance des années récentes : +0,8 % au quatrième trimestre 2016 et au premier trimestre 2017, puis +0,7 % au deuxième trimestre 2017. Pour 2017, l'acquis de croissance serait de +2,6 % à mi-année, après +3,1 % sur l'ensemble de l'année 2016.

En moyenne sur l'année, la contribution des variations de stocks à la croissance serait de nouveau légèrement favorable en 2016

Au troisième trimestre 2016, les variations de stocks ont contribué positivement à la croissance du PIB (+0,7 point), après une contribution négative au deuxième trimestre (-0,7 point ; *tableau 2*). Ce mouvement a été particulièrement marqué pour les matériels de transport (+0,3 point après -0,4 point), de grands contrats navals ayant été livrés au deuxième trimestre. Il a aussi été prononcé pour l'énergie, l'eau et les déchets, les entreprises ayant reconstitué leurs stocks après les avoir réduits au premier semestre (+0,2 point après -0,1 point aux deux premiers trimestres).

Dans l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de novembre 2016, le solde d'opinion des industriels sur le niveau des stocks est quasi stable et légèrement inférieur à la normale. La contribution des variations de stocks de biens manufacturés serait à nouveau légèrement négative (-0,1 point), traduisant le décalage entre des ressources (production, importations) qui s'infléchiraient alors que la demande interne rebondirait. Sur l'ensemble de l'année 2016, le comportement de stockage contribuerait pour +0,1 point à la croissance du PIB, comme en 2015.

La contribution resterait légèrement négative au premier trimestre 2017 (-0,1 point), notamment en raison de livraisons de matériel militaire ; elle serait nulle au deuxième trimestre. ■

Tableau 2

Contribution des variations de stocks à la croissance

en points de PIB

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2015				2016				2017		2015	2016	2017 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
Produits manufacturés	0,3	-0,3	0,4	0,4	0,1	-0,7	0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	-0,2
Produits agro-alimentaires	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1						
Cokéfaction et raffinage	0,2	-0,2	0,0	0,2	0,0	-0,2	0,0						
Biens d'équipement	-0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,2						
Matériel de transport	0,2	-0,2	0,3	0,0	0,4	-0,4	0,3						
Autres branches industrielles	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1						
Énergie, eau, déchets	0,1	-0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Autres (construction, services)	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL¹	0,3	-0,5	0,4	0,5	-0,1	-0,7	0,7	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0

■ Prévission

1. Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.
Source : Insee