



NOTE DE CONJONCTURE

Juin 2017

© Insee 2017

■ Directeur de la publication
Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef
Vladimir Passeron
Dorian Roucher
Clément Rousset
Anne-Marie Stoliaroff-Pépin

■ Contributeurs
Franck Arnaud
Séverine Arnault
Hayet Bendekkiche
David Berthier
Anne-Juliette Bessone
Clément Bortoli
Romain Bour
Charles-Marie Chevalier
Véronique Cordey
Flore Cornuet
Jeanne-Marie Daussin-Benichou
Vincent Dortet-Bernadet
Yoann Faure
Yannick Fendrich
Philippe Fontaine
Charles-Julien Giraud
Morgane Glotain
Jorick Guillaneuf
Xavier Guillet
Jean-Cyprien Héam
Laurence Jaluzot
Élodie Lalande
Pierre Leblanc
Raphaël Lee
Anis Marrakchi
Pauline Meizel
Allaoui Mirghane
Brieuc Monfort
Camille Parent
Bruno Patier
Alain Quartier-la-Tente
Benjamin Quévat
Sophie Renaud
Catherine Renne
Olivier Simon
Benjamin Vignolles
Bastien Virely
Sophie de Waroquier de Puel Parlan
Pierre Wilson

Les Notes de conjoncture ainsi qu'un lexique « Les mots de la conjoncture » sont disponibles dès leur parution sur le site internet de l'Insee dans les rubriques Conjoncture et Collections à l'adresse www.insee.fr.

ISSN 0766-6268
Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

Rédaction achevée le 13 juin 2017

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page
Myriam Broin
Aurore Dubus
Tiffany Gervaise
Amandine Nougaret

■ Secrétariat
Nathalie Champion

CROISSANCE SOLIDE

DOSSIERS

- En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin. 19
- Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ? 37

VUE D'ENSEMBLE 7

CONJONCTURE FRANÇAISE

- Retour sur la précédente prévision 55
- Production 57
- Échanges extérieurs 65
- Emploi 71
- Chômage 81
- Prix à la consommation 86
- Salaires 89
- Revenus des ménages 91
- Consommation et investissement des ménages 94
- Résultats des entreprises 101
- Investissement des entreprises et stocks 103

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Pétrole et matières premières 113
- Marchés financiers 116
- Zone euro 123
- Allemagne 126
- Italie 127
- Espagne 128
- Royaume-Uni 129
- États-Unis 130
- Japon 131
- Économies émergentes 132

ÉCLAIRAGES

- Deux nouveaux indicateurs d'activité dans les services et le commerce pour affiner le suivi conjoncturel sur ces secteurs 61
- En 2017, le tourisme ne pèserait plus sur la croissance française après avoir coûté 0,2 point en 2016 68
- Que nous disent les entreprises sur les barrières à l'embauche ? 74
- Coproduction et extension de champ des estimations trimestrielles d'emploi salarié 79
- Nouvelles projections de population active et effets de flexion conjoncturelle d'activité 83
- La confiance des ménages dans la situation économique dépend-elle de leur « bien-être » ? . . 97
- Le taux d'investissement des entreprises a atteint un plus haut en 2016, du fait surtout d'une croissance tendancielle des dépenses en services 106
- Pourquoi les déséquilibres de l'Eurosystème se sont-ils à nouveau accentués depuis le printemps 2015 ? 120

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE 135

COMPTES DES PAYS 141

Croissance solide

Début 2017 les échanges mondiaux se sont encore intensifiés, notamment dans les économies émergentes. Dans la zone euro, le produit intérieur brut a de nouveau accéléré (+0,6 % après +0,5 %), augmentant un peu plus vivement qu'attendu en France, en Allemagne, en Espagne et en Italie. Les fondamentaux de cette croissance sont robustes, comme l'atteste la franche amélioration du climat des affaires depuis fin 2016. En revanche, les économies anglo-saxonnes ont ralenti début 2017. Cette inflexion ne serait que temporaire outre-Atlantique, où la reprise des dépenses des entreprises se confirme. Mais elle serait plus durable au Royaume-Uni, où les consommateurs finissent par ajuster leurs dépenses à la baisse récente de leur pouvoir d'achat.

De nombreux signaux indiquent que l'éclaircie des économies émergentes durerait : la Russie et le Brésil renouent avec la croissance après deux années de récession sévère, l'économie chinoise ne freine plus et accroît même à nouveau nettement ses investissements et ses importations. Le commerce mondial continuerait ainsi d'augmenter solidement le reste de l'année, si bien qu'en 2017 sa hausse serait la plus forte depuis 2011.

La zone euro bénéficie de cet environnement mondial porteur. En outre, même si les impulsions favorables depuis mi-2014 s'estompent, l'amélioration passée de la situation financière des agents continuerait de porter ses fruits. Le cours du pétrole est légèrement remonté et a entraîné un regain d'inflation en début d'année, limitant les gains de pouvoir d'achat des ménages. Ceux-ci en amortissent l'effet sur leur consommation en réduisant leur épargne de précaution car le chômage continue de baisser. Par ailleurs, les effets de la dépréciation passée de l'euro et de la baisse des taux d'intérêt s'émoussent. Cependant, les conditions de financement des investissements demeurent très accommodantes, tant pour les entreprises qui ont reconstitué leur capacité à les autofinancer, que pour les ménages qui dépensent à nouveau vigoureusement dans le logement neuf, bénéficiant de taux d'intérêt encore très bas.

En France, des chocs spécifiques qui ont amputé la croissance en 2016 ne pèseraient plus en 2017. D'abord, en supposant des conditions météorologiques normales, les récoltes céréalières rebondiraient nettement en 2017 après avoir ôté

0,2 point de croissance en 2016. Ensuite, le retour des touristes étrangers, s'il se confirme, permettrait d'enrayer la nette dégradation du solde touristique, conséquence des attentats majeurs en région parisienne et à Nice depuis 2015. Enfin, après être sortie de l'ornière en 2016, l'activité de la construction accélérerait franchement en 2017. Malgré des facteurs temporairement défavorables, tels que le repli de l'activité industrielle et celui des dépenses de chauffage, la croissance s'est à peine érodée au premier trimestre (+0,4 % après +0,5 %). Elle conserverait globalement ce rythme en prévision (+0,5 % au printemps et à l'été, +0,4 % en fin d'année), cohérent avec un climat des affaires nettement au-dessus de sa moyenne de longue période en mai, à son plus haut même depuis mi-2011 dans l'industrie et le bâtiment. Ainsi, en moyenne sur l'année, la croissance s'élèverait à +1,6 % en 2017, après +1,1 % en 2016, ce qui constituerait sa plus forte hausse depuis 2011. La demande intérieure, quoique moins allante, demeurerait robuste et le commerce extérieur se dégraderait nettement moins que l'an dernier.

La croissance de l'activité et les politiques d'allègement du coût du travail stimuleraient de nouveau l'emploi qui augmenterait encore nettement en 2017 (+220 000). Cette hausse entraînerait une poursuite de la baisse du taux de chômage, de 0,6 point sur un an, à 9,4 % de la population active française en fin d'année.

Ce scénario comporte deux aléas principaux. Le premier porte sur le comportement d'épargne des ménages européens. En 2017, leur consommation s'infléchirait nettement moins que leur pouvoir d'achat, ce qui a déjà été constaté en Italie et en Espagne fin 2016 et début 2017, notamment parce que le chômage a continué de baisser. Que ce mouvement s'accroisse ou qu'il s'inverse et la croissance de la zone euro en sera renforcée ou diminuée. Par ailleurs, une incertitude pèse sur les exportations françaises qui ont trébuché au premier trimestre. Le scénario table sur un rebond au printemps mais les exportateurs français perdraient encore des parts de marché sur l'ensemble de l'année. Au cours des prochains trimestres, les exportations pourraient positivement surprendre ou bien à nouveau décevoir, interrogeant de ce fait la capacité de l'économie française à bénéficier d'un meilleur environnement. ■

Au premier trimestre 2017, le commerce mondial a de nouveau été très dynamique

Les économies émergentes repartent

Au premier trimestre 2017, l'activité a accéléré en Russie (+0,4 % après +0,3 %) et a renoué avec la croissance au Brésil (+1,0 %), après huit trimestres consécutifs de forte contraction. En Chine, l'activité a retrouvé de l'élan dans l'industrie, la croissance sur un an de la production industrielle dépassant +7,5 % en mars pour la première fois depuis fin 2014. Au total, les importations des économies émergentes sont restées très dynamiques (+3,8 % après +2,4 %).

La consommation américaine a marqué le pas

Au premier trimestre 2017, les économies avancées ont un peu décéléré (+0,4 % après +0,5 %) principalement du fait des États-Unis (+0,3 % après +0,5 %), où la consommation des ménages a fortement ralenti. En revanche, l'investissement des entreprises a confirmé son redressement en progressant vigoureusement. Au Japon, le produit intérieur brut (PIB) a continué d'augmenter modérément (+0,3 %). Au Royaume-Uni, l'activité a enfin ralenti (+0,2 % après +0,7 %), les ménages ajustant leurs dépenses à la baisse passée de leur pouvoir d'achat, imputable au net regain d'inflation. Au total, le commerce mondial est resté très dynamique (+2,2 % après +1,7 %).

L'activité a accéléré dans la zone euro

Dans la zone euro, la croissance s'est un peu élevée début 2017 (+0,6 % après +0,5 %), légèrement plus que prévu dans la *Note de Conjoncture* de mars. Elle a été stimulée par l'accélération de l'investissement. L'activité a notamment gagné du tonus en Allemagne (+0,6 % après +0,4 %) où la construction a bénéficié d'un hiver clément, en Espagne (+0,8 % après +0,7 %) et même en Italie (+0,4 % après +0,3 %).

En France, l'activité a un peu ralenti au premier trimestre

En France, l'activité a légèrement décéléré début 2017 (+0,4 % après +0,5 %), mais un peu moins que prévu dans la *Note de Conjoncture* de mars (+0,3 %). La production manufacturière a trébuché (-0,2 % après +0,7 %), en raison notamment d'arrêts de raffineries. Côté demande, la consommation des ménages a marqué le pas (+0,1 % après +0,6 %) car les dépenses d'énergie ont reculé sous l'effet d'un climat doux en fin d'hiver, après un automne frais. En revanche, l'investissement des entreprises a fortement accéléré (+1,9 % après +0,9 %), porté notamment par des achats de biens d'équipement très dynamiques avant la fin du dispositif de suramortissement. Enfin, les exportations se sont nettement repliées (-0,8 % après +1,0 %) en particulier celles d'avions après des livraisons records fin 2016, et les importations ont gagné en dynamisme (+1,4 % après +0,6 %), pour partie du fait d'approvisionnements exceptionnels : la contribution du commerce extérieur à la croissance a été à nouveau très négative (-0,7 point).

L'environnement financier reste favorable en Europe

La Fed relèverait de nouveau ses taux

Outre-Atlantique, l'inflation se situe à présent au-dessus de 2 % et le taux de chômage est au plus bas depuis 2007 (4,3 %) : la Réserve fédérale (Fed) a donc augmenté à 1 % son principal taux directeur en mars et continuerait de durcir sa politique monétaire jusqu'à la fin de l'année. À l'inverse, la BCE poursuit ses achats de titres publics, même si elle en a réduit le rythme depuis avril à 60 milliards d'euros par mois (contre 80 milliards jusqu'alors).

Les taux souverains se détendent, l'euro s'apprécie un peu

Avec la hausse des taux directeurs américains, la remontée attendue de l'inflation et l'anticipation d'une politique budgétaire américaine expansionniste après l'élection de D. Trump, les taux souverains se sont redressés fin 2016 partout dans le monde. Pour la France, le taux souverain à 10 ans a temporairement atteint 1,2 % en mars mais est retombé jusqu'à 0,6 % mi-juin. De même, l'euro, qui s'était déprécié face au dollar depuis fin 2016, s'est réapprécié depuis lors et atteint 1,12 dollar début juin, son niveau de l'été dernier.

L'Opep a baissé sa production mais la hausse du prix du pétrole est restée contenue

Juste après l'annonce fin novembre de l'accord de réduction de la production des pays de l'Opep et de la Russie, le cours du pétrole s'est accru pour atteindre environ 55 \$ le baril de Brent. L'accord a été globalement respecté et la production du cartel a baissé de 1,4 million de barils par jour au premier trimestre, entraînant un net déficit du marché physique mondial. Néanmoins, le niveau particulièrement élevé des stocks et la reprise de la production américaine non conventionnelle ont contenu la hausse du cours. D'ici la fin de l'année, malgré la persistance d'un déficit sur le marché physique du fait de la reconduction de l'accord, le cours du pétrole fluctuerait autour de 53 \$ le baril.

En 2017, le commerce mondial retrouve du tonus

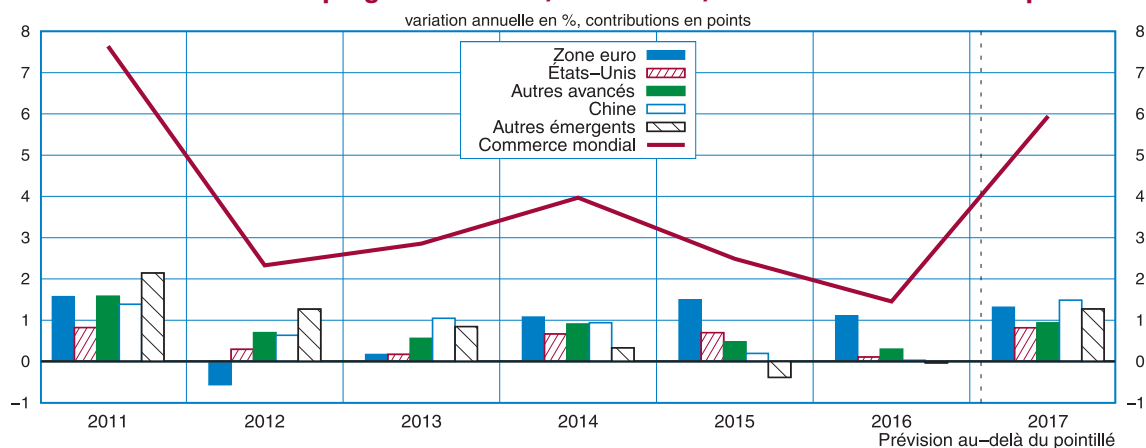
Les économies émergentes reprennent des couleurs

Après s'être continûment amélioré depuis mi-2015, le climat des affaires dans les économies émergentes se stabilise au printemps 2017 au-dessus de son seuil d'expansion, encore bien en deçà toutefois de son niveau des années 2000. En Chine, la croissance se maintiendrait en 2017 à +6,8 % ; l'investissement cesserait de ralentir, ce qui, conjugué à une reprise du commerce d'assemblage, redynamiserait les importations. Avec la stabilisation des cours des matières premières et la reprise de la demande chinoise, les monnaies des pays producteurs ont cessé de se déprécier, contribuant ainsi à un reflux de l'inflation. Les pertes de pouvoir d'achat s'atténuant, l'activité accélérerait en 2017 en Russie et le Brésil sortirait de récession. Au total, les importations des économies émergentes augmenteraient de 8,8 % en 2017 après deux années de repli (*graphique 1*).

Aux États-Unis, l'optimisme postélectoral s'infléchit à peine

Dans les économies avancées, le climat des affaires a nettement progressé depuis fin 2016, malgré un net regain d'inflation qui enrayer la dynamique du pouvoir d'achat des ménages. C'est notamment le cas aux États-Unis où le climat des affaires et la confiance des ménages ont bondi depuis l'élection présidentielle en novembre et demeurent à un niveau élevé malgré un récent infléchissement (*graphique 2*). Après avoir été temporairement affectée par la faiblesse de la consommation privée et publique au premier trimestre, l'activité américaine accélérerait au deuxième trimestre (+0,7 %) puis resterait solide au second semestre (+0,5 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année, la croissance s'élèverait à +2,1 % (après +1,6 % en 2016), grâce au redémarrage des dépenses des entreprises. Au Japon, l'activité accélérerait à peine en 2017 (+1,1 % après +1,0 %) avec notamment une reprise de la consommation des ménages. En revanche, au Royaume-Uni, l'activité progresserait nettement moins vite (+0,3 % par trimestre) qu'en moyenne entre 2013 et 2016 : les ménages continueraient d'ajuster leurs dépenses à la baisse passée de leur pouvoir d'achat.

1 - Le commerce mondial progresserait de 5,9 % en 2017, une croissance inédite depuis 2011



Sources : DG Trésor, calculs Insee

Vue d'ensemble

Le commerce mondial augmenterait de 5,9 % en 2017, une croissance inédite depuis 2011

Après avoir déjà fortement ralenti en 2015 (+2,5 %), les échanges mondiaux n'ont crû que de 1,5 % en 2016, soit leur plus faible croissance depuis 2009, du fait de l'atonie des importations américaines et émergentes. Après deux trimestres de forte progression fin 2016 et début 2017, le rythme des achats resterait soutenu d'ici la fin de l'année (+1,2 % en moyenne par trimestre) comme le suggèrent les données douanières avancées des pays asiatiques et le niveau très élevé des carnets de commandes étrangers dans les enquêtes de conjoncture mondiales. Au total, les échanges mondiaux augmenteraient de 5,9 % en 2017, quasiment la hausse annuelle moyenne entre 1990 et 2007 (+6,3 % par an) et une croissance inédite depuis 2011.

Dans la zone euro, le climat des affaires est au printemps 2017 au plus haut depuis dix ans

Le climat des affaires s'est amélioré dans la zone euro depuis fin 2016, notamment dans l'industrie

Dans la zone euro, le climat des affaires dans l'industrie est en mai à son plus haut depuis mi-2011, dans les enquêtes de la Commission européenne comme selon l'indicateur PMI de Markit. Le climat des affaires tous secteurs calculé par la Commission a atteint au printemps son plus haut depuis dix ans.

Les ménages européens ont un peu abaissé leur taux d'épargne face au regain d'inflation

Dans la zone euro, du fait des prix de l'énergie, l'inflation totale s'est nettement élevée depuis fin 2016 et a atteint +2,0 % en février 2017, alors qu'elle était encore négative mi-2016. Elle a d'ores et déjà un peu reflué à +1,4 % en mai et elle resterait à ce niveau d'ici la fin de l'année. L'inflation sous-jacente s'élève lentement, et atteindrait +1,2 % fin 2017, contre +0,8 % fin 2016, les salaires accélérant un peu. L'emploi resterait solide et le taux de chômage continuerait de refluer à 8,8 % fin 2017, soit 0,9 point de moins qu'un an plus tôt. Au total, du fait de l'inflation, le pouvoir d'achat des ménages européens a marqué le pas fin 2016 et début 2017 et ralentirait nettement en moyenne annuelle, à +1,2 % en 2017 après +1,9 %. Néanmoins, leur consommation décélérerait moins vite (+1,6 % en 2017 après +2,0 %), les ménages italiens et espagnols abaissant leur propension à épargner.

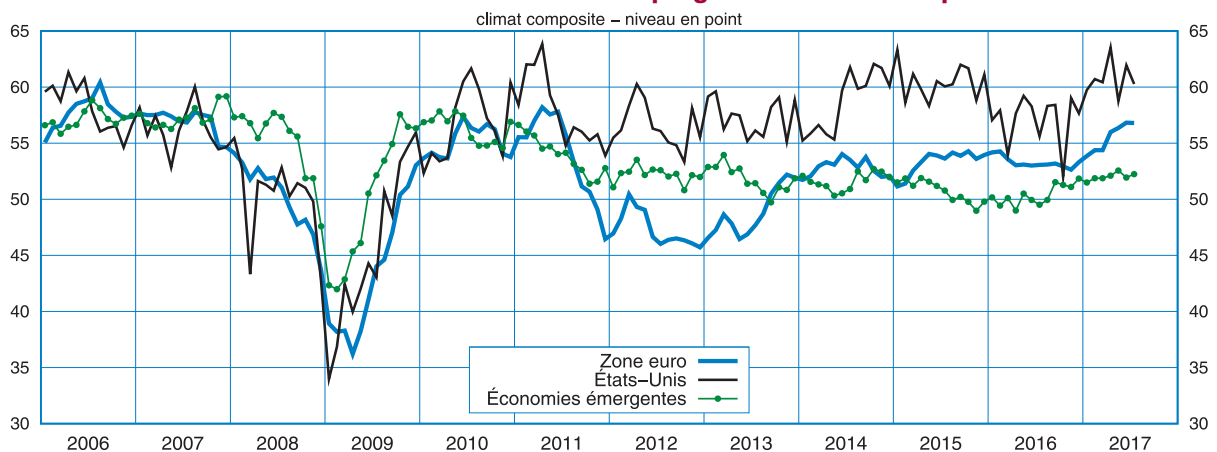
L'investissement resterait vigoureux

L'investissement en équipement a rebondi début 2017 et il resterait vigoureux le restant de l'année, le taux d'utilisation des capacités productives étant au plus haut depuis 2008. L'investissement en construction, pour sa part, a été très dynamique au premier trimestre grâce à la douceur de l'hiver et marquerait le pas par contrecoup au deuxième trimestre, notamment en Allemagne. Il retrouverait du tonus au second semestre en accord avec la reprise récente des permis de construire.

La croissance resterait robuste dans la zone euro

Au total, la croissance resterait solide dans la zone euro, à +0,5 % par trimestre et s'élèverait à petits pas en moyenne sur l'année : +1,8 % en 2017 après +1,6 % en 2016 : elle resterait plus forte en Espagne (+3,0 %) qu'en Allemagne (+1,9 %), en France (+1,6 %) et en Italie (+1,3 %).

2 - Le climat des affaires dans la zone euro progresse nettement depuis fin 2016



Sources : Markit, ISM

Après avoir plombé la croissance en 2016, le commerce extérieur français pèserait nettement moins en 2017

Portées par l'amélioration mondiale, les exportations françaises rebondiraient d'ici la fin de l'année

Les exportations françaises se sont nettement repliées début 2017 (-0,8 % après +1,0 %), marquées notamment par le profil des livraisons aéronautiques. Au deuxième trimestre, elles rebondiraient franchement (+2,2 %), à la faveur notamment de livraisons de grands contrats, puis augmenteraient encore nettement au second semestre (+0,9 % puis +1,3 %). Au-delà des à-coups liés au secteur aéronautique et naval, les ventes à l'étranger bénéficieraient de la vigueur de la demande mondiale, du redémarrage des installations nucléaires et du retour des touristes sur le sol français : la croissance annuelle des exportations atteindrait +2,8 % en 2017, après +1,9 % en 2016.

Malgré la vigueur des importations, le commerce extérieur pèserait moins sur l'activité

Au deuxième trimestre 2017, les importations marqueraient le pas (0,0 % après +1,4 %), par contrecoup des achats exceptionnels en début d'année, notamment en produits pharmaceutiques. Au second semestre, elles s'accroîtraient à nouveau pour servir la demande intérieure (+0,5 % puis +0,7 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année, elles augmenteraient encore vigoureusement, (+3,5 % après +4,2 %). Cependant, grâce à l'accélération des exportations, le commerce extérieur pèserait beaucoup moins sur la croissance en 2017 (-0,3 point) qu'en 2016 (-0,8 point). Le solde des échanges en produits manufacturés continuerait toutefois de se creuser, au plus bas depuis 2011.

L'économie française accélérerait enfin en 2017

Le climat des affaires en France s'est amélioré depuis décembre, en particulier dans l'industrie

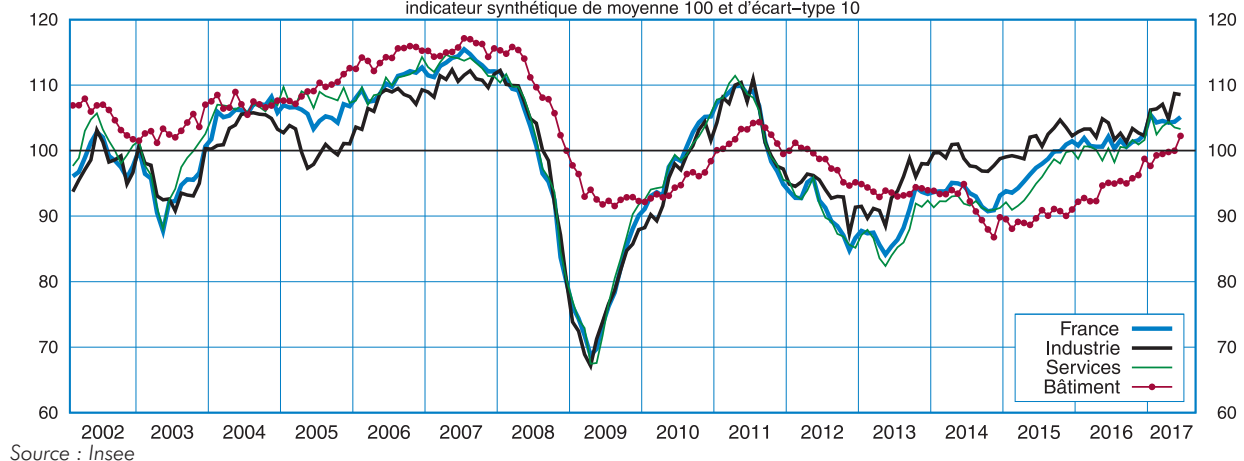
D'octobre 2015 à novembre 2016, le climat des affaires en France est resté quasi stable, un peu au-dessus de sa moyenne de longue période. Depuis décembre, il s'est élevé et s'établit en mai 2017 à 105, nettement au-dessus de son niveau moyen de longue période. L'amélioration est très nette dans l'industrie, où le climat des affaires atteint 109 en mai, au plus haut depuis mi-2011 (graphique 3). Les industriels sont notamment optimistes sur leurs perspectives d'activité et de demande extérieure et déclarent que leurs carnets de commandes se regarnissent. Ainsi, la production manufacturière se redresserait au deuxième trimestre et sa hausse resterait robuste au second semestre. Elle atteindrait +1,5 % en moyenne sur l'année en 2017 (après +0,8 % en 2016).

La production agricole rebondirait, contribuant à l'accélération de l'activité en 2017

En 2016, la production agricole s'est effondrée (-5,6 % après -1,5 % en 2015), ôtant 0,2 point de croissance du PIB : les récoltes céréalières et viticoles ont été pénalisées par les conditions météorologiques exceptionnellement mauvaises. En 2017, en supposant un retour à des conditions météorologiques normales, la production agricole céréalière retrouverait un niveau proche de sa moyenne, contribuant à hauteur de +0,1 point à l'activité d'ensemble.

3 - En France, le climat des affaires s'est élevé depuis décembre et s'établit en mai 2017 au plus haut depuis mi-2011 dans l'industrie

indicateur synthétique de moyenne 100 et d'écart-type 10



Vue d'ensemble

Les services marchands bénéficient du retour des touristes

Malgré un ralentissement attendu de la consommation des ménages, la production de services marchands accélérerait en 2017 (+2,4 % après +1,3 % en 2016) grâce à la vigueur de la production industrielle et de l'investissement des entreprises. Les branches de transport et d'hébergement-restauration bénéficieraient en outre du retour des touristes étrangers : les nuitées d'étrangers sont en hausse de 4,7 % sur un an au premier trimestre et ce rebond se poursuivrait d'ici la fin de l'année.

La construction renouerait avec une croissance solide

Après de forts reculs en 2014 (-1,9 %) et en 2015 (-1,5 %), l'activité dans la construction a cessé de se contracter en 2016 (+0,1 %) et accélérerait franchement en 2017 (+1,8 %) : la construction de logements a notamment renoué avec la croissance, répercutant avec un délai habituel le net redressement des ventes de logements neufs puis celui des permis de construire.

Au total, le PIB français s'élèverait de 1,6 % en 2017, une croissance inédite depuis 2011

Au total, le PIB progresserait de 0,5 % par trimestre aux deuxième et troisième trimestres puis de 0,4 % en fin d'année. La croissance annuelle atteindrait +1,6 % et serait la plus forte depuis 2011. L'activité française retrouverait ainsi une croissance plus proche de celle de la zone euro, après trois années de progression plus faible que ses voisins.

L'emploi progresse solidement, le chômage recule

L'économie française générerait 203 000 emplois marchands en 2017, quasiment comme en 2016

L'emploi salarié marchand a de nouveau nettement progressé au premier trimestre 2017 (+76 000 après +60 000 fin 2016). Les perspectives en matière d'effectifs sont favorables dans les enquêtes de conjoncture, le climat de l'emploi s'établissant à 108 en mai. L'emploi marchand s'accroîtrait ainsi de nouveau au deuxième trimestre (+45 000). Sur l'ensemble du premier semestre, le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), le Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS) et la prime à l'embauche dans les PME enrichiraient la croissance de 40 000 nouveaux emplois. Au second semestre, l'effet d'enrichissement serait globalement nul du fait de l'arrêt de la prime à l'embauche et l'emploi marchand ralentirait (+82 000). Au total, 203 000 emplois marchands seraient créés en 2017, quasiment comme en 2016.

L'emploi non marchand aidé reculerait au second semestre

En 2017, l'emploi non marchand ralentirait (+17 000 après +49 000 en 2016). Sa composante privée resterait dynamique et le nombre de fonctionnaires augmenterait légèrement. En revanche, le nombre de bénéficiaires d'emplois aidés reculerait, surtout au second semestre. Au total, en tenant compte d'une quasi-stabilité des salariés agricoles et des non-salariés, 222 000 emplois seraient créés en 2017 après 255 000 en 2016.

Le chômage diminuerait de nouveau d'ici la fin de l'année

Au premier trimestre 2017, le taux de chômage a nettement baissé : -0,4 point sur le trimestre et -0,6 point sur un an, à 9,6 % de la population active française, son plus bas niveau depuis début 2012. Au cours des trimestres suivants, la hausse attendue de l'emploi serait de nouveau supérieure à la variation de la population active et le nombre de chômeurs continuerait de baisser, mais plus modérément. Le taux de chômage serait de 9,4 % fin 2017.

En 2017, le pouvoir d'achat ralentirait du fait du regain d'inflation

L'inflation s'est redressée depuis décembre, du fait de sa composante énergétique

Depuis fin 2016, l'inflation s'est nettement redressée, atteignant +0,8 % sur un an en mai 2017, contre 0,0 % un an plus tôt. Ce regain provient essentiellement de la composante énergétique, avec la remontée du cours du pétrole et la hausse des taxes sur les produits pétroliers. D'ici fin 2017, l'inflation d'ensemble s'élèverait à peine : +1,1 % en décembre. En effet, l'inflation sous-jacente resterait basse, à +0,8 % en décembre 2017, contre +0,4 % un an plus tôt : la baisse passée des prix des matières premières cesserait de peser sur les prix des produits manufacturés sans que leur renchérissement récent ne se répercute encore ; en outre la revalorisation des loyers, indexée sur l'inflation passée, resterait modérée.

Les salaires nominaux accéléreraient un peu

En 2017, en raison surtout du regain d'inflation et de la baisse du chômage, les salaires nominaux par tête dans le secteur marchand augmenteraient légèrement plus qu'en 2016 (+1,6 % après +1,3 %). Dans la fonction publique, les salaires accéléreraient plus nettement, dynamisés par les hausses du point d'indice et les mesures statutaires prévues en loi de finances.

Le pouvoir d'achat ralentirait du fait du regain d'inflation

En 2017, les revenus d'activité accéléreraient, essentiellement du fait des salaires. Les prestations, indexées sur l'inflation passée n'accéléraient pas alors que les impôts augmenteraient plus qu'en 2016, les mesures de baisse votées étant moins importantes que l'an passé. Au total, les gains de pouvoir d'achat fléchiraient nettement à +1,1 % après +1,8 % en 2016, pénalisés par le regain d'inflation (graphique 4).

La consommation des ménages ralentirait en 2017 et le taux d'épargne baisserait légèrement

La consommation des ménages progresserait de 1,2 %, près de deux fois moins vite qu'en 2016

La consommation des ménages a marqué le pas au premier trimestre (+0,1 %), essentiellement du fait des dépenses de chauffage. Elle rebondirait par contrecoup au printemps (+0,4 %) puis progresserait modérément au second semestre (+0,3 % par trimestre). En moyenne annuelle, elle perdrait de la vigueur : +1,2 % contre +2,1 % en 2016.

Le taux d'épargne reculerait un peu en 2017, retrouvant un plus bas depuis 1990

Depuis 2015, la consommation des ménages français progresse un peu plus vite que leur pouvoir d'achat. En 2017, la baisse attendue du chômage faciliterait un petit repli de leur épargne de précaution et le taux d'épargne baisserait de nouveau à 13,9 % après 14,0 % en 2016, au plus bas depuis 1990.

L'investissement resterait dynamique en 2017

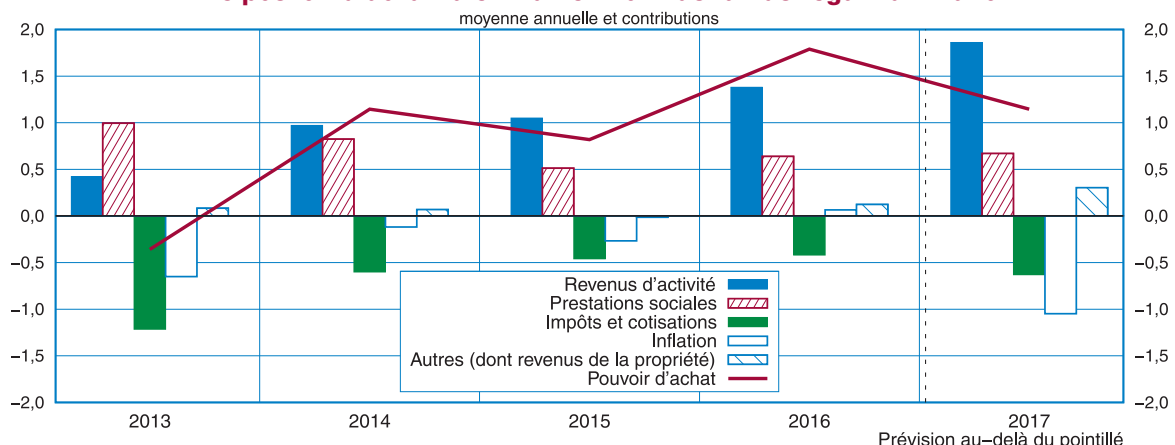
L'investissement des entreprises augmenterait de nouveau fortement en 2017

Au premier trimestre, l'investissement des entreprises a vivement progressé, dopé par les achats de biens d'équipement et des dépenses de services. Les conditions resteraient favorables : les perspectives de demande, notamment externe, sont dégagées, les taux de marge et d'autofinancement seraient quasi stables à un niveau relativement élevé, et, malgré une petite remontée, les coûts d'emprunt demeurent très bas. En revanche, la fin de la mesure de suramortissement depuis mi-avril 2017 provoquerait un net contrecoup sur les dépenses d'équipement. L'investissement total des entreprises reculerait donc au deuxième trimestre (-0,2 %) puis retrouverait du tonus au second semestre (+0,7 % en moyenne par trimestre), portant sa croissance sur l'année à +2,9 %. Le taux d'investissement serait ainsi à son plus haut niveau depuis 2008.

L'investissement des ménages poursuivrait sur sa lancée en 2017

L'investissement des ménages a progressivement accéléré depuis un an, sa croissance atteignant +1,0 % début 2017. La récente hausse des permis de construire suggère que cette tendance se poursuivrait quasiment au même rythme : l'investissement des ménages s'élèverait ainsi de 3,7 % en 2017, une hausse inédite depuis 2006 (graphique 5).

4 - Le pouvoir d'achat ralentirait en 2017 du fait du regain d'inflation



Source : Insee

Aléas : exportations et comportement de consommation

L'amélioration du climat conjoncturel paraissant bien établie, les incertitudes autour de cette prévision semblent plus réduites qu'habituellement. Néanmoins deux principaux aléas sont identifiés.

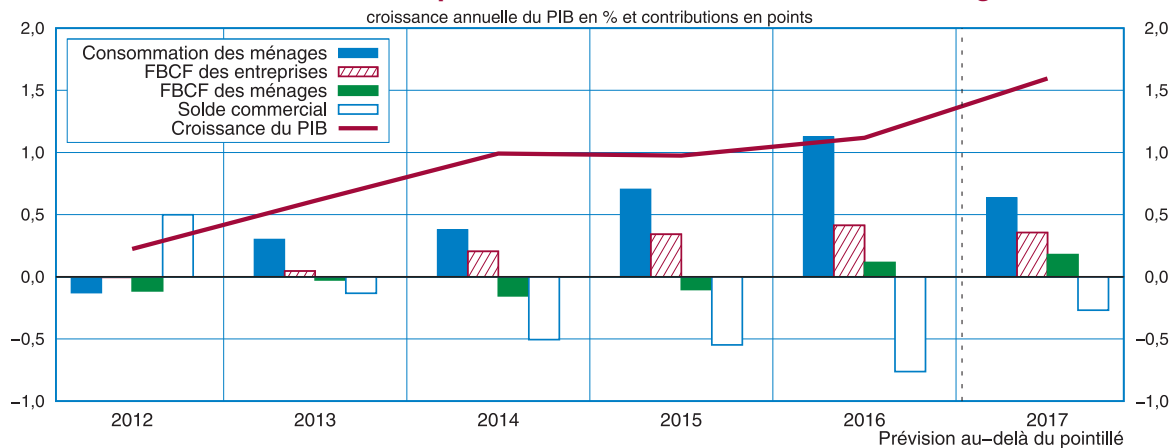
Capacité de rebond des exportations après la déception du début d'année

Au premier trimestre, les exportations manufacturières ont chuté alors que le commerce mondial a accéléré. Le scénario table sur un rebond au deuxième trimestre mais l'accélération serait modeste sur l'ensemble de l'année, traduisant de nouvelles pertes de part de marché. Comme l'an passé, les exportations pourraient surprendre à la hausse en fin d'année ou bien décevoir, interrogeant de ce fait la capacité de l'économie française à bénéficier de l'amélioration de l'environnement international.

Ampleur de la baisse du taux d'épargne dans la zone euro

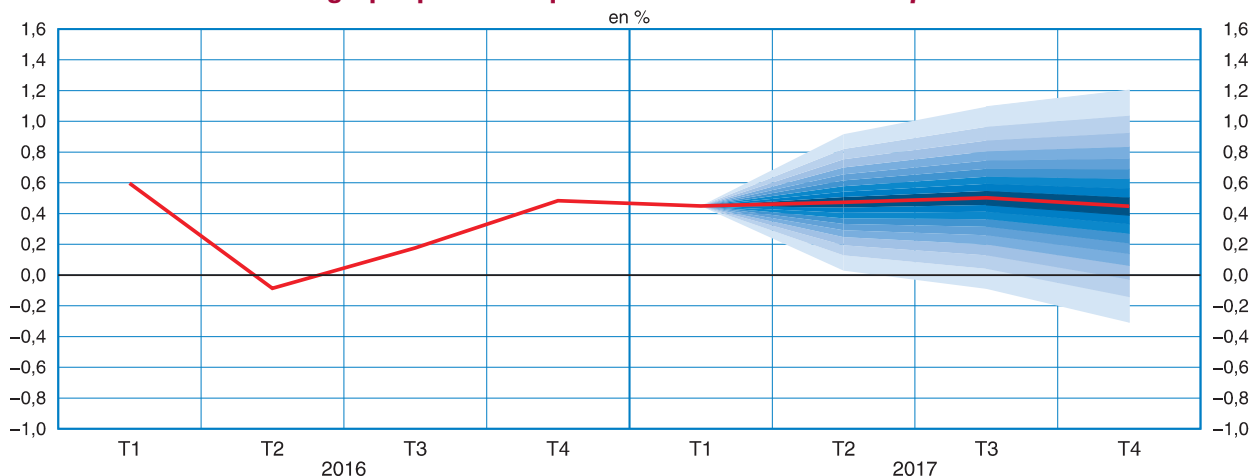
Dans la zone euro, la consommation ralentirait nettement moins que le pouvoir d'achat en 2017 car l'épargne de précaution des ménages diminuerait, en particulier en Italie et en Espagne. Ce mouvement, d'ores et déjà constaté fin 2016 et début 2017, pourrait toutefois s'accroître le reste de l'année ou bien au contraire s'inverser, affectant ainsi l'activité. ■

5 - En 2017, le commerce extérieur pèserait moins et l'investissement des ménages accélérerait



Source : Insee

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



Lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait rouge), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite (cf. *Note de conjoncture* de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que la première estimation qui sera publiée dans les comptes trimestriels pour le deuxième trimestre 2017 a 50 % de chances d'être comprise entre +0,3 % et +0,7 %.

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Environnement international															
PIB des économies avancées	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	2,0	1,7	1,9
PIB de la zone euro ¹	0,4	0,4	0,3	0,4	0,6	0,3	0,3	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	1,5	1,6	1,8
Baril de Brent (en dollars)	55	63	51	45	35	47	47	51	55	52	53	53	53	45	53
Taux de change euro-dollar	1,13	1,10	1,11	1,10	1,10	1,13	1,12	1,08	1,06	1,10	1,12	1,12	1,11	1,11	1,10
Demande mondiale adressée à la France	1,2	0,1	0,7	0,8	-0,1	1,3	0,5	1,9	1,5	1,3	1,1	1,0	3,5	2,5	5,3
France équilibre ressources-emplois															
Produit intérieur brut	0,4	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	1,0	1,1	1,6
Importations	1,8	0,2	1,7	2,6	0,6	-1,1	2,8	0,6	1,4	0,0	0,5	0,7	5,5	4,2	3,5
Dépenses de consommation des ménages	0,4	0,1	0,6	0,1	1,3	0,3	0,1	0,6	0,1	0,4	0,3	0,3	1,3	2,1	1,2
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2	1,2	1,2
FBCF totale	0,4	-0,3	0,8	1,4	1,1	-0,1	0,2	0,5	1,2	0,1	0,7	0,7	0,9	2,7	2,3
<i>dont : ENF</i>	1,1	0,6	0,7	1,8	1,6	-0,3	-0,2	0,9	1,9	-0,2	0,8	0,7	2,9	3,4	2,9
<i>Ménages</i>	-0,6	-0,4	0,1	0,7	0,8	0,7	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9	0,8	-2,1	2,4	3,7
<i>Administrations publiques</i>	-0,2	-3,3	2,2	1,2	-0,5	-0,6	0,0	-1,5	-1,2	0,2	0,5	0,5	-3,1	-0,2	-2,0
Exportations	1,1	1,3	-0,1	0,6	0,3	0,2	0,6	1,0	-0,8	2,2	0,9	1,3	4,0	1,9	2,8
Contributions (en point)															
Demande intérieure hors stocks ²	0,3	0,1	0,6	0,4	1,0	0,2	0,1	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	1,2	2,0	1,5
Variations de stocks ²	0,3	-0,4	0,4	0,5	-0,4	-0,7	0,7	-0,2	0,7	-0,5	0,0	-0,1	0,3	-0,1	0,4
Commerce extérieur	-0,3	0,3	-0,6	-0,7	-0,1	0,4	-0,7	0,1	-0,7	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,8	-0,3
France situation des ménages															
Emploi total (variation en fin de trimestre)	2	53	17	59	64	54	72	65	90	52	41	40	131	255	222
Salariés du secteur marchand non agricole	1	32	25	49	52	36	57	60	76	45	41	41	108	205	203
Taux de chômage BIT France (y compris DOM) ³	10,3	10,5	10,4	10,2	10,2	10,0	10,0	10,0	9,6	9,6	9,5	9,4	10,2	10,0	9,4
Indice des prix à la consommation ⁴	-0,1	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,2	0,4	0,6	1,1	0,8	1,1	1,1	0,0	0,2	1,1
Inflation « sous-jacente » ⁴	0,2	0,6	0,6	0,9	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,5	0,5	0,8	0,5	0,6	0,5
Pouvoir d'achat des ménages	0,3	-0,2	0,6	0,6	0,6	0,3	0,6	0,1	0,1	0,5	0,3	0,2	0,8	1,8	1,1

Prévision

1. Zone euro hors Irlande car les comptes de ce pays présentent une rupture de série au premier trimestre 2015
2. Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur
3. Pour les données annuelles, le taux de chômage correspond au taux de chômage du dernier trimestre de l'année
4. Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

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

- APU : administrations publiques
- ENF : entreprises non financières
- ISBLSM : institutions sans but lucratif au service des ménages
- PIB : produit intérieur brut
- FBCF : formation brute de capital fixe
- Chômage BIT : chômage au sens du Bureau international du travail

Source : Insee

Dossiers



En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

David Berthier
**Département des
comptes nationaux**

Brieuc Monfort
Université Sophia, Tokyo

Anne-Marie Stolaroff-Pépin
**Département de la
conjoncture**

En 2016, le commerce mondial a de nouveau décéléré (+1,5 % en volume après +2,5 %), atteignant sa croissance la plus faible depuis la crise de 2008-2009. Depuis 2012, le commerce mondial a progressé en moyenne de 2,7 % par an, contre +5,9 % par an entre 1986 et 2011. Il a donc augmenté légèrement moins vite que l'activité mondiale au cours des cinq dernières années (+3,0 % en moyenne), alors qu'il progressait près de deux fois plus vite avant crise. Ainsi, le taux d'ouverture mondial, qui rapporte les importations à l'activité, a légèrement baissé depuis 2011, alors qu'il progressait tendanciellement tout au long des deux décennies qui ont précédé la grande crise.

Plusieurs pistes peuvent être avancées pour expliquer cette inflexion. Il pourrait s'agir d'abord d'un effet de composition de la demande finale : le ralentissement des postes ayant un fort contenu en importations, notamment l'investissement des entreprises, aurait plus pesé sur les échanges. Il pourrait aussi y avoir un effet de composition géographique de la croissance mondiale, les zones les plus ouvertes ayant le plus fortement ralenti. Enfin, la tendance à l'ouverture des économies a pu s'infléchir car les économies ne participeraient plus autant qu'avant au processus de fragmentation internationale des chaînes de valeurs. Ces explications ne s'excluent pas mutuellement et dépassent une simple opposition entre facteurs conjoncturels et structurels.

Une modélisation à partir d'un panel de données macroéconomiques internationales sur 19 pays permet de quantifier les effets de ces différents facteurs. Pour l'ensemble de ces pays, l'inflexion du taux d'ouverture depuis 2011 proviendrait ainsi avant tout d'un arrêt dans le processus d'intégration des chaînes de valeur mondiales, qui l'expliquerait pour près de moitié. Deuxième facteur notable, le changement de la composition géographique des échanges expliquerait un peu plus d'un tiers de l'inflexion du taux d'ouverture. L'effet de la composition de la demande serait en revanche plus faible sur le ralentissement du taux d'ouverture.

Cette modélisation conduit à anticiper un redressement du taux d'ouverture mondial en 2017. En effet, la contribution du processus d'internationalisation des chaînes de valeur s'annonce plus favorable au taux d'ouverture, comme le suggère notamment la reprise récente du commerce extérieur lié à l'assemblage dans les données douanières chinoises. De plus, l'activité mondiale accélérerait en 2017, tout particulièrement l'investissement des entreprises, entraînant un fort rebond des échanges mondiaux.

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

Depuis 2012, le commerce mondial a augmenté moins vite que l'activité

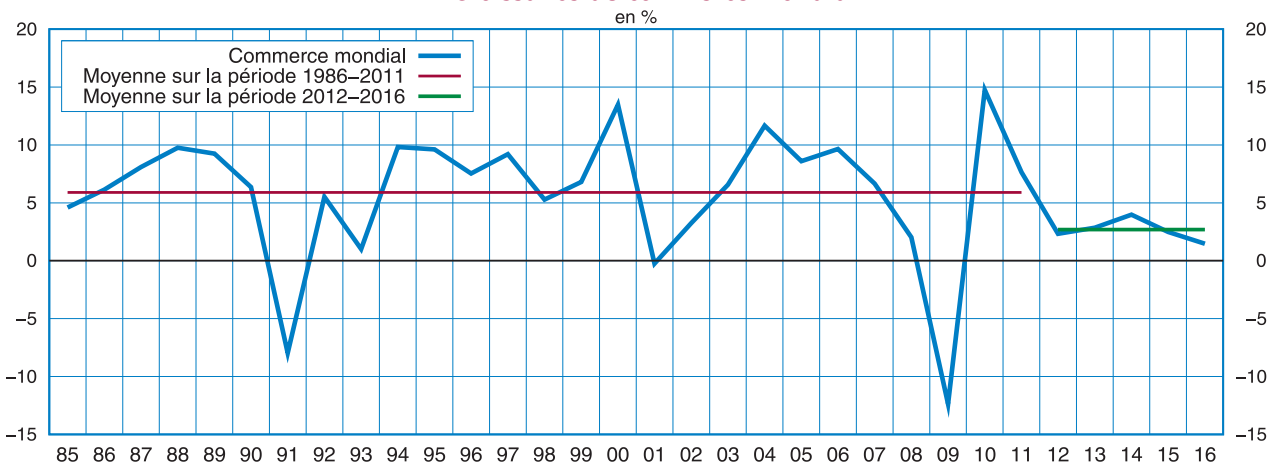
De 2012 à 2016, la croissance du commerce mondial a été divisée par plus de deux par rapport aux années avant la crise de 2008-2009

Alors qu'il s'élevait régulièrement les deux décennies précédentes, le taux d'ouverture de l'économie mondiale a légèrement baissé depuis 2011

Depuis 2012, le commerce mondial, défini ici comme l'ensemble des importations de biens à travers le monde, tourne au ralenti. En volume, il a augmenté en moyenne de 2,7 % par an depuis 2012, soit une croissance divisée par plus de deux par rapport à sa progression moyenne entre 1986 et 2011 (+5,9 % ; graphique 1). De son côté, le produit intérieur brut (PIB) mondial a progressé un peu moins rapidement depuis 2012 (+3,0 % par an) que sur la période 1986-2011 (+3,7 %) : les importations qui augmentaient près de deux fois plus vite que le PIB jusqu'alors, ont ainsi progressé plus lentement que lui depuis 2012.

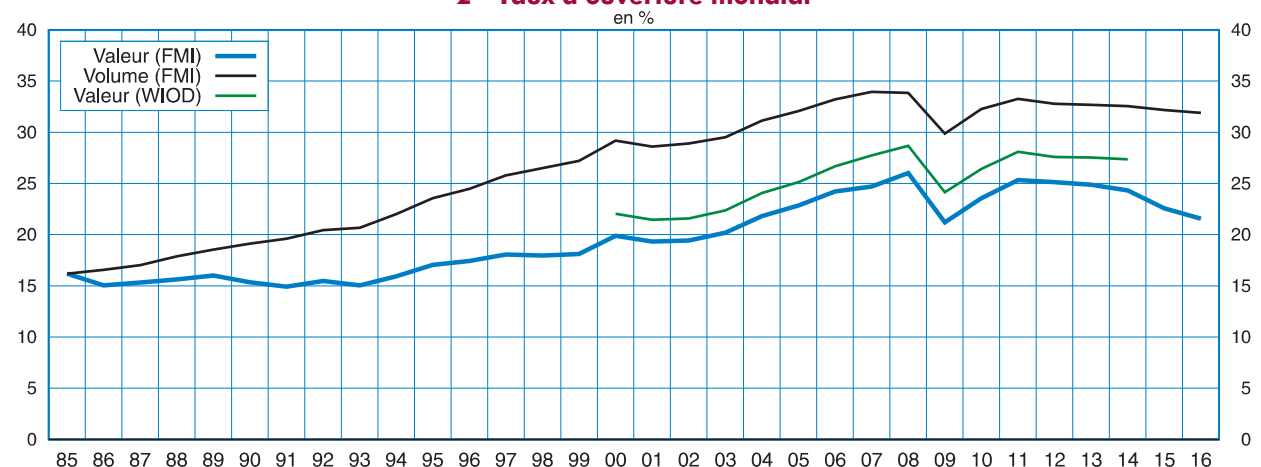
Le taux d'ouverture, qui rapporte les importations à l'activité mondiale, est un indicateur de l'interdépendance entre les économies. Avant la crise de 2008-2009, ce taux augmentait vite et régulièrement : exprimé en volume, il a doublé entre 1986 et 2007, passant de 17 % à 34 % sur la période (graphique 2). Pendant la grande récession de 2008-2009, il s'est nettement replié, avant de se redresser en 2010-2011. Mais depuis, le taux d'ouverture n'a pas retrouvé sa tendance d'avant-crise, et a même légèrement baissé (-2 points à 32 % en 2016). Le constat est analogue quand le taux d'ouverture est calculé à partir des évolutions en valeur.

1 - Croissance du commerce mondial



Sources : DG Trésor, calculs Insee

2 - Taux d'ouverture mondial



Note : le taux d'ouverture de l'économie mondiale correspond au ratio des importations mondiales à l'activité mondiale, en pourcentage. Le taux d'ouverture en volume a été calculé avec les évolutions en volume des importations et de l'activité mondiale, en prenant le taux d'ouverture en valeur en 1985 pour année de base.

Lecture : en 2014, le taux d'ouverture en valeur s'établit à 27 % selon la source WIOD et à 24 % selon la source FMI. En volume, il se situe à 33 %.

Sources : données FMI sur 193 pays, données World Input-Output Database (WIOD) sur 44 pays, calculs des auteurs

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

Le taux d'ouverture de l'Asie émergente a particulièrement ralenti

Les données en valeur détaillées du projet WIOD2 portant sur 44 pays représentatifs de l'économie mondiale de 2000 à 2014 (*encadré 1*) renseignent d'abord sur l'origine géographique de cette inflexion. Entre 2000 et 2011, le taux d'ouverture mondial calculé en valeur a augmenté de 6 points à 28 %, puis il a baissé de 1 point à 27 % en 2014, soit un ralentissement de 0,8 point en moyenne annuelle entre les deux périodes.

Un effet de composition géographique explique un peu plus d'un tiers du ralentissement d'ensemble

Le ralentissement du taux d'ouverture affecte les cinq grandes zones économiques distinguées, à l'exception de celle regroupant les pays émergents non asiatiques (*tableau 1*). Le ralentissement le plus significatif concerne les pays émergents asiatiques (Chine, Inde, Malaisie), dont le taux d'ouverture est revenu en 2014 à son niveau de 2000 (18 %) après avoir atteint 23 % en 2011.

Le ralentissement de chacune des différentes zones n'explique cependant pas seul l'inflexion mondiale : les dynamiques économiques régionales ont également joué un rôle. En effet, compte tenu des disparités fortes du niveau d'ouverture entre elles, les variations des poids relatifs de ces zones dans l'économie mondiale ont également une influence sur le taux d'ouverture d'ensemble. Par exemple pour un pays qui présente un taux d'ouverture plus fort que la moyenne, lorsque son poids dans le PIB mondial augmente, la proportion des importations dans le PIB progresse au niveau mondial.

En suivant le cadre proposé par Berthier (2002)¹, un effet de composition géographique peut être identifié dans le ralentissement du taux d'ouverture mondial entre les périodes 2000/2011 et 2011/2014 (*tableau 1*). Si la majeure partie du ralentissement est due à celui des taux d'ouverture des différentes zones, un peu plus d'un tiers s'explique par le changement de la structure géographique de l'économie mondiale. Notamment, durant la décennie 2000,

1. Pour une présentation, voir annexe 2 du dossier de la Note de conjoncture de décembre 2016 « Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ? », p. 56-57.

Tableau 1 - Ralentissement du taux d'ouverture, contribution par zone et effet de composition géographique

	Ensemble	Zone euro	Amérique du Nord	Autres avancés et PECO	Asie émergente	Autres émergents
Taux d'ouverture de la zone en valeur (en %)						
(a) en 2000	22	31	14	19	18	36
(b) en 2011	28	37	16	29	23	37
(c) en 2014	27	37	15	31	18	38
Évolution moyenne annuelle 2000-2011 (en points) $d = (b-a)/11$	0,55	0,57	0,22	0,89	0,41	0,03
Évolution moyenne annuelle 2011-2014 (en points) $e = (c-b)/3$	-0,25	0,03	-0,29	0,65	-1,49	0,53
Ralentissement entre les périodes 2000-2011 et 2011-2014, en points ($e-d$)	-0,80	-0,54	-0,51	-0,24	-1,90	0,50
Poids de la zone dans le PIB mondial en valeur (en %)						
en 2000	100	19	34	27	6	15
en 2011	100	18	25	21	15	22
en 2014	100	16	25	19	18	22
Contribution au ralentissement du taux d'ouverture (en points)	-0,80	-0,15	-0,26	-0,11	-0,32	0,04
dont ralentissement du taux d'ouverture de la zone	-0,50	-0,11	-0,14	-0,08	-0,28	0,11
dont variation du poids de la zone dans l'économie mondiale (effet de composition géographique)	-0,30	-0,04	-0,12	-0,02	-0,04	-0,07

Lecture : le taux d'ouverture a ralenti de 0,80 point entre les périodes 2000-2011 et 2011-2014, la zone euro y a contribué pour -0,15 point ; cette contribution se décompose en un effet lié au ralentissement du taux d'ouverture de la zone euro d'une part (-0,11 point) et d'un effet de composition géographique dû à l'évolution du poids de la zone euro dans le PIB mondial d'autre part (-0,04 point).

Sources : données World Input-Output Database (WIOD), calculs des auteurs

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

la zone la moins ouverte, l'Amérique du Nord, était moins dynamique que le reste du monde. À l'inverse, cette zone a crû à un rythme proche de celui de l'activité mondiale depuis 2012 : la stabilisation de sa part dans le PIB mondial entraîne mécaniquement une inflexion du taux d'ouverture mondial.

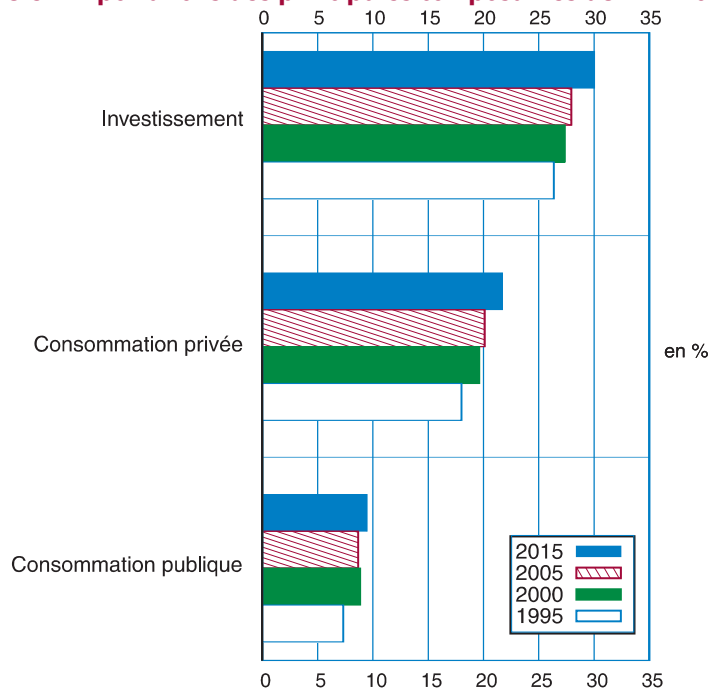
Au total, les deux zones contribuant le plus au ralentissement sont l'Amérique du Nord, particulièrement les États-Unis, et l'Asie émergente, chacune pour environ un tiers du ralentissement d'ensemble. Pour l'Asie émergente, cela tient surtout à la forte variation de son propre taux d'ouverture.

Les changements dans la composition de la demande expliquent environ 15 % du ralentissement du taux d'ouverture

La demande globale pondérée retrace mieux le ralentissement du commerce mondial que l'activité mondiale

Pour capter l'influence de l'activité économique sur les importations et le commerce mondial, il est devenu d'usage de retenir, au lieu du PIB, un agrégat prenant en compte les différences de contenu en importations des composantes de la demande (Bussières *et al.*, 2013 ; Insee, 2017). En effet, la progression du commerce mondial est d'autant plus forte, à croissance économique donnée, que cette dernière repose sur des composantes de la demande requérant une forte part d'importations. Notamment, l'investissement des entreprises mobilise beaucoup de produits importés, surtout des biens d'équipement, à la différence de la consommation des ménages ou celle des administrations publiques, qui ont une forte composante en services non échangeables (*graphique 3*). L'agrégat retenu, appelé « demande globale pondérée » est calculé comme la somme des demandes finales en biens et services des différentes composantes de la demande, pondérées par leur contenu relatif en importations de biens manufacturés (*annexe*).

3 - Contenu en importations des principales composantes du PIB mondial en %



Sources : World Input-Output Database 2 (tableaux internationaux des entrées-sorties), Johnson et Noguera, calculs des auteurs

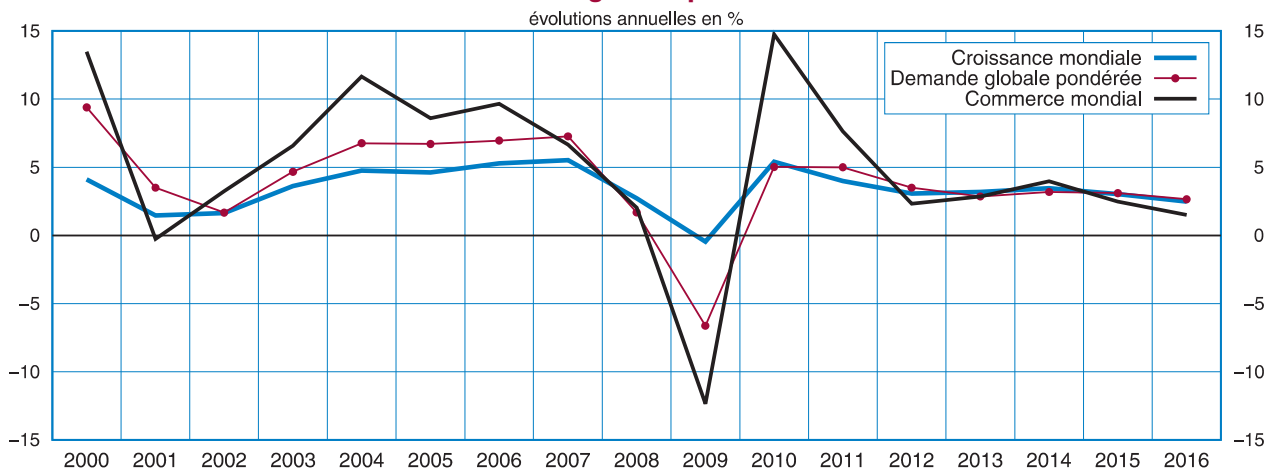
En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

La faiblesse de l'investissement explique environ la moitié du ralentissement de la demande globale pondérée

Entre 2012 et 2016, la demande globale pondérée a crû d'environ 1,3 point de moins par an qu'entre 2000 et 2011 (*graphique 4*). Ce ralentissement est plus marqué que celui du PIB mondial (-0,6 point). Il traduit d'abord le net infléchissement de l'investissement mondial (*graphique 5*). En effet, l'investissement a contribué à la demande globale pondérée pour 1,0 point en moyenne par an depuis 2012, contre 1,6 point entre 2000 et 2011, soit une contribution de -0,6 point au ralentissement de cette demande (-1,5 point même en excluant 2009). La consommation privée contribue à peine plus au ralentissement de la demande globale (0,7 point), bien que son poids dans le PIB soit nettement supérieur. En revanche, la consommation publique n'a quasiment pas pesé sur la demande globale, sa contribution étant globalement stable depuis 2000.

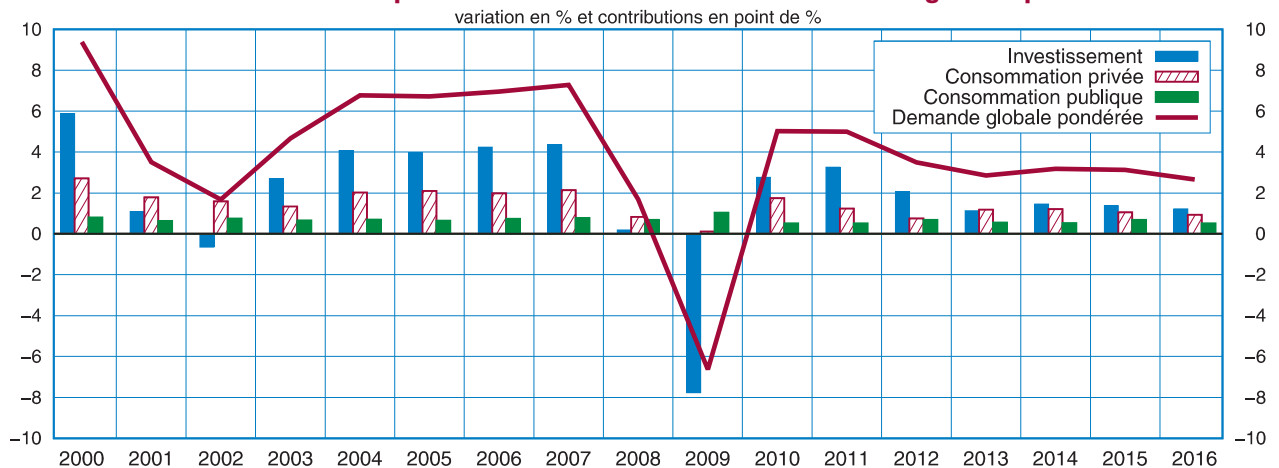
En ce qui concerne le taux d'ouverture, cet effet de composition de la demande explique environ 15 % du ralentissement entre les deux sous-périodes.

4 - PIB et demande globale pondérée mondiale



Sources : DG Trésor, FMI, comptes nationaux trimestriels, calculs des auteurs

5 - Contributions des postes de la demande finale à la demande globale pondérée



Sources : World Input-Output Database (WIOD), OCDE, comptes nationaux trimestriels, calculs des auteurs

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

Encadré 1 - Sources

Utilisé habituellement dans le cadre des exercices de prévision de la *Note de conjoncture*, le commerce mondial correspond ici à une agrégation des importations en volume de biens. Les données nécessaires à sa constitution sont disponibles selon différentes fréquences et différents concepts et les données utilisées dans ce dossier proviennent de différentes sources.

Le Fonds monétaire international (FMI) (*graphique 2*, p. 20) est la source la plus exhaustive sur les importations, aussi bien pour la couverture géographique (193 pays suivis) que le nombre d'années (de 1980 à 2016) ; ces données sont disponibles en valeur et en volume et à une fréquence annuelle.

Pour la décomposition du taux d'ouverture par zone (*tableau 1*, p. 21), les données sont issues des tableaux entrées-sorties internationaux du projet *World Input Output Database* (WIOD2) dans sa version de 2016. Ce projet financé par la Commission européenne fournit des séries annuelles de 2000 à 2014, en valeur. La base WIOD2 permet de couvrir 43 pays représentatifs de l'économie mondiale (ainsi que le reste du monde) et pour 56 secteurs d'activité.

Au niveau des zones, le périmètre suivant a été retenu :

Zones	Pays
Zone euro	Allemagne, Autriche, Belgique, Chypre, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Portugal, Slovaquie, Slovénie
Amérique du Nord	Canada, États-Unis
Autres avancés	Australie, Corée du Sud, Croatie, Danemark, Hongrie, Norvège, Royaume-Uni, Suède, Suisse, Taiwan
PECO	Bulgarie, Pologne, République tchèque, Roumanie
Asie émergente	Chine, Indonésie, Inde
Autres émergents	Brésil, Mexique, Russie, Turquie, reste du monde

Cette source a été également utilisée pour pondérer les contenus en importations des composantes de la demande finale (*graphiques 3 à 5*), conjointement aux données de Johnson et Noguera (2017) qui ont permis rétropoler les contenus jusqu'en 1995.

Les échanges bilatéraux, nécessaires pour les indicateurs de chaînes de valeur mondiales – dit indicateurs GVC (*annexe*), peuvent être retracés à partir de données douanières trimestrielles en valeur, collectées dans la base Direction of Trade Statistics (DOTS) du FMI, et disponibles à partir de 1980, jusqu'à fin 2016.

Un périmètre plus restreint pour les indicateurs en volume

Les données en volume proviennent des comptes nationaux des différents pays. Les données d'importations ont été collectées par la DG Trésor et auprès des instituts statistiques nationaux. Les autres composantes du PIB proviennent de l'OCDE ou des sources nationales, tous les pays ne produisant pas des comptes nationaux trimestriels en volume. Les indicateurs de demande globale pondérée (*graphiques 3 à 5*) et de participation aux chaînes de valeur (*graphique 8*) ont donc été calculés sur un ensemble limité à 26 pays : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Brésil, Canada, Chine, Corée du Sud, Danemark, Espagne, États-Unis, Finlande, France, Inde, Italie, Japon, Mexique, Norvège, Pays-Bas, Pologne, Portugal, Royaume-Uni, Russie, Suède, Suisse et Turquie. Pour la Chine, qui ne produit pas de comptes trimestriels détaillés, les données proviennent d'un calcul des auteurs à partir des données douanières notamment.

La modélisation économétrique des importations mondiales (*encadré 2*) nécessite un recul temporel important (depuis 1995). Elle porte sur un ensemble un peu plus restreint de 19 pays (les mêmes moins la Belgique, le Brésil, la Corée du Sud, l'Inde, la Suisse et la Turquie). ■

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

Le processus d'intégration dans les chaînes de valeur mondiale s'est interrompu depuis 2011

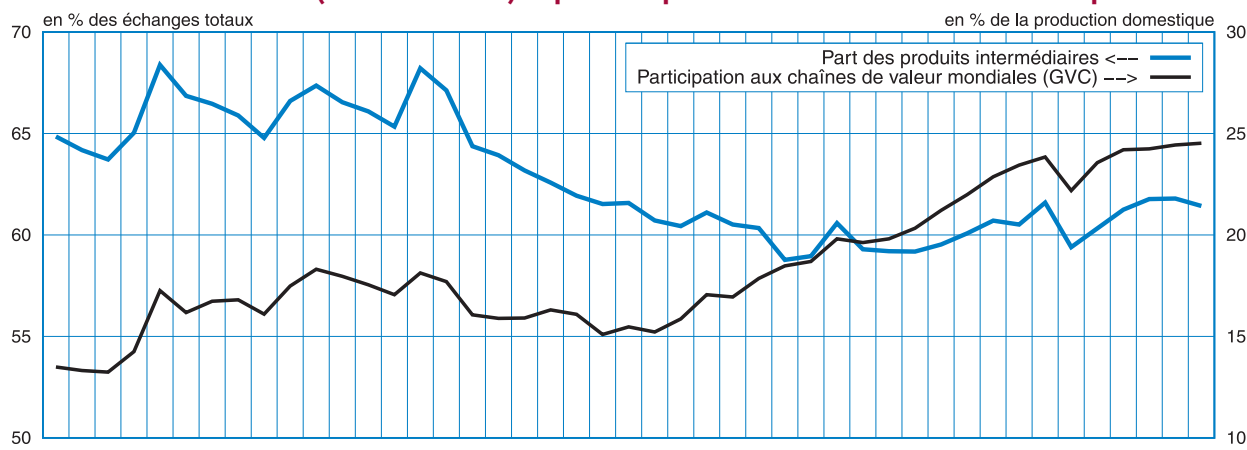
La fragmentation de la production mondiale s'était fortement accrue pendant les quinze ans qui ont précédé la crise de 2008-2009

Au-delà de la composition de la demande, le ralentissement du commerce mondial peut également s'expliquer par des facteurs plus structurels. Notamment, le dynamisme du commerce mondial, du milieu des années 1990 à la crise financière de 2008-2009, a pour partie résulté d'une fragmentation accrue du processus international de production entre différents centres répartis sur de nombreux pays. Or depuis 2008-2009, ce processus a stagné, contribuant ainsi au ralentissement du taux d'ouverture par rapport à la période antérieure.

Pour mesurer ce processus, un indicateur de chaînes de valeur mondiales – dit indicateur GVC pour *global value chains* – est élaboré. L'intuition qui le sous-tend est que, au lieu de produire sur le territoire national puis d'exporter des produits finis, les pays ont eu de plus en plus recours à des produits importés, pour les incorporer dans leur propre processus de production, ou à l'inverse à faire fabriquer des biens à l'étranger à partir de produits intermédiaires qui y sont exportés. Ce processus est de fait mal pris en compte par un indicateur habituellement retenu, qui mesure simplement la part des produits intermédiaires dans les exportations totales et qui a quasiment stagné depuis 2000 (*graphique 6*), essentiellement parce que la définition des « biens intermédiaires » dans la nomenclature ne couvre pas l'ensemble des biens entrant dans le cadre des processus de travail à façon². Plusieurs travaux (Hummels, Ishii, et Yi, 1999; Johnson et Noguera, 2012; Koopman, Wang, et Wei, 2014) ont proposé un indicateur alternatif dit de « participation aux chaînes de valeur mondiales », qui s'appuie sur les tableaux internationaux d'entrées-sorties (TIES) et mesure ainsi le poids de la valeur ajoutée étrangère dans la production domestique. Les institutions internationales, notamment l'Organisation mondiale du commerce (OMC) et l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) ont aussi contribué à la construction de tels indicateurs en rassemblant des tableaux comptables comparables et désagrégés sur le processus mondial de production.

2. Par exemple, dans les données douanières chinoises, les importations de biens intermédiaires ne représentaient pas la moitié des importations pour assemblage (ou de *processing trade*).

6 - Intégration dans les chaînes de valeur mondiale : indicateur de participation aux chaînes de valeur (indicateur GVC) et part des produits intermédiaires dans les exportations



Sources : données des comptes nationaux trimestriels, FMI et OCDE, tableaux entrées-sorties internationaux issus des bases World Input-Output Database (2016) et de Johnson et Noguera (2017)

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

Spécifiquement, l'indicateur GVC mesure la part de la valeur ajoutée étrangère dans la production domestique d'un pays donné et donc dans ses exportations. Cet indicateur vaut ainsi zéro si le pays n'utilise que de la valeur ajoutée domestique pour exporter ses produits. Il devient positif si les exportations incorporent des intrants étrangers. Cependant, les importations peuvent elles-aussi incorporer des intrants eux-mêmes importés, provenant parfois même du pays initial. L'indicateur GVC mesure ainsi la valeur ajoutée étrangère, après correction de la valeur ajoutée initialement exportée et qui revient au pays d'origine. Cette proportion n'est pas directement observable et des hypothèses sont nécessaires pour la reconstituer. L'indicateur GVC ici retenu (*annexe*) atteste d'une augmentation de la fragmentation des chaînes de valeur pendant les quinze ans précédant la crise de 2008-2009, période pendant laquelle le taux d'ouverture mondial a lui aussi vivement augmenté.

Le mouvement de libéralisation commerciale et l'abaissement des coûts des transports qui avaient dynamisé le processus de fragmentation de la production mondiale se sont grippés

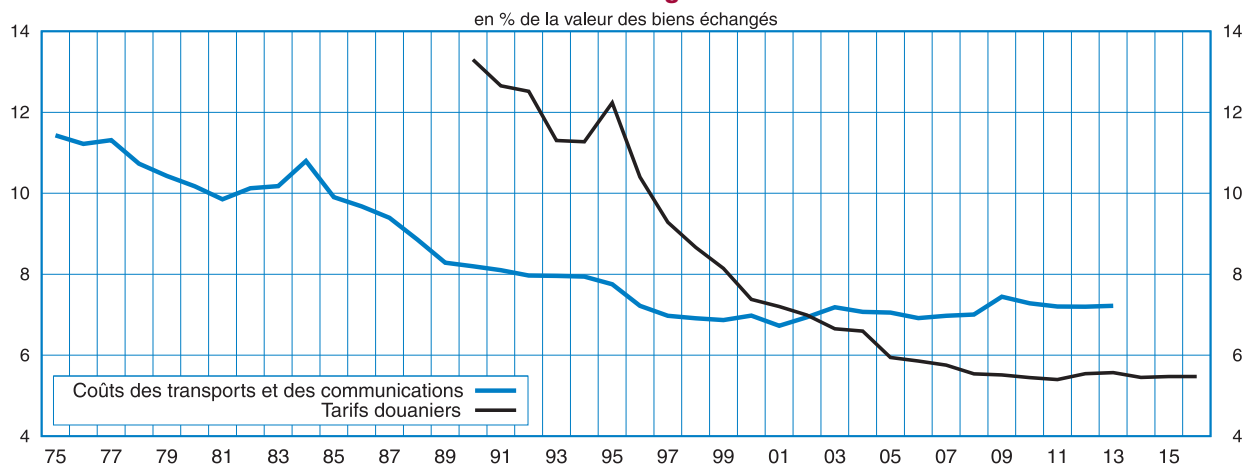
La participation croissante aux chaînes de valeur avant la crise s'explique par un double mouvement de libéralisation commerciale, avec notamment une diminution des tarifs douaniers, et de baisse du coût des transports et des communications (*graphique 7*). Johnson et Noguera (2017) démontrent que ces mouvements ont eu un impact plus que proportionnel sur les échanges de produits intermédiaires, leur permettant de franchir plusieurs fois des frontières, ou, autrement dit, un impact démultiplié sur le commerce mondial.

Le processus de libéralisation commerciale avait été porté au début des années 1990 par le succès de l'*Uruguay Round* (1986-1994) puis par l'entrée de la Chine à l'OMC en 2001 et la multiplication d'accords régionaux ou bilatéraux de libre-échange (François *et al.*, 2016). Mais il avait fortement freiné avant même la crise de 2008-2009. Notamment, l'échec de négociations commerciales multilatérales dans le cadre du cycle de Doha (2001 à 2008 pour la phase initiale des discussions) avait empêché que les tarifs douaniers ne baissent davantage. La grande récession a conduit à une remontée limitée du protectionnisme commercial, principalement par des mesures visant certains produits comme l'acier ou par l'élévation de certaines barrières non tarifaires.

Depuis 2012, l'intensité de la participation aux chaînes de valeur ne dépend plus autant du cycle économique

L'indicateur agrégé de participation aux chaînes de valeur a temporairement baissé avec la crise de 2008-2009, avant de retrouver son niveau antérieur. Ce profil traduit la plus forte cyclicité des produits intermédiaires, liée par exemple à des effets « coup de fouet » (« *bullwhip* » effect, lorsqu'une hausse de la demande d'un produit est amplifiée tout au long de la chaîne logistique). La baisse de 2008-2009 est plus marquée que l'affaiblissement de cet indicateur

7 - Barrières aux échanges commerciaux



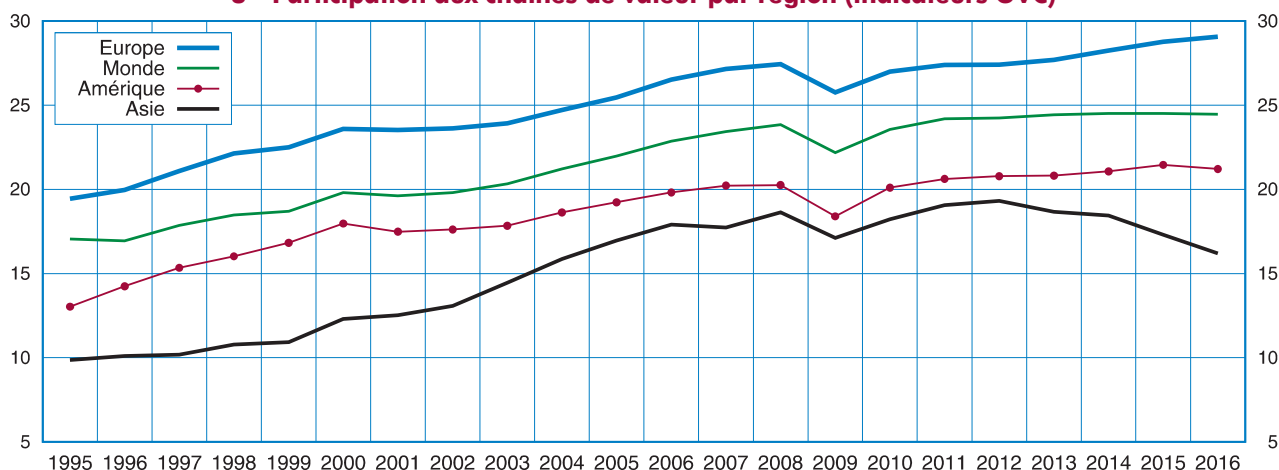
Sources : OMC, Banque Mondiale, Hummels

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

lors des périodes de ralentissement mondial en 1991-1993 ou en 2001. En effet l'intensité de la crise de 2008-2009 a été beaucoup plus forte. Mais surtout, cet indicateur a stagné passé la reprise de 2010-2011, contrairement aux fois précédentes.

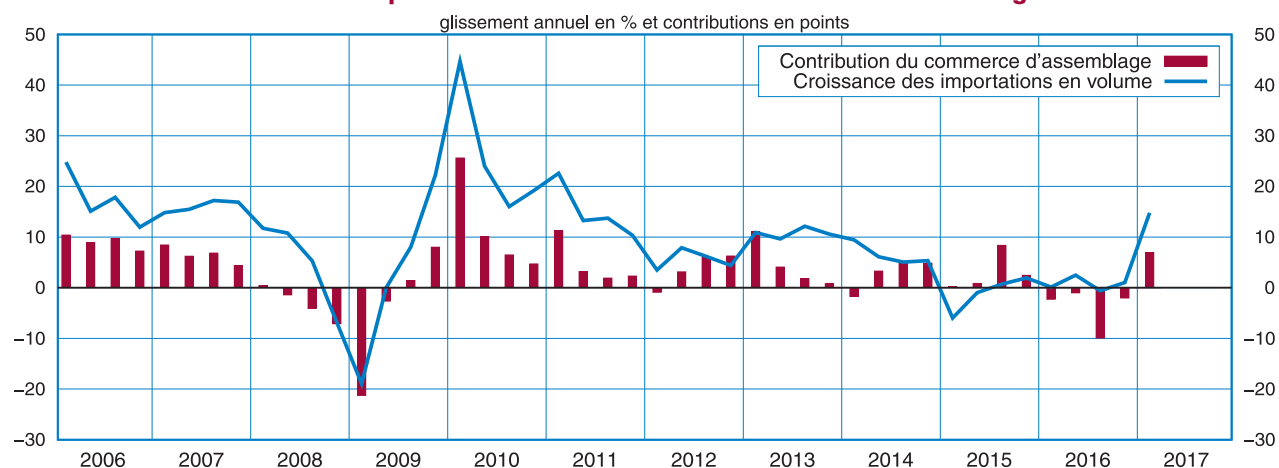
La tendance à la participation aux chaînes de valeur mondiale n'a pas été uniforme selon les zones régionales (*graphique 8*). Elle s'est poursuivie en Europe depuis 2011, portée par l'intégration croissante des pays d'Europe centrale et orientale avec les autres économies européennes. En Amérique du Nord, l'indicateur GVC a quasiment stagné. En Asie, la forte baisse de la part du commerce d'assemblage dans les échanges s'est traduite par une moindre participation aux chaînes de valeur mondiales à partir de 2013, comme en témoigne la contribution du commerce d'assemblage à la croissance des importations chinoises (*graphique 9*). Ainsi, le ralentissement de l'indicateur GVC mondial a été le plus marqué dans des secteurs où les produits asiatiques sont très présents, notamment dans l'électronique.

8 - Participation aux chaînes de valeur par région (indicateurs GVC)



Sources : données des comptes nationaux trimestriels, FMI et OCDE, calculs des auteurs

9 - Croissance des importations et contribution du commerce d'assemblage en Chine



Lecture : après avoir été atones depuis 2015, au premier trimestre 2017, les importations ont crû de 14,8 % en glissement annuel, dont 6,9 points proviennent des importations de commerce à façon (ou d'« assemblage »).

Sources : administration chinoise des douanes, calculs Insee

Encadré 2 - Modélisation des importations

Les modélisations des importations s'appuient sur des données d'un panel de 19 pays (cf. *encadré 1*), entre le premier trimestre 1995 et le premier trimestre 2016. La modélisation part d'une équation d'importation usuelle où les évolutions en volume des importations ont pour déterminants les évolutions en volume de la demande et un effet prix lié à l'écart du prix relatif des importations aux prix domestiques.

Trois modélisations successives sont testées : la première retient seulement la croissance du PIB comme indicateur de demande en volume ; la deuxième, en suivant Bussière *et al.* (2013), utilise la demande globale pondérée ; la dernière introduit en outre la variable GVC, censée capter l'ouverture liée au fractionnement de la production mondiale.

Dans la première modélisation, l'élasticité du commerce à l'activité obtenue est très supérieure à l'unité, ce qui suggère que le coefficient élevé capte également la tendance haussière du taux d'ouverture. Le pouvoir explicatif de cette modélisation est de 35 %.

Comme dans Bussière *et al.* (2013) mais sur un panel plus large, la modélisation alternative avec la seule demande globale pondérée a un meilleur pouvoir explicatif (45 %) que celle retenant le seul PIB comme indicateur de demande.

Enfin, dans la troisième modélisation, l'indicateur GVC ressort de manière significative et améliore encore la qualité de l'ajustement (54 %) par rapport aux deux premières modélisations. Dans ce modèle, l'élasticité à long terme de la demande globale pondérée aux importations mondiales est spontanément proche de l'unité.

La modélisation des importations retenue est alors la suivante :

$$\Delta \ln(M_{i,t}) = \alpha_i - 0,25 \Delta \ln(M_{i,t-1}) + 1,04 \Delta \ln(DGP_{i,t}) + 0,28 \Delta \ln(DGP_{i,t-1}) + 0,06 \Delta GVC_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

(-9,76)
(9,79)
(4,63)
(12,92)

Période d'estimation : 1995T3 – 2016T3

R² : 54 %

$M_{i,t}$: importations du pays i au trimestre t ;

$M_{i,t-1}$: importations du pays i au trimestre t-1 ;

$DGP_{i,t}$: demande globale pondérée du pays i au trimestre t ;

$DGP_{i,t-1}$: demande globale pondérée du pays i au trimestre t-1 ;

$GVC_{i,t}$: indicateur GVC de participation aux chaînes de valeurs, moyenne mobile d'ordre 5.

La modélisation prend en compte aussi deux indicatrices pour le Royaume-Uni en 2006, qui traduisent les à-coups des importations de ce pays.

Comme souvent dans les équations macroéconomiques d'importations, les variables de prix apparaissent peu voire non significatives. Cela peut provenir du fait que, par construction, l'indicateur GVC capte les variations de part de marché domestique qui peuvent être en partie expliquées par des effets de compétitivité-prix.

La modélisation se faisant sur données de panel, une modélisation à effets fixes a été retenue. Cette dernière est validée empiriquement par rapport à une modélisation à erreurs aléatoires (au moyen d'un test de Hausman), ce qui traduit la présence d'effets individuels spécifiques à chaque pays.

Le R² de l'équation s'élève à 54 %, ce qui traduit une relative difficulté à capter les à-coups trimestriels de chacun des pays. Cependant la modélisation retranscrit très bien les évolutions annuelles des importations mondiales (R² apparent sur données annuelles de 95 %). ■

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

L'arrêt du processus d'intégration des chaînes de valeur, principale raison du ralentissement du taux d'ouverture de l'économie mondiale

Une modélisation sur données de panel pour quantifier les contributions par pays des facteurs de ralentissement

Afin de quantifier la contribution des différents facteurs au ralentissement du commerce mondial, les importations sont modélisées sur un panel de pays représentant environ 70 % des échanges mondiaux. La modélisation qui s'ajuste le mieux aux données est celle qui retient comme déterminants économiques des importations, à la fois un indicateur de demande globale pondérée et un indicateur de participation aux chaînes de valeur.

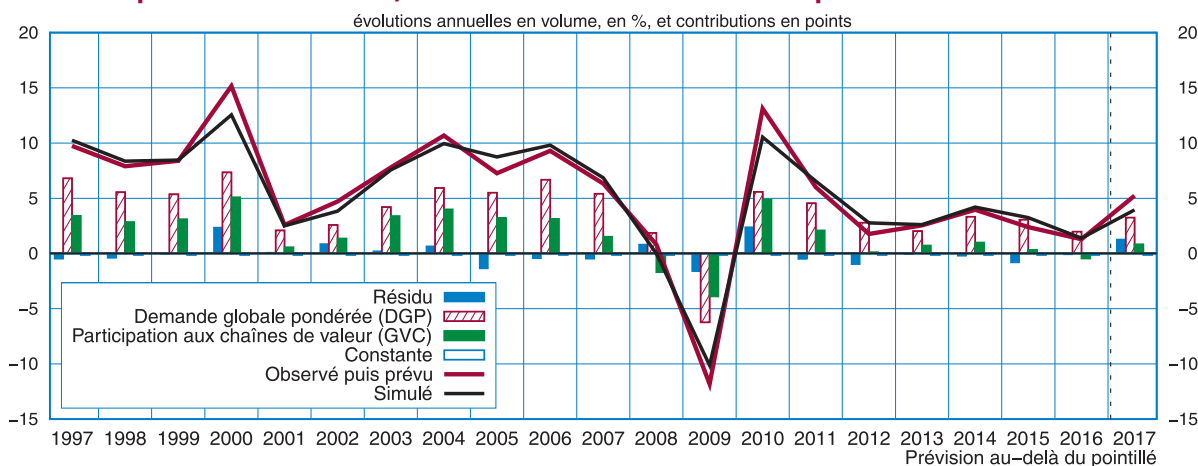
Dans la modélisation retenue, l'élasticité à long terme de la demande globale pondérée aux importations mondiales est proche de l'unité et la contribution additionnelle de la participation aux chaînes de valeur est significative. Cette modélisation permet de bien retracer le ralentissement des importations mondiales (graphique 10).

Le ralentissement du taux d'ouverture provient en grande partie de la stagnation de la participation aux chaînes de valeur

Les contributions économétriques moyennes des deux déterminants peuvent être comparées d'une sous-période (2000-2011) à l'autre (depuis 2012) pour obtenir leurs contributions respectives au ralentissement des importations mondiales depuis 2012, et partant à celui du taux d'ouverture hors effet de composition géographique³. L'effet de composition géographique explique un peu plus du tiers du ralentissement du taux d'ouverture constaté depuis 2012. L'arrêt de l'intégration des chaînes de valeur mondiales en explique une plus grande partie, un peu moins de la moitié (45 %). Le changement dans la composition de la demande a une influence bien moindre puisqu'il n'en explique que 15 % environ. La contribution de la demande globale au ralentissement du taux d'ouverture apparaît ainsi modérée au regard de sa forte contribution au ralentissement du commerce mondial.

3. La contribution de la composition de la demande s'obtient en retranchant l'évolution du PIB à la contribution économétrique de la demande globale pondérée. Dans la modélisation, les évolutions du taux d'ouverture (et les contributions à ces évolutions) sont considérées hors effets de composition géographique, dans la mesure où elles ont été calculées avec une pondération figée dans le temps.

10 - Importations mondiales, évolutions observées et simulées par la modélisation retenue



Champ : 19 pays de la modélisation (encadré 2)

Source : données des comptes nationaux trimestriels, FMI et OCDE, calculs des auteurs

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale augmenterait pour la première fois depuis 2011

Cependant, au niveau des pays, les résultats sont plus contrastés (*tableau 2*). En Chine, le ralentissement du taux d'ouverture, massif, s'explique principalement par le retournement dans sa participation aux chaînes de valeur, mais la composition de la demande a joué un rôle plus marqué qu'en moyenne (environ 20 % du ralentissement). En Russie et en Australie, la composition de la demande explique un tiers du ralentissement du taux d'ouverture. Dans les pays de la zone euro, le taux d'ouverture a moins ralenti, notamment parce que leur insertion dans les chaînes de valeur mondiales a continué d'augmenter, à rebours de la tendance mondiale. C'est le cas des Pays-Bas, de la France, de l'Espagne et surtout du Portugal, ce qui s'accompagne pour l'Espagne et le Portugal par un net gain des performances à l'exportation sur la période récente.

Pour 2017, la modélisation retenue suggère une nette accélération du commerce mondial en 2017 (+5,9 % en moyenne annuelle), sous l'effet d'un net redémarrage de l'investissement, notamment en Chine et aux États-Unis. En outre, la participation aux chaînes de valeur cesserait de peser sur le commerce mondial, comme le suggère la reprise récente du commerce extérieur pour assemblage dans les données douanières chinoises (*graphique 9*).

En 2017, le commerce mondial accélérerait ainsi plus nettement que l'activité mondiale (+3,5 %). Même si elle reste inférieure à sa moyenne entre 2000 et 2011, cette progression induirait une nette augmentation du taux d'ouverture (+0,7 point), pour la première fois depuis 2011. ■

Tableau 2 - Part des facteurs de demande et de chaîne de valeurs dans le ralentissement des taux d'ouverture entre 2000-2011 et 2012-2016

en points

Pays	Ralentissement (-) ou accélération (+) du taux d'ouverture (moyenne annuelle, en points)	Demande globale pondérée (effet de composition)	Participation aux chaînes de valeur	Non expliqué
Ensemble des pays de la modélisation	-0,6	-0,1	-0,4	-0,1
États-Unis	-0,1	0,1	0,0	-0,1
Royaume-Uni	0,0	0,1	0,0	-0,1
Autriche	-0,1	0,2	-0,2	-0,1
Danemark	-1,0	0,0	-0,9	0,0
France	0,3	0,1	0,3	-0,1
Allemagne	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Italie	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Pays-Bas	0,6	0,2	0,6	-0,2
Suède	0,0	0,2	0,0	-0,1
Canada	-0,4	-0,3	-0,4	0,2
Japon	0,1	0,1	0,1	0,0
Finlande	-0,2	0,1	-0,1	-0,1
Portugal	1,2	0,2	1,1	-0,1
Espagne	0,4	0,2	0,3	-0,1
Australie	-1,1	-0,3	-0,8	-0,2
Mexique	0,1	0,1	0,1	-0,1
Russie	-2,3	-0,7	-1,4	-0,7
Chine	-1,8	-0,4	-1,4	-0,1
Pologne	0,5	-0,1	0,3	0,3

Lecture : le taux d'ouverture (hors effet de composition géographique) a ralenti de 0,6 point en moyenne annuelle entre les sous-périodes 2000-2011 et 2012-2016, pour l'ensemble des 19 pays retenus dans la modélisation. Cette inflexion s'explique pour -0,1 point par la demande globale pondérée, -0,4 point par la participation aux chaînes de valeur, 0,1 point restant non expliqué.

Source : calculs des auteurs

Bibliographie

- Berthier J.-P.** (2002), « Réflexions sur les différentes notions de volume dans les comptes nationaux », *Document de travail* n° 8, Insee, juin.
- Bertrand M.** et **Patier B.** (2016), « Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ? », *Note de conjoncture*, Insee, décembre, p. 39-59.
- Bussière M., Callegari G., Ghironi F., Sestieri G.** et **Yamano N.** (2013), « Estimating trade elasticities : Demand elasticities and the trade collapse of 2008-09 », *American Economic Journal : Macroeconomics* vol. 5 n° 3, p. 118-151.
- Constantinescu C., Mattoo A.** et **Ruta M.** (2015), « The Global Trade Slowdown : Cyclical or Structural ? », *World Bank Policy Research Working Paper* n° 7158.
- Fonds monétaire international** (2016), « Global Trade : What's behind the Slowdown? », chapitre 2, *Perspectives économiques mondiales*, FMI, Washington, octobre, p. 65-122.
- François L., Lecumberry J.** et **Shimi L.** (2016), « Comment expliquer la faiblesse du commerce mondial ? », *Trésor-Éco* n° 166.
- Hummels D., Ishii J.** et **Yi K.-M.** (2001), « The nature and growth of vertical specialization in world trade », *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 54 n° 1, p. 75-96.
- Insee**, « La forte hausse des importations manufacturières depuis 2014 reflète la composition de la demande, sauf dans les matériels de transport », *Note de conjoncture*, mars 2017, p. 68-72.
- Johnson R.** et **Noguera G.** (2012), « Accounting for Intermediates : Production Sharing and Trade in Value Added », *Journal of International Economics*, p. 86 ; 224-236.
- Johnson R.** et **Noguera G.** (2012), « Proximity and Production Fragmentation », *American Economic Review*, vol. 102 n° 3, p. 407-411.
- Johnson R.** et **Noguera G.** (2017), « A Portrait of Trade in Value Added over Four Decades », *Review of Economics and Statistics*.
- Koopman R., Wang Z.** et **Shang-Jin Wei S.-J.** (2014), « Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports », *American Economic Review*, p 459-494.
- Timmer M. P., Dietzenbacher E., Los B., Stehrer R.** et **de Vries G. J.** (2015), « An Illustrated User Guide to the World Input-Output Database : the Case of Global Automotive Production », *Review of International Economics*, p. 575-605. ■

Annexe - L'indicateur de participation aux chaînes de valeur (GVC) et la demande mondiale pondérée (DGP)

Ce dossier utilise deux principaux indicateurs, la participation aux chaînes de valeur (GVC, pour *global value chains*) d'une part et la demande mondiale pondérée (DGP) d'autre part. Tous deux sont dérivés d'une source commune, les tableaux internationaux des entrées-sorties (TIES) diffusés par la base *World Input-Output Database* (WIOD2) et Johnson et Noguera (2017). Le premier indicateur utilise principalement la partie du TIES concernant les consommations intermédiaires, tandis que le second repose principalement sur la composition de la demande finale.

Cette annexe illustre la construction de ces indicateurs à partir d'un modèle simplifié de l'économie mondiale, avec deux économies, indicées « 1 » et « 2 », et pour chacune d'elle un seul secteur d'activité produisant un seul bien (« 1 » et « 2 »). Ce bien peut être utilisé pour la demande finale ou comme consommation intermédiaire. Les notations retenues ici sont proches de celles de Koopman, Wang, et Wei (2014) qui proposent une théorie unifiée de l'indicateur GVC.

Pour comprendre l'apport des indicateurs GVC et DGP, il peut être utile de comparer les résultats dans le cas simplifié d'absence de commerce en produits intermédiaires (le commerce international concerne uniquement des produits finis). Dans ce cas, l'indicateur GVC est nul et l'indicateur DGP correspond à la demande intérieure.

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

Tableau des entrées sorties (TES) et tableau international des entrées-sorties (TIES)

Le traitement des postes de la demande intérieure étant symétrique, le modèle simplifié ci-dessous présente uniquement la consommation privée, mais la présentation serait la même pour l'investissement ou la consommation publique. En séparant l'origine domestique ou étrangère des consommations intermédiaires et des consommations finales, le TES du pays 1 peut s'écrire de la manière suivante :

TES du pays 1	Production	Demande finale	
		Consommation	Exportations
Produits domestiques	$a_{11}x_1$	y_{11}	e_{12}
Produits importés	$a_{21}x_1$	y_{21}	/
Valeur ajoutée	v_1x_1		
Production	x_1		

On a les relations comptables suivantes :

(1) La production x_1 est la somme des consommations intermédiaires et de la valeur ajoutée : $x_1 = a_{11}x_1 + a_{21}x_1 + v_1x_1$, avec a_{ij} les coefficients techniques associés à la production du bien x_1 .

(2) Les importations du pays 1 en provenance du pays 2, m_{12} , sont la somme des importations utilisées comme intrant pour la production, et les importations utilisées directement pour la consommation finale, soit $m_{12} = a_{21}x_1 + y_{21}$.

(3) Par symétrie, par lecture du TES du pays 2, les exportations du pays 1 sont la somme des exportations utilisées pour le processus de production, et les exportations directement consommées, soit $e_{12} = a_{12}x_2 + y_{12} = m_{21}$. Dans les données douanières comme en comptabilité nationale, les intrants importés sont supposés ne pas être directement réexportés.

(4) La consommation totale du pays 1 est la somme de la consommation servie par des produits domestiques et celle servie par des produits importés, soit $y_1 = y_{11} + y_{21}$.

(5) Enfin, le PIB du pays 1 est égal d'une part à la valeur ajoutée et d'autre part à la demande finale moins les importations, soit : $v_1x_1 = (y_{11} + y_{21}) + e_{12} - m_{12}$.

En combinant les équations (1) et (5) avec la définition des composants de la demande (2) à (4), on obtient l'équilibre emplois-ressources pour le produit 1, la production totale du bien x_1 se décomposant entre son utilisation comme consommation intermédiaire ou comme consommation finale avec, à chaque fois, une ventilation selon son origine domestique ou étrangère, soit :

$$(6) \quad x_1 = a_{11}x_1 + a_{12}x_2 + y_{11} + y_{12}$$

Les deux TES du pays 1 et du pays 2 peuvent être combinés dans un tableau international des entrées-sorties (TIES). Dans sa forme la plus simple, la valeur ajoutée ou les échanges internationaux peuvent être déduits des autres lignes du tableau et ne sont pas représentés. La première ligne du tableau représente l'équilibre emplois-ressources du bien 1, la deuxième celle du bien 2.

TIES	Consommation intermédiaire		Demande finale	
	Bien 1	Bien 2	Pays 1	Pays 2
Bien 1	$a_{11}x_1$	$a_{12}x_2$	y_{11}	y_{12}
Bien 2	$a_{21}x_1$	$a_{22}x_2$	y_{21}	y_{22}
Production	x_1	x_2		

La demande globale pondérée (DGP)

La construction de la demande globale pondérée vise à prendre en compte le contenu en importations des différents facteurs de la demande. Il suffit de raisonner au niveau du TES d'un pays donné.

La production du bien 1 nécessaire pour satisfaire la demande finale totale du bien 1, donné par l'équation (5) peut être réécrite sous la forme suivante :

$$(7) \quad x_1 = a_{11}x_1 + y_{11} + (a_{12}x_2 + y_{12}) = a_{11}x_1 + y_{11} + e_{12}$$

on en déduit

$$(8) \quad x_1 = \frac{y_{11} + e_{12}}{1 - a_{11}}$$

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

où (8) correspond à la transformation en utilisant la matrice inverse de Léontief dans le cas d'un scalaire (comme il n'y a qu'un seul bien dans le modèle).

Les importations totales du pays ont deux composantes, les importations en produits finals ou « directes », et les importations en produits intermédiaires ou « indirectes » données par le TES et nécessaires pour la production du bien 1, soit :

$$(9) \quad m_{12}^{\text{Direct}} = y_{21}$$

$$(10) \quad m_{12}^{\text{Indirect}} = \left(\frac{a_{21}}{1 - a_{11}} \right) (y_{11} + e_{12})$$

Pour chaque composante de la demande, le contenu en importations est la somme des importations totales sur la somme des utilisations finales. Pour la consommation, le contenu en importations de la consommation est ainsi :

$$(11) \quad w_c = \left(\frac{a_{21}}{1 - a_{11}} y_{11} + y_{21} \right) / (y_{11} + y_{21})$$

Sous l'hypothèse d'absence de réexportation immédiate des produits importés, les importations associées aux exportations sont uniquement indirectes. Le contenu en importations des exportations est donc :

$$(12) \quad w_e = \left(\frac{a_{21}}{1 - a_{11}} e_{12} + 0 \right) / (e_{12} + 0) = \frac{a_{21}}{1 - a_{11}}$$

La demande globale pondérée est calculée comme la somme agrégée des composantes de la demande en utilisant les poids du contenu en importations normalisés :

$$(13) \quad \ln(\text{DGP}) = \frac{w_c}{w_c + w_e} \ln(y_{11} + y_{12}) + \frac{w_e}{w_c + w_e} \ln(e_{12})$$

Dans le cas simplifié d'absence de commerce en produits intermédiaires (cas $a_{21} = 0$), le contenu en importations des exportations est naturellement nul, tandis que le contenu en importations de la consommation correspond simplement au contenu direct en importations, soit le poids des produits importés dans la consommation totale, $y_{21} / (y_{11} + y_{21})$. Dans ce cas, la DGP est simplement égale à la demande intérieure.

Les postes de la demande finale retenus dans le calcul de la DGP sont la consommation privée, la consommation publique, l'investissement total des entreprises et des administrations publiques ainsi que les exportations. Avec les indicateurs disponibles (*encadré 1*), une demande globale pondérée trimestrielle est calculée à partir de 1995, sur un ensemble de 26 pays. La demande globale pondérée « mondiale » correspond à la moyenne des DGP des pays, pondérée par leur poids dans les importations mondiales en 2011.

L'indicateur de participation aux chaînes de valeur mondiales

L'indicateur de participation aux chaînes de valeur mondiales (GVC) mesure en fait la part de la valeur ajoutée étrangère dans les exportations d'un pays. En effet, le concept de commerce en valeur ajoutée consiste à prendre en compte non les flux commerciaux bruts qui traversent les frontières mais à mesurer la valeur ajoutée par chaque pays le long d'une chaîne de production internationale. Par exemple, pour les exportations en valeur ajoutée, il convient de déduire des exportations brutes la part des intrants étrangers qui entrent dans leur processus de production.

Soit X le vecteur colonne (x_1, x_2) de la production mondiale en bien 1 et en bien 2, et Y le vecteur colonne (y_1, y_2) de la consommation globale par bien. On peut réécrire sous forme matricielle le TIES comme :

$$(14) \quad X = AX + Y$$

avec A la matrice mondiale des coefficients techniques. En réarrangeant cette équation sous la forme :

$$(15) \quad X = (Id - A)^{-1} Y = BY$$

on fait apparaître la matrice inverse de Léontief B . Elle indique la production nécessaire pour servir une demande finale donnée, en prenant en compte les biens intermédiaires entrant dans le processus de production.

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

La consommation finale peut être séparée en quatre composantes, qui indique l'origine domestique ou étrangère du bien final, soit $y_{11} + y_{12}$ et $y_{21} + y_{22}$. En écrivant sous forme matricielle les consommations finales, on définit quatre nouvelles variables de production x_{ij} , qui sont le résultat du produit matriciel suivant :

$$(16) \begin{pmatrix} x_{11} & x_{12} \\ x_{21} & x_{22} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} b_{11} & b_{12} \\ b_{21} & b_{22} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} y_{11} & y_{12} \\ y_{21} & y_{22} \end{pmatrix}$$

Le terme x_{12} , correspond à la production du pays 1 nécessaire pour servir la demande totale du pays 2 en bien 1. Il représente la somme de la production nécessaire pour servir les exportations y_{12} y compris les intrants nécessaires au processus de production du bien 1, mais aussi les biens 1 qui entrent comme intrant dans le processus de production du pays 2, soit : $x_{12} = b_{11}y_{12} + b_{12}y_{22}$. La production totale du bien 1, est $x_1 = x_{11} + x_{12}$.

Les exportations en valeur ajoutée vax_{12} correspondent à la valeur ajoutée associée à cette production domestique destinée à servir le pays étranger, soit :

$$(17) \quad vax_{12} = v_1 x_{12}$$

Le part du commerce en valeur ajoutée est simplement le ratio des exportations en valeur ajoutée sur les exportations brutes, soit :

$$(18) \quad vax_{12} (\%) = v_1 x_{12} / e_{12}$$

L'indicateur GVC retenu est le complément à 1 de la part du commerce en valeur ajoutée, soit :

$$(19) \quad GVC = 1 - vax_{12} (\%)$$

De nouveau, dans le cas simplifié où les deux pays échangent uniquement des produits finis, les coefficients techniques croisés (a_{12} et a_{21}) sont nuls, et la matrice des coefficients techniques A est une matrice diagonale, de même que la matrice de Léontief B , avec les coefficients $b_{ii} = 1 / (1 - a_{ii}) = 1 / v_i$. Dans ce cas, les exportations brutes, e_{12} , sont égales aux exportations en valeur ajoutée, $v_1 x_{12} = e_{12}$ et la part du commerce en valeur ajoutée est de 100 %. L'indicateur GVC est donc nul.

Les indicateurs GVC calculés à partir des tableaux internationaux des entrées-sorties (TIES) présentent plusieurs limites : ces données ne sont disponibles qu'avec plusieurs années de retard, ne couvrent que des périodes courtes ou un nombre réduit de pays et nécessitent une masse importante de données sectorielles. Par exemple, les TIES produits de l'OCDE ne couvrent que la période 1995 à 2011, avec des données quinquennales pour les premières années. Les données construites par Johnson et Noguera (2017) commencent dès 1970 environ mais elles ne sont publiées que jusqu'en 2009. Enfin les données du WIOD2 (*World Input Output Database*) s'arrêtent en 2014 mais couvrent un échantillon plus réduit de pays que celles de l'OCDE. Selon les pays, il y a parfois des différences importantes pour les indicateurs GVC calculés à partir de chacune de ces trois sources.

Pour pallier les difficultés propres à ces sources, ce dossier reprend un indicateur plus simple de GVC, proposé par Marc et Patier (2016). Il repose uniquement sur des matrices de commerce bilatéral et des ratios d'importation en parts de PIB. Cet indicateur est ainsi très parcimonieux puisqu'il n'exige ni éclatement sectoriel des TES ni séparation des importations en produits intermédiaires et produits finis, soit 5 000 fois moins de données dans le cas d'un TIES à 50 secteurs (la taille approximative de celui de l'OCDE par exemple). Malgré son extrême parcimonie, l'indicateur retenu est très proche de ceux calculés à partir par les trois autres sources (*graphique*). Il est notamment très proche des résultats de Johnson et Noguera (2017) et du WIOD (2016), et capte aussi une tendance proche de l'indicateur GVC de l'OCDE. Un autre avantage est qu'il peut être produit à une fréquence trimestrielle et jusqu'à fin 2016, soit un gain de deux ans par rapport aux indicateurs alternatifs les plus récents.

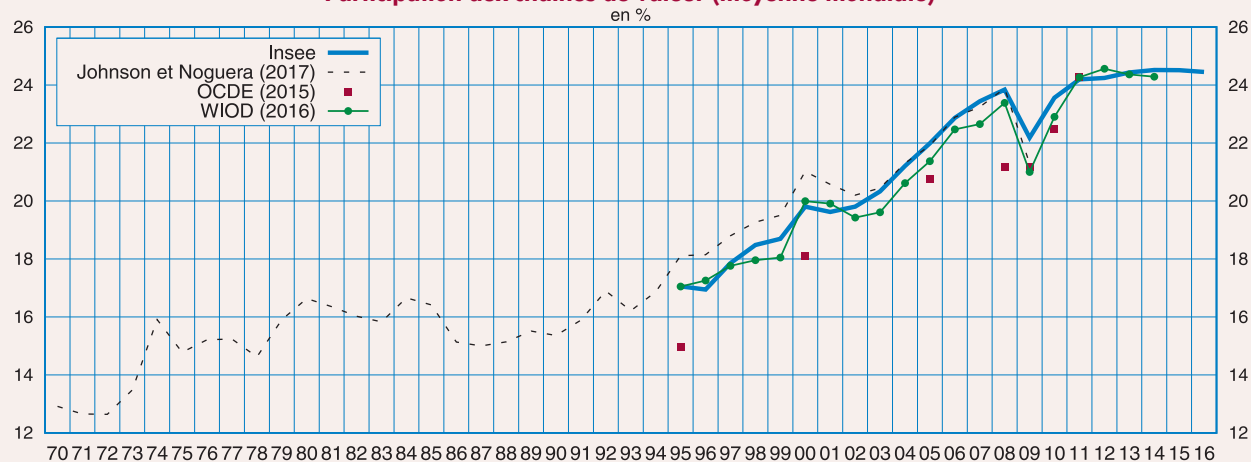
L'idée de base de Marc et Patier est de partir d'une estimation approximative de la valeur ajoutée dans les exportations, égale à la part de la valeur ajoutée dans le PIB, puis de la corriger en prenant en compte d'abord la valeur ajoutée importée, ensuite la valeur ajoutée exportée puis retournée dans le pays d'origine. Spécifiquement, la formule retenue est la suivante :

$$(20) \quad vax(\%) = \frac{1}{1 + m_i - m_i \left(\sum_j a_{ij} \frac{m_j}{1 + m_j} \right)}$$

avec m_i la part des importations dans le PIB du pays i et a_{ij} la part des importations de i destiné au pays j .

En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin

Participation aux chaînes de valeur (moyenne mondiale)



Dans le cas du modèle à deux pays ici présenté, on a $a_{12} = a_{21} = 100\%$ et l'indicateur retenu devient simplement :

$$(21) \quad vax(\%) = \frac{1}{1 + \frac{m_1}{1 + m_2}}$$

On retrouve ici l'intuition de prendre la valeur ajoutée, corrigée de la valeur ajoutée importée, elle-même corrigée des exportations qui retournent au pays d'origine. ■

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Charles-Julien Giraud
Benjamin Quévat

**Département de la
conjoncture**

Jusqu'en 2000, les économies française et italienne progressaient à des rythmes très proches, dans les phases de croissance comme dans celles de crise. Depuis, l'écart entre l'activité des deux pays augmente chaque année en faveur de la France. Cet écart se creuse alors que la France et l'Italie restent deux pays très comparables : ils sont limitrophes, de taille et de population voisines. Ces économies utilisent la même monnaie, présentent une structure de l'offre comme de la demande très proches, sont intégrées dans un même marché commun et partagent le même modèle social.

L'écart de croissance annuelle moyenne depuis 2000 est de 1,0 point de PIB et ce décrochage est commun à quasiment toutes les branches d'activité. Une partie de cet écart provient du décalage conjoncturel lié à la crise des dettes souveraines, dont l'impact a été nettement plus puissant et durable en Italie. En dehors de cet effet, la différence de croissance potentielle entre la France et l'Italie reste de 0,8 point par an.

Plusieurs facteurs se conjuguent pour expliquer cet écart. La dynamique démographique italienne, caractérisée par un vieillissement plus rapide et une fécondité plus faible, y contribue pour 0,2 point en moyenne sur la période.

Une part de l'écart peut aussi résulter de différences de mesure. Les méthodes choisies par les comptes nationaux français et italiens divergent parfois. C'est notamment le cas du partage volume-prix de certains postes de la consommation ou de l'investissement, que ce soit pour des biens d'équipement ou pour des services (loyers, téléphonie, logiciels et bases de données). Au total, environ 0,2 point de PIB serait attribuable à ces différences de méthodes.

Corrigé de ces différences de mesure et de l'effet de la démographie, l'écart de croissance potentielle se réduirait à 0,4 point de PIB en moyenne par an, ce qui reste important. L'absence totale de gains de productivité en Italie est très surprenante. Dans certaines branches, comme les services aux entreprises, la productivité italienne est ainsi en fort et constant recul depuis 2000. Les arguments listés dans la littérature (taux de recherche-développement, qualification de la population active, organisation institutionnelle, structure de l'actionariat, inégalités régionales) ne semblent pas en mesure d'expliquer l'ampleur du décrochage, à la fois dans le temps – depuis 2000 – et dans l'espace – par rapport à tous ses voisins européens et singulièrement la France.

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

L'Italie et la France, deux pays aux structures économiques proches mais aux trajectoires divergentes depuis 2000

Deux économies aux trajectoires très proches jusqu'en 2000...

L'Italie est un pays très comparable à la France : développement historique parallèle, pays voisins et membres fondateurs de l'Union européenne puis de la zone euro, populations de tailles équivalentes, culture latine. Ainsi, de l'après-guerre à la création de la zone euro, les deux pays ont suivi des trajectoires économiques très semblables : une phase de rattrapage intense quasiment sans épisode cyclique de 1950 à 1973 (+5,2 % de croissance annuelle moyenne en France contre +5,3 % en Italie), suivie d'une période de croissance environ deux fois plus faible entre 1974 et 2000 (+2,4 % en moyenne par an pour les deux pays) alternant des phases de ralentissement, voire de récession (1974, 1979-1981, 1993) et des phases d'expansion communes aux deux pays.

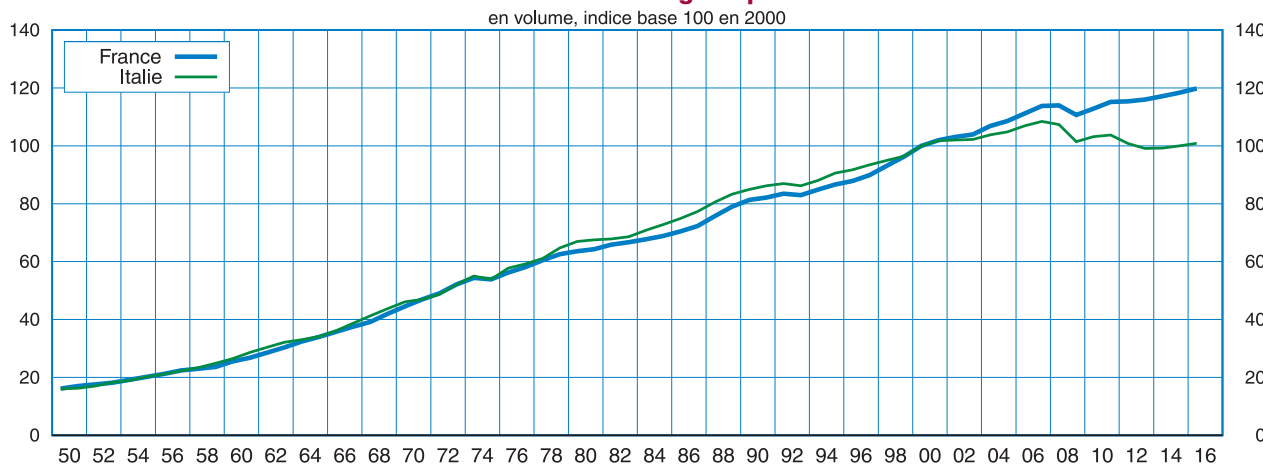
...dont les rythmes de croissance ont nettement divergé depuis 2000...

En revanche, depuis 2000, bien que les cycles conjoncturels restent communs entre les deux pays (Guillet et Lalande, 2017), la croissance annuelle du produit intérieur brut (PIB) est devenue significativement plus faible en Italie, où elle a atteint +0,3 % en moyenne entre 2000 et 2016, tandis qu'elle s'est nettement moins infléchi en France (+1,3 % en moyenne par an, *graphique 1*). Ainsi, le différentiel de croissance a atteint +1,0 point en moyenne par an en faveur de l'économie française depuis 2000, alors que les rythmes de croissance étaient auparavant très comparables.

... malgré une structure productive comparable

La structure productive, c'est-à-dire la composition de la valeur ajoutée par branche d'activité, est relativement similaire d'un pays à l'autre (*tableau 1*).

1 - La croissance diverge depuis 2000



Sources : Insee, Istat, rétropolation CEPII, comptes nationaux

Tableau 1 - Structure comparée de la valeur ajoutée par branche en 2000 et 2016

	2000		2016	
	France	Italie	France	Italie
Agriculture, sylviculture et pêche	2	3	1	2
Industrie	18	22	14	19
Construction	5	5	5	5
Commerce, transport, hébergement-restauration	18	22	18	21
Information-communication	5	4	5	3
Services financiers	4	5	4	5
Services immobiliers	11	10	13	14
Services aux entreprises	12	9	13	9
Services non marchands	21	16	23	17
Autres services aux ménages	3	4	3	4

Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Le poids de l'industrie est toutefois plus important en Italie (19 % en 2016) qu'en France (14 %). À l'inverse, le poids du secteur public est plus important en France (23 % contre 18 %).

La structure de la demande est également proche

Les deux pays ont aussi une structure de demande voisine (*tableau 2*). Le poids de la consommation publique est un peu plus important en France (24 % contre 20 % en Italie en 2016), avec une composition relativement similaire.

Le poids de la consommation privée est plus important en Italie. Mais l'écart de 7 points s'est réduit à 5 points entre 2000 et 2016. La répartition des dépenses au sein de la consommation privée est elle-même assez semblable entre les deux pays, avec toutefois en Italie un poids moins important dédié au logement.

Cependant, la crise des dettes souveraines a particulièrement affecté l'investissement transalpin depuis 2011 et a accru de 2 points (en 2000) à 6 points (en 2016) l'écart entre son poids dans l'activité en France et son équivalent en Italie.

Le décrochage de la croissance italienne est commun à quasiment toutes les branches d'activité

La composition sectorielle de l'offre, très similaire entre les deux pays, contribue de façon négligeable à l'écart de croissance entre la France et l'Italie entre 2000 et 2016. Aussi, l'écart de croissance du produit intérieur brut (PIB), de 1,0 point par an en moyenne, provient de quasiment toutes les branches de l'économie (*tableau 3*).

Les causes du décrochage de la croissance italienne sont donc à rechercher dans des facteurs macroéconomiques qui concernent l'ensemble des branches.

Tableau 2 - Structure comparée de la demande en 2000 et 2016

en % du PIB

	2000		2016	
	France	Italie	France	Italie
Consommation publique	23	19	24	20
Consommation privée	53	60	55	60
Formation brute de capital fixe	22	20	23	17
Commerce extérieur	2	1	-2	3
Total	100	100	100	100

Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Tableau 3 - Croissance de la valeur ajoutée entre 2000 et 2016 en rythme annuel et contributions à l'écart entre la France et l'Italie

en %

	France	Italie	Contribution à l'écart
Agriculture, sylviculture et pêche	-0,4	-0,3	0,0
Industrie	0,9	-0,3	0,2
Construction	-0,1	-1,0	0,0
Commerce, transport, hébergement-restauration	1,3	0,3	0,2
Information-communication	4,0	2,4	0,1
Services financiers	2,4	1,6	0,0
Services immobiliers	1,5	0,6	0,1
Services aux entreprises	1,4	0,4	0,1
Services non marchands	1,0	0,2	0,2
Autres services aux ménages	1,6	0,4	0,0
Ensemble des branches	1,3	0,3	1,0

Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

La forte dégradation de la conjoncture italienne lors de la crise des dettes souveraines explique environ 0,2 point d'écart de croissance par an en moyenne depuis 2000

Côté demande, le décrochage italien concerne surtout la consommation privée de 2000 à 2010...

Entre 2000 et 2010, l'écart de croissance entre la France et l'Italie a atteint +0,8 point en moyenne par an. La consommation privée y contribue à elle seule pour +0,7 point (*tableau 4*) car elle a été moins dynamique en Italie (+0,7 % par an) qu'en France (+2,0 %). Elle a pâti de gains de pouvoir d'achat des ménages italiens très modérés sur la période (+0,4 % en moyenne par an), notamment au regard de ceux des ménages français (+2,1 %).

Cet écart de pouvoir d'achat résulte surtout d'une plus faible progression des salaires par tête et d'une inflation plus soutenue en Italie. La dynamique de l'emploi (*graphique 2*) et les autres revenus y ont relativement moins contribué (*tableau 5*).

Depuis 2011, le pouvoir d'achat des ménages a ralenti dans les deux pays, et a même reculé en Italie (*graphique 3a*). Face au recul de leur pouvoir d'achat, les ménages italiens ont nettement abaissé leur taux d'épargne (de l'ordre de 4 points), soit bien davantage qu'en France où ce taux est resté relativement stable (*graphique 3b*). Au total, la consommation privée a contribué de façon comparable à l'écart de croissance avant 2010 et depuis 2011.

...et s'est aggravé depuis 2011 du fait de l'investissement et de la consommation publique

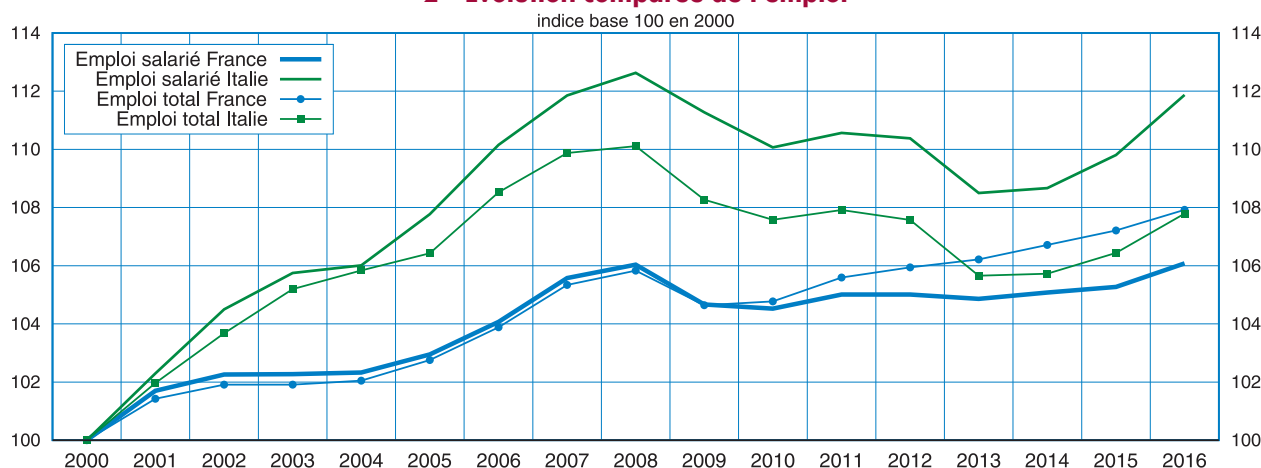
Sur la période 2011-2016, l'Italie a fortement et directement souffert de la crise des dettes souveraines : son activité a baissé de 0,4 % par an en moyenne, alors que la France a résisté, avec une croissance annuelle moyenne de +1,0 %. Le différentiel de croissance s'est ainsi creusé à +1,4 point. L'investissement en est devenu le principal contributeur, pour +1,0 point. La crise a eu un effet marqué sur l'investissement en Italie, qui a diminué de 2,7 % en moyenne par an sur la

Tableau 4 - Croissance annuelle comparée du PIB et contributions des principaux postes de la demande
en %

	2000-2010			2011-2016			2000-2016		
	France	Italie	Écart	France	Italie	Écart	France	Italie	Écart
Produit intérieur brut	1,5	0,6	0,8	1,0	-0,4	1,4	1,3	0,3	1,0
Consommation publique	0,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,5	0,4	0,1	0,3
Consommation privée	1,1	0,4	0,7	0,5	-0,3	0,8	0,9	0,1	0,7
Investissement et stocks	0,3	0,1	0,2	0,5	-0,6	1,0	0,4	-0,1	0,5
Construction	0,2	0,1	0,1	-0,1	-0,4	0,4	0,1	-0,1	0,2
Autres	0,1	0,1	0,0	0,5	-0,2	0,7	0,3	0,0	0,3
Commerce extérieur	-0,3	-0,2	-0,1	-0,2	0,7	-0,9	-0,3	0,2	-0,4

Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

2 - Évolution comparée de l'emploi



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

période. En particulier, l'investissement en biens d'équipement s'est contracté de 1,5 % par an en moyenne entre 2011 et 2016 malgré un redémarrage en fin de période, alors qu'il a crû dans le même temps de 1,6 % en France.

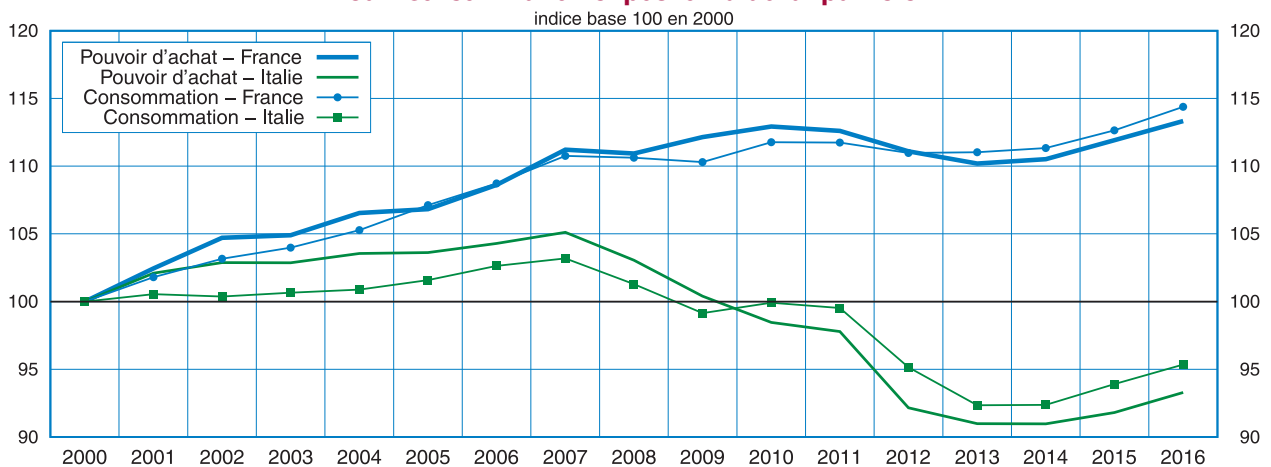
Ainsi, fin 2016, il a retrouvé en France son niveau d'avant la crise de 2008-2009, alors qu'il est encore inférieur de 20 % au niveau d'avant-crise en Italie (*graphiques 4a et 4b*). Par ailleurs, l'investissement en construction a chuté en Italie, de 4,6 % en moyenne par an depuis 2011, soit bien davantage qu'en France (-0,4 %). Le fort repli de l'investissement tient surtout aux conditions de financement qui se sont nettement dégradées en Italie (*encadré 1 et Fortin et al., 2015*).

Tableau 5 - Croissance comparée du pouvoir d'achat et contributions des principaux postes

	2000-2010			2011-2016			2000-2016		
	France	Italie	Écart	France	Italie	Écart	France	Italie	Écart
Pouvoir d'achat	2,1	0,4	1,7	0,3	-1,1	1,4	1,5	-0,1	1,6
Revenu disponible brut	3,6	2,7	0,9	1,0	0,3	0,8	2,8	1,9	0,9
dont emploi total	0,5	0,5	-0,1	0,3	0,0	0,3	0,4	0,4	0,1
dont revenu d'activité par tête	1,9	1,4	0,5	0,7	0,4	0,3	1,5	1,0	0,5
dont autres revenus	0,8	0,5	0,3	0,2	-0,1	0,3	0,5	0,3	0,3
dont prestations	1,3	1,1	0,2	0,8	0,6	0,2	1,1	0,9	0,2
dont prélèvements fiscaux et sociaux	-0,8	-0,8	0,0	-1,0	-0,4	-0,6	-0,9	-0,6	-0,2
Inflation	-1,6	-2,3	0,7	-0,8	-1,4	0,6	-1,3	-2,0	0,7

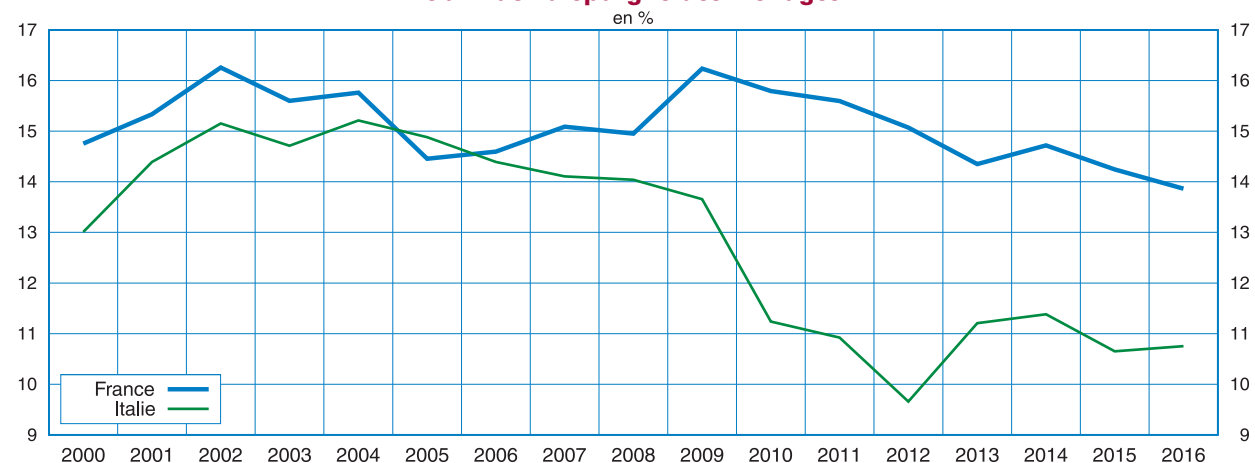
Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

3a - Consommation et pouvoir d'achat par tête



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

3b - Taux d'épargne des ménages



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Un solde commercial qui s'est amélioré depuis 2011 en Italie du fait de la faiblesse de la demande intérieure

La consommation publique s'est également contractée en Italie (-0,7 % en moyenne par an depuis 2011, contre +1,2 % entre 2000 et 2010). En revanche, elle a continué de croître régulièrement en France (+1,3 % après +1,6 %). La consommation publique contribue ainsi pour +0,5 point à l'écart de croissance depuis 2011, soit bien plus qu'entre 2000 et 2010 (+0,2 point).

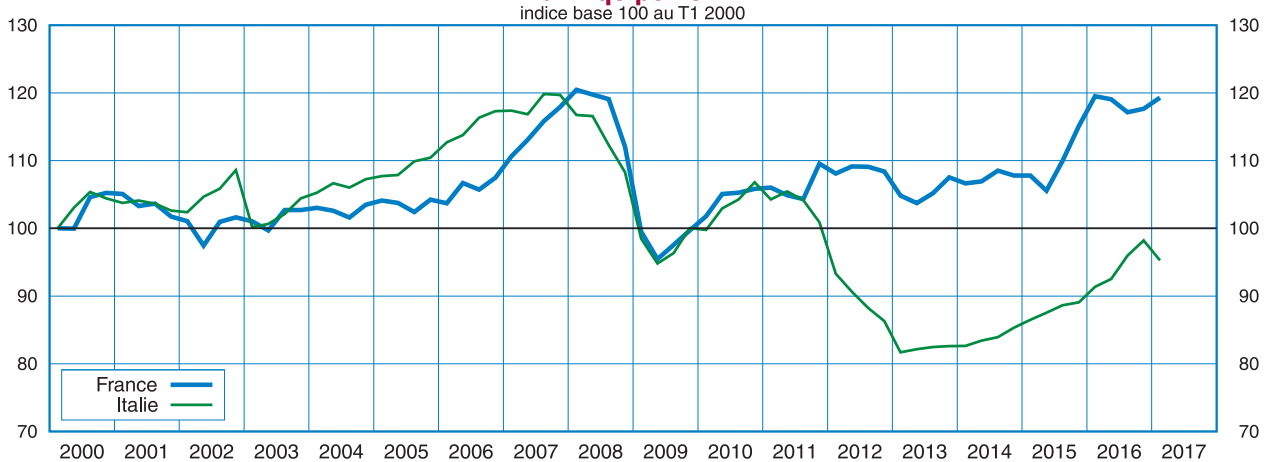
De 2000 à 2010, les contributions du commerce extérieur à la croissance du PIB ont été négatives dans les deux pays, et d'ampleurs relativement comparables. Leurs performances à l'exportation ont baissé de façon similaire sur cette période, avant de stabiliser depuis 2011. En revanche, le solde du commerce extérieur s'est amélioré en Italie entre 2011 et 2016, contrairement à la France. La hausse des importations a été en effet très modérée : +0,3 % en moyenne par année, contre +3,7 % en France (graphique 5). Le commerce extérieur a ainsi réduit l'écart de croissance de 0,9 point en moyenne par an en faveur de l'Italie depuis 2011.

Cela traduit davantage l'atonie conjoncturelle de l'Italie sur cette période, notamment via le recul de l'investissement privé, que la bonne performance de l'économie transalpine à l'exportation : les ventes à l'étranger y ont évolué comme en France.

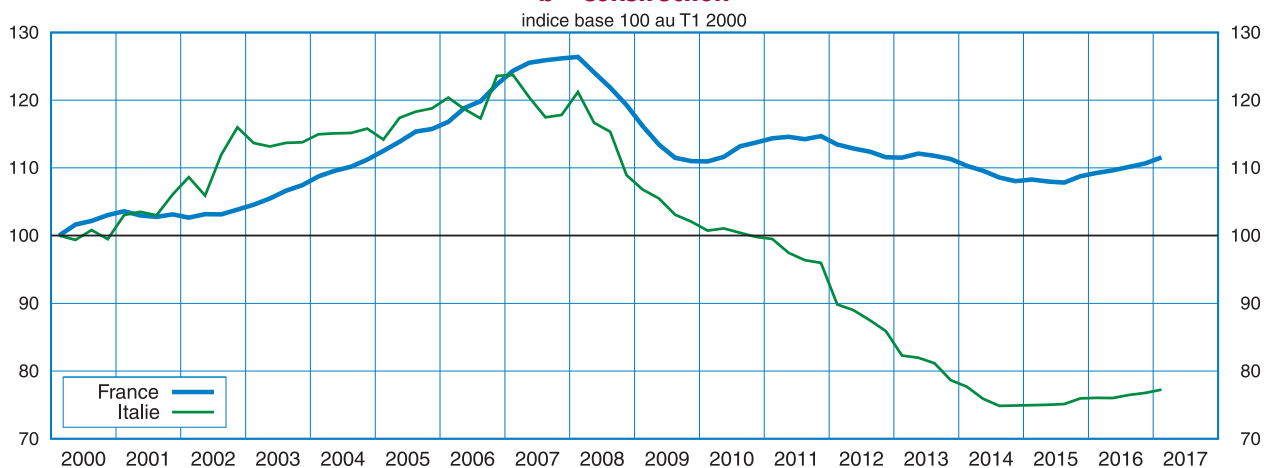
L'écart de production (output gap) s'est ainsi nettement plus dégradé en Italie

Une partie de l'écart de croissance du PIB entre 2000 et 2016 est donc liée à des facteurs conjoncturels. Pour distinguer ces facteurs, on peut noter que l'écart de croissance est « seulement » de +0,8 point par an sur la période 2000-2010, mais s'accroît à +1,0 point par an si on considère l'ensemble de la période 2000-2016, la crise des dettes souveraines ayant eu un impact nettement plus fort en Italie. Cet écart de 0,2 point peut constituer une première mesure du différentiel conjoncturel entre les deux pays.

4 - Formation brute de capital fixe a - Équipement



b - Construction



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Cet effet peut également être évalué via l'écart de production (*output gap*), qui reflète la position de chaque économie dans son cycle. L'écart de production est le différentiel entre le niveau d'activité réelle du pays et son niveau potentiel, c'est-à-dire celui qu'il atteindrait si les facteurs de production étaient utilisés sans créer de tensions inflationnistes. Ce potentiel, qui n'est pas directement observable, est estimé à l'aide de modèles économétriques. Selon les estimations de l'OCDE, au début des années 2000, la France et l'Italie se situaient en phase favorable, au-dessus de leur potentiel.

L'écart de production était positif et comparable pour les deux pays (*graphique 6*). Ils ont été affectés par la crise de 2008, mais l'Italie a ensuite bien plus pâti de la crise des dettes souveraines entre 2011 et 2013. L'écart de production s'est ainsi plus fortement creusé en Italie qu'en France. Malgré une reprise de l'activité depuis 2014, l'écart de production est resté en 2016 plus négatif en Italie qu'en France. Le différentiel des écarts de production estimé par l'OCDE est ainsi de 2 points en 2016. Comparé à la situation de 2000, cela a contribué à un différentiel de croissance de 0,1 point en moyenne par an entre les deux pays.

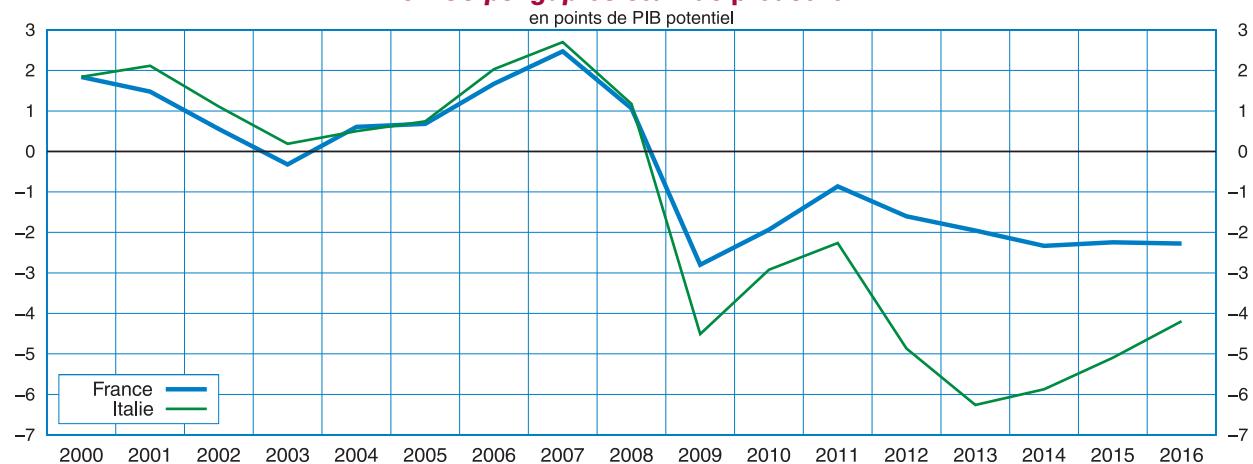
Les deux mesures de ce différentiel de conjoncture indiquent ainsi que l'impact dissemblable de la crise des dettes souveraines a contribué à un écart de croissance annuelle moyenne de l'ordre de +0,2 point entre la France et l'Italie sur la période 2000-2016, concentré sur la période 2011-2013. Corrigée des effets conjoncturels, la différence de croissance entre la France et l'Italie reste de +0,8 point par an.

5 - Importations et exportations en valeur



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

6 - Output gap ou écart de production



Lecture : écart relatif en % entre le niveau d'activité réel et le niveau d'activité potentiel (qu'il atteindrait si les facteurs de production étaient utilisés sans créer de tensions inflationnistes).

Source : OCDE

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Encadré 1 - La crise des dettes souveraines en Italie : un choc financier doublé d'une consolidation budgétaire très marquée

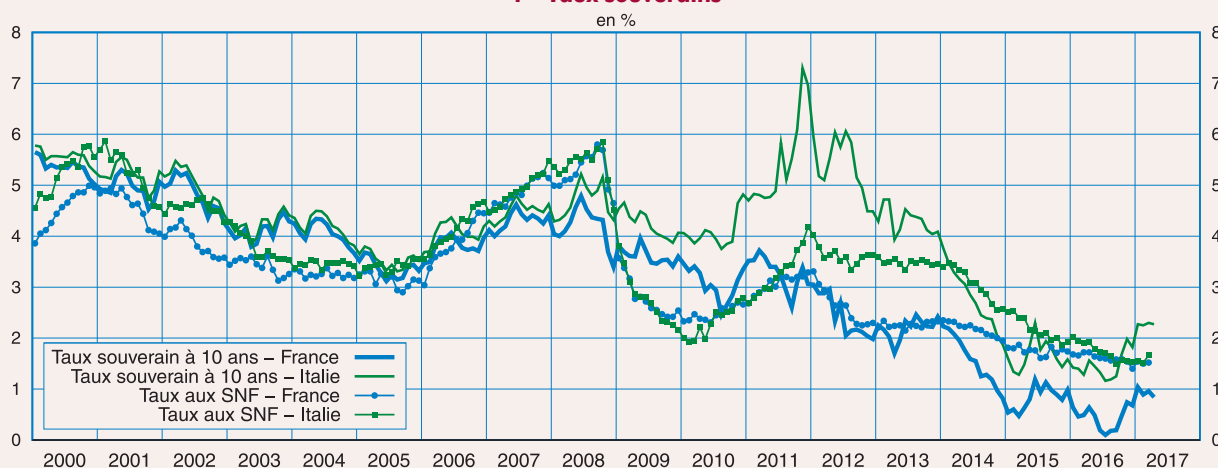
La crise des pays du sud de la zone euro a clairement différencié les économies italienne et française. En novembre 2011, les taux souverains se sont redressés violemment en Italie (*graphique 1*), alors que les titres français ont au contraire bénéficié d'une légère baisse sous l'effet d'un mouvement de « fuite vers la qualité ».

L'envolée des taux de crédits souverains italiens a eu plusieurs conséquences. Tout d'abord, les taux privés ont fortement augmenté et les banques italiennes, qui détiennent beaucoup de titres souverains nationaux, ont sévèrement restreint leurs conditions d'offre de crédit. Le crédit aux entreprises, qui

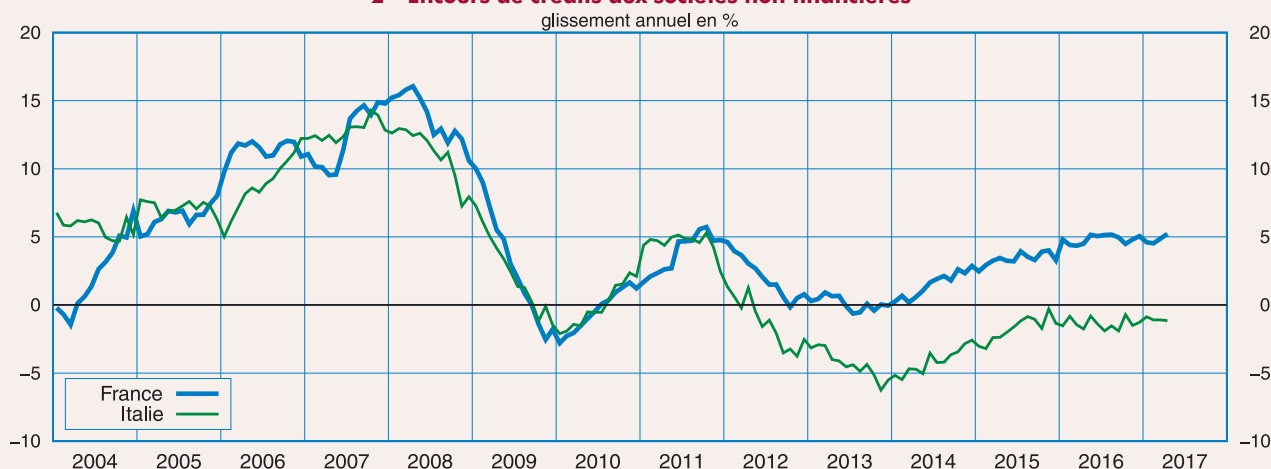
progressait parallèlement en France et en Italie de 2004 à 2011, a décroché dans la péninsule, entraînant la baisse de leur investissement (*graphique 2*).

D'autre part, la forte hausse des coûts de financement public a conduit le gouvernement italien à mettre en œuvre une consolidation budgétaire marquée (*graphique 3*). En 2012 et 2013, le solde structurel italien s'est ainsi amélioré de 3,2 points, contre 1,8 point en France. Cette politique budgétaire plus restrictive explique notamment l'écart de croissance de la consommation et de l'investissement publics sur la période. ■

1 - Taux souverains



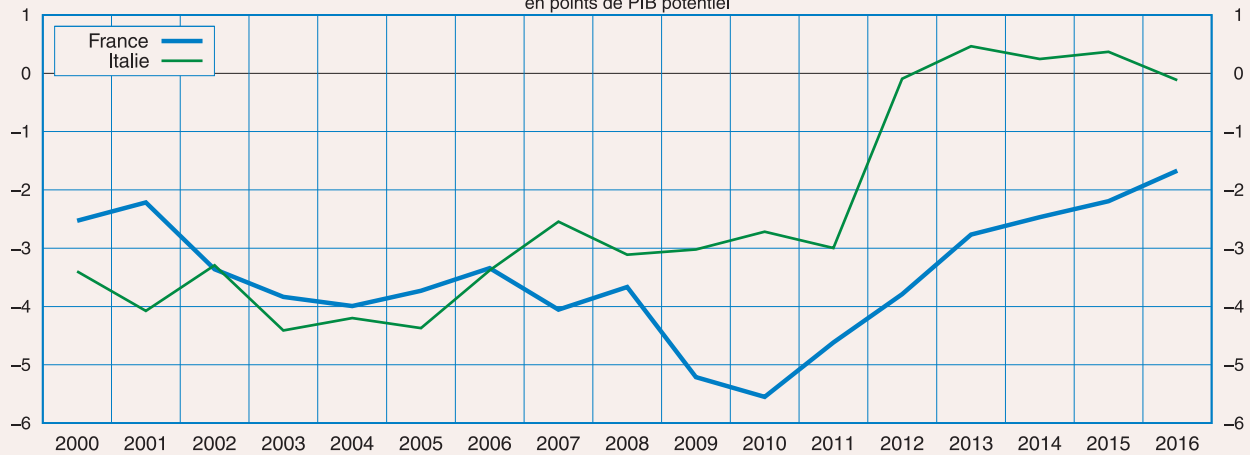
2 - Encours de crédits aux sociétés non financières



Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

3 - Solde structurel hors mesures exceptionnelles des administrations publiques

en points de PIB potentiel



Source : OCDE, prévisions pour l'année 2016

Le facteur démographique explique 0,2 point d'écart de croissance chaque année en moyenne depuis 2000

Les populations totales de la France et de l'Italie sont comparables, mais leur dynamique ne l'est pas. La population française a crû de 0,6 % par an depuis 2000. La population italienne a augmenté moins vite, de 0,4 % par an (*tableau 6*). Au total, la moindre dynamique démographique en Italie explique 0,2 point de l'écart annuel moyen de croissance constaté depuis 2000. Autrement dit, corrigé des variations de population et hors facteur conjoncturel, le diagnostic diffère assez peu : la croissance économique de la France reste plus élevée que celle de l'Italie depuis 2000, de l'ordre de 0,6 point de PIB chaque année. De plus, le facteur démographique ne permet pas de comprendre la rupture depuis 2000. En effet, entre 1975 et 2000, l'écart de croissance démographique annuelle moyenne était déjà plus important : +0,5 % en France contre +0,1 % en Italie.

Tableau 6 - Effets démographiques et croissance du PIB entre 2000 et 2016

évolutions en %, écarts en points

		Croissance cumulée	Croissance annuelle moyenne
Évolution du PIB	France	24,4	1,29
	Italie	4,6	0,26
	Écart (1)	19,8	1,03
Évolution du PIB par habitant	France	12,8	0,71
	Italie	-1,8	-0,11
	Écart (2)	14,6	0,82
Contribution de la démographie	(1)-(2)	5,2	0,21

Sources : Insee, Istat

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Des différences méthodologiques expliqueraient environ 0,2 point de croissance par an

Mesurer l'activité en volume nécessite de prendre en compte les effets qualité

Afin d'estimer la croissance réelle de l'activité d'un pays, il convient de neutraliser ce qui relève de la hausse des prix dans l'évolution des montants en euros. Cela suppose de mesurer la variation de prix de produits identiques, c'est-à-dire à qualité constante. En pratique, ce traitement s'avère assez délicat car les caractéristiques des produits changent fréquemment : de nouveaux produits se créent ou s'améliorent tandis que d'autres disparaissent. En particulier, les produits technologiques tels que les téléviseurs, les ordinateurs, les appareils ménagers, les téléphones, les automobiles, etc. bénéficient fréquemment d'innovations leur permettant de monter en gamme. Il n'est pas aisé pour ces types de produit de différencier, par exemple dans l'évolution des dépenses des ménages en euros courants en téléviseurs, ce qui relève d'une pure variation de prix de ce qui relève d'une évolution des caractéristiques du produit ou autrement dit d'un « effet qualité ». Différentes méthodes de traitement existent, présentant chacune des avantages et des inconvénients et aucune n'étant nettement préférable aux autres (Caillaud *et al.*, 1998, présentent ces méthodes dans le cas français).

L'estimation des effets qualité peut différer d'un pays à l'autre

Au niveau européen, les principes d'harmonisation des indices des prix à la consommation cherchent à encadrer ces pratiques. Toutefois, les méthodes utilisées pour tenir compte des effets qualité peuvent varier d'un pays à l'autre. Il en résulte parfois une différence dans la manière de calculer les volumes d'activité. Cette conséquence n'est pas systématique. D'une part, une différence de mesure dans l'indice des prix à la consommation n'implique pas forcément une différence dans la mesure des volumes d'activité : les comptes nationaux peuvent par exemple directement privilégier des indicateurs de volumes. D'autre part, le partage volume-prix des produits essentiellement importés n'a qu'une influence indirecte sur celui de l'activité économique.

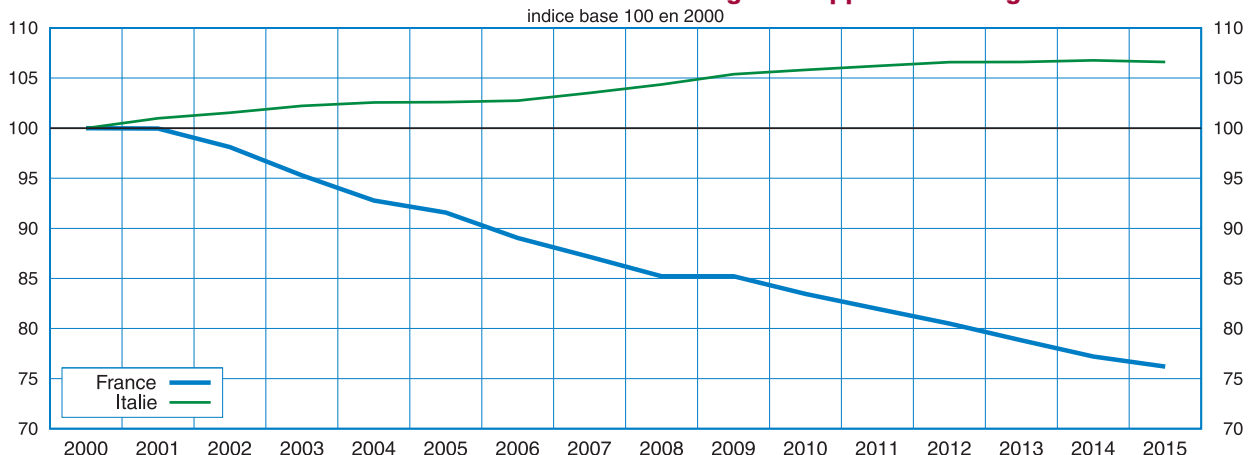
L'écart de croissance en valeur entre la France et l'Italie est plus réduit

Concernant la France et l'Italie, l'écart de croissance du PIB en volume est de +1,0 point en moyenne par an depuis 2000, tandis qu'il n'est que de +0,6 point sur les données en valeur. Autrement dit, la contribution du déflateur à l'écart de croissance est d'environ +0,4 point par an, la croissance des prix transalpine étant estimée plus forte.

L'estimation des effets qualité paraît clairement différente pour certains postes de la consommation

Les méthodes françaises et italiennes de mesure des prix, et donc de l'ajustement de l'effet qualité, diffèrent manifestement pour certains postes de la consommation des ménages. C'est particulièrement le cas pour les appareils ménagers : l'indice de prix de ces produits a augmenté en moyenne annuelle de 0,4 % depuis 2000 pour l'Italie, tandis qu'il a diminué de 1,8 % en France (*graphique 7*), alors qu'il s'agit de produits majoritairement échangés à l'échelle internationale et dont l'évolution des prix devrait être relativement proche puisque exprimés dans la même monnaie.

7 - Déflateur de la consommation des ménages en appareils ménagers



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Pour ce poste, l'ajustement de l'effet qualité apparaît donc plus favorable à l'évolution des volumes dans le cas français que dans le cas italien. Des différences de traitement similaires se retrouvent pour d'autres biens, comme les matériels d'outillage ou les appareils et accessoires culturels ou pour certains services. Notamment, pour les loyers (réels ou imputés), la méthode employée apparaît également différente entre les deux pays. Dans les comptes nationaux français, l'indice des prix à la consommation est retenu comme indicateur et le déflateur de la consommation n'en diffère quasiment pas. En revanche dans les comptes nationaux italiens, l'indice de prix utilisé est déterminé à partir de l'enquête « Budget de famille » ; celui-ci croît nettement plus rapidement que l'indice des prix à la consommation (*graphique 8*), ce qui se traduit par une évolution des volumes moins dynamique que si l'indice des prix à la consommation avait été utilisé.

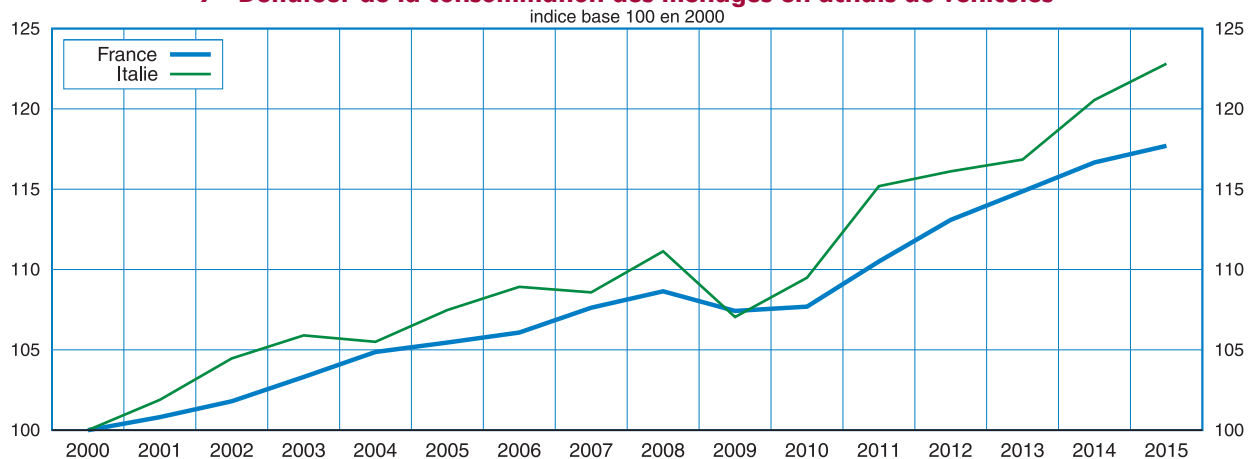
Les services de télécommunication sont un autre exemple où le traitement diverge. Dans les comptes français, les volumes consommés sont directement évalués à partir des quantités de minutes, de SMS ou MMS échangés. Cette méthode permet de bien prendre en compte les progrès technologiques en matière d'échange d'information. Dans les comptes italiens, les volumes sont déduits de l'évolution en valeur à partir des recettes des opérateurs et de l'évolution des prix et forfaits de téléphonie mesurée dans l'indice des prix à la consommation (Istat, 2012). Il en résulte une différence sur la mesure de la croissance des volumes, qui aurait été moins dynamique si les comptes nationaux français étaient établis avec une méthode analogue à celle des comptes italiens. Cependant, pour d'autres produits à changement de qualité fréquent, comme les automobiles, les évolutions des déflateurs et donc les ajustements de l'effet qualité sont proches entre les deux pays (*graphique 9*).

8 - Déflateur de la consommation des ménages en loyer et indice des prix à la consommation



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

9 - Déflateur de la consommation des ménages en achats de véhicules



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Le traitement des effets qualité se répercute aussi sur la mesure de l'investissement

Des différences de méthodes pour mesurer les effets qualité semblent également se refléter dans certains postes de l'investissement. C'est en particulier le cas pour les investissements en équipements technologiques : entre 2000 et 2016, la croissance en valeur de ce poste a été voisine dans les deux pays, mais celle en volume a été nettement plus dynamique en France qu'en Italie, en particulier à partir de 2011 (*graphique 10*). Une telle disparité du partage volume-prix sur ce type d'investissement est l'un des facteurs d'écarts de croissance entre les différents pays de l'OCDE (Ahmad *et al.*, 2017) ; l'évolution des prix depuis 2000 en France se situe entre celle des comptes italiens et celles des pays anglo-saxons où ils ont bien plus nettement baissé.

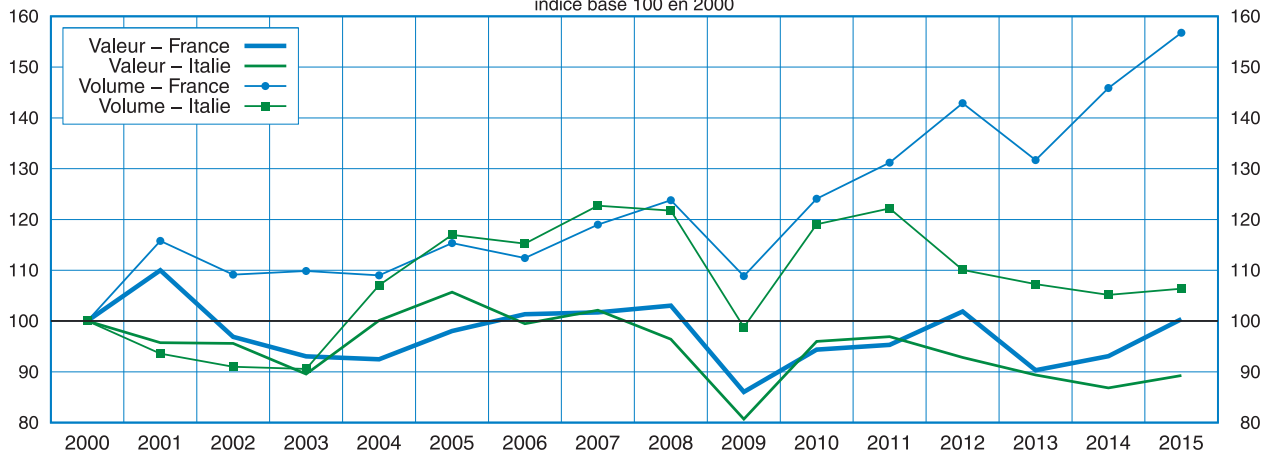
De même, le partage volume-prix de l'investissement en logiciels et bases de données semble plus favorable à la croissance mesurée en France qu'en Italie (*graphique 11*).

L'analyse des tendances de la productivité depuis 2000 conduit également à soupçonner des différences de mesure d'une économie à l'autre

Pour l'ensemble de l'économie, le décrochage de la croissance depuis 2000 en Italie par rapport à la France, alors que l'emploi a augmenté de manière bien plus homogène entre les deux pays (*graphique 12*), se traduit par un net décrochage de la productivité. Celui-ci se concentre sur quelques branches (*tableau 7*). Les gains de productivité sont plus élevés en France qu'en Italie de 1,0 point en moyenne par an. Les principales contributions proviennent de l'industrie (+0,3 point), du commerce, transport et hébergement-restauration (+0,2 point), des services aux entreprises (+0,2 point), enfin de l'information-communication (+0,1 point). En revanche, dans la construction, la productivité a nettement baissé et de façon similaire entre les deux pays.

10 - Investissement en équipement de technologie de l'information et de la communication, en valeur et en volume

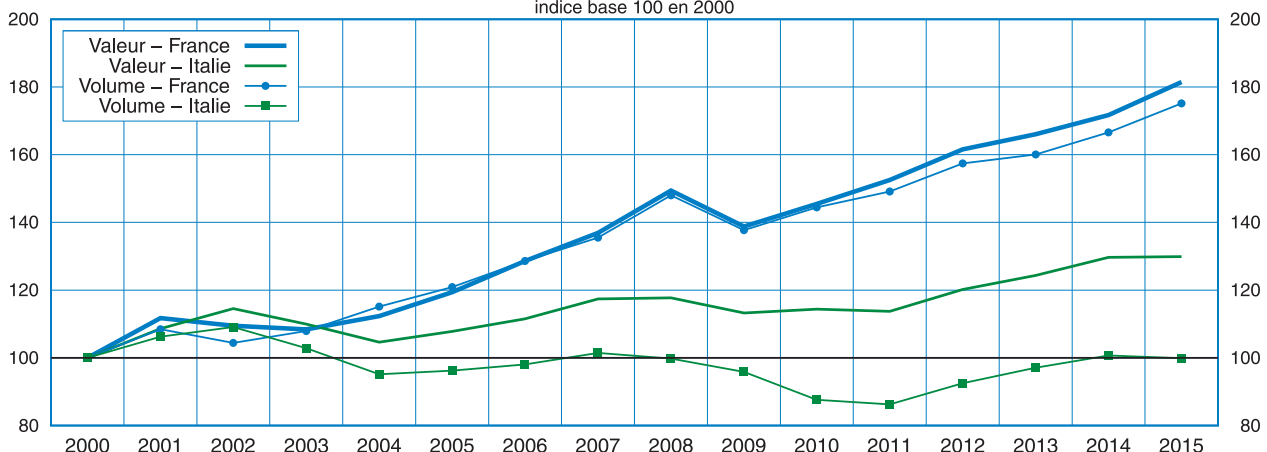
indice base 100 en 2000



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

11 - Investissement en logiciels et bases de données, en valeur et en volume

indice base 100 en 2000



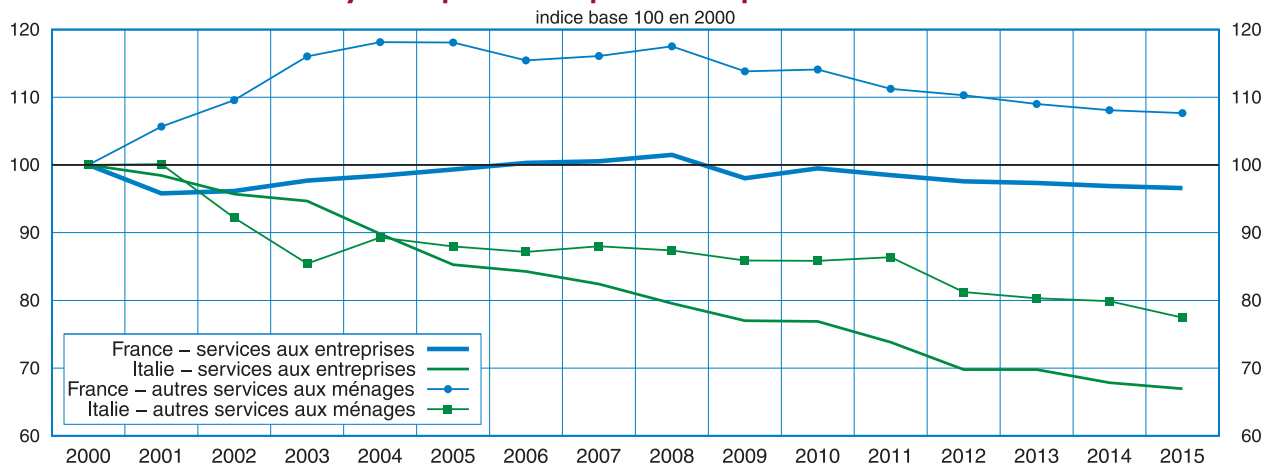
Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Dans les différentes branches, les différentiels de productivité proviennent pour partie des écarts identifiés sur les déflateurs de consommation ou d'investissement. Ainsi, les écarts de mesure sur les effets qualité des produits électroniques se retrouvent en partie côté offre sur les marges de commerce, dont le partage volume-prix suit celui de la consommation. Enfin, l'écart constaté sur l'information-communication provient pour moitié de la différence de concept sur les prix de services de téléphonie.

Pour d'autres branches, le recul de la productivité en Italie interpelle même si aucune différence de mesure ne peut être mise en évidence aisément. C'est notamment le cas dans les services aux entreprises où l'écart de productivité culmine : alors que la productivité y a été globalement stable en France entre 2000 et 2016, elle a dans le même temps baissé continûment et fortement (-2,4 % en rythme annuel) en Italie selon les données publiées. Dans une moindre mesure dans les « autres services aux ménages », la productivité a reculé de 1,5 % en rythme annuel depuis 2000 en Italie alors qu'elle a modérément progressé en France (+0,7 % par an). Ce constat est identique lorsque l'analyse est menée sous l'angle de la productivité horaire.

12 - Analyse comparée de la productivité pour certaines branches



Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Tableau 7 - Évolution en rythme annuel de la productivité du travail par branche entre 2000 et 2016 et contributions à l'écart

en %

	France	Italie	Contributions à l'écart
Agriculture, sylviculture et pêche	1,0	0,7	0,0
Industrie	2,3	0,7	0,3
Construction	-1,3	-1,2	0,0
Commerce, transport, hébergement-restauration	0,5	-0,5	0,2
Information-communication	2,8	1,4	0,1
Services financiers	1,6	1,3	0,0
Services aux entreprises	-0,5	-2,4	0,2
Services non marchands	0,4	-0,1	0,1
Autres services aux ménages	0,7	-1,5	0,1
Total (hors activités immobilières)	0,7	-0,3	1,0

Note : la productivité est ici mesurée comme le rapport entre la valeur ajoutée en volume et l'emploi en personnes physiques.

Sources : Insee, Istat, comptes nationaux

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Au total, les écarts de méthodes expliqueraient 0,2 point de l'écart de croissance depuis 2000

Au total, les différences méthodologiques identifiées sur la mesure de l'activité contribuent à l'écart de croissance entre la France et l'Italie. C'est notamment le cas pour les produits à fort contenu technologique, qui bénéficient le plus souvent d'innovations et dont la consommation se développe. En cumulant les postes de consommation et d'investissement pour lesquels un fort écart de déflateur semble clairement indiquer une différence de méthode dans la mesure de l'effet qualité, et en tenant compte de leur contenu en importations, les différences méthodologiques sur la mesure de l'activité contribueraient pour environ 0,2 point à la moindre croissance annuelle de l'Italie depuis 2000 (tableau 8).

Le décrochage pourrait aussi être lié à des facteurs structurels difficiles à quantifier

Les facteurs démographiques, conjoncturels et méthodologiques repérés permettent donc d'expliquer environ la moitié de l'écart de croissance apparu depuis 2000 entre la France et l'Italie : 0,6 point par an sur un total de 1,0 point par an en moyenne. Dans la littérature économique (Mrabet (2016), Mody et Riley (2014), Calligaris et al. (2016)), d'autres facteurs ont été avancés pour expliquer le décrochage italien : la faiblesse du taux de recherche et développement en Italie (graphique 13), celle plus généralement du taux d'investissement productif, la moindre qualification de la population active, les rigidités du marché du travail qui limiteraient notamment l'insertion des jeunes et donc l'utilisation efficace du capital humain, la faible concurrence sur certains marchés de biens et services qui limiterait l'innovation, la structure familiale du capitalisme transalpin, les inégalités régionales spécifiques à la péninsule, la mauvaise allocation croissante du capital ou bien encore l'affaiblissement des institutions et l'augmentation de la corruption.

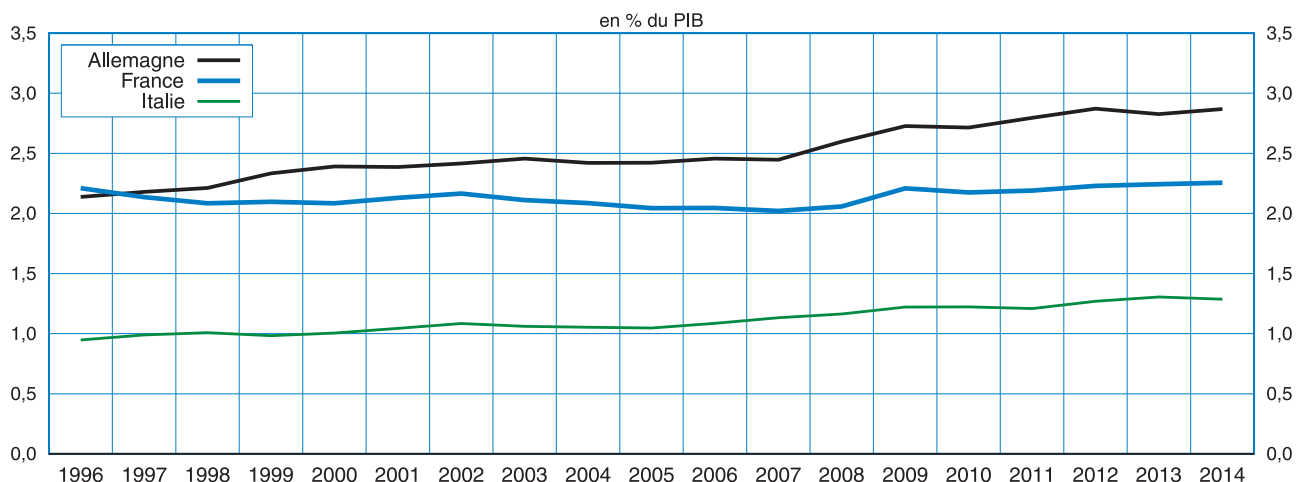
Tableau 8 - Écarts de croissance attribuables à des différences de méthodes
en points de PIB

	2000-2010	2011-2015	2000-2015
Consommation de biens	0,04	0,01	0,03
Consommation de services	0,16	0,09	0,14
Investissement	0,08	0,03	0,05
Total	0,28	0,13	0,22

Lecture : les différences de méthodes sur la mesure des effets qualité sur la consommation de services contribuent pour 0,14 point à l'écart de croissance annuelle entre la France et l'Italie, entre 2000 et 2015.

Sources : Insee, Istat, comptes nationaux, calculs des auteurs

13 - Taux de recherche et développement (R&D)



Source : Banque mondiale

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Cependant, la plupart de ces facteurs, d'ordre structurel, sont très difficiles à quantifier. Par ailleurs, ils ne peuvent rendre compte de l'ampleur du décrochage à la fois dans le temps – avant et après 2000 – et dans l'espace, relativement à la France notamment. Par exemple, le taux de recherche et développement est certes plus faible que dans le reste de l'Europe mais il l'était déjà dans les années 1990, sans écart apparent de croissance et a même davantage augmenté depuis 2000 en Italie qu'en France. Aussi, le taux de diplômés de l'enseignement supérieur augmente plus nettement en Italie que dans le reste de l'Europe (Gros, 2011). Par ailleurs, le taux d'investissement productif transalpin est resté proche de celui des entreprises françaises jusqu'en 2010 et n'a décroché qu'avec la crise des dettes souveraines. Enfin, les disparités régionales ne semblent pas particulièrement la cause du décrochage (*encadré 2*). Concernant les rigidités du marché du travail, Hassan et Ottaviano (2013) montrent, à partir des données de l'OCDE sur la protection dans l'emploi, que l'Italie a davantage assoupli son marché que la France et l'Allemagne de 2000 à 2007.

En revanche, s'agissant de la mauvaise allocation du capital, Calligaris *et al.* montrent une très forte hausse de la mauvaise allocation du capital en Italie depuis 20 ans : au sein de chaque industrie, la variance des productivités par tête par firme s'est fortement accrue. Les auteurs calculent une contribution potentiellement majeure de ce facteur, de l'ordre de 20 % à 60 % de perte de productivité selon les branches. Concernant la qualité des institutions, Gros (2011) met en évidence, sans en quantifier les conséquences, la très forte dégradation de la note de l'Italie depuis 2000 dans différents classements relatifs aux respects des lois, à l'efficacité du gouvernement et à la corruption.

Toutefois, même si ces différents facteurs structurels perdurent, l'écart de croissance s'est nettement réduit en 2015 et 2016 et devrait être encore modéré en 2017 au regard des quinze années précédentes (+1,3 % attendus en Italie contre +1,6 % en France dans cette *Note de conjoncture*) : l'*output gap* transalpin étant encore plus prononcé, l'Italie bénéficie en effet d'une amélioration plus rapide de sa situation conjoncturelle. ■

Bibliographie

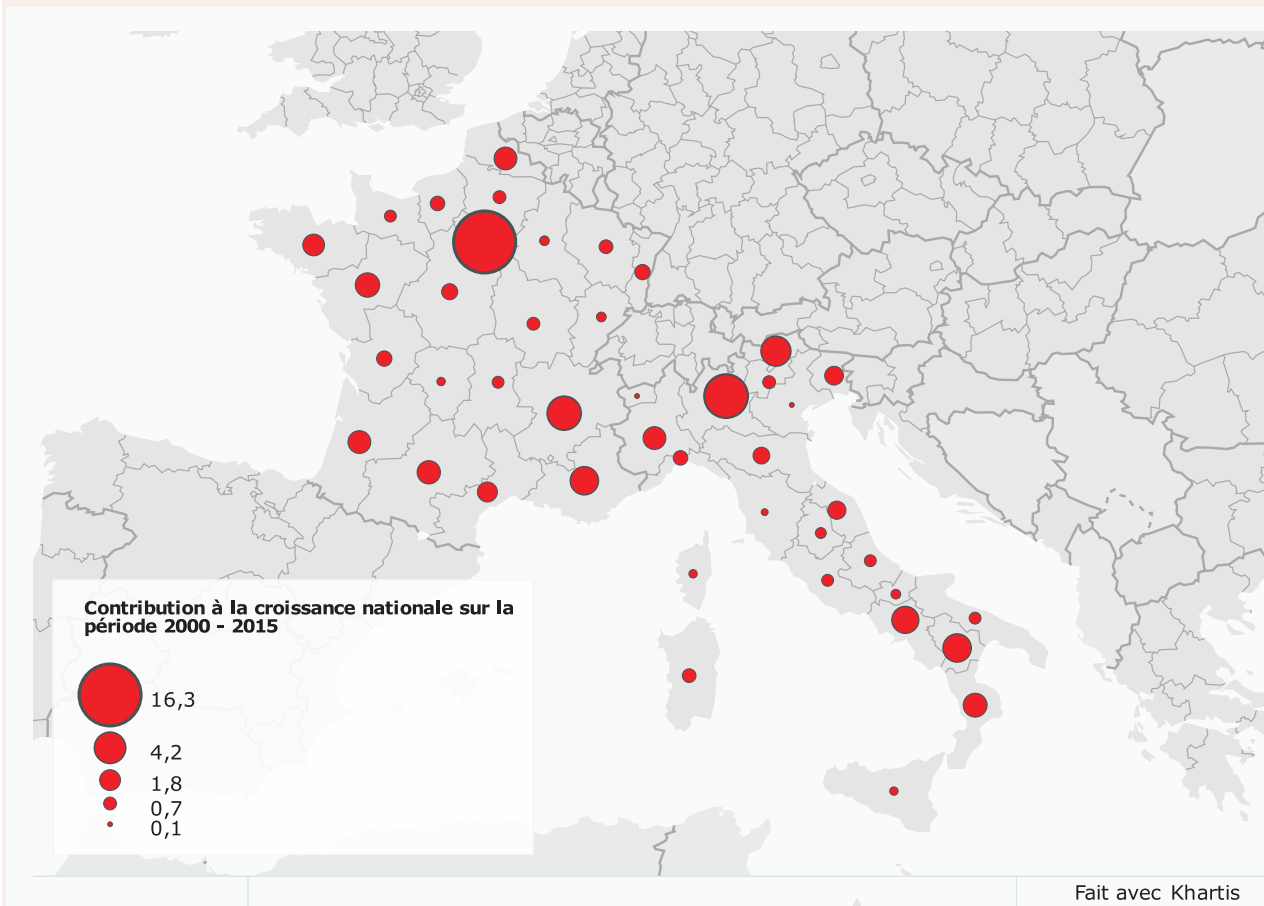
- Ahmad N., Reinsdorf M. et Ribarsky J.**, « Can potential mismeasurement of the digital economy explain the post crisis slowdown in GDP and productivity growth ? », *OECD statistical working papers series*, à paraître.
- Bessone A.-J., Broin M., Hassan M., Leclair M. et Mahieu R.** (2014), « Les comptes nationaux passent en base 2010 », *Insee Références : L'Économie française - comptes et dossiers - édition 2014*, p. 49-67.
- Caillaud A.** (1998), « Pour comprendre l'indice des prix », *Insee méthodes*, décembre, n° 81-82.
- Calligaris S., Del Gatto M., Hassan F., Ottaviano G. I. P. et Schivardi F.** (2016), « Italy's productivity conundrum. A study on resource misallocation in Italy », European Commission, *European Economy Discussion Paper* n° 30.
- Fortin A., Giraud C.-J. et Lalande É.** (2015), « Le financement des entreprises, clé des divergences d'investissement entre Italie et Espagne », *Note de conjoncture*, Insee, décembre, p. 21-40.
- Gros D.** (2011), « What is holding Italy back ? », VoxEU.org, 9 novembre.
- Guillet X. et Lalande É.** (2017), « Les cycles conjoncturels au sein de la zone euro convergent à nouveau », *Note de conjoncture*, Insee, mars, p.45-56.
- Hassan F. et Ottaviano G. I. P.** (2013), « Productivity in Italy : the great unlearning », voxeu.org, 30 novembre.
- Lequien M., Mauroux A. et Roucher D.** (2012), « Zone euro et États-Unis en 2011 : l'activité est freinée par les chocs », *Note de conjoncture*, Insee, juin, p. 39-52.
- Manasse P.** (2013), « The roots of the Italian stagnation », CE PR *Policy Insight* n° 66.
- Mody A. et Riley E.** (2014), « Why does Italy not grow ? », bruegel.com, 10 octobre.
- Mrabet H.** (2016), « Comment expliquer la faiblesse de la productivité en Italie ? », *Trésor-Éco* n° 170.
- Pinelli D., Székely I. et Varga J.** (2015), « Italy's productivity challenge », VoxEU.org, 22 décembre. ■

Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ?

Encadré 2 - Les disparités régionales ne semblent pas être un facteur du décrochage italien

En Italie, le PIB par habitant présente des disparités importantes selon les régions. Par exemple, le PIB par habitant dans le Mezzogiorno (18 100 € en valeur par an) est bien inférieur à celui de la Lombardie (35 700 € par an). Toutefois, les régions italiennes les moins prospères ne contribuent pas moins à la croissance du pays que les régions les moins dynamiques de France ne le font pour l'économie française. Autrement dit, en matière de contribution à la croissance, les disparités régionales italiennes sont fortes, mais pas plus qu'entre l'Île-de-France et les régions peu peuplées de l'hexagone. Cependant, l'Italie ne bénéficie pas d'une métropole de rang mondial comme Paris, qui joue un rôle de puissante locomotive pour l'économie française : plus d'un tiers de la croissance française entre 2000 et 2015 provient d'Île-de-France. ■

Contributions des régions à la croissance nationale



Source : Eurostat

Conjoncture française



Retour sur la précédente prévision

Au premier trimestre 2017, le produit intérieur brut (PIB) a progressé un peu plus que prévu dans la Note de conjoncture de mars 2017 (+0,4 % contre +0,3 %). La contribution de la demande intérieure hors stocks à la croissance du PIB est conforme aux prévisions (+0,4 point) : la consommation des ménages a ralenti après une nette reprise fin 2016, presque comme prévu (+0,1 % contre +0,2 %), l'investissement des entreprises a surpris à la hausse (+1,9 % contre +0,9 %) tandis que celui des ménages est presque en ligne avec la prévision (+1,0 % contre +0,9 %) ; en revanche, l'investissement public s'est contracté de manière inattendue (-1,2 % contre une stabilité prévue). La contribution négative des échanges extérieurs sur la croissance a été plus ample que prévu (-0,7 point contre -0,4 point). En contrepartie, la contribution des variations de stocks a été plus favorable (+0,7 point) qu'attendu (+0,3 point). La prévision de croissance pour le deuxième trimestre est inchangée par rapport à la Note de conjoncture de mars (+0,5 %).

Au premier trimestre, l'emploi marchand a été plus dynamique qu'anticipé : +76 000 contre +41 000 prévu. Dans le même temps, le taux de chômage a baissé et atteint 9,6 % de la population active française, contre 9,8 % attendu. En mai 2017, l'inflation d'ensemble s'est établie à +0,8 % d'après l'estimation provisoire, et la prévision de juin est abaissée de +1,1 % à +0,8 %.

Au premier trimestre, l'activité a progressé un peu plus que prévu

Au premier trimestre 2017, le produit intérieur brut a légèrement décéléré, mais moins qu'attendu dans la Note de conjoncture de mars 2017 (+0,4 % après +0,5 % fin 2016 ; *tableau 1*). La production manufacturière a reculé quasiment comme prévu (-0,2 % contre -0,3 % ; *tableau 2*) et la valeur ajoutée de la branche a augmenté de 0,2 %, comme prévu.

Par ailleurs, la production d'énergie a nettement diminué (-1,3 %) alors qu'une quasi-stabilisation était attendue (-0,1 %) : les dépenses de chauffage des ménages se sont repliées en février et mars en raison d'une météo douce après un automne plutôt frais. Enfin, la production dans la construction a été légèrement moins dynamique que prévu (+0,3 % contre +0,4 %), mais les services marchands ont plus progressé qu'attendu (+0,9 % contre +0,4 %).

La contribution négative du commerce extérieur sur la croissance a été plus ample que prévu

Les exportations ont surpris à la baisse (-0,8 % contre +0,2 % prévu), essentiellement du fait des biens manufacturés (-2,0 % contre -0,1 %). À l'inverse, les ventes agricoles (+3,3 %) et celles d'énergie, eau, déchets, en fort rebond (+20,1 %), ont augmenté alors qu'une stabilisation était attendue. Les exportations de services ont progressé comme prévu (+1,0 %).

1 - Le produit intérieur brut et ses principales composantes dans l'approche demande

Variations T/T-1 en %

	Note de conjoncture Mars 2017		Note de conjoncture Juin 2017	
	T1 2017	T2 2017	T1 2017	T2 2017
Produit intérieur brut	0,3	0,5	0,4	0,5
Importations	1,3	0,2	1,4	0,0
Dépenses de consommation des ménages	0,2	0,4	0,1	0,4
Dépenses de consommation des administrations*	0,3	0,3	0,3	0,3
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,8	0,6	1,2	0,1
dont Entreprises non financières	0,9	0,5	1,9	-0,2
Ménages	0,9	1,0	1,0	0,9
Administrations	0,0	0,6	-1,2	0,2
Exportations	0,2	1,4	-0,8	2,2
Contributions (en point)				
Demande intérieure hors stocks**	0,4	0,4	0,4	0,3
Variations de stocks**	0,3	-0,3	0,7	-0,5
Commerce extérieur	-0,4	0,4	-0,7	0,7

Prévision

* Administrations publiques et institutions sans but lucratif au service des ménages

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Source : Insee

Conjoncture française

Les importations ont augmenté un peu plus vite que prévu (+1,4 % contre +1,3 %). Les achats de produits manufacturés ont été dynamiques, plus même que prévu (+3,0 % contre +1,9 %). À l'inverse, les achats d'énergie ont nettement baissé (-8,8 % contre -3,0 % prévu). Les importations de produits agricoles se sont repliées (-0,4 %) alors qu'elles étaient attendues stables.

Du fait du repli des exportations, la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB a été nettement plus négative que prévu (-0,7 point contre -0,4 point attendu). En miroir, celle des variations de stocks a été plus favorable qu'attendu (+0,7 point contre +0,3 point).

La prévision de croissance pour le deuxième trimestre 2017 est inchangée

La prévision de croissance pour le deuxième trimestre 2017 est inchangée par rapport à la Note de mars (+0,5 %).

Au deuxième trimestre, la production manufacturière rebondirait un peu moins que prévu dans la Note de mars (+0,8 % contre +1,0 %), comme la valeur ajoutée de la branche (+0,6 % contre +0,7 %).

La prévision de consommation totale des ménages (+0,4 %) est inchangée. La prévision d'investissement des entreprises non financières est abaissée (-0,2 % contre +0,5 %) en raison d'effets de calendrier plus marqués de l'arrêt de la mesure de suramortissement. Le rebond de l'investissement public est légèrement atténué (+0,2 % contre +0,6 %).

Le commerce extérieur soutiendrait davantage l'activité que prévu dans la Note de mars

(+0,7 point contre +0,4 point). Les prévisions d'importations sont légèrement abaissées (0,0 % contre +0,2 %) et celles d'exportations sont rehaussées (+2,2 % contre +1,4 %) : dans un contexte de reprise généralisée des échanges mondiaux, les ventes françaises, notamment aéronautiques et navales, se redresseraient, après un très mauvais premier trimestre, d'autant plus que plusieurs grands contrats seraient livrés. En contrepartie la contribution des variations des stocks serait quant à elle négative (-0,5 point), un peu plus que prévu dans la Note de mars (-0,3 point).

L'emploi marchand a été plus dynamique qu'anticipé

Au premier trimestre 2017, l'emploi marchand s'est accru de 76 000, soit plus qu'anticipé (+41 000 ; *tableau 2*). Dans le même temps, le taux de chômage a baissé à 9,6 %, contre 9,8 % prévu, principalement du fait d'une baisse inattendue du taux d'activité.

Au deuxième trimestre 2017, la prévision de l'emploi (+45 000) est quasiment inchangée et celle du niveau de taux de chômage est abaissée (9,6 % contre 9,8 %).

L'inflation d'ensemble est un peu plus faible que dans la prévision de mars

En mai 2017, l'inflation d'ensemble s'est établie à +0,8 %, d'après l'estimation provisoire, moins que ce qui était prévu en mars. Pour juin, l'inflation d'ensemble est revue en baisse à +0,8 % (contre +1,1 %). La prévision d'inflation sous-jacente est quant à elle légèrement abaissée (+0,5 % en juin contre +0,7 % initialement prévu), en raison du repli des prix de services de téléphonie constaté en début d'année. ■

2 - Activité par branche et marché du travail

Variations T/T-1 en %

	Note de conjoncture Mars 2017		Note de conjoncture Juin 2017	
	T1 2017	T2 2017	T1 2017	T2 2017
Production par branche				
Agriculture	2,6	1,9	2,4	1,7
Branches manufacturières	-0,3	1,0	-0,2	0,8
Énergie, eau, déchets	-0,1	0,7	-1,3	0,7
Construction	0,4	0,8	0,3	0,7
Commerce	0,2	0,6	0,6	0,5
Services marchands hors commerce	0,4	0,6	0,9	0,5
Services non marchands	0,3	0,3	0,3	0,2
Total	0,3	0,7	0,5	0,6
Emploi, chômage, prix				
Emploi du secteur marchand non agricole	41	41	76	45
Taux de chômage BIT* France	9,8	9,8	9,6	9,6
Prix à la consommation ¹	1,3	1,1	1,1	0,8
Inflation sous-jacente ¹	0,5	0,7	0,4	0,5

■ Préviation

* chômage BIT : chômage au sens du Bureau international du travail

1. Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

Source : Insee

Production

Au premier trimestre 2017, le produit intérieur brut a légèrement ralenti (+0,4 % après +0,5 % au quatrième trimestre 2016), de même que la production totale de biens et services (+0,5 % après +0,7 %). L'inflexion provient d'un recul de la production dans les branches manufacturières (-0,2 % après +0,7 %) et dans l'énergie, eau, déchets (-1,3 % après +2,5 %). Depuis décembre 2016, le climat des affaires en France fluctue quatre à cinq points au-dessus de sa moyenne de long terme (100). Il s'établit à 105 en mai. Il s'est nettement amélioré dans l'industrie, atteignant en mai un niveau inédit depuis juin 2011. Dans la construction, il a franchi sa moyenne de long terme pour la première fois depuis mi-2012 et il se situe au-dessus dans les services et le commerce. Ainsi, la production totale de biens et de services accélérerait légèrement au deuxième trimestre 2017 (+0,6 %) et resterait allante au second semestre (+0,6 % puis +0,5 % aux troisième et quatrième trimestres), portant sa hausse en moyenne sur l'année à +1,9 % après +0,9 % en 2016.

La production de biens et de services augmenterait encore solidement d'ici fin 2017

Après avoir augmenté de 0,7 % au quatrième trimestre 2016, la production de biens et services a un peu ralenti au premier trimestre 2017 (+0,5 % ; [tableau 1](#)), du fait d'un repli de la production manufacturière et de celle d'énergie, eau, déchets. L'activité a cependant accéléré dans l'agriculture et les services marchands ; elle a augmenté aussi solidement que le trimestre précédent dans le commerce.

Tableau 1

Production par branche aux prix de l'année précédente chaînés

en %, données CJO-CVS

	Variations trimestrielles (T/T-1)												Variations annuelles		
	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Agriculture (2 %)	-0,7	-1,0	-1,4	-2,0	-2,5	-1,3	-0,1	1,4	2,4	1,7	1,0	0,2	-1,5	-5,6	4,9
Branches manufacturières (20 %)	1,1	-0,1	0,4	0,6	0,2	-0,9	0,7	0,7	-0,2	0,8	0,7	0,5	1,9	0,8	1,5
Énergie, eau, déchets (4 %)	3,6	-2,2	1,2	-0,6	1,3	0,7	-2,2	2,5	-1,3	0,7	0,0	0,2	0,6	0,8	0,1
Construction (8 %)	-0,1	-0,3	-0,5	0,2	0,1	-0,3	0,3	0,6	0,3	0,7	0,6	0,6	-1,5	0,1	1,8
Commerce (10 %)	1,0	0,5	0,8	0,2	1,0	-0,4	0,0	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	3,0	1,5	1,8
Services marchands hors commerce (41 %)	0,5	0,3	0,4	0,3	0,6	-0,3	0,4	0,6	0,9	0,5	0,6	0,6	1,7	1,3	2,4
Services non marchands (15 %)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,9	1,0	1,0
Total (100 %)	0,6	0,0	0,3	0,3	0,4	-0,3	0,3	0,7	0,5	0,6	0,6	0,5	1,4	0,9	1,9

Prévision

Pondérations construites à partir de la production annuelle en valeur, en 2015.

Source : Insee

Conjoncture française

Au deuxième trimestre 2017, la production manufacturière rebondirait (+0,8 %). En effet, l'acquis de croissance trimestrielle de l'indice de production industrielle (IPI) est positif en avril (+0,3 %), le climat des affaires est stable en mai à son plus haut depuis juin 2011 et les soldes d'opinion des industriels sur l'activité prévue et les carnets de commandes restent nettement au-dessus de leur normale. Dans le détail, l'activité rebondirait dans l'agroalimentaire (+0,5 % après -0,8 %), le climat gagnant 3 points en deux mois (graphique 2), et dans la cokéfaction-raffinage (+4,7 % après -11,0 %), en raison de la réouverture d'une raffinerie en maintenance au premier trimestre. La production augmenterait de nouveau dans les biens d'équipement (+1,4 % après 0,0 %), en ligne avec la nouvelle amélioration du climat qui s'est élevé en mai à son plus haut niveau depuis neuf ans. L'activité resterait dynamique dans les « autres industries » (+0,5 % après +0,6 %), le climat des affaires se maintenant nettement au-dessus de la normale. En revanche, l'activité serait quasi stable dans les matériels de transport (+0,1 % après +1,0 %), la branche automobile étant notamment affectée par des

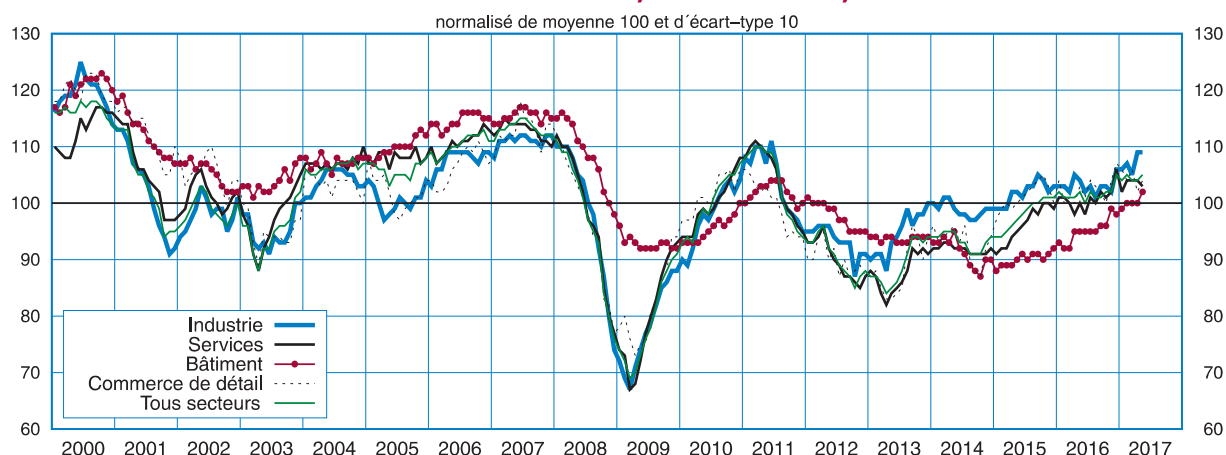
difficultés ponctuelles d'approvisionnement. La valeur ajoutée, peu affectée par la branche de cokéfaction-raffinage, accélérerait plus modérément que la production : +0,6 % après +0,2 % (tableau 2).

Au second semestre 2017, la production manufacturière resterait solide (+0,7 % au troisième trimestre puis +0,5 % au quatrième trimestre). En moyenne sur l'année, elle accélérerait franchement en 2017 (+1,5 % après +0,8 % en 2016).

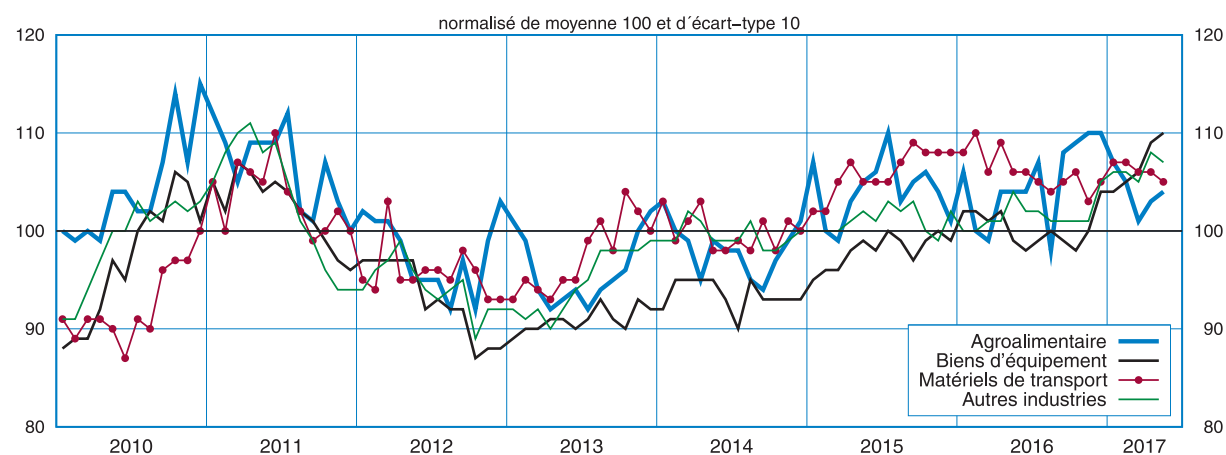
La production agricole rebondirait en 2017 après deux années de baisse

La production agricole a nettement augmenté au premier trimestre 2017 (+2,4 % après +1,4 %). En supposant des conditions météorologiques normales, elle continuerait d'augmenter solidement d'ici fin 2017, de sorte qu'en moyenne annuelle, la production agricole se redresserait (+4,9 %) après deux années de baisse prononcée (dont -5,6 % en 2016). Le rebond de l'activité agricole contribuerait pour +0,1 point à la croissance annuelle du produit intérieur brut.

1 – Climat des affaires en France : tous secteurs, dans l'industrie, les services et le bâtiment



2 – Climats des affaires sous-sectoriels dans l'industrie



La production d'énergie rebondirait au deuxième trimestre

Après avoir baissé au premier trimestre 2017 (-1,3 % après +2,5 %) sous l'effet de températures supérieures aux normales saisonnières en février et mars après un automne frais, la production d'énergie rebondirait au deuxième trimestre (+0,7 %) puis croîtrait faiblement au second semestre (0,0 % puis +0,2 % aux troisième et quatrième trimestres). En moyenne sur l'année, elle augmenterait de 0,1 % (après +0,8 %).

Dans la construction, l'activité accélérerait au printemps puis resterait solide

Au premier trimestre 2017, la production dans la construction a ralenti (+0,3 % après +0,6 %). L'activité dans le bâtiment a augmenté tandis que celle dans les travaux publics a de nouveau reculé, freinée par des conditions météorologiques défavorables.

Au premier trimestre 2017, le nombre de permis de construire de logements individuels a accéléré et reste sur une tendance haussière depuis début 2015. En revanche, le nombre de permis de construire de logements collectifs a reculé pour le deuxième trimestre consécutif. Dans l'enquête de conjoncture auprès des chefs d'entreprise du bâtiment, le solde d'opinion sur l'activité prévue est au-dessus de sa moyenne de long terme (*graphique 3*). De plus, les jugements sur les carnets de commande dans l'industrie du bâtiment et les perspectives d'activité dans l'artisanat du bâtiment s'améliorent. Dans les travaux publics, les soldes d'opinion des entrepreneurs concernant leur activité surpassent nettement leur moyenne de longue période. Par conséquent, un rebond y est attendu au printemps 2017. Ainsi, la production totale de la construction accélérerait au deuxième trimestre 2017 (+0,7 %) puis augmenterait encore nettement au second semestre (+0,6 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année 2017, elle accélérerait notablement (+1,8 % après +0,1 % en 2016).

3 - Activité prévue dans la construction

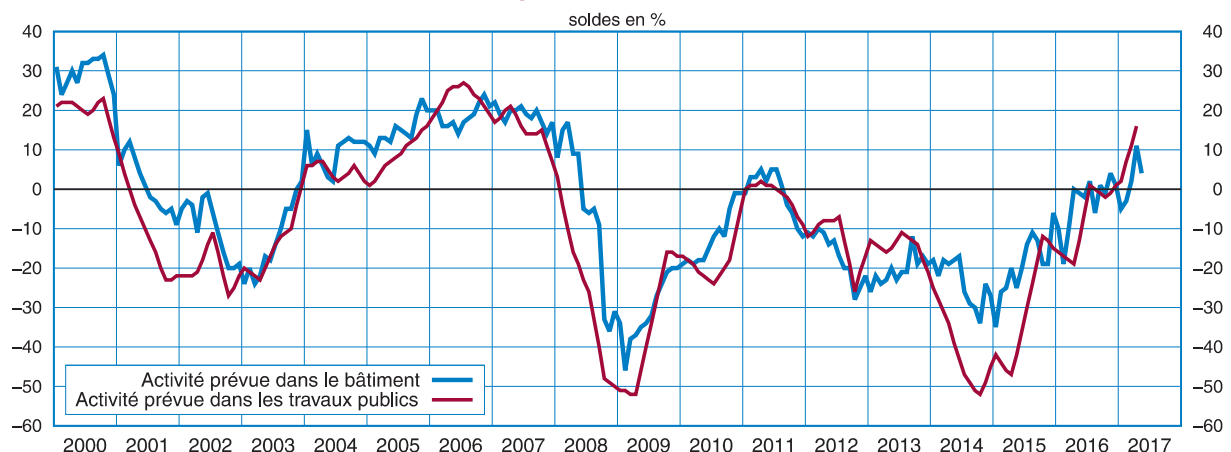


Tableau 2

Valeur ajoutée par branche

en %, données CJO-CVS

	Variations trimestrielles (T/T-1)												Variations annuelles		
	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Agriculture (2 %)	0,0	-1,0	-2,0	-3,2	-4,1	-2,7	-1,0	0,9	2,4	3,5	1,9	0,4	0,5	-9,8	5,7
Branches manufacturières (11 %)	0,1	0,2	0,4	0,6	0,5	-0,1	0,4	0,3	0,2	0,6	0,6	0,5	0,9	1,4	1,4
Énergie, eau, déchets (3 %)	4,5	-1,8	1,8	-0,6	1,8	0,5	-2,7	1,8	-2,0	0,7	0,0	0,2	2,4	1,3	-1,3
Construction (5 %)	-0,3	-0,6	-0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,5	0,5	0,4	-2,0	0,0	1,2
Commerce (10 %)	0,7	0,3	0,7	0,1	0,9	-0,4	-0,1	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	2,2	1,1	1,2
Services marchands hors commerce (46 %)	0,2	-0,1	0,4	0,4	0,8	-0,2	0,4	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,9	1,4	1,9
Services non marchands (23 %)	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,9	0,9
Total (100 %)	0,3	0,0	0,3	0,3	0,5	-0,1	0,2	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,8	1,0	1,5

Prévision

Pondérations construites à partir de la valeur ajoutée en valeur, en 2015.

Source : Insee

L'activité commerciale continuerait de croître solidement en 2017

Au premier trimestre 2017, l'activité du commerce a progressé au même rythme soutenu qu'au quatrième trimestre 2016 (+0,6 %). En effet, pour les produits manufacturés la consommation des ménages est restée allante (+0,3 % après +0,6 %), et l'investissement des entreprises a accéléré (+2,7 % après +1,1 %).

Au deuxième trimestre, l'activité ralentirait un peu (+0,5 %) : la consommation de biens resterait bien orientée, les exportations de produits manufacturés rebondiraient (+2,8 % après -2,0 %) mais les marges commerciales pâtiraient de la contractation attendue de l'investissement. Dans le commerce de gros comme dans le commerce de détail, le climat des affaires s'améliore en mai. Dans les deux secteurs il se situe à 104, au-dessus de son niveau moyen, et les soldes relatifs aux perspectives générales et personnelles d'activité demeurent au-dessus de leur moyenne de longue période.

De ce fait, l'activité commerciale augmenterait encore vigoureusement au second semestre (+0,6 % à chaque trimestre). En moyenne annuelle, elle progresserait de 1,8 % en 2017, après +1,5 % en 2016.

Services marchands hors commerce : l'activité progresserait à un rythme soutenu en 2017

Au premier trimestre 2017, l'activité des services marchands hors commerce a progressé de façon soutenue (+0,9 % après +0,6 %). L'activité a accéléré franchement dans l'hébergement-restauration (+1,0 % après 0,0 %) et dans

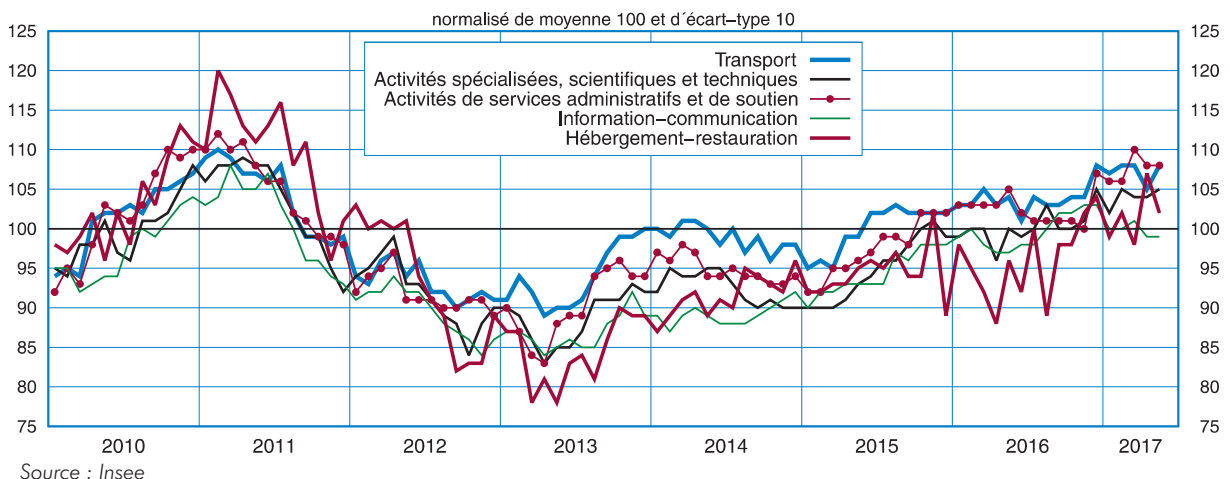
l'information-communication (+1,7 % après +0,7 %) et a rebondi dans les « autres activités de services » (+0,5 % après -0,2 %). Elle a continué de croître nettement dans les services aux entreprises (+1,2 % après +1,0 %) et dans les services de transport (+0,6 % après +0,8 %).

En mai 2017, le climat des affaires dans les services est quasiment stable à 103, au-dessus de sa moyenne de long terme. Il confirme l'embellie depuis fin 2016 – il avait atteint en décembre un niveau inédit depuis mi-2011. L'indicateur synthétique est particulièrement élevé dans les transports (108 ; *graphique 4*) et dans les activités de services administratifs et de soutien (108). Dans l'hébergement-restauration, le climat a fléchi en mai après une nette amélioration en avril mais il reste au-dessus de sa normale, confirmant le retour des touristes sur le territoire français. Au deuxième trimestre 2017, l'activité dans les services marchands hors commerce décélérerait (+0,5 %) et progresserait encore à un rythme comparable au second semestre 2017 (+0,6 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année 2017, la production de services marchands hors commerce accélérerait franchement (+2,4 % après +1,3 %).

Services principalement non marchands : la hausse de l'activité resterait modérée

Au premier trimestre 2017, l'activité des services principalement non marchands a progressé au même rythme qu'au quatrième trimestre 2016 (+0,3 %). Elle continuerait d'augmenter à cette allure modérée d'ici la fin de l'année. Au total sur l'année, la production croîtrait de 1,0 % en 2017 dans ces branches, comme en 2016. ■

4 – Climats des affaires sous-sectoriels dans les services



Deux nouveaux indicateurs d'activité dans les services et le commerce pour affiner le suivi conjoncturel sur ces secteurs

Depuis mars 2017, la palette d'indicateurs conjoncturels fournie par l'Insee s'est enrichie de deux nouveaux indices, l'indice de production dans les services (IPS) et l'indice de volume des ventes dans l'ensemble du commerce (IVVC). Tous deux s'avèrent bien corrélés au climat des affaires de leur secteur issu des enquêtes de conjoncture. Ils sont également bien corrélés avec les agrégats correspondants des comptes nationaux trimestriels, l'IPS avec la production de services marchands et l'IVVC avec celle des services commerciaux. Dans certains cas, l'IPS peut servir à compléter le diagnostic conjoncturel en temps réel.

Depuis mars 2017, l'Insee élabore un indice de production dans les services (IPS) qui vient compléter le panel d'outils destiné au suivi de l'activité économique en France. Comme l'indice de la production industrielle (IPI), cet indice est calculé mensuellement. Il est publié environ 60 jours après la fin du mois considéré, comme les indices de chiffres d'affaires en valeur dont il est issu (cf. *la méthode*). Par rapport à ces derniers, il vise à mesurer l'évolution du volume d'activité, hors effets prix, ce qui facilite l'interprétation à des fins d'analyse conjoncturelle.

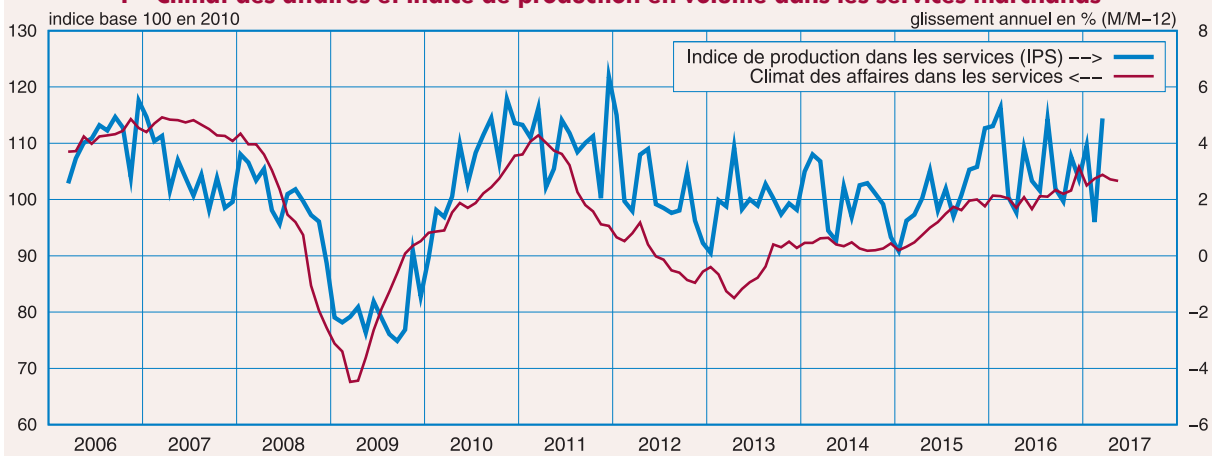
L'IPS s'obtient par agrégation des indices de production des secteurs de services marchands qu'il couvre (la plupart, à l'exception des activités qui ne sont pas assujetties à la TVA comme les services financiers ou de santé marchande). De façon analogue, un indice de volume des ventes dans le commerce (IVVC) relate dorénavant chaque mois le volume d'activité des secteurs du commerce. Avec l'indice de la production industrielle et l'indice de la

production dans la construction, la conjoncture de la plupart des secteurs marchands est désormais suivie à l'aide d'un indicateur quantitatif mensuel.

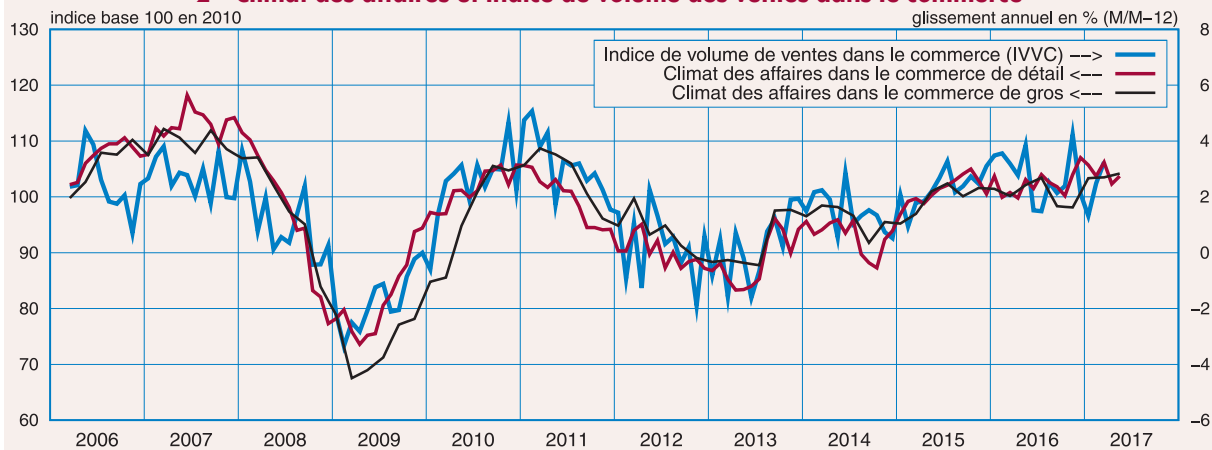
Ces deux nouveaux indicateurs quantitatifs sont bien corrélés aux climats des affaires sectoriels estimés à partir des enquêtes de conjoncture

Même si la variabilité mensuelle de l'IPS est plus importante que celle du climat des affaires estimé à partir de l'enquête de conjoncture dans les services (Gorin *et al.*, 2015), leurs tendances de moyen-long terme apparaissent très corrélées ; le coefficient de corrélation depuis 2006 entre le climat des affaires et le glissement annuel de l'IPS est de 68 % (*graphique 1*). Il en est de même pour l'IVVC (*graphique 2*) : le coefficient de corrélation depuis 2006 entre le glissement annuel de cet indicateur et le climat des affaires est de 69 % sur le champ du commerce de détail (y compris commerce et réparation automobile) ; il est de 75 % sur le champ du seul commerce de gros.

1 - Climat des affaires et indice de production en volume dans les services marchands



2 - Climat des affaires et indice de volume des ventes dans le commerce



L'IPS et l'IVVC sont également bien corrélés avec les agrégats correspondants des comptes nationaux trimestriels

Dans les comptes nationaux trimestriels, la production du commerce et des services n'est pas estimée directement : elle est obtenue par solde entre les ressources et les emplois, à un niveau relativement fin de la nomenclature des produits (l'hébergement, la restauration, les télécommunications, etc.). Pour de nombreux produits, les indices de chiffre d'affaires servent à calculer certains emplois (consommation, investissement, etc.) ; par exemple, l'indice de chiffre d'affaires dans la restauration est l'indicateur retenu pour élaborer la consommation trimestrielle du produit considéré. D'autres indicateurs sont parfois privilégiés : par exemple, les données de l'Arcep pour la consommation en télécommunications ou les données de la balance des paiements pour les exportations de services.

Malgré ces différences de sources, la production de services issue des comptes trimestriels et l'indice de production dans les services s'avèrent bien corrélés, sur un champ rendu le plus comparable possible (côté comptabilité nationale : hors services financiers et hors services immobiliers, branche très liée à l'activité des ménages).

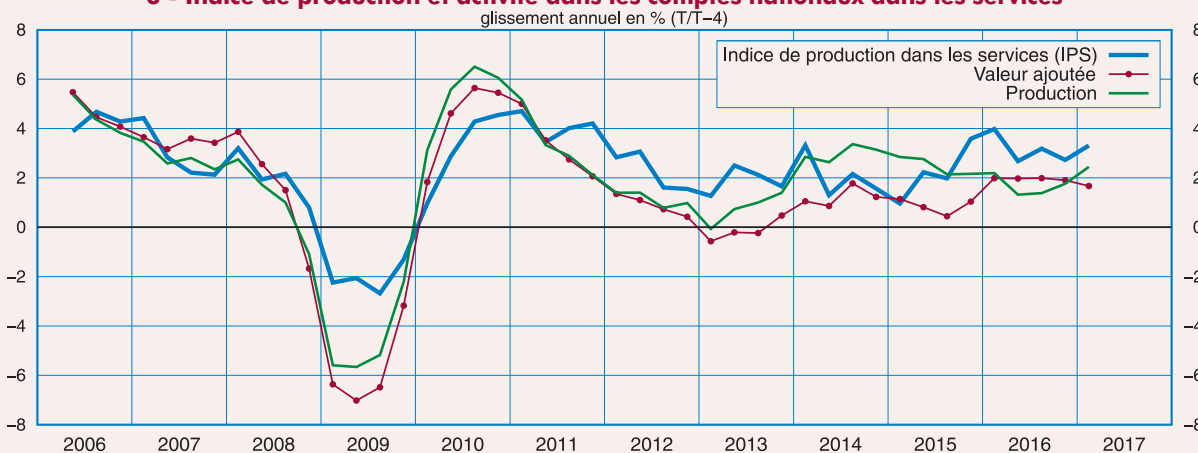
Sur ce champ, les fluctuations conjoncturelles de l'IPS et de la production des services dans les comptes nationaux coïncident bien (graphique 3). La

corrélation entre les variations trimestrielles des deux agrégats est de 70 %.

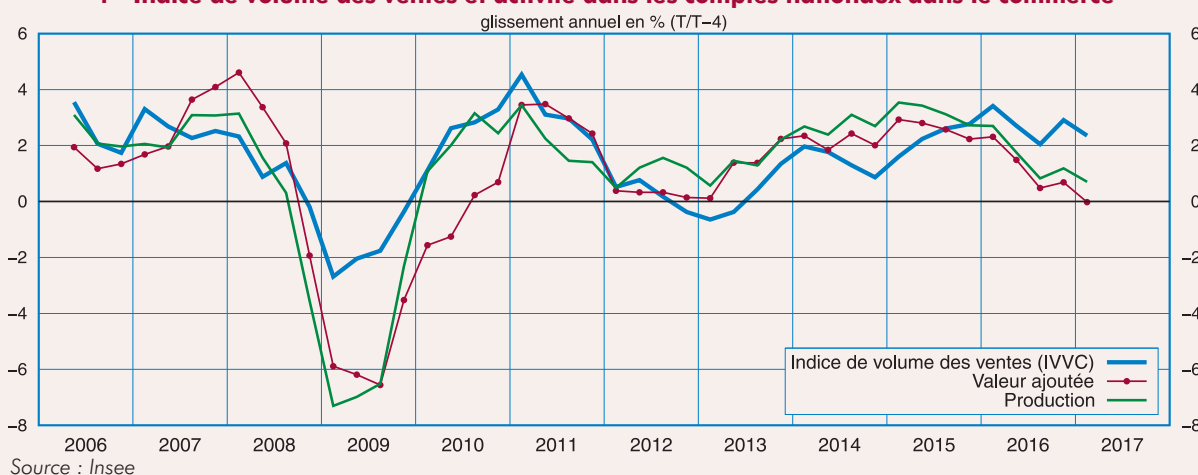
La dynamique de l'IPS s'avère plus proche de celle de la production que de celle de la valeur ajoutée. L'IPS étant pondéré par la valeur ajoutée, ce constat peut paraître paradoxal. Il s'explique par deux raisons. D'une part, les évolutions élémentaires sont bien des évolutions de chiffres d'affaires, dont le concept de comptabilité nationale le plus apparenté est la production. D'autre part, ces évolutions, même pondérées par la valeur ajoutée une année de base, ne peuvent détecter la déformation de l'appareil productif que relatent les données structurelles et la comptabilité nationale : en effet, les modes de production évoluent au fil du temps et le ratio production/valeur ajoutée n'est pas constant, même au niveau d'activité le plus fin.

Sur le champ des services commerciaux, les fluctuations entre IVVC et production de la branche commerciale des comptes coïncident aussi (graphique 4). La corrélation entre les variations trimestrielles de ces deux variables est de 69 %. Comme pour les services, cette corrélation ne va pas de soi : les fluctuations de la production du commerce dans les comptes trimestriels proviennent surtout de celles des emplois des biens commercialisables (consommation, investissement et exportations en biens fabriqués notamment) dont les sources diffèrent de l'IVVC.

3 - Indice de production et activité dans les comptes nationaux dans les services



4 - Indice de volume des ventes et activité dans les comptes nationaux dans le commerce



Pour le conjoncturiste, l'IPS peut être un nouvel indicateur utile pour apprécier la croissance en temps réel

La bonne adéquation entre les variations trimestrielles des comptes et celles de l'IPS fait de ce nouvel indicateur une source d'information potentiellement utile sur la conjoncture en temps réel.

Notamment, lorsqu'un trimestre T s'achève, et que l'on ne dispose que de peu d'informations quantitatives le concernant (1 voire 2 mois d'IPI qui est publié 40 jours après la fin du mois considéré), qu'apporte l'information issue du premier mois du trimestre considéré (disponible à 60 jours, donc en fin du trimestre T) ?

De premiers tests de modélisation économétrique, tentant d'expliquer les variations trimestrielles du PIB directement, ou de la seule production des branches

de services marchands, montrent les quelques résultats suivants (*tableau*) :

- seule, la série des acquis de croissance trimestrielle « à un mois » de l'IPS apporte une information nettement significative (modèle 1) ;

- cette information reste significative si on ajoute dans la modélisation des indicateurs de climat des affaires issus des enquêtes de conjoncture (modèle 2) ;

- en revanche l'acquis de croissance trimestrielle à un mois de l'IPS n'apporte pas une information complémentaire suffisante sur l'évolution du PIB dès lors que l'on ajoute comme information l'acquis de l'IPI, à un ou deux mois (modèles 3 et 4) ;

- l'acquis d'IPS reste significatif dans ces modèles (3 et 4) dès lors que l'on se restreint à la seule activité des services marchands. ■

Apport de l'IPS dans les modèles d'étalonnage du PIB ou de l'activité des services marchands

	Élasticité à l'acquis à 1 mois d'IPS de...			
	...la croissance du PIB (écart-type de la série : 0,50 %)		...la croissance de la production des services marchands (écart-type de la série : 0,86 %)	
	Coefficient (probabilité)	RMSE en échantillon	Coefficient (probabilité)	RMSE en échantillon
Modèle 1 : variable d'IPS seule	0,16 (0,03)	0,42	0,41 (0,00)	0,62
Modèle 2 : modèle 1 + climat des affaires France	0,13 (0,04)	0,31	0,29 (0,01)	0,51
Modèle 3 : modèle 2 + acquis d'IPI à 1 mois	0,05 (0,37)	0,25	0,19 (0,05)	0,46
Modèle 4 : modèle 2 + acquis d'IPI à 2 mois	0,05 (0,28)	0,25	0,19 (0,03)	0,43

Lecture : dans le modèle 3 d'étalonnage de la croissance de la production des services marchands, trois variables sont testées simultanément : l'indice de climat des affaires, l'acquis d'IPI à un mois et l'indice de production dans les services. Pour ce dernier, le coefficient lié est de 0,19 et apparaît significativement non nul dans la mesure où la probabilité du test de Student associé est de 0,05. La moyenne quadratique des erreurs de ce modèle (RMSE) est de 0,46 %.

Source : Insee

Bibliographie

Gorin Y., Olive P.-D., Renne C. et Bortoli C. (2015), « De nouvelles avancées dans l'utilisation des enquêtes de conjoncture de l'Insee pour le diagnostic conjoncturel », *Note de conjoncture*, mars, p. 21-41.

La méthode

Comment est construit l'indice de production dans les services

La production de services d'une entreprise peut être approchée par le chiffre d'affaires qu'elle génère. L'Insee publie ainsi déjà depuis quarante ans des « indices de chiffre d'affaires » sur la plupart des secteurs d'activité marchande (hors agriculture et activités financières notamment). Ces indices s'appuient sur une source fiscale, le formulaire « CA3 », que doivent remplir les entreprises pour le paiement de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA). Néanmoins, les variations de ces indicateurs intègrent les évolutions de prix, ce qui complique la compréhension des évolutions conjoncturelles. Pour obtenir une évaluation du volume d'activité, c'est-à-dire une évolution du chiffre d'affaires qui ne dépende pas des variations des prix, il est nécessaire de déflater (c'est-à-dire diviser) l'indice de chiffre d'affaires en valeur par un indice de prix de production reflétant l'évolution des prix du secteur considéré.

Les indices de prix de production des services sont calculés à partir de relevés de prix trimestriels de quelque 10 000 produits recueillis auprès d'un échantillon représentatif d'environ 1 700 entreprises dans le cadre de l'enquête Observation des prix de l'industrie et des services. Certains secteurs spécifiques ne font pas l'objet d'une collecte ; dans ces cas, un indice de prix très proche est utilisé comme déflateur : il peut s'agir de l'indice de prix à la consommation (IPC) du service en question ou de l'indice de prix de production dans une autre activité de services apparaissant comme un bon proxy. Dans la mesure où ces indices de prix de production sont calculés et publiés trimestriellement 60 jours après la fin du trimestre de référence, il doivent être mensualisés à l'aide de traitements statistiques adaptés (en utilisant un indicateur mensuel bien corrélé, par exemple un indice de prix à la consommation mensuel) et faire l'objet de prévisions deux mois sur trois.

Les indices de production à un niveau fin sont ainsi définis comme le rapport de l'indice de chiffre d'affaires en valeur par le déflateur de prix associé. Cette opération est effectuée pour les 141 classes retenues des secteurs de services marchands : le transport et entreposage (section H de la nomenclature d'activités française NAF rév. 2) ; l'hébergement et restauration (I) ; l'information et communication (J) ; les activités immobilières (L) ; les activités spécialisées, scientifiques et techniques (M) ; les activités de services administratifs et de soutien (N) ; les arts, spectacles et activités récréatives (R) ; les « autres activités de services » (S, divisions 95 et 96 uniquement).

Une fois les indices calculés au niveau le plus fin de nomenclature, les indices des secteurs plus larges sont obtenus en agrégeant ces indices élémentaires par des indices de Laspeyres (à pondérations constantes dans le temps).

L'indice de production dans les services sera rebasé tous les cinq ans ; l'indice publié actuellement est en base 2010, c'est-à-dire que les pondérations des différents niveaux correspondent à des valeurs calculées sur l'année 2010. Il est aussi publié en référence 100 en 2010, c'est-à-dire que les indices des différents niveaux ont pour moyenne 100 en 2010. Les pondérations constantes des indices élémentaires sont les valeurs ajoutées par branche issues des comptes nationaux.

Les séries sont publiées depuis 2005, corrigées des variations saisonnières (CVS) et des effets de calendrier (CJO). ■

Échanges extérieurs

Au premier trimestre 2017, le commerce mondial a de nouveau vivement progressé (+2,2 % après +1,7 %), comme la demande mondiale adressée à la France (+1,5 % après +1,9 %). Toutefois, les exportations françaises se sont contractées (-0,8 % après +1,0 %), du fait notamment des ventes de matériels de transport. Au deuxième trimestre, les exportations rebondiraient (+2,2 %), à la faveur surtout de livraisons de grands contrats aéronautiques et navals. Elles décélèreraient par contrecoup au troisième trimestre (+0,9 %), avant de retrouver une croissance plus élevée (+1,3 %), portée notamment par une demande mondiale encore soutenue.

Les importations ont accéléré au premier trimestre (+1,4 % après +0,6 %), surtout du fait d'importants achats ponctuels de biens manufacturés, en pharmacie et en produits pétroliers raffinés. Au deuxième trimestre, elles stagneraient. Au second semestre, elles retrouveraient un rythme plus en ligne avec le contenu de la demande intérieure (+0,6 % en moyenne par trimestre). En moyenne, les échanges extérieurs grèveraient la croissance annuelle du produit intérieur brut de 0,3 point en 2017, nettement moins toutefois qu'en 2016 (-0,8 point).

Le commerce mondial accélérerait franchement en 2017

Au premier trimestre 2017, le commerce mondial a de nouveau accéléré (+2,2 % après +1,7 %, [tableau 1](#)), à la faveur du dynamisme des importations chinoises, sud-coréennes et américaines. D'ici la fin de l'année, il conserverait un rythme de progression solide, de 1,2 % en moyenne par trimestre, comme le suggère le haut niveau des soldes d'opinion relatifs aux commandes à l'exportation dans les enquêtes de conjoncture mondiales ([graphique 1](#)). Le commerce mondial continuerait de bénéficier du redémarrage des importations des économies émergentes et américaines. En moyenne en 2016,

il avait ralenti (+1,5 % après +2,5 %), retrouvant sa plus faible croissance depuis 2009. En 2017, il accélérerait franchement (+5,9 %), à la faveur d'une reprise de l'investissement mondial et de celle du commerce d'assemblage en Asie ([dossier p.19](#)).

Dans ce contexte international, la demande mondiale adressée à la France a de nouveau vivement progressé au premier trimestre (+1,5 % après +1,9 %, [graphique 2](#)). D'ici fin 2017, elle progresserait légèrement moins vite que le commerce mondial (+1,1 % en moyenne par trimestre) : en raison de son orientation géographique, la France ne bénéficie pas aussi intensément que d'autres économies du rebond de la demande des pays émergents. Cependant, en moyenne sur l'année, la demande mondiale adressée à la France accélérerait fortement en 2017 (+5,3 % après +2,5 %).

Les exportations se redresseraient d'ici la fin de l'année 2017

Au premier trimestre 2017, les exportations françaises ont reculé (-0,8 % après +1,0 %, [tableau 2](#)) malgré le dynamisme de la demande mondiale. Les exportations manufacturières se sont nettement contractées (-2,0 % après +1,8 %). Ce repli provient surtout d'un fort recul dans les matériels de transport (-6,7 % après +4,3 %) après des livraisons aéronautiques records fin 2016. De même, les ventes de produits pétroliers raffinés ont baissé (-5,5 % après +0,2 %) en raison de l'arrêt de plusieurs raffineries. Dans une moindre mesure, les exportations d'« autres produits industriels » se sont également repliées (-0,9 % après +1,4 %). En revanche, les exportations d'énergie ont fortement rebondi (+20,1 % après -11,4 %) avec la reprise de l'activité de centrales nucléaires auparavant en maintenance. Les exportations agricoles se sont en partie redressées (+3,3 % après -5,5 %). Enfin, les ventes de services ont accéléré (+1,0 % après +0,3 %).

Tableau 1

Commerce mondial et demande adressée à la France

niveaux ; variations T/T-1 et N/N-1 en %

	2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Commerce mondial	-0,6	0,7	0,7	1,7	2,2	1,4	1,2	1,0	2,5	1,5	5,9
Importations des économies avancées	0,1	0,5	0,6	1,3	1,4	1,2	1,0	0,9	4,0	2,2	4,6
Importations des économies émergentes	-2,1	1,3	0,7	2,4	3,8	1,6	1,6	1,3	-0,6	-0,1	8,8
Demande mondiale adressée à la France	-0,1	1,3	0,5	1,9	1,5	1,3	1,1	1,0	3,5	2,5	5,3

Prévision

Sources : DG Trésor, Insee

Conjoncture française

Au deuxième trimestre 2017, les exportations de biens et services retrouveraient de l'élan (+2,2 %), notamment celles de biens manufacturés (+2,8 %, *graphique 3*). En effet, les ventes aéronautiques et navales se redresseraient fortement du fait de livraisons de plusieurs grands contrats, dont le paquebot *Meraviglia* et des satellites qui n'avaient pas pu être lancés en mars en raison des mouvements sociaux en Guyane. Les exportations d'énergie (+1,0 %) et de produits agricoles (+0,5 %) progresseraient légèrement. Les exportations de services retrouveraient une croissance légèrement inférieure à leur tendance (+0,8 %).

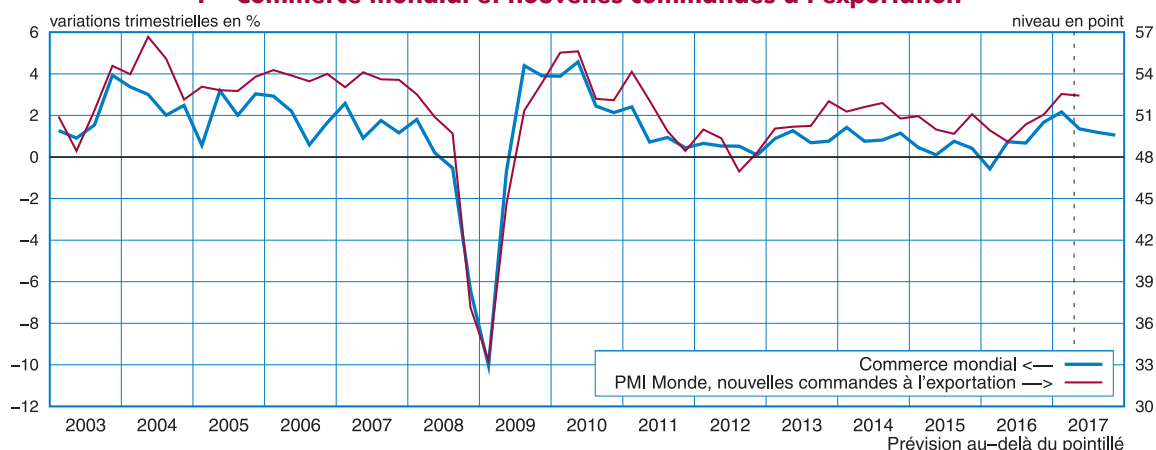
Au second semestre 2017, les exportations françaises resteraient marquées par le calendrier de livraison des grands contrats aéronautiques et navals. Les exportations manufacturières décélèreraient ainsi par contrecoup au troisième trimestre (+0,5 %), avant d'accélérer au quatrième trimestre (+1,3 %). Les exportations agricoles redémarreraient (+10,0 % puis +5,0 %), en supposant un retour à la normale des récoltes de l'été. Les exportations d'énergie continueraient d'augmenter, moins vite toutefois qu'au premier semestre (+1,0 % par trimestre).

Au total, les exportations suivraient le profil des exportations manufacturières. Elles accélèreraient au deuxième trimestre (+2,2 %), ralentiraient au troisième trimestre (+0,9 %) et accélèreraient à nouveau au quatrième trimestre (+1,3 %). Sur l'ensemble de l'année, elles seraient plus vigoureuses en 2017 qu'en 2016 (+2,8 % après +1,9 %), mais les exportateurs français perdraient de nouveau des parts de marché.

Les importations resteraient dynamiques en 2017

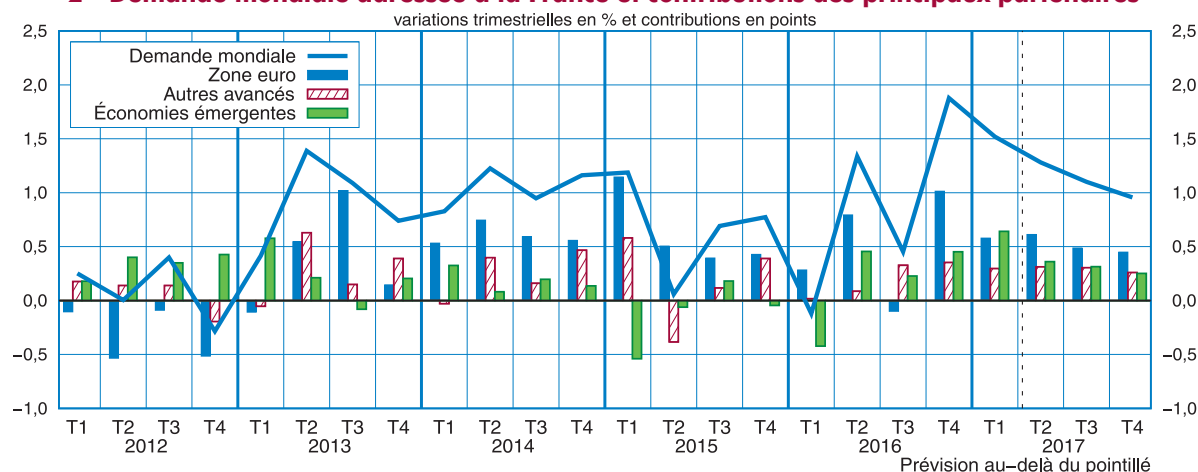
Les importations françaises ont accéléré au premier trimestre 2017 (+1,4 % après +0,6 %), surtout celles de biens manufacturés (+3,0 % après +0,3 %). Les importations de produits pétroliers raffinés ont fortement rebondi (+27,7 % après -10,7 %). Celles d'« autres produits industriels » ont nettement accéléré aussi (+2,7 % après +0,3 %), notamment en pharmacie, tout comme celles de biens d'équipement (+1,8 % après +0,6 %) en lien avec le dynamisme de l'investissement. Cependant, les importations de services ont de nouveau baissé (-0,1 % après -0,3 %). De même, les importations d'énergie se

1 - Commerce mondial et nouvelles commandes à l'exportation



Sources : Markit, DG Trésor, prévision Insee

2 - Demande mondiale adressée à la France et contributions des principaux partenaires



Sources : DG Trésor, prévision Insee

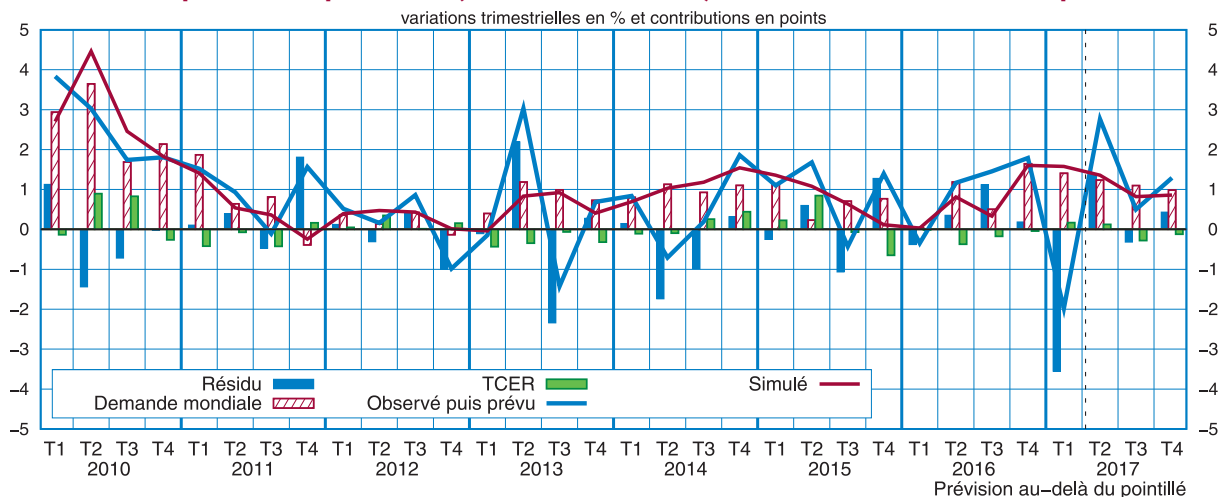
sont contractées (-8,8 % après +9,5 %), tout comme celles de produits agricoles (-0,4 % après -0,1 %).

Au deuxième trimestre, les importations manufacturières se contracteraient par contrecoup (-0,3 %), le dynamisme en début d'année des approvisionnements en pharmacie ou en pétrole raffiné apparaissant surtout ponctuel. Sur les trois derniers trimestres de l'année, les importations de services augmenteraient au même rythme que les exportations de ces produits (+0,8 % par trimestre). Les importations de produits agricoles se replieraient légèrement (-0,5 %) au deuxième trimestre puis plus fortement au second semestre (-3,0 % au troisième trimestre), avec la reprise de la production agricole domestique. Les importations d'énergie, qui ont atteint un niveau

très élevé, se replieraient progressivement (-0,5 % au deuxième trimestre, -6,0 % au troisième trimestre et -4,0 % au quatrième trimestre).

Au total, les importations caleraient au deuxième trimestre 2017 puis retrouveraient au second semestre une croissance plus en phase avec la demande intérieure (+0,5 % puis +0,7 %). Sur l'ensemble de l'année 2017, les importations décéléreraient légèrement (+3,5 % après +4,2 % en 2016) mais augmenteraient plus nettement que les exportations. Les échanges extérieurs grèveraient donc de nouveau la croissance annuelle du produit intérieur brut (-0,3 point), nettement moins toutefois qu'en 2016 (-0,8 point). L'amélioration proviendrait surtout des produits agricoles, de l'énergie, ainsi que du solde touristique (*éclairage*). ■

3 - Équation d'exportations (biens manufacturés) et contributions économétriques



Note – TCER : taux de change effectif réel
Sources : Insee, DG Trésor

Tableau 2

Prévision de croissance des échanges extérieurs

variations en % aux prix de l'année précédente chaînés, contributions en points

	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Exportations											
Ensemble des biens et services	0,3	0,2	0,6	1,0	-0,8	2,2	0,9	1,3	4,0	1,9	2,8
Produits manufacturés (68 %*)	-0,3	1,2	1,5	1,8	-2,0	2,8	0,5	1,3	3,9	3,0	3,1
Importations											
Ensemble des biens et services	0,6	-1,1	2,8	0,6	1,4	0,0	0,5	0,7	5,5	4,2	3,5
Produits manufacturés (68 %*)	0,8	-0,9	2,0	0,3	3,0	-0,3	1,0	1,0	5,2	4,4	4,5
Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB	-0,1	0,4	-0,7	0,1	-0,7	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,8	-0,3

Prévision

* Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2016.

Source : Insee

En 2017, le tourisme ne pèserait plus sur la croissance française après avoir coûté 0,2 point en 2016

Depuis 2014, le solde touristique en France s'est nettement replié : en valeur, il est tombé à 1,3 milliard d'euros en 2016, son plus bas niveau depuis 1988. En volume, la baisse du solde touristique a ôté 0,2 point de croissance en 2016. Ce repli, atypique au sein de l'Union européenne, résulte avant tout de la désaffection des touristes étrangers, sous l'effet notamment des attentats majeurs qui ont frappé le pays en 2015 et 2016. Leurs dépenses sur le territoire se sont fortement réduites sur cette période. En comparaison, le tourisme en Espagne a fait preuve d'un dynamisme exceptionnel : en 2016, les exportations de tourisme ont contribué à hauteur de +0,4 point à la croissance espagnole en volume, après déjà +0,2 point en 2015. Cet engouement s'est fait largement au détriment des pays au sud et à l'est du bassin méditerranéen, plus qu'à celui de la France. Début 2017, les signaux se multiplient pour indiquer un retour des touristes en France et les exportations de tourisme en volume rebondiraient en 2017 (+2,5 %) après deux années de recul.

Un fort repli du solde touristique français depuis 2014

Depuis 2014, le solde touristique en France s'est nettement replié. Cette dégradation inhabituelle est surtout imputable à celle des dépenses des touristes étrangers en France. Dans les comptes nationaux, les exportations de tourisme en valeur, c'est-à-dire les dépenses des touristes étrangers sur le territoire national, ont diminué, à 38,6 milliards d'euros en 2016 contre 43,7 milliards d'euros en 2014. Dans le même temps, les importations de tourisme – c'est-à-dire les dépenses des touristes français à l'étranger, qui évoluent en tendance comme leur revenu – n'ont quasiment pas varié : elles ont atteint 37,3 milliards d'euros en 2016 contre 37,5 milliards d'euros en 2014. Ainsi, le solde touristique, qui est la différence entre ces deux grandeurs, s'est établi à 1,3 milliard d'euros en 2016, son plus bas niveau depuis 1988, alors qu'il s'élevait à 6,2 milliards d'euros en 2014, soit une perte de 4,9 milliards d'euros en deux ans (graphique 1). En volume, cette baisse du solde touristique a coûté 0,2 point de croissance du produit intérieur brut en 2016.

Un repli atypique au sein de l'Union européenne

Cette dynamique des exportations touristiques distingue la France de ses principaux partenaires européens. Retraccées par les chiffres de la balance des paiements, plus largement disponibles que ceux des comptes nationaux¹, elles ont diminué de 5,5 milliards d'euros entre 2014 et 2016, passant de 43,8 milliards d'euros à 38,3 milliards d'euros, ce qui représente une diminution de 12,8 % en termes réels. Or, sur cette

même période, les exportations de tourisme ont crû en termes réels de 12,3 % en Espagne, de 7,2 % en Italie, de 3,2 % en Allemagne et de 2,2 % au Royaume-Uni (graphique 2). Cette baisse des recettes touristiques en France s'est enclenchée au cours de l'année 2014 et s'est poursuivie jusqu'à fin 2016, sous l'effet notamment des attentats majeurs qui ont frappé le pays, en janvier 2015 et novembre 2015 en région parisienne puis en juillet 2016 à Nice.

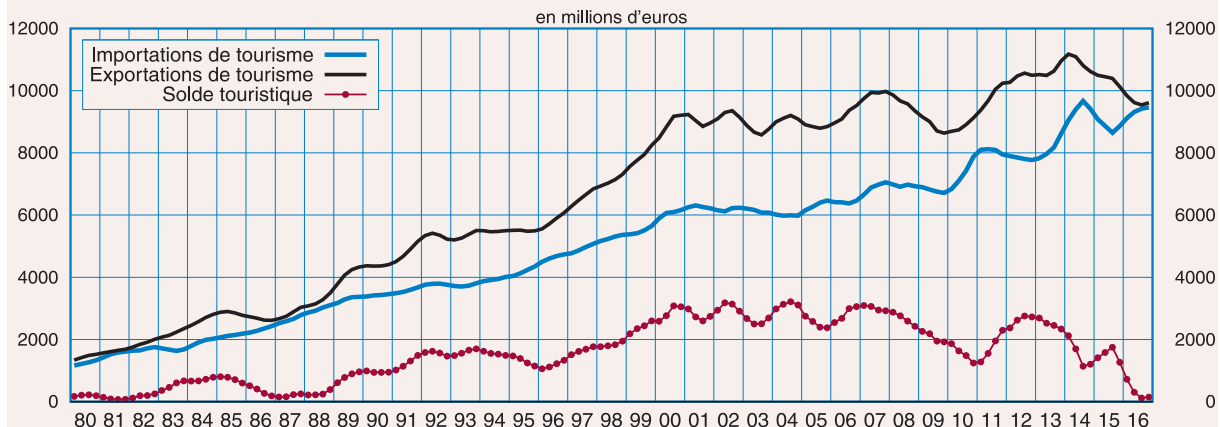
Depuis 2014, Italiens, Japonais et Russes ont évité la France

Ce constat est confirmé par les chiffres de fréquentation touristique. En 2016, les clients étrangers ont passé au total 123,2 millions de nuits dans des hébergements touristiques en France, tous types de logements confondus (hôtels, campings et autres types d'hébergements touristiques). Ce nombre de nuitées étrangères est inférieur de 7,0 millions à son niveau de 2014, soit une baisse de 5,4 % en deux ans² (graphique 3). Sur la même période, le nombre de nuitées étrangères a crû de 34,4 millions en Espagne (soit une hausse de 13,2 %), de 11,0 millions en Croatie (+18,0 %), de 9,8 millions en Italie (+5,2 %) et de 6,0 millions au Royaume-Uni (+5,3 %).

1. Les chiffres de la balance des paiements sont la source des comptes nationaux et à quelques retraitements près sont très proches. Pour des comparaisons internationales, ils ont l'avantage d'être disponibles pour de nombreux pays, y compris ceux qui ne produisent pas de comptes nationaux trimestriels.

2. La prise en compte de la forte hausse des nuitées dans les logements touristiques particuliers proposés via des plateformes Internet atténuerait toutefois cette baisse. Ainsi, entre 2015 et 2016, les nuitées étrangères ne diminueraient que de 3,9 % contre -5,2 % si l'on ne considère que les logements professionnels (Franceschi, 2017).

1 - En 2016 le solde touristique a atteint son plus bas niveau depuis 1988



Source : Insee

Pour les seules nuitées dans les hôtels, la fréquentation touristique étrangère a baissé de 3,4 millions de nuitées entre 2014 et 2016. Cette baisse provient en premier lieu des touristes italiens (-1,3 million de nuitées) japonais (-1,2 million) et russes (-1,0 million). À l'inverse, les touristes sont venus plus nombreux du Proche et Moyen-Orient (+1,0 million) et de Chine (+0,4 million), limitant la baisse d'ensemble.

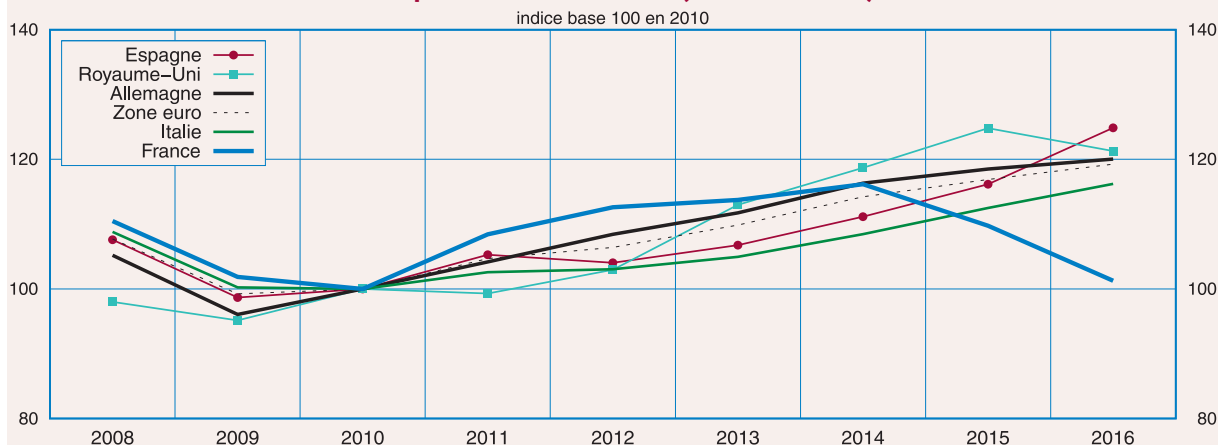
En matière de répartition géographique, Paris et l'Île-de-France ont le plus subi la baisse de la fréquentation touristique, avec 4,6 millions de nuitées étrangères de moins en 2016 qu'en 2014. À l'inverse, en région Auvergne-Rhône-Alpes le nombre de nuitées étrangères a augmenté de 0,9 million sur la même période. Enfin, du côté des régions littorales du sud du pays, une baisse de la fréquentation en région Provence-Alpes-Côte d'Azur (-0,3 million de nuitées) a été plus que compensée par une hausse en Nouvelle Aquitaine (+0,3 million) et en Occitanie (+0,2 million).

La baisse de la fréquentation touristique en France, et notamment en région parisienne, peut avoir eu comme contrepartie une nette hausse au Royaume-Uni sur la même période. L'offre touristique de Londres, dans laquelle les arrivées de visiteurs étrangers ont progressé de 9,5 % entre 2014 et 2016, est en effet susceptible de concurrencer celle de Paris où elles ont diminué de 9,3 %.

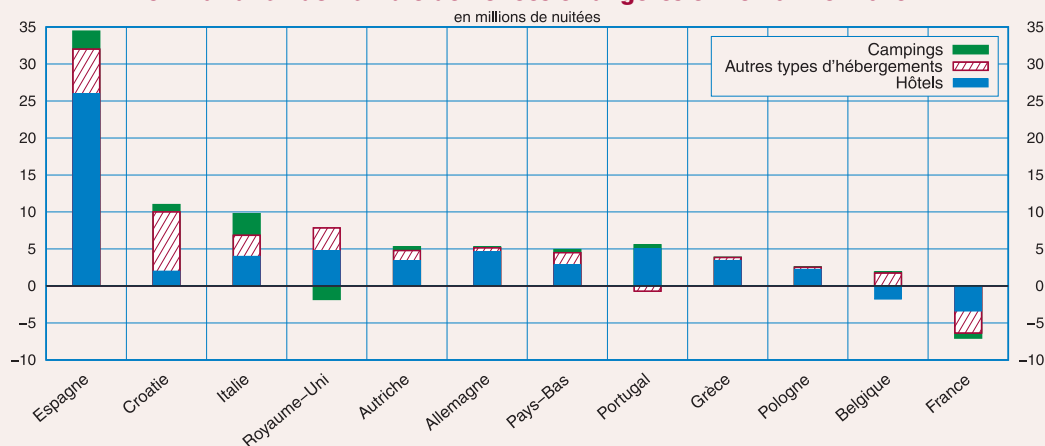
Le tourisme balnéaire a fortement favorisé la croissance espagnole depuis 2014

La bonne résistance du tourisme français dans les zones littorales rend moins probable des phénomènes de substitution similaires entre France et Espagne, le dynamisme exceptionnel des exportations de tourisme en Espagne (+12,3 % entre 2014 et 2016 en termes réels) étant principalement imputable aux zones côtières. Ainsi, la forte augmentation du nombre de nuitées dans les seuls hôtels sur la période considérée (+25,9 millions) se concentre principalement dans trois régions : Canaries (+6,5 millions de nuitées), Baléares (+5,8 millions) et Andalousie (+5,3 millions). Cette importante progression est imputable presque pour moitié aux ressortissants britanniques (+10,1 millions) et, dans une moindre mesure, français (+3,0 millions). À l'inverse, l'Espagne est également concernée par la diminution du nombre de touristes russes (-3,7 millions), dont le pouvoir d'achat a nettement baissé depuis la crise russo-ukrainienne et la forte dépréciation du rouble. Au total, en 2016, les exportations de tourisme ont contribué à hauteur de +0,4 point à la croissance espagnole, après déjà +0,2 point en 2015.

2 - Exportations de tourisme (en termes réels)



3 - Variation du nombre de nuitées étrangères entre 2014 et 2016



La dynamique récente du tourisme en Espagne résulte surtout d'une substitution aux pays du sud et de l'est de la Méditerranée

L'Espagne a pu bénéficier d'un report de touristes au détriment de plusieurs autres pays au sud et à l'est du bassin méditerranéen. Les exportations de tourisme de plusieurs pays de la région ont en effet nettement diminué depuis le « printemps arabe » de 2011 et les troubles politiques qui se sont ensuivis : ainsi, en termes réels, les exportations de tourisme se sont contractées de 58 % en Égypte entre 2010 et 2015, de 43 % en Tunisie et de 24 % au Liban (graphique 4). Seul le tourisme marocain a bien résisté (+6 % entre 2010 et 2016). Plus récemment, la Turquie a subi la plus forte dégradation de son tourisme (-25 % entre 2014 et 2016), avec la multiplication des attentats et l'accroissement des tensions géopolitiques. Ainsi, la dynamique exceptionnelle du tourisme en Espagne depuis deux ans semble davantage une conséquence de phénomènes de report au détriment de ces pays, que d'une substitution à la fréquentation touristique en France. Il n'en reste pas moins que le contexte français a pu limiter la capacité du secteur touristique national à bénéficier lui aussi de ces reports.

Début 2017, les touristes reviennent en France

Toutefois, un retour progressif des touristes en France s'est enclenché fin 2016. Pour la première fois depuis 2015, les nuitées étrangères ont progressé sur un an au quatrième trimestre 2016 (+3,0 %) puis au premier trimestre 2017 (+4,7 %). C'est en particulier le cas en Île-de-France : les nuitées étrangères ont commencé à s'y redresser fin 2016 (+3,1 % par rapport à fin 2015), puis de manière beaucoup plus franche début 2017 (+12,8 %). Les nuitées ont ainsi retrouvé des niveaux proches de ceux d'avant 2015 (graphique 5). La fréquentation des aéroports français est également en hausse significative depuis fin 2016 : en décembre 2016, le nombre de passagers de vols internationaux passant en France était 10 % supérieur à celui de décembre 2015.

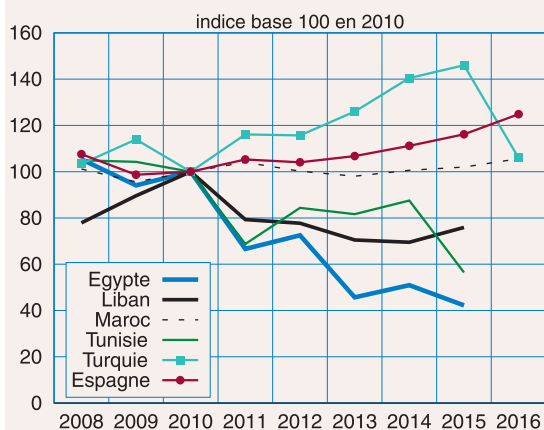
Le climat des affaires dans l'hébergement-restauration confirme l'amélioration d'ensemble et montre également des signaux encourageants au début du printemps : alors qu'il oscillait autour de 95, soit 5 points au-dessous de sa moyenne de long terme, de début 2015 à l'automne 2016, plongeant ponctuellement après les attentats majeurs, il s'est depuis lors redressé et s'est établi en mai 2017 au-dessus de sa moyenne de long terme.

Au total, dans le scénario retenu dans cette Note de conjoncture, les exportations de tourisme en volume rebondiraient en 2017 (+2,5 %) après deux années de fort recul (-4,7 % en 2015 et -6,9 % en 2016). Les importations augmenteraient plus modérément, quasiment comme le pouvoir d'achat des ménages français. Au total, le solde touristique se redresserait nettement et ne pèserait plus sur la croissance en 2017 (après -0,2 point en 2016). Ce scénario est soumis à plusieurs aléas. D'une part, il suppose l'absence d'attentat majeur en France d'ici la fin de l'année. D'autre part, le retour des touristes est pour le moment observé sur les mois d'hiver, par comparaison à l'année précédente. Or la fréquentation étrangère est surtout forte durant l'été : ainsi, ce n'est qu'à l'issue de la période estivale qu'un diagnostic plus précis pourra être dressé pour l'année 2017 dans son ensemble. ■

Bibliographie

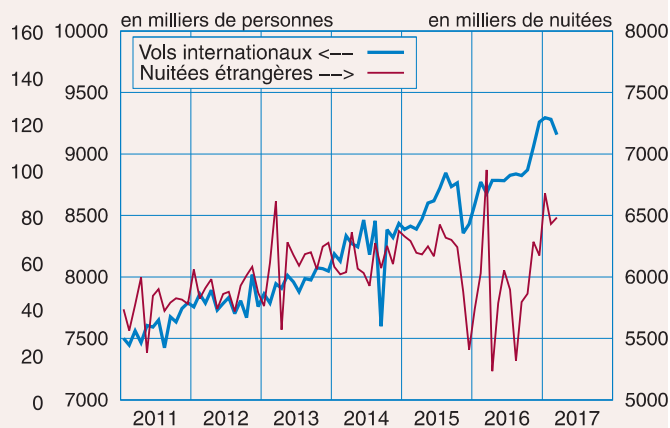
- Favre F.**, « Le tourisme en Europe en 2015 », *Insee Première* n° 1610, juillet 2016.
- Hillaireau F. et Millet N.**, « Les hébergements collectifs touristiques en 2015 », *Insee Première* n° 1588, avril 2016.
- Franceschi P.** (2017), « Les logements touristiques de particuliers proposés par Internet », *Insee Analyse* n° 33, février.

4 - Exportations de tourisme (en termes réels)



Sources : FMI, calculs Insee

5 - Fréquentation des aéroports et nuitées étrangères en France



Sources : Soes, DGAC, calculs Insee

Emploi

En France, l'emploi salarié marchand non agricole a continué d'augmenter solidement au premier trimestre 2017 (+76 000, après +60 000 au quatrième trimestre 2016). Il s'accroîtrait de +45 000 au deuxième trimestre, portant à +121 000 les créations d'emploi sur le premier semestre 2017. Il se modérerait en seconde moitié d'année (+82 000) surtout car l'effet d'enrichissement de la croissance en emplois lié aux mesures d'abaissement du coût du travail serait moins important, du fait de l'arrêt de la prime à l'embauche dans les PME. Sur l'ensemble de l'année, il augmenterait ainsi de 203 000 emplois, quasiment comme en 2016 (+205 000).

Dans le secteur non marchand, l'emploi ralentirait en 2017 (+17 000, après +49 000 emplois en 2016) du fait d'une baisse attendue du nombre d'emplois aidés.

Au total, 222 000 emplois seraient créés en 2017, soit légèrement moins qu'en 2016 (+255 000). Le rythme des créations d'emplois serait moins soutenu en seconde partie d'année (+81 000) qu'au premier semestre (+142 000).

L'emploi salarié marchand continuerait d'augmenter nettement en 2017

En 2016, en France (hors Mayotte), l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles a nettement accéléré (+205 000, après +108 000 en 2015, [tableau 1](#)), la hausse étant plus marquée au second semestre (+117 000 emplois après +88 000 au premier). Au premier trimestre 2017, l'emploi marchand a continué d'augmenter solidement (+76 000) : il a de

nouveau reculé dans l'industrie (-5 000) mais il s'est redressé dans la construction (+9 000) ; l'intérim a continué de s'élever (+17 000) et l'emploi dans le secteur tertiaire hors intérim a accéléré (+55 000, après +25 000).

L'emploi salarié continuerait d'augmenter dans les secteurs marchands d'ici fin 2017, quoique de façon un peu plus modérée en seconde moitié d'année ([graphique 1](#)). L'accélération de l'activité soutiendrait les créations d'emploi. De plus, le crédit d'impôt sur la compétitivité et l'emploi (CICE) et le Pacte de responsabilité et croissance (PRS) continueraient d'enrichir la croissance en emplois d'environ 20 000 emplois au second semestre 2017, comme en première moitié d'année. Toutefois, l'arrêt programmé au 30 juin 2017 de la prime à l'embauche dans les PME freinerait les créations d'emploi au second semestre (environ -20 000 emplois après +20 000 au premier semestre).

D'ici fin 2017, l'intérim se stabiliserait et l'emploi tertiaire hors intérim ralentirait

En 2016, l'emploi intérimaire a nettement augmenté (+82 000, après +54 000 en 2015). Après avoir légèrement progressé au premier semestre 2016 (+13 000), il a vivement accéléré en seconde partie d'année (+70 000). L'intérim étant particulièrement réactif aux fluctuations de l'activité, il s'est redressé plus tôt que les autres composantes de l'emploi et s'est ainsi rapproché des niveaux élevés qu'il avait atteints avant la crise économique de 2008-2009. Mais il se modérerait

Tableau 1

Évolution de l'emploi

en milliers, CVS

	2016				2017				2016 S1	2016 S2	2017 S1	2017 S2	2016	2017	Niveau fin 2016
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4							
Secteurs principalement marchands non agricoles (1) dont :	52	36	57	60	76	45	41	41	88	117	121	82	205	203	16 483
Industrie	-7	-9	-2	-4	-5	-5	-5	-5	-15	-6	-10	-10	-21	-20	3 147
Construction	-4	-2	-3	-3	9	3	6	6	-6	-6	12	12	-12	24	1 334
Intérim	7	6	28	42	17	12	0	0	13	70	29	0	82	29	671
Tertiaire principalement marchand hors intérim	56	41	34	25	55	35	40	40	96	59	90	80	155	170	11 332
Salariés agricoles	1	2	3	0	1	0	0	0	3	3	1	1	5	2	301
Tertiaire principalement non marchand	12	18	14	6	13	6	-1	-1	30	20	19	-2	49	17	8 058
Non-salariés	-1	-1	-1	-1	0	0	0	0	-2	-2	0	0	-4	0	2 811
EMPLOI TOTAL	64	54	72	65	90	52	41	40	118	137	142	81	255	222	27 653

Prévision

(1) secteurs DE à MN + RU

Source : Insee

Conjoncture française

au premier semestre 2017 (+29 000) puis se stabiliserait en seconde moitié d'année (*graphique 2*).

L'emploi dans le tertiaire marchand hors intérim a accéléré en 2016 (+155 000, après +120 000 en 2015). Il a gagné en dynamisme au premier trimestre 2017 (+55 000). Les chefs d'entreprise demeurant optimistes sur l'évolution de leurs effectifs, l'emploi dans les services hors intérim resterait bien orienté au deuxième trimestre (+35 000, *graphique 3*). Il progresserait ainsi de +90 000 en première moitié d'année, avant de légèrement ralentir au second semestre 2017 (+80 000).

Au total, l'emploi dans le tertiaire y compris intérim augmenterait de 199 000 en 2017 (+119 000 au premier semestre 2017, puis +80 000 au second).

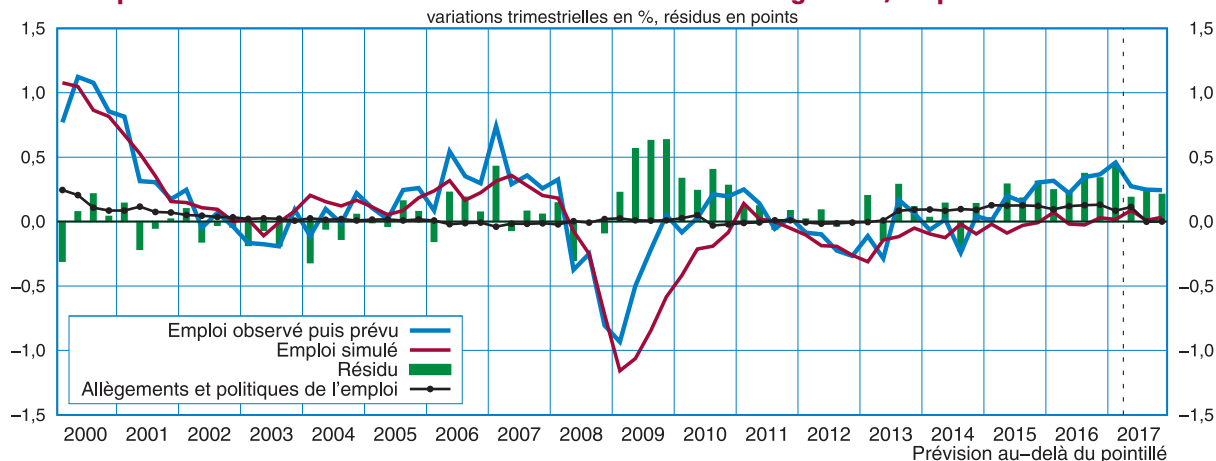
Les pertes d'emplois dans l'industrie se poursuivraient en 2017

En 2016, les pertes nettes d'emplois industriels ont atteint -21 000, après -34 000 l'année précédente. Au premier trimestre 2017, 5 000 emplois ont été détruits dans ce secteur. Les anticipations des industriels sur leurs effectifs demeurant relativement stables, la baisse de l'emploi se prolongerait au même rythme au cours des trois derniers trimestres de 2017 (-5 000 emplois par trimestre). Ainsi, l'industrie perdrait 20 000 emplois sur l'ensemble de l'année.

L'emploi dans la construction renouerait avec la croissance en 2017

Alors qu'il diminuait de façon quasi ininterrompue depuis fin 2008, l'emploi salarié dans la construction a renoué avec la croissance au

1 - Emploi salarié observé dans les secteurs marchands non agricoles, emploi simulé et résidu

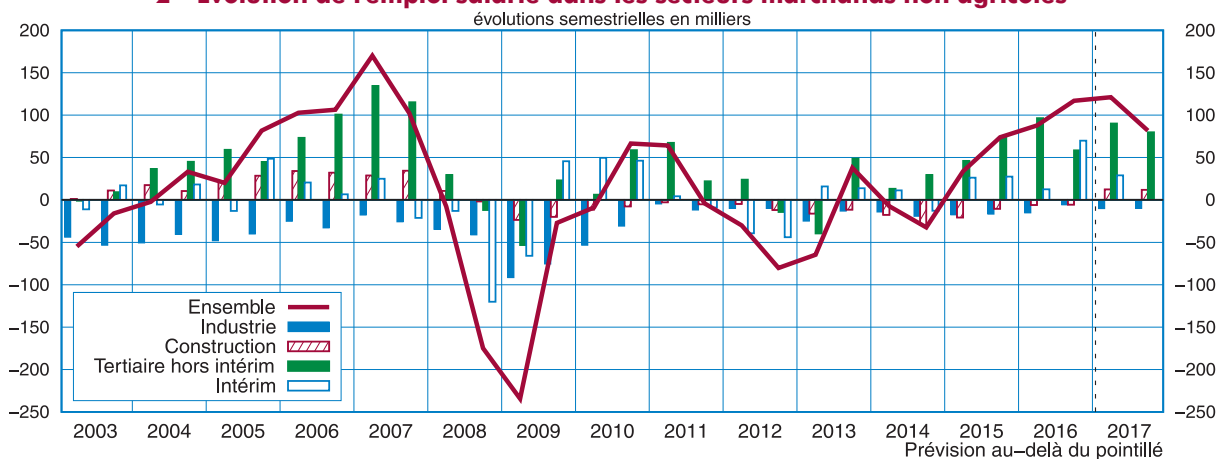


Lecture : le résidu de l'équation d'emploi est l'écart entre l'emploi observé et l'emploi simulé à partir des évolutions d'emploi et d'activité passées et courantes et des effets des politiques de l'emploi (y compris, sur la période récente, les effets du CICE, du PRS et du Plan d'urgence pour l'emploi). Un résidu positif, comme en 2015, indique que l'emploi observé a évolué de façon plus favorable que ne le laissaient attendre ses déterminants.

Période d'estimation de l'équation : 1984-2009.

Source : Insee

2 - Évolution de l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles



Source : Insee

premier trimestre 2017 (+9 000). Dans les enquêtes de conjoncture, le jugement des entrepreneurs sur l'évolution des effectifs se redresse franchement dans les travaux publics et le bâtiment. L'emploi dans la construction continuerait d'augmenter jusqu'en fin d'année et s'élèverait de 24 000 en 2017.

L'emploi salarié non marchand se modérerait

En 2016, l'emploi salarié non marchand a progressé de 49 000, porté principalement par l'emploi privé du secteur (+30 000) ainsi que par les contrats aidés et les services civiques (+9 000, [tableau 2](#)).

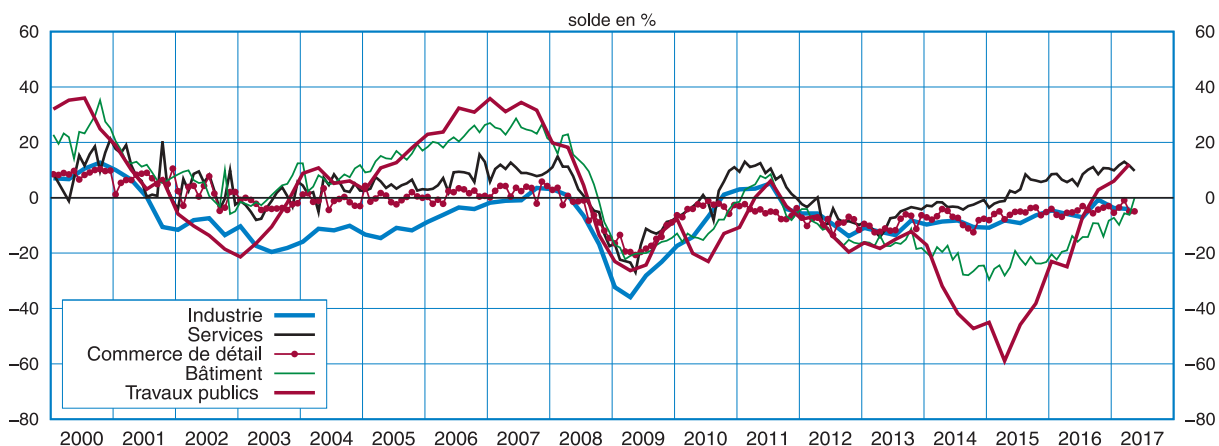
En 2017, l'emploi salarié non marchand croîtrait plus modérément (+17 000), du fait surtout de la diminution du nombre de bénéficiaires d'emplois aidés : le nombre de bénéficiaires d'emplois d'avenir continuerait de reculer en 2017 (-24 000 après -21 000 en 2016) ; pour les autres dispositifs, même en supposant une rallonge

budgétaire d'environ 75 000 entrées au second semestre, le nombre de bénéficiaires se replierait sur l'ensemble de l'année (-22 000 après +19 000 en 2016). Le nombre de personnes en service civique continuerait d'augmenter et l'emploi public non aidé comme l'emploi privé conserveraient leur tendance légèrement haussière ([éclairage](#)).

L'emploi total augmenterait de 222 000 en 2017

En tenant compte des non-salariés et des salariés agricoles, les créations nettes d'emploi tous secteurs confondus atteindraient 222 000 en 2017, soit légèrement moins qu'en 2016 (+255 000). En cours d'année, l'emploi ralentirait au second semestre (+81 000, après +142 000 en première moitié d'année) : cet infléchissement proviendrait d'une part du recul de l'emploi public aidé et d'autre part de l'emploi salarié marchand du fait de l'arrêt de la prime à l'embauche dans les PME. ■

3 - Soldes d'opinion des chefs d'entreprise sur les effectifs prévus



Source : Insee, enquêtes de conjoncture

Tableau 2
Variation du nombre de bénéficiaires de contrats aidés et de service civique dans le secteur non marchand

en milliers

	2016				2017				2016 S1	2016 S2	2017 S1	2017 S2	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4						
Emplois d'avenir	-2	-4	-7	-7	-4	-4	-7	-8	-6	-14	-9	-15	-21	-24
CUI-CAE y compris ACI*	13	10	-4	0	6	-2	-13	-13	23	-4	4	-26	19	-22
Contrats de service civique	2	2	3	4	0	0	3	5	4	7	0	8	11	8
Total	13	7	-7	-4	2	-7	-17	-16	20	-11	-5	-34	9	-39

Prévision

* Depuis juillet 2014, les embauches en ateliers et chantiers d'insertion (ACI) ne sont plus effectuées sous forme de contrat unique d'insertion - contrat d'accompagnement dans l'emploi (CUI-CAE) mais de contrat à durée déterminée d'insertion (CDDI). Néanmoins, de façon à suivre les emplois aidés sur un périmètre constant, les prévisions de CUI-CAE présentées ici incluent les ACI.

Champ : France métropolitaine

Sources : Dares, tableau de bord des politiques de l'emploi, calculs Insee

Que nous disent les entreprises sur les barrières à l'embauche ?

Depuis de nombreuses années, l'Insee interroge les entreprises sur les évolutions passées et futures de leur effectif, l'existence de difficultés de recrutement et de contraintes de production dues à un personnel insuffisant. Depuis janvier 2017, ces informations sont complétées grâce à de nouvelles questions permettant de révéler la présence de barrières à l'embauche ressenties par les entreprises et de préciser leur type. Il s'avère que la moitié des entreprises sont confrontées à des barrières au moment d'embaucher des travailleurs en CDI ou CDD de longue durée, un tiers n'en rencontrent pas et les autres ne se sentent pas concernées, probablement parce qu'elles n'ont pas récemment recruté de nouveaux employés. Les embauches sont freinées par l'incertitude sur la situation économique (barrière citée par 28 % des entreprises), la difficulté à trouver de la main-d'œuvre compétente (27 % des entreprises), un coût de l'emploi jugé trop élevé (23 % des entreprises) et par la réglementation du marché de l'emploi (18 % des entreprises).

Depuis janvier 2017, de nouvelles questions ont été ajoutées aux enquêtes de conjoncture pour évaluer les barrières à l'embauche ressenties par les entreprises. Ces questions complètent celles existant depuis de nombreuses années sur les effectifs, notamment sur l'évolution passée et à venir des effectifs, les difficultés de recrutement éprouvées ou les contraintes de production liées à un nombre insuffisant d'employés.

Des difficultés de recrutement en hausse depuis début 2016

Depuis le début de l'année 2016, la solide reprise de l'emploi dans les secteurs marchands non agricoles s'est accompagnée d'une légère augmentation des difficultés rencontrées par les entreprises pour recruter du personnel (*graphique 1*). En avril 2017, 31 % des entreprises de l'industrie, des services et de l'industrie du bâtiment déclarent rencontrer des difficultés de recrutement, contre 26 % début 2016.

Ce sont principalement les entreprises des services qui ont contribué à la hausse : 27 % d'entre elles signalent rencontrer des difficultés de recrutement en avril 2017, contre 21 % début 2016. Le niveau des difficultés de recrutement reste cependant en deçà de leur moyenne d'avant 2008 (34 %). Les difficultés de recrutement se sont également intensifiées dans les entreprises de l'industrie du bâtiment (51 % en avril 2017 contre 41 % début 2016) mais restent là aussi inférieures à leur moyenne

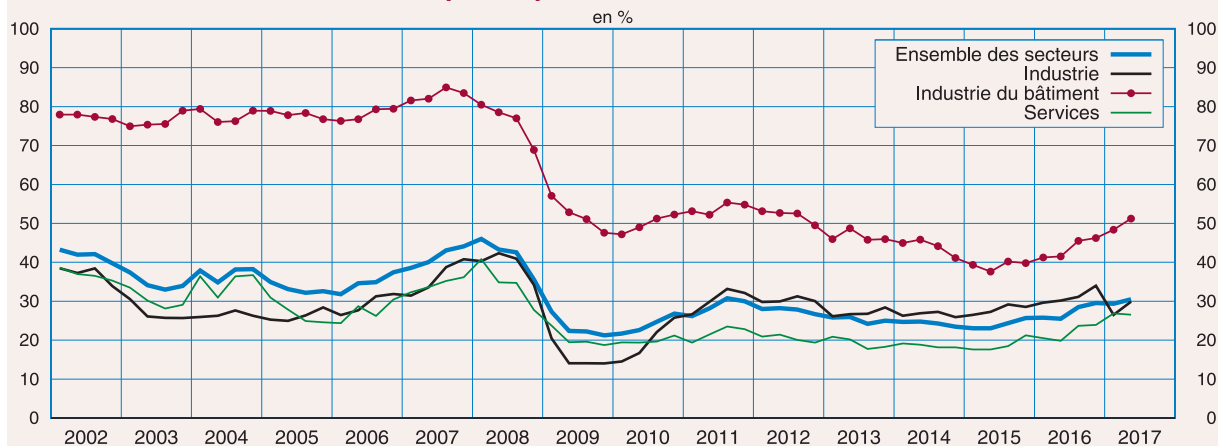
d'avant 2008 (64 %). Dans l'industrie, cette proportion a quasiment retrouvé sa moyenne d'avant 2008 (30 %).

L'augmentation des difficultés de recrutement implique qu'une part croissante des entreprises n'arrive pas à développer son activité autant qu'elle le souhaiterait. Ainsi la proportion des entreprises qui ont eu une activité limitée par un nombre insuffisant d'employés a augmenté depuis 2016, en même temps que la proportion des entreprises qui ont éprouvé des difficultés de recrutement (*graphique 2*) : début 2017, elle a dépassé à nouveau 10 %, à son niveau le plus haut depuis octobre 2008. L'augmentation est nette dans les services où cette proportion est à son plus haut depuis fin 2008. Dans le bâtiment, la proportion d'entreprises affectées par ces difficultés s'est élevée mais reste nettement inférieure à son niveau d'avant crise. Dans l'industrie, cette proportion oscille depuis 2011 légèrement au-dessous de la moyenne mesurée avant 2008.

De nouvelles questions dans les enquêtes de conjoncture sur les barrières à l'embauche

Une hausse des difficultés de recrutement est attendue en phase d'accélération de l'activité et de l'emploi, les entreprises ayant besoin d'embaucher davantage qu'auparavant. Toutefois, l'intensité du lien entre croissance de l'emploi et difficultés de recrutement peut varier d'une phase de reprise à l'autre, notamment en fonction de la nature des barrières que ressentent les chefs d'entreprise dans leur processus

1 – Part des entreprises éprouvant des difficultés de recrutement



Note : comme toute variable d'enquête de conjoncture portant sur l'emploi, les résultats sont pondérés par les effectifs des entreprises enquêtées ; par exemple, en avril 2017, les entreprises industrielles qui signalent des difficultés de recrutement emploient 30 % des salariés du secteur.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

d'embauche. La décision de recruter de nouveaux employés dépend ainsi de l'adéquation entre l'offre d'emploi et les compétences recherchées par l'entreprise, du niveau du coût du travail ou des contraintes liées à la réglementation du travail.

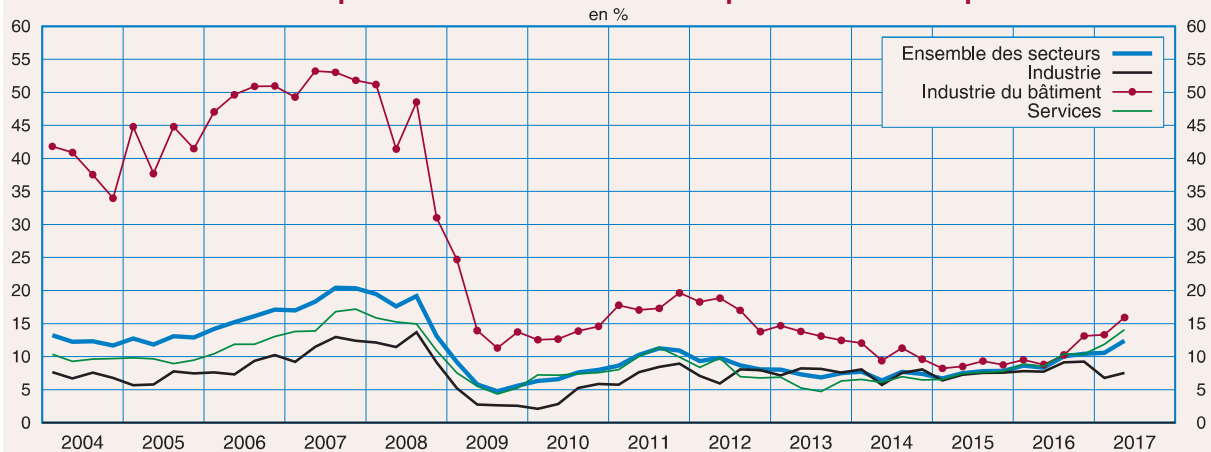
Pour mesurer l'importance de ces différents paramètres, l'Insee a introduit de nouvelles questions dans les enquêtes de conjoncture (tableau 1). Depuis janvier 2017, environ dix mille entreprises du secteur des services, de l'industrie et du bâtiment renseignent chaque trimestre sur l'existence et la nature des principales barrières qui, selon elles, les empêchent d'embaucher davantage de travailleurs en CDI ou en CDD de longue durée. Le champ de l'enquête représente environ 70 % de l'emploi salarié marchand non agricole hors commerce et autres activités de services.

Près de la moitié des entreprises signalent des freins à l'embauche

Près de la moitié (47 %) des entreprises de l'industrie, des services et du bâtiment signalent rencontrer des barrières qui les empêchent d'embaucher davantage de travailleurs en CDI ou en CDD de longue durée (tableau 2). Les trois quarts des entreprises du bâtiment signalent l'existence de barrières à l'embauche en CDI ou CDD de longue durée (73 %) ; c'est nettement moins souvent le cas dans l'industrie (52 %) et les services (43 %).

Dans l'ensemble des secteurs, un tiers (33 %) des entreprises déclarent ne pas rencontrer de barrières. Elles n'en sont pas moins concernées par un processus d'embauche, elles sont même plus nombreuses qu'en

2 - Part des entreprises dont l'activité a été limitée par l'insuffisance de personnel



Note : pour chaque secteur les résultats sont pondérés par le chiffre d'affaires des entreprises enquêtées, la série sur l'ensemble des secteurs est obtenue en faisant une moyenne pondérée des trois séries sectorielles par les effectifs.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

Tableau 1 - Nouvelles questions posées dans les enquêtes de conjoncture

Existe-t-il des barrières qui vous empêchent actuellement d'embaucher davantage de travailleurs en CDI ou en CDD de longue durée ?

OUI NON Sans objet

Si OUI, quelles sont ces principales barrières ?

- incertitude sur la situation économique
- indisponibilité de main-d'œuvre compétente
- coûts de recrutement
- cotisations sociales trop élevées
- niveau des salaires trop élevé
- coûts financiers directs de licenciement
- risques juridiques associés à la procédure de licenciement
- incertitudes sur la pérennité de la législation du travail
- autres

Tableau 2 - Existence de barrières à l'embauche en CDI ou CDD de longue durée

	en %		
	OUI	NON	Sans objet
Industrie	52	28	20
Services	43	36	21
Industrie du bâtiment	73	20	6
Ensemble des secteurs	47	33	20

Note : les résultats sont pondérés par les effectifs des entreprises enquêtées

Source : Insee, enquêtes de conjoncture d'avril 2017

moyenne à déclarer leurs effectifs en hausse (graphique 3). Enfin un cinquième des entreprises ne se sentent pas concernées (« sans objet ») probablement parce qu'elles n'envisagent pas d'embaucher des CDI ou CDD de longue durée à court terme ; de fait, elles annoncent plus souvent des effectifs stables ou en baisse que les autres entreprises et le solde d'opinion correspondant a baissé au cours de l'année écoulée. Sous cette hypothèse, parmi les entreprises susceptibles d'embaucher à court terme, 59 % signalent des barrières à l'embauche de CDI ou de CDD de longue durée.

L'incertitude sur la situation économique et l'indisponibilité de main-d'œuvre compétente : deux barrières à l'embauche davantage mises en avant

Sur l'ensemble des secteurs, les principales barrières à l'embauche citées (tableau 3a) par les entreprises sont l'incertitude liée à la situation économique (28 %) et l'indisponibilité d'une main-d'œuvre compétente (27 %)¹. L'industrie du bâtiment se distingue à

1. Dans une enquête menée entre juin et septembre 2014, la Banque de France a interrogé les entreprises sur leur pratique de gestion de la main d'œuvre au cours des trois années précédentes, donnant une première mesure de l'importance des barrières à l'embauche. Les niveaux qui en résultaient étaient nettement plus élevés que ceux présentés ici au tableau 3 mais le classement selon la fréquence des barrières à l'embauche est relativement similaire. L'écart sur les niveaux peut provenir de la différence sur la façon dont les questions sont posées : dans l'enquête de la Banque de France, l'entreprise peut signaler si un critère a une « influence » sur les embauches ou une « influence forte ». Les résultats obtenus ici sont relativement proches de ceux obtenus pour les seules « influences fortes » sur les embauches dans les enquêtes précédentes.

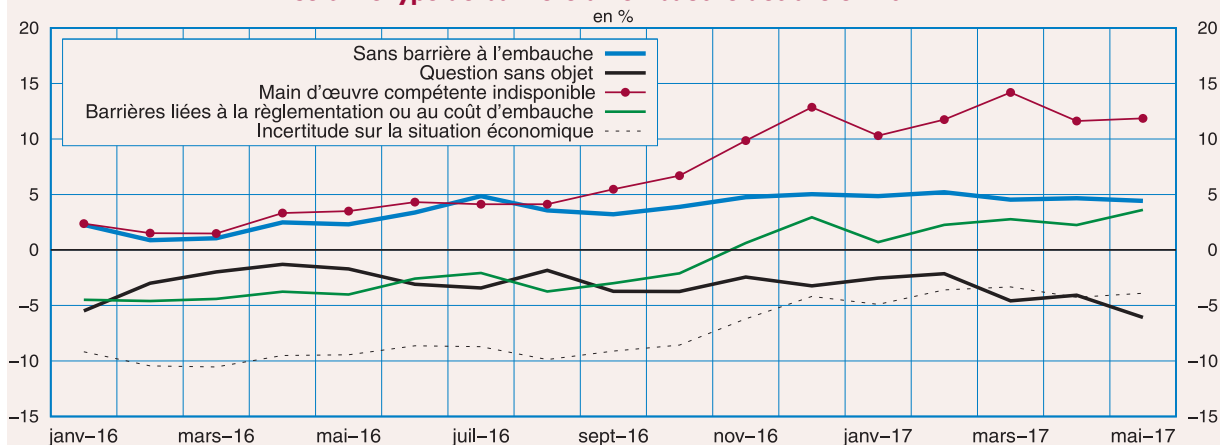
nouveau car les incertitudes sur la situation économique jouent un rôle significativement plus important pour ce secteur. En revanche les réponses apportées par les entreprises de l'industrie et des services sont relativement homogènes.

La barrière liée au coût du travail la plus citée est celle du niveau des cotisations sociales (18 %) alors que le niveau élevé des salaires est moins souvent évoqué (7 %). Les barrières à l'embauche liées à la législation encadrant le marché du travail semblent jouer des rôles d'importance comparable, les risques juridiques liés à un licenciement (14 %) étant légèrement plus souvent cités que leur coût (10 %).

Des situations contrastées vis-à-vis des barrières à l'embauche

Les entreprises limitées dans leur embauche citent en moyenne 2,8 barrières différentes. Certaines barrières semblent particulièrement liées, dans la mesure où les entreprises ont tendance à les citer de façon groupée. En particulier, les trois réponses sur le niveau de réglementation (incertitudes sur la pérennité de la législation du travail, coûts de licenciement et risques juridiques associés aux licenciements) sont très souvent similaires : deux tiers des entreprises qui ont signalé au moins une de ces barrières, en ont signalé une deuxième et 30 % ont mentionné les trois. Sur les barrières liées au coût du travail (coûts de recrutement, niveau des cotisations sociales et niveau des salaires trop élevé), les différentes réponses sont aussi nettement corrélées : 72 % des entreprises qui signalent des coûts de recrutement trop élevés signalent également une limite liée au niveau des

3 – Solde d'opinion sur l'évolution passée des effectifs selon le type de barrière à l'embauche déclaré en 2017



Note : statistiques calculées sans pondération de l'effectif des entreprises mais en contrôlant le poids respectif du champ des trois enquêtes de conjoncture utilisées (services, industrie et industrie du bâtiment).

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

Tableau 3a – Part des entreprises citant chaque barrière à l'embauche

	Incertitude situation économique	Main-d'œuvre compétente indisponible	Coûts recrutement	Cotisations sociales trop élevées	Niveau des salaires trop élevé	Coûts de licenciement	Risques juridiques associés au licenciement	Pérennité législation du travail	Autres
Industrie	34	29	5	17	5	12	14	11	5
Services	24	24	6	17	7	9	13	10	3
Bâtiment	54	41	9	32	7	22	26	21	4
Ensemble des secteurs	28	27	6	18	7	10	14	11	4

Lecture : les entreprises industrielles constatant des barrières à l'embauche et citant l'incertitude sur la situation économique parmi les principales barrières emploient 34 % des salariés du secteur.

Notes : les résultats sont pondérés par les effectifs des entreprises enquêtées. Plusieurs modalités sont possibles pour une même entreprise.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture d'avril 2017

cotisations sociales. De même, 65 % des entreprises qui estiment trop élevé le niveau de salaire signalent aussi des cotisations sociales trop élevées.

Les réponses des entreprises peuvent donc être résumées en agrégeant les modalités liées aux différents coûts d'un côté, celles liées à la réglementation d'un autre et en conservant telles quelles les réponses sur « l'indisponibilité de la main-d'œuvre compétente » et sur « l'incertitude sur la situation économique » (tableau 3b).

La corrélation entre ces différents groupes (tableau 4) révèle des situations contrastées des entreprises vis-à-vis des barrières qui limitent leur capacité d'embauche. D'abord les entreprises qui ont du mal à recruter de la main-d'œuvre compétente ne citent pas particulièrement des barrières de coût ou de réglementation (corrélations nulles), et sont nettement moins freinées que les autres par l'incertitude sur la situation économique (corrélation négative). Ensuite les entreprises qui signalent des barrières liées à la réglementation sont souvent aussi celles qui indiquent un coût du travail trop élevé. Elles signalent aussi un peu plus souvent que la moyenne une contrainte de demande (« incertitude sur la situation économique »), toutefois la corrélation entre la réponse sur

l'incertitude sur la situation économique et celles sur les barrières liées aux coûts (0,14) ou à la réglementation (0,13) est relativement faible.

Les barrières liées au manque de main-d'œuvre compétente conduisent davantage à limiter la production

Les entreprises qui signalent un problème de disponibilité de la main-d'œuvre compétente sont le plus souvent dans une dynamique de création d'emploi, avec des soldes d'opinion sur les effectifs passés plus élevés qu'en moyenne (graphique 3). La plupart d'entre elles signalent également des difficultés de recrutement (84 % d'entre elles, contre 31 % en moyenne ; tableau 5).

En outre, 45 % d'entre elles indiquent que leur activité est limitée par un nombre insuffisant d'employés et subissent donc des contraintes de production liées à l'emploi, contre 11 % en moyenne (tableau 6).

Une modélisation sur données individuelles confirme que les contraintes de production dues à un nombre insuffisant d'employés sont essentiellement liées aux difficultés de recrutement d'une main-d'œuvre

Tableau 3b - Part des entreprises citant différents types de barrières à l'embauche

	en %			
	Incertitude situation économique	Main-d'œuvre compétente indisponible	Barrières liées aux coûts	Barrières liées à la réglementation
Industrie	34	29	19	19
Services	24	24	22	16
Bâtiment	54	41	35	34
Ensemble des secteurs	28	27	23	18

Lecture : les entreprises industrielles constatant des barrières à l'embauche liées à la réglementation emploient 19 % des salariés du secteur.

Notes : les résultats sont pondérés par les effectifs des entreprises enquêtées. Plusieurs réponses sont possibles pour une même entreprise.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture d'avril 2017

Tableau 4 - Corrélation des réponses aux différentes barrières à l'embauche

	Incertitude situation économique	Main-d'œuvre compétente indisponible	Barrières liées aux coûts	Barrières liées à la réglementation
Incertitude situation économique	1	-0,34	0,14	0,13
Main-d'œuvre compétente indisponible	-0,34	1	0,00	-0,03
Barrières liées aux coûts	0,14	0,00	1	0,40
Barrières liées à la réglementation	0,13	-0,03	0,40	1

Source : Insee, enquêtes de conjoncture d'avril 2017

Tableau 5 - Part des entreprises annonçant des difficultés de recrutement, selon leur réponse quant à l'existence de barrières à l'embauche

	en %						
	Existence de barrières à l'embauche	Incertitude situation économique	Main-d'œuvre compétente indisponible	Barrières liées aux coûts	Barrières liées à la réglementation	Sans barrière à l'embauche	Question sans objet
Industrie	52	40	77	55	51	7	9
Services	57	42	85	58	53	9	8
Bâtiment	61	51	90	65	61	18	24
Ensemble des secteurs	56	42	84	58	53	9	10

Lecture : l'emploi des entreprises industrielles constatant des barrières à l'embauche est localisé à 52 % dans des entreprises connaissant des difficultés de recrutement.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture d'avril 2017

compétente (*tableau 7*). Si les barrières liées aux coûts et à la réglementation accroissent aussi les contraintes de production, leur influence est significativement moins importante.

De fait, les entreprises qui signalent des barrières à l'embauche liées aux coûts (de recrutement, de rémunérations, de licenciement) ou à la réglementation signalent moins souvent des difficultés de recrutement et une production limitée par l'emploi que les entreprises peinant à recruter une main d'œuvre compétente.

Enfin, les entreprises qui signalent plutôt des contraintes de demande (« incertitude sur la situation économique ») sont dans une dynamique plutôt défavorable de l'emploi par rapport à la moyenne ; elles éprouvent moins de difficultés de recrutement ou de contraintes de production que les deux autres catégories entreprises rencontrant des barrières à l'embauche, mais plus que celles qui ne signalent pas de barrières. ■

Tableau 6 – Part des entreprises dont l'activité a été limitée par un nombre insuffisant d'employés, selon leur réponse quant à l'existence de barrières à l'embauche

	en %						
	Existence de barrières à l'embauche	Incertitude situation économique	Main-d'œuvre compétente indisponible	Barrières liées aux coûts	Barrières liées à la réglementation	Sans barrière à l'embauche	Question sans objet
Industrie	19	11	30	23	20	2	1
Services	29	11	50	24	21	4	1
Bâtiment	22	13	35	23	21	4	11
Ensemble des secteurs	27	11	45	24	21	4	2

Lecture : dans 19 % des entreprises industrielles constatant des barrières à l'embauche, l'activité a été limitée par l'insuffisance d'un personnel difficile à accroître.

Tableau 7 - Influence des barrières à l'embauche sur les contraintes de production

Barrières à l'embauche citées par l'entreprise	Coefficient	Écart-type	P-value	Test
Incertitude sur la situation économique	-0,47	0,06	0,00	***
Indisponibilité de main-d'œuvre compétente	1,27	0,07	0,00	***
Barrières liées aux coûts	0,15	0,06	0,02	**
Barrières liées à la réglementation	0,14	0,06	0,03	**

Note : Modélisation de la réponse des entreprises à la question « votre activité est-elle limitée par l'insuffisance d'un personnel que vous avez du mal à accroître ? » en fonction des réponses aux questions sur l'existence de barrières à l'embauche. Le modèle est de type « probit » et il prend en compte des contrôles de la taille du secteur d'activité (résultats non présentés).

Source : Insee, enquêtes de conjoncture d'avril 2017

Coproduction et extension de champ des estimations trimestrielles d'emploi salarié

Jusqu'aux résultats du quatrième trimestre 2016, l'Insee publiait chaque trimestre, en partenariat avec la direction de l'animation de la recherche, des études et statistiques (Dares) du ministère du travail, des estimations d'emploi salarié sur le champ concurrentiel en France métropolitaine, 70 jours environ après la fin du trimestre. Ces estimations étaient établies essentiellement à partir des sources administratives suivantes :

- les bordereaux récapitulatifs de cotisations (BRC) et les déclarations sociales nominatives (DSN) adressés par les entreprises aux Urssaf, traités par l'Insee ;
- sur l'intérim, les relevés mensuels transmis à Pôle emploi ou les DSN des entreprises de travail temporaire (ETT), traités par la Dares.

Depuis les résultats du premier trimestre 2017, l'estimation à 70 jours est réalisée en partenariat avec l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale (AcoSS) et la Dares. Son champ est étendu à l'ensemble des salariés et aux départements d'outre-mer (hors Mayotte). Par rapport à la publication précédente, l'emploi salarié agricole et celui de la fonction publique sont donc ajoutés tandis que le champ des particuliers employeurs est complété. Tous les secteurs d'activité sont ainsi désormais couverts.

Comme précédemment, les niveaux d'emploi sont issus des estimations annuelles d'emploi produites par l'Insee. Ces dernières mesurent l'emploi au lieu de travail en fin d'année, au sens du Bureau international du travail (BIT) dit « répertoire », après traitement de la multiactivité :

- l'emploi est mesuré sur la dernière semaine de l'année et tout emploi déclaré dans les données administratives (déclarations sociales, fichiers de paye) est comptabilisé ;
- le traitement de la multiactivité conduit à ce que les personnes qui occupent plusieurs emplois durant la dernière semaine de l'année ne sont comptées qu'une

seule fois, au titre de leur emploi principal, qui correspond à celui qui leur procure la plus forte rémunération sur l'année.

À ces niveaux annuels d'emploi de référence, sont désormais appliqués des taux d'évolution trimestriels élaborés par :

- l'Insee sur l'agriculture, la fonction publique et les particuliers employeurs ;
- la Dares et Pôle emploi sur l'intérim ;
- l'AcoSS sur le champ privé hors intérim, hors agriculture et hors particuliers employeurs.

La synthèse de l'ensemble des éléments fournis par les trois partenaires est assurée par l'Insee. Comme précédemment, lorsque chaque année (au mois de mars et à l'automne) de nouvelles estimations annuelles d'emploi sont disponibles, les séries trimestrielles sont recalées sur celles-ci. Le partage du champ entre le public et le privé est établi à partir de la catégorie juridique des employeurs. Le champ public (ou fonction publique) correspond à celui suivi annuellement par l'Insee via le Système d'information sur les agents des services publics (Siasp).

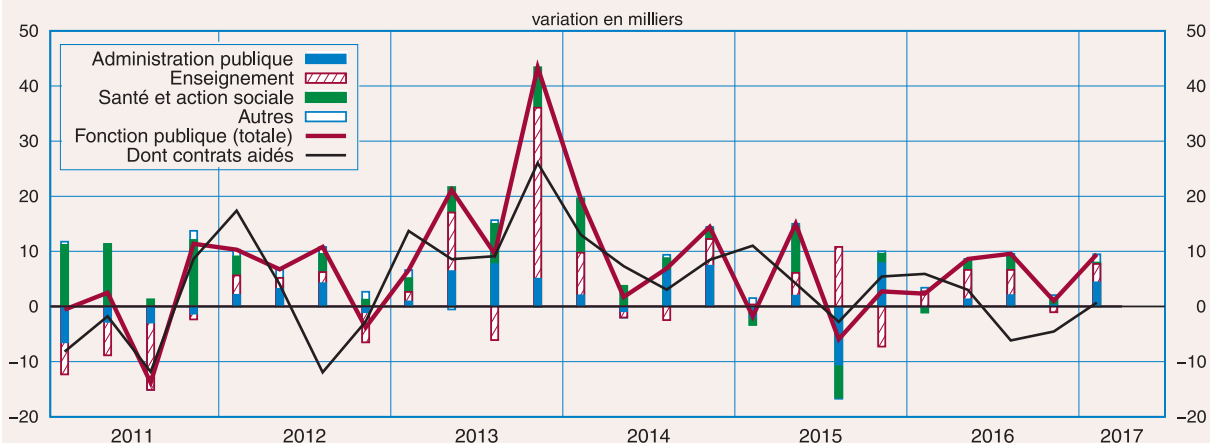
Sur l'extension du champ en séries trimestrielles, les sources exploitées sont les suivantes :

- les déclarations sociales centralisées par la Mutualité sociale agricole (MSA) pour l'agriculture ;
- les déclarations nominatives simplifiées (DNS), chèque service universel (Cesu) et prestation d'accueil du jeune enfant (Paje) pour les particuliers employeurs¹ ;
- les BRC, DSN et fichiers de paye pour la fonction publique.

Ces séries trimestrielles sont disponibles depuis fin 2010.

1. Au démarrage de la coproduction AcoSS-Dares-Insee, sur le champ des particuliers employeurs, les évolutions trimestrielles sont issues d'un lissage des données annuelles ; sur la période non couverte par les estimations annuelles d'emploi, les tendances récentes sont prolongées.

Estimations trimestrielles d'emploi dans la fonction publique



Source : Insee, estimations d'emploi

Sur ce champ, les estimations trimestrielles d'emploi indiquent qu'au premier trimestre 2017, un peu plus de 300 000 personnes occupent un emploi salarié dans le secteur agricole. Depuis fin 2010, l'évolution trimestrielle de l'emploi salarié dans ce secteur, une fois corrigée des fluctuations saisonnières, est relativement régulière, sur une tendance légèrement haussière. En 2016, il augmente de 4 900, après +1 600 en 2015 et +3 600 en 2014.

Parallèlement, fin mars 2017, 460 000 personnes sont employées directement par des particuliers à leur domicile. Leurs activités sont diverses : ménage, cuisine, jardinage, ou encore garde d'enfants au domicile des parents. Par ailleurs, 370 000 personnes sont également salariées de particuliers pour des activités qui relèvent de l'action sociale : il s'agit principalement des assistantes maternelles. Depuis fin 2010, l'emploi des particuliers à domicile est en baisse. Dans l'action sociale, l'emploi était en légère hausse en 2011 et 2012 mais il a aussi reculé depuis lors.

Enfin, au premier trimestre 2017, 5,8 millions de personnes occupent un emploi salarié dans la fonction publique (en tant que fonctionnaires ou contractuels). Parmi elles, près de la moitié travaillent dans le secteur de l'administration publique (dont les collectivités locales), un peu moins d'un quart dans l'enseignement, près d'un cinquième dans la santé et moins d'un dixième dans l'action sociale. Quasi stable en 2011, l'emploi dans la fonction publique a accéléré en 2012 (+24 000) et en 2013 (+81 000), avant de

ralentir les deux années suivantes (+43 000 puis +10 000). Ce profil est notamment lié à celui des emplois aidés (*graphique*) : +7 000 en 2012, suivi de +57 000 en 2013 avec la mise en place des emplois d'avenir, puis +32 000 en 2014 et +18 000 en 2015.

Enfin, l'emploi public a légèrement accéléré en 2016 (+22 000), sous l'effet notamment de la mise en œuvre du Pacte de sécurité, qui a augmenté les effectifs de la police et de la justice, et stoppé la baisse des effectifs militaires. Depuis fin 2010, les fluctuations trimestrielles de l'emploi dans la fonction publique proviennent surtout de celles de l'enseignement (*graphique*). En 2013, sa progression a été notamment affectée par le changement de calendrier du concours des premier et second degrés dans l'Éducation nationale. ■

Bibliographie

« L'emploi salarié augmente de nouveau solidement au premier trimestre 2017 », *Informations Rapides* n° 153, juin 2017.

« Les contrats aidés en 2016 », *Note de conjoncture*, mars 2017, p. 76-77.

Donzeau N. et **Duval J.**, « L'emploi dans la fonction publique en 2015 », *Insee Première* n° 1640, mars 2017.

Chômage

Au premier trimestre 2017, le nombre de chômeurs a baissé de 115 000 en France du fait d'une hausse de l'emploi et d'une baisse inattendue du taux d'activité. Le taux de chômage au sens du BIT a ainsi diminué de 0,4 point, à 9,6 % de la population active, après 10,0 % au quatrième trimestre 2016.

D'ici la fin de l'année, la hausse de l'emploi serait supérieure à celle de la population active, de sorte que le taux de chômage diminuerait de nouveau. Fin 2017, il s'établirait à 9,4 % en France, soit 0,6 point de moins qu'un an plus tôt.

Le taux de chômage a diminué de 0,4 point au premier trimestre 2017

Au premier trimestre 2017, le nombre de chômeurs a baissé de 115 000 (*tableau*) : le taux de chômage s'est établi à 9,6 % en France (hors Mayotte), après 10,0 % au quatrième trimestre 2016 (*graphique*). Cette baisse résulte d'une part de la progression solide de l'emploi et d'autre part d'une baisse inattendue du taux d'activité. Sur un an, le taux de chômage a diminué de 0,6 point, le nombre de chômeurs s'étant replié de 185 000. Il retrouve ainsi son plus bas niveau depuis début 2012. En France métropolitaine, le taux de chômage a baissé de 0,4 point et s'est établi à 9,3 % début 2017, comme au deuxième trimestre 2012. Le halo autour du chômage¹ a augmenté de 20 000 personnes entre le quatrième trimestre 2016 et le premier trimestre 2017, et de 58 000 depuis le premier trimestre 2016.

Le taux de chômage des jeunes a de nouveau baissé

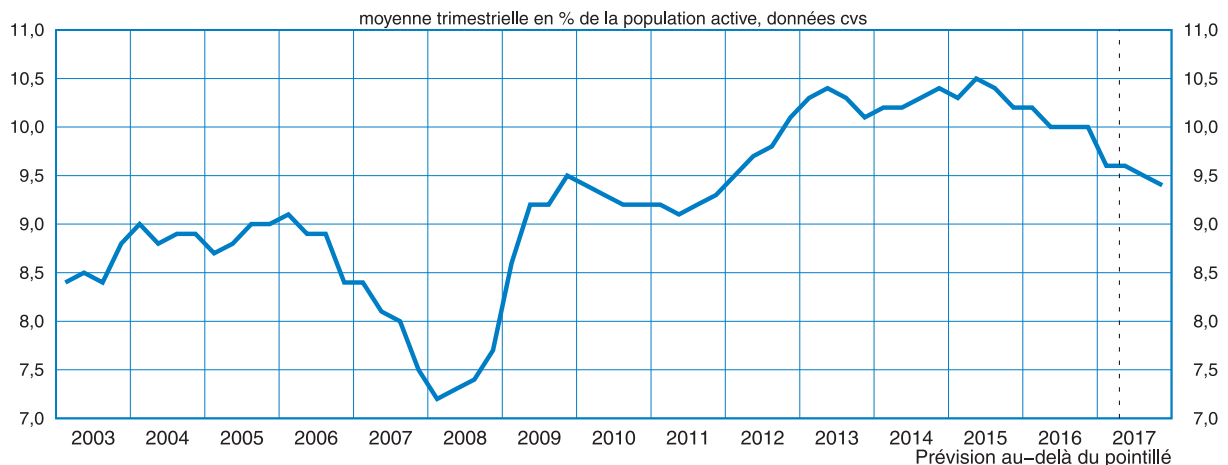
Au premier trimestre 2017, le taux de chômage des jeunes s'est établi à 22,3 % de la population active en France. Il a diminué de 1,4 point par rapport au quatrième trimestre 2016, après avoir déjà baissé de 1,7 point au trimestre précédent ; sur un an, il a reculé de 2,6 points. Les jeunes ont notamment bénéficié de la reprise de l'emploi dans l'intérim (*fiche Emploi*). Le taux de chômage des personnes de 25 à 49 ans a atteint 9,0 % au premier trimestre 2017. Il a diminué de 0,4 point par rapport au trimestre précédent, et de 0,6 point sur un an. En revanche le taux de chômage des 50 ans ou plus s'est stabilisé sur le trimestre, à 6,9 %, et n'a quasiment pas varié sur un an (+0,1 point).

Depuis début 2016, le taux de chômage n'a diminué que pour les hommes

Au premier trimestre 2017, en France, le taux de chômage des hommes a diminué de 0,6 point par rapport au trimestre précédent (à 9,5 %) alors que celui des femmes a été stable (à 9,8 %). Après avoir atteint un pic à +1,0 point au troisième trimestre

1. Le halo autour du chômage est composé de personnes inactives au sens du BIT : il s'agit des personnes qui recherchent un emploi mais qui ne sont pas disponibles, et des personnes qui souhaitent travailler mais qui ne recherchent pas d'emploi, qu'elles soient disponibles ou non.

Taux de chômage au sens du BIT



Champ : France (hors Mayotte), population des ménages, personnes de 15 ans ou plus
Source : Insee, enquête Emploi

Conjoncture française

2015, l'écart entre le taux de chômage des hommes et celui des femmes s'est réduit, et début 2017 le taux de chômage des hommes est ainsi à nouveau moins élevé que celui des femmes (-0,3 point). Les dynamiques relatives de l'emploi par secteur, notamment la meilleure orientation conjoncturelle de l'intérim et de la construction, ont en effet davantage bénéficié aux hommes qu'aux femmes : le taux de chômage des hommes a ainsi baissé de 1,1 point depuis début 2016 alors que celui des femmes s'est stabilisé.

Le taux de chômage diminuerait légèrement d'ici fin 2017

En 2016, la population active s'est accrue de 196 000, après +38 000 en 2015. Cette hausse provient surtout de l'augmentation tendancielle du taux d'activité, notamment pour les plus âgés, en lien avec le recul de l'âge effectif de la retraite. Elle a cependant été limitée par la poursuite des départs à la retraite anticipée, dans le cadre du dispositif spécifique aux carrières longues, et par le plan de formation des demandeurs d'emploi annoncé début 2016. En 2017, la croissance spontanée de la population active (+91 000) serait moins importante qu'en 2016 (+103 000) : l'effet

du recul de l'âge de départ à la retraite, avec un nouveau report à 62 ans début 2017, serait de nouveau en partie estompé par l'effet du dispositif sur les carrières longues. Par ailleurs, l'hypothèse retenue est que le plan de formation des demandeurs d'emploi serait prolongé jusqu'à la fin de l'année 2017. Néanmoins, l'effet de sa montée en charge aurait culminé fin 2016, de sorte que son impact à la baisse sur la population active se serait tari dès début 2017. Enfin, la baisse du chômage inciterait certains inactifs à se présenter sur le marché du travail, via un effet de flexion conjoncturelle (*éclairage*), ce qui rehausserait légèrement la population active. Au total, en 2017, malgré un rebond au deuxième trimestre après la baisse du début d'année, l'augmentation de la population active serait moins importante (+83 000) que celle des créations nettes d'emploi (+234 000) et le nombre de chômeurs diminuerait à nouveau modérément en prévision. Fin 2017, le taux de chômage s'établirait à 9,4 % de la population active en France, soit 0,2 point que moins qu'au premier trimestre 2017 et 0,6 point de moins qu'un an plus tôt. ■

Évolutions de la population active, de l'emploi et du chômage en France métropolitaine

en milliers CVS et en %

	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Population des 15-64 ans	-6	-6	-6	-6	0	0	0	0	-55	-24	-1
Population des 15-59 ans	1	1	1	1	-3	-3	-3	-3	-43	3	-14
Population active	76	-18	84	55	-37	73	24	24	38	196	83
dont :											
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	26	26	26	26	23	23	23	23	121	103	91
(b) Effets de flexion estimés	2	2	2	2	4	4	4	4	-4	8	15
(c) Effets estimés des politiques publiques	1	-10	-18	-18	2	7	-2	-3	4	-45	3
(d) Autres fluctuations de court terme (résidu)	47	-36	74	44	-66	40	0	0	-83	130	-26
Emploi	61	59	63	69	77	71	46	40	114	252	234
Rappel : Emploi en fin de période (cf. fiche « Emploi »)	64	54	72	65	90	52	41	40	131	255	222
Chômage BIT	15	-77	20	-14	-115	2	-22	-16	-76	-56	-151
	Moyenne trimestrielle								Moyenne au dernier trimestre de la période		
Taux de chômage BIT (%)											
France (y compris Dom)	10,2	10,0	10,0	10,0	9,6	9,6	9,5	9,4	10,2	10,0	9,4

■ Préviation

Notes :

- la ligne Emploi présente les variations du nombre de personnes en emploi en moyenne trimestrielle en cohérence avec les autres données du tableau ;
- emploi et chômage ne sont pas estimés sur des champs strictement équivalents : population totale pour l'emploi, population des ménages (hors collectivités) pour le chômage. L'impact de cette différence de champ étant très faible (la population hors ménages représente moins de 1% de la population active), elle est négligée ici pour l'exercice de prévision du chômage.
- en (a), la contribution de la démographie et des comportements d'activité tendanciels intègre tous les effets des réformes des retraites, jusqu'à celle de 2010 incluse.

Champ : France (hors Mayotte pour l'emploi, le chômage et les effets estimés des politiques publiques)

Source : Insee

Nouvelles projections de population active et effets de flexion conjoncturelle d'activité

Dans chaque *Note de conjoncture*, les prévisions de population active sont indispensables pour anticiper les évolutions du chômage. À cette fin les évolutions de la population active sont décomposées, sur le passé comme en prévision, selon différents facteurs, en particulier sa composante tendancielle et les effets estimés des politiques publiques (stages, formations, etc.).

À l'occasion de la *Note de conjoncture* de juin 2017, plusieurs changements ont été mis en œuvre. D'une part, la population active tendancielle a été revue – elle est désormais issue des nouvelles projections publiées par l'Insee en mai 2017. D'autre part, une estimation des « effets de flexion conjoncturelle d'activité », correspondant aux comportements d'entrée et de sortie de la population active en fonction de la conjoncture, complète les composantes du « tableau de bouclage » habituellement présenté.

Les nouvelles projections de population active conduisent à abaisser légèrement l'évolution tendancielle sur la période récente

L'Insee révisé tous les 5 ans environ ses projections de population active à long terme. Le nouvel exercice publié en mai 2017 repose sur une méthode similaire à celle retenue lors du précédent exercice, paru en 2011 : aux nouvelles projections démographiques (Blanpain et Buisson, 2016), sont appliquées des projections de taux d'activité par sexe et tranche d'âge issus de l'enquête Emploi.

Pour les personnes de 15 à 54 ans, un taux d'activité tendanciel est estimé par sexe et classe d'âge quinquennale, puis projeté. L'estimation se fait en deux étapes. Dans un premier temps, le taux d'activité observé est lissé par moyenne mobile. Puis, pour la plupart des classes d'âge, le taux d'activité tendanciel (TA_t) est estimé économétriquement à partir de ce taux lissé en supposant qu'il suit une tendance logistique :

$$TA_t = \frac{T_0 + T_1 \cdot \exp(v \cdot (t - d))}{1 + \exp(v \cdot (t - d))} + \varepsilon_t$$

Cette fonction est en effet bien adaptée pour prévoir des phénomènes de transition entre un palier initial T_0 et un palier final T_1 s'opérant à la vitesse v autour d'un point de flexion d . Or, de tels phénomènes de transition sont observés pour les taux d'activité de la plupart des classes d'âge. Néanmoins, cette fonction présente le défaut d'être très sensible aux derniers points observés. Ainsi, si les taux d'activité sont affectés sur la ou les

dernières années de l'échantillon par des phénomènes conjoncturels, ces taux seront durablement sous-estimés ou surestimés en prévision. C'est pour atténuer ce type de biais qu'un lissage préalable est appliqué aux observations avant l'estimation.

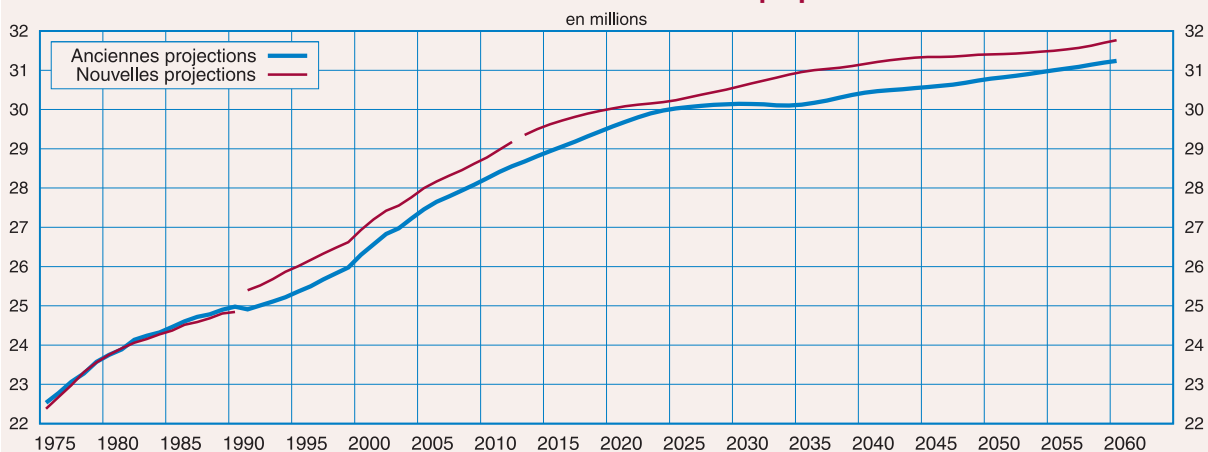
Par ailleurs, certaines classes d'âge sont affectées par des phénomènes spécifiques qui rendent nécessaire d'enrichir la modélisation. Des variables complémentaires x_i , comme par exemple le taux d'apprentissage pour les jeunes, ou encore le taux de cessation d'activité dans la sidérurgie pour les hommes de 50 à 54 ans, peuvent alors être ajoutées à la fonction logistique. Le modèle à estimer s'écrit alors :

$$TA_t = \frac{T_0 + T_1 \cdot \exp(v \cdot (t - d))}{1 + \exp(v \cdot (t - d))} + x_i \cdot \beta + \varepsilon_t$$

Enfin, pour les personnes de 55 à 69 ans, les taux d'activité projetés découlent du modèle de microsimulation Destinie. Cette approche permet de mieux prendre en compte la diversité des situations individuelles et l'impact des différentes mesures touchant les comportements de départ à la retraite.

Le champ géographique des nouvelles projections démographiques couvre la France (ensemble de la métropole et des cinq DOM), alors qu'il portait auparavant uniquement sur la France métropolitaine. Cet aspect induit une nette révision des niveaux entre les deux derniers exercices de projection (*graphique 1*).

1 - Comparaison des populations actives des 15 ans ou plus entre les deux derniers exercices de projection



Champ : personnes de 15 ans ou plus en ménages ordinaires

Champ géographique des anciennes projections : France métropolitaine

Champ géographique des nouvelles projections : France métropolitaine jusqu'en 1990, France hors Mayotte de 1991 à 2013, France à partir de 2014.

Source : Insee, projections de population active

Aussi, sur la période 2015-2060, la population active est un peu moins dynamique dans les nouvelles projections : sa croissance est légèrement supérieure à 7 %, alors qu'elle était proche de 8 % dans l'exercice précédent. Plusieurs facteurs expliquent cette différence (graphique 2). Tout d'abord, l'hypothèse sur le solde migratoire a été abaissée dans les nouvelles projections démographiques, à +70 000 personnes par an, contre +100 000 précédemment. Cette révision abaisse en prévision le nombre d'hommes de 25 à 54 ans, et par suite le nombre d'actifs de cette classe d'âge.

Sur la décennie 2015-2025, les révisions entre les deux dernières projections de population active proviennent également d'un impact différent de la réforme des retraites de 2010-2011 (qui a relevé de 60 à 62 ans l'âge d'ouverture des droits et haussé en parallèle l'âge de l'annulation de la décote). Dans les projections de 2011, la modélisation retenue conduisait à estimer un effet sur le comportement d'activité relativement diffus dans le temps, alors qu'il a eu en fait un impact assez marqué avant 2015. Dans le nouvel exercice, l'effet de cette réforme, déjà acquis, est donc moins important sur la période de projection.

Par ailleurs, entre 2025 et 2035, l'intégration de la réforme des retraites de 2014 (allongement de la durée de cotisation) dans les nouvelles projections induit une hausse du taux d'activité des 55-69 ans, et donc du nombre d'actifs. Sur cette période, l'effet de cette réforme compense en partie la révision à la baisse de la population des hommes de 25 à 49 ans.

Pour les années 2015 à 2017, la prise en compte des nouvelles projections ne modifie que modérément le diagnostic sur l'évolution tendancielle de la population active. L'effet des réformes des retraites de 2010-2011 et 2012 (assouplissement des conditions d'accès au dispositif « carrières longues »), aujourd'hui inclus directement dans l'évolution tendancielle, n'y

était précédemment pas intégré mais pris en compte dans la ligne « effets estimés des politiques publiques ». Ainsi, en y ajoutant l'effet de ces réformes, la population active tendancielle augmentait dans l'exercice précédent de 117 000 en 2015, 104 000 en 2016 et 113 000 en 2017. Cette croissance est maintenant de +121 000 en 2015, +103 000 en 2016 et +91 000 en 2017 (tableau 1).

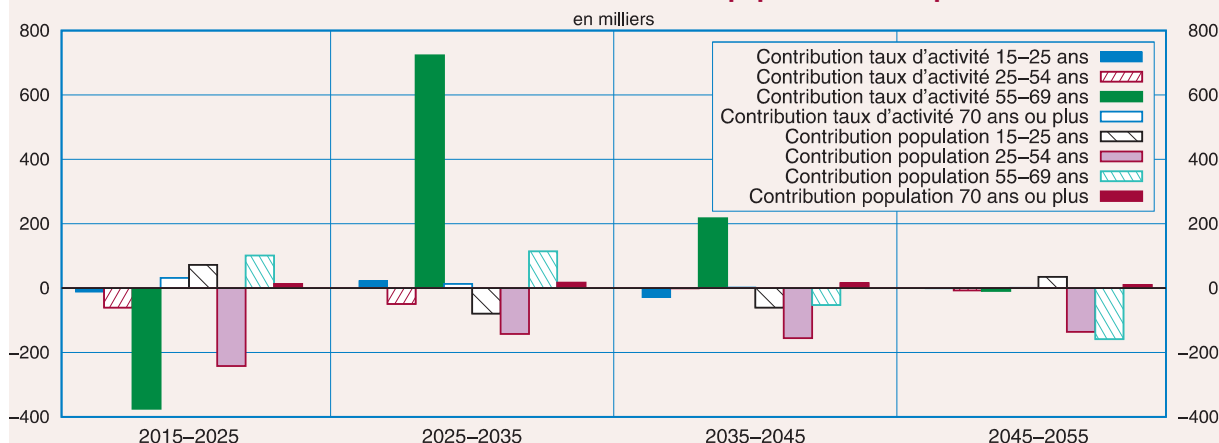
En 2017, l'amélioration de la conjoncture contribuerait au retour de 15 000 personnes sur le marché du travail

Le nouvel exercice de projection de population active a également été l'occasion d'estimer l'ampleur des « effets de flexion conjoncturelle d'activité » sur le passé et de s'en servir en prévision dans le tableau de bouclage de la population active. On qualifie d'effets de flexion l'ensemble des phénomènes par lesquels la situation conjoncturelle peut affecter la population active, avec deux comportements opposés :

- L'effet « actif découragé » : dans une phase conjoncturelle dégradée, le nombre d'actifs peut diminuer car certains d'entre eux, notamment les chômeurs les plus éloignés de l'emploi, cessent de rechercher un emploi par découragement ou choisissent de ne pas rentrer sur le marché du travail. Ce type d'effet est par exemple observé pour les classes d'âges les plus jeunes, susceptibles de choisir de prolonger leurs études en phase conjoncturelle défavorable.

- L'effet « actif additionnel » : dans une phase défavorable de la conjoncture, la population active peut augmenter si certains inactifs se mettent à chercher un emploi, par exemple si un autre membre du ménage vient de perdre le sien. Cet effet est principalement observé pour certaines classes d'âge intermédiaire de femmes.

2 - Contribution à la révision de l'évolution de la population active par décennie



Champ : personnes de 15 ans ou plus en ménages ordinaires

Champ géographique des anciennes projections : France métropolitaine

Champ géographique des nouvelles projections : France métropolitaine jusqu'en 1990, France hors Mayotte de 1991 à 2013, France à partir de 2014.

Source : Insee, projections de population active

Tableau 1 - Comparaison des tendances de population active, ancienne et nouvelle version

	2015	2016	2017
Nouveau tendanciel, y compris réformes des retraites post-2010	121	103	91
Ancien tendanciel, y compris réformes des retraites post-2010	117	104	113
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	128	123	119
(b) Effets estimés des réformes des retraites post-2010	-11	-19	-6

Source : Insee, projections de population active

Les effets de flexion sont estimés par régression linéaire, en modélisant l'effet d'une variable conjoncturelle sur l'écart entre taux d'activité observé (TAO_t) et le taux d'activité tendanciel (TAT_t). La variable conjoncturelle choisie est l'écart entre le taux de chômage observé en France métropolitaine et un taux de référence (8,5 %, c'est à dire sa moyenne entre 1980 et 2016) :

$$TAO_t - TAT_t = \alpha + \eta \cdot (U_t - 8,5) + \varepsilon_t$$

Le coefficient η permet de capter l'effet de flexion : pour une tranche d'âge donnée, une valeur négative traduit un effet « actif découragé » (un chômage élevé a tendance à faire diminuer le taux d'activité) et une valeur positive correspond à un effet « actif additionnel » (une conjoncture dégradée entraîne un regain du taux d'activité). En pratique, seules certaines classes d'âge sont affectées par des effets de flexion significatifs (tableau 2) : si une partie d'entre elles connaissent un phénomène d'« actif additionnel », le comportement de l'« actif découragé » prédomine. Ainsi, en moyenne sur la période considérée et pour l'ensemble des catégories, un accroissement de 10 000 chômeurs entraîne une baisse d'environ 1 500 actifs (graphique 3). Cette ampleur est comparable à celle estimée par Lhermitte (2003).

Au total, avec ces estimations, la conjoncture dégradée – principalement le niveau élevé du chômage – aurait découragé environ 50 000 personnes de se présenter

ou de rester sur le marché du travail. L'amélioration de la situation en 2016 aurait permis l'entrée ou le retour de près de 10 000 personnes sur le marché du travail. En 2017, le taux de chômage continuerait de décroître, ce qui occasionnerait l'entrée ou le retour de 15 000 actifs supplémentaires. La prise en compte de cet effet de flexion conjoncturelle permet de diminuer en moyenne la partie inexpliquée des évolutions de la population active (ligne « autres fluctuations de court terme (résidu) » du tableau de bouclage de la population active), même si certains trimestres, l'ampleur de cette partie apparaît encore nettement plus importante. ■

Bibliographie

Blanpain N. et Buisson G. (2016), « Projection de population à l'horizon 2070 », *Insee Première* n°1619.

Koubi M. et Marrackhi A. (2017), « Projections à l'horizon 2070 : une hausse moins soutenue du nombre d'actifs », *Insee Première* n°1646.

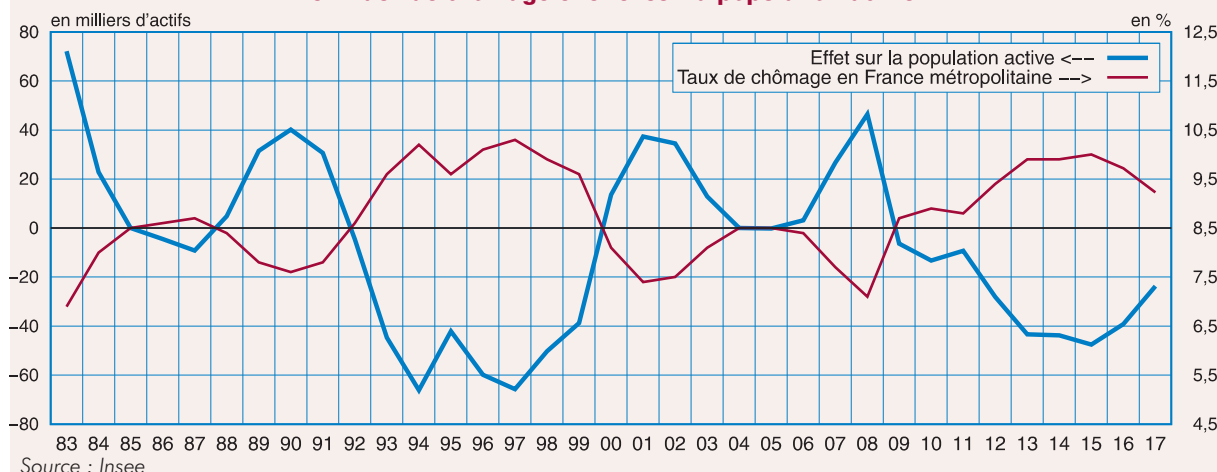
Koubi M. et Marrackhi A. (2017), « Méthodologie de projection de la population active à l'horizon 2070 », *Document de travail* n°1702.

Lhermitte S. (2003), « Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ? », *Note de conjoncture*, décembre, p. 37-51.

Tableau 2 - Résultats des modélisations par catégorie et effets sur la population active

	η	Type d'effet	Effet sur la population active			
			2014	2015	2016	2017
Femmes de 15 à 19 ans	-0,75	Actif découragé	-20	-22	-18	-11
Femmes de 20 à 24 ans	-0,41	Actif découragé	-11	-11	-9	-5
Femmes de 40 à 44 ans	0,25	Actif additionnel	8	8	7	4
Femmes de 45 à 49 ans	0,33	Actif additionnel	10	11	9	5
Femmes de 50 à 54 ans	0,29	Actif additionnel	9	10	8	5
Hommes de 15 à 19 ans	-1,07	Actif découragé	-29	-32	-26	-16
Hommes de 20 à 24 ans	-0,42	Actif découragé	-11	-11	-9	-5
Hommes de 25 à 29 ans	-0,20	Actif découragé	-5	-6	-5	-3
Hommes de 50 à 54 ans	0,16	Actif additionnel	5	5	4	3
Effet total sur la population active			-44	-48	-39	-24
Contribution à l'évolution de la population active				-4	8	15

3 - Taux de chômage et effet sur la population active



Prix à la consommation

En mai 2017, l'inflation s'établit à +0,8 % sur un an, selon l'estimation provisoire. D'ici fin 2017, elle augmenterait légèrement, à +1,1 % sur un an. Les prix des services et de l'alimentation accéléreraient de façon modérée et ceux des produits manufacturés baisseraient moins que les mois précédents ; ces mouvements seraient en partie compensés par un reflux de l'inflation énergétique. Après avoir fléchi fin 2016, l'inflation sous-jacente¹ est restée peu dynamique début 2017 (+0,5 % sur un an en avril). D'ici décembre 2017, elle augmenterait un peu, mais resterait modérée, à +0,8 % : la hausse contenue des salaires limiterait les pressions inflationnistes.

L'inflation d'ensemble repasserait au-dessus de 1 %

En mai 2017, selon l'estimation provisoire de l'indice des prix à la consommation, l'inflation d'ensemble se replie, à +0,8 % après +1,2 % en avril (*graphique 1*). Ce repli provient d'un ralentissement marqué des prix des produits énergétiques (+5,4 % après +9,3 %) et modéré de ceux de l'alimentation (+0,4 % après +0,7 %). Les prix des produits manufacturés baissent sur le même rythme que le mois précédent (-0,7 %) et l'inflation des services se stabilise à +1,0 %.

L'inflation d'ensemble augmenterait légèrement durant le second semestre 2017 et s'établirait à +1,1 % en glissement annuel en décembre 2017 (*tableau*). Les prix des services accéléreraient modérément et la baisse des prix des produits manufacturés se résorberait peu à peu, mais l'inflation énergétique diminuerait par effet de sortie du glissement annuel de la hausse des prix de l'énergie de fin 2016.

L'inflation énergétique s'infléchirait par effet de base

Après avoir nettement accéléré durant le premier trimestre 2017, les prix de l'énergie commencent à ralentir en mai (+5,4 % sur un an, après +9,3 %), par effet de sortie du glissement annuel de la hausse du printemps 2016. Sous l'hypothèse d'un prix du baril de Brent stable à 53 \$ (47,3 €), l'inflation énergétique continuerait de fléchir par effet de base d'ici la fin de l'année. Elle s'établirait à +2,4 % sur un an en décembre 2017.

Les prix des produits alimentaires accéléreraient modérément

La hausse des prix des produits alimentaires s'accroîtrait légèrement d'ici fin 2017 : +1,1 % sur un an en décembre 2017, après +0,4 % en mai 2017.

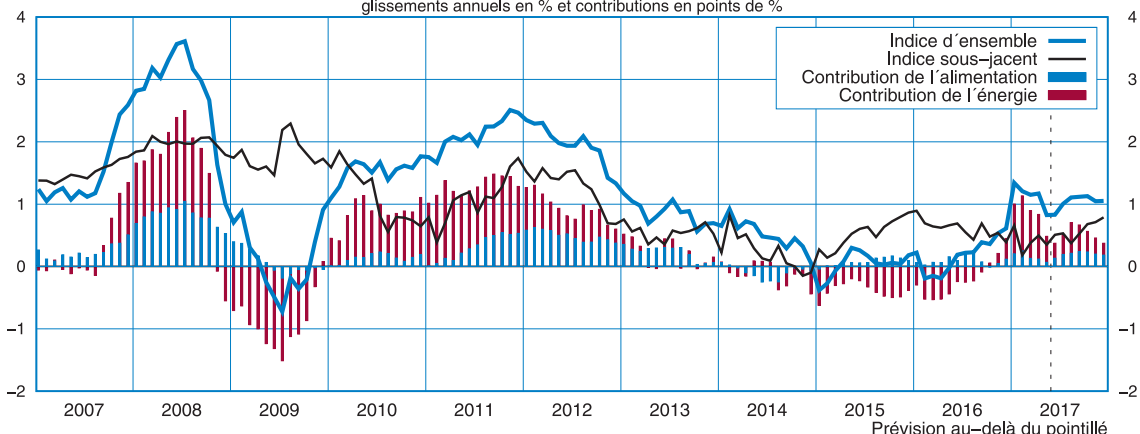
Après avoir fortement augmenté durant l'hiver, les prix des produits frais se sont repliés au début du printemps (-0,3 % en mai contre +11,0 % en février). Ces prix redeviendraient plus dynamiques durant l'été en raison de conditions météorologiques défavorables à la production en avril. Leur hausse s'atténuerait par la suite (+2,6 % sur un an en décembre)².

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.

2. Des modifications méthodologiques apportées en 2017 au calcul de l'indice influent sur le profil du glissement annuel de ces prix, jouant à la baisse en mai et juin, à la hausse en fin d'année.

1 - Les prix à la consommation en France

glissements annuels en % et contributions en points de %



Source : Insee

Hors produits frais, les prix de l'alimentation continueraient d'accélérer modérément (+0,9 % en décembre 2017, après +0,5 % en mai). En particulier, les prix des produits laitiers se redresseraient en raison de la remontée du cours du lait et les prix des viandes accéléreraient suivant la hausse récente des cotations sur les marchés de gros.

La baisse des prix des produits manufacturés se résorberait quasiment

Les prix des produits manufacturés continueraient de reculer d'ici fin 2017, mais moins fortement (-0,2 % sur un an en décembre 2017, après -0,7 % en mai). Les prix des « autres produits manufacturés » augmenteraient même à nouveau (+0,3 % sur un an en décembre après -0,3 % en avril). La baisse passée des prix des matières premières cesserait de peser sur les prix des produits manufacturés, sans toutefois que leur renchérissement récent ne se répercute encore. De plus, les prix des automobiles neuves accéléreraient nettement, après avoir été limités en 2016 par d'importantes promotions.

Les prix dans l'habillement-chaussures seraient heurtés au mois le mois durant l'été en raison d'un décalage du calendrier des soldes par rapport à l'an passé. Ils augmenteraient par la suite au rythme régulier de +0,1 % sur un an.

Les prix des biens de santé continueraient de nettement diminuer (-2,4 % sur un an en décembre 2017 après -2,3 % en avril 2017), notamment ceux des médicaments, conformément à l'objectif inscrit dans la loi de financement de la sécurité sociale pour 2017. En revanche, les prix des lunettes et lentilles cesseraient de reculer.

Les prix des services accéléreraient modérément

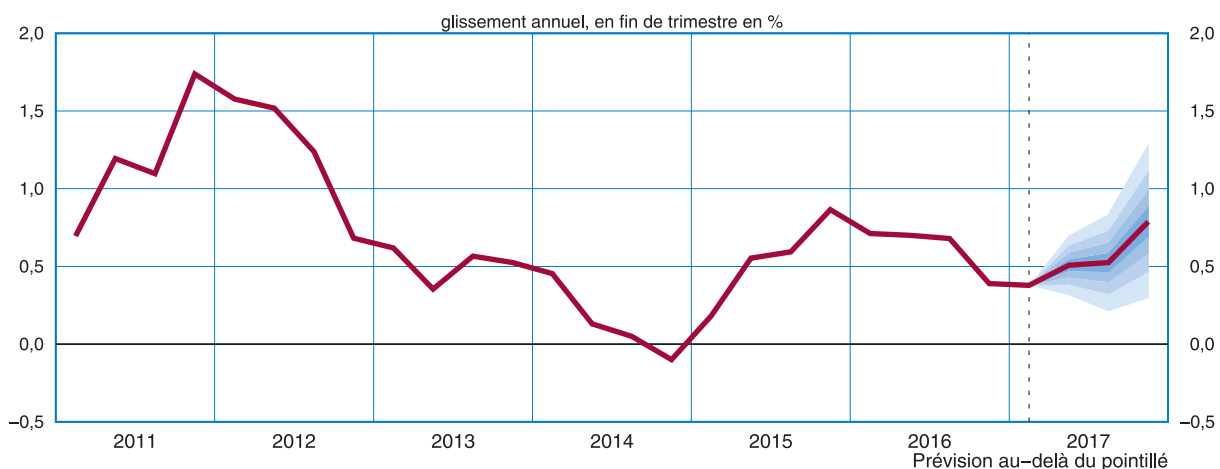
Les prix des services accéléreraient modérément d'ici fin 2017 (+1,4 % sur un an en décembre après +1,0 % en mai 2017). En particulier, les prix des services de santé accéléreraient nettement (+2,4 % sur un an en décembre 2017 après +0,3 % en avril 2017), tirés par la revalorisation du tarif de la consultation des médecins généralistes en mai, et par effet de base lié à la baisse des tarifs de biologie médicale de mi-novembre 2016. Les prix des services de transport seraient encore dynamiques (+1,8 % sur un an en décembre 2017 après +4,5 % en avril), les prix de transport aérien restant nettement plus élevés qu'un an auparavant, dans le sillage du cours du pétrole. La hausse d'ensemble resterait cependant limitée par les hausses contenues des salaires et par le faible renchérissement des loyers (+0,8 % en décembre 2017 après +0,6 % en avril), indexés sur l'inflation passée.

L'inflation sous-jacente augmenterait un peu

Après s'être redressée en 2015, l'inflation sous-jacente a fléchi en 2016, la dépréciation passée de l'euro ne soutenant plus les prix à l'importation. Elle est restée peu dynamique début 2017 (+0,5 % en avril 2017 après +0,4 % en décembre 2016). Elle augmenterait modérément d'ici fin 2017, à +0,8 % sur un an (*graphique 2*).

En moyenne sur l'année, elle serait quasi stable (+0,5 % après +0,6 %) : l'accélération des prix d'ensemble (+1,1 % après +0,2 % en 2016) proviendrait surtout de celle des prix de l'énergie (contribution de +0,7 point à l'accélération d'ensemble). ■

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



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 +0,5 % avec une probabilité de 60 % qu'elle se situe entre +0,4 % et +0,6 %.

Source : Insee

Conjoncture française

Les prix à la consommation

Évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2017)	Avril 2017		Mai 2017		Juin 2017		Décembre 2017		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2016	2017
Alimentation (16,3 %)	0,7	0,1	0,4	0,1	0,8	0,1	1,1	0,2	0,6	1,1
Produits frais (2,4 %)	3,5	0,1	-0,3	0,0	1,9	0,0	2,6	0,1	3,7	4,5
Hors produits frais (13,9 %)	0,3	0,0	0,5	0,1	0,6	0,1	0,9	0,1	0,1	0,6
Tabac (1,9 %)	2,8	0,1	2,6	0,1	2,4	0,0	2,3	0,0	0,1	2,2
Produits manufacturés (26,2 %)	-0,7	-0,2	-0,7	-0,2	-0,4	-0,1	-0,2	0,0	-0,5	-0,6
Habillement-chaussures (4,3 %)	-0,1	0,0	-0,5	0,0	1,2	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1
Produits santé (4,3 %)	-2,3	-0,1	-2,2	-0,1	-2,4	-0,1	-2,4	-0,1	-3,0	-2,4
Autres produits manufacturés (17,5 %)	-0,3	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,3	0,1	-0,1	-0,2
Énergie (7,5 %)	9,3	0,7	5,4	0,4	3,1	0,2	2,4	0,2	-2,8	6,2
Produits pétroliers (3,8 %)	15,0	0,6	8,2	0,3	4,1	0,2	3,3	0,1	-5,4	10,1
Services (48,2 %)	1,0	0,5	1,0	0,5	1,1	0,5	1,4	0,7	0,9	1,1
Loyers-eau (7,8 %)	0,6	0,0	0,5	0,0	0,5	0,0	0,8	0,1	0,6	0,6
Santé (6,0 %)	0,3	0,0	1,5	0,1	1,6	0,1	2,4	0,1	0,2	1,3
Transports (2,8 %)	4,5	0,1	1,7	0,0	1,8	0,1	1,8	0,1	-1,5	2,1
Communications (2,4 %)	-2,2	-0,1	-3,8	-0,1	-4,0	-0,1	-2,2	-0,1	2,0	-2,6
Autres services (29,2 %)	1,2	0,3	1,4	0,4	1,5	0,4	1,7	0,5	1,3	1,5
Ensemble (100 %)	1,2	1,2	0,8	0,8	0,8	0,8	1,1	1,1	0,2	1,1
Ensemble hors énergie (92,5 %)	0,5	0,5	0,5	0,4	0,6	0,6	0,9	0,9	0,5	0,7
Ensemble hors tabac (98,1 %)	1,1	1,1	0,8	0,7	0,8	0,7	1,0	0,9	0,2	1,1
Inflation sous-jacente (61,3 %)**	0,5	0,3	0,4	0,2	0,5	0,3	0,8	0,5	0,6	0,5

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

Salaires

En 2017, les salaires nominaux accéléreraient légèrement dans les branches marchandes : +1,4 % en moyenne annuelle après +1,2 % en 2016 pour le salaire mensuel de base (SMB) et +1,6 % après +1,3 % pour le salaire moyen par tête (SMPT).

Du fait d'un rebond prix de l'énergie, les prix de la consommation des ménages augmenteraient de 1,0 % en 2017 après une quasi-stabilité en 2016 (-0,1 %). De ce fait, le SMPT ralentirait nettement en termes réels (+0,5 % après +1,4 %).

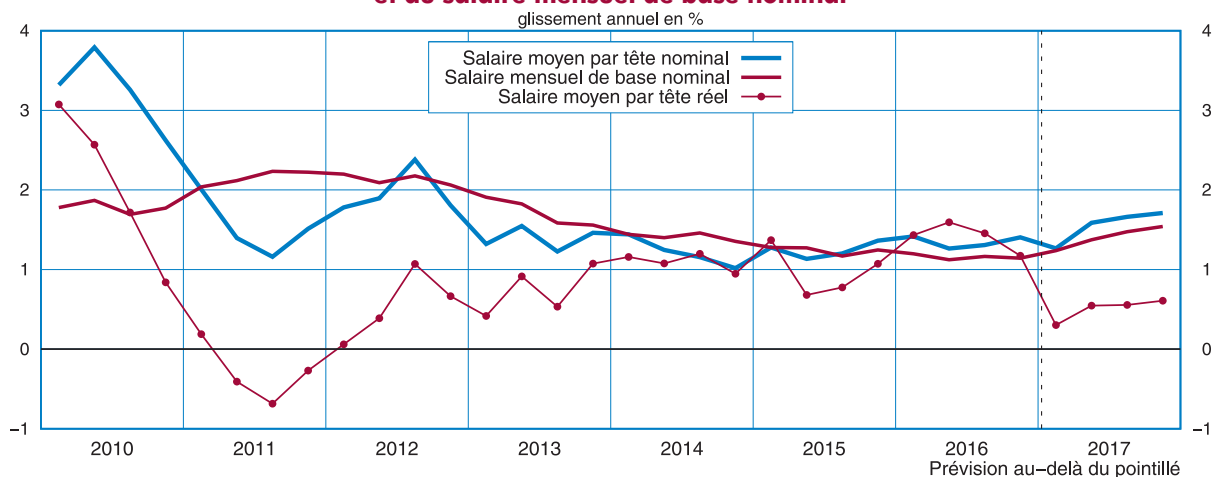
Dans les administrations publiques, le SMPT nominal accélérerait nettement en 2017 (+2,5 % en moyenne sur l'année après +0,8 % en 2016) sous l'effet de mesures statutaires et des revalorisations du point d'indice en juillet 2016 et en février 2017. En termes réels, il accélérerait également (+1,4 % après +0,9 %).

Dans les branches marchandes les salaires nominaux accéléreraient légèrement en 2017

Début 2017, le Smic a été un peu plus revalorisé (+0,9 %) qu'un an plus tôt (+0,6 %) et le chômage a diminué (-0,6 point sur un an) ; surtout l'inflation s'est accrue depuis fin 2016. Ces trois facteurs alimentent une légère accélération du salaire mensuel de base (SMB¹) nominal dans les branches marchandes non agricoles en 2017 : il augmenterait de 1,4 % en moyenne annuelle, après +1,2 % en 2016 (*graphique* et *tableau*). Le salaire moyen par tête (SMPT), qui couvre un champ plus large de rémunérations (primes, intéressement, heures supplémentaires) accélérerait lui-aussi et progresserait de nouveau un peu plus vite que le SMB (+1,6 % en moyenne sur l'année après +1,3 % en 2016). Sa hausse serait un peu plus marquée au second semestre 2017 (+0,9 % en glissement semestriel après +0,8 % au premier semestre 2017 comme au second semestre 2016).

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

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



Champ : branches marchandes non agricoles
Sources : Dares, Insee

Conjoncture française

En 2017, les salaires réels ralentiraient

Après avoir été quasi stables en 2016 (-0,1 %), les prix de la consommation des ménages² accéléreraient en 2017, à +1,0 %, essentiellement du fait d'un rebond des prix de l'énergie depuis fin 2016. Par conséquent, les salaires réels ralentiraient nettement en moyenne annuelle : +0,4 % en 2017 après +1,2 % en 2016 pour le SMB et +0,5 % après +1,4 % pour le SMPT. En infra-annuel, le pouvoir d'achat du SMPT serait stable au premier trimestre 2017 et augmenterait légèrement par la suite.

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 2017

Dans les administrations publiques, le point d'indice a été revalorisé en février 2017 (+0,6 %), après déjà une augmentation en juillet 2016 (+0,6 %), la première depuis six ans. De plus, des mesures catégorielles ont été mises en place en 2017 et le protocole de revalorisation des carrières et des rémunérations se traduit par une hausse des salaires bruts. En revanche, la garantie individuelle de pouvoir d'achat est reconduite en 2017 mais devrait être moins importante du fait du dégel du point d'indice ainsi que du protocole de revalorisation des carrières et des rémunérations initié en 2016. En moyenne annuelle, le SMPT dans les administrations publiques accélérerait nettement en termes nominaux : +2,5 % en 2017 après +0,8 % en 2016. Compte tenu de la hausse attendue des prix, le SMPT réel accélérerait un peu moins fortement (+1,4 % après +0,9 %). ■

Évolutions du salaire mensuel de base (SMB) et du salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles et dans les administrations publiques

en % ; données CVS

	Taux de croissance trimestriels								Glissements semestriels				Moyennes annuelles		
	2016				2017				2016	2016	2017	2017	2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	S1	S2	S1	S2	2015	2016	2017
Salaire mensuel de base (SMB)	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	1,2	1,2	1,4
Salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles	0,5	0,1	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,8	0,8	0,9	1,2	1,3	1,6
Salaire moyen par tête dans les administrations publiques (APU)													0,9	0,8	2,5
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,5	0,1	0,2	0,3	-0,2	0,4	0,6	0,5	0,3	-0,1	1,0
SMB réel	0,5	0,2	0,2	0,0	-0,2	0,3	0,2	0,1	0,7	0,2	0,1	0,3	1,0	1,2	0,4
SMPT réel (branches marchandes non agricoles)	0,8	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,8	0,3	0,2	0,4	1,0	1,4	0,5
SMPT réel (APU)													0,6	0,9	1,4

Prévision

Sources : Dares, Insee

Revenus des ménages

En 2017, le revenu des ménages accélérerait en termes nominaux (+2,2 % après +1,7 %), les revenus d'activité augmentant de nouveau plus vite que l'année précédente. Toutefois, le pouvoir d'achat du revenu des ménages ralentirait nettement (+1,1 % après +1,8 % en 2016), du fait de l'accélération des prix de la consommation (+1,0 % après -0,1 %). Après avoir quasiment stagné fin 2016 et début 2017, il progresserait modérément sur les trois derniers trimestres de l'année.

Les revenus d'activité accéléreraient en 2017

En 2017, les revenus d'activité des ménages accéléreraient de nouveau : +2,6 % après +1,9 % en 2016 et +1,5 % en 2015 (tableau 1). La hausse de la masse salariale dans les branches marchandes non agricoles serait plus soutenue (+2,9 % après +2,4 % en 2016 ; graphique et tableau 2) : l'emploi (+1,4 % après +1,0 % en 2016) et le salaire moyen par tête (+1,6 % après +1,3 %) y contribueraient de concert. Les revenus

d'exploitation des entrepreneurs individuels progresseraient modérément (+1,1 % après +1,5 %).

Les revenus de la propriété se stabiliseraient quasiment en 2017 après deux années de repli : les dividendes reçus rebondiraient en lien avec l'amélioration de la situation financière des entreprises et les revenus de l'assurance-vie diminueraient moins fortement. L'excédent brut d'exploitation des ménages¹ en tant que propriétaires de leurs logements ralentirait un peu (+2,0 % après +2,2 %), l'effet favorable des renégociations de crédit immobilier s'estompant.

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 »).

Tableau 1

Revenu disponible brut des ménages

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

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2016.

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

Conjoncture française

Les prestations sociales augmenteraient quasiment comme en 2016

En 2017, les prestations sociales en espèces augmenteraient quasiment comme en 2016 (+1,9 % après +1,8 %, *tableau 3*). Ce serait notamment le cas des prestations de sécurité sociale (+1,8 % comme en 2016). En outre, les « autres prestations d'assurance sociale » accéléreraient un peu en 2017 (+2,0 % après +1,6 %), notamment du fait des remboursements des mutuelles. Enfin les prestations d'assistance sociale resteraient dynamiques grâce à une revalorisation exceptionnelle du revenu de solidarité active (RSA) prévue en septembre 2017, dans le cadre du plan pluriannuel contre la pauvreté et pour l'inclusion sociale. Cependant, elles ralentiraient un peu (+2,7 % après +2,8 %) car la prime d'activité finirait de monter en charge en 2017.

Les prélèvements obligatoires accéléreraient un peu

En 2017, les prélèvements obligatoires à la charge des ménages accéléreraient un peu : +2,4 % après +1,5 %. Les cotisations sociales à la charge des ménages croîtraient à un rythme plus soutenu qu'en 2016 (+2,7 % après +2,2 %), en phase avec l'expansion de la masse salariale et sous l'effet de la hausse du taux de cotisation d'assurance vieillesse. Les impôts sur le revenu et le patrimoine accéléreraient plus nettement (+2,1 % après +1,1 %), l'effet des mesures de baisse d'impôts (réduction de 20 % de l'impôt sur le revenu pour les ménages modestes, et relèvement des seuils d'exonération et de réduction du taux de la contribution sociale généralisée sur les revenus de remplacement) étant plus limité en 2017 que celui des mesures de 2016. En outre, l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) serait plus dynamique

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

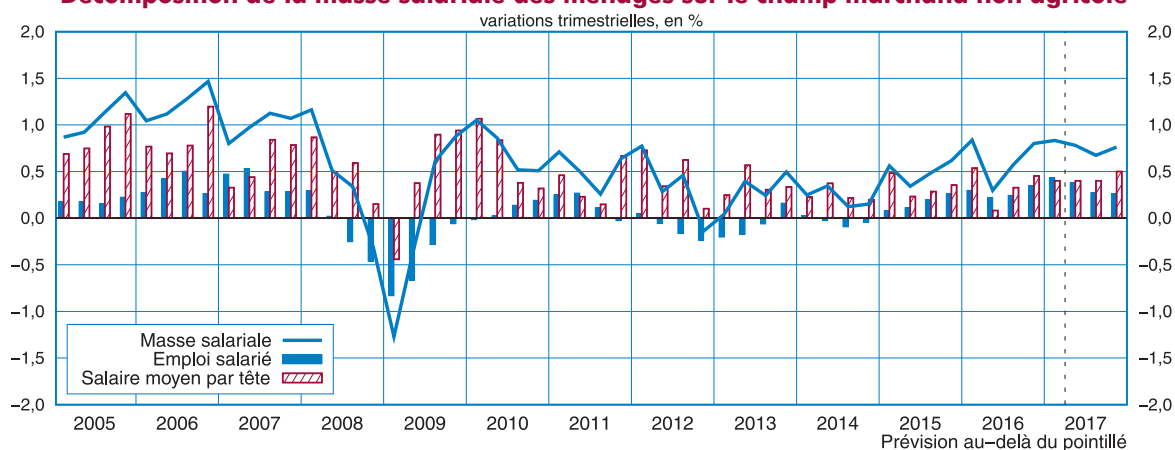


Tableau 2

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

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

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2016.

Source : Insee

qu'en 2016, alimenté par la reprise des prix de l'immobilier et la mise en place d'un mécanisme visant à limiter les possibilités d'optimisation de l'assiette de cet impôt. Les mesures annoncées par le nouveau gouvernement (hausse de la contribution sociale généralisée, baisse de la taxe d'habitation, réforme de l'ISF) ne seraient pas effectives avant 2018.

Le pouvoir d'achat ralentirait nettement en 2017, érodé par le regain d'inflation

En 2017, le revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages accélérerait (+2,2 % après +1,7 %) surtout du fait des revenus d'activité. Néanmoins, l'inflation² se redresserait nettement en moyenne annuelle (+1,0 % après -0,1 %), de sorte que le pouvoir d'achat du RDB ralentirait franchement

(+1,1 % après +1,8 %). Ramené à un niveau individuel pour tenir compte de l'évolution démographique, le pouvoir d'achat par unité de consommation ralentirait dans des proportions comparables (+0,7 % en 2017 après +1,3 % en 2016).

Au cours de l'année, les revenus en termes nominaux ralentiraient du fait des impôts si bien que le pouvoir d'achat perdrait un peu de dynamisme au second semestre : +0,5 % après +0,6 % au premier semestre. ■

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

Tableau 3

Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

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

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2016.

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 premier trimestre 2017, la consommation des ménages a marqué le pas (+0,1 % après +0,6 %). Les dépenses en biens se sont nettement repliées, notamment celles en énergie et en automobiles, alors que la consommation de services a légèrement accéléré.

Au deuxième trimestre 2017, la consommation des ménages serait plus dynamique (+0,4 %) du fait d'un rebond des dépenses en biens. Les achats de biens durables retrouveraient de l'élan, notamment avec une reprise des dépenses en automobiles. La consommation d'énergie se stabiliserait quasiment. La consommation de services ralentirait légèrement : les dépenses d'hébergement-restauration et de transport demeuraient soutenues grâce au retour des touristes alors que la consommation de loisirs ralentirait après deux trimestres dynamiques. Au second semestre 2017, la consommation des ménages progresserait à un rythme en ligne avec la hausse modérée de leur pouvoir d'achat (+0,3 % par trimestre).

En moyenne annuelle, la consommation des résidents freinerait nettement en 2017 (+1,2 % après +2,1 %), en ligne avec leur pouvoir d'achat (+1,1 % après +1,8 % en 2016), pénalisé par le regain d'inflation. Cependant, les exportations de services touristiques se redresseraient, soutenant le secteur qui résisterait ainsi au ralentissement du pouvoir d'achat.

Au quatrième trimestre 2016, le taux d'épargne a retrouvé son niveau du premier trimestre (13,9 %), après une hausse temporaire à l'été (14,3 %). Il resterait quasiment inchangé sur l'ensemble de l'année 2017 et se situerait ainsi à 13,9 % en moyenne annuelle, en très légère baisse par rapport à 2016 (14,0 %).

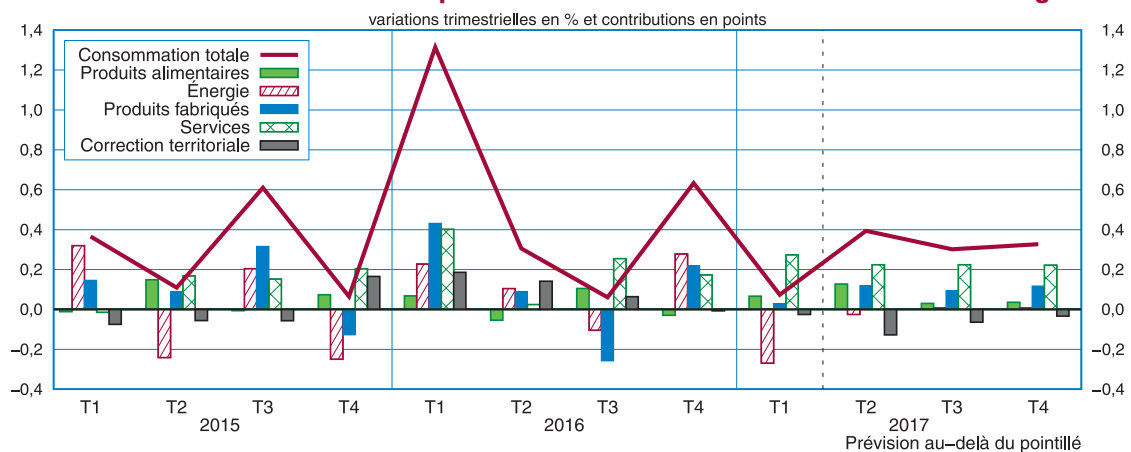
Sur l'ensemble de l'année 2016, l'investissement des ménages en logements a rebondi (+2,4 %), après quatre années de recul. Il a de nouveau nettement augmenté au premier trimestre 2017 (+1,0 %) et croîtrait quasiment autant jusqu'à la fin de l'année. En moyenne annuelle, l'investissement des ménages accélérerait donc très nettement en 2017 (+3,7 %).

La consommation a marqué le pas au premier trimestre 2017

Au premier trimestre 2017, la consommation des ménages a marqué le pas (+0,1 %), après un quatrième trimestre dynamique (+0,6 % ; graphique 1).

La consommation de biens s'est repliée (-0,4 % après +1,0 %). En particulier, celle d'énergie a fortement reculé (-3,3 % après +3,4 %) : les dépenses de chauffage ont nettement baissé en raison d'une fin d'hiver clémente après un automne plutôt froid. Les achats d'automobiles ont aussi reculé (-1,1 % après +2,2 %). En outre, les dépenses d'habillement ont ralenti (+0,6 % après

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



Source : Insee

+1,1 %). En revanche, celles en équipement du logement se sont nettement redressées (+2,1 % après 0,0 %) et la consommation alimentaire a rebondi (+0,4 % après -0,2 %).

La consommation en services a légèrement accéléré (+0,5 % après +0,3 %), notamment parce que les dépenses en hébergement-restauration ont vivement repris après un quatrième trimestre atone, que la consommation en services de transport est restée soutenue et que celle de loisirs a de nouveau été dynamique.

Au deuxième trimestre 2017, la consommation accélérerait légèrement

Au deuxième trimestre 2017, la consommation totale des ménages accélérerait légèrement (+0,4 %, *tableau*) grâce à un rebond des dépenses en biens (+0,5 % après -0,4 %).

Les achats de biens durables se redresseraient (+1,4 % après 0,0 %) : les achats d'automobiles rebondiraient (+1,6 % après -1,1 %) alors que les dépenses en équipement du logement décélèreraient (+1,2 % après +2,1 %). La consommation d'énergie se stabiliserait quasiment (-0,3 % après -3,3 %) notamment les dépenses pour le chauffage, avec des températures au début de printemps très proches de leur moyenne. Les dépenses alimentaires accéléreraient (+0,7 % après +0,4 %). En revanche, les dépenses d'habillement se replieraient franchement (-0,9 % après +0,6 %), par contrecoup de deux trimestres

dynamiques et sous l'effet d'un calendrier décalé des soldes d'été. Enfin, la consommation de services resterait robuste (+0,4 % après +0,5 %) : les dépenses d'hébergement-restauration et de transport augmenteraient encore solidement, grâce à un retour progressif des touristes étrangers¹, alors que la consommation de loisirs ralentirait après deux trimestres de vive hausse.

Au second semestre 2017, la consommation des ménages continuerait d'augmenter à un rythme en ligne avec la croissance modérée de leur pouvoir d'achat (+0,3 % par trimestre). Les dépenses en services seraient aussi dynamiques qu'au deuxième trimestre, surtout celles des services touristiques.

En moyenne sur l'année, la consommation des ménages freinerait nettement en 2017 (+1,2 % après +2,1 % en 2016), en ligne avec leur pouvoir d'achat dont le dynamisme s'éroderait avec le regain d'inflation (+1,1 % après +1,8 %). Les achats en produits manufacturés, notamment, croîtraient moins vite (+1,2 % après +1,7 %). La consommation d'énergie se replierait en moyenne annuelle (-1,3 % après +2,2 %) en raison des

1. Pour chaque produit, les comptes nationaux mesurent les achats sur le territoire, que les ménages soient résidents ou non. La consommation des ménages résidents s'obtient en corrigeant la somme de ces achats sur le territoire, c'est-à-dire en ajoutant les dépenses réalisées par les touristes résidents à l'étranger (qui sont enregistrées comme importations de services touristiques) et en retranchant les achats des non-résidents sur le territoire (qui correspondent à des exportations de services touristiques). Cette correction est globale et non ventilée par produit.

Dépenses de consommation et investissement des ménages

	Variations trimestrielles en %								Variations annuelles en %		
	2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Dépenses totales de consommation des ménages (1) + (2) + (3)	1,3	0,3	0,1	0,6	0,1	0,4	0,3	0,3	1,3	2,1	1,2
Services (1)	0,7	0,0	0,5	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,8	1,6	1,6
Biens (2)	1,5	0,3	-0,5	1,0	-0,4	0,5	0,3	0,3	1,9	1,8	0,8
dont											
Alimentaire	0,4	-0,3	0,6	-0,2	0,4	0,7	0,2	0,2	1,1	0,9	1,1
Produits agricoles (AZ)	2,7	-0,9	-0,4	-0,3	-1,8	2,0	0,2	0,2	-0,4	2,2	-0,9
Produits agroalimentaires (C1)	-0,1	-0,2	0,8	-0,1	0,8	0,5	0,2	0,2	1,4	0,6	1,6
Énergie	2,7	1,3	-1,3	3,4	-3,3	-0,3	0,1	0,1	1,4	2,2	-1,3
Énergie, eau, déchets (DE)	3,9	3,1	-3,1	5,0	-5,0	0,2	0,0	0,0	1,9	2,9	-2,2
Cokéfaction et raffinage (C2)	1,5	-1,0	1,2	1,5	-0,9	-1,0	0,2	0,2	0,9	1,3	0,0
Produits fabriqués (C3 à C5)	2,1	0,4	-1,2	1,1	0,1	0,6	0,5	0,6	2,6	2,4	1,2
Produits manufacturés (C1 à C5)	1,2	0,1	-0,2	0,6	0,3	0,4	0,3	0,4	2,0	1,7	1,2
Correction territoriale (3) = (4) - (5)	-42,9	-57,6	-61,3	18,6	53,7	71,6	42,7	30,6	-2,0	-78,6	40,2
Importations services touristiques (4)	3,2	2,1	0,8	0,0	-0,3	0,4	0,4	0,4	-5,2	5,2	1,2
Exportations services touristiques (5)	-2,6	-2,3	-1,2	0,2	0,5	2,0	2,0	2,0	-4,7	-6,9	2,5
Investissement des ménages	0,8	0,7	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9	0,8	-2,1	2,4	3,7

Prévision

Source : Insee

températures clémentes du début d'année. En revanche, grâce au retour des touristes, les achats de services marchands résisteraient au ralentissement du pouvoir d'achat (+1,8 % après +1,7 %).

En 2017, le taux d'épargne baisserait très légèrement à 13,9 %

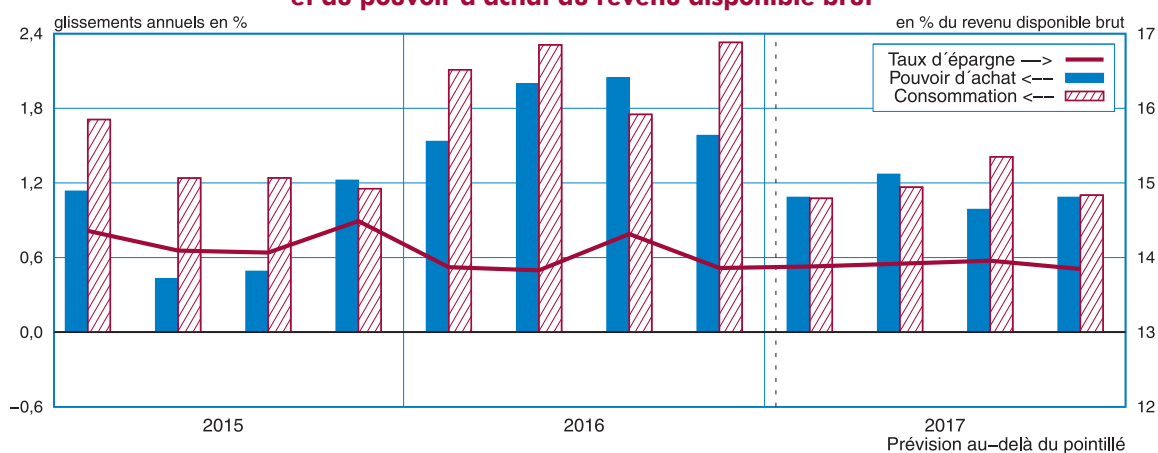
Le taux d'épargne des ménages a augmenté au troisième trimestre 2016, à 14,3 % de leur revenu disponible brut, leur consommation traversant un trou d'air alors que leur pouvoir d'achat a solidement progressé (*graphique 2*). Au quatrième trimestre 2016, le taux d'épargne a retrouvé quasiment son niveau du premier trimestre (13,9 %), la consommation rebondissant alors que le pouvoir d'achat s'est quasiment stabilisé. Il serait quasiment stable tout au long de l'année 2017. En effet, la consommation des ménages augmenterait à un rythme quasi similaire à celui de leur pouvoir

d'achat. En moyenne sur 2017, le taux d'épargne reculerait très légèrement (13,9 % après 14,0 %), au plus bas depuis 1990.

L'investissement des ménages croîtrait vigoureusement sur l'ensemble de l'année 2017

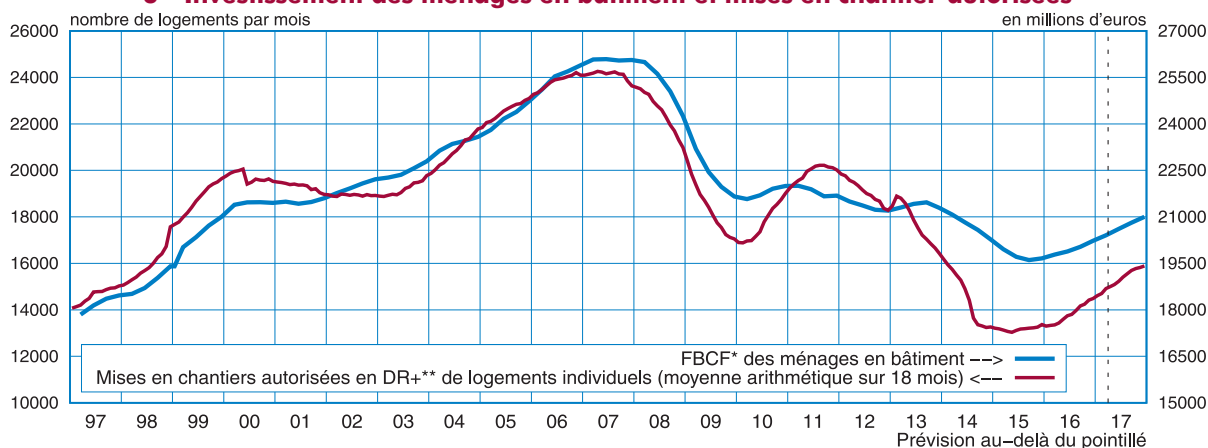
Au premier trimestre 2017, l'investissement des ménages a continué d'augmenter nettement (+1,0 %), pour le septième trimestre consécutif. Le nombre de mises en chantier autorisées n'a cessé de croître depuis début 2016 (*graphique 3*). Compte tenu des délais habituels entre autorisations et constructions effectives, l'investissement des ménages resterait quasiment aussi vif jusque fin 2017 (+0,9 % en moyenne par trimestre). En moyenne annuelle, l'investissement des ménages accélérerait franchement en 2017 (+3,7 % après +2,4 % en 2016). ■

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



Source : Insee

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, SDES

La confiance des ménages dans la situation économique dépend-elle de leur « bien-être » ?

L'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme) renseigne chaque mois sur leur confiance dans la situation économique. Ils sont interrogés à la fois sur leur situation personnelle (situation financière, opportunité de faire des achats importants, etc.) et sur leur environnement économique (niveau de vie en France, perspective de chômage, de prix, etc.). Depuis mi-2016 et en lien avec le Centre pour la recherche économique et ses applications (Cepremap), un module sur le « bien-être des ménages » est intégré tous les trois mois au questionnaire habituel de l'enquête. Les questions posées portent sur le sentiment de satisfaction personnelle : les ménages sont interrogés sur leur degré de satisfaction dans la vie en général (passée, actuelle, future), et sur certains thèmes (état de santé, relations avec les proches et au travail). Ces questions visent à mesurer le bien-être des Français. Dans quelle mesure le « bien-être » des ménages qui ressort de ces questions est-il corrélé avec leur opinion sur la situation économique, notamment sur leur situation personnelle ?

Les tout premiers résultats indiquent que le degré de confiance des ménages dans la situation économique est bien lié à leur sentiment de satisfaction dans la vie en général. Ce sentiment de satisfaction dépend lui-même de caractéristiques sociodémographiques, ainsi que de l'opinion des ménages concernant d'autres domaines de leur vie personnelle (état de santé, sentiment de sécurité, relation au travail, etc.).

La confiance des ménages dans la situation économique est corrélée à leur « bien-être »

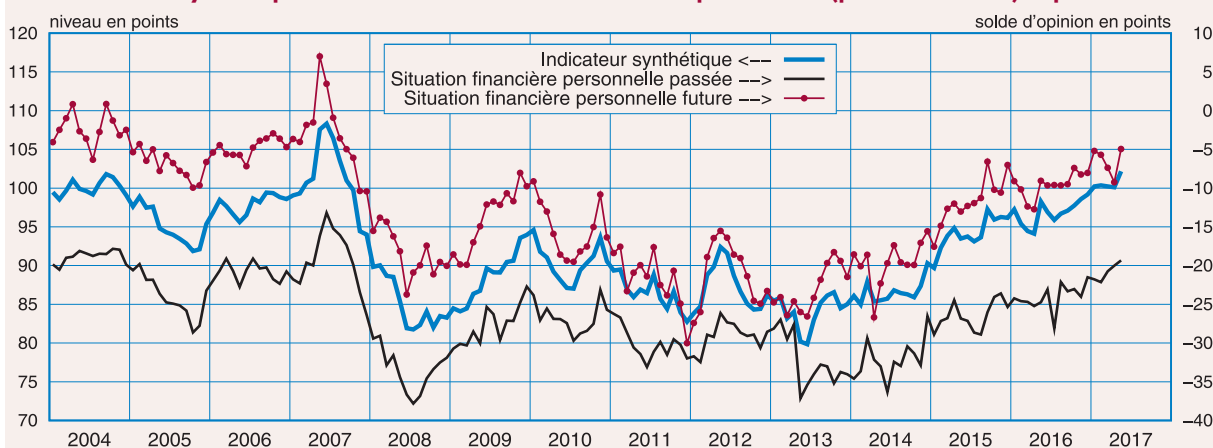
L'Insee publie chaque mois un indicateur synthétique de confiance des ménages. Il est calculé comme une moyenne pondérée de huit soldes d'opinion sur des questions à caractère économique posées dans l'enquête de conjoncture auprès des ménages (Camme, cf. *La source*) : niveau de vie en France (futur et passé), situation financière personnelle (future et passée), opportunité de faire des achats importants, capacité d'épargne (future et passée), perspectives d'évolution du chômage. Sur longue période, les fluctuations de cet indicateur apparaissent proches de celles des gains de pouvoir d'achat par unité de consommation (Insee, 2017). Cette relation légitime l'utilisation de l'indicateur de confiance comme indicateur conjoncturel avancé du pouvoir d'achat des ménages et, par suite, de leur consommation.

Parmi les différentes variables retenues dans l'indicateur synthétique, les soldes portant sur leur situation financière personnelle, future et passée, sont déterminants : ils pèsent chacun pour 20 % dans le facteur commun et lui sont très corrélés (*graphique*).

Alors que l'opinion d'un ménage sur l'environnement économique de la France dépend nettement de la conjoncture économique (Insee, 2016), sa perception de sa situation financière personnelle dépendrait plus de ses caractéristiques propres, sa situation sociodémographique mais aussi son sentiment de bien-être.

Le nouveau module « bien-être des ménages » de l'enquête de conjoncture auprès des ménages permet une première évaluation de cette relation. Ce module comporte vingt nouvelles questions ; depuis juin 2016, ces questions sont intégrées tous les trois mois au questionnaire habituel de l'enquête. En juin, septembre et décembre 2016 a notamment été demandé aux 1 800 ménages de chaque enquête de noter leur degré de satisfaction dans la vie (« Dans l'ensemble, dans quelle mesure êtes-vous satisfait de la vie que vous menez ? »), que ce soit actuellement, dans les années à venir ou l'année dernière ; des questions plus spécifiques portent sur leur satisfaction dans différents domaines de l'existence : état de santé, sentiment de sécurité, relations avec les proches et au travail, etc. (cf. *La source*).

Indicateur synthétique et soldes sur la situation financière personnelle (passée et future) depuis 2004



Source : Insee

Quel est le lien entre la confiance des ménages dans la situation économique et leur « bien-être » tel qu'il ressort du nouveau module ? Pour répondre à cette question, six des vingt nouvelles variables, concernant le bien-être en général, ont d'abord été retenues : la satisfaction sur la vie actuelle, la vie passée et les perspectives de vie future, le fait de s'être senti heureux la veille de l'enquête, la satisfaction sur le niveau de vie et l'opinion sur comment sera la vie en France pour la prochaine génération. Les réponses apportées vont de 0 (« pas du tout » / « bien pire ») à 10 (« complètement » / « bien meilleure »). Ces six variables apparaissent liées entre elles (*tableau 1*). Elles sont également liées aux deux variables portant sur la situation financière personnelle des ménages, passée et future.

Pour tester la relation entre ces deux types de perception, sur la situation économique d'une part et le bien-être d'autre part, des tests statistiques ont été menés sur la répartition théorique et empirique des répondants dans le croisement des modalités de réponse.

Plus les ménages sont satisfaits de leurs perspectives de vie future, plus souvent ils pensent que leur situation financière personnelle va s'améliorer. Ces résultats s'avèrent statistiquement significatifs. Les tests menés sur les autres variables deux à deux concluent au même résultat : l'opinion sur la situation économique et le niveau de bien-être ressenti par le ménage sont liés. Une modélisation statistique par un modèle logistique multinomial ordonné permet d'établir que ce lien persiste quand on contrôle les caractéristiques sociodémographiques du ménage. La relation entre bien-être ressenti et opinion économique positive n'est donc pas déterminée par la seule situation sociodémographique des ménages.

Qu'on soit un homme ou une femme, être jeune, aisé et en bonne santé renforce le sentiment de bien-être

Comment se forge l'opinion des ménages sur leur bien-être ? Pour répondre à cette question, un indicateur résumé est construit par moyenne simple des six nouvelles variables retenues pour leur caractère général. Sur les trois enquêtes réalisées depuis juin 2016, il est de 6,0 pour l'ensemble de l'échantillon. La dispersion de cet indicateur selon les catégories est faible, la moyenne étant par exemple quasiment identique pour les hommes (6,1) et pour les femmes (6,0).

Une autre modélisation statistique de type logit est mobilisée pour détecter comment le sentiment de bien-être, mesuré par cet indicateur résumé, dépend des caractéristiques sociodémographiques et de trois autres réponses aux questions du module « bien-être » qui décrivent la satisfaction du ménage en matière de travail et de santé et son sentiment de sécurité (*tableau 2*).

Parmi les caractéristiques sociodémographiques, l'âge et le revenu semblent assez déterminants : plus on est jeune et plus l'indicateur résumé est élevé ; plus le revenu des ménages augmente et plus le sentiment de bien-être s'accroît. Enfin, plus le répondant a fait des études longues et plus sa perception du bien-être est élevée. En revanche, toutes choses égales par ailleurs, le genre ne rentre pas en compte dans la perception du bien-être.

À caractéristiques sociodémographiques fixées, plus les répondants se déclarent satisfaits de leur travail en général, ou plus ils sont satisfaits de leur état de santé, ou encore plus ils se sentent en sécurité, et plus leur perception du bien-être telle que définie par l'indicateur résumé est élevée.

Tableau 1 - Matrice de corrélation des variables retenues dans l'étude

	Satisfaction vie actuelle	Satisfaction perspectives vie future	Satisfaction vie passée	Heureux journée d'hier	Satisfaction niveau de vie	Opinion vie génération future en France	Situation financière personnelle passée	Situation financière personnelle future
Satisfaction vie actuelle	1	0,63	0,61	0,45	0,56	0,22	0,30	0,23
Satisfaction perspectives vie future	0,63	1	0,47	0,38	0,46	0,33	0,27	0,30
Satisfaction vie passée	0,61	0,47	1	0,38	0,46	0,17	0,20	0,14
Heureux journée d'hier	0,45	0,38	0,38	1	0,36	0,12	0,15	0,16
Satisfaction niveau de vie	0,56	0,46	0,46	0,36	1	0,19	0,35	0,21
Opinion vie génération future en France	0,22	0,33	0,17	0,12	0,19	1	0,15	0,17
Situation financière personnelle passée	0,30	0,27	0,20	0,15	0,35	0,15	1	0,37
Situation financière personnelle future	0,23	0,30	0,14	0,16	0,21	0,17	0,37	1

Champ : ensemble de l'échantillon hors réponses « ne sait pas », soit 4 877 répondants.
Source : Insee, enquête Camme des mois de juin, septembre et décembre 2016

Bien d'autres questions se profilent. Dans quelle mesure le niveau de bien-être ressenti évoluera-t-il dans le temps ? Sera-t-il en phase avec les fluctuations de l'indicateur de confiance dans la situation économique et plus généralement sera-t-il procyclique ? Dans quelle mesure les caractéristiques

sociodémographiques des ménages jouent-elles sur la dynamique du sentiment de bien-être qui ressortira de ces enquêtes ? L'analyse conjoncturelle des réponses des ménages sur leur bien-être pourra être poursuivie lorsque le recul temporel sera suffisant. ■

Tableau 2 - Logit multinomial ordonné sur l'indicateur résumé de bien-être

		Indicateur résumé de bien-être « OR » (Odds Ratio)
Variabes de moral		
Travail	très satisfait	2,6
	pas satisfait	0,4
	moyen satisfait	ref
Santé	très satisfait	2,1
	pas satisfait	0,3
	moyen satisfait	ref
Sécurité	très en sécurité	1,7
	pas en sécurité	0,4
	moyen en sécurité	ref
Variabes sociodémographiques		
Âge et sexe	Femmes <40 ans	2,0
	Femmes 40-59 ans	ns
	Femmes >60 ans	ns
	Hommes <40 ans	1,6
	Hommes >60 ans	ns
	Hommes 40-59 ans	ref
Revenu	Q1	0,7
	Q3	1,3
	Q4	1,9
	Q2	ref
Études	< primaire	0,5
	supérieur	1,5
	secondaire	ref

Champ : ensemble de l'échantillon hors réponse « ne sait pas », soit 2 023 répondants.

Lecture : l'odds ratio (« OR ») est un rapport de chance : s'il est supérieur à 1, cela signifie que la catégorie concernée a plus de chance que la catégorie de référence d'être plus heureux.

« ns » signifie que la catégorie ne diffère pas significativement de la catégorie de référence (« ref »).

Les ménages sont triés par quartile de revenu.

Source : Insee

Bibliographie

Cepremap, « 4 points sur le bien-être des Français », Observatoire Bien-être, www.cepremap.fr, 2017.

Insee (2016), « Les publications conjoncturelles influencent l'opinion des ménages sur le chômage, pas sur l'inflation », *Note de conjoncture*, décembre, p. 95-98.

Insee (2017), « Les périodes électorales ont un effet favorable sur la confiance des ménages, mais de courte durée », *Note de conjoncture*, mars, p. 91-93. ■

La source

L'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Cammé) renseigne chaque mois sur leur confiance dans la situation économique. Ils sont interrogés à la fois sur leur situation personnelle (situation financière, opportunité de faire des achats importants, etc.) et sur leur environnement économique (niveau de vie en France, perspective de chômage, de prix, etc.). Les réponses à chaque question sont résumées dans un « solde d'opinion ». Un solde d'opinion est calculé comme la différence entre les opinions positives et les opinions négatives. Par exemple, pour la question « Au cours des douze derniers mois, la situation financière de votre foyer... », le solde correspond à la différence entre le pourcentage de ménages répondant « s'est nettement améliorée » / « s'est un peu améliorée » et la part de ceux répondant « s'est un peu dégradée » / « s'est nettement dégradée ». Un indicateur synthétique de confiance dans la situation économique résume l'évolution concomitante des réponses à ces différentes questions. Il est utile pour le conjoncturiste, à la fois parce qu'il est corrélé au pouvoir d'achat des ménages et parce qu'il renseigne sur leur propension à consommer dans les mois qui viennent.

Depuis mi-2016, un module sur le « bien-être des ménages », réalisé en coopération avec le Centre pour la recherche économique et ses applications (Cepremap), est intégré tous les trois mois au questionnaire habituel de l'enquête. D'autres questions thématiques ponctuelles sont posées en alternance : logement et environnement par exemple.

Les questions utilisées ici sur la confiance (module « conjoncture ») et celles du module « bien-être » sont les suivantes :

Module conjoncture

- (1) Pensez-vous que, au cours des douze prochains mois, la situation financière de votre foyer va : nettement s'améliorer / un peu s'améliorer / rester stationnaire / un peu se dégrader / nettement se dégrader / ne sait pas
- (2) Au cours des douze derniers mois, la situation financière de votre foyer s'est : nettement améliorée / un peu améliorée / restée stationnaire / un peu dégradée / nettement dégradée / ne sait pas

Module bien-être (variables utilisées pour l'indicateur résumé)

- (1) Dans l'ensemble, dans quelle mesure êtes-vous satisfait de la vie que vous menez actuellement ? (de 0 à 10 / ne sait pas)
- (2) Quand vous pensez à ce que vous allez vivre dans les années à venir, êtes-vous satisfait de cette perspective ? (de 0 à 10 / ne sait pas)
- (3) Et quand vous pensez à l'année dernière, comment vous situiez-vous sur une échelle de 0 à 10 ? (de 0 à 10 / ne sait pas)
- (4) Au cours de la journée d'hier, vous-êtes vous senti heureux ? (de 0 à 10 / ne sait pas)
- (5) Dans quelle mesure êtes-vous satisfait de votre niveau de vie ? (de 0 à 10 / ne sait pas)
- (6) Comment pensez-vous que sera la vie en France pour la prochaine génération ? (de 0 à 10 / ne sait pas)

Module bien-être (autres variables utilisées)

- (1) Dans quelle mesure êtes-vous satisfait de votre santé ? (de 0 à 10 / ne sait pas)
- (2) Dans quelle mesure êtes-vous satisfait de votre travail en général ? (de 0 à 10 / ne sait pas / sans objet)
- (3) Dans quelle mesure vous sentez-vous en sécurité lorsque vous marchez seul(e) à la nuit tombée ? (de 0 à 10 / ne sait pas)

Résultats des entreprises

En 2016, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est stabilisé : 31,9 % en moyenne annuelle, après s'être nettement redressé en 2015. Il a été soutenu par la baisse du prix de l'énergie et par la montée en charge des politiques destinées à enrichir la croissance en emploi, notamment le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi, le Pacte de responsabilité et de solidarité et la prime à l'embauche dans les PME. En sens inverse, les salaires réels ont été plus dynamiques que la productivité apparente du travail, ce qui a pesé sur le taux de marge.

En 2017, le taux de marge se replierait légèrement à 31,6 %. La croissance des salaires réels et les gains de productivité se compenseraient. La prime à l'embauche et la baisse des cotisations mises en œuvre par le Pacte de responsabilité et de solidarité continueraient de soutenir les marges. En revanche, la remontée du prix du pétrole pèserait sur le taux de marge même si les entreprises sont parvenues à répercuter une partie de la hausse sur leurs prix de vente notamment à l'exportation.

Le taux de marge s'est stabilisé en 2016

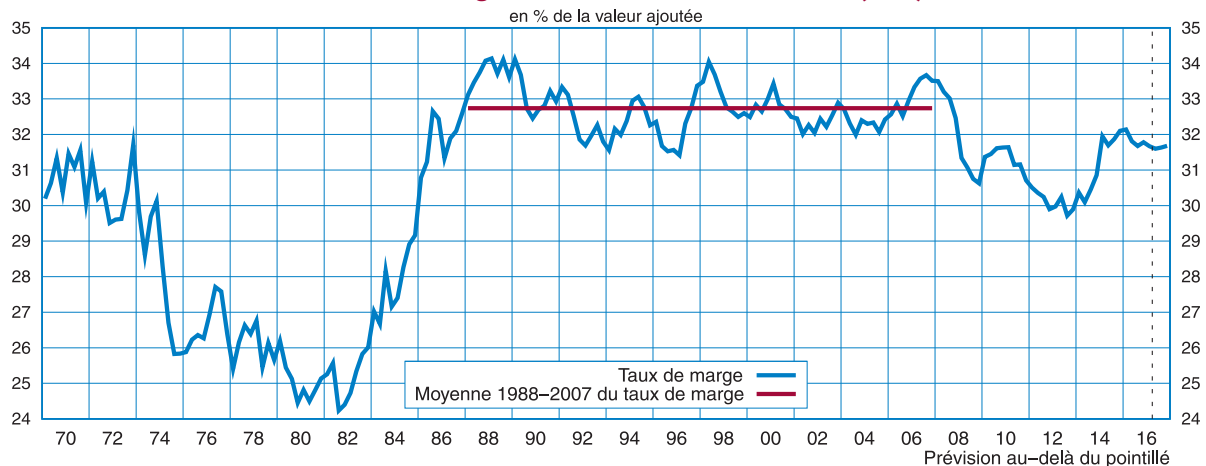
En 2016, le taux de marge (*graphique 1*) s'est stabilisé à 31,9 %, après s'être nettement redressé en 2015 (+1,5 point). En premier lieu, il a été soutenu par des « termes de l'échange » plus favorables, ce qui reflète principalement une

nouvelle baisse du prix de l'énergie importée. Ce facteur a ainsi contribué pour +0,6 point à la variation du taux de marge (*tableau*). De plus, plusieurs mesures visant à enrichir la croissance en emplois ont soutenu le taux de marge : la prime à l'embauche dans les PME instituée en début d'année ; la seconde phase du Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS), étendant l'abaissement du taux des cotisations pour la famille au 1^{er} avril 2016 ; enfin, la poursuite de la montée en charge du CICE. L'ensemble de ces mesures a contribué à relever le taux de marge à hauteur de +0,2 point (*tableau*). En revanche, l'emploi salarié a été presque aussi dynamique que la valeur ajoutée et la productivité apparente du travail n'a donc que faiblement progressé, tandis que les salaires réels ont accéléré. Ces deux facteurs cumulés ont pesé pour 0,8 point sur la variation du taux de marge. Le profil infra-annuel du taux de marge a été un peu heurté début 2016 puis s'est quasiment stabilisé (31,8 % fin 2016, contre 32,1 % un an plus tôt).

Le taux de marge se replierait légèrement en 2017

Le taux de marge reculerait un peu en 2017. Les gains de productivité resteraient faibles tandis que les salaires réels croîtraient modérément : la contribution globale de ces deux facteurs à la variation du taux de marge serait nulle en moyenne sur l'année. En outre, les mesures de soutien aux entreprises monteraient encore légèrement en charge en moyenne sur l'année, ce qui

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

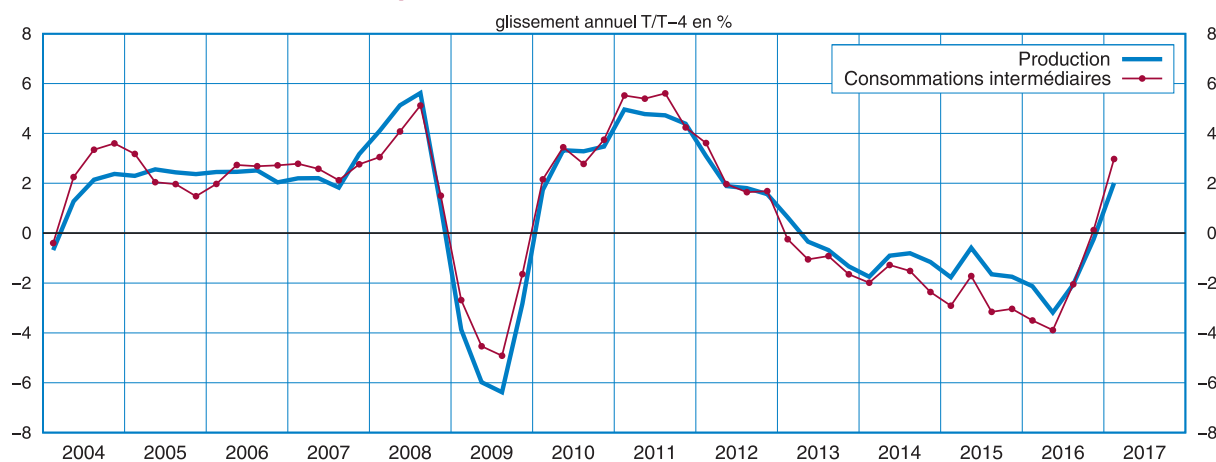


Conjoncture française

contribuerait à rehausser le taux de marge de 0,2 point. Le relèvement au 1^{er} janvier du taux des cotisations patronales pour la retraite aurait une incidence très limitée. Enfin, les termes de l'échange se dégraderaient un peu en 2017 après s'être nettement améliorés les deux années précédentes, en raison de la hausse du cours du pétrole depuis fin 2016. Toutefois les entreprises,

notamment exportatrices, sont parvenues à répercuter partiellement la hausse du cours des matières premières sur leurs prix de vente fin 2016 et début 2017 (*graphique 2*), si bien que la contribution négative des termes de l'échange serait modérée : -0,3 point en moyenne annuelle. *In fine*, le taux de marge reculerait un peu en 2017 en moyenne annuelle, à 31,6 %. ■

2 - Prix de production et de consommations intermédiaires



Source : Insee, comptes trimestriels

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

en % et en points

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

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 :

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

1. Le CICE réduit l'impôt sur les sociétés, mais la comptabilité nationale l'enregistre comme une subvention aux entreprises, comme le recommande le Système européen des comptes dans sa dernière version (SEC 2010).

Source : Insee

Investissement des entreprises et stocks

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a accéléré au premier trimestre 2017 (+1,9 % après +0,9 %), du fait des dépenses en biens manufacturés et en services. Les achats de biens d'équipement semblent avoir été très stimulés par l'anticipation de la fin du dispositif de suramortissement. Les investissements en construction ont en revanche ralenti. Au deuxième trimestre 2017, l'investissement des entreprises se replierait légèrement par contrecoup (-0,2 %) avant de reprendre de l'élan au second semestre (+0,8 % puis +0,7 % par trimestre). En moyenne en 2017, l'investissement augmenterait ainsi de 2,7 %, après une année 2016 dynamique (+3,4 %). Le taux d'investissement augmenterait un peu pour atteindre 22,1 % en moyenne en 2017.

Au premier semestre 2017, le profil des variations de stocks serait heurté, en particulier ceux de matériels de transport, en contrepartie des fluctuations des livraisons à l'exportation de ces biens. Au premier trimestre 2017, les variations de stocks ont ainsi contribué positivement à la croissance (+0,7 point de produit intérieur brut) ; leur contribution serait nettement négative au deuxième trimestre (-0,5 point). Au second semestre, le comportement de stockage des entreprises serait quasiment neutre. Au total sur l'année, la contribution du comportement de stockage des entreprises à la croissance redeviendrait positive (+0,4 point, après -0,1 point en 2016).

Au premier trimestre 2017, l'investissement des entreprises a fortement accéléré

Au premier trimestre 2017, l'investissement des entreprises non financières (ENF) a de nouveau nettement augmenté (+1,9 %), plus même qu'au quatrième trimestre 2016 (+0,9 % ; *tableau 1*). L'investissement en produits manufacturés a fortement accéléré (+2,7 % après +1,1 %). En particulier, les dépenses en biens d'équipement ont été très dynamiques. Elles ont été stimulées par l'anticipation de la fin du dispositif de suramortissement intervenue mi-avril 2017. Les dépenses d'investissement en services ont également nettement accéléré (+2,2 % après +0,6 %), que ce soit en services aux entreprises ou en information-communication. L'investissement en construction a en revanche freiné (+0,4 % après +1,0 %), du fait des dépenses en travaux publics, affectées par des conditions climatiques défavorables en janvier. Le taux d'investissement des ENF a atteint 22,1 % au premier trimestre 2017 (*graphique 1*), dépassant son plus haut de 2008, porté par l'augmentation tendancielle de l'investissement en services dans la valeur ajoutée depuis le début des années 1980 (*éclairage*).

L'investissement se replierait légèrement au deuxième trimestre puis retrouverait de l'élan

Pour le deuxième trimestre 2017, les enquêtes de conjoncture fournissent des indications contrastées sur l'investissement des ENF. D'après l'enquête de conjoncture dans l'industrie, les tensions sur l'appareil productif se sont

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
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits manufacturés (34 %)	1,1	0,9	1,6	3,5	3,2	-2,1	-2,6	1,1	2,7	-1,0	1,0	1,0	4,7	4,2	1,6
Construction (25 %)	0,7	-0,2	0,6	0,8	0,3	0,9	-0,3	1,0	0,4	0,6	0,4	0,5	0,4	1,9	2,0
Autres (41 %)	1,3	0,9	0,1	1,0	1,1	0,5	1,9	0,6	2,2	0,0	0,8	0,7	3,0	3,7	4,4
Ensemble des ENF (100 %)	1,1	0,6	0,7	1,8	1,6	-0,3	-0,2	0,9	1,9	-0,2	0,8	0,7	2,9	3,4	2,9

Prévision

Source : Insee

Conjoncture française

légèrement relâchées au premier trimestre 2017 et le taux d'utilisation des capacités de production a légèrement diminué. Cependant, ce taux reste un peu au-dessus de sa moyenne de long terme et les goulots de production augmentent légèrement. D'après l'enquête sur les investissements dans l'industrie, les industriels sont plus nombreux qu'en moyenne à prévoir une hausse qu'une baisse de leur investissement au premier semestre 2017. Ils sont aussi plus optimistes quant à l'évolution de leurs investissements au second semestre 2017 et ont globalement rehaussé leur prévision d'investissement sur l'ensemble de l'année (à +6 % en valeur). Dans les services en revanche, le solde d'opinion sur l'investissement prévu a nettement diminué en avril, notamment dans l'information-communication, et n'a que faiblement rebondi en mai (graphique 2).

Les conditions de financement demeurent favorables à l'investissement des entreprises. Les taux d'intérêt resteraient bas d'ici fin 2017 après une légère hausse en début d'année. En outre, malgré une hausse du cours des matières

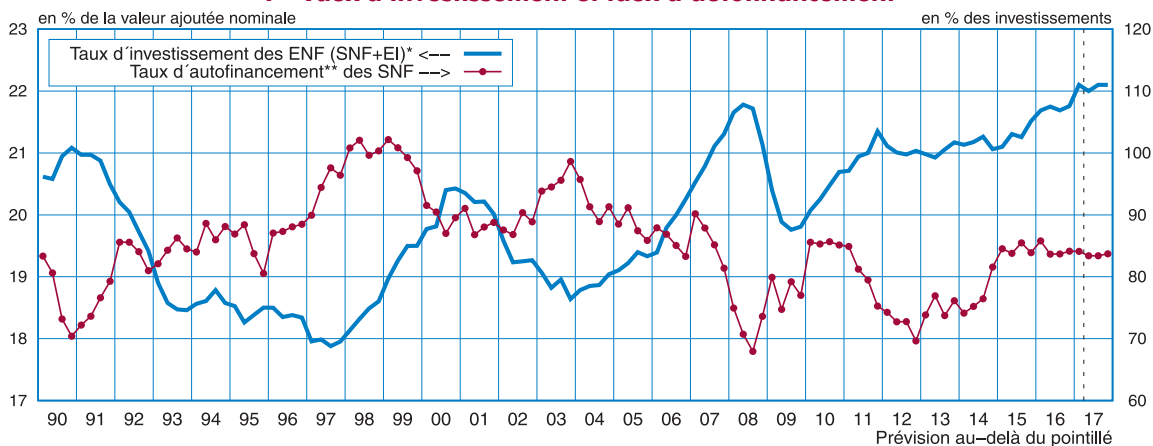
premières, le taux de marge des entreprises ne diminuerait que légèrement, ce qui n'affecterait pas leur capacité à investir : le taux d'autofinancement des entreprises resterait élevé.

L'investissement des entreprises se replierait un peu au deuxième trimestre (-0,2 %), par contrecoup du dynamisme du premier trimestre, puis reprendrait un peu d'élan au second semestre : +0,8 % puis +0,7 % par trimestre. En moyenne sur l'année, l'investissement ralentirait en 2017 après une forte hausse l'an passé (+2,9 % après +3,4 %). La croissance de l'investissement serait de nouveau supérieure à celle de la valeur ajoutée et le taux d'investissement des ENF augmenterait encore un peu (22,1 % en moyenne annuelle en 2017).

L'investissement en produits manufacturés se replierait au printemps avant de rebondir

L'investissement des ENF en produits manufacturés se replierait au deuxième trimestre 2017 (-1,0 % après +2,7 %). En particulier, les dépenses en

1 - Taux d'investissement et taux d'autofinancement

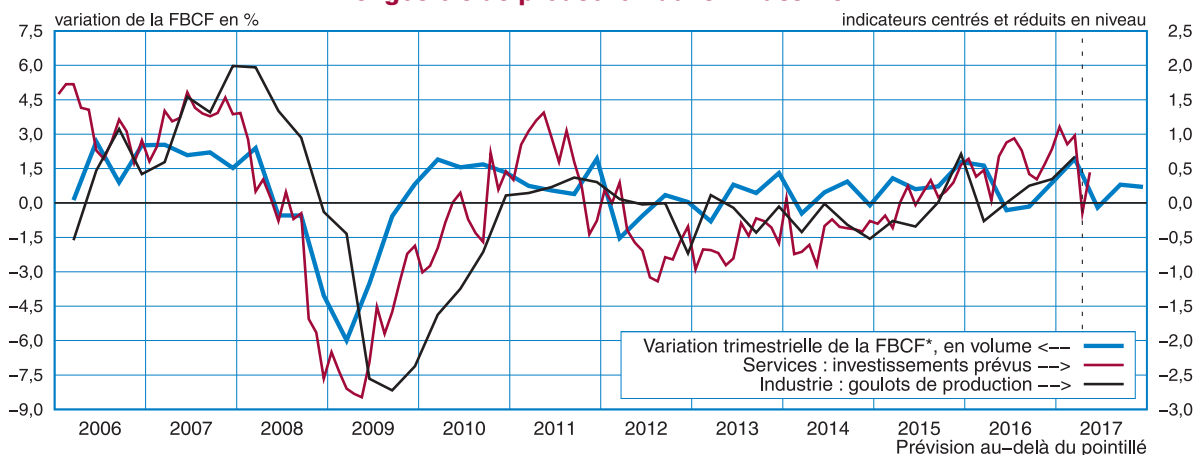


* Entreprises non financières (ENF) = sociétés non financières (SNF) et entreprises individuelles (EI)

** 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 goulots 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

biens d'équipement diminueraient nettement car elles ne bénéficient plus de l'incitation du dispositif de suramortissement qui a pris fin mi-avril. Pour le second semestre, les conditions de financement favorables à l'investissement et un climat des affaires bien orienté dans l'industrie laissent toutefois augurer une croissance à nouveau solide (+1,0 % par trimestre). En moyenne sur l'année, l'investissement en produits manufacturés croîtrait de 1,6 %, une hausse moins vive qu'en 2016 (+4,2 %).

L'investissement en construction accélérerait au printemps

Les dépenses en construction des entreprises accéléreraient au deuxième trimestre 2017 (+0,6 % après +0,4 %), du fait d'un rebond des dépenses en travaux publics, après leur faiblesse hivernale. Suivant la chronique des mises en chantiers en bâtiments non résidentiels et en logements collectifs, l'investissement en bâtiment croîtrait modérément d'ici fin 2017. En moyenne annuelle, l'investissement en construction des entreprises accélérerait à peine : +2,0 % en 2017 après +1,9 % en 2016.

Les investissements en services marqueraient le pas au printemps

Les investissements en services caleraient au deuxième trimestre (0,0 %), en contrecoup d'une forte augmentation au premier trimestre (+2,2 %). Ils retrouveraient une croissance plus élevée au second semestre et accéléreraient en moyenne annuelle (+4,4 % après +3,7 % en 2016).

En moyenne sur l'année 2017, la contribution des variations de stocks à la croissance redeviendrait positive

Après avoir pesé sur la croissance du produit intérieur brut (PIB) au quatrième trimestre 2016 (-0,2 point), la contribution des variations de stocks est redevenue nettement positive au premier trimestre 2017 (+0,7 point). Les variations de stocks de produit manufacturés (+0,8 point après -0,4 point) expliquent l'essentiel de ce retournement. Notamment, s'agissant des matériels de transport, elles sont la contrepartie des fortes fluctuations des livraisons à l'exportation. La reconstitution des stocks de produits agricoles contribue plus modérément (+0,1 point).

Dans l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de mai 2017, le niveau des stocks est encore jugé inférieur à sa normale, signalant une propension à les reconstituer. Toutefois, d'importantes livraisons de matériels de transport sont attendues au printemps, si bien que les stocks de produits manufacturés contribueraient négativement à la croissance au deuxième trimestre (-0,5 point), puis positivement par contrecoup au trimestre suivant (+0,2 point). Par ailleurs, au second semestre 2017, le déstockage de pétrole brut pèserait légèrement sur la croissance (-0,1 point par trimestre). Au total, la contribution des variations de stocks à la croissance du PIB serait négative au deuxième trimestre (-0,5 point), puis quasiment neutre au second semestre. Elle redeviendrait positive en moyenne sur l'année : +0,4 point en 2017, après -0,1 point en 2016. ■

Tableau 2

Contribution des variations de stocks à la croissance

en points de PIB

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits agricoles	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2
Produits manufacturés	0,3	-0,2	0,4	0,3	0,0	-0,7	0,4	-0,4	0,8	-0,5	0,2	0,0	0,4	0,0	0,2
Produits agro-alimentaires	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1						
Cokéfaction et raffinage	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1						
Biens d'équipement	-0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0						
Matériel de transport	0,2	-0,1	0,2	0,0	0,2	-0,4	0,2	0,0	0,5						
Autres produits industriels	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,3	0,3						
Énergie, eau, déchets	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,2	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	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	0,0	0,0
TOTAL¹	0,3	-0,4	0,4	0,5	-0,4	-0,7	0,7	-0,2	0,7	-0,5	0,0	-0,1	0,3	-0,1	0,4

Prévision

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

Source : Insee

Le taux d'investissement des entreprises a atteint un plus haut en 2016, du fait surtout d'une croissance tendancielle des dépenses en services

Le taux d'investissement des entreprises non financières, qui mesure le rapport entre leur formation brute de capital fixe et leur valeur ajoutée, a atteint 21,7 % en 2016, dépassant le point haut de 2008. Ce nouveau record s'inscrit dans un contexte conjoncturel favorable mais reflète aussi une augmentation tendancielle depuis le début des années 1980.

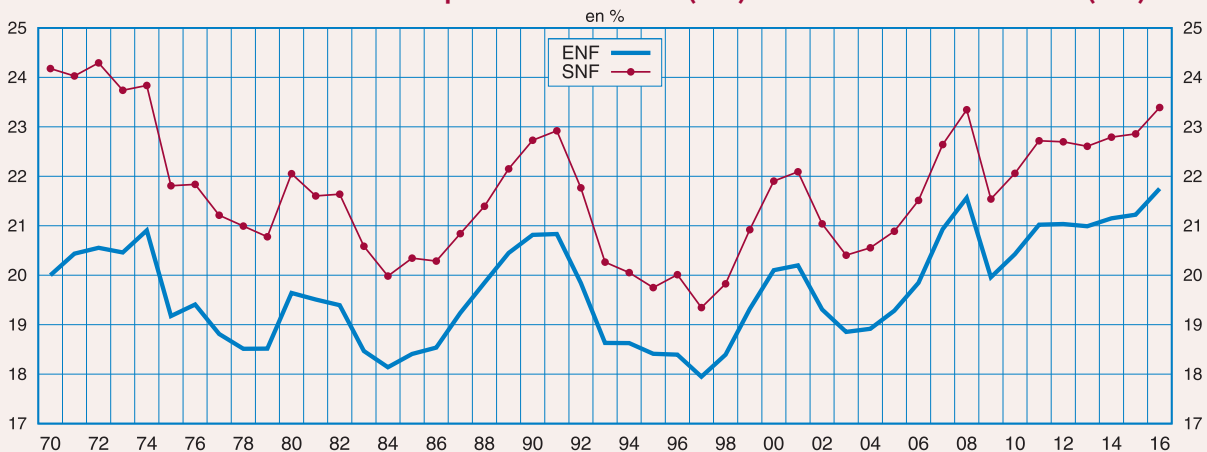
En effet, en près de quarante ans, les entreprises ont intensifié leur investissement en recherche-développement (R&D) et en logiciels. L'industrie, notamment, a fortement augmenté son effort de R&D. Ainsi, malgré la diminution de son poids dans l'économie, elle a contribué à augmenter le taux d'investissement de l'ensemble des entreprises. Surtout, la place des services informatiques dans les processus de production a continuellement progressé. Les entreprises ont de plus en plus recours aux services des entreprises du numérique et accordent une place croissante dans leur production au développement de logiciels spécifiques.

Le taux d'investissement des entreprises non financières (ENF), calculé comme le rapport entre leur formation brute de capital fixe (cf. *Le concept*) et leur valeur ajoutée, a atteint 21,7 % en 2016. Il est supérieur à sa moyenne de longue période (1980-2016) et se situe légèrement au-dessus de son précédent point haut de 2008 (*graphique 1*).

Le taux d'investissement des entreprises en services marchands augmente tendanciellement depuis le début des années 1980

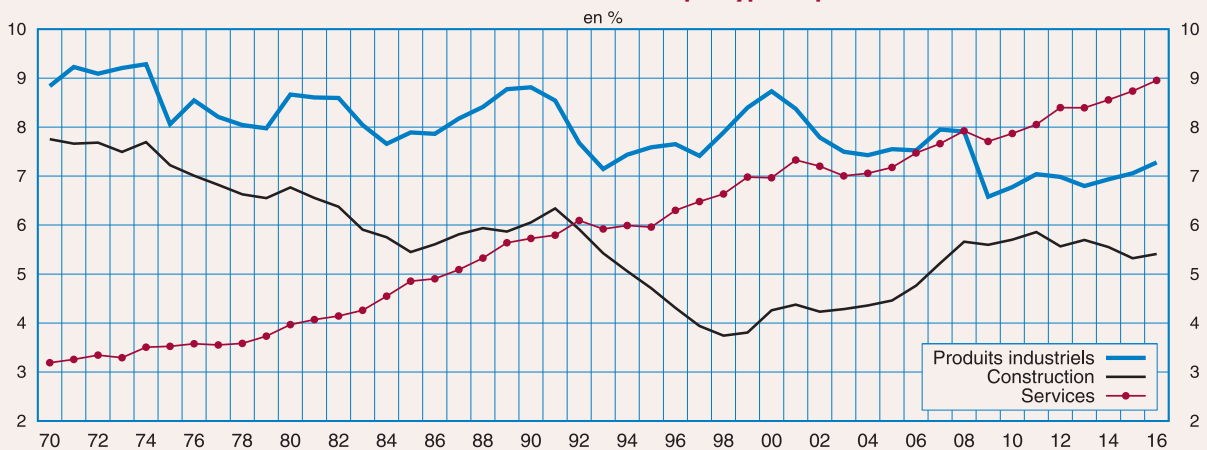
Ce nouveau plus haut niveau s'inscrit dans un contexte conjoncturel favorable à l'investissement mais reflète aussi un phénomène de hausse structurelle du taux d'investissement des entreprises depuis 1980 (+2,1 points depuis lors), notamment en services (*graphique 2*).

1 - Taux d'investissement des entreprises non financières (ENF) et des sociétés non financières (SNF)



Note : le secteur des entreprises non financières réunit en comptabilité nationale les sociétés non financières et les entreprises individuelles.
Source : Insee, comptes nationaux, base 2010

2 - Taux d'investissement des ENF par type de produit



Source : Insee, comptes nationaux, base 2010

Ainsi, l'investissement des ENF en services représente 9,0 % de leur valeur ajoutée en 2016, contre seulement 4,0 % en 1980 (tableau 1). Les entreprises ont intensifié leur investissement en information et communication (+3,0 points), surtout en logiciels et services informatiques, ainsi qu'en services aux entreprises (+2,0 points). Pour ces derniers, cela résulte d'une part d'un accroissement des dépenses en études techniques (ingénierie, architecture, etc.) et d'autre part du dynamisme de l'investissement en recherche-développement dans les années 1980 et depuis 2000.

Dans le même temps, de 1980 à 2016, le taux d'investissement des entreprises en produits industriels a diminué : il se situe à 7,3 % en 2016, contre 8,7 % en 1980. Il a baissé pendant la crise de 2008-2009, perdant 1,3 point en une année et ne s'est ensuite pas rétabli. Les entreprises ont notamment réduit leur taux d'investissement en équipements et machines (-1,0 point). Par ailleurs, le taux d'investissement en construction a globalement baissé depuis 1980. Il a augmenté à nouveau depuis la fin des années 1990 mais contribue sur la période 1980-2016 à abaisser le taux d'investissement total de 1,4 point.

Les entreprises ont fortement investi dans les actifs informatiques

Une approche de l'investissement par type d'actif sur le champ des sociétés non financières (cf. *Le concept*) met en lumière l'importance croissante de l'investissement immatériel et, en son sein, le grand dynamisme des dépenses en logiciels spécifiques.

L'investissement des sociétés non financières se divise en trois actifs principaux : les constructions, les machines et équipements et les droits de propriété intellectuelle. En 2016, ces trois actifs forment chacun environ un tiers du total des investissements des SNF. L'augmentation de l'investissement en produits d'information-communication se traduit, par actif, en une hausse du taux d'investissement des SNF en droits de propriété intellectuelle (+3,7 points depuis 1980 ; tableau 2), et en son sein bien plus en « logiciels et bases de données » (+2,8 points) qu'en recherche et développement (+0,7 point). Ce dynamisme provient de l'augmentation de la part des « logiciels spécifiques » produits par les sociétés du numérique ou pour emploi final propre en interne au sein des entreprises.

Tableau 1 - Taux d'investissement des entreprises non financières par type de produits

	en %					
	Taux d'investissement		Variation du taux d'investissement			
	1980	2016	1980-2016	1980-1990	1990-2000	2000-2016
Tous produits	19,6	21,7	2,1	1,2	-0,7	1,6
Agriculture	0,2	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Industrie	8,7	7,3	-1,3	0,1	-0,1	-1,4
Équipements et machines	3,5	2,5	-1,0	0,3	-0,1	-1,1
Matériels de transport	1,9	2,3	0,4	0,2	0,2	0,1
Autres produits industriels	3,3	2,5	-0,8	-0,3	-0,1	-0,3
Construction	6,8	5,4	-1,4	-0,7	-1,8	1,1
Services	4,0	9,0	5,0	1,8	1,2	2,0
Information et communication	1,6	4,6	3,0	0,9	0,8	1,3
Activités immobilières	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Services aux entreprises	2,2	4,2	2,0	0,8	0,4	0,8
Autres services	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010

Tableau 2 - Taux d'investissement des sociétés non financières par type d'actifs (1980-2016)

	en %					
	Taux d'investissement		Variation du taux d'investissement			
	1980	2016	1980-2016	1980-1990	1990-2000	2000-2016
Actifs fixes	22,1	23,3	1,3	0,7	-0,8	1,4
Constructions	8,4	7,5	-0,9	-0,7	-1,8	1,6
Logements	1,8	1,8	0,0	-0,5	-0,2	0,8
Autres bâtiments et ouvrages de génie civil	6,6	5,7	-0,9	-0,1	-1,6	0,8
Bâtiments non résidentiels	4,0	4,0	0,0	0,0	-0,7	0,7
Autres ouvrages de génie civil	2,6	1,7	-0,9	-0,1	-0,9	0,1
Machines et équipements	9,4	7,9	-1,6	-0,1	0,3	-1,7
Matériels de transport	2,5	2,7	0,2	0,1	0,2	0,0
Équipement TIC	0,5	0,6	0,1	0,2	0,2	-0,2
Autres machines et équipements	6,5	4,6	-1,9	-0,3	-0,1	-1,4
Ressources biologiques cultivées	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Droits de propriété intellectuelle	4,1	7,9	3,7	1,5	0,7	1,5
Recherche et développement	2,2	2,9	0,7	0,6	-0,1	0,3
Logiciels et bases de données	1,9	4,7	2,8	0,8	0,8	1,2
Oeuvres récréatives, littéraires ou artistiques originales	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	0,1

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010

En revanche, s'agissant de l'investissement en machines et équipements, même en y rattachant les services liés (d'étude, d'installation, etc.), demeure le diagnostic d'un niveau de dépenses relatives qui n'a pas retrouvé son niveau d'avant-crise. Enfin, la baisse depuis 1980 dans la construction résulte surtout d'un moindre investissement relatif en génie civil.

La hausse du taux d'investissement en R&D provient surtout de l'effort accru de recherche dans l'industrie, tandis que celle en logiciels traduit la généralisation de l'informatique dans l'économie

L'augmentation de la part des investissements des entreprises dans leur valeur ajoutée globale peut provenir soit d'une augmentation du taux d'investissement de certaines branches, soit d'un poids plus important dans la valeur ajoutée totale de branches d'activité au taux d'investissement déjà élevé.

Le taux d'investissement des ENF (hors activités immobilières) a augmenté de 2,1 points entre 1980 et 2015. Cette hausse provient bien davantage de la forte augmentation du taux de certaines branches d'activité que d'un effet de structure (tableau 3).

L'augmentation du taux d'investissement est particulièrement forte dans la fabrication de machines et équipements (+18 points entre 1980 et 2015), dans celle de matériels de transport (+13 points) et dans celle des « autres industries » (+6 points ; tableau 3). Compte tenu de son poids important, cette dernière contribue le plus parmi les branches industrielles à

l'augmentation d'ensemble (+0,7 point). Dans ces trois branches de fabrication de biens, l'augmentation du taux d'investissement provient principalement d'une forte hausse de l'effort d'investissement en recherche et développement. Malgré la baisse du poids de ces branches dans la valeur ajoutée, le dynamisme de leurs dépenses de recherche et développement contribue pour l'essentiel à l'augmentation d'ensemble.

Dans les services, le taux d'investissement a aussi nettement augmenté dans l'information-communication (+17 points depuis 1980), contribuant pour +1,3 point à la hausse d'ensemble. Dans cette branche, l'effort relatif d'investissement a fortement augmenté tant dans l'édition, audiovisuel et diffusion, les télécommunications que les activités informatiques et services d'information. L'investissement de ces branches est très dynamique depuis 2000, en particulier l'investissement en logiciels, qui contribue à lui seul pour l'essentiel à la hausse du taux d'investissement de ces branches.

Au total depuis 1980, la hausse du taux d'investissement des entreprises provient surtout d'une intensification des efforts de recherche-développement des entreprises et de l'informatisation croissante des technologies de production, dans la branche informatique elle-même et plus généralement dans l'ensemble des branches marchandes. Ce processus d'informatisation reste dynamique, signalant une technologie de production en cours de transition. ■

Tableau 3 - Taux d'investissement des ENF par branche (1980-2015)

en %

	Taux d'investissement			Contributions des branches à l'évolution du taux d'investissement					
	1980	2015	1980-2015	1980-2015			1980-1990	1990-2000	2000-2015
				Contribution	Effet de variation du taux	Effet de structure	Contribution		
Total	16,4	18,5	2,1	2,1	2,1	0,0	1,2	0,2	0,7
Agriculture	30,6	36,4	5,8	-0,3	0,2	-0,5	-0,3	0,1	0,0
Industrie	21,8	28,3	6,5	1,0	1,6	-0,6	0,9	0,0	0,2
Énergie, eau, déchets	45,5	42,9	-2,7	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,2
Industrie agro-alimentaire	15,0	12,2	-2,8	-0,1	-0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0
Cokéfaction et raffinage	15,9	52,7	36,7	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Biens d'équipement	26,2	43,6	17,5	0,2	0,7	-0,4	0,4	0,2	-0,4
Matériels de transport	33,9	47,0	13,1	0,3	0,3	0,0	0,3	0,1	-0,1
Autres branches industrielles	14,9	20,5	5,6	0,7	0,7	0,0	0,3	0,0	0,4
Construction	9,1	7,1	-1,9	0,0	-0,2	0,2	0,2	0,1	-0,3
Services marchands hors immobiliers et financiers	12,8	15,9	3,2	1,3	1,6	-0,3	0,5	0,0	0,8
Commerce	7,2	9,0	1,8	0,4	0,3	0,1	0,1	0,0	0,3
Transport	22,0	24,3	2,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Hébergement-restauration	14,4	10,4	-4,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Information-communication	15,6	32,4	16,8	1,3	1,1	0,2	0,3	0,3	0,7
Services aux entreprises	14,4	16,8	2,3	0,2	0,4	-0,1	0,3	0,0	0,0
Services administratifs	11,6	6,9	-4,7	-0,6	-0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,3
Services aux ménages	11,1	13,4	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1

Champ : entreprises non financières, branches d'activité hors activités immobilières

Note : la contribution de chaque branche à l'évolution du taux d'investissement des ENF se décompose en un effet de variation de taux de la branche et un effet de structure, lié au changement du poids de la branche dans la valeur ajoutée. Ces contributions sont calculées ici selon la méthode proposée par J.-P. Berthier (2002).

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010

Bibliographie

Berthier J.-P. (2002), « Réflexions sur les différentes notions de volume dans les comptes nationaux », *Document de travail* n° 8, Insee.

Lavergne A. et **Méot T.** (2015), « Trente-cinq ans de services d'information et de communication - L'essor des logiciels », *Insee Première* n° 1575. ■

Le concept**La mesure de l'investissement a été progressivement élargie à de nouveaux types de dépenses**

L'investissement, ou formation brute de capital fixe, désigne les acquisitions moins les cessions d'actifs fixes, corporels ou incorporels, issus de processus de production et utilisés de manière répétée ou continue dans d'autres processus de production pendant au moins un an.

À l'origine, la comptabilité nationale limitait la formation brute de capital fixe aux investissements matériels et excluait les services. Les dépenses de logiciels ont été ajoutées à l'investissement à partir du Système de Comptabilité Nationale de 1993 (SCN 1993), puis celles de recherche-développement et d'acquisition de bases de données à partir du SCN 2008. Les dépenses en logiciels, très dynamiques depuis le début des années 1980, se décomposent en « traitements de données et portails Internet », « logiciels standards » et « logiciels spécifiques ». Les logiciels spécifiques sont aussi intégrés à l'investissement lorsqu'ils sont développés en interne. Ils correspondent dans ce cas à une production pour emploi final propre et représentent actuellement environ un tiers de l'investissement en logiciels (Lavergne et Méot, 2015).

La comptabilité nationale mesure les investissements selon le type de produit et selon le type d'actif. Le « produit » renvoie au secteur d'activité réalisant le produit acheté pour l'investissement. L'actif désigne quant à lui le type de patrimoine valorisé par l'investissement. Par exemple, lorsqu'une entreprise a recours à un architecte pour la construction de nouveaux établissements, elle investit à la fois dans le produit « service d'architecture » et dans l'actif « bâtiment non résidentiel ». La part des investissements selon le type d'actif n'est pas calculée sur le champ des entreprises non financières car celles-ci sont en partie composées d'entrepreneurs individuels dont le patrimoine est difficilement dissociable de leur patrimoine détenu en tant que ménages. Elle est toutefois disponible sur le champ des seules sociétés non financières (SNF), l'évolution globale du taux d'investissement sur ce champ étant similaire à celle sur le champ des ENF (+1,3 point entre 1980 et 2016). ■

Développements Internationaux



Pétrole et matières premières

L'OPEP limite son offre

Au premier trimestre 2017, le cours du Brent a oscillé autour de 55 \$ le baril en moyenne, en hausse de 6,8 % par rapport au quatrième trimestre 2016 en raison de l'entrée en vigueur de l'accord de réduction de la production des pays de l'OPEP. L'offre s'est ainsi largement réduite, du fait d'une forte diminution de la production des pays du cartel alors qu'en regard, la demande a stagné. Au total, le marché physique a été déficitaire.

Au deuxième trimestre, la production des pays de l'OPEP augmenterait à peine, l'offre américaine s'élèverait de nouveau et la demande retrouverait sa tendance haussière. Le marché physique resterait déficitaire. Les stocks se réduiraient mais resteraient élevés.

Jusqu'à la fin de l'année 2017, l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours du pétrole stabilisé autour de 53 \$, un peu en deçà de son niveau du premier trimestre 2017. L'effet haussier du déficit sur le marché physique serait contenu par le niveau encore très important des stocks. Cependant, le cours du pétrole dépendra d'une part de la capacité des pays de l'OPEP à respecter de nouveau les termes de l'accord de réduction de la production qui a été reconduit fin mai, d'autre part de la vitesse de reprise de la production non conventionnelle aux États-Unis.

Les prix des matières premières en euros ont de nouveau significativement augmenté au premier trimestre 2017. En effet, les cours des matières premières industrielles se sont envolés, en particulier celui du fer. Ils ont toutefois fortement reculé en avril, effaçant l'essentiel de la hausse des six mois précédents.

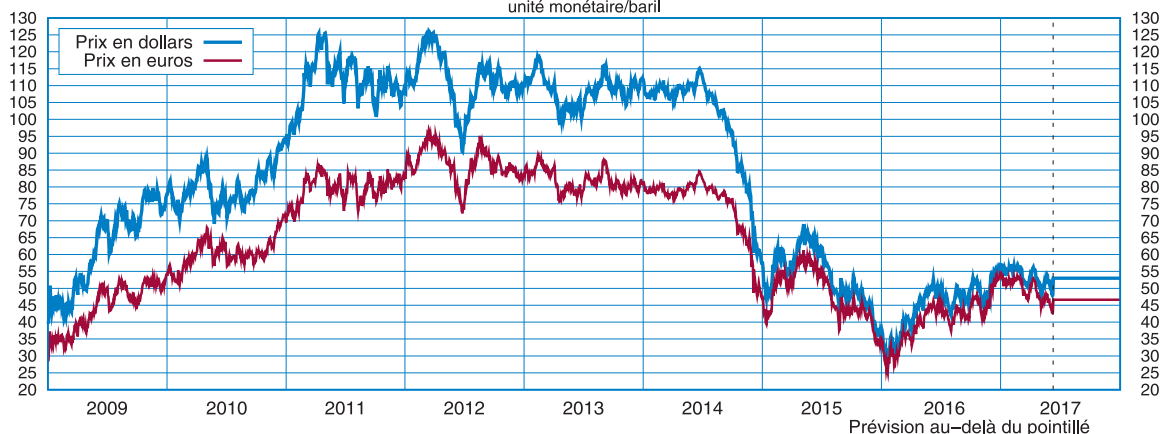
Au premier trimestre 2017, le cours moyen du Brent s'est élevé

Au premier trimestre 2017, avec l'entrée en vigueur de l'accord de réduction de la production des pays de l'OPEP, le cours du baril de pétrole Brent s'est établi à 55 \$ en moyenne, en hausse de 6,8 % par rapport au quatrième trimestre 2016 (51 \$) et 54 % plus élevé que son niveau moyen du premier trimestre 2016 (35 \$). Il a légèrement reflué depuis et fluctuerait autour de 53 \$ le baril d'ici la fin de l'année (*graphique 1*).

L'offre augmenterait légèrement d'ici fin 2017 sans compenser la chute du premier trimestre

Au premier trimestre 2017, l'offre a en effet fortement reculé (-1,2 million de barils par jour, ou Mbpj), les pays de l'OPEP ayant globalement respecté cet accord (*graphique 2*). L'Arabie Saoudite a réduit sa production de 0,6 Mbpj, plus que ce que l'accord exigeait. L'Irak a abaissé la sienne de 0,2 Mbpj. La Russie, également engagée par l'accord avec l'OPEP, a réduit sa production de 0,1 Mbpj. L'Iran, exonéré de réduction, a stabilisé sa production. Au Nigeria, également exempt de toute réduction, des maintenances programmées sur la plateforme offshore de Bonga ont fait baisser la production de 0,1 Mbpj sur le trimestre. Toutefois, la production libyenne a continué de s'accroître faiblement (+0,1 Mbpj). D'ici fin 2017, la production de l'Arabie Saoudite augmenterait légèrement, pour atteindre un niveau en accord avec ses engagements. Les productions irakienne et iranienne se stabiliseraient en moyenne à leur

1 - Prix du Brent en dollars et en euros
unité monétaire/baril



Source : Macrobond

Développements internationaux

niveau du premier trimestre. Au total, la production de l'OPEP et de la Russie augmenterait à peine d'ici fin 2017.

Aux États-Unis, la production continuerait d'augmenter au deuxième trimestre 2017 surtout du fait des gisements conventionnels. Au second semestre, le redémarrage de la production non conventionnelle gonflerait à son tour l'offre américaine. Au total, après une forte baisse au premier trimestre 2017, la production mondiale se redresserait légèrement d'ici fin 2017.

La demande retrouverait son rythme tendanciel de croissance

Au premier trimestre 2017, la demande mondiale a stagné. Les pays hors OCDE, dont la Chine, ont accru leur demande alors que la demande américaine s'est repliée, sous l'effet d'un hiver doux et d'une moindre demande en essence.

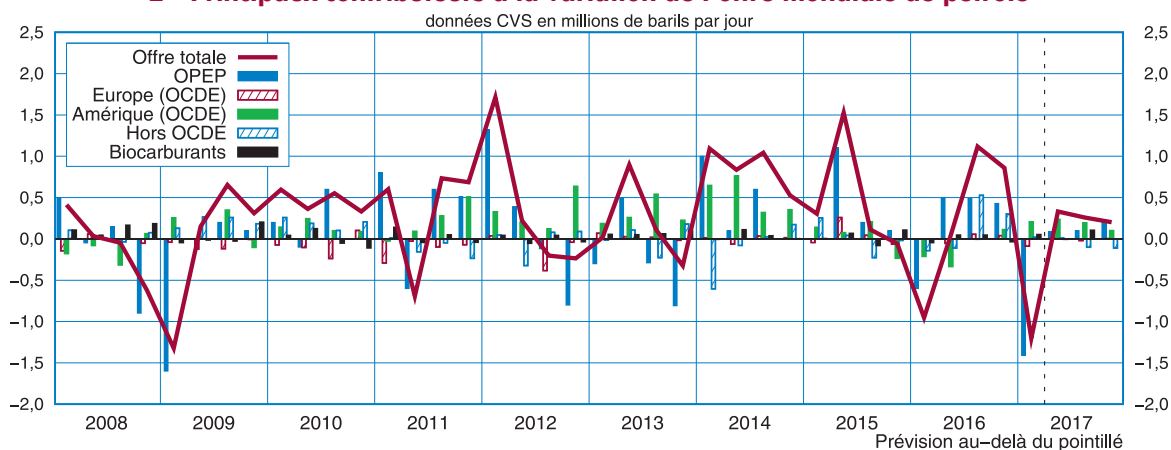
L'offre globale ayant baissé dans le même temps, le marché physique a été déficitaire.

D'ici fin 2017, la demande des économies émergentes resterait soutenue et la demande américaine rebondirait. La demande globale augmenterait à un rythme proche de sa tendance. La progression de l'offre serait juste suffisante pour répondre à la hausse de la demande si bien que le déficit apparu au premier trimestre serait quasi inchangé d'ici la fin de l'année (*graphique 3*).

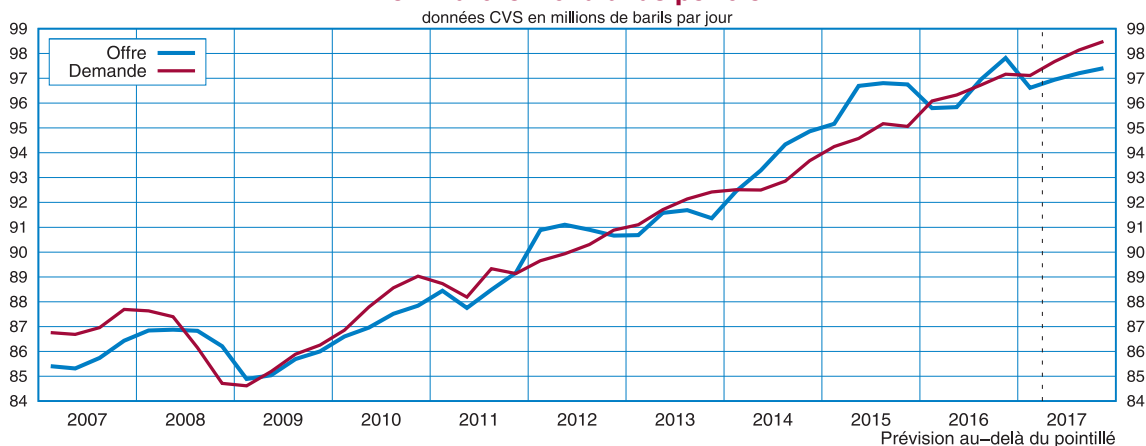
Malgré un déficit sur le marché physique, le niveau élevé des stocks contiendrait la hausse des prix

À 516,5 millions de barils en mai 2017, les stocks de pétrole brut aux États-Unis s'établissent à un niveau très au-dessus de la moyenne entre 2011 et 2014 (*graphique 4*). La pression haussière sur les cours liée au déficit sur le marché physique serait

2 - Principaux contributeurs à la variation de l'offre mondiale de pétrole



3 - Marché mondial du pétrole



Développements internationaux

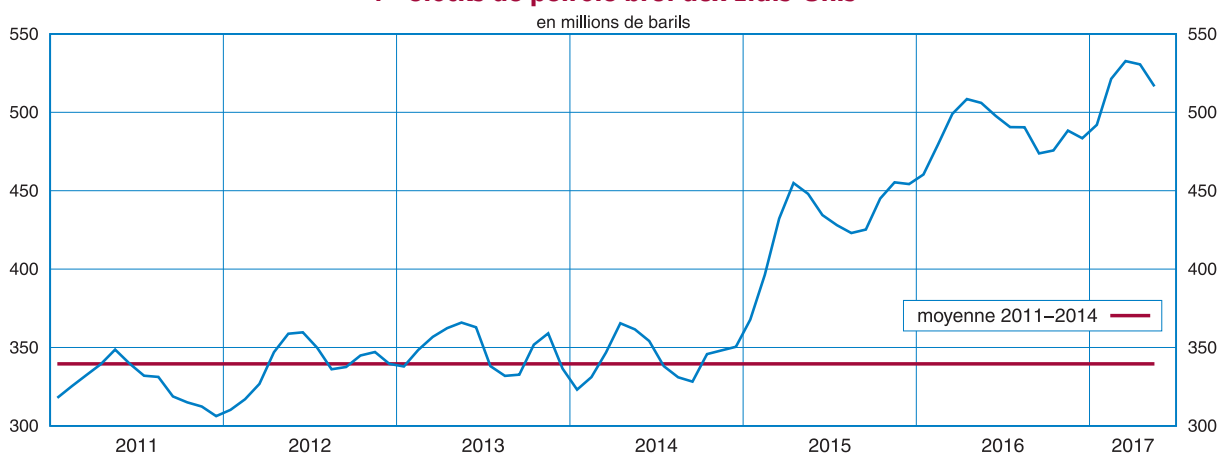
ainsi contenue par le niveau très élevé des réserves commerciales qui permettrait d'absorber ce déficit.

Des incertitudes planent sur le scénario d'offre. Tout d'abord, celui-ci table sur un nouveau respect de l'accord de réduction de production des pays de l'OPEP qui a été reconduit fin mai. Si l'accord était moins respecté qu'au premier trimestre, le déficit sur le marché physique se réduirait, exerçant une pression à la baisse sur les cours. À l'inverse, si le cartel accentuait davantage la baisse de sa production, comme l'Arabie Saoudite au premier trimestre, le déficit sur le marché physique se creuserait, favorisant la remontée des cours. Par ailleurs, la production non conventionnelle aux États-Unis pourrait reprendre plus rapidement que prévu, pesant ainsi sur les prix.

Les prix des matières premières ont continué d'augmenter au premier trimestre 2017 mais se sont retournés en avril

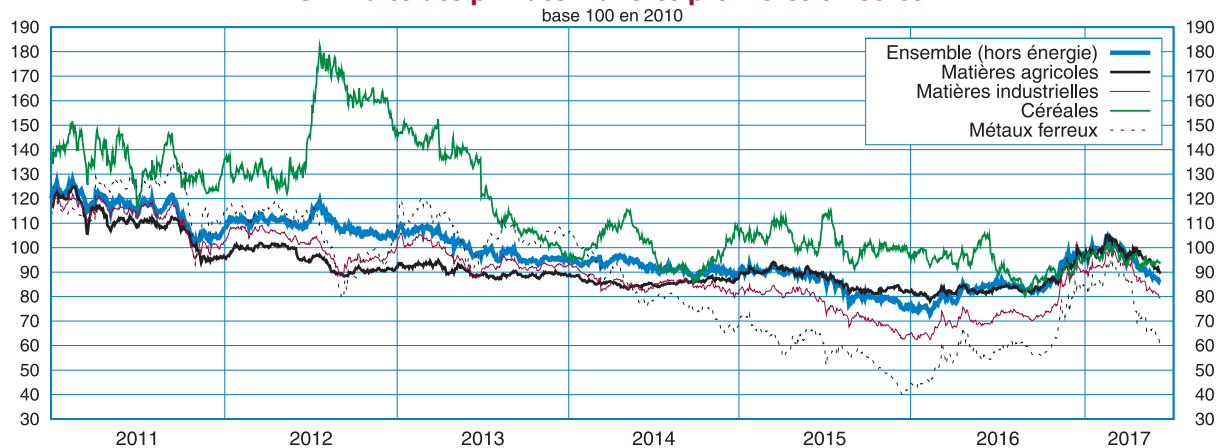
Au premier trimestre 2017, les prix de l'ensemble des matières premières exprimés en euros ont fortement augmenté (+8,8 %), retrouvant un niveau proche de celui du troisième trimestre 2013 (*graphique 5*). Les prix des céréales ont continué de grimper (+6,9 %). Les cours des matières premières industrielles ont de nouveau fortement augmenté (+13,5 %), notamment celui du fer (+23,4 %), porté par une demande chinoise soutenue et par la reprise de la production d'acier. Toutefois, les prix des matières premières ont nettement reculé en avril, effaçant l'essentiel de la hausse des six mois précédents. ■

4 - Stocks de pétrole brut aux États-Unis



Source : US Department of Energy

5 - Indice des prix des matières premières en euros



Source : HWWI

Marchés financiers

Le CAC 40 à son plus haut depuis 2008

Les orientations des politiques monétaires continuent de diverger de part et d'autre de l'Atlantique. D'un côté, la Réserve fédérale américaine a de nouveau relevé ses taux directeurs en mars 2017 et les augmenterait encore deux fois en 2017, confortée par une inflation sous-jacente proche de sa cible de 2 % et par un bas niveau de chômage. De l'autre côté, l'inflation sous-jacente reste modérée dans la zone euro et la BCE poursuit sa politique monétaire accommodante, décidée à prolonger son programme d'achats jusqu'en décembre 2017.

Le marché du crédit continue de s'améliorer dans la zone euro, même si le crédit y augmente nettement moins vite que la base monétaire. Les situations restent diverses selon les pays européens : les encours de crédit aux entreprises progressent en France, en Allemagne et, pour la première fois depuis 2009, en Espagne, tandis qu'ils diminuent encore en Italie. Pour le crédit aux ménages, les encours sont nettement plus dynamiques en France que chez ses partenaires avec pourtant des taux d'intérêt équivalents. Depuis les résultats de l'élection présidentielle, d'une part les taux souverains français ont baissé, l'écart avec les taux allemands revenant à leur niveau de 2015 ; d'autre part le CAC 40 s'est envolé, s'établissant à son plus haut niveau depuis 2008.

À la suite de l'élection de D. Trump et de la hausse des taux directeurs de la Fed, l'euro s'est déprécié vis-à-vis du dollar fin 2016 mais s'est

apprécié depuis, retrouvant son niveau de l'été 2015. Le taux de change de l'euro est conventionnellement figé en prévision à 1,12 dollar, 0,87 livre sterling et 124 yens.

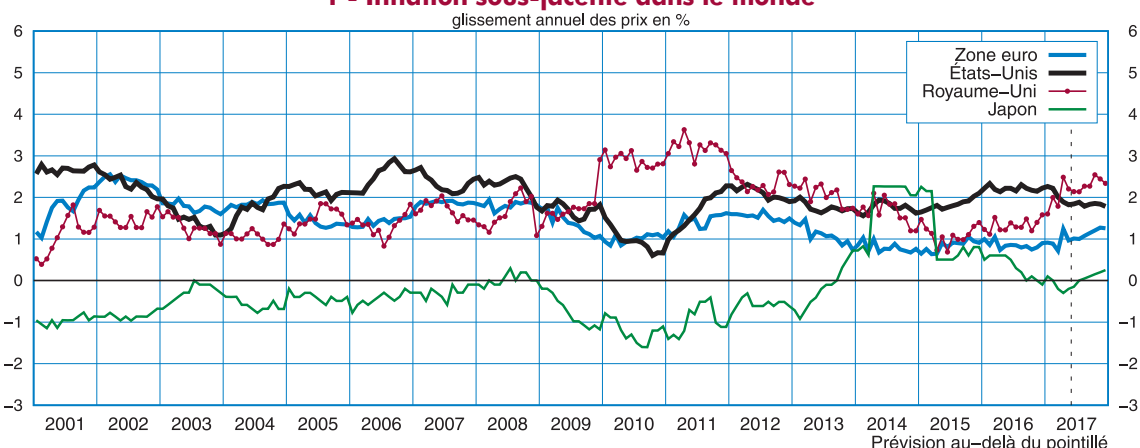
La Réserve Fédérale a de nouveau relevé son taux directeur en mars et le relèverait encore deux fois en 2017

En mars 2017, la Banque centrale américaine (Fed) a de nouveau relevé ses taux directeurs d'un quart de point, de 0,75 % à 1 %, après la hausse de décembre 2016. Les objectifs de la Fed sont atteints : le taux de chômage se stabilise à un niveau bas (4,3 %) et l'inflation sous-jacente reste proche du seuil de 2 % depuis janvier 2016 (graphique 1). Par conséquent, la Fed continuerait de normaliser sa politique monétaire en augmentant de nouveau graduellement ses taux directeurs deux fois avant fin 2017.

La BCE maintient sa politique monétaire accommodante

De son côté, la Banque centrale européenne (BCE) a annoncé en décembre 2016 qu'elle prolongera sa politique accommodante jusqu'en décembre 2017. Elle poursuit ses achats de titres souverains, en réduisant cependant leur volume de 80 à 60 milliards d'euros par mois depuis avril 2017. Dans la zone euro, l'inflation sous-jacente reste en effet modérée, nettement sous les 2 %. Les taux directeurs sont maintenus à un niveau historiquement bas : le taux de facilité de dépôt est de -0,40 % depuis mars 2016.

1 - Inflation sous-jacente dans le monde



Sources : Eurostat, BLS, JSB, ONS

Après l'élection présidentielle française, le spread franco-allemand retrouve son niveau de 2015

Les taux souverains des pays avancés se sont relevés à la suite de la victoire de D. Trump et de la hausse des taux directeurs de la Fed. Début juin, le taux français à 10 ans s'établit autour de 0,6 % après avoir atteint un minimum de 0,2 % en juillet 2016 et excédé 1,0 % au cours du premier trimestre 2017. En effet, l'écart entre les taux souverains français et allemand (*spread*) a crû, atteignant jusqu'à 74 points de base mi-avril 2017, mais est redescendu depuis le premier tour de l'élection présidentielle française et a retrouvé son niveau de 2015 (*graphique 2*). Le *spread* italo-allemand reste élevé (autour de 180 points de base), notamment comparé au *spread* hispano-allemand, en lien avec les difficultés du système bancaire italien, les incertitudes politiques transalpines et les sorties importantes de capitaux privés d'Italie (*éclairage*). Les écarts de taux au sein de la zone euro restent toutefois beaucoup plus faibles qu'entre 2011 et 2013.

Le crédit aux ménages est plus dynamique en France que dans le reste de la zone euro

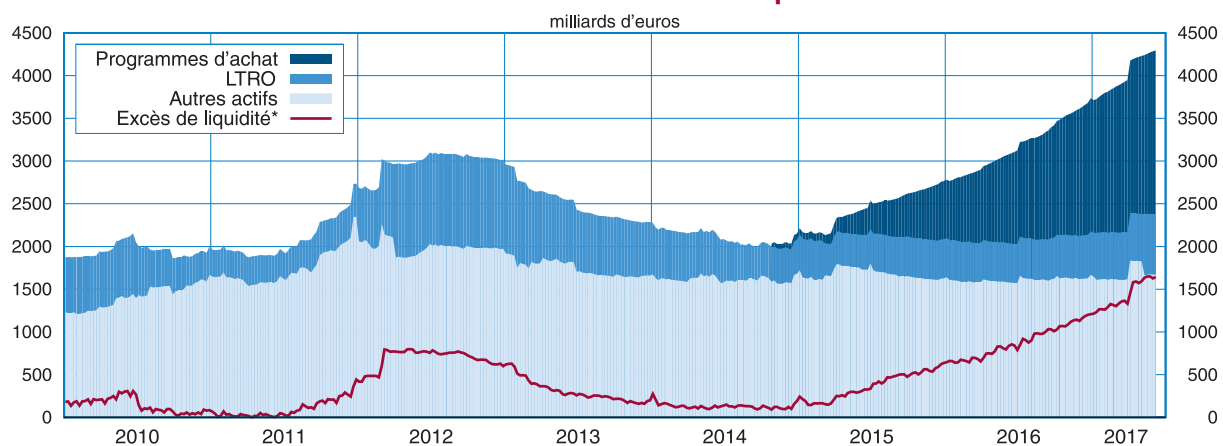
Les encours de crédit aux sociétés non financières de la zone euro s'accroissent depuis janvier 2016, dans la continuité de l'amélioration amorcée début 2014. Sur un an, les encours de crédit ont augmenté de 1,6 % en avril 2017. Cette reprise du crédit reste cependant modeste au regard de la forte croissance de la base monétaire mise en œuvre par la BCE. L'excès de liquidité que les banques laissent en réserve auprès de la BCE ne cesse donc de grossir (*graphique 3*). Les encours de crédit aux entreprises sont dynamiques en France (+5,2 % en glissement annuel) et en Allemagne (+4,3 %). En Espagne, ils progressent pour la première fois depuis 2009. En revanche, les encours de crédit aux entreprises continuent de baisser en Italie. Les taux d'intérêt des crédits nouveaux ont convergé entre les principaux pays de la zone euro (autour de 1,5 %), sauf en Espagne où ils demeurent plus élevés (2,1 %).

2 - Spreads par rapport au Bund



Source : Macrobond

3 - Bilan de la BCE et excès de liquidité



*Excès de liquidité : dépôts des banques auprès de la Banque centrale qui excèdent les réserves obligatoires.

Sources : Banque centrale européenne, calculs Insee

Développements internationaux

Du côté des crédits aux ménages, la France se distingue de ses principaux partenaires européens par un dynamisme bien plus marqué : le glissement annuel des encours a atteint +5,5 % en avril 2017, contre +2,6 % pour la zone euro dans son ensemble (*graphique 4*). Les taux des crédits nouveaux aux ménages sont pourtant comparables dans la zone euro.

Le cycle d'assouplissement du marché du crédit toucherait à sa fin au niveau européen, dans le sillage de la remontée des taux souverains, selon les dernières enquêtes de la BCE auprès des banques privées sur le crédit.

Les indices boursiers sont globalement en hausse depuis le début de l'année

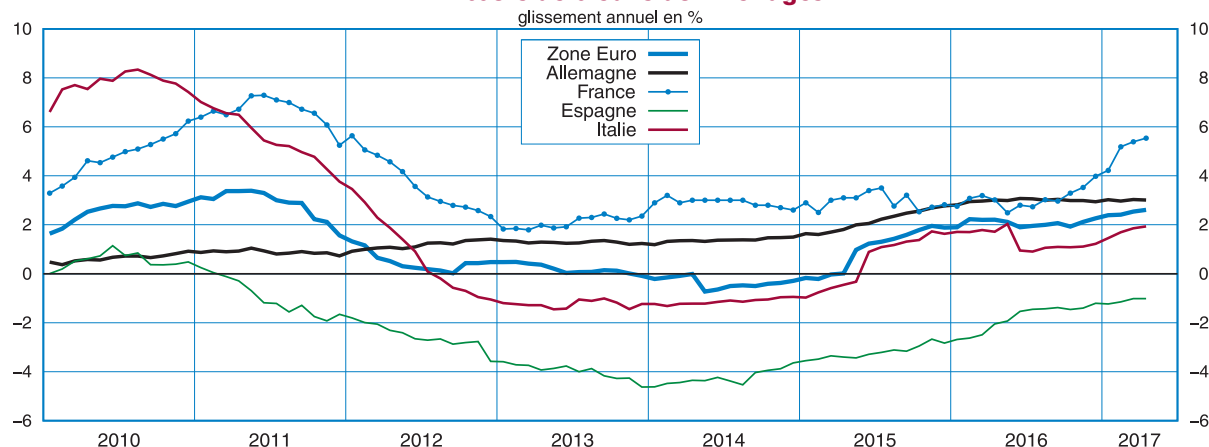
Les indices boursiers sont globalement en hausse depuis le début de l'année (*graphique 5*) : en particulier le CAC 40 a bondi après le premier tour de l'élection présidentielle française, s'établissant début mai 2017 à son plus haut depuis 2008.

La volatilité des indices européens est un peu remontée avant les élections françaises, surtout pour le CAC, mais est retombée depuis. Elle reste faible au regard des chocs passés.

Face à l'euro, le dollar s'est déprécié depuis début 2017

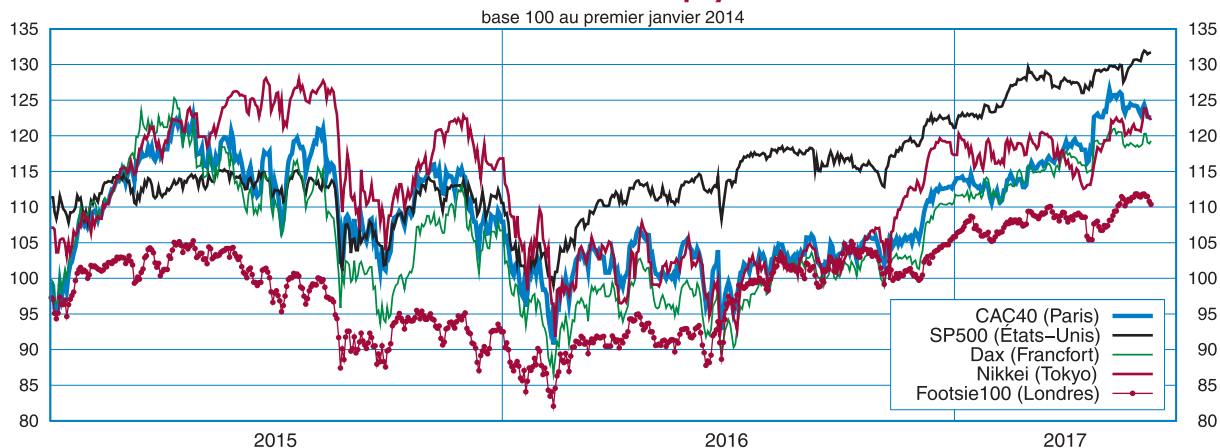
L'élection de D. Trump et la hausse des taux directeurs de la Fed ont contribué à la nette appréciation du dollar vis-à-vis de l'euro fin 2016. Depuis début 2017, il s'est de nouveau déprécié. En mai 2017, il s'échange 1,12 dollar pour un euro, comme à l'été 2016. Le cours de la livre se stabilise autour de 0,87 livre pour un euro après une nette dépréciation, en amont et en aval du référendum décidant du Brexit. Celui du yen fluctue depuis décembre 2016 autour de 124 yens pour un euro. Au total, le taux de change effectif français a légèrement baissé fin 2016 et au premier trimestre 2017, entre autres du fait du différentiel d'inflation entre la France et ses principaux

4 - Encours de crédits aux ménages



Sources : Banque centrale européenne, Banque de France

5 - Indices boursiers des pays avancés

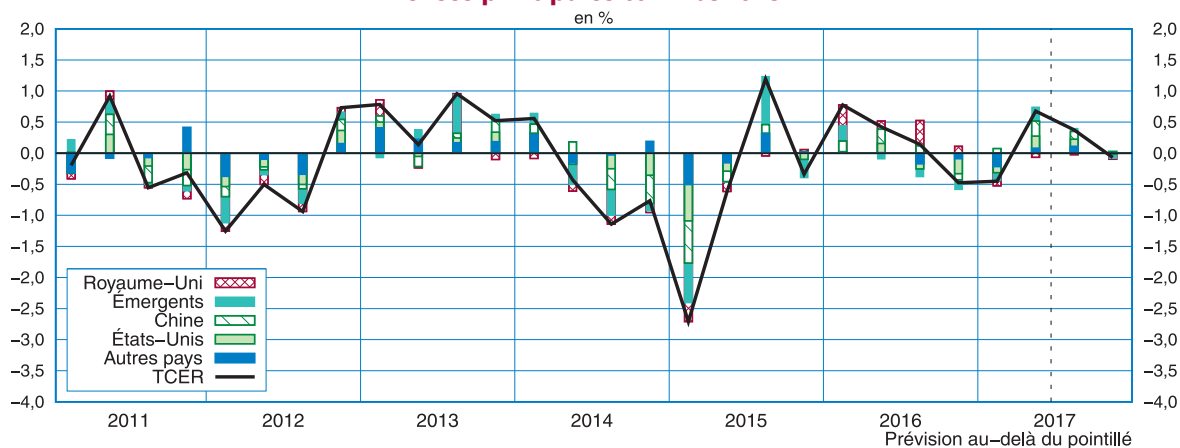


Source : Macrobond

partenaires (*graphique 6*). Par convention, le taux de change de l'euro vis-à-vis des différentes monnaies est figé à son dernier niveau connu début juin (1,12 dollar, 0,87 livre et 124 yens pour un euro) jusqu'à fin 2017. Un aléa pèse toutefois

sur la parité euro-dollar, qui dépendra du rythme de resserrement de la politique monétaire américaine et de l'ampleur du stimulus budgétaire qui sera finalement mis en œuvre. ■

6 - Variations trimestrielles du taux de change effectif réel de la France (TCER) et ses principales contributions



Sources : Macrobond, calculs Insee

Pourquoi les déséquilibres de l'Eurosystème se sont-ils à nouveau accentués depuis le printemps 2015 ?

Le système de paiement transfrontalier « Target 2 » (acronyme anglais de *Trans-european Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system*) est un système de paiement permettant aux banques de la zone euro de transférer des fonds en temps réel par delà les frontières. Ce système enregistre et gère les transferts transfrontaliers au sein de la zone euro. Par exemple, lorsqu'un résident espagnol achète auprès d'un vendeur allemand, sa banque commerciale espagnole demande à la banque centrale d'Espagne d'enregistrer un transfert vers la Bundesbank, qui crédite le compte de la banque commerciale du vendeur allemand. Cette transformation d'euro « espagnol » en euro « allemand » est enregistrée dans le « solde » du système, l'Espagne devenant débitrice et l'Allemagne créditrice. Les soldes par pays dits « soldes Target 2 » retracent ainsi les positions nettes en liquidité des banques centrales nationales auprès du système de paiement de l'Eurosystème.

Les déséquilibres des soldes « Target 2 » s'accroissent à nouveau depuis le deuxième trimestre 2015

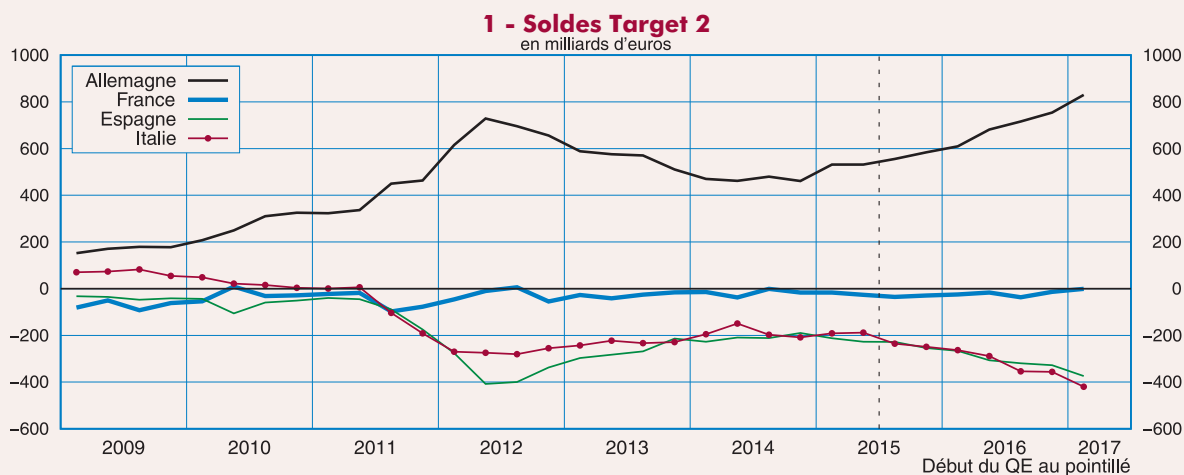
Avant la crise de 2008-2009, les soldes Target 2 étaient à l'équilibre, les flux internationaux dus aux déséquilibres des balances courantes étant globalement compensés par des flux financiers, car, schématiquement, les banques commerciales allemandes prêtaient aux banques des pays du sud de l'Union. Lors de la crise des dettes souveraines, surtout de mi-2011 à mi-2012, ces soldes se sont déséquilibrés et creusés (*graphique 1*) : l'Allemagne est devenue de plus en plus excédentaire pendant que l'Espagne et l'Italie devenaient déficitaires, témoignant des difficultés de leurs institutions financières à se refinancer auprès de leurs

équivalentes des pays les plus solides de la zone. Ensuite, les écarts se sont progressivement résorbés.

Cependant, entre le deuxième trimestre 2015 et le quatrième trimestre 2016, les déséquilibres entre banques centrales de l'Eurosystème se sont à nouveau creusés, le solde allemand atteignant même son plus haut niveau historique à la fin du premier trimestre 2017, les soldes espagnols et italiens se dégradant symétriquement.

L'accroissement des déséquilibres coïncide avec le Quantitative Easing de la BCE

Or cette recrudescence des déséquilibres coïncide avec le début de l'assouplissement quantitatif, ou *Quantitative Easing* (QE), de la Banque centrale européenne (BCE), c'est-à-dire avec la mise en œuvre du programme d'achats par l'Eurosystème de titres, en particulier souverains, au rythme de 80 milliards d'euros par mois jusqu'en mars 2017 (réduit ensuite à 60 milliards d'euros par mois). Selon la BCE, cette dégradation des soldes italiens et espagnols serait une conséquence technique et directe de ce programme d'achats, selon le mécanisme suivant : les banques centrales nationales italiennes et espagnoles achèteraient essentiellement auprès de détenteurs financiers non résidents, qui conservent majoritairement leurs avoirs dans leurs succursales allemandes, ce qui se traduit par une aggravation « mécanique » de leurs soldes Target 2 au profits des excédents allemands. De fait, entre avril 2015 et décembre 2016, la dégradation des soldes Target 2 italiens (pour 165 Md€) et espagnols (116 Md€) correspond à peu près aux achats de titres souverains italiens (202 Md€) et espagnols (145 Md€) par l'Eurosystème sur la période.



Les résidents ont plus revendu des titres souverains à l'Eurosystème que les non-résidents

Cependant, si ce mécanisme prédominait, la détention des titres publics par les non-résidents aurait baissé fortement au profit des banques centrales nationales résidentes (E. Dor, 2016). Or, d'après les données de balances des paiements, ce sont surtout des résidents qui ont vendu des titres publics à l'Eurosystème (tableau 1). Ainsi, la dette publique italienne a augmenté de 40 Md€ d'avril 2015 à décembre 2016, celle détenue par l'ensemble des résidents ayant augmenté de 79 Md€ sur cette période. Parmi ces résidents, la Banque d'Italie a racheté 202 Md€ de titres publics, cela indique que la dette détenue par les autres résidents italiens a baissé de 123 Md€, quand celle des non-résidents se réduisait de seulement 39 Md€. Autrement dit, dans ses achats de titres publics, la Banque d'Italie s'est plus substituée à des détenteurs résidents qu'à des détenteurs non résidents. Cette situation n'est pas propre à l'Italie et concerne également les autres grands pays de la zone.

Depuis le printemps 2015, les capitaux privés sont sortis d'Italie à hauteur de 267 Md€

Les balances des paiements permettent de reconstituer les causes de la dégradation du solde Target 2 italien. Entre avril 2015 et décembre 2016, l'Italie a un solde des transactions courantes excédentaire de 102 Md€, ce qui correspond à une capacité de financement du pays, notamment du fait de sa balance commerciale. Comme dans le même

temps le solde Target 2 s'est dégradé de 165 Md€, cela signifie que les capitaux privés sont sortis d'Italie à hauteur de 267 Md€ (tableau 2)¹. En comparaison, seuls 39 Md€ peuvent être imputés à l'effet direct des achats de la BCE via l'achat de dettes souveraines à des non-résidents.

La situation est semblable bien que moins prononcée en Espagne où une balance courante excédentaire sur la période d'étude (+58 Md€) coïncide avec une dégradation du solde Target 2 de 116 Md€ ; par solde les capitaux privés sont sortis d'Espagne à hauteur de 174 Md€. Les non-résidents n'ayant pas vendu de titre de dette publique espagnole, ce sont bien les résidents qui semblent avoir utilisé les liquidités issues des achats de la BCE pour acheter des titres à l'étranger.

La France est dans la position des États membres avant la crise : son solde Target 2 est quasiment stable et équilibré car son déficit de balance courante reste financé par des entrées de capitaux privés. À l'inverse, la balance courante allemande est très excédentaire (+436 Md€) mais les résidents allemands n'utilisent que partiellement cette manne pour investir à l'étranger (214 Md€), d'où la hausse du solde Target 2 allemand (+223 Md€ d'avril 2015 à décembre 2016).

1. Le solde Target 2 est dans le compte financier de la balance des paiements et il représente la majeure partie des flux de capitaux non privés ; ainsi, en suivant les travaux de C. De Lucia (2012 ; 2015), le solde du compte financier au titre des seuls flux de capitaux privés est obtenu en déduisant le solde Target 2 du compte financier de la balance des paiements.

Tableau 1 - Variation de dette souveraine selon le type de détenteur, entre le deuxième trimestre 2015 et le quatrième trimestre 2016

En milliards d'euros

	Non-résidents (1)	Résidents (2)	Total (3) = (1) + (2)	Achats de titres publics par la banque centrale dans le cadre de QE (4)	Résidents autres que la banque centrale (5) = (2) - (4)
Italie	-39	79	40	202	-123
Espagne	31	48	78	145	-97
Allemagne	-209	-29	-239	293	-322
France	-50	108	58	232	-124

Sources : Banques centrales nationales ((1), (2), (3)), Banque centrale européenne (4), calculs Insee (5)

Tableau 2 - Compte financier de la balance des paiements, variation du solde Target 2 et flux nets de capitaux privés

En milliards d'euros, variation entre le deuxième trimestre 2015 et le quatrième trimestre 2016

	Compte financier de la balance des paiements (1)	Variation du solde Target 2 (2)	Entrées nettes des sorties de capitaux privés (3) = (2) - (1)
Italie	+102	-165	-267
Espagne	+58	-116	-174
Allemagne	+436	+223	-214
France	-21	+3	+24

Sources : balances des paiements (1), BCE (2), calculs Insee (3)

Développements internationaux

Les résidents italiens ont réalloué leur portefeuille pour davantage investir dans le reste de l'union monétaire, essentiellement dans des fonds d'investissement

Les données de la balance des paiements permettent de préciser la nature des flux de capitaux privés sortants². Les données de la Banque d'Italie indiquent ainsi que dans la sortie de flux privés de 267 Md€ entre avril 2015 et décembre 2016, 133 Md€ ont été utilisés pour des achats de portefeuille à l'étranger, dont 85 Md€ en parts de fonds d'investissement et 44 Md€ en titres de créance. Dans le même temps, les titres de créance détenus par les étrangers en Italie ont reflué de 125 Md€. Dans

2. Le compte financier de la balance des paiements retrace tous les flux financiers entre un pays et l'étranger, plus précisément entre les résidents et les non-résidents. Ces flux financiers recouvrent : les investissements directs ; les investissements de portefeuille ; les « autres investissements » – sous la forme de prêts et emprunts courants, catégorie dans lesquels les soldes Target 2 des banques centrales sont enregistrés ; les flux liés aux instruments financiers dérivés ; les acquisitions ou cessions d'avoires de réserve. L'ensemble de ces flux équilibrent le solde des transactions courantes, aux « erreurs et omissions » près.

son rapport de novembre 2016 sur la stabilité financière, la Banque d'Italie confirme que les résidents ont nettement réalloué leur portefeuille au détriment des titres italiens. Néanmoins, si ces mouvements peuvent sembler massifs, ils ne touchent que les titres de portefeuille : les dépôts et les placements sur livret, qui représentent un tiers du patrimoine financier des ménages, ne baissent quasiment pas depuis mi-2015.

En Espagne, la sortie de capitaux privés (174 Md€) est de nature un peu différente : elle provient d'abord d'importants achats de portefeuille à l'étranger (81 Md€). Elle résulte également d'une recrudescence des investissements directs à l'étranger depuis l'Espagne (91 Md€), qui ne sont que partiellement compensés par des investissements directs dans le sens opposé (45 Md€).

Finalement le creusement des déséquilibres de l'Eurosystème depuis le printemps 2015 n'est qu'en partie imputable aux effets directs du QE. S'est ajouté un comportement spécifique des investisseurs italiens et espagnols qui ont réalloué leur portefeuille pour accroître leurs investissements à l'étranger. ■

Bibliographie

Banca d'Italia (2016), *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n° 2, novembre.

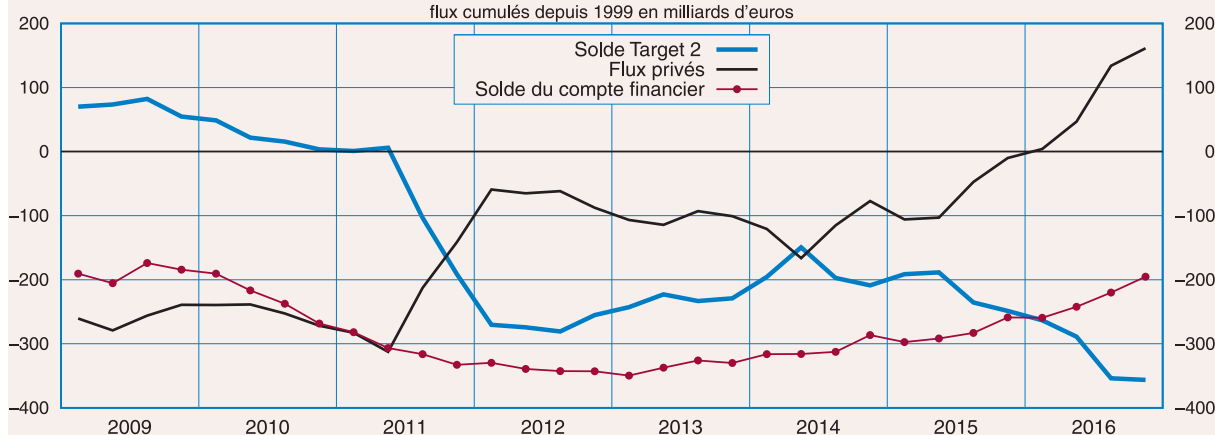
De Lucia C. (2012), « Les raisons à l'origine des déséquilibres de Target 2 », *Conjoncture BNP Paribas*, septembre.

De Lucia C. (2015), « Positions Target 2 : du mieux, mais... », *EcoWeek*, BNP Paribas, 10 avril.

Dor É. (2016), *Explaining the surge of TARGET2 liabilities in Italy: Less simple than the ECB's narrative*, IESEG School of Management, octobre. ■

2 - Flux de capitaux italiens

flux cumulés depuis 1999 en milliards d'euros



Sources : BCE, Banque d'Italie, calculs Insee

Zone Euro

La croissance s'élève à petits pas

Au premier trimestre 2017, le produit intérieur brut (PIB) de la zone euro a augmenté de 0,6 % (après +0,5 %). La croissance a été un peu plus forte qu'attendu en Allemagne (+0,6 %), en Espagne (+0,8 %), en Italie (+0,4 %) et en France (+0,4 %). L'activité augmenterait de façon presque aussi soutenue le reste de l'année 2017 (+0,5 % par trimestre), malgré les effets du regain d'inflation. Au total sur l'année, le PIB de la zone euro croîtrait légèrement plus qu'en 2016 (+1,8 % après +1,6 %). L'investissement en construction soutiendrait l'activité, il accélérerait particulièrement en France et en Espagne. La consommation privée resterait ferme malgré l'accélération des prix en début d'année, les ménages réduisant légèrement leur épargne de précaution, notamment en Espagne et en Italie à la faveur d'une nouvelle baisse du chômage. Le commerce extérieur ne pèserait plus sur la croissance de la zone (après -0,2 point en 2016).

La situation économique continue de s'améliorer dans la zone euro

Au premier trimestre 2017, l'activité a progressé de 0,6 % dans la zone euro (*tableau*). Elle a été dynamique en Allemagne (+0,6 % après +0,4 %) et en Espagne (+0,8 % après +0,7 %) tandis qu'elle s'est accrue plus modérément en France (+0,4 % après +0,5 %) et en Italie (+0,4 % après +0,2 %). Au printemps 2017, malgré la persistance des incertitudes politiques, le climat des affaires reste favorable et s'améliore même nettement dans l'industrie (*graphique 1*). Sur l'année 2017, l'impulsion budgétaire serait globalement neutre pour la troisième année consécutive. La croissance resterait solide jusqu'à la fin de l'année (+0,5 % par trimestre), s'accompagnant de créations d'emplois plus nombreuses. En conséquence, le taux de chômage diminuerait de 0,2 point par trimestre, son rythme depuis fin 2015. Il serait de 8,8 % en fin d'année, contre 9,7 % fin 2016 et 10,5 % fin 2015.

La consommation résisterait au regain d'inflation avec des salaires plus dynamiques et une moindre épargne de précaution

En 2017, la consommation privée augmenterait sur un rythme quasiment stabilisé, comme au second semestre 2016 : +0,4 % par trimestre,

Produit intérieur brut et principaux agrégats des économies de la zone euro

Niveaux ; variations T/T-1 et A/A-1 en %

	Données trimestrielles												Données annuelles		
	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Zone euro*	0,4	0,4	0,3	0,4	0,6	0,3	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	1,5	1,6	1,8
Allemagne	0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	0,5	0,2	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	1,5	1,8	1,9
France	0,4	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	1,0	1,1	1,6
Espagne	1,0	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,6	3,2	3,2	3,0
Italie	0,3	0,4	0,1	0,2	0,4	0,1	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,7	1,0	1,3
Inflation de la zone euro (glissement annuel)	-0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,3	0,7	1,8	1,5	1,5	1,4	0,0	0,2	1,6
Taux de chômage de la zone euro au sens du Bureau international du travail	11,2	11,1	10,7	10,5	10,3	10,2	9,9	9,7	9,4	9,2	9,0	8,8	10,9	10,0	9,1

Prévision

* Zone euro hors Irlande car les comptes de ce pays présentent une rupture de série au premier trimestre 2015.

Sources : Eurostat, instituts statistiques nationaux, prévision Insee

Développements internationaux

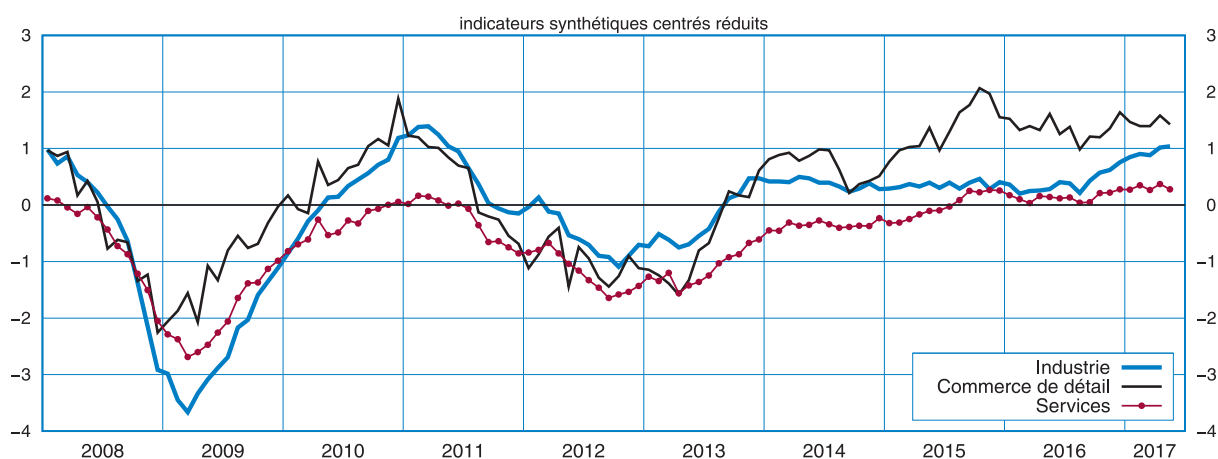
graphique 2). Les revenus nominaux restent stimulés par la hausse de l'emploi et par des salaires dynamiques, en particulier en Allemagne et en Espagne. Cependant, du fait des prix de l'énergie, l'inflation s'est nettement élevée début 2017, à +1,8 % sur un an au premier trimestre 2017 contre +0,7 % fin 2016. Elle baisserait à peine d'ici fin 2017 (+1,4 % ; graphique 3), notamment parce que l'inflation sous-jacente s'élèverait un peu. Face à cette hausse des prix qui érode leur pouvoir d'achat et confortés par la baisse du chômage, les ménages épargneraient un peu moins pour préserver leur consommation, en particulier en Espagne et en Italie. Ainsi, en moyenne sur l'année, la consommation des ménages ralentirait (+1,6 % après +2,0 %) mais nettement moins que leur pouvoir d'achat (+1,2 % après +1,9 %).

L'investissement en construction rebondirait après un contrecoup attendu au deuxième trimestre

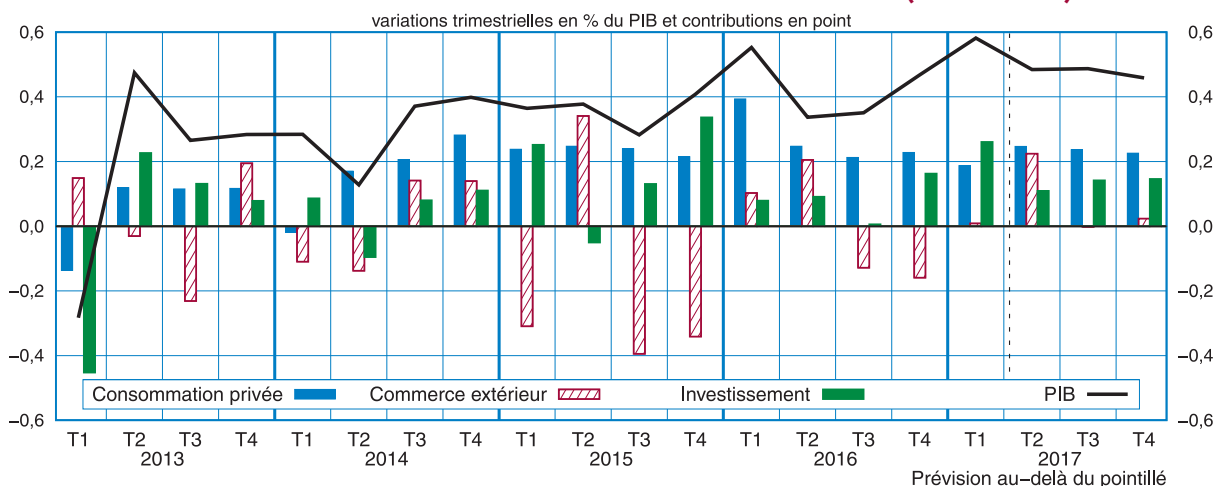
L'investissement en construction a vivement augmenté au premier trimestre 2017, bénéficiant de températures clémentes en février et mars. Il ralentirait par contrecoup au deuxième trimestre (+0,1 %), particulièrement en Allemagne, puis rebondirait au second semestre (+0,7 % puis +0,8 % par trimestre). En moyenne sur l'année, il accélérerait de nouveau en 2017 (+2,9 % après +1,9 %), particulièrement en France (+1,9 % après +0,2 %) et en Espagne (+4,2 % après +1,9 %).

L'investissement en équipement a rebondi modérément au premier trimestre 2017 (+0,4 % après -0,4 %). Puis il augmenterait vigoureusement

1 - Climat des affaires dans la zone euro, par secteur



2 - PIB et contributions à la croissance du PIB de la zone euro (hors Irlande)



Développements internationaux

(+0,8 % par trimestre) comme le suggèrent des carnets de commande qui se garnissent dans l'industrie et comme le permettent des conditions de financement encore très favorables.

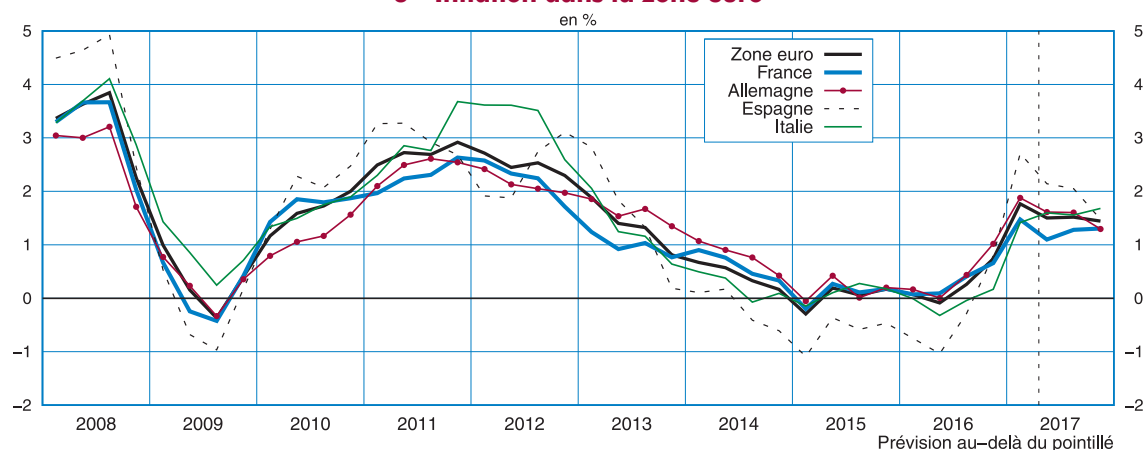
Le commerce extérieur ne pèserait plus sur la croissance en 2017

Au premier trimestre 2017, les exportations de la zone sont restées dynamiques (+1,2 % après +1,4 %). La vigueur des demandes américaine et émergente continueraient de stimuler les ventes à l'étranger d'ici fin 2017. Les importations ayant augmenté quasiment autant que les exportations

au premier trimestre (+1,3 % après +1,9 %), les échanges extérieurs ont été neutres sur la croissance début 2017 et le seraient également en moyenne sur l'année (après -0,2 point en 2016).

Au total, la croissance de la zone euro s'élèverait encore à petits pas en 2017 (+1,8 % après +1,6 % en 2016 et +1,4 % en 2015), résistant notamment au regain d'inflation (+1,5 % en moyenne annuelle après +0,2 %). Elle resterait plus forte en Espagne (+3,0 %) qu'en Allemagne (+1,9 %), en France (+1,6 %) et en Italie (+1,3 %). ■

3 - Inflation dans la zone euro



Sources : Eurostat, prévision Insee

Allemagne

Le consommateur allemand garde confiance et porte la croissance

En Allemagne, l'activité a accéléré au premier trimestre 2017 (+0,6 % après +0,4 % fin 2016), notamment car l'investissement dans la construction a été plus dynamique. L'activité ralentirait à peine au deuxième trimestre (+0,5 %). Au second semestre, le pouvoir d'achat des ménages resterait robuste et l'activité, de nouveau tirée par la demande intérieure, resterait vigoureuse (+0,5 % par trimestre). En moyenne sur l'année, la croissance resterait solide en 2017 (+1,9 %, après +1,8 % en 2016).

L'investissement en construction a dopé la croissance au premier trimestre

En Allemagne, l'activité a accéléré au premier trimestre 2017 (+0,6 % après +0,4 %). Favorisé par des températures clémentes en février et mars, l'investissement dans la construction a gagné en dynamisme (+2,3 % après +0,8 %). Il baisserait par contrecoup au deuxième trimestre (-0,5 %) et l'activité d'ensemble ralentirait un peu (+0,5 %). Il augmenterait solidement au second semestre (+0,6 % par trimestre), en ligne avec la forte hausse récente des permis de construire. En moyenne sur l'année, il resterait soutenu (+2,6 % après +2,5 %).

Le climat des affaires étant très favorable dans l'industrie, l'investissement en biens d'équipement accélérerait en 2017 (+1,9 % en moyenne annuelle, après +0,9 %).

La consommation privée soutiendrait solidement la croissance

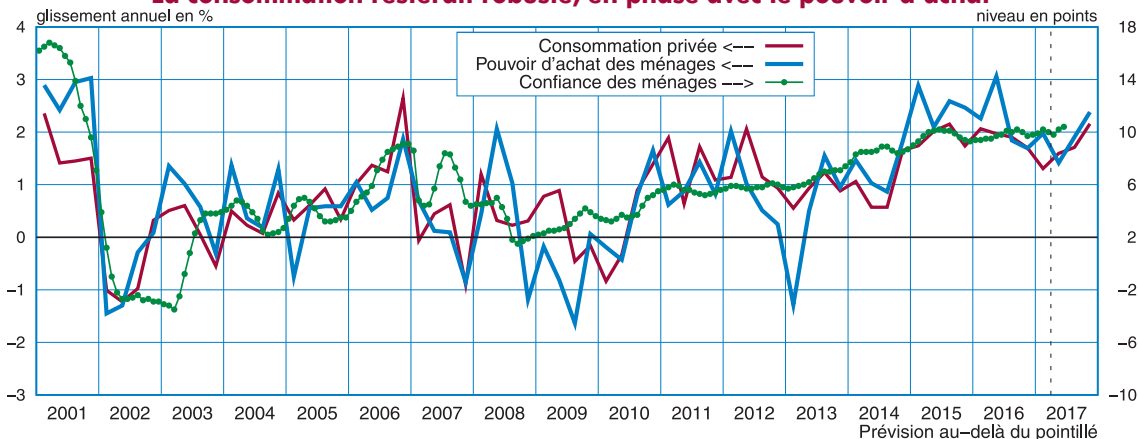
Au premier trimestre 2017, les dépenses des ménages allemands ont à peine accéléré (+0,3 % après +0,2 %). L'emploi resterait dynamique en

2017 (+1,6 % en moyenne annuelle, après +1,2 %), ce qui permettrait d'intégrer les réfugiés sur le marché du travail ; ainsi le taux de chômage se stabiliserait à un très bas niveau en 2017 (environ 3,7 %). Avec la hausse du salaire minimum au 1^{er} janvier 2017 et un taux de chômage faible, les salaires augmenteraient un peu plus vite en 2017 qu'en 2016 (+2,6 % après +2,5 %). Le pouvoir d'achat des ménages ralentirait ainsi moins en 2017 (+1,9 % après +2,2 %) qu'ailleurs en Europe. Le niveau de confiance des ménages étant élevé, leur consommation accélérerait d'ici la fin de l'année (+0,6 % par trimestre, graphique) et résisterait en moyenne sur l'année (+1,7 % après +1,9 %). La consommation publique continuerait de progresser solidement d'ici la fin de l'année (+0,5 % par trimestre). Au total, grâce à la robustesse de la demande intérieure, le PIB s'élèverait de 0,5 % par trimestre au second semestre. En moyenne annuelle, il croîtrait de 1,9 % en 2017, après +1,8 % en 2016.

Les échanges extérieurs seraient neutres sur la croissance en 2017

Au premier trimestre, les exportations ont été encore dynamiques (+1,3 % après +1,7 %) tandis que les importations ont fortement ralenti, portant la contribution des échanges extérieurs à la croissance à +0,4 point (après -0,2 point). Au deuxième trimestre, les exportations retrouveraient un rythme plus en phase avec la demande mondiale adressée au pays (+0,8 %) et les échanges extérieurs pèseraient à nouveau sur la croissance jusqu'à fin 2017. En moyenne annuelle, le commerce extérieur serait neutre sur la croissance en 2017 (après -0,3 point en 2016). ■

La consommation resterait robuste, en phase avec le pouvoir d'achat



Sources : Destatis, GfK, prévision Insee

Italie

Une moindre épargne des ménages pour amortisseur

Au premier trimestre 2017, l'activité italienne a accéléré (+0,4 % après +0,3 %) du fait de la consommation privée. Elle s'établirait ensuite à +0,3 % par trimestre jusque fin 2017, grâce au dynamisme des exportations et de l'investissement des entreprises. Par ailleurs, malgré le ralentissement de leur pouvoir d'achat, les ménages italiens continueraient de consommer en 2017, en épargnant moins. En moyenne annuelle, l'activité accélérerait un peu : +1,3 % après +1,0 %.

La consommation des ménages résisterait au regain d'inflation

Au premier trimestre 2017, la consommation des ménages a accéléré (+0,5 % après +0,1 %) puis elle faiblirait un peu d'ici la fin de l'année (+0,2 % par trimestre en moyenne). La confiance des consommateurs demeure élevée, malgré une nette baisse par rapport à début 2016. Du fait du regain d'inflation (+1,5 % sur un an en mai 2017 contre -0,1 % en octobre), le pouvoir d'achat des ménages s'infléchirait en 2017 (+0,5 % après +1,5 % en 2016). Pourtant, l'emploi salarié resterait dynamique (+1,4 % en 2017), ce qui serait suffisant pour que le chômage recule encore, de 0,8 point à 10,9 % fin 2017. De ce fait, l'épargne de précaution diminuerait ; certes la consommation des ménages ralentirait en 2017 (+1,1 % en moyenne annuelle, après +1,3 %) mais bien moins que leur pouvoir d'achat (*graphique*).

L'investissement resterait dynamique en 2017

Sur l'ensemble de l'année 2016, l'investissement en construction a renoué avec la croissance

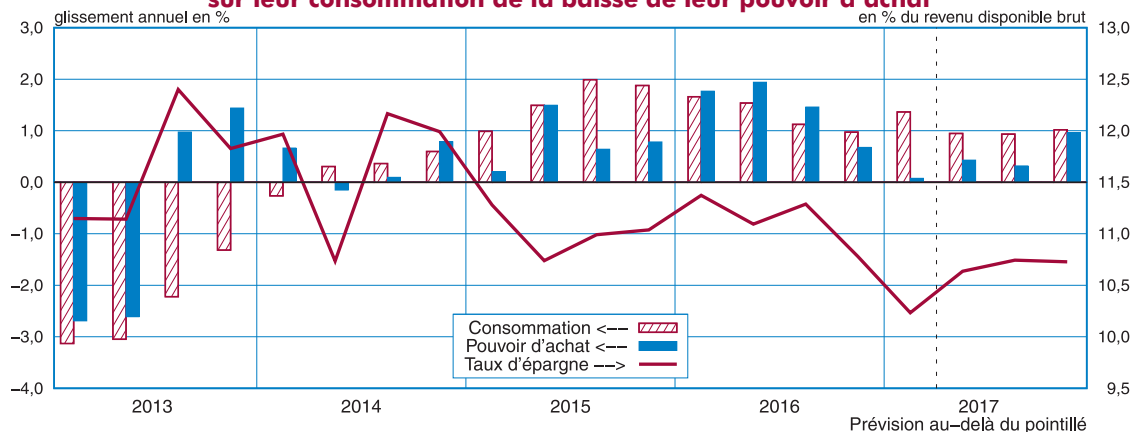
(+1,4 %), pour la première fois depuis 2006. Il a pris de l'élan début 2017 (+0,6 %, après +0,4 %), et croîtrait régulièrement le reste de l'année (+1,8 % en moyenne).

Après avoir vigoureusement progressé au second semestre 2016 (+6,1 %), surtout grâce aux achats de matériels de transport, l'investissement en équipement a reculé par contrecoup à l'hiver (-3,0 %). Le taux d'autofinancement est au plus haut et le dispositif de suramortissement est accentué depuis janvier 2017 pour les investissements liés aux nouvelles technologies. Le climat des affaires est à son plus haut depuis dix ans. Ainsi, l'investissement en équipement retrouverait de la vigueur : +0,8 % au deuxième trimestre 2017, puis +0,7 % par trimestre au second semestre. En moyenne annuelle, il augmenterait de nouveau mais moins fortement qu'en 2016 (+1,9 % en 2017 après +7,5 %).

Les exportations accéléreraient franchement en 2017

Les exportations accéléreraient nettement en 2017 (+4,4 % après +2,6 % en 2016), suivant la demande mondiale adressée à l'Italie. Les importations augmenteraient elles-aussi plus rapidement (+5,6 % après +3,1 %) si bien que le commerce extérieur pèserait légèrement sur la croissance (-0,2 point après -0,1 point en 2016). Au total, la croissance se maintiendrait quasiment d'ici la fin de l'année, à +0,3 % par trimestre. En moyenne en 2017, le PIB augmenterait plus vite que l'an passé (+1,3 % après +1,0 %), de nouveau un peu en deçà des autres principaux partenaires de la zone euro (voir *dossier* p. 37). ■

Fin 2016 et début 2017, les ménages ont moins épargné, amortissant l'effet sur leur consommation de la baisse de leur pouvoir d'achat



Sources : Istat, prévision Insee

Espagne

Ralentissement différé

En Espagne, l'activité a de nouveau crû vivement au premier trimestre 2017 (+0,8 % après +0,7 %), surtout grâce à un rebond de l'investissement en biens d'équipement. La croissance resterait aussi élevée au deuxième trimestre. Le regain d'inflation freinerait cependant la consommation au second semestre, et partant, l'activité. En moyenne en 2017 le produit intérieur brut (PIB) ralentirait à peine (+3,0 % après +3,2 %).

Le climat des affaires reste favorable

Au premier trimestre 2017, l'activité espagnole a légèrement accéléré (+0,8 %, après +0,7 %). Au deuxième trimestre, le climat des affaires reste favorable dans les services comme dans l'industrie et se redresse dans la construction ; la croissance resterait donc élevée (+0,8 %). Toutefois, le net regain d'inflation depuis fin 2016 érode les gains de pouvoir d'achat, et la consommation des ménages s'infléchirait un peu en seconde partie d'année. Ainsi, le PIB décélérerait légèrement au second semestre : +0,7 % au troisième puis +0,6 % au quatrième trimestre. En moyenne annuelle, il ralentirait à peine en 2017 : +3,0 %, après +3,2 % en 2016 et en 2015.

La consommation pâtirait un peu du regain d'inflation

La consommation des ménages a ralenti au premier trimestre 2017 (+0,4 % après +0,8 %). Elle serait plus vive au deuxième trimestre (+0,6 %) puis décélérerait un peu, moins cependant que ne le suggère le ralentissement déjà à l'œuvre du pouvoir d'achat, dont les gains sont grignotés par l'inflation (*graphique*). Celle-ci a atteint +2,0 % sur un an en mai, contre +0,5 % en octobre 2016,

et ne redescendrait qu'à +1,5 % fin 2017. De plus, l'emploi décélérerait légèrement. En effet, son élan passé était en partie dû au secteur du tourisme, qui créerait moins d'emplois en 2017, l'Espagne ayant déjà gagné fortement en attractivité en 2016. En moyenne sur l'année, la consommation privée ralentirait (+2,3 % après +3,2 %).

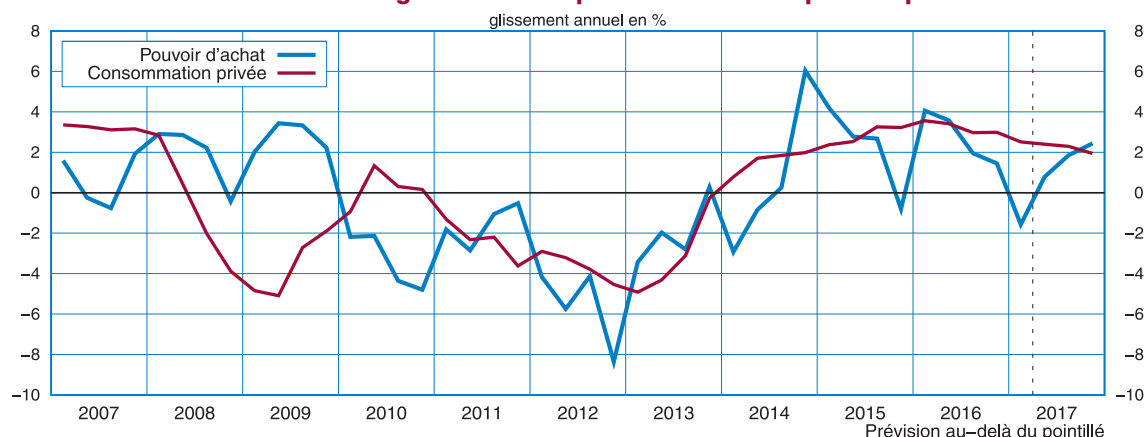
L'investissement en construction accélérerait nettement

L'investissement en biens d'équipement a fortement rebondi début 2017 (+3,1 % après -0,1 %) mais ralentirait légèrement ensuite : avec un taux d'investissement qui se rapproche de son niveau de 2008, la dynamique de rattrapage s'essoufflerait. Du reste, la situation financière des entreprises se dégraderait un peu avec la hausse des salaires, la remontée du prix de l'énergie et les hausses de fiscalité. À l'inverse, l'investissement en construction gagnerait en vigueur (+4,2 % en moyenne sur l'année après +1,9 %), comme le suggèrent la nette reprise des permis de construire de logements, la hausse des intentions d'achats et de travaux des ménages, ainsi que l'amélioration récente du climat des affaires dans le bâtiment.

Le commerce extérieur continuerait de favoriser la croissance

Grâce à l'accélération de la demande mondiale et à des gains de parts de marché, et malgré une demande intérieure dynamique, le commerce extérieur favoriserait encore la croissance en 2017, contribuant pour +0,5 point en moyenne sur l'année, comme l'an passé. ■

La consommation des ménages ralentirait plus modérément que leur pouvoir d'achat



Source : INE, prévision Insee

Royaume-Uni

La consommation finit par freiner

Au premier trimestre 2017, l'activité britannique a nettement ralenti (+0,2 % après +0,7 %), car la consommation des ménages a commencé à s'ajuster à la perte passée de leur pouvoir d'achat. La croissance resterait lente durant le reste de l'année (+0,3 % par trimestre), car la consommation des ménages serait encore affaiblie. En outre, les entreprises limiteraient leur investissement au second semestre, dans l'attente suscitée par l'incertitude sur les modalités de sortie de l'Union européenne. En moyenne annuelle, la croissance diminuerait un peu (+1,5 %, après +1,8 %). En glissement annuel, le ralentissement serait plus net : +1,1 % sur un an attendu fin 2017, contre +1,9 % un an plus tôt.

La consommation des ménages finit par s'ajuster à la baisse passée de leur pouvoir d'achat

Au premier trimestre 2017, l'activité britannique a nettement ralenti (+0,2 % après +0,7 %) dans le sillage de la consommation (+0,3 % après +0,7 % ; graphique). En effet, les ménages britanniques avaient surconsommé au second semestre 2016, anticipant le regain d'inflation dû à la dépréciation de la livre et lié au vote en faveur du Brexit fin juin 2016 (Note de conjoncture, décembre 2016, p. 121-123). Début 2017, ils ont commencé à ajuster leur consommation à leur pouvoir d'achat. Tombé au plus bas historique fin 2016 (3,3 %), leur taux d'épargne aurait même commencé à remonter début 2017.

D'ici fin 2017, le pouvoir d'achat se redresserait modestement : l'inflation se modérerait un peu et les salaires nominaux bénéficieraient de la hausse de 4 % du salaire minimum au 1^{er} avril 2017. Néanmoins, la consommation continuerait de

s'ajuster à la baisse passée du pouvoir d'achat. De plus, elle est temporairement affectée par une augmentation de la taxe sur l'achat de voitures neuves au 1^{er} avril. Elle baisserait ainsi au deuxième trimestre (-0,2 %) puis se redresserait un peu au second semestre 2017 (+0,2 % par trimestre). En moyenne annuelle, elle s'infléchirait nettement en 2017 : +1,4 % après +2,8 %.

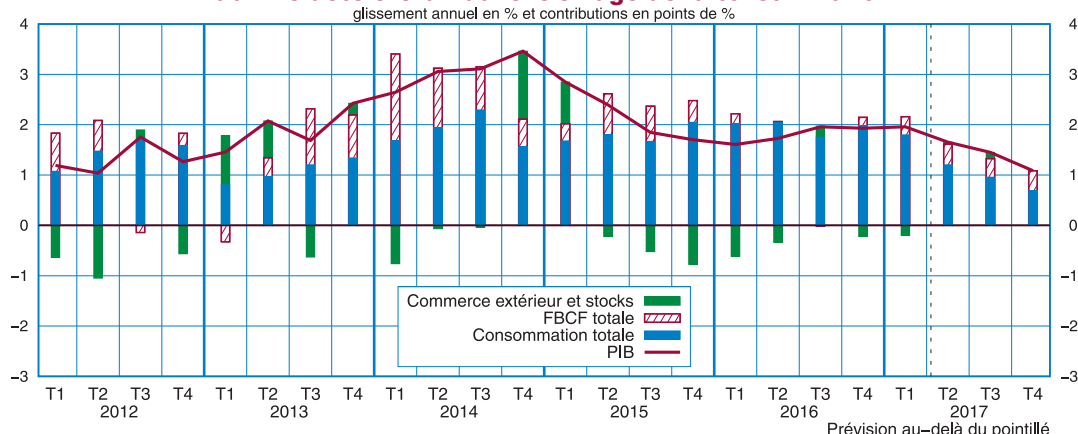
Rebond passager de l'investissement dans un climat d'attente

Au premier semestre, l'investissement des entreprises accélérerait (+0,6 % puis +0,8 %, après -0,9 % fin 2016), comme le suggèrent la hausse récente des carnets de commandes et celle des intentions d'investir. Toutefois, il ralentirait nettement au second semestre (+0,3 % par trimestre), dans l'attente liée à aux conditions de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Au total, l'investissement des entreprises croîtrait de 1,1 % en 2017, après s'être replié de 1,5 % en 2016.

Les exportations profiteraient du redémarrage du commerce mondial

Début 2017, les exportations ont baissé (-1,6 %) par contrecoup d'une forte hausse fin 2016 (+4,6 %), tandis que les importations ont rebondi (+2,7 % après -1,0 %). Au deuxième trimestre, les exportations repartiraient (+1,6 %), en phase avec la demande mondiale, puis ralentiraient d'ici la fin de l'année, l'effet favorable de la dépréciation passée de la livre se dissipant. Les importations croîtraient lentement, dans le sillage de la demande intérieure. En moyenne en 2017, la contribution des échanges extérieurs à la croissance serait négative (-0,3 point, comme en 2016). ■

L'activité décelerait dans le sillage de la consommation



Sources : ONS, prévision Insee

États-Unis

L'investissement et les importations repartent

Après un trou d'air au premier trimestre (+0,3 %), du fait de la consommation privée et des dépenses publiques, l'activité américaine accélérerait au printemps (+0,7 %). Elle croîtrait ensuite de 0,5 % par trimestre jusque fin 2017. En moyenne, la croissance s'élèverait en 2017 (+2,1 % après +1,6 %), portée par un rebond de l'investissement des entreprises amorcé en début d'année.

Après un trou d'air, la consommation repartirait au printemps

La consommation des ménages a fortement ralenti au premier trimestre 2017 (+0,2 % après +0,9 %), notamment en énergie, du fait de la douceur de l'hiver, et en automobiles. Elle a ainsi freiné l'activité d'ensemble (+0,3 % après +0,5 %). Cependant, le niveau de confiance des ménages se situe à un plus haut depuis 2005. Leur pouvoir d'achat bénéficierait d'un reflux de l'inflation (de +2,6 % sur un an début 2017 à +1,9 % en fin d'année) et d'un marché du travail favorablement orienté, le taux de chômage se situant à son plus bas niveau depuis 2005 (4,3 % en mai). En outre, les ménages commenceraient à bénéficier fin 2017 des baisses d'impôts annoncées par la nouvelle administration. Leur consommation accélérerait ainsi au printemps (+0,7 %) puis croîtrait solidement au second semestre (+0,5 % par trimestre). Elle resterait allante en moyenne sur l'année (+2,4 % après +2,7 %). Les dépenses publiques rebondiraient après une baisse inattendue en début d'année, en particulier en matière de défense.

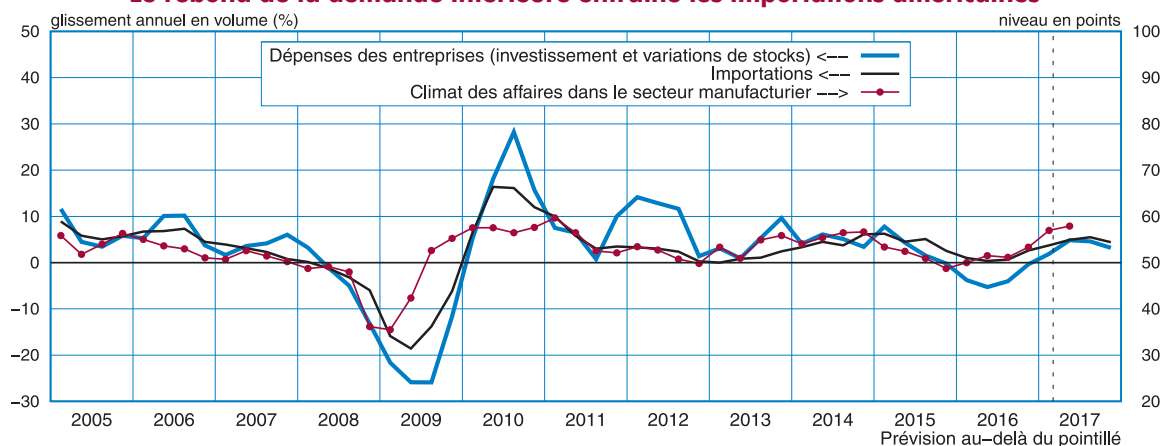
L'investissement rebondirait nettement en 2017

Les chefs d'entreprises interrogés dans les enquêtes de conjoncture restent optimistes, malgré un repli du climat conjoncturel en avril. L'investissement des entreprises a nettement accéléré au premier trimestre (+2,7 % après +0,2 % par trimestre depuis le printemps 2016), notamment porté par le redémarrage des dépenses du secteur pétrolier. Il ralentirait ensuite tout en continuant de progresser solidement (+0,7 % puis +0,9 % par trimestre), et rebondirait nettement en moyenne sur l'année (+4,4 % après -0,5 %). Il serait l'un des principaux facteurs de l'accélération du produit intérieur brut (PIB) : +2,1 % après +1,6 % en 2016.

Le commerce extérieur pèserait un peu plus sur la croissance qu'en 2016

Les exportations ont rebondi au premier trimestre (+1,4 % après -1,1 %), favorisées par une demande extérieure dynamique et un dollar stabilisé après plusieurs trimestres d'appréciation. Elles ralentiraient un peu d'ici fin 2017 (+0,9 % en moyenne par trimestre) mais accéléreraient nettement en moyenne sur l'année (+3,2 % après +0,4 %). Les importations ont ralenti au premier trimestre (+0,9 % après +2,2 %), dans le sillage de la demande intérieure et augmenteraient à un rythme comparable d'ici la fin de l'année (*graphique*). Sur l'ensemble de l'année elles accéléreraient vigoureusement (+4,6 % après +1,1 %) si bien que le commerce extérieur pèserait davantage sur la croissance en 2017 (-0,3 point de contribution, après -0,1 point). ■

Le rebond de la demande intérieure entraîne les importations américaines



Sources : BEA, ISM, prévision Insee

Japon

La consommation et les exportations retrouvent des couleurs

Au premier trimestre 2017, l'activité japonaise a crû comme au trimestre précédent (+0,3 %), soutenue par un léger rebond de la consommation privée et un nouvel essor des exportations. D'ici fin 2017, le produit intérieur brut continuerait d'augmenter à une allure modérée, comme le suggère la bonne tenue du climat des affaires au printemps : +0,2 % au deuxième trimestre puis +0,3 % chacun des deux derniers trimestres. Sur l'ensemble de l'année, il croîtrait quasiment comme en 2016 (+1,1 % après +1,0 %).

Le climat des affaires demeure favorable, les exportations sont très dynamiques

Depuis début 2017, le climat des affaires demeure globalement favorable au Japon. Les indices Markit, notamment, se sont rétablis et continuent de s'élever après un creux en 2016, tant dans les services que dans l'industrie (*graphique*). Ainsi, l'activité a crû de 0,3 % au premier trimestre 2017, comme au trimestre précédent, tirée à la fois par une consommation des ménages en légère hausse (+0,3 % après 0,0 %) et des exportations encore dynamiques (+2,1 % après +3,4 %), en particulier à destination de la Chine.

D'ici la fin de l'année, les exportations augmenteraient plus modérément. En moyenne en 2017, le commerce extérieur apporterait +0,4 point à une croissance totale de +1,1 %, après avoir déjà contribué pour +0,6 point à la hausse de +1,0 % du produit intérieur brut (PIB) en 2016.

La consommation privée reprend des couleurs

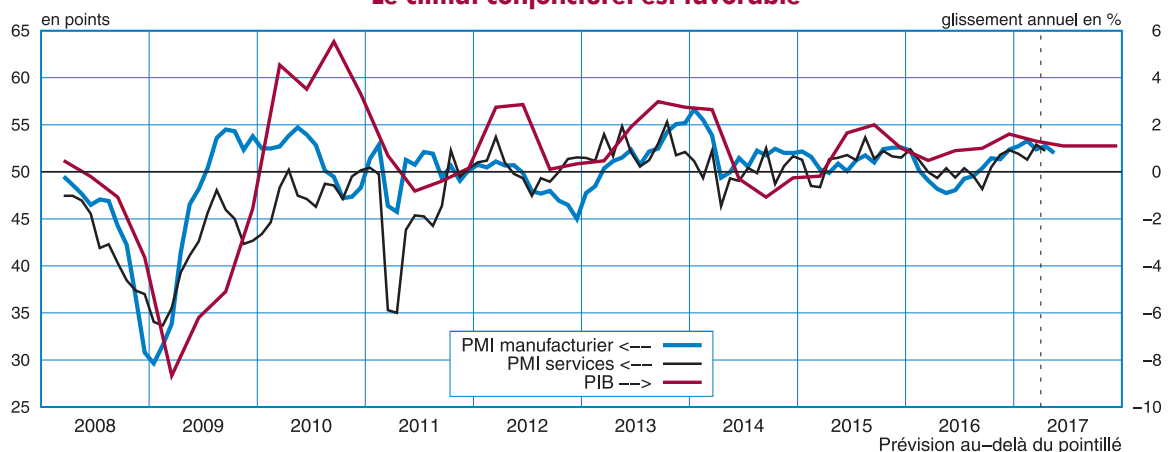
Après avoir accéléré au premier trimestre, les dépenses de consommation des ménages continueraient de croître modérément (+0,2 % à +0,3 % par trimestre). Elles seraient soutenues par les gains de pouvoir d'achat engendrés par de légères hausses de salaires. Le taux de chômage se stabiliserait à 2,8 %, au plus bas depuis juin 1994. D'ici la fin de l'année, l'inflation, alimentée par les prix de l'énergie et la dépréciation récente du yen, se stabiliserait à +0,3 % en glissement annuel, ce qui n'entamerait qu'à peine le revenu des ménages. Sur l'ensemble de l'année, la consommation privée retrouverait ainsi quelques couleurs (+0,9 % après +0,3 %).

Public comme privé, l'investissement accélérerait

Après avoir baissé en 2015 et en 2016 en contrecoup du plan de relance massif de 2013, l'investissement public accélérerait à nouveau en 2017, de nouvelles dépenses d'infrastructures ayant été annoncées fin 2016. Stimulé par la hausse de la demande et le niveau élevé des profits, l'investissement des entreprises continuerait de progresser solidement (+0,6 % à +0,7 % par trimestre). En moyenne sur l'année, il accélérerait nettement (+3,3 % après +1,4 %).

Au total, l'investissement des entreprises et la consommation des ménages seraient les principaux facteurs de la croissance du PIB au second semestre (+0,3 % par trimestre). ■

Le climat conjoncturel est favorable



Sources : Japan Markit, Japanese Cabinet Office

Économies émergentes

La reprise se confirme

Début 2017, le climat conjoncturel a continué de s'améliorer dans les économies émergentes, avec le rebond des cours des matières premières et la reprise du commerce mondial. En Chine, l'activité reste solide et les importations progressent vivement, dans le sillage d'une demande intérieure à nouveau dynamique. L'activité accélérerait légèrement d'ici la fin de l'année du fait du redémarrage des exportations et du maintien de puissants soutiens publics. En moyenne annuelle, la croissance de l'économie chinoise s'afficherait à +6,8 % en 2017, comme les deux années précédentes, mais l'investissement cesserait de ralentir si bien que les importations augmenteraient fortement (+13,5 %) après deux années de quasi-stagnation. La Chine serait ainsi le premier contributeur de l'accélération du commerce mondial. Les échanges liés au commerce d'assemblage retrouvent d'ailleurs du tonus. Au Brésil, le climat des affaires s'améliore, notamment dans l'industrie, reflétant la reprise des exportations. En Russie, le climat des affaires décolle avec le rebond des cours des matières premières et l'appréciation du rouble : l'activité renouerait avec la croissance en 2017. Les pays d'Europe de l'Est conserveraient quant à eux leur dynamisme, lié à la demande porteuse de la zone euro.

Les importations chinoises accélèrent nettement, portées par la demande intérieure et le commerce d'assemblage

En Chine, l'activité a ralenti au premier trimestre 2017 (+1,3 %, après +1,7 %). Elle accélérerait au deuxième trimestre, à +1,8 %, portée par la demande intérieure, puis augmenterait de 1,6 %

par trimestre jusque la fin de l'année. En moyenne annuelle, elle croîtrait de 6,8 % en 2017, comme les deux années précédentes.

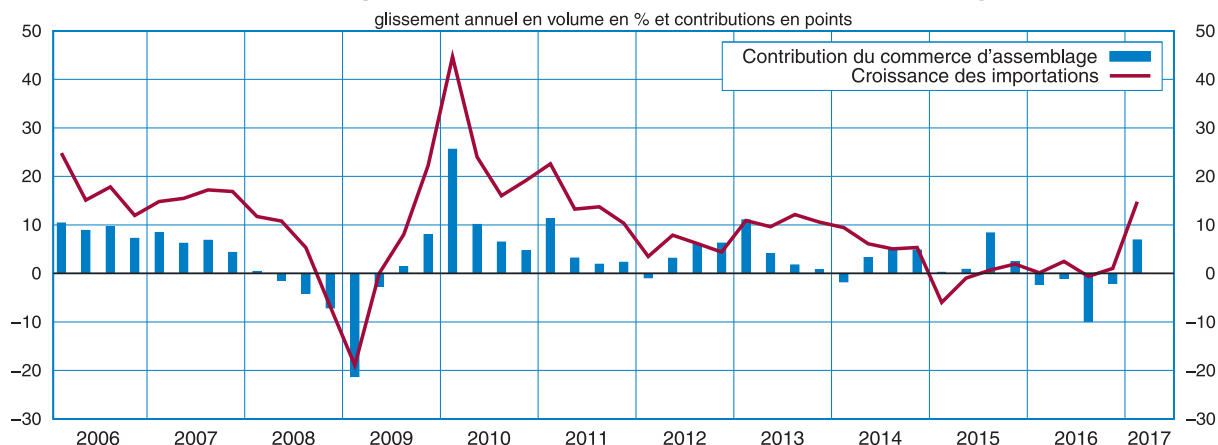
Malgré un repli depuis mars, le climat des affaires reste favorable. La demande intérieure continue de se renforcer. Notamment, l'investissement des entreprises accélère depuis l'automne, que ce soit en construction ou en produits manufacturés, après deux trimestres de ralentissement. Dans les industries du ciment et de l'acier, les situations de surproduction des trimestres précédents se seraient ainsi résorbées. En outre la politique budgétaire reste très accommodante.

De plus, la consommation reste allante. La confiance des ménages s'est nettement améliorée depuis décembre. Les ventes au détail accélèrent depuis mi-2016, d'autant plus que l'inflation a reflué. Les immatriculations de véhicules se redresseraient au cours des prochains mois après un fort repli fin 2016, sous l'effet d'une restriction des subventions à l'achat des véhicules les plus polluants.

Les exportations ont nettement baissé au premier trimestre 2017 (-2,0 %). Elles rebondiraient au deuxième trimestre (+2,6 %), dans le sillage d'une demande extérieure en nette hausse, puis augmenteraient de 1,5 % par trimestre d'ici la fin de l'année. Au total en 2017, elles se redresseraient timidement (+0,9 %) après avoir diminué en 2016 (-1,6 %), pour la première fois depuis 2009.

Les importations ont, quant à elles, continué d'accélérer franchement au premier trimestre 2017 (+6,4 %, +13,9 % en glissement annuel, *graphique 1*). Elles ont à nouveau été portées par le

1 - Croissance des importations et contribution du commerce d'assemblage en Chine



Sources : administration chinoise des douanes, calculs Insee

commerce d'assemblage, qui représente près de 45 % des importations chinoises, et par l'investissement. Même en ralentissant d'ici la fin de l'année (+1,5 % au deuxième trimestre 2017 puis +1,7 % par trimestre), en moyenne annuelle, les importations s'envoleraient en 2017 (+13,5 %) après deux années de quasi-stagnation (dont +0,8 % en 2016). La Chine serait ainsi le principal contributeur à l'accélération du commerce mondial.

L'activité russe reprend de l'élan

La Russie a renoué avec la croissance, avec le rebond des cours des matières premières et l'appréciation du rouble. Au premier trimestre 2017, le produit intérieur brut (PIB) a crû de 0,4 % après +0,3 % fin 2016, grâce à la hausse des exportations. La demande intérieure s'est améliorée : les ventes au détail et les nouvelles immatriculations ont rebondi grâce au regain de pouvoir d'achat lié à la baisse continue de l'inflation depuis début 2016. Le climat conjoncturel restant favorable (graphique 2), le PIB continuerait d'accélérer graduellement : la croissance annuelle atteindrait +1,2 % en 2017, après -0,2 % en 2016 et -2,8 % en 2015.

L'activité reste dynamique dans les PECO

Le PIB agrégé des pays d'Europe centrale et orientale (PECO) a continué de croître vigoureusement au premier trimestre 2017 (+1,2 % après +1,1 %), soutenu par une solide production industrielle. Profitant de la demande en provenance de la zone euro, en premier lieu d'Allemagne, l'activité des PECO retrouverait sa tendance le reste de l'année (+0,8 % en moyenne par trimestre). En moyenne annuelle, l'activité croîtrait de 3,8 % en 2017 (après +2,9 % en 2016).

En Inde, la croissance reste soutenue

Fin 2016, l'Inde a continué d'afficher une croissance soutenue, malgré une démonétisation soudaine des billets de 500 et 1000 roupies en

novembre. Après s'être brièvement dégradé, le climat des affaires s'est nettement amélioré à partir de janvier, et la production industrielle a augmenté à nouveau au premier trimestre 2017. Malgré la remontée des cours des matières premières entraînant un regain d'inflation, l'Inde conserverait une croissance dynamique en 2017, essentiellement portée par la demande intérieure.

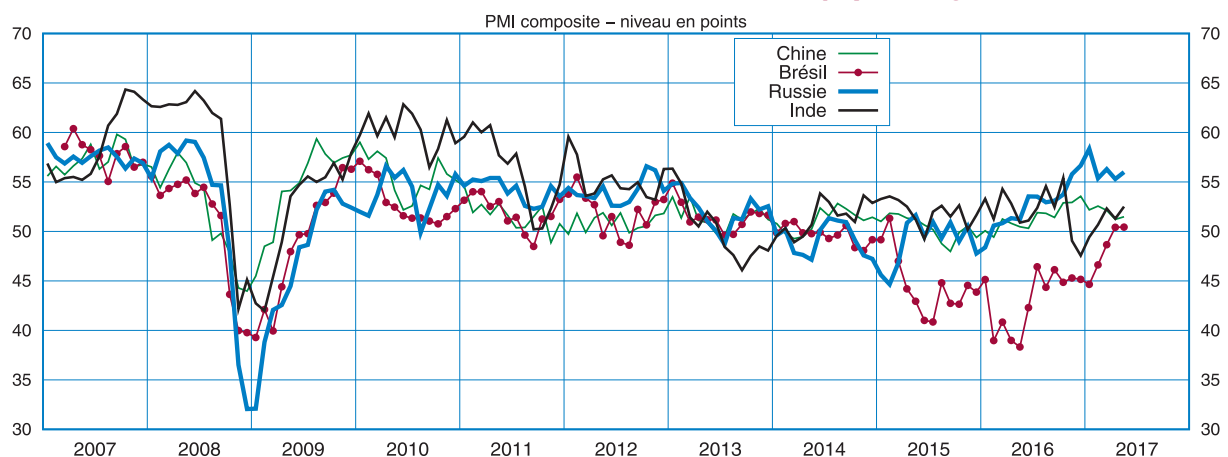
Sortie de récession au Brésil

L'activité brésilienne a continué de se contracter en 2016 (-3,6 %), une récession à peine moins sévère qu'en 2015 (-3,8 %). Toutefois, début 2017, le climat des affaires s'est nettement amélioré dans l'industrie et les services, et la production industrielle a légèrement progressé au premier trimestre. Avec la baisse continue de l'inflation, le pouvoir d'achat des ménages reculerait plus doucement. Grâce au redémarrage des exportations et à la hausse des cours des matières premières, le PIB a rebondi au premier trimestre 2017 (+1,0 % après -0,9 %) puis continuerait de croître par la suite. En moyenne annuelle en 2017, le Brésil pourrait renouer avec la croissance (+0,9 %) en dépit des multiples incertitudes politiques.

L'économie turque accélère

En Turquie, après un rebond technique fin 2016 suivant un été affecté par la tentative de coup d'État, l'activité a retrouvé une croissance solide au premier trimestre 2017 (+1,4 %), grâce aux puissants soutiens publics et à la hausse des exportations, favorisées par la faiblesse de la livre. Au deuxième trimestre, le climat des affaires s'améliore nettement dans l'industrie manufacturière, et la production industrielle a bondi en avril. Ainsi, la croissance turque accélérerait : +4,1 % en moyenne en 2017, après +3,0 % en 2016, en deçà toutefois de la moyenne entre 2000 et 2012 (+4,9 %). ■

2 - Le climat des affaires reste favorable dans les pays émergents



Source : Markit

Compte associé de la France



Biens et services : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés

niveaux (en milliards d'euros) et variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produit intérieur brut (PIB)	522,9	522,9	524,9	526,2	529,3	528,9	529,8	532,4	534,7	537,3	539,9	542,3	2097	2120	2154
en évolution	0,4	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	1,0	1,1	1,6
Importations	166,2	166,5	169,3	173,7	174,7	172,8	177,7	178,8	181,3	181,3	182,3	183,6	675,6	704,1	728,5
en évolution	1,8	0,2	1,7	2,6	0,6	-1,1	2,8	0,6	1,4	0,0	0,5	0,7	5,5	4,2	3,5
Total des ressources	1145	1146	1152	1159	1165	1160	1168	1176	1183	1189	1195	1202	4602	4669	4769
en évolution	0,8	0,1	0,6	0,6	0,5	-0,4	0,7	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5	2,1	1,4	2,2
Dépenses de consommation des ménages	277,0	277,3	279,0	279,2	282,8	283,7	283,9	285,7	285,9	287,0	287,9	289	1112	1136	1150
en évolution	0,4	0,1	0,6	0,1	1,3	0,3	0,1	0,6	0,1	0,4	0,3	0,3	1,3	2,1	1,2
Dépenses de consommation des administrations*	137,3	137,6	137,9	138,4	138,8	139,3	139,7	140,1	140,5	141,0	141,5	141,9	551,1	557,8	564,9
en évolution	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2	1,2	1,3
Dépenses individualisables des APU	83,0	83,3	83,5	83,8	84,2	84,5	84,9	85,1	85,5	85,8	86,1	86,4	333,6	338,8	343,9
en évolution	0,2	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	0,2	0,4	0,4	0,4	0,3	1,4	1,5	1,5
Dépenses collectives des APU	43,6	43,6	43,7	43,8	43,8	44,0	43,9	44,1	44,2	44,3	44,4	44,5	174,7	175,8	177,4
en évolution	0,2	0,0	0,3	0,1	0,1	0,3	-0,1	0,5	0,2	0,2	0,3	0,3	0,5	0,7	0,9
Formation brute de capital fixe (FBCF)	112,5	112,1	113,0	114,6	115,9	115,8	116,1	116,7	118,0	118,2	119,1	119,9	452,2	464,5	475,2
en évolution	0,4	-0,3	0,8	1,4	1,1	-0,1	0,2	0,5	1,2	0,1	0,7	0,7	0,9	2,7	2,3
dont Entreprises non financières (ENF)	62,9	63,3	63,8	64,9	66,0	65,8	65,7	66,2	67,5	67,4	67,9	68,4	254,9	263,6	271,2
en évolution	1,1	0,6	0,7	1,8	1,6	-0,3	-0,2	0,9	1,9	-0,2	0,8	0,7	2,9	3,4	2,9
Ménages	25,1	25,0	25,0	25,2	25,3	25,5	25,7	26,0	26,2	26,5	26,7	26,9	100,2	102,6	106,4
en évolution	-0,6	-0,4	0,1	0,7	0,8	0,7	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9	0,8	-2,1	2,4	3,7
Administrations publiques	18,6	18,0	18,4	18,6	18,5	18,4	18,4	18,1	17,9	18,0	18,0	18,1	73,6	73,5	72,0
en évolution	-0,2	-3,3	2,2	1,2	-0,5	-0,6	0,0	-1,5	-1,2	0,2	0,5	0,5	-3,1	-0,2	-2,0
Exportations	154,7	156,7	156,6	157,6	158,2	158,5	159,5	161,2	159,9	163,4	164,8	167,0	625,7	637,4	655,1
en évolution	1,1	1,3	-0,1	0,6	0,3	0,2	0,6	1,0	-0,8	2,2	0,9	1,3	4,0	1,9	2,8
Contributions à la variation du PIB (en point de pourcentage)															
Demande intérieure hors stocks**	0,3	0,1	0,6	0,4	1,0	0,2	0,1	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	1,2	2,0	1,5
Variations de stocks**	0,3	-0,4	0,4	0,5	-0,4	-0,7	0,7	-0,2	0,7	-0,5	0,0	-0,1	0,3	-0,1	0,4
Commerce extérieur	-0,3	0,3	-0,6	-0,7	-0,1	0,4	-0,7	0,1	-0,7	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,8	-0,3

Prévision

* Dépenses de consommation des administrations publiques (APU) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.

Produits manufacturés : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Production branche	1,1	-0,1	0,4	0,6	0,2	-0,9	0,7	0,7	-0,2	0,8	0,7	0,5	1,9	0,8	1,5
Valeur ajoutée	0,1	0,2	0,4	0,6	0,5	-0,1	0,4	0,3	0,2	0,6	0,6	0,5	0,9	1,4	1,4
Consommation intermédiaire	1,5	-0,2	0,3	0,6	0,2	-1,2	0,9	0,8	-0,4	1,0	0,8	0,5	2,3	0,5	1,6
Importations	1,4	1,1	2,0	2,6	0,8	-0,9	2,0	0,3	3,0	-0,3	1,0	1,0	5,2	4,4	4,5
Impôts nets des subventions	1,0	0,1	1,0	0,0	1,3	-0,6	0,1	0,4	0,9	0,3	0,3	0,3	2,2	1,5	1,5
Marges commerciales et de transport	0,9	0,1	1,2	0,2	0,9	-0,3	-0,2	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6	2,9	1,5	1,3
Total des ressources	1,1	0,3	1,0	1,0	0,6	-0,8	0,8	0,5	0,9	0,4	0,7	0,7	3,0	1,9	2,3
Emplois intermédiaires	0,8	0,1	0,4	0,3	0,4	-0,5	0,3	0,8	0,5	0,7	0,6	0,5	1,7	0,8	2,2
Dépenses de consommation des ménages	0,3	0,5	1,0	-0,4	1,2	0,1	-0,2	0,6	0,3	0,4	0,3	0,4	2,0	1,7	1,2
Dépenses individualisables des APU*	0,2	0,2	-0,4	1,1	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	0,9	1,0	0,9	4,0	3,6	4,1
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,8	-1,6	4,2	4,1	3,0	-1,1	-2,0	0,4	1,6	-1,1	0,9	0,9	3,9	6,1	0,5
Entreprises non financières (ENF)	1,1	0,9	1,6	3,5	3,2	-2,1	-2,6	1,1	2,7	-1,0	1,0	1,0	4,7	4,2	1,6
Autres	-0,8	-16,7	23,7	8,1	1,7	5,3	1,2	-3,5	-4,2	-1,8	0,0	0,2	-1,1	18,1	-6,2
Contributions des variations de stocks** à la production manufacturière	0,8	-0,5	1,0	0,9	0,0	-1,9	1,1	-1,1	2,3	-1,5	0,5	-0,1	1,0	-0,1	0,6
Exportations	1,1	1,7	-0,4	1,4	-0,3	1,2	1,5	1,8	-2,0	2,8	0,5	1,3	3,9	3,0	3,1
Demande intérieure hors stocks**	0,6	0,1	0,9	0,4	0,9	-0,3	-0,1	0,7	0,6	0,4	0,5	0,5	2,1	1,6	1,7

Prévision

* Administrations publiques

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur.

Biens et services : équilibre ressources-emplois, indices de prix chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)
données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produit intérieur brut	0,4	0,1	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	1,1	0,4	0,7
Importations	-0,8	1,3	-1,7	-1,6	-1,4	0,3	0,5	1,0	1,9	-0,1	0,2	0,0	-2,4	-2,5	3,0
Total des ressources	-0,3	0,4	-0,4	-0,3	-0,5	0,0	0,2	0,5	0,7	0,1	0,3	0,2	-0,5	-0,6	1,5
Dépenses de consommation des ménages	0,1	0,3	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,5	0,1	0,2	0,3	0,3	-0,1	1,0
Dépenses de consommation des APU*	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,1	0,3	0,3	0,2	0,2	-0,1	0,0	0,8
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-0,2	0,0	0,0	0,3	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	-0,1	0,6	1,2
dont Entreprises non financières (ENF)	-0,2	0,2	0,0	0,4	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3	0,0	0,6	1,1
Ménages	0,3	-0,3	0,0	0,5	-0,1	0,3	0,6	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6	0,8	1,5
Exportations	0,0	0,9	-0,6	-0,5	-1,3	-0,5	0,3	1,0	1,0	0,0	0,2	0,2	0,6	-1,7	2,0
Demande intérieure finale hors stocks**	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,3	0,1	0,1	1,0

Prévision

* Administrations publiques

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Produits manufacturés : équilibre ressources-emplois, indices de prix chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)
données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Production branche	-0,9	1,0	-1,0	-0,9	-1,3	-0,1	0,2	1,0	1,0	0,2	0,2	0,1	-1,5	-2,0	2,0
Valeur ajoutée	1,0	1,2	-0,2	-0,1	-0,8	-0,9	-0,3	1,0	-0,1	0,3	-0,3	0,1	2,9	-1,2	0,4
Consommation intermédiaire	-1,7	0,9	-1,4	-1,2	-1,5	0,3	0,4	1,0	1,4	0,1	0,4	0,1	-3,3	-2,3	2,7
Importations	-0,5	0,9	-1,4	-1,0	-1,6	0,1	0,5	1,1	1,2	0,2	0,1	0,0	-1,4	-2,2	2,5
Total des ressources	-0,7	0,8	-1,0	-0,7	-1,1	0,1	0,2	0,8	1,0	0,1	0,1	0,1	-1,3	-1,6	1,9
Emplois intermédiaires	-1,1	0,7	-1,5	-1,2	-1,6	0,3	0,4	1,0	1,2	0,3	0,3	0,1	-2,7	-2,3	2,7
Dépenses de consommation des ménages	-0,7	0,4	-0,6	-0,2	-0,6	0,2	-0,1	0,4	0,7	-0,2	-0,1	0,2	-1,5	-0,7	0,9
Dépenses individualisables des APU*	-1,2	-1,1	-1,0	-0,7	-0,3	-1,0	-0,7	-0,5	-0,1	-0,8	-0,6	-0,5	-3,6	-2,8	-2,1
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,6	0,0	0,7
dont Entreprises non financières (ENF)	0,5	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,3	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,7	0,0	0,8
APU*	0,8	-3,1	4,0	0,9	-0,6	-0,2	-0,2	0,7	-0,1	0,2	0,2	0,2	1,4	0,8	0,5
Exportations	-0,1	1,5	-1,1	-0,7	-1,3	-0,5	0,2	1,0	1,3	0,1	0,1	0,0	0,8	-2,1	2,2
Demande intérieure hors stocks**	-0,9	0,5	-1,0	-0,7	-1,1	0,2	0,2	0,7	0,9	0,1	0,1	0,1	-2,0	-1,5	1,7

Prévision

* Administrations publiques

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Production par branche aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)
données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Agriculture	-0,7	-1,0	-1,4	-2,0	-2,5	-1,3	-0,1	1,4	2,4	1,7	1,0	0,2	-1,5	-5,6	4,9
Branches manufacturières	1,1	-0,1	0,4	0,6	0,2	-0,9	0,7	0,7	-0,2	0,8	0,7	0,5	1,9	0,8	1,5
Énergie, eau, déchets	3,6	-2,2	1,2	-0,6	1,3	0,7	-2,2	2,5	-1,3	0,7	0,0	0,2	0,6	0,8	0,1
Construction	-0,1	-0,3	-0,5	0,2	0,1	-0,3	0,3	0,6	0,3	0,7	0,6	0,6	-1,5	0,1	1,8
Commerce	1,0	0,5	0,8	0,2	1,0	-0,4	0,0	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	3,0	1,5	1,8
Services marchands hors commerce	0,5	0,3	0,4	0,3	0,6	-0,3	0,4	0,6	0,9	0,5	0,6	0,6	1,7	1,3	2,4
Services non marchands	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,9	1,0	1,0
Total	0,6	0,0	0,3	0,3	0,4	-0,3	0,3	0,7	0,5	0,6	0,6	0,5	1,4	0,9	1,9

Prévision

Valeur ajoutée par branche aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Agriculture	0,0	-1,0	-2,0	-3,2	-4,1	-2,7	-1,0	0,9	2,4	3,5	1,9	0,4	0,5	-9,8	5,7
Branches manufacturières	0,1	0,2	0,4	0,6	0,5	-0,1	0,4	0,3	0,2	0,6	0,6	0,5	0,9	1,4	1,4
Énergie, eau, déchets	4,5	-1,8	1,8	-0,6	1,8	0,5	-2,7	1,8	-2,0	0,7	0,0	0,2	2,4	1,3	-1,3
Construction	-0,3	-0,6	-0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,5	0,5	0,4	-2,0	0,0	1,2
Commerce	0,7	0,3	0,7	0,1	0,9	-0,4	-0,1	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	2,2	1,1	1,2
Services marchands hors commerce	0,2	-0,1	0,4	0,4	0,8	-0,2	0,4	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,9	1,4	1,9
Services non marchands	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,9	0,9
Total	0,3	0,0	0,3	0,3	0,5	-0,1	0,2	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,8	1,0	1,5

Prévision

Formation brute de capital fixe des entreprises non financières aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits manufacturés	1,1	0,9	1,6	3,5	3,2	-2,1	-2,6	1,1	2,7	-1,0	1,0	1,0	4,7	4,2	1,6
Construction	0,7	-0,2	0,6	0,8	0,3	0,9	-0,3	1,0	0,4	0,6	0,4	0,5	0,4	1,9	2,0
Autres	1,3	0,9	0,1	1,0	1,1	0,5	1,9	0,6	2,2	0,0	0,8	0,7	3,0	3,7	4,4
Total	1,1	0,6	0,7	1,8	1,6	-0,3	-0,2	0,9	1,9	-0,2	0,8	0,7	2,9	3,4	2,9

Prévision

Imports CAF aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits agricoles	-0,4	1,0	1,9	-1,2	4,6	-0,2	4,9	-0,1	-0,4	-0,5	-3,0	0,0	0,6	7,2	-0,1
Produits manufacturés	1,4	1,1	2,0	2,6	0,8	-0,9	2,0	0,3	3,0	-0,3	1,0	1,0	5,2	4,4	4,5
Énergie, eau, déchets	5,5	-11,2	0,8	9,5	-6,0	-14,7	27,4	9,5	-8,8	-0,5	-6,0	-4,0	2,0	1,2	0,6
Total des biens	1,7	-0,2	1,9	3,1	0,4	-1,9	3,6	1,0	2,0	-0,3	0,5	0,7	4,8	4,2	4,2
Total des services	3,8	2,2	2,0	0,6	0,8	1,1	0,6	-0,3	-0,1	0,9	0,8	0,8	12,0	3,9	1,5
Total*	1,8	0,2	1,7	2,6	0,6	-1,1	2,8	0,6	1,4	0,0	0,5	0,7	5,5	4,2	3,5

Prévision

* y compris consommation des résidents hors du territoire français

Exports FAB aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits agricoles	-1,7	3,5	-1,1	-5,6	6,5	1,5	-17,0	-5,5	3,3	0,5	10,0	5,0	5,0	-6,6	-3,8
Produits manufacturés	1,1	1,7	-0,4	1,4	-0,3	1,2	1,5	1,8	-2,0	2,8	0,5	1,3	3,9	3,0	3,1
Énergie, eau, déchets	-5,0	-0,2	-4,1	-3,9	-3,6	1,2	3,7	-11,4	20,1	1,0	1,0	1,0	-9,6	-8,6	13,6
Total des biens	0,9	1,7	-0,5	1,0	-0,2	1,2	0,9	1,3	-1,5	2,7	0,8	1,4	3,6	2,4	3,0
Total des services	2,4	0,6	1,6	0,2	2,9	-2,2	0,3	0,3	1,0	0,8	0,8	0,8	8,5	2,6	2,0
Total*	1,1	1,3	-0,1	0,6	0,3	0,2	0,6	1,0	-0,8	2,2	0,9	1,3	4,0	1,9	2,8

Prévision

* y compris consommation des non-résidents sur le territoire français

Variations de stocks aux prix de l'année précédente chaînés

contributions à la variation du PIB (en point de pourcentage)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits agricoles	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2
Produits manufacturés	0,3	-0,2	0,4	0,3	0,0	-0,7	0,4	-0,4	0,8	-0,5	0,2	0,0	0,4	0,0	0,2
Énergie, eau, déchets	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,2	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	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	0,0	0,0
Total	0,3	-0,4	0,4	0,5	-0,4	-0,7	0,7	-0,2	0,7	-0,5	0,0	-0,1	0,3	-0,1	0,4

Prévision

Dépenses de consommation des ménages aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits agricoles	-0,6	0,9	0,1	0,3	2,7	-0,9	-0,4	-0,3	-1,8	2,0	0,2	0,2	-0,4	2,2	-0,9
Produits manufacturés	0,3	0,5	1,0	-0,4	1,2	0,1	-0,2	0,6	0,3	0,4	0,3	0,4	2,0	1,7	1,2
Énergie, eau, déchets	8,2	-5,1	2,6	-3,7	3,9	3,1	-3,1	5,0	-5,0	0,2	0,0	0,0	1,9	2,9	-2,2
Commerce	0,5	1,0	0,5	0,2	1,9	0,0	0,8	0,9	0,9	0,5	0,5	0,5	2,1	3,3	2,8
Services marchands hors commerce	0,0	0,3	0,3	0,4	0,8	0,1	0,5	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,9	1,7	1,8
Services non marchands	0,0	0,2	0,1	0,3	0,6	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,6	0,9	0,5
Correction territoriale	17,6	11,2	10,3	-27,4	-42,9	-57,6	-61,3	18,6	53,7	71,6	42,7	30,6	-2,0	-78,6	40,2
Dépenses totales de consommation des ménages	0,4	0,1	0,6	0,1	1,3	0,3	0,1	0,6	0,1	0,4	0,3	0,3	1,3	2,1	1,2
Consommation effective totale des ménages	0,3	0,2	0,5	0,2	1,1	0,3	0,2	0,5	0,1	0,4	0,3	0,3	1,4	2,0	1,2

Prévision

Compte de revenu des ménages

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)

données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Excédent brut d'exploitation (EBE)	0,7	0,1	0,6	1,0	0,5	0,1	0,4	0,3	0,3	0,6	0,5	0,6	1,8	1,9	1,6
Entreprises individuelles (EI)	0,7	-0,7	0,8	1,4	0,7	-0,7	0,2	-0,4	0,5	0,7	0,5	0,4	1,3	1,5	1,1
Ménages hors EI	0,6	0,5	0,6	0,7	0,4	0,6	0,5	0,7	0,2	0,5	0,5	0,7	2,1	2,2	2,0
Masse salariale brute	0,5	0,3	0,4	0,5	0,6	0,3	0,6	0,8	0,8	0,7	0,6	0,7	1,5	2,0	2,8
Intérêts et dividendes nets	-0,5	-0,4	-1,1	-1,1	-0,9	-0,9	-0,4	0,3	0,2	-0,2	-0,1	0,0	-2,5	-3,2	-0,2
Prestations sociales en espèces	0,1	0,3	0,3	0,6	0,5	0,4	0,5	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	1,5	1,8	1,9
Total des ressources	0,3	0,2	0,3	0,5	0,5	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	1,2	1,7	2,2
Impôts sur le revenu et le patrimoine	0,2	0,6	-1,1	0,8	1,1	0,0	-1,1	1,2	0,4	0,9	0,9	1,1	1,7	1,1	2,1
Cotisations à la charge des ménages	0,5	0,4	0,7	0,2	0,7	0,5	0,6	0,7	0,9	0,5	0,5	0,5	1,6	2,2	2,7
Total des charges	0,3	0,5	-0,4	0,6	1,0	0,2	-0,4	1,0	0,6	0,7	0,7	0,8	1,7	1,5	2,3
Revenu disponible brut nominal (RDB)	0,4	0,1	0,5	0,5	0,4	0,3	0,7	0,4	0,6	0,6	0,5	0,5	1,1	1,7	2,2
Prix de la consommation	0,1	0,3	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,5	0,1	0,2	0,3	0,3	-0,1	1,0
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB)	0,3	-0,2	0,6	0,6	0,6	0,3	0,6	0,1	0,1	0,5	0,3	0,2	0,8	1,8	1,1
Transferts sociaux en nature	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,5	0,3	0,6	0,6	0,6	0,5	1,6	1,3	2,1
Revenu disponible ajusté nominal	0,3	0,2	0,4	0,5	0,3	0,3	0,7	0,4	0,6	0,6	0,5	0,5	1,2	1,6	2,2

Prévision

Ratios des comptes des ménages

données CJO-CVS (en %)

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux d'épargne	14,4	14,1	14,1	14,5	13,9	13,8	14,3	13,9	13,9	14,0	14,0	13,9	14,3	14,0	13,9
Taux d'épargne financière*	5,1	4,9	4,8	5,2	4,8	4,5	5,1	4,5	4,5	4,5	4,4	4,3	5,0	4,7	4,4
Poids des impôts et cotisations sociales**	21,4	21,4	21,3	21,3	21,4	21,4	21,2	21,3	21,3	21,3	21,4	21,4	21,3	21,3	21,3
Salaires bruts / revenu disponible brut (RDB)	62,4	62,5	62,5	62,4	62,6	62,6	62,5	62,7	62,8	62,9	63,0	63,1	62,4	62,6	63,0
Prestations sociales en espèces / RDB	35,2	35,2	35,1	35,2	35,2	35,3	35,2	35,2	35,1	35,1	35,1	35,1	35,2	35,2	35,1

Prévision

* Capacité de financement / revenu disponible brut (RDB)

** Impôts et cotisations sociales / revenu disponible brut (RDB) avant impôts et cotisations sociales

Compte d'exploitation des entreprises non financières

variations T/T-1 et N/N-1 (en %), données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Valeur ajoutée	0,7	-0,2	0,9	0,9	0,9	-0,5	0,3	0,8	0,4	0,7	0,7	0,8	2,2	2,0	2,2
Subventions	24,6	0,6	-0,4	-1,3	0,2	0,1	0,5	1,6	3,7	0,7	0,3	0,2	26,4	-0,1	6,0
Total des ressources	1,3	-0,1	0,9	0,9	0,9	-0,5	0,3	0,8	0,5	0,7	0,7	0,8	2,8	2,0	2,3
Rémunérations des salariés	0,2	0,3	0,6	0,5	1,0	0,0	0,5	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	1,2	2,2	2,8
dont Masse salariale brute	0,5	0,3	0,5	0,6	0,9	0,3	0,6	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	1,5	2,5	2,9
Cotisations sociales employeurs	-0,9	0,1	0,9	0,0	1,1	-0,9	0,5	0,8	0,8	0,8	0,6	0,7	0,2	1,4	2,5
Impôts liés à la production	-1,6	0,5	0,5	-0,2	-0,6	-0,2	0,3	0,7	1,2	0,9	0,7	0,4	-0,5	-0,2	3,0
Total des charges	0,0	0,3	0,6	0,4	0,8	0,0	0,5	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	1,1	2,0	2,8
Excédent brut d'exploitation	3,5	-0,8	1,3	1,6	1,0	-1,3	0,0	0,9	-0,1	0,6	0,8	0,9	5,9	1,8	1,3
Entreprises individuelles (EI)	0,8	-0,7	0,8	1,4	0,7	-0,7	0,3	-0,4	-0,8	1,0	0,7	0,6	1,3	1,5	0,1
Sociétés non financières (SNF)	4,3	-0,9	1,5	1,7	1,1	-1,5	-0,1	1,3	0,2	0,4	0,9	1,0	7,4	2,0	1,7

Prévision

Compte de revenu des sociétés non financières

variations T/T-1 et N/N-1 (en %), données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Valeur ajoutée	0,8	-0,1	1,0	0,9	0,9	-0,5	0,3	0,9	0,5	0,7	0,7	0,8	2,5	2,1	2,4
Subventions	26,8	0,3	-0,6	-1,6	0,2	0,2	0,7	1,9	4,3	0,9	0,4	0,2	27,3	-0,2	7,1
Total des ressources	1,4	-0,1	0,9	0,8	0,9	-0,5	0,3	1,0	0,6	0,7	0,7	0,8	3,0	2,1	2,5
Rémunérations des salariés	0,2	0,3	0,7	0,5	1,0	0,0	0,6	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	1,3	2,3	2,9
Impôts	4,0	-2,5	0,6	6,3	-3,9	1,5	0,1	0,5	-2,6	3,6	0,8	0,7	-2,2	1,6	1,4
dont Impôts liés à la production	-1,5	0,5	0,5	-0,2	-0,6	-0,1	0,3	0,7	1,2	0,9	0,7	0,4	-0,4	-0,2	2,9
Impôts sur les sociétés	13,8	-7,1	0,8	17,3	-8,5	4,0	-0,2	0,4	-8,3	8,0	1,0	1,0	-4,9	4,4	-0,9
Intérêts dividendes nets	1,3	0,0	-0,6	-0,6	-1,2	-0,9	-0,5	0,8	-1,6	0,0	0,0	0,0	3,0	-2,7	-1,5
Autres charges nettes	-0,2	-0,6	-1,1	-1,6	-2,1	-1,3	-0,5	0,4	1,3	1,1	0,8	0,6	-1,5	-5,1	2,4
Total des charges	0,7	0,0	0,5	1,0	0,2	0,1	0,4	0,8	0,3	1,0	0,6	0,7	1,0	1,6	2,3
Revenu disponible brut	4,5	-0,1	2,7	0,3	4,1	-2,7	0,1	1,7	2,2	-0,7	1,1	1,3	12,9	4,0	3,2

Prévision

Décomposition du taux de marge des sociétés non financières

variations en %, contributions en point de %, données CJO-CVS

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux de marge (en %)	31,9	31,7	31,9	32,1	32,1	31,8	31,7	31,8	31,7	31,6	31,6	31,7	31,9	31,9	31,6
Variation du taux de marge	1,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	-0,3	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	1,5	-0,1	-0,2
Contributions à la variation du taux de marge															
Productivité (+)	0,2	-0,2	0,1	0,0	0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,5	0,1	0,3
Salaire par tête réel (-)	-0,2	0,1	-0,3	-0,3	-0,5	0,0	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,6	-0,9	-0,3
Taux de cotisation employeur (-)	0,2	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1
Ratio prix de VA / prix de consommation (+)	0,1	-0,2	0,4	0,4	0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,7	0,6	-0,3
Autres éléments	0,7	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,7	0,1	0,1

Prévision

Ratios des comptes des sociétés non financières

données CJO-CVS (en %)

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Charges salariales / valeur ajoutée (VA)	65,6	65,8	65,6	65,4	65,4	65,7	65,9	65,8	66,0	66,0	66,0	66,0	65,6	65,7	66,0
Impôts liés à la production / VA	5,4	5,4	5,4	5,3	5,2	5,3	5,2	5,2	5,3	5,3	5,3	5,3	5,4	5,2	5,3
Taux de marge (EBE* / VA)	31,9	31,7	31,9	32,1	32,1	31,8	31,7	31,8	31,7	31,6	31,6	31,7	31,9	31,9	31,6
Taux d'investissement (FBCF** / VA)	22,7	22,9	22,8	23,1	23,3	23,4	23,3	23,4	23,7	23,6	23,7	23,7	22,9	23,3	23,7
Taux d'épargne (épargne / VA)	19,2	19,2	19,5	19,4	20,0	19,5	19,5	19,6	20,0	19,7	19,8	19,9	19,3	19,7	19,8
Pression fiscale***	15,3	14,4	14,1	16,2	14,5	15,3	15,3	15,1	13,8	14,8	14,8	14,7	15,0	15,0	14,5
Taux d'autofinancement (épargne / FBCF)	84,5	83,8	85,5	83,9	85,8	83,6	83,7	84,1	84,1	83,4	83,4	83,7	84,4	84,3	83,6

Prévision

* Excédent brut d'exploitation

** Formation brute de capital fixe

*** Impôts sur le revenu/revenu disponible avant impôts

Comptes des pays



Zone Euro ¹	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles en %			
	2015				2016				2017				2015	2016	2017	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES																
Produit intérieur brut	0,4	0,4	0,3	0,4	0,6	0,3	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	1,4	1,6	1,8	
Consommation privée (56 %)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,4	0,4	0,4	0,3	0,5	0,4	0,4	1,7	2,0	1,6	
Investissement (20 %)	1,3	-0,3	0,7	1,7	0,4	0,5	0,0	0,8	1,3	0,5	0,7	0,7	2,4	2,5	3,0	
Consommation publique (21 %)	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7	0,3	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	1,3	1,7	1,3	
Exportations (44 %)	1,3	1,2	0,0	0,6	0,6	1,4	0,3	1,4	1,2	1,1	0,9	1,0	4,6	3,0	4,3	
Importations (40 %)	2,2	0,5	1,0	1,5	0,5	1,0	0,6	1,9	1,3	0,7	0,9	1,0	5,4	3,8	4,7	
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,3	0,5	0,7	0,6	0,4	0,2	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4	1,7	2,0	1,8	
Variations de stocks	0,1	-0,2	0,2	0,1	-0,2	-0,3	0,2	0,2	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	
Commerce extérieur	-0,3	0,3	-0,4	-0,3	0,1	0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	

Prévision

Notes : variations en pourcentage, contributions en point de pourcentage.
Les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB).

Inflation de la zone euro

variations en %, contributions en points

	T1 2017		T2 2017		T3 2017		T4 2017		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2016	2017
Secteurs (poids dans l'indice en 2015)										
Ensemble (100,0 %)	1,8		1,5		1,5		1,4		0,2	1,6
Alimentation (incl. alcools et tabac) (19,6 %)	2,0	0,4	1,5	0,3	1,8	0,3	2,0	0,4	0,9	1,8
Énergie (10,6 %)	8,3	0,8	5,1	0,5	4,4	0,4	1,8	0,2	-5,1	4,9
Inflation sous-jacente (69,8 %)	0,8	0,6	1,0	0,7	1,1	0,8	1,2	0,9	0,9	1,0

Prévision

Notes : les % entre parenthèses représentent le poids dans l'ensemble.
ga : glissement annuel
cga : contributions au glissement annuel de l'indice d'ensemble

France (21 %) ²	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles en %			
	2015				2016				2017				2015	2016	2017	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES																
Produit intérieur brut	0,4	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	1,0	1,1	1,6	
Consommation privée (54 %)	0,4	0,1	0,6	0,1	1,3	0,3	0,1	0,6	0,1	0,4	0,3	0,3	1,3	2,1	1,2	
Investissement (22 %)	0,4	-0,3	0,8	1,4	1,1	-0,1	0,2	0,5	1,2	0,1	0,7	0,7	0,9	2,7	2,3	
Consommation publique (26 %)	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2	1,2	1,3	
Exportations (29 %)	1,1	1,3	-0,1	0,6	0,3	0,2	0,6	1,0	-0,8	2,2	0,9	1,3	4,0	1,9	2,8	
Importations (31 %)	1,8	0,2	1,7	2,6	0,6	-1,1	2,8	0,6	1,4	0,0	0,5	0,7	5,5	4,2	3,5	
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,3	0,1	0,6	0,4	1,0	0,2	0,1	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	1,2	2,0	1,5	
Variations de stocks	0,3	-0,4	0,4	0,5	-0,4	-0,7	0,7	-0,2	0,7	-0,5	0,0	-0,1	0,3	-0,1	0,4	
Commerce extérieur	-0,3	0,3	-0,6	-0,7	-0,1	0,4	-0,7	0,1	-0,7	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,8	-0,3	

Prévision

Notes : variations en pourcentage, contributions en point de pourcentage.
Les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB) en valeur en 2016.

1. Zone euro hors Irlande car les comptes de ce pays présentent une rupture de série au premier trimestre 2015
2. Part dans le PIB de la zone euro en 2016

Sources : Eurostat, Insee

Allemagne (30 %)¹	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles en %			
	2015				2016				2017				2015	2016	2017	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES																
Produit intérieur brut	0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	0,5	0,2	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	1,5	1,8	1,9	
Consommation privée (52 %)	0,4	0,4	0,6	0,4	0,7	0,4	0,5	0,2	0,3	0,6	0,6	0,6	1,9	1,9	1,7	
Investissement (20 %)	0,3	0,2	0,3	1,7	1,5	-1,3	-0,1	0,4	1,7	0,3	0,7	0,7	1,1	2,0	2,4	
Consommation publique (21 %)	0,5	0,5	1,0	1,5	1,6	0,7	0,1	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	2,8	4,0	1,6	
Exportations (46 %)	1,1	1,5	0,0	-0,7	1,6	1,1	-0,3	1,7	1,3	0,8	0,8	0,8	4,6	2,5	4,0	
Importations (39 %)	1,6	0,3	1,2	0,5	1,5	0,2	0,6	2,5	0,4	1,5	1,2	1,2	5,0	3,7	4,7	
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,3	0,4	0,5	0,8	1,0	0,1	0,3	0,2	0,6	0,5	0,6	0,6	1,8	2,2	1,7	
Variations de stocks	-0,1	-0,4	0,2	0,1	-0,4	0,0	0,3	0,4	-0,4	0,1	0,0	0,0	-0,4	-0,1	0,1	
Commerce extérieur	-0,1	0,6	-0,5	-0,5	0,1	0,4	-0,4	-0,2	0,4	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	0,0	

Prévision

Italie (16 %)¹	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles en %			
	2015				2016				2017				2015	2016	2017	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES																
Produit intérieur brut	0,3	0,4	0,1	0,2	0,4	0,1	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,7	1,0	1,3	
Consommation privée (60 %)	0,3	0,6	0,6	0,3	0,1	0,5	0,2	0,1	0,5	0,1	0,2	0,2	1,6	1,3	1,1	
Investissement (17 %)	0,5	0,5	0,4	0,7	0,9	0,4	1,5	1,2	-0,8	0,5	0,5	0,5	1,4	3,1	1,7	
Consommation publique (20 %)	-0,8	-0,2	0,1	-0,1	0,8	-0,2	-0,2	0,6	0,5	0,2	0,2	0,2	-0,7	0,6	1,1	
Exportations (30 %)	1,4	1,3	-1,2	1,6	-0,6	2,2	0,3	1,9	0,7	1,1	1,0	0,9	4,1	2,6	4,4	
Importations (27 %)	3,9	1,4	0,0	1,6	-1,2	2,2	1,0	2,3	1,6	0,6	0,9	1,0	6,7	3,1	5,6	
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,1	0,4	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	1,0	1,4	1,1	
Variations de stocks	0,7	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,4	0,4	
Commerce extérieur	-0,6	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,1	-0,2	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,0	-0,6	-0,1	-0,2	

Prévision

Espagne (11 %)¹	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles en %			
	2015				2016				2017				2015	2016	2017	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES																
Produit intérieur brut	1,0	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	0,7	0,6	3,2	3,2	3,0	
Consommation privée (57 %)	0,5	0,9	1,0	0,7	0,9	0,7	0,6	0,8	0,4	0,6	0,5	0,4	2,9	3,2	2,3	
Investissement (20 %)	2,4	2,3	0,7	0,9	0,4	1,4	-0,1	0,5	2,0	1,6	1,1	1,2	6,0	3,1	4,8	
Consommation publique (20 %)	1,2	0,5	0,4	0,6	0,2	-0,6	0,5	-0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	2,0	0,8	0,8	
Exportations (33 %)	1,3	0,9	2,2	0,5	0,2	3,4	-1,2	2,0	4,0	0,0	1,0	1,0	4,9	4,4	6,6	
Importations (30 %)	1,3	1,7	2,3	0,6	-0,2	2,6	-2,0	1,8	3,8	0,0	0,8	0,8	5,6	3,3	5,5	
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	1,0	1,1	0,8	0,7	0,6	0,6	0,4	0,5	0,7	0,7	0,6	0,5	3,2	2,6	2,4	
Variations de stocks	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	
Commerce extérieur	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,5	0,5	

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB) en valeur en 2016.

1. Part dans le PIB de la zone euro en 2016

Sources : Eurostat, Destatis, Istat, INE, prévision Insee

États-Unis	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles en %			
	2015				2016				2017				2015	2016	2017	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES																
Produit intérieur brut	0,5	0,6	0,5	0,2	0,2	0,4	0,9	0,5	0,3	0,7	0,5	0,5	2,6	1,6	2,1	
Consommation privée (68 %)	0,6	0,7	0,7	0,6	0,4	1,1	0,7	0,9	0,2	0,7	0,5	0,5	3,2	2,7	2,4	
Investissement privé (16 %)	0,9	1,1	1,4	0,0	-0,2	-0,3	0,0	0,7	2,9	0,8	0,9	0,9	4,0	0,7	4,7	
Dépenses gouvernementales (18 %)	0,6	0,8	0,5	0,3	0,4	-0,4	0,2	0,0	-0,3	0,6	0,5	0,6	1,8	0,8	0,6	
Exportations (13 %)	-1,5	0,7	-0,7	-0,7	-0,2	0,4	2,4	-1,1	1,4	0,8	0,9	0,9	0,1	0,4	3,2	
Importations (17 %)	1,4	0,7	0,3	0,2	-0,2	0,1	0,5	2,2	0,9	1,2	1,1	1,1	4,6	1,1	4,6	
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,7	0,8	0,8	0,4	0,3	0,6	0,5	0,7	0,5	0,8	0,6	0,6	3,1	2,1	2,5	
Variations de stocks	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,4	-0,1	
Commerce extérieur	-0,4	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,2	-0,5	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,7	-0,1	-0,3	

Prévision

Royaume-Uni	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles en %			
	2015				2016				2017				2015	2016	2017	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES																
Produit intérieur brut	0,3	0,5	0,3	0,7	0,2	0,6	0,5	0,7	0,2	0,3	0,3	0,3	2,2	1,8	1,5	
Consommation privée (62 %)	0,7	0,5	1,1	0,4	0,7	0,8	0,8	0,7	0,3	-0,2	0,2	0,2	2,5	2,8	1,4	
Investissement (17 %)	1,5	1,2	0,8	-0,9	0,0	0,2	0,6	0,1	1,2	0,5	0,3	0,3	3,4	0,5	2,3	
Consommation publique (23 %)	0,5	0,9	0,2	-0,1	0,5	0,2	-0,2	0,1	0,7	0,3	0,3	0,3	1,2	0,9	1,2	
Exportations (30 %)	3,2	-0,7	-0,6	5,9	-2,9	1,3	-2,1	4,6	-1,6	1,6	0,9	0,8	6,1	1,8	2,9	
Importations (32 %)	4,1	-2,3	0,6	2,1	0,4	0,3	2,3	-1,0	2,7	0,0	0,6	0,6	5,5	2,8	3,6	
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,8	0,7	0,9	0,1	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,0	0,2	0,2	2,4	2,0	1,5	
Variations de stocks	-0,2	-0,7	-0,3	-0,4	0,6	-0,2	1,2	-1,4	0,8	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,3	
Commerce extérieur	-0,4	0,5	-0,3	1,0	-1,0	0,3	-1,2	1,6	-1,2	0,4	0,1	0,1	0,0	-0,3	-0,3	

Prévision

Japon	Variations trimestrielles en %												Variations annuelles en %			
	2015				2016				2017				2015	2016	2017	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES																
Produit intérieur brut	1,1	-0,1	0,2	-0,2	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	1,1	1,0	1,1	
Consommation privée (56 %)	0,5	-0,4	0,5	-0,6	0,3	0,2	0,4	0,0	0,3	0,2	0,3	0,3	-0,4	0,3	0,9	
Investissement (23 %)	0,8	-0,5	0,3	-0,4	0,0	1,4	0,0	0,7	0,4	1,0	0,8	0,3	0,1	1,0	2,5	
Consommation publique (20 %)	0,9	0,1	0,4	0,7	1,4	-1,2	0,2	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3	1,7	1,3	0,2	
Exportations (16 %)	1,5	-4,0	2,2	-0,2	0,5	-1,4	1,9	3,4	2,1	0,5	0,8	0,9	3,0	1,1	6,3	
Importations (15 %)	1,1	-2,7	2,5	-0,3	-2,0	-1,1	-0,2	1,3	1,4	2,0	0,8	0,8	0,7	-2,3	4,1	
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	0,6	-0,3	0,5	-0,3	0,5	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	0,7	1,1	
Variations de stocks	0,4	0,5	-0,2	0,0	-0,3	0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,6	-0,3	-0,4	
Commerce extérieur	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,4	-0,1	0,3	0,3	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,4	0,6	0,4	

Prévision

Note : Les % entre parenthèses représentent le poids dans le produit intérieur brut (PIB) en valeur en 2016.

Sources : BEA, ONS, Japan Cabinet Office, prévision Insee