



# **NOTE DE CONJONCTURE**

---

**Mars 2019**

© Insee 2019



■ Directeur de la publication  
Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef  
Julien Pouget  
Frédéric Tallet  
Juliette Grangier  
Louise Viard-Guillot

■ Contributeurs  
Sabrina Abdelmalek  
Victor Amoureux  
Guillaume Arion  
Séverine Arnault  
Mikael Beatriz  
Hayet Bendekkiche  
Romain Bour  
Myriam Broin  
Éliette Castelain  
Flore Cornuet  
Christelle de Miras  
Élise Dion  
Olivier Dorothée  
Benjamin Favetto  
Marianne Fontvieille  
Étienne Frel-Cazenave  
Pierre Girard  
Xavier Guillet  
Lorraine Koehl  
Thomas Laboureau  
Adrien Lagouge  
Sylvain Larrieu  
Thomas Laurent  
Marie Leclair  
Julien Machado  
Déborah Massis  
Jérémi Montornès  
Nathalie Morer  
Fiona Morice  
Thomas Ouin-Lagarde  
Bruno Patier  
Bruno Quille  
Catherine Renne  
Clément Rousset  
Suzanne Scott  
Olivier Simon  
Éléonore Sueur  
Benjamin Vignolles  
Bastien Virely  
Sophie de Waroquier de Puel Parlan  
Pierre Wilson

Les *Notes de 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](http://www.insee.fr).

ISSN 0766-6268  
ISBN 978-2-11-151218-4  
Impression d'après documents fournis  
JOUVE - PARIS

*Rédaction achevée le 12 mars 2019*

■ Secrétariat de rédaction  
et mise en page  
Fabrice Hillaireau  
Séverine Clément  
Nathalie Lépine  
Myrille Resplandy

■ Secrétariat  
Nathalie Champion



# SOUTIENS BUDGÉTAIRES EN ZONE EURO, SUR FOND DE TENSIONS

<b>VUE D'ENSEMBLE</b> .....	7
-----------------------------	---

## DOSSIERS

- Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ? ..... 19
- Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux ..... 33
- Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées ..... 53

## CONJONCTURE FRANÇAISE

- Retour sur la précédente prévision ..... 77
- Production ..... 79
- Échanges extérieurs ..... 83
  - ▶ *Comment les industriels perçoivent-ils l'évolution de leur compétitivité ?* ..... 86
- Emploi ..... 90
  - ▶ *Les contrats aidés en 2018* ..... 93
- Chômage ..... 95
- Prix à la consommation ..... 97
- Salaires ..... 100
  - ▶ *Prime exceptionnelle de pouvoir d'achat : plus de 2 millions de salariés l'ont déjà perçue en janvier 2019* ..... 102
- Revenus des ménages ..... 103
- Consommation et investissement des ménages ..... 107
  - ▶ *Estimation de l'impact macroéconomique des mouvements sociaux en 2018* ..... 110
- Résultats des entreprises ..... 115
- Investissement des entreprises et stocks ..... 117

## DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Pétrole et matières premières ..... 123
  - ▶ *Effets du prix du pétrole sur les économies européennes* ..... 126
- Marchés financiers ..... 129
- Zone euro ..... 133
  - ▶ *Le secteur automobile européen a calé* ..... 136
- Allemagne ..... 140
- Italie ..... 141
- Espagne ..... 142
- Royaume-Uni ..... 143
  - ▶ *Scénario alternatif de prévision pour le Royaume-Uni en cas de Brexit sans accord* ..... 144
- États-Unis ..... 146
  - ▶ *Le shutdown américain n'aurait qu'un effet limité sur l'activité économique des États-Unis* ..... 147
- Japon ..... 149
- Économies émergentes ..... 150

<b>COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE</b> .....	153
--	-----

<b>COMPTES DES PAYS</b> .....	159
-------------------------------	-----



# Soutiens budgétaires en zone euro, sur fond de tensions

*L*a France a terminé l'année 2018 sur un rythme de croissance modéré (+0,3 % par trimestre au second semestre), légèrement supérieur à celui enregistré pendant la première moitié de l'année (+0,2 % par trimestre). Même si le mouvement des gilets jaunes a pu avoir des conséquences localement sévères, son impact macroéconomique à court terme a, sans conteste, été plus faible que son retentissement politique et médiatique.

Entre-temps, l'environnement international s'est singulièrement assombri tout au long de l'année. Le ralentissement américain semble poindre alors que les effets du soutien budgétaire risquent de s'estomper. L'essoufflement de la croissance chinoise se confirme au fil de la publication des indicateurs. Certains pays émergents connaissent une forte inflation en partie liée à des chocs de change. Quant à la zone euro, elle a nettement déçu en fin d'année, l'Allemagne échappant de peu à une récession technique qui s'est en revanche concrétisée en Italie.

Certes, il n'est pas exclu que s'apaisent un peu les tensions protectionnistes, lesquelles semblent parfois faire danser le commerce mondial sur un volcan. Certes, les banques centrales ont pris acte du ralentissement économique et gardent la possibilité d'ajuster en conséquence leurs politiques monétaires. Certes, les cours du pétrole, malgré un rebond en début d'année, n'ont pas retrouvé les sommets atteints l'automne dernier.

Mais beaucoup d'incertitudes persistent, notamment en Europe, qu'il s'agisse, entre autres, de l'issue du Brexit ou de la capacité de résilience de l'économie allemande face aux à-coups du commerce mondial. Dans ce contexte brouillé, presque tous les grands pays de la zone euro ont mis en place, d'une manière ou d'une autre, des mesures de soutien budgétaire.

L'activité économique de la zone euro connaîtrait ainsi une faible accélération, d'ici la mi-2019, à +0,3 % de croissance par trimestre. L'économie française, jusqu'ici moins exposée que d'autres aux turbulences du commerce mondial, et stimulée par une politique budgétaire plus expansionniste qu'envisagé il y a quelques mois, pourrait tirer, au moins ponctuellement, son épingle du jeu, à 0,4 % de croissance par trimestre.

Le climat des affaires en France se maintient en effet début 2019 un peu au-dessus de sa moyenne, après avoir régulièrement perdu du terrain tout au long de 2018. La confiance des ménages se redresse, après une lourde chute en fin d'année, mais elle reste au-dessous de sa moyenne. L'emploi conserverait une progression comparable à celle de fin 2018 (+85 000 créations nettes au premier semestre) et le taux de chômage diminuerait un peu d'ici la mi-2019, ce qui conduirait à un repli de 0,4 point sur un an. Le pouvoir d'achat, déjà stimulé fin 2018 par les réductions de la taxe d'habitation et de cotisations salariales, bénéficierait ensuite des mesures d'urgence annoncées en décembre.

L'économie française serait donc surtout soutenue par la demande intérieure, en particulier la consommation des ménages – sous réserve que leur attentisme se dissipe suffisamment pour que le taux d'épargne puisse refluer, mais aussi l'investissement des entreprises, qui pourrait profiter de l'apport ponctuel de trésorerie associé à la transformation du CICE en baisse pérenne de coût salarial.

Les aléas susceptibles d'affecter ce scénario restent nombreux. Au-delà des interrogations propres à la France, concernant notamment le comportement des consommateurs, l'environnement international pourrait s'obscurcir davantage ou bien s'éclaircir si des solutions politiques venaient faire baisser, en particulier, les tensions commerciales et les inquiétudes associées au Brexit. ■

### La résistance du commerce mondial face aux tensions protectionnistes s'affaiblit

*Le recul du commerce extérieur chinois a fait trébucher le commerce mondial au quatrième trimestre 2018*

*La vigueur américaine commence à s'essouffler, tandis que l'activité est à la traîne en Europe*

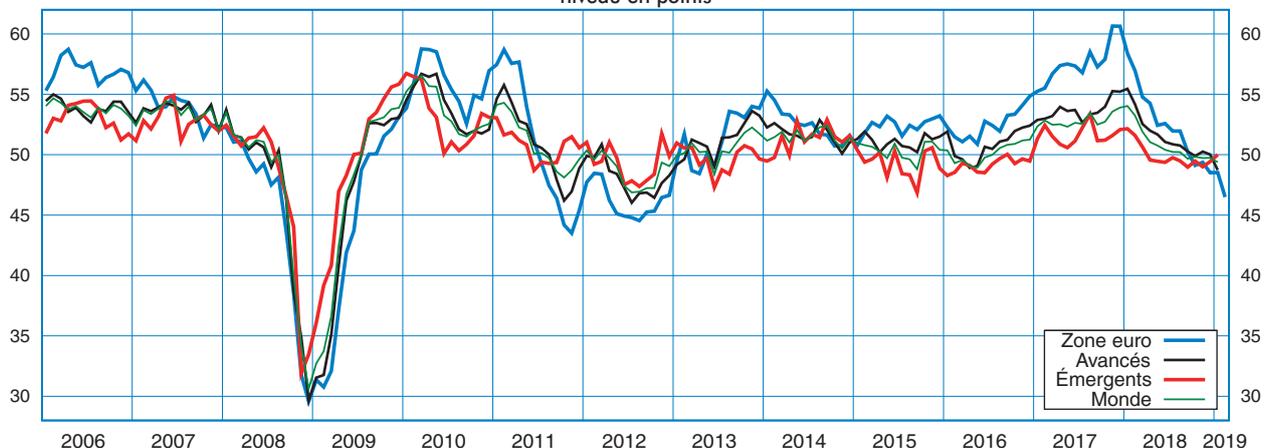
*Le ralentissement mondial affecte de façon diverse les économies émergentes*

Alors qu'il avait encore progressé durant l'été 2018 (+1,1 %), le commerce mondial s'est replié à l'automne (-0,5 %), pour la première fois depuis début 2016. La lourde chute des importations comme des exportations chinoises (respectivement -9,2 % et -2,4 % au quatrième trimestre 2018), est essentiellement à l'origine de ce recul, à la suite de l'escalade des droits de douanes déclenchée par les États-Unis. Le ralentissement des échanges extérieurs en fin d'année a largement affecté les pays émergents comme les économies avancées, même si la zone euro a ponctuellement profité d'une accélération des exportations aéronautiques et automobiles.

Au quatrième trimestre 2018, l'activité économique a perdu un peu de dynamisme aux États-Unis (+0,6 % après +0,8 %), les effets des mesures de soutien à la demande des ménages et des entreprises commençant à s'estomper. L'économie japonaise, après avoir été affectée par des catastrophes naturelles durant l'été, a modérément rebondi (+0,5 % après -0,6 % au troisième trimestre 2018). La croissance du Royaume-Uni (+0,2 % après +0,6 %) continue d'être pénalisée par le recul depuis un an de l'investissement des entreprises, les nuages s'accumulant autour des perspectives de *Brexit*. En zone euro, l'activité allemande a été perturbée par l'entrée en vigueur de la nouvelle norme automobile WLTP (*éclairage de la fiche zone euro*) et a évité de justesse la récession technique (+0,0 % au quatrième trimestre après -0,2 %). L'Italie n'y a pas échappé en revanche (-0,1 % comme au troisième trimestre), du fait d'une consommation atone. La France a conservé un rythme de croissance modéré (+0,3 % à l'automne comme à l'été), alors que celui de l'Espagne est demeuré dynamique (+0,7 % après +0,6 %), soutenu par la consommation publique et les exportations.

À l'exception de l'Inde dont l'activité a accéléré en fin d'année, la plupart des économies émergentes subissent les conséquences du ralentissement mondial : les climats des affaires s'y sont dégradés depuis la mi-2018. La crise turque s'est prolongée à la suite de la forte dépréciation de la livre, dans un contexte d'inflation vigoureuse. En Russie et au Brésil, les perspectives s'améliorent malgré la hausse encore rapide des prix. Le produit intérieur brut (PIB) affiché de la Chine continue de ralentir, alors que les indicateurs d'activité déclinent plus nettement.

**1 - Les nouvelles commandes à l'exportation ont chuté dans les principales économies mondiales**  
niveau en points



Source : PMI Markit

### En France, l'activité a progressé en fin d'année à un rythme un peu plus soutenu que début 2018

Au quatrième trimestre 2018, l'activité en France a progressé de 0,3 %, comme durant l'été, après un premier semestre de croissance plus modérée (+0,2 % par trimestre). La consommation des ménages a calé (0,0 % après +0,4 %), moins en raison des conséquences du mouvement des gilets jaunes (*éclairage de la fiche Consommation et investissement des ménages*) que sous l'effet d'autres facteurs ponctuels : la mise en place des nouvelles normes automobiles a déprimé les immatriculations à l'automne et les températures douces d'octobre et décembre ont limité la consommation et les exportations d'énergie. Comme fin 2017 et fin 2016, le commerce extérieur a soutenu la croissance économique, à hauteur de 0,3 point de PIB au quatrième trimestre 2018. Les livraisons aéronautiques et navales ont en effet été à nouveau particulièrement dynamiques, permettant aux exportations de progresser de 2,3 %, quand les importations ont crû de 1,4 %. La baisse des immatriculations de véhicules d'entreprise a pénalisé l'investissement des entreprises en produits manufacturés (-1,9 % à l'automne après +2,2 %), tandis que les investissements en services sont restés un soutien robuste à l'activité (+1,6 % après +2,3 % au troisième trimestre). Enfin, l'investissement des ménages s'est replié (-0,3 % après 0,0 %), du fait du recul des mises en chantier depuis mi-2017.

### Le prix du pétrole a quelque peu rebondi début 2019 ; le taux de change de l'euro reste relativement stable

*Après avoir baissé de 30 \$ en un trimestre, le prix du pétrole s'est redressé début 2019*

Le prix du baril de Brent est passé de 85 \$ à 55 \$ entre le début et la fin du quatrième trimestre 2018, sous l'effet du ralentissement économique mondial et de l'annonce en octobre d'une hausse de la production saoudienne. Mais en fin d'année, les pays de l'Opep se sont accordés pour réduire leur production, initiant le rebond des cours du pétrole en 2019. Le baril de Brent a ainsi dépassé 65 \$ en février, niveau retenu comme hypothèse de prévision jusqu'à la mi-2019.

*Les politiques monétaires se trouvent face à la perspective d'un ralentissement économique*

La Réserve fédérale (Fed) comme la Banque centrale européenne (BCE) ont pris acte des risques de ralentissement de l'activité économique mondiale. Alors que plusieurs hausses des taux directeurs étaient encore communément envisagées pour l'année 2019, la stratégie de la Fed est désormais en partie conditionnée par les incertitudes sur l'activité économique américaine et mondiale. Son comité de politique monétaire indique notamment qu'à 2,5 %, son principal taux directeur serait proche du taux neutre mais il laisse toutefois entrevoir une possible hausse d'ici la fin de l'année. Du côté européen, la BCE a cessé comme prévu son programme d'achat d'actifs fin 2018 mais sans réduire pour autant son bilan. Elle écarte toute hausse des taux directeurs avant 2020, ceux-ci demeurant au niveau plancher depuis 2016. Pour le premier semestre 2019, l'hypothèse retenue pour le taux de change de l'euro contre le dollar est de 1,14 \$/€ ; il s'agit également du niveau moyen observé au quatrième trimestre 2018. Dans les pays émergents, les récents relèvements successifs des taux américains font encore peser des risques de sortie de capitaux et de dépréciation du change.

### Début 2019, les tensions protectionnistes pèseraient sur le commerce mondial

*Le commerce mondial continuerait de ralentir alors que les effets de la guerre commerciale se concrétisent et que les incertitudes européennes persistent*

Si l'escalade des mesures protectionnistes semble suspendue, les commandes à l'exportation déclarées par les directeurs d'achats continuent de se dégrader (*graphique 1*). Elles sont passées nettement sous leur seuil d'expansion, confirmant le ralentissement du commerce mondial. Malgré un rebond attendu au premier trimestre du côté des échanges chinois, la baisse de régime des échanges mondiaux serait tangible en rythme annuel : l'acquis de croissance annuelle du commerce mondial à la mi-2019 ne serait que de +1,5 %, après

*Ralentissement de l'économie américaine : le shutdown s'ajoute à l'essoufflement de l'effet des mesures budgétaires*

*Les principales économies émergentes ralentiraient très progressivement*

*Le climat économique européen continue de se dégrader dans l'industrie comme dans les services*

+4,3 % en 2018 et +5,7 % en 2017. De surcroît, le brouillard qui entoure le *Brexit* pèserait sur le commerce et l'activité du Royaume-Uni comme sur ceux de ses partenaires et, en premier lieu, l'Union européenne (*dossier Brexit : quelles conséquences sur l'activité économique des partenaires du Royaume-Uni ?*).

Aux États-Unis, le *shutdown* a affecté l'activité en fin d'année 2018 et début 2019 (*éclairage de la fiche États-Unis*) : il accentuerait donc le ralentissement économique en cours, en pesant sur la consommation et l'investissement public (-0,1 % au premier trimestre 2019 puis +0,9 % au deuxième), l'investissement privé (-0,6 % puis +0,1 %) ainsi que sur la consommation des ménages (+0,4 % puis +0,5 %). Plus structurellement, l'effet de soutien à la croissance des mesures budgétaires de 2018 commencerait à s'estomper et n'empêcherait pas le PIB américain de ralentir (+0,3 % puis +0,5 % par trimestre au premier semestre 2019 après +0,8 % et +0,6 % au second semestre 2018).

La croissance nippone ne serait pas mieux orientée (+0,2 % au premier trimestre 2019 puis +0,4 %), malgré le soutien au deuxième trimestre des mesures incitatives associées aux négociations salariales.

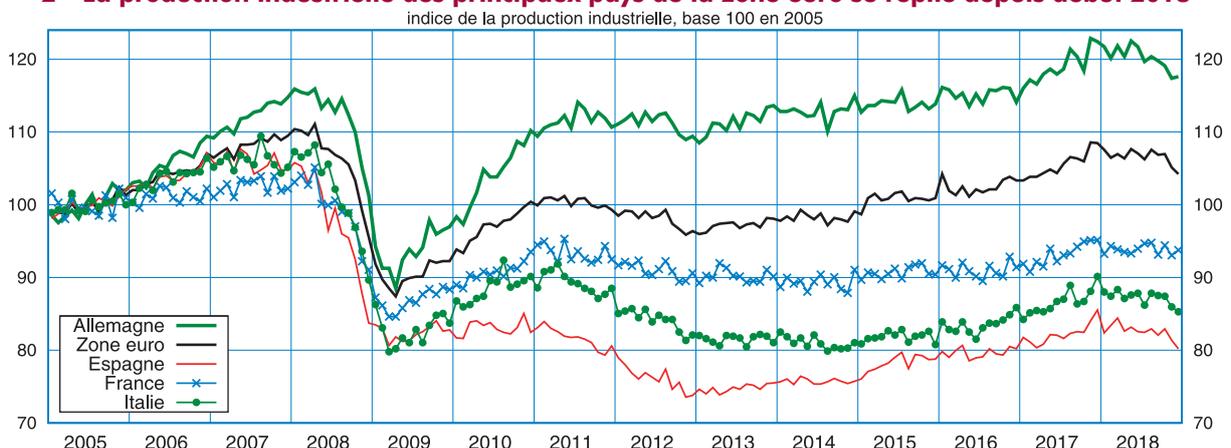
En écartant l'hypothèse d'un *Brexit* sans accord (*éclairage de la fiche Royaume-Uni*), la croissance britannique se maintiendrait à faible régime (+0,1 % au premier trimestre puis +0,2 % au deuxième).

En Chine, les climats des affaires continuent de se dégrader dans l'industrie mais se maintiennent dans les services. Le commerce extérieur chinois se reprendrait un peu au premier semestre après le choc de la fin 2018, sans toutefois retrouver la vigueur des années passées. L'activité indienne demeurerait très dynamique. Début 2019, la croissance connaîtrait un rythme comparable ou à peine inférieur à celui observé en 2018 en Russie, au Brésil comme dans les pays d'Europe centrale et orientale. En revanche, à l'horizon de la prévision, la Turquie resterait en récession.

### L'activité économique de la zone euro conserverait un faible régime début 2019

Au-delà des difficultés ponctuelles du secteur automobile qui ont concerné l'ensemble de la zone euro, l'activité industrielle des principaux pays tend à se replier depuis fin 2017 (*graphique 2*). Cette tendance est aussi à l'œuvre dans les services, si bien que le climat des affaires des principaux pays de la zone se dégrade également depuis plus d'un an. Par ailleurs, les tensions sur l'offre, qu'elles se traduisent par des difficultés de recrutement ou des goulots de production, s'atténuent un peu depuis quelques mois même si elles restent élevées, singulièrement en Allemagne.

## 2 - La production industrielle des principaux pays de la zone euro se replie depuis début 2018



Source : Eurostat

*Le pouvoir d'achat en zone euro serait soutenu par de nombreuses mesures budgétaires*

Dans ce contexte, le soutien à l'activité proviendrait surtout de la demande, portée par les mesures en faveur du revenu des ménages et par les salaires réels. En effet, le pouvoir d'achat progresserait de 1,0 % début 2019 après +0,7 % au quatrième trimestre 2018, puis de 0,5 % au deuxième trimestre 2019. Il bénéficierait de mesures budgétaires en faveur des ménages en Allemagne et en France, ainsi qu'en Italie avec la mise en place du « revenu de citoyenneté ». En outre, dans un contexte de baisse de l'inflation, les salaires réels seraient dynamiques (+1,0 % puis +0,1 % au printemps), profitant des résultats favorables des entreprises. En particulier, en Espagne, la revalorisation de plus de 20 % du salaire minimum contribuerait notablement à ce dynamisme. Le ralentissement de l'activité se transmettrait néanmoins à l'emploi qui ne progresserait plus que d'environ 0,2 % par trimestre. Atteignant 7,9 % fin 2018, le taux de chômage en zone euro se stabiliserait au premier semestre après avoir décroché de -0,2 à -0,3 point par trimestre en 2018.

*La consommation des ménages serait le principal soutien de la croissance de la zone euro au premier semestre 2019*

En zone euro, la consommation des ménages bénéficierait de ces gains de revenu réels : elle augmenterait de 0,5 % par trimestre d'ici la mi-2019. L'investissement des entreprises (autour de +0,4 % chaque trimestre) serait soutenu par leur situation financière, relativement bonne. Les échanges extérieurs pèseraient un peu sur l'activité (de l'ordre d'un dixième de point de PIB par trimestre après +0,2 point au quatrième trimestre 2018) : les importations seraient plus allantes que les exportations. Au total, l'activité de la zone euro croîtrait de +0,3 % par trimestre durant la première partie de l'année. La croissance serait relativement dynamique en Espagne (+0,6 % par trimestre) et dans une moindre mesure en France (+0,4 %). En Allemagne, l'activité rebondirait mais resterait un peu moins tonique (+0,3 % par trimestre).

### Après le dynamisme de la fin 2018, les exportations françaises décéléreraient au premier semestre 2019

*Après d'importantes livraisons aéronautiques et navales fin 2018, les exportations manufacturières ralentiraient début 2019*

Au quatrième trimestre 2018, les exportations françaises (+2,3 %) ont été tirées par l'accélération des livraisons manufacturières et le rebond des ventes de services. Comme les années précédentes, la cadence des livraisons aéronautiques s'est accrue en fin d'année, stimulant les exportations de matériels de transport (*dossier page 53 et éclairage de la fiche Échanges extérieurs*). Leur retour à un rythme plus modéré au premier semestre contribuerait au ralentissement des exportations, manufacturières comme en biens et services (+0,6 % au premier trimestre 2019). Les livraisons stagneraient ensuite au printemps 2019, conduisant à un acquis de croissance annuelle à la mi-2019 de +2,5 %, supérieur à l'acquis de demande mondiale (+2,1 %).

### 3 - Les climats des affaires en France se stabilisent début 2019 après avoir nettement baissé tout au long de l'année 2018

indicateur synthétique en points



Source : Insee

## Vue d'ensemble

*La contribution du commerce extérieur à la croissance redeviendrait négative au premier semestre 2019*

Les importations continueraient de croître à un rythme soutenu au premier semestre 2019, conduisant à un acquis à mi-année de +2,4 %, bien supérieur à leur croissance enregistrée en 2018 (+1,2 %). Les exportations progressant moins vite en ce début d'année, la contribution des échanges extérieurs au PIB redeviendrait négative au premier semestre (-0,1 point par trimestre après +0,3 point au quatrième trimestre 2018).

*Après s'être replié de manière quasi continue en 2018, le climat des affaires s'est stabilisé début 2019*

En février 2019, le climat des affaires en France n'a que modérément rebondi à 103 après un recul quasi continu depuis son sommet à 111 en décembre 2017. La dégradation du climat des affaires a été particulièrement forte fin 2018 dans le commerce de détail (*graphique 3*). Le climat s'est toutefois un peu redressé dans ce secteur, tandis que dans l'industrie comme dans les services il a gardé en février son niveau de décembre dernier, à peine supérieur à sa moyenne de longue période.

*L'activité économique française progresserait de +0,4 % par trimestre jusqu'à la mi-2019*

Comme durant l'année 2018, l'activité serait plus allante du côté des services que de l'industrie ou de la construction. Le dynamisme de la consommation des ménages comme celui des investissements des entreprises en services porteraient en effet la production de services marchands (+0,6 % à +0,7 % par trimestre). La production industrielle ne s'accroîtrait en revanche que de 0,4 puis 0,2 % par trimestre, du fait du recul des exportations et d'un investissement manufacturier deux fois moins rapide que celui en services. Dans son ensemble, l'activité économique gagnerait un peu de vitesse (+0,4 % par trimestre, *graphique 4*) et son acquis de croissance à la mi-2019 serait de +1,1 %, après une croissance du PIB de +1,5 % en 2018.

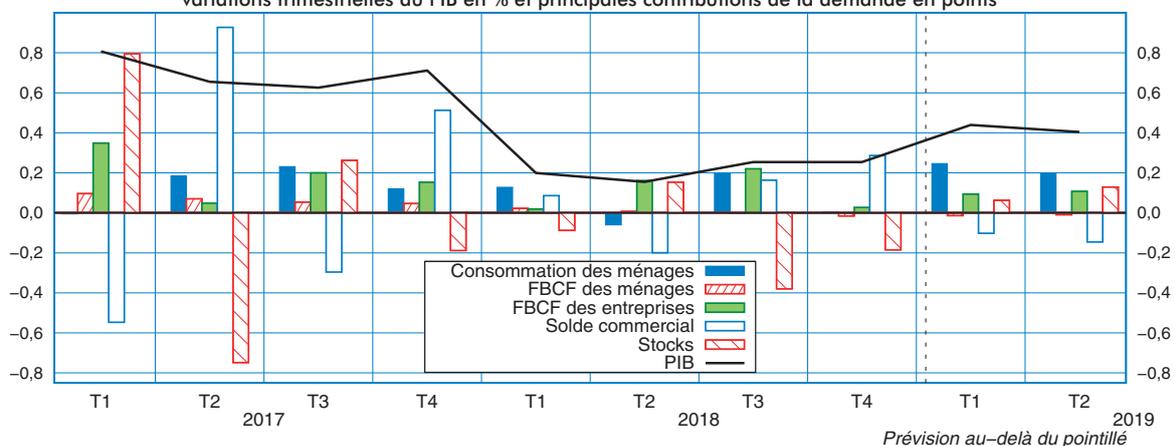
*Le rythme des créations d'emploi marchand se maintiendrait au premier semestre 2019*

L'emploi total a nettement décéléré en 2018 (+164 000 après +342 000 en 2017), en lien avec le ralentissement de l'activité. Au premier semestre 2019, ce rythme de créations d'emplois se maintiendrait (+85 000). Les créations d'emplois salariés marchands non agricoles (+70 000 au premier semestre) proviendraient encore essentiellement des services marchands, malgré la poursuite de la baisse de l'emploi intérimaire. L'emploi industriel croîtrait encore comme celui de la construction.

*Le recul des emplois non marchands aidés pèserait moins sur l'emploi total*

Par ailleurs, l'emploi aidé (*éclairage de la fiche Emploi*) ne pèserait presque plus sur l'emploi total au premier semestre 2019 (-8 000 bénéficiaires dans les secteurs non marchands). En effet, les cibles d'effectifs d'entrées dans les différents dispositifs sont proches de celles de 2018. Des emplois non marchands seraient ainsi de nouveau créés au premier semestre 2019 (+6 000).

**4 - La croissance française serait principalement portée par la consommation des ménages au premier semestre 2019**  
variations trimestrielles du PIB en % et principales contributions de la demande en points



Source : Insee

*Le taux de chômage baisserait de -0,4 point sur un an*

La baisse du taux de chômage au quatrième trimestre 2018 (de 9,1 % à 8,8 %) a été un peu plus forte que ne le laissaient attendre les évolutions tendancielle de la population active et le rythme enregistré des créations d'emploi. Le taux de chômage se stabiliserait durant l'hiver avant de reprendre son mouvement de légère baisse pour s'établir à 8,7 % au printemps 2019, en baisse de 0,4 point sur un an.

## Après une vive progression fin 2018, le revenu des ménages augmenterait encore notablement début 2019

*L'inflation s'établirait autour de 1,0 % à la mi-2019*

L'inflation a reflué à +1,3 % en février 2019, soit près d'un point de moins qu'à l'été 2018. Le repli des prix de l'énergie est à l'origine de ce ralentissement. Les prix alimentaires (hors produits frais) ont un peu accéléré en février après l'entrée en vigueur de la loi « Agriculture et alimentation » mais cet effet n'a pas été massif. D'ici la mi-2019, sous l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole, du gel des tarifs du gaz et d'une hausse de ceux de l'électricité en mai, l'inflation d'ensemble reviendrait autour de 1,0 % en glissement annuel. L'inflation sous-jacente, mesurée à +0,6 % en février, atteindrait quand à elle +1,1 % d'ici juin 2019.

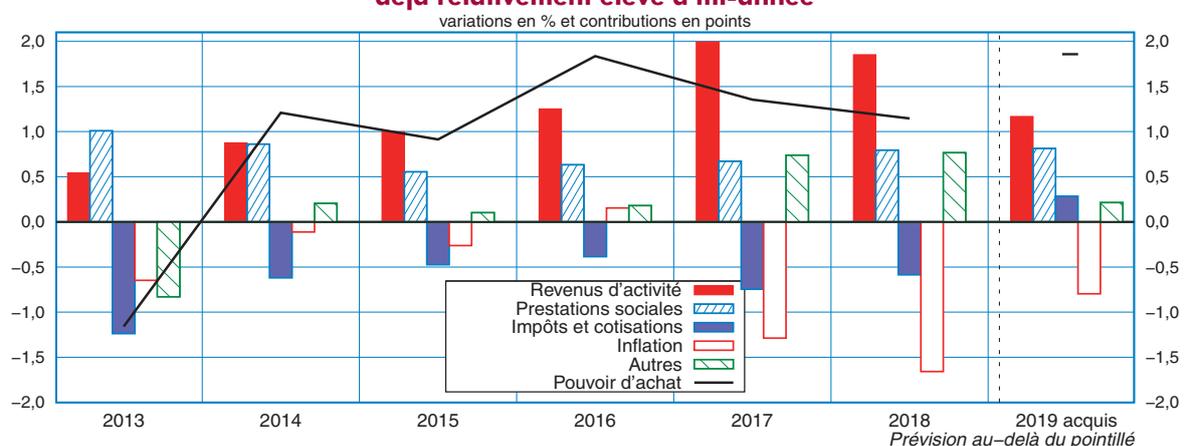
*Les salaires réels progresseraient notablement durant le premier semestre 2019*

Les salaires nominaux par tête dans le secteur marchand non agricole ont un peu accéléré en 2018 (+2,0 %, après +1,7 % en 2017). Au premier semestre 2019, le versement par certaines entreprises volontaires d'une prime exceptionnelle, prévue parmi les mesures d'urgence économiques et sociales annoncés en décembre dernier, contribuerait au bond des salaires marchands par tête en début d'année (+0,9 %, puis par contrecoup +0,1 % au deuxième trimestre, *éclairage de la fiche Salaires*). Par ailleurs, les heures supplémentaires sont depuis janvier 2019 exonérées d'impôt sur le revenu et de cotisations salariales. Ainsi, l'acquis à mi-2019 de la croissance des salaires marchands par tête s'élèverait à +1,8 %. Le reflux de l'inflation aidant, ils progresseraient en termes réels de 1,1 % en acquis à mi-année, après +0,3 % en moyenne en 2018.

*Le pouvoir d'achat des ménages bénéficierait de l'effet des mesures d'urgence économiques et sociales*

À une masse salariale soutenue par la dynamique des salaires, s'ajouteraient les effets des autres mesures d'urgence économiques et sociales sur le revenu des ménages : la revalorisation et l'extension de l'éligibilité de la prime d'activité, ainsi que l'annulation de la hausse du taux de CSG pour certains retraités. Le revenu disponible brut des ménages progresserait donc de 0,7 % au premier puis 0,3 % au deuxième trimestre 2019. La hausse des prix étant plus modérée en début d'année du fait de la baisse des prix de l'énergie et du gel des taxes associées, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages gagnerait 0,7 % en début d'année avant de se stabiliser au deuxième trimestre 2019 (*graphique 5*). Son acquis de croissance à mi-année (+1,8 %) serait supérieur à son accroissement en 2018 (+1,2 %) et en 2017 (+1,4 %).

### 5 - L'acquis de pouvoir d'achat du revenu des ménages pour 2019 serait déjà relativement élevé à mi-année



Rapporté au nombre d'unités de consommation pour tenir compte des évolutions de la démographie et de la composition des ménages, son acquis de croissance à mi-année serait de 1,2 %.

*La consommation des ménages serait portée par le dynamisme des revenus réels*

Profitant des fortes hausses du revenu réel de fin 2018 et de début 2019, la consommation des ménages augmenterait de 0,5 % au premier trimestre 2019 puis de 0,4 % au deuxième (*graphique 6*). Les composantes qui ont pu être ponctuellement affectées en fin d'année 2018 rebondiraient : la consommation de produits manufacturés bénéficierait de l'atténuation de l'ampleur des manifestations des gilets jaunes ; la consommation alimentaire croîtrait à nouveau au deuxième trimestre 2019. À l'automne dernier, la stagnation de la consommation malgré des gains de revenus conséquents en moyenne aurait fait bondir le taux d'épargne des ménages d'un point, à 15,3 %. Ce taux reviendrait à 15,2 % au printemps, après 15,5 % durant l'hiver.

### L'investissement des entreprises demeurerait dynamique, surtout en services

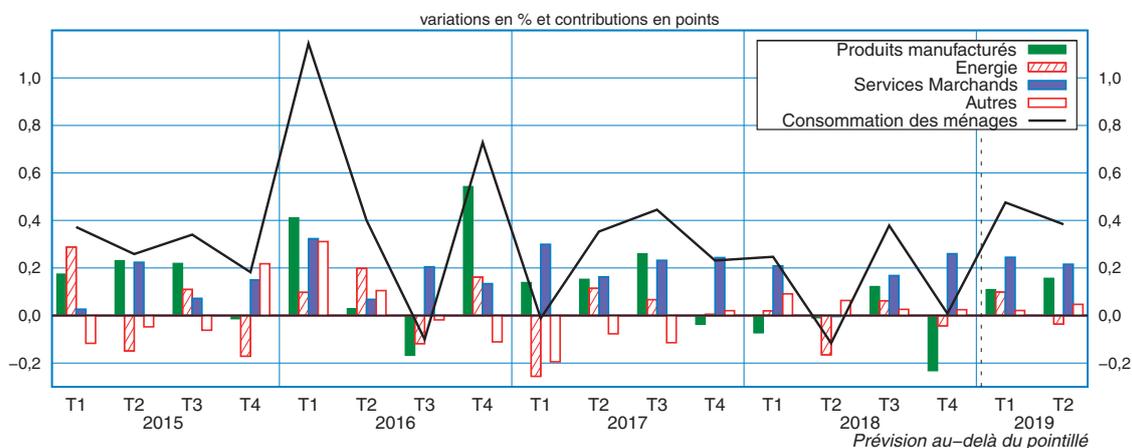
*L'investissement des entreprises croîtrait encore solidement au premier semestre 2019*

L'investissement des entreprises a ponctuellement ralenti en fin d'année 2018, du fait d'un repli des dépenses en produits manufacturés et particulièrement en automobiles. Le retour à des volumes d'immatriculations moins déprimés permettrait à l'investissement manufacturier de rebondir au premier semestre (+0,5 % au premier trimestre puis +0,6 % au deuxième). Plus robuste, l'investissement en services continuerait d'augmenter de plus de 1 % par trimestre : il permettrait à l'investissement total des entreprises d'augmenter de 0,7 % au premier trimestre, puis de 0,8 % au deuxième. Ces dépenses seraient d'ailleurs soutenues de façon ponctuelle par la transformation du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en réduction pérenne de cotisations sociales patronales. Cette modification conduirait à une hausse ponctuelle du taux de marge des entreprises – qui s'élèverait de plus d'un point pour atteindre 33,3 % au printemps 2019 – via le cumul des crédits versés en 2019 au titre de l'année 2018 et des réductions de cotisations sociales à la charge des employeurs de 2019 (*éclaircissement de la Note de conjoncture de décembre 2018*).

*Le recul de l'investissement des ménages se poursuivrait*

Le recul de l'investissement des ménages (–0,3 % puis –0,2 % par trimestre) se poursuivrait jusqu'à la mi-2019. Si le nombre de permis de construire s'est récemment redressé, la baisse passée des mises en chantier pèse toujours sur l'investissement en bâtiment tandis que le volume des transactions de logements anciens demeure élevé mais n'augmente plus. L'investissement des ménages fléchirait en 2019 (acquis à mi-année de –0,6 % après +1,9 % en moyenne annuelle en 2018 et +5,6 % en 2017).

## 6 - Les consommations en énergie et en automobiles rebondiraient, les services demeureraient le principal soutien aux achats des ménages



Source : Insee

**Les incertitudes internationales, tant politiques que commerciales, persistent**

*Les menaces protectionnistes pèsent toujours en 2019*

*Les issues possibles du Brexit restent incertaines*

*Dans quelle mesure les soutiens budgétaires en zone euro se transmettront-ils à la consommation et à l'activité ?*

Le commerce mondial n'a commencé à subir les effets des nouvelles mesures protectionnistes qu'en fin d'année 2018, mais leurs conséquences pourraient être plus marquées début 2019.

Le flou autour de l'issue du *Brexit* semble s'intensifier et la perspective d'une sortie de l'UE sans accord, pénalisant fortement les échanges internationaux, ne peut être écartée au moment où s'achève la rédaction de cette Note (12 mars 2019).

D'ici la mi-2019, les revenus des ménages seraient soutenus en France et chez ses voisins (mesures d'urgence en France, augmentation du salaire minimum en Espagne, revenu de citoyenneté en Italie, etc.). La consommation des ménages en zone euro devrait en bénéficier face à des risques internationaux persistants, sauf si leur attentisme face à ces incertitudes nourrit les comportements d'épargne de précaution. ■

**7 - Le graphique des risques associés à la Note de conjoncture**



Lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait bleu), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que le premier résultat qui sera publié dans les comptes trimestriels pour le premier trimestre 2019 a 50 % de chances d'être comprise entre +0,2 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,6 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être comprise entre 0,0 % et +0,9 %. Au deuxième trimestre 2019, l'intervalle de confiance à 90 % est [-0,2 % ; +1,0 %].

Source : Insee

## Chiffres-clés : la France et son environnement international

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Environnement international</b>													
PIB des économies avancées	0,6	0,7	0,7	0,5	0,5	0,7	0,4	0,5	0,3	0,4	2,4	2,2	1,3
PIB de la zone euro	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,1	0,2	0,3	0,3	2,5	1,8	0,9
Baril de Brent (en dollars)	54,7	50,9	52,2	61,5	66,8	74,4	75,2	67,4	65,0	65,0	54,8	71,0	65,0
Taux de change euro-dollar	1,06	1,10	1,17	1,18	1,23	1,19	1,16	1,14	1,14	1,14	1,13	1,18	1,14
Demande mondiale adressée à la France	1,6	1,5	0,9	1,9	0,5	0,6	0,8	0,1	0,7	0,9	5,4	3,7	2,1
<b>France</b>													
<b>équilibre ressources-emplois</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>
Importations	1,7	-0,3	2,0	0,5	-0,8	0,6	-0,3	1,4	0,9	0,6	4,1	1,2	2,4
Dépenses de consommation des ménages	0,0	0,4	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,4	0,0	0,5	0,4	1,1	0,8	0,9
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,2	0,4	0,5	0,2	0,1	0,3	0,2	0,4	0,5	0,4	1,4	1,1	1,2
FBCF totale	2,4	0,8	1,3	0,9	0,2	0,8	1,0	0,2	0,5	0,6	4,7	2,9	1,8
dont : ENF	2,8	0,4	1,6	1,2	0,1	1,3	1,7	0,2	0,7	0,8	4,4	3,9	2,7
Ménages	1,9	1,3	1,0	0,9	0,4	0,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	5,6	1,9	-0,6
Exportations	0,0	2,7	1,1	2,2	-0,5	0,0	0,2	2,3	0,6	0,2	4,7	3,0	2,5
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks <sup>1</sup>	0,6	0,5	0,7	0,4	0,2	0,2	0,5	0,2	0,5	0,4	2,0	1,4	1,2
Variations de stocks <sup>1</sup>	0,8	-0,7	0,3	-0,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,1	0,1	0,2	-0,4	-0,1
Commerce extérieur	-0,5	0,9	-0,3	0,5	0,1	-0,2	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,6	0,0
<b>France situation des ménages</b>													
Emploi total (variation en fin de trimestre)	99	96	49	99	60	15	33	57	43	42	342	164	85
Salariés du secteur marchand non agricole	83	85	48	106	48	27	29	46	35	35	322	150	70
Taux de chômage BIT France (hors Mayotte) <sup>2</sup>	9,6	9,4	9,6	9,0	9,2	9,1	9,1	8,8	8,8	8,7	9,0	8,8	8,7
Indice des prix à la consommation <sup>3</sup>	1,1	0,7	1,0	1,2	1,6	2,1	2,2	1,6	1,2	1,0	1,0	1,9	
Inflation « sous-jacente » <sup>3</sup>	0,4	0,4	0,5	0,6	0,9	0,8	0,7	0,7	1,0	1,1	0,5	0,8	
Pouvoir d'achat des ménages	0,2	0,6	0,4	0,4	-0,5	0,8	0,3	1,1	0,7	0,0	1,4	1,2	1,8

Prévision

1. Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur
2. Pour les données annuelles, le taux de chômage correspond au taux de chômage du dernier trimestre de l'année
3. 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





# Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

Guillaume Arion  
Mikael Beatriz

**Département de la  
conjoncture**

Éléonore Sueur

**Département des  
comptes nationaux**

Marie Leclair

Nathalie Morer

**Département des prix  
à la consommation et  
des enquêtes ménages**

*Au niveau global, l'inflation perçue par les ménages, mesurée dans les enquêtes de conjoncture mensuelles, évolue plutôt en phase avec l'inflation calculée par l'indice des prix à la consommation (IPC). Celle-ci s'est notamment accrue continûment de 2015 à la fin 2018.*

*En décomposant par catégories de ménages, il apparaît que l'opinion des 50 % les plus modestes sur l'évolution des prix évolue parallèlement à celle des 50 % les plus aisés, bien qu'un écart permanent subsiste. De fait, sur longue période, l'inflation mesurée par l'IPC est très proche d'une catégorie de ménage à l'autre : sur 20 ans, l'écart est de +0,1 point par an pour les 10 % de ménages les plus modestes, comparés aux 10 % les plus aisés. Ces différences d'évolution reflètent l'hétérogénéité du panier de biens et services consommés par les ménages.*

*Pour les autres catégories de ménages (classés par âge ou par statut d'activité), ces écarts ne sont pas plus marqués ; les évolutions de prix ont été relativement homogènes la plupart du temps. Néanmoins, en 2018, les ménages ruraux ont été plus nombreux à avoir ressenti une hausse des prix que les ménages urbains. ■*

## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

### L'indice des prix à la consommation permet de mesurer une inflation moyenne

L'indice des prix à la consommation (IPC), calculé par l'Insee, permet de mesurer l'inflation, c'est-à-dire, la variation sur un an des prix des produits consommés par les ménages. Cet indice est fondé sur l'observation des prix d'un panier fixe de biens et services, actualisé chaque année. Il est calculé en pondérant chaque prix élémentaire de produit proportionnellement à son poids dans la dépense de consommation des ménages. Par conséquent, c'est un indice de prix moyen établi à partir de la consommation de l'ensemble des ménages.

Derrière cette situation moyenne, l'inflation peut être différente selon les habitudes de consommation de chacun : au cours de l'année 2018, par exemple, la hausse de l'inflation a été portée principalement par l'augmentation des prix de l'énergie et dans une moindre mesure du tabac ; un ménage qui consomme plus de carburants a ainsi subi une inflation plus importante que la moyenne telle que mesurée par l'IPC. Grâce aux données de l'enquête Budget de famille<sup>1</sup> périodiquement réalisée par l'Insee (2017 pour la dernière enquête en cours d'exploitation, 2011 pour les données utilisées dans le calcul de l'indice), des indices de prix peuvent être calculés pour des catégories particulières de ménages en s'appuyant sur la connaissance de leur structure de consommation<sup>2</sup>.

### Un indice des prix à la consommation peut être calculé selon la catégorie de ménage

*Depuis 20 ans, l'inflation a été la plupart du temps plus élevée pour les ménages les plus modestes que pour les ménages les plus aisés*

Depuis 20 ans, les écarts d'inflation entre les 10 % de ménages les plus modestes (ménages dont le niveau de vie, c'est-à-dire le revenu par unité de consommation, est inférieur au 1<sup>er</sup> décile) et les 10 % les plus aisés (ménages dont le niveau de vie est supérieur au 9<sup>e</sup> décile) ont été de 0,1 point en moyenne par an. Au maximum sur la période, l'inflation des ménages les plus modestes a été supérieure de 0,6 point en 2004 et 2008 (en lien avec les hausses de prix de l'alimentation, du tabac, des loyers et des carburants et le poids plus important de ces produits dans leur consommation). De 2012 à 2017 (*graphique 1*), l'inflation subie par les ménages modestes était, en revanche, légèrement inférieure à celle des ménages aisés : au cours de ces années, les carburants mais aussi les services de communication ont connu des prix moins dynamiques que la moyenne alors que la dépense des ménages modestes pour ces produits est plus élevée en proportion de leur budget. À l'inverse, certains services et biens consommés en proportion plus importante par les ménages aisés (tourisme, services domestiques, achats de voiture, par exemple) ont connu, sur cette période, des prix plus dynamiques que la moyenne, ce qui a contribué à inverser l'écart d'inflation entre les deux catégories de ménages.

1. Les indices catégoriels sont produits uniquement par la France métropolitaine. Ainsi, seul ce dernier champ est retenu pour l'étude.

2. Les évolutions de prix de chaque catégorie de produit sont les mêmes que celles utilisées pour calculer l'indice des prix d'ensemble. Les indices de prix catégoriels ainsi construits permettent d'évaluer l'effet des différences de structure de consommation sur l'évolution des prix à la consommation des différentes catégories de ménages. Ce faisant les éventuels effets de gamme ne sont pas pris en compte : si certaines catégories de ménages consomment des produits plus bas de gamme ou plus souvent chez les hard-discounters et que ces produits bas de gamme ou ces formes de vente ont une dynamique de prix propre, ces différences ne seront pas prises en compte.

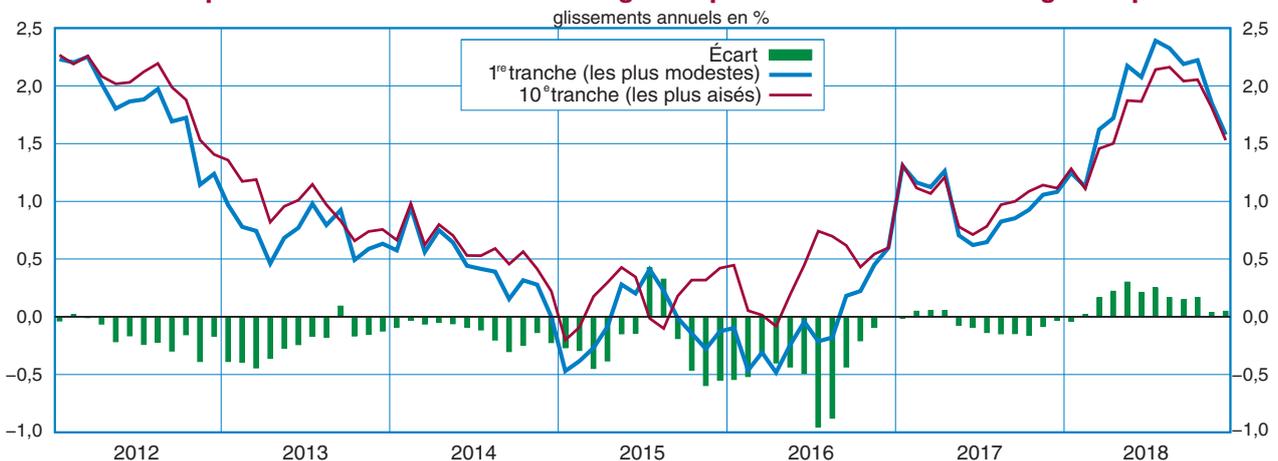
# Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

En 2018, l'inflation a été légèrement plus élevée pour les ménages les plus modestes

En 2018, la hausse des prix à la consommation a été plus élevée que la moyenne pour les ménages dont le niveau de vie est le plus faible (graphique 1). Alors que l'inflation pour ces ménages s'élevait à +1,2 % en janvier 2018, elle a augmenté à +1,6 % en mars 2018 pour atteindre un point haut à l'été (+2,4 % en juillet) avant de refluer en fin d'année (+1,6 % en décembre). Les 10 % des ménages les plus aisés ont connu quant à eux une chronique d'inflation un peu similaire mais avec des évolutions moins marquées : leur inflation, à +1,3 % en janvier 2018, a connu un point haut en août à 2,2 % avant de refluer à 1,5 % en décembre. Au total, de 2016 à 2018, l'accélération des prix a ainsi été plus sensible pour les ménages modestes (+1,9 % en 2018 après +1,0 % en 2017 et +0,0 % en 2016 ; tableau 1) que pour les ménages les plus aisés (+1,7 % après +1,0 % en 2017 et +0,4 % en 2016). En moyenne en 2018, l'écart d'inflation entre les ménages les plus modestes et les plus aisés est ainsi de 0,1 point (par effet d'arrondi).

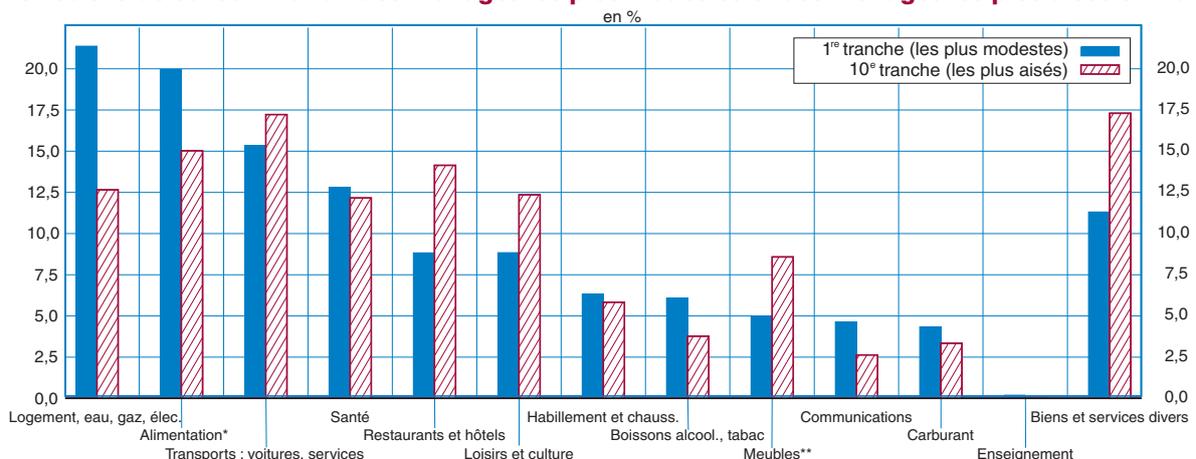
Ces écarts s'expliquent naturellement par la structure différente de la consommation de ces ménages (graphique 2). Ainsi, le poids des dépenses de tabac est par exemple plus important pour les ménages modestes (3,2 % des

## 1 - Indices des prix à la consommation des ménages les plus modestes et des ménages les plus aisés



Source : Insee, indice des prix à la consommation

## 2 - Structure de consommation des ménages les plus modestes et des ménages les plus aisés en 2017



Note : comme pour le panier de l'IPC, il s'agit de la structure de la consommation effective marchande des ménages. Les produits non marchands ne sont pas considérés (enseignement public, services hospitaliers publics...) et les dépenses sont considérées avant transfert en nature (avant remboursement par la sécurité sociale, notamment).

\* Produits alimentaires et boissons non alcoolisées

\*\* Meubles, articles ménagers et entretien du foyer

Champ : France métropolitaine

Source : Insee, Enquête budget de famille 2011 et comptes nationaux SD 2016

## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

*Entre toutes les autres catégories de ménages, les écarts d'inflation ont été relativement limités*

*Ces écarts sont plus marqués en 2018*

dépenses des plus modestes contre 1,0 % des dépenses des ménages les plus aisés), de même que les dépenses de carburant (3,5 % contre 2,7 % pour les ménages les plus aisés). Or, ce sont principalement les évolutions des prix de ces deux postes qui ont contribué à la forte inflation de l'année 2018.

L'inflation mesurée pour différentes catégories de population n'est jamais très différente de l'inflation moyenne mesurée par l'IPC. En moyenne, sur 20 ans, les écarts sur l'inflation annuelle ont été d'environ 0,1 point (tableau 1) : les moins de 30 ans ont été soumis à une inflation plus faible du fait de la baisse des prix des communications et de la modération des hausses de prix de l'habillement ; les ménages sans enfant ont bénéficié de leurs moindres dépenses en services liés à l'enfance ; les locataires ont connu depuis 1998 une inflation à peine plus dynamique que les propriétaires du fait de loyers légèrement plus dynamiques sur la période que le reste de l'inflation<sup>3</sup>.

Sur une année donnée, en l'occurrence 2018, on peut observer des écarts légèrement plus marqués : les moins de 30 ans, moins sensibles aux hausses de l'énergie qu'ils consomment moins et bénéficiant davantage des baisses des prix des téléphones, notamment, connaissent une inflation de seulement +1,5 % en moyenne sur l'année tandis que les 45-74 ans sont soumis à une inflation de +2,0 %. L'inflation constatée pour les locataires s'élève à +1,6 % – du fait de la baisse des loyers sociaux<sup>4</sup> – contre +2,1 % pour les propriétaires (les loyers ont un poids de 615 sur 10 000 dans l'IPC). L'inflation des retraités (+2,0 %) est légèrement plus importante que celle des actifs (+1,8 %) car ils pâtissent davantage des hausses de prix de l'énergie notamment liée au logement.

Ces écarts ne disent rien de la différence d'évolution de pouvoir d'achat par niveau de vie, ce qui supposerait de mobiliser des données non seulement de prix mais aussi de revenu, lesquelles ne sont disponibles que plus tardivement. Il est possible cependant, tout en restant centré sur l'analyse de l'inflation, de rapprocher ces différences de l'importance relative accordée par les ménages aux évolutions de

**Tableau 1**  
**Indice des prix à la consommation pour différentes catégories de ménage**  
en %

	Évolution depuis 1998	Évolution annuelle moyenne depuis 1998	Évolution en 2018
Ensemble des ménages	31,9	1,4	1,9
Ménages au niveau de vie inférieur au 1 <sup>er</sup> décile	32,9	1,4	1,9
Ménages au niveau de vie supérieur au 9 <sup>e</sup> décile	30,0	1,3	1,7
Moins de 30 ans	29,6	1,3	1,5
30-44 ans	32,8	1,4	1,7
45-59 ans	31,2	1,4	2,0
60-74 ans	32,0	1,4	2,0
Ménages sans enfant	30,8	1,4	2,0
Locataires	32,0	1,4	1,6
Propriétaires	31,5	1,4	2,1
Retraités	31,9	1,4	2,0
Actifs	31,9	1,4	1,8

Lecture : de 1998 à 2018, l'indice des prix à la consommation pour l'ensemble des ménages de France métropolitaine a augmenté de 31,9 %, soit 1,4 % en moyenne par an. En 2018, cet indice a augmenté de 1,9 % en moyenne sur l'année.  
Source : Insee, indice des prix à la consommation

3. Au sens de l'IPC, les ménages propriétaires n'effectuent pas de dépenses de « loyers d'habitation effectifs », à l'inverse des ménages locataires. En revanche, ils effectuent des dépenses liées à l'entretien et la réparation du logement, aux charges courantes, etc.

4. Pour le calcul de l'IPC, malgré la baisse appliquée aux APL dans le parc social, seule la baisse des loyers est prise en compte. La conjonction à la baisse des APL et des loyers a été comptablement neutre pour les ménages.

## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

prix de chaque produit telle qu'on la mesure dans les enquêtes mensuelles de conjoncture.

### L'enquête de conjoncture auprès des ménages permet de suivre l'évolution de l'inflation perçue par les ménages.

La perception de l'évolution des prix par les ménages peut différer de la mesure de l'inflation par l'IPC. Il est possible de comparer les évolutions des prix et le ressenti des ménages en utilisant l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages (Camme). Cette enquête est publiée tous les mois depuis janvier 1987. Elle porte sur la manière dont les ménages perçoivent leur situation personnelle et future (évolution des prix, situation financière, etc.) et la situation générale de l'économie française (chômage, etc.). Les interrogations ont lieu au cours des trois premières semaines de chaque mois, auprès d'un échantillon représentatif d'environ 2 000 ménages. Le solde d'opinion de chaque question qualitative est, de manière standard par rapport aux publications des résultats de l'enquête (*annexe*), obtenu en calculant la différence entre le nombre de réponses positives et le nombre de réponses négatives.

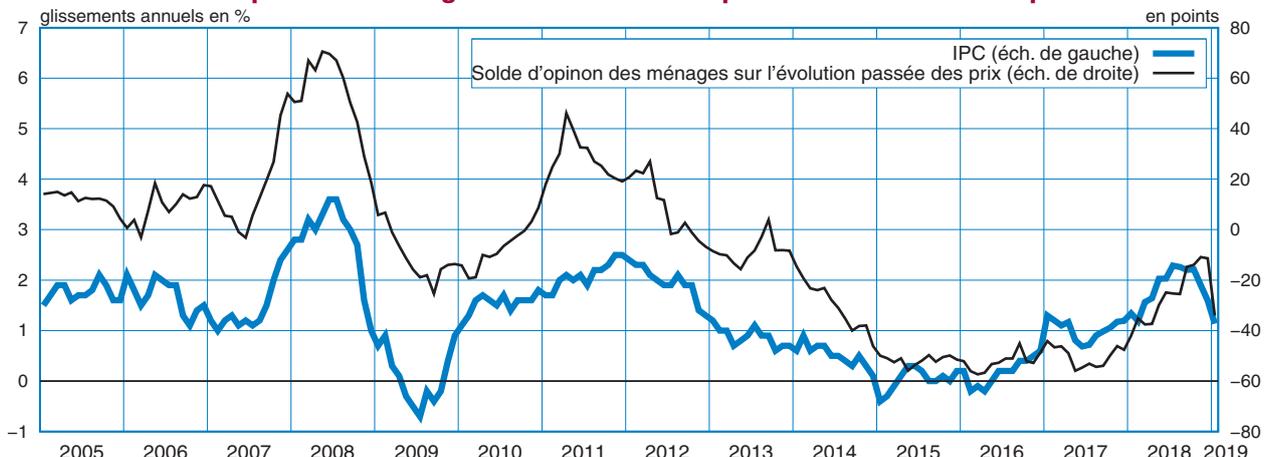
*L'enquête recueille chaque mois le sentiment des ménages sur les évolutions de prix*

L'opinion des ménages, retracée dans l'enquête Camme, permet de rendre compte des différences entre leur perception de l'évolution des prix et celle mesurée par l'IPC. En particulier, l'enquête recueille chaque mois leur sentiment sur les évolutions des prix aux cours des douze derniers mois (« prix passés ») et pour les douze prochains mois (« prix futurs »). Plus particulièrement, les questions posées sur les prix passés renseignent sur le sentiment des ménages quant à la hausse ou la baisse des prix (*annexe*). Un solde positif (resp. négatif) signifie que plus (resp. moins) de ménages pensent que les prix ont fortement augmenté plutôt qu'un peu augmenté, stagné ou diminué.

*Globalement, la perception des ménages sur l'évolution passée des prix suit les variations de l'indice des prix à la consommation*

L'évolution du solde d'opinion des ménages sur l'évolution passée des prix coïncide dans l'ensemble avec celle de l'inflation mesurée par l'IPC (*graphique 3* ; Leclair et Passeron, 2017). Ainsi, un solde d'opinion sur l'évolution passée des prix en hausse est associé à une accélération des prix à la consommation mesurée par l'Insee. Néanmoins des différences subsistent. Durant la crise économique de 2009, le solde d'opinion a diminué de manière plus marquée que la mesure de l'IPC. Entre le début de l'année 2015 et la fin de l'année 2016, période au cours de laquelle l'inflation a augmenté, le solde d'opinion est resté stable jusqu'en 2017 avant de décoller. Depuis, le solde d'opinion des ménages évolue conjointement à l'inflation mesurée. Sur la

### 3 - Perception des ménages sur l'évolution des prix et inflation mesurée par l'IPC



Note : la période d'étude est la période postérieure au changement de questionnaire portant sur les prix de l'enquête Camme en 2004. Dès lors, le graphique s'interprète en analysant les évolutions du solde en les comparant à celles de l'IPC et non leur niveau respectif.

Sources : Insee, indice des prix à la consommation et enquête Camme

## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

période la plus récente, les ménages sont de plus en plus nombreux à avoir perçu le ralentissement des prix entamé en décembre 2018 et qui se poursuit depuis le début de l'année 2019.

**L'importance accordée par les ménages aux évolutions de prix de chaque produit correspond globalement à la structure moyenne du panier de biens et services utilisé pour l'IPC**

*83 % des variations du solde d'opinion sur les prix passés sont expliquées par celles de l'IPC*

Il est possible d'identifier les grands agrégats de produits expliquant le mieux les variations de perception des évolutions de prix par les ménages. Pour ce faire, un modèle économétrique permet d'estimer, toutes choses égales par ailleurs, les corrélations entre les variations du solde d'opinion sur les prix passés et l'inflation des grands agrégats de produits mesurée par l'Insee (*méthodologie*). Sur la période 2005-2018, il apparaît que les variations du solde d'opinion sont expliquées à 83 % par les variations de l'IPC. Les 17 % restant, inexpliqués par le modèle, reflètent des différences de perception des ménages de l'évolution des prix par rapport à la mesure donnée par l'IPC. Néanmoins, il apparaît également que l'importance relative accordée par les ménages aux variations de prix des produits pour construire leur opinion correspond globalement à la structure du panier de biens utilisés pour la mesure de l'IPC (*tableau 2*). En particulier, pour bâtir leur sentiment sur l'évolution passée des prix, les ménages accordent une forte

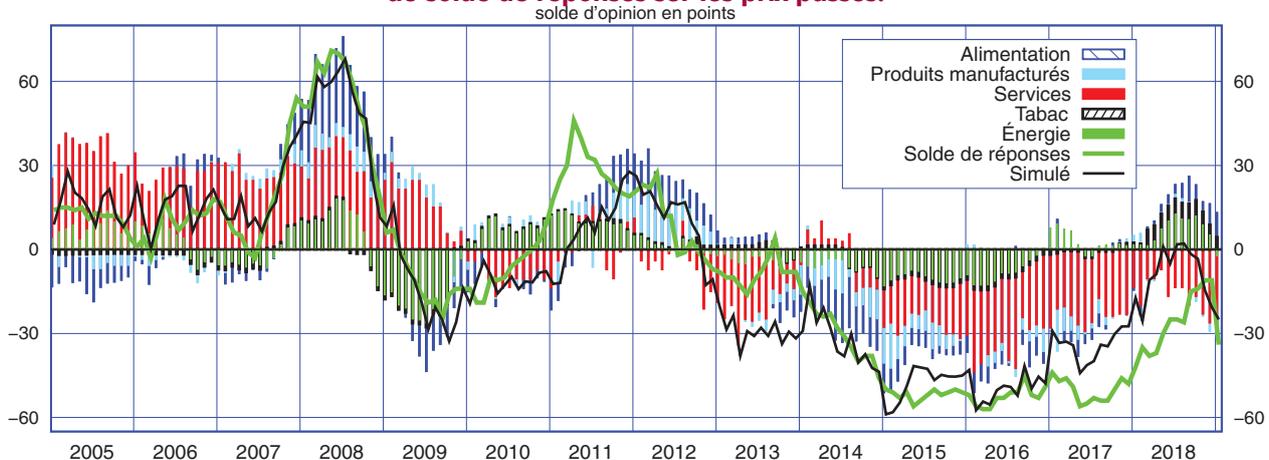
**Tableau 2**  
**Importance relative des produits dans la perception de l'évolution des prix des ménages**

	<b>Importance relative moyenne sur la période 2005-2018</b>	<b>Poids IPC moyen 2005-2018</b>
Services	62	45 %
Produits manufacturés	22	29 %
Alimentation	13	17 %
Energie	2	8 %
Tabac	1	2 %

Note : le modèle économétrique retenu régresse le solde de réponses à propos de l'évolution des prix passés sur l'inflation des produits de l'énergie, des services, des produits manufacturés, du tabac et des produits alimentaires, telles que calculées par l'IPC. Le classement présenté est calculé à partir de ce modèle (détaillé en annexe). Compte tenu du mode d'estimation des « importances relatives », elles ne sont pas directement comparables aux poids de l'IPC. En revanche leur ordre de grandeur et le classement relatif des produits fournissent des informations utiles. Lecture : les ménages accordent une importance plus forte aux services qu'aux autres produits pour bâtir leur opinion sur les prix passés. C'est aussi l'ensemble de produits dont le poids est le plus important dans l'IPC.

Source : Insee.

### 4 - Contributions estimées des évolutions de prix des principaux agrégats de produits au solde de réponses sur les prix passés.



Lecture : en juin 2018, l'inflation des prix de l'énergie a contribué à hauteur de 10 points au solde de réponse sur les prix passés, selon la méthodologie employée.

Source : Insee, enquête Camme.

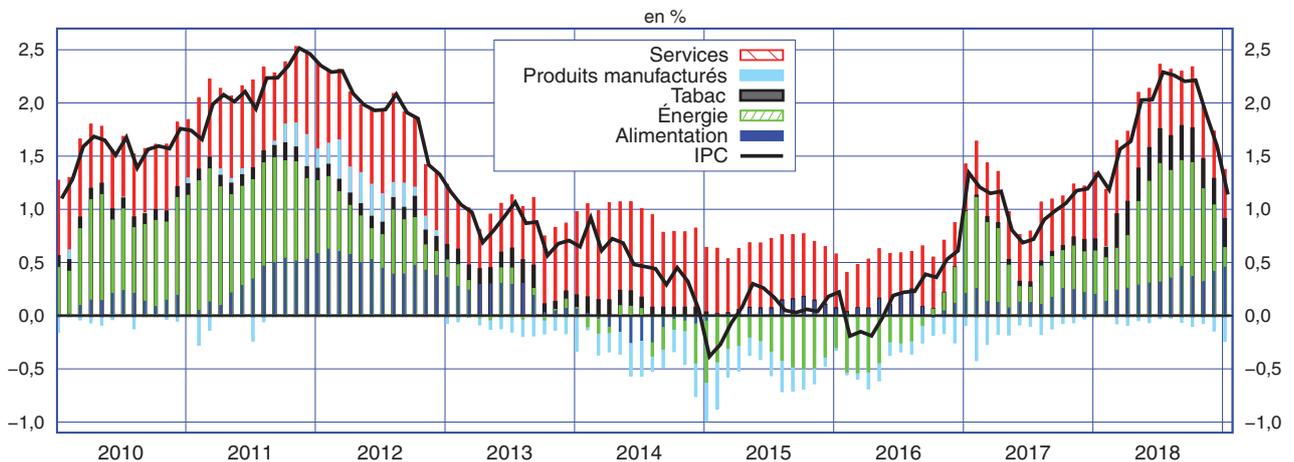
## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

*En 2018, les évolutions des prix de l'énergie et du tabac ont le plus contribué à bâtir le sentiment d'accélération des prix des ménages*

importance aux évolutions de prix des services (en particulier des loyers), produits dont le poids dans l'IPC est le plus grand. À l'inverse, ils accordent une plus faible importance à l'évolution des prix du tabac, conformément à son poids dans l'IPC.

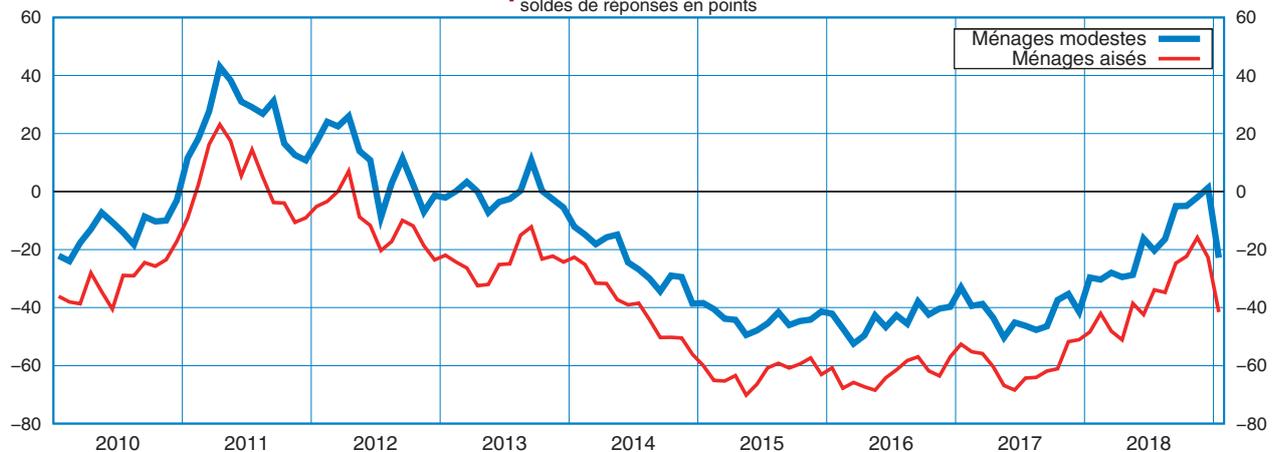
Bien que leur poids dans l'IPC ou leur importance relative dans la perception des ménages soit faible, l'évolution des prix de l'énergie contribue fortement aux inflations perçue (graphique 4) et mesurée (graphique 5). Ainsi en 2018, avec la hausse de la taxe intérieure de consommation des produits énergétiques (TICPE) en janvier et l'envolée des cours du pétrole, les prix de l'énergie ont contribué à hauteur de 7,1 points en moyenne au solde de réponses des ménages (contre 2,9 en moyenne en 2017), soit la plus forte contribution au sentiment de l'évolution passée des prix des ménages par rapport aux autres postes de dépense. De fait, les prix de l'énergie ont également contribué à l'évolution réellement mesurée des prix, et même dans une proportion plus grande que sa contribution à l'évolution de l'opinion des ménages. De la même façon, la hausse de la fiscalité sur le tabac en mars 2018 a contribué de façon importante à l'inflation ressentie par les ménages (+5,5 points en mars 2018 contre +0,4 point en février 2018), une contribution à peu près conforme à sa contribution réelle dans la mesure de l'IPC.

### 5 - Inflation mesurée par l'IPC et contributions des principaux produits.



Source : Insee, indice des prix à la consommation.

### 6 - Prix passés selon le niveau de vie



Note : les ménages modestes (resp. aisés) disposent d'un revenu par unité de consommation (UC) inférieur (resp. supérieur) à la médiane des revenus par UC de l'enquête.

Source : Insee, enquête Camme

## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

**L'opinion des ménages les plus modestes sur les prix et celle des plus aisés évoluent de concert ; mais l'inflation perçue par les plus modestes demeure en général plus élevée**

*Depuis 2010 les ménages modestes sont plus pessimistes quant aux évolutions passées des prix*

La construction de l'enquête Camme permet de calculer un solde d'opinion distinguant les ménages selon leur niveau de vie<sup>5</sup>. Les soldes d'opinion sur les évolutions passées et futures des prix sont établis depuis 2010 pour les ménages modestes et aisés ; ils sont définis ici comme les ménages qui disposent d'un revenu par unité de consommation (UC) inférieur ou supérieur à la médiane des revenus par UC de l'enquête. Un découpage plus fin de la distribution (par exemple par déciles) a été exclu car les tailles des sous-échantillons auraient alors été trop faibles. Depuis 2010, le solde d'opinion concernant l'évolution passée des prix est systématiquement plus élevé chez les ménages modestes que chez les ménages aisés : l'écart moyen entre les soldes est de 19 points (*graphique 6*). Néanmoins, les évolutions des soldes d'opinion d'un mois à l'autre sont proches entre les deux groupes. Ainsi, les ménages les plus modestes sont en moyenne plus pessimistes sur la hausse des prix que les ménages les plus aisés (en associant le terme « pessimisme » à des anticipations d'inflation plus fortes). Au-delà de leur pessimisme moyen plus important, leur perception de l'évolution des prix à la consommation est relativement similaire. Sur l'année 2018, l'écart de perception entre les deux groupes n'a pas augmenté, malgré une inflation mesurée légèrement plus élevée pour les ménages les plus modestes. Début 2019, les ménages des deux catégories sont moins nombreux à penser que les prix ont augmenté : la baisse de l'inflation observée en décembre et janvier a donc été perçue de façon comparable par les deux groupes.

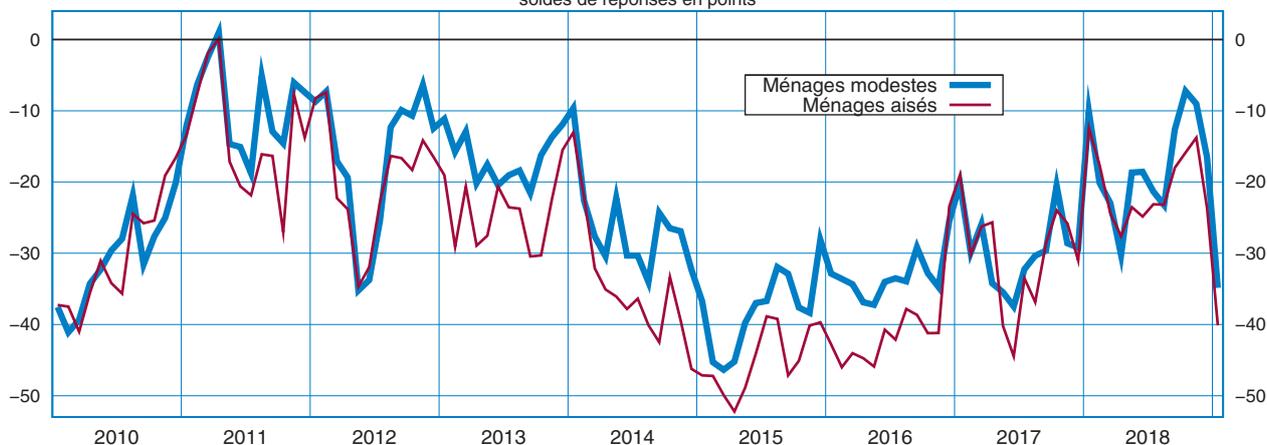
*Épisodiquement, les ménages modestes ont aussi une perception plus pessimiste de l'évolution future des prix*

Concernant les évolutions futures des prix, les soldes d'opinions des ménages par catégorie de niveau de vie sont proches (*graphique 7*), en niveau comme en évolution. Néanmoins, les ménages modestes ont parfois été plus nombreux à anticiper une hausse des prix. Ce fut notamment le cas entre la mi-2012 et la fin 2013, ou entre 2014 et 2016. Plus récemment, cet écart de perception s'est à nouveau creusé mi-2018 et de septembre à novembre 2018. Comme pour les soldes relatifs aux prix passés, les ménages anticipent un ralentissement des prix en janvier sur les douze prochains mois, de manière analogue pour les deux catégories de ménages.

Au total, que ce soit pour le solde d'opinion sur l'évolution des prix passés ou futurs, les ménages les plus modestes sont plus nombreux à juger que les prix ont accéléré plutôt que

### 7 - Prix futurs selon le niveau de vie

soldes de réponses en points



Note : les ménages modestes (resp. aisés) disposent d'un revenu par unité de consommation (UC) inférieur (resp. supérieur) à la médiane des revenus par UC de l'enquête.

Source : Insee, enquête Camme

5. Une analyse similaire a été effectuée sur le revenu et la consommation dans la *Note de conjoncture* de décembre 2018 : « Que disent les ménages sur leur perception des évolutions de leur niveau de vie dans les enquêtes de conjoncture ? ».

## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

*La perception d'une inflation ex post plus forte par les ménages les plus modestes semble structurelle et va au-delà de simples différences socio-économiques*

*Le fait d'habiter dans une unité urbaine plutôt que dans une commune rurale semble secondaire par rapport au niveau de vie, sauf en 2018 notamment*

ralenti. Ce constat est donc un peu différent de l'évolution des prix mesurés par l'IPC, pour lequel l'inflation plus forte pour les ménages modestes n'intervient qu'épisodiquement.

On pourrait attribuer la différence observée entre le sentiment d'évolution des prix des ménages aisés et modestes à d'autres caractéristiques que le seul niveau de vie : âge, statut professionnel, zone d'habitation, etc. Pour contrôler ces modalités, un modèle économétrique, de type régression logistique, permet d'estimer l'effet de ces caractéristiques sur les réponses des ménages au questionnaire de l'enquête Camme portant sur les prix. Il apparaît que les probabilités qu'un ménage apporte des réponses différentes à la question portant sur l'évolution des prix passés en fonction de son niveau de vie (modeste ou aisé), de la tranche d'âge du répondant, de son statut d'activité (en emploi, retraité ou autre) ou de sa zone d'habitation (urbaine ou rurale) sont toutes statistiquement significatives (*annexe*). Ainsi, toutes choses égales par ailleurs entre 2011 et 2018, un ménage modeste a presque deux fois plus de chance qu'un ménage aisé de répondre que les prix ont « fortement augmenté » plutôt que « un peu augmenté », « stagné » ou « diminué », ce qui est cohérent avec les précédentes observations. Autrement dit, les écarts de perception des évolutions passées des prix entre ménages aisés et modestes persistent après prise en compte des effets liés à l'âge, au statut d'activité et à la zone d'habitation.

Entre 2011 et 2018, le fait d'habiter en zone urbaine plutôt qu'en milieu rural a peu d'effet sur les réponses des ménages sur les prix passés. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, un ménage vivant dans une commune rurale n'a que 1,03 fois plus de chances de répondre que les prix ont fortement augmenté par rapport aux ménages urbains. Néanmoins, en 2018, l'écart entre le solde d'opinion de ces deux catégories de ménages s'est creusé (*graphique 8*) de manière statistiquement significative, à caractéristiques socio-économiques des ménages données. Autrement dit, en plus de l'écart sur la période complète, un ménage vivant dans une commune rurale a 1,27 fois plus de chances de répondre que les prix ont fortement augmenté entre 2018 et 2017, par rapport aux années passées, qu'un ménage qui habite en ville.

**8 - Prix passés selon la zone d'habitation**  
solde de réponses en points



Note : la délimitation entre commune rurale et commune urbaine est définie d'après le Code officiel géographique au 1<sup>er</sup> janvier 2018 effectué selon le recensement de la population 2015. L'unité est dite urbaine lorsque la commune du ménage appartient à une unité urbaine de plus de 2 000 habitants. Les données de la Camme permettant d'identifier correctement les communes ne sont disponibles que depuis 2011.

Source : Insee, enquête Camme

## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

### Plusieurs éléments peuvent conduire à expliquer les écarts entre inflation perçue et mesurée

Depuis 20 ans, compte tenu des différences de structure de la consommation, l'inflation subie par les ménages modestes a été un peu plus élevée que celle des ménages plus aisés. Si le solde d'opinion sur l'évolution passée des prix varie à peu près comme l'inflation mesurée par l'IPC, il n'en demeure pas moins que les ménages les plus modestes ont tendance à percevoir de plus fortes augmentations des prix, sans doute au-delà de ce que suggère la simple comparaison des paniers de consommation.

Accardo et al. (2011) évoquent plusieurs éléments pouvant conduire à cet écart : une plus grande importance attribuée aux prix des produits achetés fréquemment, une sensibilité plus particulière aux hausses de prix qu'aux baisses, etc. À cela pourrait s'ajouter un écart de perception lié aux contraintes budgétaires des ménages : les ménages les plus modestes perçoivent plus fréquemment les fortes hausses de prix, car le pouvoir d'achat de leur revenu, par construction plus faible, en est affecté d'autant et avec une moindre possibilité d'ajuster leur épargne.

En 2018, la perception des ménages a largement été influencée par l'évolution des prix de l'énergie mais aussi du tabac. Certes, sur longue période, l'importance relative accordée par les ménages aux évolutions des prix de l'énergie et du tabac peut apparaître modeste. Néanmoins l'amplitude des évolutions de prix mesurées en 2018 pour ces produits a été telle qu'ils ont contribué à peu près pour moitié, tant à l'inflation mesurée par l'IPC, qu'à l'évolution de l'opinion des ménages sur les prix passés. ■

### Bibliographie

Accardo J., Célérier C., Herpin N. & Irac D. (2011) « L'inflation perçue ». *Économie et statistique*, 447(1), 3-31.

Insee (2018), « Que disent les ménages sur leur perception des évolutions de leur niveau de vie dans les enquêtes de conjoncture ? », éclairage de la *Note de conjoncture*, décembre.

Leclair M. et Passeron V. (2017), « Une inflation modérée depuis le passage à l'euro », *Insee Focus* n°87. ■

## Méthodologie de calcul des importances relatives des produits

### Description du modèle

Le but du modèle est d'identifier les contributions des grands agrégats de l'indice des prix à la consommation à l'inflation perçue par les ménages (i.e. le solde de réponses dans l'enquête Camme). Ces grands agrégats sont l'alimentation, l'énergie, le tabac, les produits manufacturés et les services. On modélise le solde de réponses selon une régression linéaire dont les variables explicatives sont ces différents agrégats. Les séries de données mensuelles utilisées s'étendent de 1991 à 2019. En 2004, des modifications ont été apportées aux questions relatives aux prix dans l'enquête Camme. Ces modifications sont susceptibles d'entraîner des ruptures de séries et donc de fausser l'estimation. Par ailleurs, le passage à l'euro a eu lieu en 2002 et il est probable que le ressenti des ménages sur l'évolution des prix en ait été affecté durant les premières années qui ont suivi. Ainsi, la période d'étude retenue s'étend de janvier 2005 à janvier 2019.

L'équation obtenue est la suivante (les statistiques de Student sont indiquées entre parenthèses en dessous des coefficients associés) :

$$\begin{aligned} \text{Solde Réponses} = & -74,98 + 1,19 \times \text{Énergie} + 31,67 \times \text{Services} + 10,95 \times \text{Produits Manufacturés} \\ & \quad \quad \quad (-17,1) \quad (7,5) \quad \quad \quad (16,3) \quad \quad \quad (4,3) \\ & + 6,43 \times \text{Alimentation} + 0,45 \times \text{Tabac} \\ & \quad \quad \quad (6,8) \quad \quad \quad (1,5) \end{aligned}$$

$$R^2 = 0,83$$

Période d'estimation : janvier 2005 à janvier 2019

où :

- Solde Réponses est le solde de réponses à la question relative à l'évolution des prix passés de l'enquête Camme ;
- Énergie est l'inflation énergétique (mesurée par l'Insee et en glissement annuel) ;
- Services est l'inflation des services ;
- Produits Manufacturés est l'inflation des produits manufacturés ;
- Alimentation est l'inflation des produits alimentaires ;
- Tabac est l'inflation du tabac.

La constante et les coefficients des variables explicatives sont significatifs au seuil de 1 % à l'exception de celui du tabac. Cependant, la p-valeur correspondante étant égale à 0,13, elle présente tout de même un intérêt pour la modélisation.

### Calcul de l'importance relative accordée par les ménages aux produits

D'après le modèle, une hausse d'un point de l'inflation, répartie uniformément entre tous les produits, augmente le solde d'opinion de  $1,19 + 31,67 + 10,95 + 6,43 + 0,45 = 50,69$  points. Afin de rendre comparable ces importances relatives moyennes qu'accorde un ménage à l'inflation d'un produit pour bâtir son opinion, il est possible de les classer. Pour un produit donné, l'effet de la hausse d'un point de l'inflation de ce produit sur le solde d'opinion est rapporté à l'effet total. Par exemple, l'importance relative de l'inflation énergétique est :  $1,19 / 50,69 = 2\%$ .

### Robustesse du modèle

Afin de tester la robustesse des coefficients estimés, des modèles alternatifs ont été construits. En particulier, le modèle a été estimé avec différents regroupements de produits (par exemple l'alimentation avec le tabac, les produits manufacturés avec l'énergie), avec des agrégats de produits plus fins (séparation des services en cinq sous-regroupements de produits, des produits manufacturés en deux ou trois sous-regroupements), ou avec une spécification plus simple (énergie et tous les autres produits). D'une manière générale, l'ordre de grandeur des coefficients est conservé et ne perturbe pas le classement présenté des importances relatives. Par ailleurs, il apparaît que le fort coefficient associé à l'inflation des services provient essentiellement de l'inflation des loyers.

## Méthodologie de calcul des indices catégoriels

### Principe de calcul

L'indice des prix à la consommation (IPC) repose sur un ensemble d'indices de prix élémentaires, chacun correspondant à l'évolution des prix mesurée pour un groupe de produits particuliers (par exemple les vêtements). Chaque indice élémentaire contribue au calcul de l'indice d'ensemble en proportion du poids, dans l'ensemble de la consommation, des dépenses qu'il recouvre.

Pour chaque catégorie de ménages, par exemple les ménages dont la personne de référence a moins de 30 ans, un indice de prix est calculé de la façon suivante : on applique aux indices de prix élémentaires la structure de consommation de la catégorie considérée. Seules les différences par rapport à la structure de consommation de l'ensemble des ménages sont donc prises en compte.

## Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

Dans le présent exercice, les indices élémentaires considérés sont ceux correspondant à une décomposition de la consommation en 91 postes (par exemple « pain et céréales », « vêtements », « achat de véhicules », « services médicaux »). Ainsi, en notant  $pond_{cat,i}$  la pondération catégorielle associée au  $i$ ème poste et  $IPC_i$  son indice, l'indice catégoriel  $IPC_{cat}$  pour une catégorie de ménages donnée s'écrit de la manière suivante :

$$IPC_{cat} = \sum_{i=1}^{91} pond_{cat,i} \times IPC_i$$

Cinq types de catégories de ménages sont considérés. Ils se définissent par la catégorie socioprofessionnelle de la personne de référence, par son âge, par son niveau de vie (revenu par unité de consommation), sa composition et le statut d'occupation de son logement (propriétaire, accédant, locataire ...).

### Les sources

Le poids des différentes consommations élémentaires est tiré des comptes nationaux annuels de l'année N-2 pour les calculs d'indice de l'année N (par exemple, les consommations de l'année 2016 pour les indices de l'année 2018). Pour chacune des catégories de ménages considérées, le poids des consommations élémentaires issu des comptes nationaux est modulé en fonction de son profil de consommation tel qu'il est mesuré dans les enquêtes périodiques « Budget des Familles » (BDF). Les poids catégoriels sont actualisés annuellement conformément à la mise à jour annuelle des poids d'ensemble fondée sur les comptes nationaux. Le raccord entre les données BDF et les données IPC est réalisé au niveau 3 de la nomenclature des fonctions de consommation COICOP (identifiant à 4 chiffres soit 91 postes). ■

## Annexe 1

### Formulation des questions exploitées de l'enquête Camme (depuis 2004).

#### Prix passés :

Trouvez-vous que, au cours des douze derniers mois, les prix ont...

- Fortement augmenté (+)
- Modérément augmenté
- Un peu augmenté (-)
- Stagné (-)
- Diminué (-)

#### Prix futurs :

Par rapport aux douze derniers mois, quelle sera à votre avis l'évolution des prix au cours des douze prochains mois ? La hausse va être plus :

- rapide (+)
- la hausse va se poursuivre au même rythme
- la hausse va être moins rapide (-)
- les prix vont rester stationnaires (-)
- les prix vont diminuer (-)

Le solde de chaque question qualitative est calculé en faisant la différence entre les pourcentages de réponses positives et négatives. L'interprétation des séries doit se faire avec prudence : l'évolution d'une série sera toujours privilégiée à son niveau. ■

# Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ?

## Annexe 2

**Déterminants de la probabilité qu'un ménage réponde qu'au cours des douze derniers mois les prix « ont fortement augmenté » plutôt que « un peu augmenté », « stagné » ou « diminué ».**

Variations explicatives	Probabilité	
	(1)	(2)
<b>Niveau de vie</b>		
Aisé	Réf.	Réf.
Modeste	1,97***	1,97***
<b>Type d'unité urbaine</b>		
Urbaine	Réf.	Réf.
Commune rurale	1,03*	0,99
Commune rurale x année 2018	-	1,27***
<b>Age</b>		
Moins de 30 ans	Réf.	Réf.
Entre 30 et 44 ans	1,19***	1,19***
Entre 45 et 59 ans	1,53***	1,52***
Entre 60 et 74 ans	1,55***	1,55***
Plus de 75 ans	1,32***	1,32***
<b>Occupation</b>		
En emploi	Réf.	Réf.
Retraité	1,28***	1,28***
Autre	1,06**	1,06**
<b>Année</b>		
2011	Réf.	Réf.
2012	0,66***	0,66***
2013	0,48***	0,48***
2014	0,25***	0,25***
2015	0,11***	0,11***
2016	0,12***	0,12***
2017	0,12***	0,12***
2018	0,32***	0,30***
<b>Constante</b>	0,71***	0,72***
Observations	107508	107508
pseudo R2	12 %	12 %
Période d'estimation	2011-2018	2011-2018

Note : seuil de significativité \*\*\* 1 %, \*\* 5 %, \* 10 %. Le modèle (2) inclut en plus des variables du modèle (1) une interaction entre le type d'unité urbaine et l'année 2018.

Lecture : toutes choses égales par ailleurs, le fait pour un ménage de vivre dans une commune rurale multiplie par 1,03 ses chances de penser que les prix ont fortement augmenté au cours des douze derniers mois.

Source : Insee, enquête Camme. Calculs Insee



# Évaluer l'impact du Brexit sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

Flore Cornuet  
Thomas Ouin-Lagarde  
Benjamin Vignolles

**Département de la conjoncture**

Jérémi Montornès

**Département des comptes nationaux**

*L'Union européenne étant une zone de libre-échange et de libre circulation très intégrée, les conséquences du Brexit sont potentiellement multiples et difficiles à estimer. Si les effets possibles du Brexit sur l'économie britannique ont été abondamment commentés, son incidence sur les partenaires du Royaume-Uni a fait l'objet de moins de chiffrages. Ce dossier propose donc une estimation d'une partie des effets que le Brexit pourrait avoir sur l'activité de ces pays, en se concentrant sur le canal des échanges commerciaux.*

Le Brexit pourrait se traduire par une augmentation des droits de douane entre le Royaume-Uni et ses partenaires, ce qui affecterait les échanges commerciaux. La méthode d'estimation utilisée ici prend notamment en compte l'internationalisation des chaînes de valeur dans l'évaluation de la répartition des chocs entre les pays partenaires commerciaux du Royaume-Uni. Elle permet d'identifier finement les circuits de transmission des chocs initiaux sur les échanges commerciaux britanniques, à la fois par pays et par produit tout au long des chaînes de valeur.

Deux scénarios de sortie du Royaume-Uni de l'UE ont été calibrés ici. Selon le scénario de soft Brexit, le Royaume-Uni et l'UE parviendraient à valider un accord enclenchant une période de transition jusqu'au 31 décembre 2020. La remontée des droits de douane n'aurait lieu qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2021. Son effet cumulé sur l'activité française s'établirait alors à -0,3 % du PIB, étalé sur plusieurs trimestres. Dans notre scénario de hard Brexit, les deux parties échoueraient à trouver un accord : la hausse de droits de douane consécutive à ce hard Brexit pèserait sur l'économie française à hauteur de 0,6 % du PIB, réparti sur plusieurs trimestres. D'autres pays seraient potentiellement plus affectés, par exemple l'Irlande (de -1,4 % à -4,1 % du PIB) et l'Allemagne (de -0,5 % à -0,9 %). Dans les deux cas, cet effet s'appliquerait à une situation contrefactuelle, c'est-à-dire au niveau que le PIB aurait atteint en l'absence de Brexit, et non par rapport à son niveau actuel.

Cette estimation est réalisée à structure du commerce mondial inchangée. La modélisation de la baisse des échanges entre le Royaume-Uni et ses partenaires ne prend en effet pas en compte les probables réorganisations des chaînes de production internationales et de la demande des biens, qui pourraient minorer cet effet. De surcroît, les changements de comportement des agents ne sont pas modélisés : par exemple, les consommateurs ne se détourneraient pas vers d'autres produits et les entreprises ne modifieraient pas leurs marges ni leurs fournisseurs. À l'inverse, cette contribution ne prend pas en compte d'autres canaux de transmission du choc consécutif au Brexit, qui pourraient aggraver son effet, tels que, entre autres, la dépréciation de la livre sterling, les incidences sur les transferts de capitaux ou sur les migrations et le gel des investissements. Tous ces facteurs pourraient peser durablement sur la croissance potentielle, surtout au Royaume-Uni. En outre, la mise en place de barrières non tarifaires pourrait aggraver significativement l'effet estimé du Brexit.

Compte tenu de ces nombreuses inconnues, l'exercice présenté ici ne constitue pas une variante des prévisions relatives à la France, détaillées par ailleurs dans cette Note de conjoncture. Un hard Brexit survenant dès la fin mars 2019 constituerait certes un aléa à la baisse sur les prévisions de croissance du deuxième trimestre 2019. Mais son effet sur le seul deuxième trimestre ne pourrait se déduire mécaniquement des estimations présentées dans ce dossier, d'autant que le gouvernement britannique pourrait être amené, de manière unilatérale, à retarder la hausse des droits de douane appliqués aux importations en provenance de l'UE et à réduire temporairement une partie des droits appliqués aux importations en provenance du reste du monde. ■

Ce dossier a également bénéficié de la contribution de Pierre-Damien Olive (SNDI Paris).

# Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

## Le *Brexit* présente un caractère inédit dans l'histoire économique

*L'UE garantit l'absence de barrières douanières entre ses membres*

En juin 2016, la population britannique s'est prononcée pour une sortie de l'Union européenne (UE). L'appartenance à l'Union européenne garantit aux pays membres le bénéfice d'exemptions de droits de douane sur les échanges de biens et services intracommunautaires, ainsi que des tarifs douaniers préférentiels négociés par l'UE avec le reste du monde. Par ailleurs, l'harmonisation des normes et des réglementations au niveau communautaire a permis de réduire fortement les barrières commerciales non tarifaires<sup>1</sup> au sein du marché unique, notamment du fait de l'allègement des contrôles douaniers.

*Le *Brexit* entraînerait un choc économique inédit*

Dans ce cadre, le *Brexit* présente un caractère assez inédit tant du point de vue de sa gestion par les institutions britanniques et communautaires que de celui, plus large, de l'histoire économique. Il n'existe en effet aucun point de comparaison pour calibrer les effets potentiels d'un tel choc, d'une part car l'Union européenne est jusqu'à présent la forme la plus intégrée d'accord commercial et d'autre part car il n'existe aucun précédent de sortie d'un pays de l'Union européenne.

Par ailleurs, l'intensification des échanges commerciaux et l'intégration croissante des chaînes de production internationales, notamment entre les différents pays de l'Union, rendent plus difficile l'identification précise de l'ampleur des coûts consécutifs au *Brexit* ainsi que des pays qui les supporteront *in fine*.

*Une littérature abondante s'accorde sur les effets négatifs du *Brexit* sur l'économie du Royaume-Uni*

Plusieurs approches ont été mobilisées pour tenter d'estimer *ex ante* l'effet du *Brexit*, selon différentes hypothèses sur l'issue des négociations entre l'UE et le Royaume-Uni (*encadré 1*). Au total, les différentes estimations se complètent pour conclure à un effet négatif du *Brexit* sur l'activité économique mais ne s'accordent pas sur son ampleur. Selon les hypothèses retenues sur les futures barrières tarifaires et non tarifaires et en raison de différences méthodologiques, les estimations varient de moins de 1 % à plus de 10 % du PIB britannique. Ces études sont essentiellement centrées sur le Royaume-Uni et n'explorent pas systématiquement les effets sur l'UE et ses États membres.

*Ce dossier propose une estimation des effets du *Brexit* sur les partenaires du Royaume-Uni*

Ce dossier propose donc une estimation du coût économique du *Brexit* pour les pays partenaires du Royaume-Uni, en particulier la France. L'approche retenue repose sur l'utilisation des tableaux internationaux entrées-sorties (TIES, *encadré 2*), afin de capturer les effets d'intégration dans les chaînes de valeurs et donc les effets indirects ou dits « de second tour ». Cette approche se prête particulièrement bien à l'estimation d'effets à court terme.

Selon cette méthode, les effets d'une hausse des droits de douane sur la valeur ajoutée produite par chaque pays peuvent être estimés en suivant plusieurs étapes : le choc sur les droits de douane se traduit sur les importations et les exportations via les élasticités-prix, puis la matrice de Leontief permet d'en tirer les incidences sur la production et ses conséquences en termes de valeur ajoutée (*encadré 3*).

## L'utilisation du TIES permet de tenir compte de l'imbrication des chaînes de valeurs mondiales

*Une hausse des droits de douane engendrerait une baisse des volumes échangés*

En premier lieu, le *Brexit* se traduirait par une hausse des droits de douanes à l'entrée et à la sortie du Royaume-Uni conduisant à une hausse des prix des biens échangés. Ce surcoût diminuerait la demande en volume et donc la production. Afin de quantifier l'ampleur de cette baisse, il est nécessaire de calculer une élasticité-prix à l'importation pour chaque produit provenant de chaque pays (voir *encadré 4* pour l'estimation des élasticités dans la littérature).

1. baisse des quotas d'importation, normes sanitaires sur les produits importés, etc.

# Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

## Encadré 1 - Les effets économiques du *Brexit* : une revue de la littérature

Depuis les débats précédant le référendum sur l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union européenne de 2016, plusieurs travaux empiriques ont visé à quantifier les effets du *Brexit*. Les études académiques d'organisations internationales (FMI, OCDE) et d'instituts économiques (NIESR, Cepii) concluent toutes à un effet négatif du *Brexit* sur le PIB ou l'emploi du Royaume-Uni et de l'UE. Les approches adoptées mobilisent à la fois l'économétrie du commerce international et des modèles macroéconomiques.

### L'économétrie du commerce international

L'analyse du *Brexit* se fonde tout d'abord sur les modèles de gravité qui expliquent le commerce entre deux pays par leur taille et la distance qui les séparent (Dhingra et al., 2017, et Mayer et al., 2018). Selon cette approche, deux pays échangent d'autant plus qu'ils sont proches géographiquement. Ce cadre d'analyse permet d'identifier les effets des droits de douanes sur la croissance en définissant un scénario contrefactuel. Les gains à l'échange engrangés par les membres d'une union douanière sont ainsi mesurés par rapport à une situation fictive de protectionnisme. Dans le cas du *Brexit*, le coût de la sortie de l'UE du Royaume-Uni est supposé symétrique aux gains à l'échange réalisés depuis son intégration en 1973.

Dhingra et al. (2017) ont défini deux scénarios de barrières tarifaires et non tarifaires qui font référence dans la littérature. Dans leur scénario de *soft Brexit*, un accord de libre-échange préférentiel est trouvé avec l'UE conduisant au maintien de droits de douane à 0 % et une hausse du coût des barrières non tarifaires estimée à 2,8 %. En cas de *hard Brexit*, les droits de douane définis selon la clause de la nation la plus favorisée s'appliquent et le « surcoût » de barrières non tarifaires est estimé à 8,3 %. Dans le scénario où le Royaume-Uni et l'UE signent un accord commercial « classique », l'effet sur le PIB du Royaume-Uni serait de -1,3 %, alors qu'il serait de -2,7 % du PIB dans le scénario de *hard Brexit*. Le PIB de l'UE baisserait de 0,2 % à 0,6 % selon le scénario considéré, avec une forte hétérogénéité entre pays. Les effets du *Brexit* sur les pays de l'UE sont plus élevés pour les petites économies dont les exportations vers le Royaume-Uni représentent une part importante du PIB (Irlande et Pays-Bas notamment). Les effets trouvés par Mayer et al. (2018) dans un cadre proche sont du même ordre de grandeur.

Les modèles de gravité mesurent les « effets statiques » de l'augmentation des barrières commerciales. Les « effets dynamiques » liés à une baisse du commerce international mettent en jeu, entre autres, la perte de productivité d'un pays et la détérioration de sa position par rapport à la frontière technologique. Pour en tenir compte, Dhingra et al. (2017) proposent une estimation alternative intégrant un choc négatif permanent sur les gains de productivité au Royaume-Uni consécutif au *Brexit* et conduisant à une perte d'activité par habitant trois fois supérieure, soit entre -6,3 % et -9,4 % de PIB par habitant selon les scénarios de droits de douane considérés.

Ces modèles souffrent toutefois de plusieurs limites. Les bouclages macroéconomiques complets au sein d'un pays et entre pays ne sont pas pris en compte, tout comme la méthodologie du tableau international entrées-sorties. De plus, le modèle repose sur plusieurs hypothèses économiques structurelles, dont la robustesse en présence d'un bouleversement comme le *Brexit* est incertaine. Enfin, dans ce type d'études, les effets du *Brexit* transitent uniquement par les échanges commerciaux. En revanche, ces modèles se prêtent bien à l'estimation d'effets de long terme.

### L'approche par les modèles macroéconométriques multinationaux

Les modèles multinationaux sont constitués par un ensemble d'équations estimées économétriquement. Ils peuvent donc être utilisés pour simuler des chocs de commerce international et estimer leurs effets de long terme. Il est possible de calibrer des chocs de prix d'importation et d'exportation à partir de scénarios prédéfinis de droits de douane dans le modèle NiGEM afin d'estimer spécifiquement l'effet du *Brexit* (Erken et al., 2018). Selon le scénario *Brexit* de NiGEM, les importations et exportations du Royaume-Uni seraient freinées par l'augmentation des droits de douane et donc des prix, puisque la hausse des prix des importations se transmettrait à l'inflation des biens finaux ou intermédiaires. Ainsi, les salaires réels baisseraient au Royaume-Uni et la compétitivité se dégraderait.

Le potentiel de l'appareil productif du Royaume-Uni serait également affecté par le canal de l'investissement et de la productivité. La baisse des investissements directs entrant au Royaume-Uni, provenant pour près de la moitié de l'UE, conduirait à un ralentissement de la croissance du stock de capital. De même, les freins sur les flux migratoires conduiraient à baisser le volume d'heures travaillées. Par conséquent, la productivité, qui avait fortement ralenti après la crise financière de 2007-2008, ne se redresserait pas. Le *Brexit* aurait ainsi un effet négatif sur l'intensité de la concurrence au Royaume-Uni et réduirait les externalités positives (*spillover effects*) liées à la R&D européenne, la conjonction de ces deux effets contribuant à freiner la productivité d'ensemble.

Au total selon ce modèle, l'effet du *Brexit* au Royaume-Uni serait compris entre -6,5 % et -11,5 % de PIB à l'horizon de 2030 (Erken et al., 2018). Les estimations des coûts du *Brexit* menées par l'OCDE (Kirzenkowi et al., 2016), qui reposent sur le modèle METRO, concluent à un effet de -5 % du PIB du Royaume-Uni également à l'horizon de 2030. Les rapports publiés séparément par le gouvernement britannique et la Banque d'Angleterre en novembre 2018 concluent à une baisse du PIB à long terme du même ordre de grandeur, de -1 % dans le cas d'un *soft Brexit* à -8 % dans le cas d'une sortie sans accord (*hard Brexit*). Dans ces études, le coût estimé du *Brexit* est supérieur à celui trouvé pour le canal des échanges internationaux considéré isolément (Dhingra et al., 2017) et dans

## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

l'approche des tableaux internationaux des entrées-sorties (TIES). Dans les modèles macroéconométriques, les interactions entre pays sont prises en compte, notamment la contagion via le commerce international et la diffusion aux composantes de la demande intérieure des pays. La structure comptable du modèle assure que les évolutions du commerce entre pays sont cohérentes entre elles. La structure des partenaires commerciaux de chaque pays demeure toutefois fixe, ce qui pourrait conduire à majorer les estimations, puisque la possibilité de modification du poids des partenaires commerciaux à la suite du *Brexit* n'est pas intégrée.

### L'approche par le tableau international entrées-sorties (TIES)

Une autre approche consiste à approcher les relations commerciales entre pays par le biais des comptes nationaux consolidés. Ainsi, Vandebussche et al. (2017) utilisent le TIES par produit issu de la *World Input-Output Database* (WIOD). À partir de certaines hypothèses sur les comportements des entreprises et des consommateurs, ils simulent l'effet des tarifs douaniers sur les exportations et les importations. Dans ce cadre, l'effet du *Brexit* sur l'UE n'est pas seulement lié à la baisse des échanges avec le Royaume-Uni. Il résulte aussi indirectement de la baisse des échanges des pays européens entre eux, consécutif à un ralentissement des échanges au sein des chaînes de valeur aboutissant à la production de biens finaux britanniques. Selon Vandebussche et al. (2017), les effets indirects sont équivalents à 25 % du coût du *Brexit* avec une hétérogénéité forte entre pays. Les hypothèses retenues dans ces scénarios sont identiques à celles de Dhingra et al. (2017) décrites plus haut, ce qui permet d'apprécier la différence d'approche méthodologique dans l'estimation des coûts. Au total, les effets du *Brexit* sur le Royaume-Uni sont compris entre -1,2 % et -4,5 % du PIB, alors qu'ils seraient moindres sur l'UE, entre -0,4 % et -1,5 % du PIB respectivement selon un *soft* et *hard Brexit*.

Les estimations du FMI, fondées sur les données WIOD, conduisent à un coût du *Brexit* inférieur à celui évalué par la plupart des articles (Chen et al., 2018). Selon le FMI, si le Royaume-Uni et l'UE s'entendent sur un accord de libre-échange avec de faibles droits de douane mais assorti d'obstacles non tarifaires plus stricts, la production de l'UE à 27 diminuerait à terme de 0,8 % par rapport à un scénario sans *Brexit*. Si les parties s'en remettent aux règles de l'OMC, la baisse de la production réelle serait de 1,5 % à long terme. En revanche, dans un scénario de type « Norvège » (*soft Brexit*), où l'adhésion à l'union douanière prend fin mais l'accès au marché unique est préservé, la diminution de la production dans l'UE à 27 serait plus faible. ■

*La diminution des échanges pèserait sur la valeur ajoutée produite*

Dans un deuxième temps, on mesure l'effet d'une baisse des importations et des exportations du Royaume-Uni sur la production de ses partenaires commerciaux et plus spécifiquement sur la valeur ajoutée de chacun de ces pays. L'activité économique d'un pays pouvant être définie comme la somme des valeurs ajoutées de chaque bien et service produit sur le territoire national, on peut alors en déduire l'effet d'une hausse des tarifs douaniers liée au *Brexit* sur le PIB de chaque partenaire commercial. L'ampleur du choc se décompose alors en deux types d'effets : les effets de « premier tour » et les effets de « second tour ».

*Les effets du Brexit se diffusent sur toute la chaîne de valeur internationale*

Les effets de premier tour pour un pays donné correspondent à la baisse en volume de ses exportations à destination du Royaume-Uni. Toutefois, l'ampleur du choc ne se limite pas à ces effets. De fait, l'intégration des partenaires commerciaux dans les chaînes de production internationales accroît le nombre de canaux par lesquels un choc exogène se diffuse à chacun d'entre eux. Certains pays commercent aussi indirectement avec le Royaume-Uni, en exportant leurs produits à des pays tiers, qui eux-mêmes les exportent ou les utilisent comme consommations intermédiaires pour produire leurs exportations vers le Royaume-Uni. Ainsi, une baisse des exportations du pays tiers vers le Royaume-Uni engendre une diminution des exportations du pays considéré au pays tiers : ce sont les effets dits « de second tour ». Un pays sera d'autant plus affecté par ces effets qu'il exporte ses produits au Royaume-Uni via d'autres pays. La formulation mathématique de ce calcul est présentée dans l'*encadré 3*.

*Seul le relèvement des barrières commerciales est étudié ici*

Les résultats obtenus sont soumis aux hypothèses inhérentes à l'utilisation du TIES. Tout d'abord, les effets du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni sont estimés via un seul canal, celui des échanges extérieurs de biens et services. Les effets liés aux transferts de capitaux ou de personnes ne sont pas pris en compte.

Deuxièmement, les effets d'une hausse des tarifs douaniers sont supposés limités aux variations des échanges extérieurs : le taux de change est par hypothèse considéré inchangé. Les éventuelles hausses de barrières non

# Évaluer l'impact du Brexit sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

## Encadré 2 : Le tableau international des entrées -sorties (TIES)

Le tableau international des entrées-sorties (TIES) est une base de données portant sur la production de 44 pays en 56 types de produits, leurs ressources et leurs emplois intermédiaires et finals.

Chaque ligne décrit les utilisations possibles d'une paire (produit x pays)  $p$ , c'est-à-dire d'un produit dans un pays. Le TIES est composé principalement du tableau international des entrées intermédiaires (TIEI), qui décrit les emplois intermédiaires des  $44 \times 56 = 2\,464$  couples (pays x produits) dans la production des  $2\,464$  couples de (pays x produits), et de cinq vecteurs-colonnes décrivant les emplois finals de ces  $2\,464$  couples en chacun des 5 postes de la demande finale des 44 pays : la consommation des ménages, celle des ISBLSM, la consommation publique, l'investissement et les variations de stocks.

La matrice  $A$  des coefficients techniques  $a_{ij}$  est construite en divisant chaque case  $(i,j)$  du TIEI par la valeur de la production  $X_j$  du couple (pays x produit)  $j$  :  $a_{ij} = \frac{TIEI_{i,j}}{X_j}$ .

Un élément  $a_{ij}$  de la matrice  $A$  désigne donc la part en consommations intermédiaires du couple (produit x pays)  $i$  dans la production du couple (produit x pays)  $j$ .

L'équilibre ressources emplois d'un couple (pays x produit)  $i$  s'écrit ainsi comme une égalité de la production de  $i$  avec la somme de ses emplois finals notés  $EF_i$  et de ses emplois intermédiaires :  $X_i = EF_i + \sum_j TIEI_{i,j}$  soit, en utilisant les coefficients techniques :

$$X_i = EF_i + \sum_j a_{ij} X_j \text{ ou en notation matricielle : } X = EF + A.X, \text{ soit } X = (I - A)^{-1}.EF.$$

La relation  $(I - A)^{-1}.EF = X$  peut se réécrire  $[I + A + A^2 + A^3 + \dots].EF = X$  : la production d'un (pays x produit) en réponse à la demande qui lui est adressée nécessite la mobilisation de consommations intermédiaires en tous les autres couples (produit x pays), qui eux-mêmes peuvent utiliser tous les autres couples (produit x pays), et ainsi de suite. Grâce à cette égalité, on peut mesurer l'incidence d'une baisse de la demande  $EF$  sur la production  $X$ . L'effet total peut se décomposer en effets de premier et de second tours :  $\Delta X = I.\Delta EF + [A + A^2 + A^3 + \dots].\Delta EF$  où  $I.\Delta EF$  correspond au premier tour et  $[A + A^2 + A^3 + \dots].\Delta EF$  au second tour.

Ici, il s'agit d'estimer l'effet d'une baisse en volume des exportations du Royaume-Uni et de ses partenaires sur la production et *in fine* sur la valeur ajoutée (encadré 3). La baisse des exportations est donc modélisée comme une baisse de la demande finale  $EF$ , du point de vue de chaque pays. ■

## Encadré 3 - Démarche globale du dossier

Le TIES, contenant à l'origine 44 pays et 56 produits (voir encadré 2), est réduit en 21 pays et 6 produits.

L'effet d'une hausse des tarifs douaniers des couples (pays x produit) sur la valeur ajoutée est donné par la multiplication des trois matrices suivantes :

$$\text{Effet sur la VA} = V \times L^{-1} \times C,$$

avec :

- $C$  une matrice  $126 \times 252$  qui représente le choc exogène de droits de douane en volume à appliquer à l'ensemble du commerce mondial, correspondant à la matrice  $\Delta EF$  (encadré 2). Elle permet de préciser l'ampleur de ce choc et d'où il émane. Dans ce cas,  $C$  se décompose en deux sous-matrices : une première ( $126 \times 126$ ) pour les exportations du Royaume-Uni et une seconde ( $126 \times 126$ ) pour celles de ses partenaires. La matrice  $C$  est construite comme le résultat du produit terme à terme de trois matrices de taille  $126 \times 252$  :
  - une matrice indiquant le différentiel de droits de douane appliqué d'une part à l'entrée du Royaume-Uni pour ses partenaires et d'autre part à l'entrée de ses partenaires
  - une matrice indiquant les élasticités-prix pour transformer le choc de prix en choc de volume (encadré 4).
  - une matrice indiquant les exportations d'un (pays x produit)  $i$  vers le (pays x produit)  $j$ .
- $L^{-1}$  la matrice de Leontief, de taille  $126 \times 126$  et telle que  $L^{-1} = (I - A)^{-1}$ , avec  $I$  la matrice identité de taille  $126 \times 126$  et  $A$  la matrice  $126 \times 126$  des coefficients techniques (encadré 2). Un terme  $(i,j)$  de la matrice de Leontief indique l'effet d'une baisse de la production du pays x produit  $i$  sur le (pays x produit)  $j$ , une fois pris en compte les effets de premier et de second tours.
- $V$  une matrice diagonale de taille  $126 \times 126$ , contenant les ratios  $\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Production}}$  de chaque couple (pays x produit). Elle permet de traduire le choc de production en choc de valeur ajoutée.

On obtient alors l'effet de la hausse des droits de douane sur la valeur ajoutée de tous les couples (pays x produit). Le PIB d'un pays étant défini comme la somme des valeurs ajoutées de chaque bien et service produit sur le territoire national, on peut déduire l'effet total sur le PIB de chaque partenaire commercial en sommant les effets obtenus pour chaque produit exprimés en points de PIB pour un pays donné. ■

## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

tarifaires (baisse des quotas d'importation, normes sanitaires sur les produits importés, etc.) sont considérées séparément (*encadré 5*).

De plus, les changements de comportement des agents ne sont pas modélisés : par exemple, les consommateurs ne se détourneraient pas vers d'autres produits (aucune élasticité croisée n'est calculée) et les entreprises répercuteraient intégralement la hausse de leurs coûts de production sur le prix final, en préservant ainsi leurs marges.

*L'effet modélisé est de court terme*

Enfin, la structure du commerce mondial est supposée inchangée : aucune réorganisation des chaînes de production n'est modélisée. Ainsi, on modélise ici un effet de court terme, où les exportateurs et les importateurs n'auraient pas encore adapté leurs comportements. Par exemple, aucune substitution des échanges anglo-européens par des échanges avec les membres du Commonwealth n'a été estimée. Toutes choses égales par ailleurs, l'effet modélisé est donc *a priori* un majorant de l'effet du seul canal des échanges extérieurs, car il correspond pour chaque pays à une baisse en volume de ses échanges avec le Royaume-Uni qu'aucune réorientation des échanges commerciaux ne vient contrebalancer.

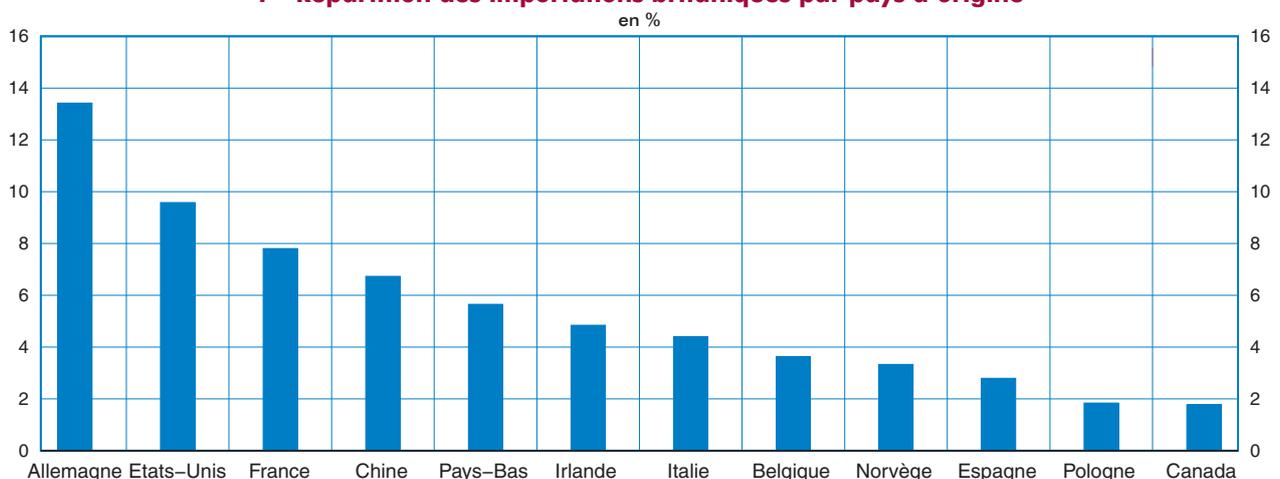
### Le Royaume-Uni réalise l'essentiel de ses échanges avec l'Union européenne et dans le secteur des services

*L'UE est le premier fournisseur du Royaume-Uni*

En 2014, date du dernier TIES du WIOD (*World Input-Output Database*), 53,2 % des importations britanniques provenaient de l'UE : 13,4 % venaient d'Allemagne, 7,8 % de France et 5,7 % des Pays-Bas (*graphique 1*). En dehors de l'UE, les États-Unis étaient le premier fournisseur de produits au Royaume-Uni, avec 9,6 % de ses importations, puis la Chine (6,7 %) et la Norvège (3,3 %).

La plupart des importations britanniques étaient des services (28,6 %) et des produits manufacturés hors matériel de transport (25,2 %, *graphique 2*). Toutefois, les produits britanniques importés différaient nettement d'un partenaire commercial à l'autre : l'Allemagne et les États-Unis exportaient principalement du matériel de transport, la Chine des biens manufacturés hors matériel de transport, en particulier du matériel informatique et du textile et la France des services, majoritairement administratifs et de soutien aux entreprises.

### 1 - Répartition des importations britanniques par pays d'origine



Lecture : En 2014, 13,4 % des importations britanniques provenaient d'Allemagne. Les pays représentés ici sont les 12 premiers exportateurs vers le Royaume-Uni en proportion des importations britanniques.

Source : WIOD, Insee

# Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

**La répartition des exportations du Royaume-Uni par pays destinataire est proche de celle des importations par pays d'origine**

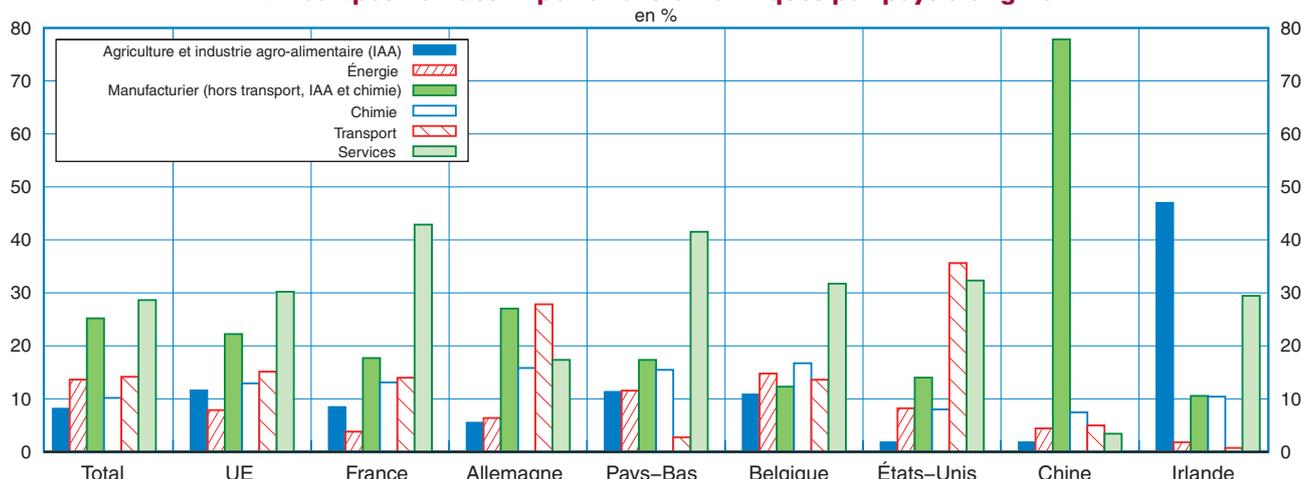
*Symétriquement, l'UE est le premier client du Royaume-Uni*

En 2014, 38,9 % des exportations britanniques étaient à destination de l'UE : l'Allemagne représentait 7,2 % des exportations du Royaume-Uni, la France 6,2 % et l'Irlande 4,6 % (*graphique 3*). En dehors des pays de l'UE, les États-Unis étaient le premier destinataire de produits britanniques, avec 11,4 % de ses exportations, puis la Chine (3,6 %).

La majorité des exportations britanniques étaient des exportations de services (53,7 %), dont 15,0 % d'activités financières et d'assurances. Venaient ensuite les produits manufacturés hors transport (12,9 %), les matériels de transports (11,1 %) et les produits de l'énergie (11,0 %). Les produits britanniques exportés étaient homogènes d'un partenaire commercial à l'autre, hormis pour la Chine dont les importations de services en provenance du Royaume-Uni (29,4 %) étaient quasiment égales à celles de matériel de transports (26,3 %).

L'ampleur du choc économique causé par le *Brexit* sur les partenaires commerciaux du Royaume-Uni dépend de plusieurs facteurs, au premier rang desquels l'intensité des échanges commerciaux mais aussi la structure des chaînes de valeur.

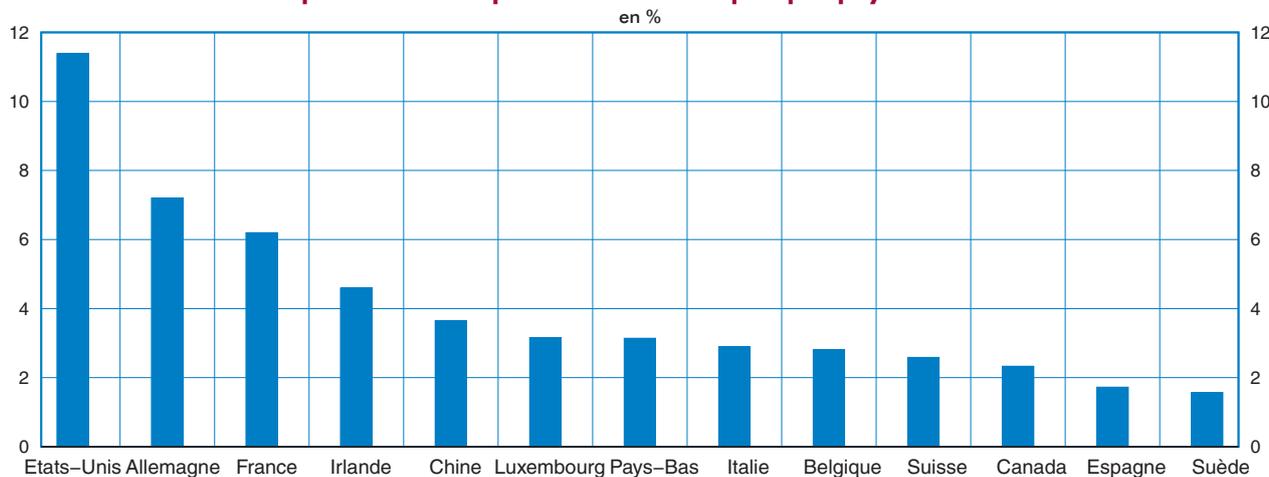
## 2 - Composition des importations britanniques par pays d'origine



Lecture : En 2014, 35,6 % des importations britanniques en provenance des États-Unis concernaient du matériel de transport, contre 14,1 % en moyenne pour l'ensemble de ses partenaires commerciaux.

Source : WIOD, Insee

## 3 - Répartition des exportations britanniques par pays destinataire



Lecture : en 2014, 11,4 % des exportations britanniques étaient à destination des États-Unis. Les pays représentés sont les 12 principaux destinataires des exportations britanniques.

Source : WIOD, Insee

## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

### Le poids du Royaume-Uni dans l'activité économique de ses partenaires est plus important parmi les pays de l'UE

*Le Brexit pèserait de manière marquée sur le PIB irlandais en raison de la part de ses exportations vers le Royaume-Uni dans son économie*

Un pays est d'autant plus dépendant de ses échanges avec le Royaume-Uni que ses exportations à destination du Royaume-Uni représentent une part importante de son activité totale. En rapportant ses exportations vers le Royaume-Uni à son PIB, on peut donc mesurer à quel point celui-ci pourrait être exposé au *Brexit*. En 2014, les pays dont les exportations au Royaume-Uni représentaient la plus grande part du PIB étaient majoritairement membres de l'Union européenne (*graphique 4*) : l'Irlande (16,4 % du PIB), puis la Belgique (5,9 % du PIB), le Luxembourg (5,5 % du PIB) et les Pays-Bas (5,5 % du PIB). En France, les exportations vers le Royaume-Uni représentaient 2,4 % du PIB en 2014, contre 3,0 % pour l'Allemagne. Ces pays seraient *a priori* fortement exposés aux effets de premier tour du *Brexit*, c'est-à-dire à la baisse de leurs exportations à destination du Royaume-Uni.

### Le contenu national des exportations vers le Royaume-Uni est élevé parmi les plus grands pays hors UE et dans l'UE

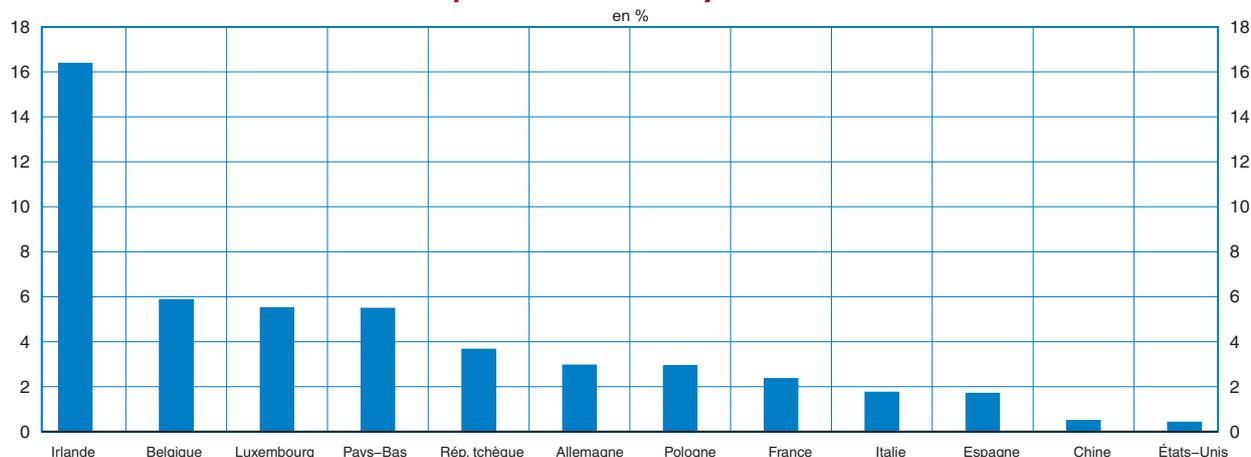
*Les effets de premier tour du Brexit seraient plus élevés pour les pays dont les exportations ont un fort contenu national*

Les exportations d'un pays vers le Royaume-Uni peuvent être décomposées en deux parties : d'une part, le contenu national, qui concerne la part des exportations produites dans le pays et donc la valeur ajoutée originaire de ce pays, et d'autre part, le contenu importé qui représente la part des exportations qui proviennent de pays tiers et sont incorporées comme consommations intermédiaires. Les pays dont les exportations ont un fort contenu national sont davantage susceptibles d'être affectés par une baisse des échanges en volume, car leur participation à la chaîne de production internationale génère une importante activité économique dans le pays. Toute baisse des échanges sur la chaîne de production entraîne donc un repli important de son PIB.

En 2014, les pays dont les exportations vers le Royaume-Uni avaient un fort contenu produit intérieurement étaient les États-Unis (86,7 %, *graphique 5*), la Chine (83,1 %), l'Italie (77,7 %), la France (76,7 %) et l'Allemagne (73,3 %).

Au total, les pays combinant une forte dépendance du PIB aux exportations vers le Royaume-Uni avec un important contenu national de leurs exportations à destination du Royaume-Uni sont susceptibles d'être les plus affectés par les effets de premier tour du *Brexit*.

#### 4 - Part des exportations vers le Royaume-Uni dans le PIB



Lecture : En 2014, les exportations irlandaises à destination du Royaume-Uni représentaient 16,4 % du PIB irlandais. Les 12 premiers pays en termes de poids des exportations vers le Royaume-Uni dans le PIB ont été représentés ici, à l'exception de la Suède (8°, 2,4 %) et de la Turquie (11°, 1,8 %), en ajoutant la Chine et les États-Unis.

Source : WIOD, Insee

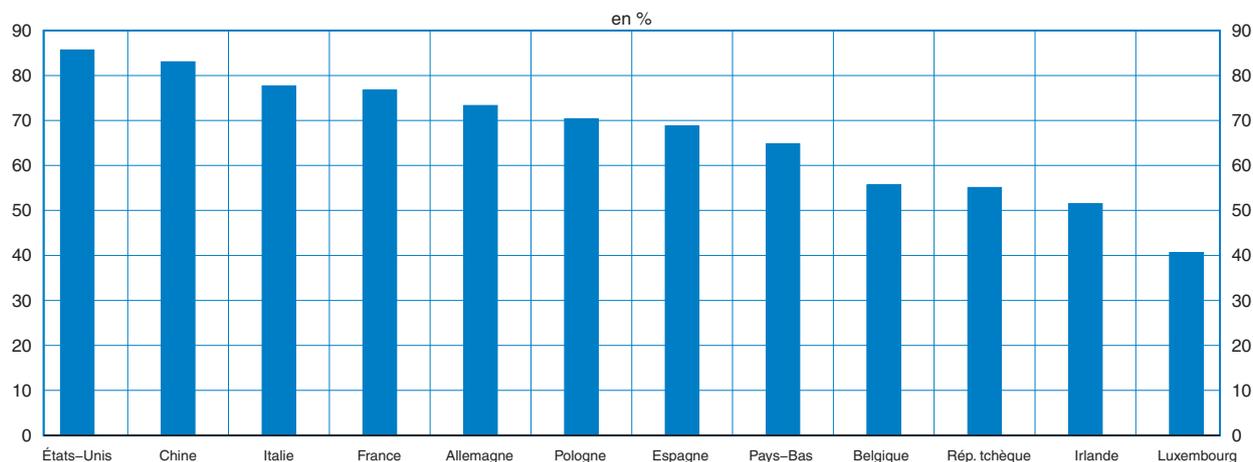
## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

*Une partie importante des exportations des petites économies européennes vers le Royaume-Uni provient d'Allemagne ou de France*

De plus, on s'attend à ce que l'ampleur du choc soit d'autant plus élevée que les partenaires commerciaux apportent un contenu élevé en valeur ajoutée nationale à la chaîne de production, même via des pays tiers, par effets de second tour. Parmi les partenaires commerciaux du Royaume-Uni, l'Allemagne est particulièrement exposée à ces effets de second tour. En effet, les exportations d'autres pays à destination du Royaume-Uni ont un contenu très élevé en importations allemandes. C'est le cas notamment des pays de l'Est : les exportations tchèques à destination du Royaume-Uni contiennent 11,3 % de produits allemands et les exportations polonaises 6,7 % (graphique 6). Ainsi, un choc sur les exportations tchèques et polonaises se traduit en partie par un choc sur la production allemande. En particulier, le contenu importé d'Allemagne des exportations tchèques à destination du Royaume-Uni est élevé pour les matériels de transport (15,8 %), les produits chimiques et pharmaceutiques (13,2 %), les produits manufacturiers hors matériels de transport (11,4 %) et l'énergie (7,3 %).

La France apparaît moins exposée que l'Allemagne aux effets de second tour : les exportations des autres pays vers le Royaume-Uni contiennent relativement

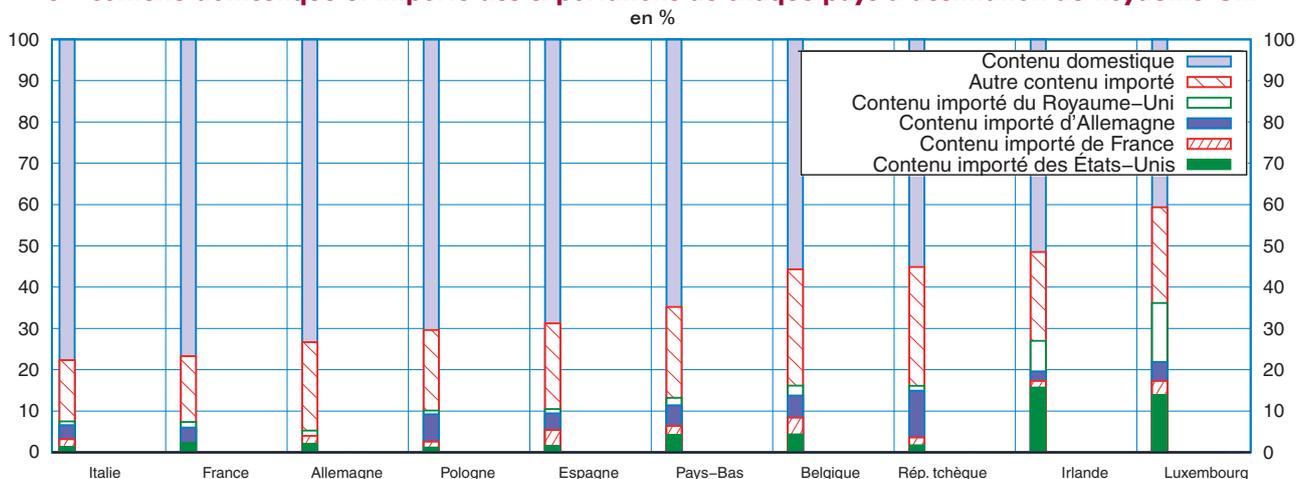
### 5 - Contenu national des exportations des pays partenaires à destination du Royaume-Uni



Lecture : En 2014, le contenu national des exportations françaises vers le Royaume-Uni s'élevait à 76,7 %. Les 12 premiers pays en termes de poids des exportations vers le Royaume-Uni dans le PIB ont été représentés ici, à l'exception de la Suède (8<sup>e</sup>, 2,4 %) et de la Turquie (11<sup>e</sup>, 1,8 %), en ajoutant la Chine et les États-Unis.

Source : WIOD, Calculs Insee

### 6 - Contenu domestique et importé des exportations de chaque pays à destination du Royaume-Uni



Lecture : 15,8 % des exportations irlandaises à destination du Royaume-Uni sont composées d'importations américaines. Les pays représentés ici en termes de poids des exportations vers le Royaume-Uni dans le PIB, à l'exception de la Chine et des États-Unis pour qui les effets sont moindres.

Source : WIOD, Calculs Insee

## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

peu de produits français, à l'exception de la Belgique (4,0 %) et de l'Espagne (3,8 %).

Ces résultats permettent d'éclairer la structure des chaînes de valeur et l'intégration des économies entre elles. Avant de détailler les effets calculés du *Brexit* sur les économies des partenaires du Royaume-Uni, il reste à exposer les scénarios de droits de douane retenus.

### Deux scénarios sont envisagés pour l'évolution des droits de douane suite au *Brexit*

Selon le Code des douanes de l'UE, tous les États membres appliquent les mêmes droits de douane entre eux (fixé à 0 %) d'une part, et avec les pays tiers d'autre part. Dans ce cadre, le Royaume-Uni, comme n'importe quel autre État membre, n'a pas le droit de négocier des accords bilatéraux, que ce soit avec un autre pays membre de l'UE ou un pays extérieur à l'UE, tant qu'il reste un État-membre. En cas de sortie de l'UE sans accord, dans un scénario de *hard Brexit*, les droits de douane correspondant à la clause de la nation la plus favorisée (NPF) s'appliqueraient pour les exportations du Royaume-Uni tant vers les pays de l'UE que vers des « pays tiers », c'est-à-dire les pays hors Union européenne : ce niveau de droits de douanes correspond, pour chaque partenaire commercial, au taux appliqué par défaut aux autres partenaires commerciaux membres de l'OMC, hors accords commerciaux. Quant aux droits de douane sur les importations britanniques, ils sont soumis à la même logique, c'est-à-dire qu'ils doivent être uniformes pour tous les partenaires commerciaux du Royaume-Uni qui sont membres de l'OMC, tant que le Royaume-Uni n'a conclu aucun accord commercial bilatéral ou multilatéral. Le Royaume-Uni a d'ailleurs engagé une démarche auprès de l'OMC en vue de la fixation du montant des droits sur ses importations. En cas d'accord, dans un scénario de *soft Brexit*, les droits de douane retenus pour les échanges entre l'UE et le Royaume-Uni sont ceux existant actuellement vis-à-vis de la Norvège.

*Deux scénarios sur l'évolution des droits de douane sont envisagés : un soft Brexit et un hard Brexit*

Les scénarios utilisés ici portent en premier lieu sur les évolutions des barrières tarifaires. En effet, les modifications qui seront apportées aux barrières non tarifaires sont incertaines et difficilement quantifiables. Une estimation séparée en est proposée dans l'*encadré 5*. Les droits de douane augmenteraient pour les différents types de biens, alors que les droits de douane sur les services sont supposés nuls et inchangés. Deux scénarios de droits de douane sont ici définis pour chacun des cinq types de biens (alimentation, énergie, produits manufacturés hors transport, chimie, matériels de transport) selon les modalités envisagées pour le *Brexit* (*tableau 1*).

Dans le *tableau 2*, les droits de douane retenus sont présentés du point de vue du pays importateur. Ils ne sont donc payés et observés qu'à l'importation. Les taxes collectées par certains pays sur les exportations ne sont pas prises en compte et considérées comme inchangées, à l'instar des exportations argentines de céréales et d'oléagineux. Ainsi, les droits de douane à l'exportation correspondent aux droits à l'importation du pays contrepartie de

Tableau 1

#### Calibration de deux scénarios de droits de douane : *soft* et *hard Brexit*

	<b>Soft Brexit</b>	<b>Hard Brexit</b>
Union européenne	Accord type « Norvège » (1)	Niveau de droits de douane NPF vis-à-vis de l'Union européenne (2)
Pays hors Union européenne	Différentiel de droits de douane NPF par rapport à la situation <i>pré-Brexit</i> (3)	

(1) Vis-à-vis de l'Union européenne, dans le cas d'un *soft Brexit*, les droits de douane du Royaume-Uni deviendraient ceux en vigueur entre l'Union européenne et la Norvège.

(2) Dans le cas d'un *hard Brexit*, les droits de douane du Royaume-Uni deviendraient ceux en vigueur entre les pays tiers et l'Union européenne.

(3) Vis-à-vis des pays sélectionnés (États-Unis, Chine, etc.) dans les deux scénarios, les droits de douane du Royaume-Uni augmenteraient de l'écart entre les droits vis-à-vis des pays tiers et ceux vis-à-vis de l'Union européenne.

## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

l'échange. L'accroissement des droits de douane vis-à-vis de l'Union européenne est plus élevé dans les deux scénarios. Le tableau montre des droits de douane agrégés par zone mais ces droits varient selon le produit : ces différences par bien sont intégrées dans l'analyse mais non reproduites ici par souci de simplicité. Les produits agricoles sont les plus imposés, alors que les droits de douane sur l'énergie sont presque nuls. Les droits de douane calibrés sont cohérents avec ceux utilisés par Vandebussche et al. (2017), Dhingra et al. (2017) et Mayer et al. (2018).

**Tableau 2** Accroissement des droits de douane des importations britanniques, selon différents scénarios

En points	<b>Soft Brexit</b>	<b>Hard Brexit</b>
Union européenne	+3,3	+7,3
Hors Union européenne	+0,3	+0,3

Lecture : Dans un cas de *soft Brexit*, les droits de douane s'accroîtraient de 3,3 points en moyenne pour les importations britanniques en provenance des pays de l'UE. Les pays « hors Union européenne » désignent l'Australie, le Canada, la Chine, la Corée, les États-Unis, l'Inde, le Japon et la Turquie. Les calculs présentés dans le dossier utilisent des droits de douanes par pays et par produit.

Champ : les droits de douane présentés ici sont des moyennes pondérées par zone et pour l'ensemble des biens.

Source et note : Les données utilisées sont issues de la base de données WITS-TRAINS maintenue par la Banque mondiale, la CNUCED et l'OMC. Elle couvre les droits de douane bilatéraux par produit et par pays déclarant depuis les années 1980. Il s'agit d'agrégations à partir des droits de douane appliqués au niveau le plus détaillé des marchandises, c'est-à-dire de la ligne tarifaire nationale. Le taux de référence de l'étude est le droit de douane selon la clause de la nation la plus favorisée c'est-à-dire le droit maximum négocié qu'un pays peut imposer aux importations d'un autre membre de l'OMC sur une base non discriminatoire.

### À comportements inchangés des acteurs économiques et en fonction du scénario retenu, le *Brexit* ôterait entre 0,3 % et 0,6 % au PIB français

Si le Royaume-Uni et l'Union européenne parviennent à valider un accord, une période de transition sera déclenchée, permettant au Royaume-Uni de continuer à bénéficier de l'accès au marché unique de l'UE, tout en contribuant au budget commun jusque fin 2020. Pendant cette période, le Royaume-Uni pourrait poursuivre ses négociations avec l'Union européenne quant à la nature de leur future relation commerciale et commencer celles avec les pays hors de l'UE. Dans ce cas, une situation dite de *soft Brexit*, qui commencera début 2021, est modélisée.

Dans le cas inverse où le Royaume-Uni et l'UE ne parviendraient pas à s'entendre sur un accord, la période de transition n'aurait pas lieu. Le Royaume-Uni, sans accord commercial avec l'UE ni avec le reste des pays, se trouverait alors dans une situation de *hard Brexit*.

*Le soft Brexit affecterait davantage les pays de l'UE très intégrés au commerce mondial*

Quel que soit le scénario retenu, les pays les plus affectés par une hausse globale des tarifs douaniers consécutive au *Brexit* seraient les pays de l'UE dont l'intégration dans le commerce mondial est la plus forte relativement à leur taille et dont les exportations vers le Royaume-Uni représentent une forte part du PIB : selon le scénario adopté, le PIB irlandais diminuerait de 1,4 % à 4,1 %, le PIB tchèque entre 0,7 % et 1,0 %, le PIB belge entre 0,5 % et 1,1 % et le PIB néerlandais entre 0,5 % et 1,0 % (*graphique 7*). L'Allemagne serait le cinquième pays le plus touché, son PIB perdant entre 0,5 % et 0,9 %. La France, comme l'Italie et l'Espagne, serait relativement moins affectée : de -0,3 % du PIB en cas de *soft Brexit*, à -0,6 % en cas de *hard Brexit*. Enfin, l'effet du *Brexit* sur les États-Unis et sur la Chine serait quasi-nul (entre 0,0 % et -0,1 %). Ces résultats sont très similaires à ceux estimés par Vandebussche et al. (2017) et par Mayer et al. (2018).

*L'Irlande pâtirait de la forte baisse de ses exportations vers le Royaume-Uni*

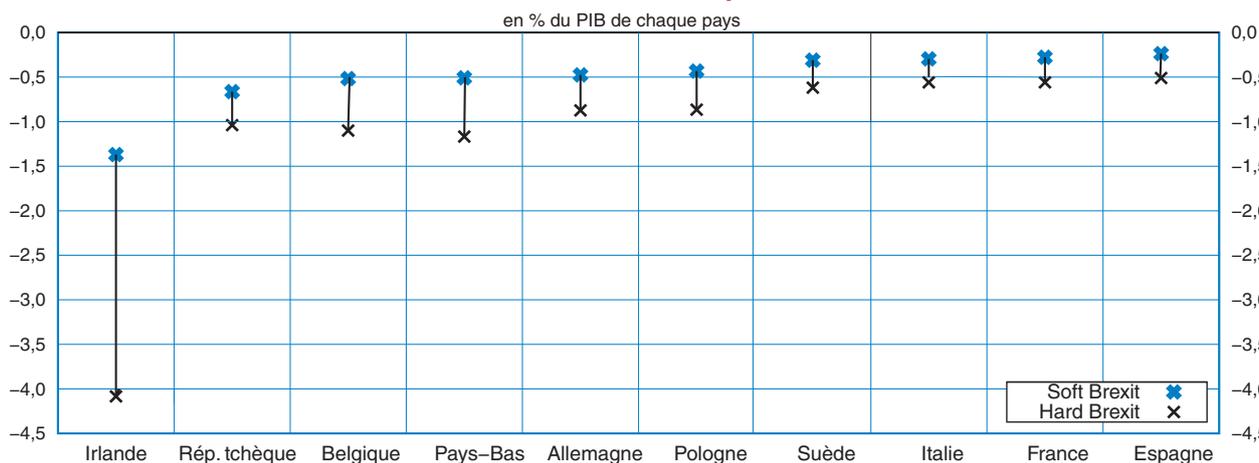
Toutefois, l'effet du *Brexit* sur le PIB des partenaires du Royaume-Uni ne transiterait pas toujours par les mêmes canaux. En premier lieu, la composition des exportations vers le Royaume-Uni n'est pas la même pour tous ces pays.

## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

L'Irlande, dont les exportations vers le Royaume-Uni sont constituées à 47,1 % de produits agro-alimentaires, serait plus durement affectée par le *Brexit*, toutes choses égales par ailleurs, que les autres pays, car la hausse de droits de douane consécutive au *Brexit* serait plus importante pour ces produits. Ainsi, 44,8 % du choc de PIB subi par l'Irlande serait lié à une baisse de la valeur ajoutée de l'agro-alimentaire en cas de *soft Brexit* (graphique 8).

Les pays exportant relativement plus de services au Royaume-Uni seraient, toutes choses égales par ailleurs, un peu moins affectés : les tarifs douaniers sur les services étant nuls et supposés inchangés, les pays exportateurs de services seraient relativement épargnés par le *Brexit* via ce canal. C'est notamment le cas du Luxembourg dont les services représentent 91,2 % des exportations au Royaume-Uni. Ainsi, même si ses exportations vers le Royaume-Uni représentent 5,5 % de son PIB, l'activité luxembourgeoise ne diminuerait que de 0,2 %. Cela expliquerait également la moindre incidence du *Brexit* sur la France, dont les exportations vers le Royaume-Uni sont constituées à 42,9 % de services, et sur les États-Unis, où ce ratio s'élève à 32,5 %. Toutefois, les barrières non tarifaires, potentiellement importantes pour les services, pourraient doubler ces effets (voir encadré 5).

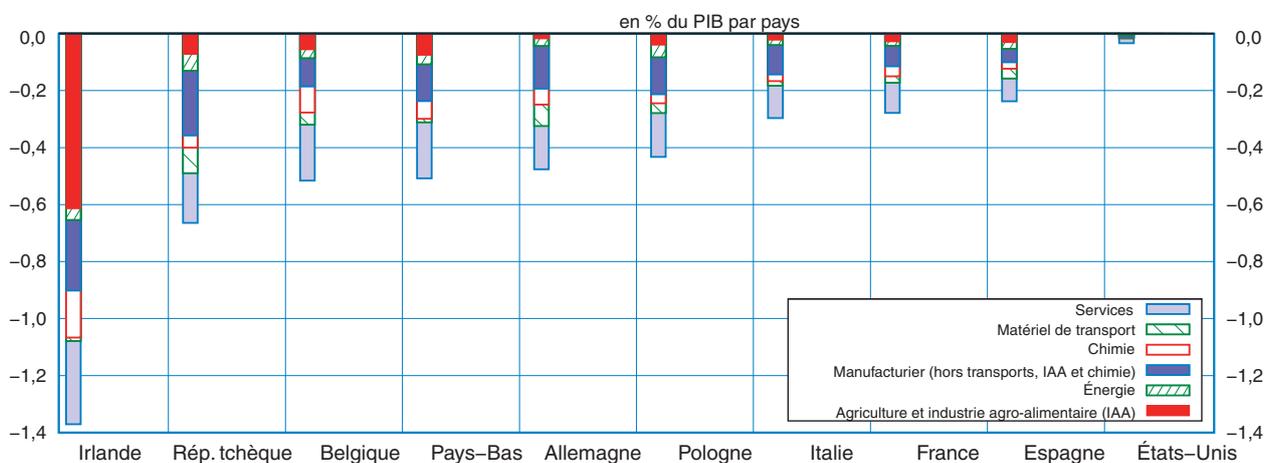
### 7 - Effets d'une hausse des droits de douane consécutive au *Brexit* selon deux scénarios



Lecture : le PIB de l'Irlande baisserait de 1,4 % dans le cas d'un *soft Brexit* et 4,1 % en cas de *hard Brexit*. Les pays représentés ici sont ceux pour lesquels la perte de valeur ajoutée est la plus élevée.

Source : WIOD, Calculs Insee

### 8 - Effets d'un *soft Brexit* sur le PIB des partenaires commerciaux du Royaume-Uni



Lecture : l'économie française serait amputée de 0,3 % dans le cas d'un *soft Brexit*, dont 0,1 point dans les services.

Source : WIOD, Calculs Insee

## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

*Les effets de second tour du Brexit pèseraient surtout sur les grandes économies européennes*

*L'effet sur l'économie française serait deux fois plus important en cas de hard Brexit*

*Les barrières non tarifaires consécutives au Brexit diminueraient aussi l'activité*

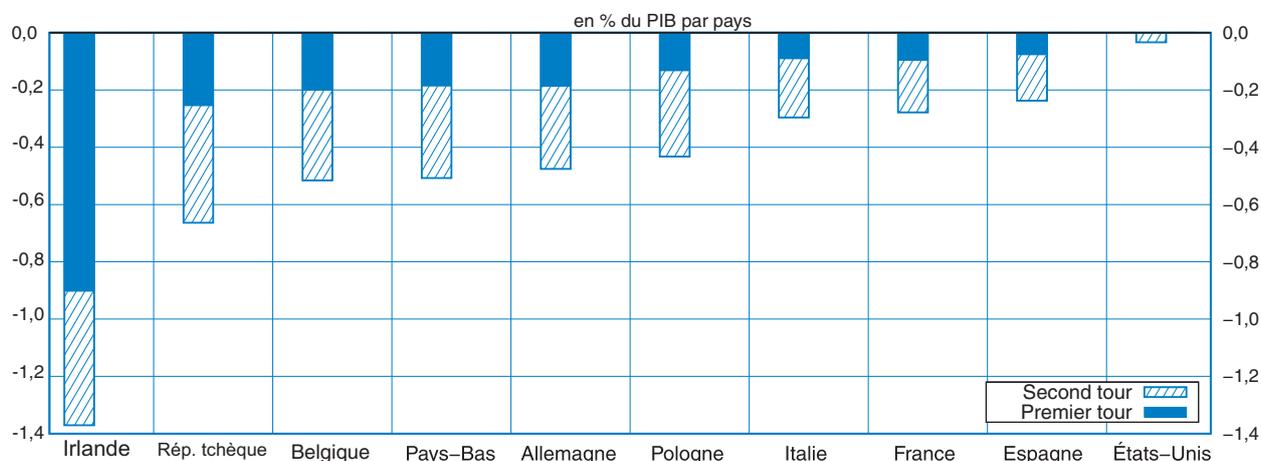
Tous les pays ne subiraient pas les mêmes effets de premier et de second tours : les grandes économies seraient principalement pénalisées par ceux de second tour (*graphique 9*). En effet, le contenu en importations françaises, allemandes ou américaines des exportations vers le Royaume-Uni de plusieurs de ses partenaires est élevé. Ainsi, les États-Unis produisent 15,8 % de la valeur ajoutée des exportations de l'Irlande vers le Royaume-Uni et 14,0 % de celles du Luxembourg (*graphique 6*). De même, 11,3 % des exportations tchèques à destination du Royaume-Uni proviennent d'Allemagne, ce qui amplifierait les effets de second tour du *Brexit* sur le PIB allemand, en particulier sur les produits manufacturiers hors matériel de transport. À l'inverse, comme pour les États-Unis et l'Allemagne, les exportations françaises vers le Royaume-Uni incorporent un fort contenu national (76,7 %) : la baisse de celles-ci affecterait nettement l'activité française et ne serait que peu diffusée à des pays tiers.

Les effets de second tour seraient moins élevés pour la France que pour l'Allemagne : le contenu en importations françaises des exportations des autres partenaires commerciaux du Royaume-Uni est plus faible que le contenu allemand. Les pays qui incorporent le plus de valeur ajoutée française dans leurs exportations à destination du Royaume-Uni sont la Belgique (4,0 %), l'Espagne (3,8 %) et le Luxembourg (3,3 %).

Le scénario de *hard Brexit* affecterait plus durement l'Irlande (*graphique 10*). De fait, la différence entre les scénarios de *hard Brexit* et de *soft Brexit* porte sur les droits de douane à l'entrée de l'UE : ceux de la clause NPF sont nettement moins avantageux que ceux négociés avec la Norvège, sur lesquels s'appuie le scénario de *soft Brexit*, en particulier sur l'agriculture et l'alimentaire, ce qui pénaliserait nettement l'Irlande (-4,1 % du PIB, dont 2,4 points liés à l'agriculture et l'alimentaire). En dehors de l'Irlande, le choc sur la plupart des pays de l'UE doublerait : pour la France, un *hard Brexit* pourrait coûter 0,6 % au PIB. La répartition du choc dans la valeur ajoutée française serait similaire au cas de *soft Brexit* : près de 40 % du choc proviendrait des services et près d'un quart serait supporté par les produits manufacturés hors matériels de transport.

Toutefois, le *Brexit* ne se traduirait pas seulement par une hausse de droits de douane, qui sont des taxes devant être payées pour chaque unité de bien importée ou exportée, mais également par des barrières non tarifaires (BNT). Celles-ci désignent des obstacles ou contraintes réglementaires, techniques ou administratifs supplémentaires aux échanges. Une estimation annexe de ces effets, reposant sur une conversion des BNT en équivalents tarifaires, est proposée dans l'*encadré 5*.

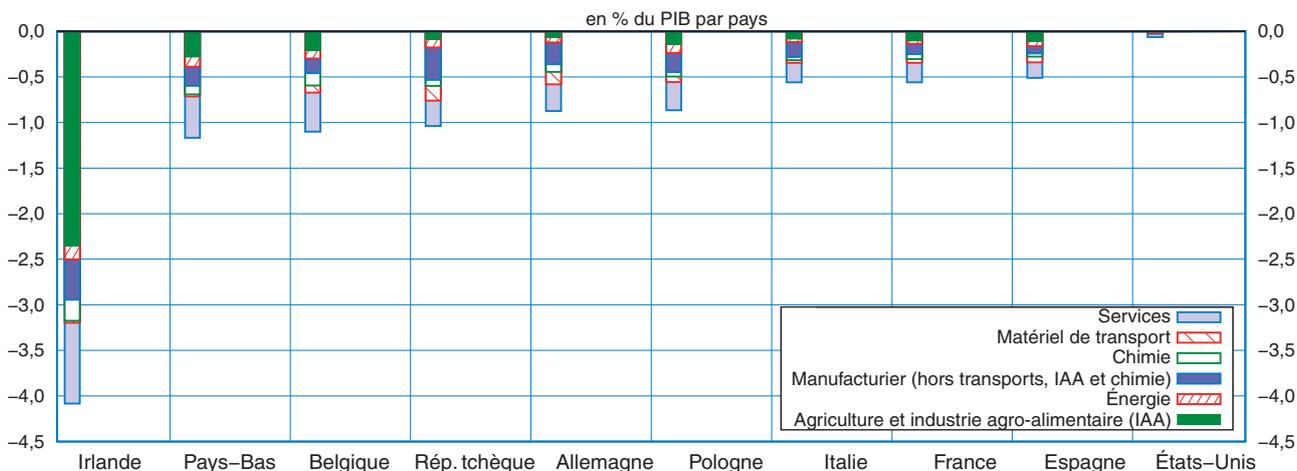
### 9 - Effets d'un *soft Brexit* sur le PIB des partenaires commerciaux du Royaume-Uni



Lecture : en cas de *soft Brexit*, le PIB irlandais diminuerait de 1,4 %, dont 0,9 point du fait des effets de premier tour (baisse de ses exportations à destination du Royaume-Uni) et 0,5 point par les effets de second tour. Pour les détails de calculs se référer à l'*encadré 2*.  
Source : WIOD, Calculs Insee

# Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

## 10 - Effets d'un *hard Brexit* sur le PIB des partenaires commerciaux du Royaume-Uni



Lecture : en cas de *hard Brexit*, le PIB irlandais diminuerait 4,1 %, dont 2,4 points dans le secteur agro-alimentaire.

Source : WIOD, Calculs Insee

Au total, la réduction des échanges extérieurs consécutive à une hausse de tarifs douaniers et plus particulièrement la diminution des importations du Royaume-Uni, amputerait l'activité de ses partenaires commerciaux à court terme, hors modification des comportements des agents économiques et de la structure des échanges. L'Irlande et la République tchèque seraient les pays les plus affectés, avec une baisse cumulée du PIB de 1,4 % et 0,5 % respectivement, par rapport à une situation contrefactuelle, c'est-à-dire au niveau qu'il aurait atteint en l'absence de *Brexit*, et non par rapport à son niveau actuel. L'Allemagne et la France seraient moins affectées, en raison d'une part moins importante des exportations dans leur PIB. Ces effets seraient accentués en cas de *hard Brexit*, doublés pour la plupart des pays et même triplés pour l'Irlande, en raison de produits agro-alimentaires particulièrement affectés. En cas de *soft Brexit*, cet effet s'étalerait sans doute sur plusieurs trimestres, à partir de début 2021, après la période de transition. Selon le scénario de *hard Brexit*, en l'absence d'accord, il interviendrait plus tôt, sans période de transition. ■

# Évaluer l'impact du Brexit sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

## Encadré 4 - Modélisation des importations et des exportations britanniques et estimations des élasticités aux droits de douane

La hausse des droits de douane entraînerait une baisse des échanges en volume, dont l'ampleur est estimée par des élasticités. Les élasticités des exportations et importations aux coûts se définissent par leurs variations relatives entraînées par celles des coûts et font l'objet d'une littérature abondante. Les valeurs estimées des élasticités sont très sensibles à la méthodologie adoptée et à la variable explicative considérée : par exemple l'élasticité aux droits de douane, aux taux de change ou aux prix. Imbs et Méjean (« Elasticity Optimism », 2015) ont montré que l'estimation de ces élasticités est notamment soumise à un biais d'agrégation et d'hétérogénéité important : les estimations conduisent à des résultats très différents selon qu'elles sont conduites sur données agrégées ou à un niveau fin de la nomenclature des produits. En effet, les produits sont plus ou moins élastiques et réagissent donc différemment à une hausse de prix ou de droits de douanes. Or, les hausses de droits de douanes ne sont pas identiques pour tous les produits : par exemple, les gouvernements peuvent décider d'augmenter les droits de douanes sur les produits les moins élastiques, afin de minimiser les distorsions et de maximiser les revenus. De même, les entreprises peuvent plus facilement augmenter leurs prix sur les produits les moins élastiques, ceux dont la hausse de prix entraîne une variation moindre de leur demande.

L'estimation sur données agrégées repose sur l'hypothèse que les hausses de droits de douane sont homogènes sur tous les produits et les variations d'importations ou d'exportations également. L'hétérogénéité entre les produits est ainsi reportée dans les résidus des estimations, biaisant les résultats. Comme l'essentiel des variations de droits de douane et de prix surviennent pour les produits les moins élastiques, elles sont associées à de moindres variations de quantités échangées, biaisant les élasticités estimées vers 0. L'élasticité moyenne serait ainsi divisée par 3 en valeur absolue entre la moyenne des estimations conduites à un niveau fin et l'estimation sur données agrégées. Dans un autre article, Imbs et Méjean (2017) poursuivent ce travail en étudiant l'élasticité-prix des exportations pour 28 pays et 5 000 produits regroupées en 26 secteurs, concluant à une élasticité moyenne des importations françaises, américaines et britanniques d'environ -5. Ils utilisent des données annuelles de 1995 à 2004 issues de la base ComTrade et conduisent une estimation structurelle avec effets fixes et variables instrumentales afin de résoudre le problème de l'endogénéité des prix aux quantités échangées.

Dans une revue de littérature recensant 32 articles de recherche et 744 élasticités statistiquement significatives, Head et Mayer (2014) ont montré que les élasticités sont plus élevées en valeur absolue une fois prises en compte plusieurs variables de contrôle, dont des effets fixes par pays d'origine et de destination et par produit et des termes de résistance multilatérale capturant les caractéristiques particulières des relations bilatérales. De plus, les variations de quantités échangées consécutives à une variation de droits de douane sont plus importantes que suite à une variation de taux de change. La médiane des élasticités aux droits de douane est de -5,03.

Enfin, dans leur article étudiant les conséquences du Brexit sur l'activité et l'emploi des pays européens, Vandebussche et al. (2017) reprennent les élasticités de Imbs et Méjean (2017). Ces élasticités sont reprises ici comme hypothèse de travail, en les agrégeant par grand type de produits pour correspondre aux cinq produits retenus en plus des services : alimentaire, chimie, énergie, produits manufacturés hors matériels de transport, matériels de transports. Les élasticités utilisées sont donc les suivantes :

### Élasticités à l'importation au Royaume-Uni :

Alimentaire	Chimie	Énergie	Manufacturier hors transport	Matériels de transport
-4,8	-4,6	-6,5	-7	-8

Source : calculs des auteurs, à partir des résultats de Imbs et Méjean (2017)

### Élasticités à l'exportation du Royaume-Uni, par pays de destination :

	Alimentaire	Chimie	Énergie	Manufacturier hors transport	Matériels de transport
UE (moyenne)	-5,3	-4,6	-5,6	-6,1	-6,7
Hors UE (moyenne)	-6,8	-5,2	-4,9	-6,4	-12,4
France	-5,3	-4,6	-3,9	-5,3	-7,1
Allemagne	-4,4	-3,3	-5,0	-5,5	-6,7
Espagne	-6,0	-5,2	-11,6	-6,5	-4,1

Source : calculs des auteurs, à partir des résultats de Imbs et Méjean (2017)

Les élasticités sont généralement supérieures en valeur absolue pour les importations des pays émergents et pour les produits énergétiques et alimentaires, conformément aux résultats de la littérature existante. ■

# Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

## Encadré 5 - Modélisation de l'effet des barrières non tarifaires

Cet encadré a pour but d'appliquer la méthodologie utilisée pour estimer l'effet des droits de douanes aux équivalents tarifaires des barrières non tarifaires (BNT) fournis par d'autres études. La démarche est donc la même : elle utilise le TIES et les mêmes calculs que présentés dans l'*encadré 3*.

En effet, le *Brexit* ne se traduirait pas seulement par une hausse de droits de douane, qui sont des taxes devant être payées pour chaque unité de bien importée mais également par des barrières non tarifaires. Les barrières non tarifaires désignent des obstacles réglementaires, techniques ou administratifs supplémentaires aux échanges. Les contraintes potentielles sont multiples et s'appliqueraient tant aux biens qu'aux services : temps de contrôle des produits aux frontières, normes sanitaires et réglementaires différentes, reconnaissances des diplômes, des qualifications professionnelles et des certifications différentes, etc. Du côté des services, de nouvelles procédures d'enregistrement et de certification sont susceptibles d'intervenir. Le Royaume-Uni perdrait également son passeport financier, qui permet aux institutions financières basées à Londres d'opérer dans toute l'Europe. À l'inverse, les désorganisations logistiques éventuelles, des infrastructures de contrôle par exemple, sont hors du champ des BNT.

Les barrières non tarifaires sont susceptibles d'accroître significativement l'effet du *Brexit* sur la valeur ajoutée des partenaires commerciaux du Royaume-Uni à un horizon plus long que celui des droits de douane. Dans le cas d'un *soft Brexit*, leurs effets obtenus par cette estimation seraient légèrement supérieurs à ceux des barrières douanières pour la plupart des pays de l'Union européenne, dont la France, mais du même ordre de grandeur. Ils seraient significativement plus faibles que les effets des droits de douane pour les pays hors de l'Union européenne, du fait de l'absence de nouvelles barrières non tarifaires entre ces pays et le Royaume-Uni selon le scénario retenu. L'incidence du choc engendré par ces nouvelles BNT, ainsi que sa temporalité, sont entourées de nombreux aléas. Les équivalents tarifaires des BNT dépendent des accords qui seront mis en place et sont difficiles à quantifier. L'élasticité des échanges à ces BNT est également incertaine. Enfin, certaines nouvelles BNT apparaîtront immédiatement, alors que d'autres n'interviendront qu'à long terme.

Afin de déterminer l'effet de ces nouvelles barrières non tarifaires, il est nécessaire d'évaluer un équivalent tarifaire, chiffré, de celles-ci. Plusieurs articles ont étudié cette question, par exemple Fontagné, Guillin et Mitaritonna (2011) et Fontagné, Mitaritonna et Signoret (2016), dans le cas particulier des services. Dans un document publié en novembre 2018 (« *EU Exit: Long-term economic analysis* »), le gouvernement britannique considère également des équivalents quantifiés des barrières non tarifaires, exprimés en pourcentage de la valeur échangée, pour les biens et pour les services et pour différents produits de l'économie britannique : agro-alimentaire, manufacturier, services, services financiers.

Les équivalents tarifaires des barrières aux échanges dans le secteur des services s'établissent à environ 20 % à l'entrée au Royaume-Uni selon les estimations de Fontagné et al. (2011, 2016). Il s'agit cependant d'une estimation des barrières existantes, non d'une évolution.

Le document publié par le gouvernement britannique, accompagné d'un document de référence technique, retranscrit les résultats d'estimations économétriques et d'une revue de littérature pour les variations de barrières non tarifaires selon différents scénarios (absence d'accord, soit un scénario de *hard Brexit*, ou accord similaire à celui liant la Norvège et l'Union européenne, soit un scénario de *soft Brexit*). Selon ce document, les barrières non tarifaires vis-à-vis de l'Union européenne augmenteraient légèrement dans le cas d'un *soft Brexit* du fait de certaines nouvelles contraintes, comme des retards dus aux contrôles ou aux procédures d'enregistrement et à des procédures administratives. Elles seraient plus fortement accrues dans le cas d'un *hard Brexit*. Vis-à-vis du reste du monde, le document fait l'hypothèse qu'à long terme les barrières non tarifaires diminueraient légèrement, du fait de nouveaux accords de libre-échange. Les résultats sont résumés dans le tableau suivant :

Partenaires	Canal	<i>Hard Brexit</i>	<i>Soft Brexit</i>
Union européenne	Droits de douane	Clause de la nation la plus favorisée Agro-alimentaire : 20 % Manufacturier : 3 %	Aucun droit de douane
	Barrières non tarifaires	Biens : de 6 à 15 % Services : de 4 à 18 %	Biens : de 3 à 7 % Services : de 1 à 3 %
Reste du monde	Droits de douane	Aucun droit de douane en raison de nouveaux accords de libre-échange	
	Barrières non tarifaires	Réduction des barrières existantes en raison de nouveaux accords Biens : de -2 à -4 % Services : de -3 à -5 %	

Lecture : selon le gouvernement britannique, dans le scénario de *hard Brexit*, les droits de douane à l'exportation vis-à-vis de l'UE augmenteraient de 20 points de pourcentage pour les produits agroalimentaires et la mise en place de BNT équivaldrait à une hausse de 6 à 15 points de pourcentage des droits de douane sur les biens et à une taxe *ad valorem* de 4 à 18 % de la valeur échangée sur les services.

Source : Gouvernement britannique, calculs Insee

## Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

Le détail des barrières non tarifaires vis-à-vis de l'UE pour cinq secteurs (agro-alimentaire, biens manufacturés, services, services financiers et réseaux d'énergie et de transport) est expliqué dans le tableau suivant :

Secteur	Canal	<i>Hard Brexit</i>	<i>Soft Brexit</i>
Agro-alimentaire	Droits de douane	+20 %	0 %
	Barrières non tarifaires	+15 % [+9 % ; +22 %]	+6 % [+4 % ; +9 %]
Biens manufacturés	Droits de douane	+3 %	0 %
	Barrières non tarifaires	+10 % [+6 % ; +13 %]	+5 % [+3 % ; +7 %]
Services	Droits de douane	0 %	0 %
	Barrières non tarifaires	+12 % [+5 % ; +18 %]	+1 % [+1 % ; +4 %]
Services financiers	Droits de douane	0 %	0 %
	Barrières non tarifaires	+13 % [+4 % ; +22 %]	+1 % [+1 % ; +1 %]
Réseaux d'énergie et de transport	Droits de douane	1 % (énergie)	0 %
	Barrières non tarifaires	+9 % [+3 % ; +15 %]	+1 % [0 % ; +1 %]

Lecture : dans le scénario de *hard Brexit* du gouvernement britannique, les équivalents tarifaires des barrières non tarifaires dans le secteur agro-alimentaire sont compris entre 9 et 22 % (intervalle de confiance à 95 %) et la moyenne est de 15 %. La hausse de droits de douane retenue pour les produits agro-alimentaires en cas de *hard Brexit* est de 20 points.

Source : gouvernement britannique, calculs Insee

Les droits de douane supposés par les travaux du gouvernement britannique dans son scénario d'absence d'accord sont très similaires à ceux retenus ici. Au vu de ces résultats et de la littérature, les hypothèses moyennes de barrières non tarifaires vis-à-vis de l'Union européenne sont retenues. Par hypothèse, les barrières non tarifaires sont les mêmes vis-à-vis de chacun des pays de l'Union européenne d'une part et vis-à-vis du reste du monde d'autre part. Vis-à-vis du reste du monde, les barrières non tarifaires sont supposées inchangées. En effet selon la modélisation du gouvernement, celui-ci s'efforcera de conserver les mêmes barrières non tarifaires vis-à-vis des pays hors de l'Union européenne que celles existant actuellement entre l'UE et le reste du monde, du moins à court terme et de les diminuer à long terme. Toutefois, le Royaume-Uni quittant l'Union européenne et ne bénéficiant plus des institutions européennes de contrôle, de régulation et de certification, il est possible que de nouvelles procédures doivent être mises en place, créant des retards et obstacles aux échanges.

Les équivalents des barrières non tarifaires, identiques à l'entrée et à la sortie du Royaume-Uni vis-à-vis d'un même partenaire, exprimés en points de pourcentage de droits de douane, sont résumés dans le tableau suivant :

Produit	<i>Hard Brexit</i>		<i>Soft Brexit</i>	
	UE	Hors UE	UE	Hors UE
Agro-alimentaire	15	0	6	0
Énergie	9	0	1	0
Biens manufacturés	10	0	5	0
Chimie	6	0	3	0
Matériels de transport	10	0	3	0
Services	12	0	1	0

Lecture : pour les produits agro-alimentaires, la mise en place de barrières non tarifaires entre l'UE et le Royaume-Uni équivaldrait à une hausse de 15 points de pourcentage en cas de *hard Brexit*.

Source : gouvernement britannique, calculs Insee

L'hypothèse retenue pour l'équivalent des barrières non tarifaires dans les services est inférieure à l'estimation des barrières non tarifaires existantes pour ces produits selon Fontagné et al. (2011, 2016). Selon eux, en 2011 les barrières non tarifaires à l'entrée du Royaume-Uni atteignaient 20 % dans le secteur financier et 36 % dans le secteur des assurances. Pour d'autres pays européens, les barrières non tarifaires étaient plus importantes, supérieures à 30 % en France et de 20 à 60 % en Allemagne selon les secteurs des services considérés (communication, construction, finance, assurance, transport et commerce). En revanche en Irlande ces barrières non tarifaires étaient comparables à celles du Royaume-Uni, autour de 25 %, mais quasiment nulles dans certains secteurs des services (commerce, assurance, services juridiques, audit et expertise comptable, ...).

Les élasticités sont les mêmes que dans le reste du dossier pour les cinq types de biens (agro-alimentaire, énergie, biens manufacturés, chimie et matériels de transport). Pour les services, une élasticité de -3 est retenue, inférieure en valeur absolue à l'élasticité médiane des

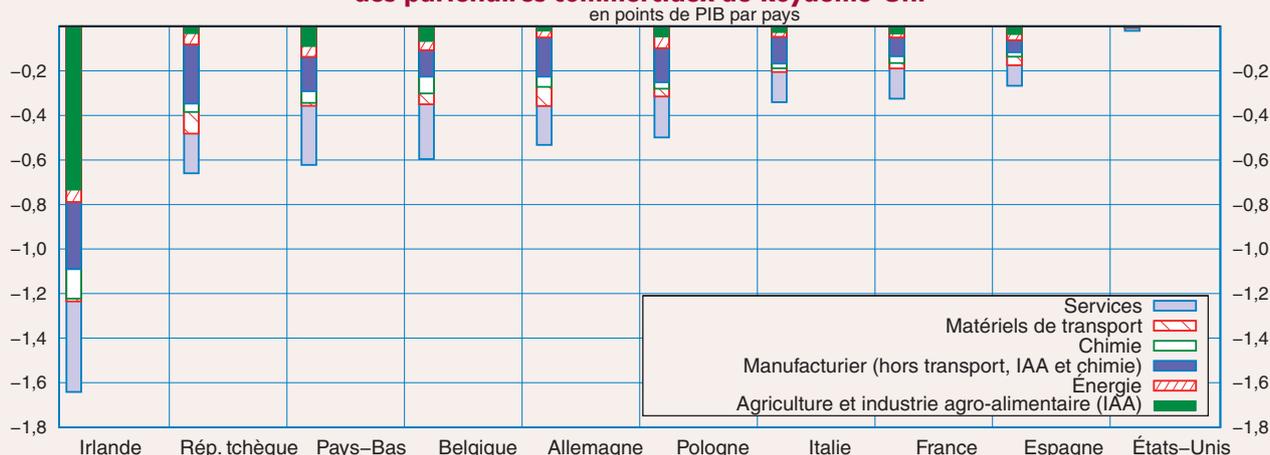
# Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux

estimations dans la revue de littérature de Head et Mayer (2014) et également inférieure en valeur absolue aux élasticités de tous les autres secteurs, mais très supérieure aux estimations économétriques sur données agrégées et supérieure à la médiane des élasticités-prix recensées dans la revue de littérature de Head et Mayer (2014), égale à  $-1,1$ . Cette élasticité est supposée identique pour tous les pays, tant à l'exportation qu'à l'importation au Royaume-Uni.

Dans le cas d'un *hard Brexit*, les effets des barrières non tarifaires seraient environ le double de ceux des droits de douane pour la plupart des pays de l'Union européenne, en raison de barrières importantes pour la plupart des produits et surtout dans les services. Pour la plupart des produits considérés, les barrières non tarifaires représenteraient le double de la hausse de droits de douane modélisée.

Ainsi, l'activité économique française serait affectée à moyen terme de  $0,3\%$  en raison des seules nouvelles barrières non tarifaires dues au *Brexit* dans le cas du scénario *soft* et  $1,1\%$  dans le cas d'un *hard Brexit*. Au total, en cumulant barrières non tarifaires et droits de douane évoqués dans le corps du dossier, la valeur ajoutée de la France serait alors amputée à plus long terme de  $0,6\%$  dans le cas d'un *soft Brexit* et de  $1,7\%$  dans le cas d'un *hard Brexit* (graphiques 11 et 12). Le PIB de l'Irlande serait le plus affecté dans les deux scénarios, diminuant respectivement de  $1,6\%$  et  $4,9\%$  selon les scénarios d'un *soft Brexit* et d'un *hard Brexit*, en raison des seules barrières non tarifaires. L'activité allemande quant à elle baisserait de  $0,5\%$  de valeur ajoutée dans le cas d'un *soft Brexit* et  $1,5\%$  dans le cas d'un *hard Brexit* en raison des seules barrières non tarifaires, soit, une fois cet effet ajouté à celui des droits de douane, entre  $1,0\%$  et  $2,4\%$  de valeur ajoutée au total. Ces résultats, entourés de beaucoup d'incertitudes, sont donnés pour indication de l'ordre de grandeur et n'interviendraient pas au même horizon. Le gouvernement britannique indique des intervalles de confiance pour l'équivalent des barrières non tarifaires : si l'on retenait l'une ou l'autre des bornes de ces intervalles à la place de l'équivalent médian utilisé ici, la réduction du PIB français serait comprise entre  $0,2\%$  et  $0,6\%$  en cas de *soft Brexit* et entre  $0,6\%$  et  $1,6\%$  en cas de *hard Brexit*. ■

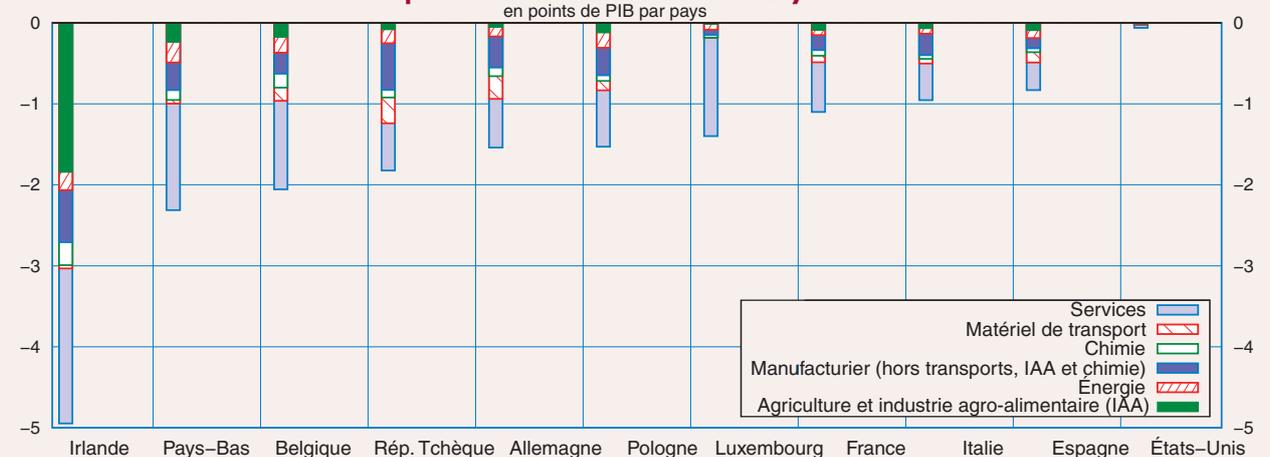
## 11 - Estimation médiane des effets des barrières non tarifaires dans le cas d'un *soft Brexit* sur le PIB des partenaires commerciaux du Royaume-Uni



Lecture : le PIB de l'Irlande baisserait de  $1,6\%$  en raison des nouvelles barrières non tarifaires consécutives à un *soft Brexit*, dont  $0,7$  point dans l'agro-alimentaire. Les équivalents tarifaires retenus pour ces calculs sont reportés dans le tableau plus haut et correspondent aux moyennes des estimations obtenues, généralement dans la médiane des intervalles de confiance.

Source : WIOD, HM Government, calculs Insee

## 12 - Estimation médiane des barrières non tarifaires dans le cas d'un *hard Brexit* sur le PIB des partenaires commerciaux du Royaume-Uni



Lecture : le PIB de l'Irlande baisserait de  $4,9\%$  de croissance en raison des nouvelles barrières non tarifaires consécutives à un *soft Brexit*, dont  $1,9$  point dans les services.

Source : WIOD, HM Government, calculs Insee

## Bibliographie

- Bank of England** (2018), « EU withdrawal scenarios and monetary and financial stability: A response to the House of Commons Treasury Committee », novembre
- Chen J., Ebeke C., Lin L., Qu H., et Siminitz J.** (2018), « The Long-Term Impact of Brexit on the European Union », *IMF Country Report* n°18/24 Euro Area Policies
- Dhingra S., Huang H., Ottaviano G., Pessoa J. P., Sampson T. et Van Reenen J.** (2017), « The Costs and Benefits of Leaving the EU: Trade Effects », *CEP Discussion Paper* N°1478.
- Erken H., Hayat R., Prins C., Heijmerikx M., et Vreede I. de.** (2018), « Measuring The Permanent Costs of Brexit », *National Institute Economic Review*, 244(1), R46–R55.
- Fontagné L., Guillin A., et Mitaritonna C.** (2011), « Estimations of Tariff Equivalents for the Services Sectors », *CEPII Working Paper* N° 2011-24
- Fontagné L., Mitaritonna C. et Signoret J.** (2016), « Estimated Tariff Equivalents of Services NTMs » (2011), *CEPII Working Paper* N° 2016-20
- Head, K. et Mayer T.** (2014), « Gravity Equations: Workhorse, Toolkit, and Cookbook », chapter 3 in Gopinath G, Helpman E. and Rogoff K.(eds), vol. 4 of the *Handbook of International Economics*, Elsevier: 131-195.
- HM Government** (2018), « EU Exit : Long-term economic analysis », Cm 9742, novembre
- Imbs J. et Méjean I.** (2015), « Elasticity Optimism », *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 7(3), pp.43-83, juillet
- Imbs J. et Méjean I.** (2017), « Trade Elasticities », *Review of International Economics*, Vol. 25(2), pp.383-402, mai
- Kierzenkowski R., Pain N., Rusticelli E. et Zwart S.** (2016), « The Economic Consequences of Brexit: A Taxing Decision », *OECD Economic Policy Paper* No. 16.
- 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*, 23 : 575-605.
- Mayer T., Vicard V. et Zignago S.** (2018), « The Cost of Non-Europe, Revisited », *CEPII Working Paper* 2018-06.
- Vandenbussche H., Connell W. et Simons W.** (2017), « Global Value Chains, Trade Shocks and Jobs: An Application to Brexit », *CEPR Discussion paper* 12303.



# Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

Mikael Beatriz  
Marianne Fontvieille  
**Département de la  
conjoncture**

*Depuis trois ans, l'euro s'est globalement apprécié vis-à-vis de la plupart des devises, ce qui a participé à la hausse du prix des exportations de la France et a pu conduire à une dégradation de sa compétitivité-prix. Néanmoins, les effets de cette appréciation sur les volumes échangés entre la France et ses principaux partenaires commerciaux dépendent de la sensibilité des exportations aux variations de prix. En particulier, cette sensibilité peut varier en fonction du produit exporté et du pays de destination.*

*Pour quantifier la sensibilité-prix des exportations françaises, il est possible de mobiliser des données statistiques des Douanes retraçant, à un niveau fin, l'ensemble des échanges de biens entre la France et le reste du monde entre 2002 et 2017. En comparant les quantités échangées aux prix, il est possible d'identifier le degré de sensibilité-prix des exportations par produit et par pays de destination. Il apparaît que, d'une part, les produits les plus sensibles aux prix sont les produits agricoles et les produits liés à l'énergie, alors que les moins sensibles sont les produits pour lesquels la France possède une spécialisation : matériels de transports, agroalimentaire, habillement etc. D'autre part, les exportations sont plus sensibles aux variations de prix lorsqu'elles sont à destination des pays les plus avancés. Cependant, tous pays partenaires confondus, les exportations françaises sont devenues moins sensibles aux prix depuis 2012, tirées notamment par la montée en gamme de certains biens comme ceux du secteur aéronautique et spatial.*

*Une méthode complémentaire à cette approche typologique conduit à étudier plus finement les évolutions des exportations à travers les outils traditionnels de l'analyse conjoncturelle, c'est-à-dire des équations d'exportations. Globalement, les élasticités-prix estimées des produits sont cohérentes avec les résultats précédents. De plus, la modélisation rend compte depuis 2009 d'une contribution positive de la dépréciation du change aux évolutions des exportations des produits manufacturés les plus sensibles aux prix. ■*

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

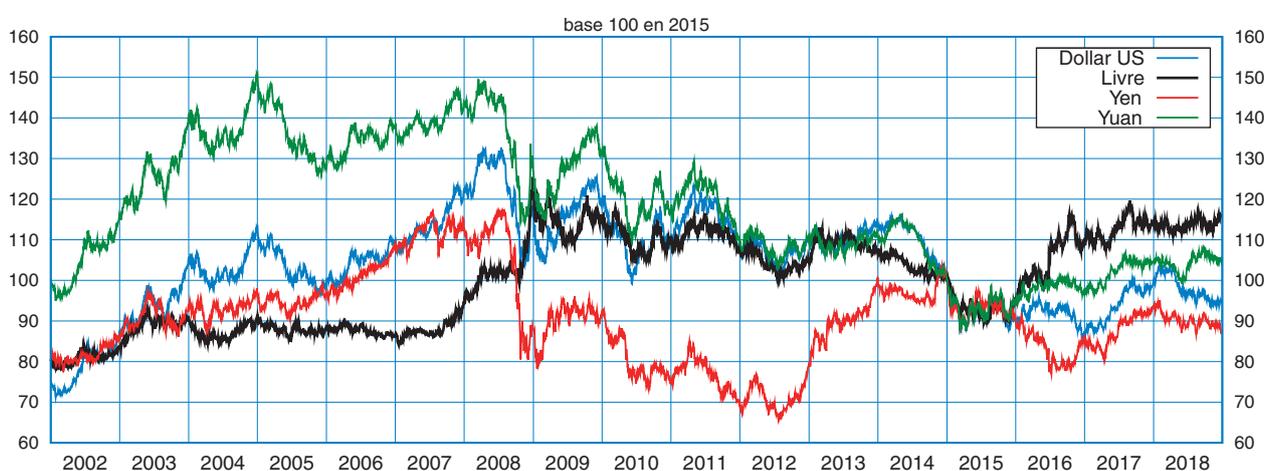
### Depuis 2015, l'euro s'est apprécié vis-à-vis de la plupart des devises des pays partenaires

Depuis 2015, le taux de change de l'euro s'est globalement apprécié par rapport au dollar américain, à la livre britannique et au yuan chinois, parallèlement à une dépréciation par rapport au yen japonais (*graphique 1*). De façon générale, une appréciation (resp. une dépréciation) de l'euro face aux monnaies des pays concurrents de la France a pour conséquence d'augmenter (resp. de baisser) le prix des produits exportés, à comportements de marges des producteurs français inchangés (Cachia, 2008). Par conséquent, le volume des exportations et importations échangées avec les partenaires commerciaux de la France peut être affecté par cette évolution des prix relatifs. Ainsi, si les exportations en volume varient fortement (resp. faiblement) à la suite d'une hausse de leur prix, on dira qu'elles sont sensibles aux prix (resp. peu sensibles). Néanmoins, l'effet d'une variation du change sur le commerce extérieur en volume est complexe et dépend de plusieurs facteurs qu'il est nécessaire d'appréhender.

### L'appréciation récente de l'euro a dégradé la compétitivité-prix des exportations françaises

Sur un marché donné, par exemple le commerce bilatéral entre la France et les États-Unis, les exportateurs français font face à trois types de concurrents dans le cas, par exemple, d'une appréciation de l'euro face aux autres monnaies : (1) des producteurs américains qui bénéficieraient du renchérissement des produits européens, (2) des producteurs de la zone euro qui en pâtiraient comme les producteurs français et (3) des autres producteurs étrangers qui bénéficieraient de la dépréciation de leur monnaie par rapport à l'euro. La capacité des exportateurs français à faire face à la concurrence et à gagner des parts de marchés en réduisant leurs prix de vente - on parle dans ce cas d'amélioration de la compétitivité-prix - est donc affectée par les variations du taux de change de l'euro vis-à-vis de ces économies. Néanmoins, la notion de taux de change utilisée jusque-là a une dimension bilatérale (la valeur de l'euro par rapport au dollar par exemple) et omet donc le rapport des exportateurs français avec les autres pays du monde. Dès lors, pour évaluer les effets du taux de change sur la compétitivité-prix d'un pays, il faut analyser ses évolutions non pas de façon bilatérale mais par rapport à l'ensemble des devises. De ce fait, il est d'usage de recourir à la notion de taux de change effectif pour mesurer le rapport de force sur les prix lié au change et qui se joue entre les exportateurs français et le reste du monde.

#### 1 - Evolution du taux de change de l'euro par rapport aux principales devises



Source : Data Insight

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

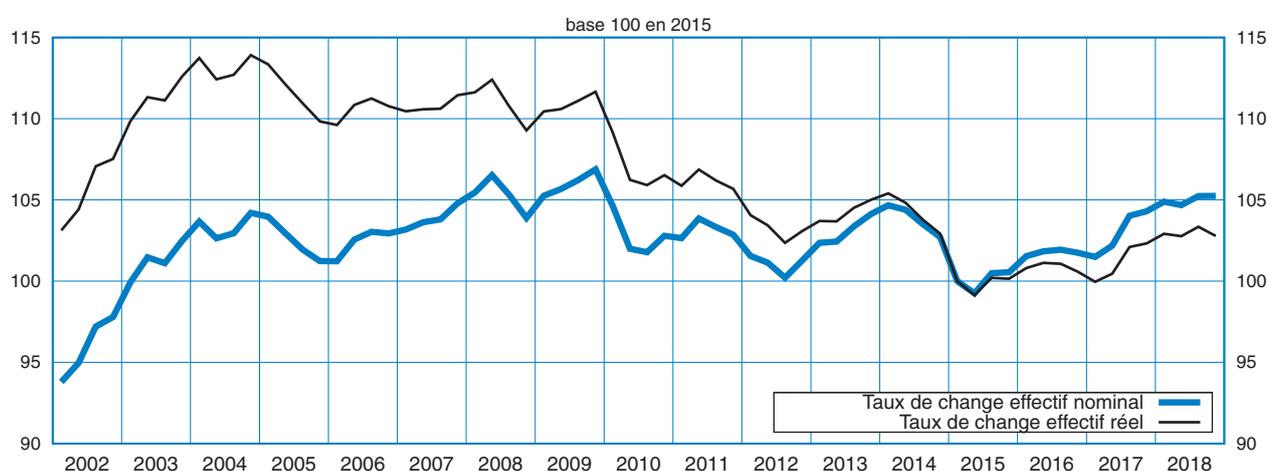
Le taux de change effectif, dit nominal (TCEN), permet d'évaluer l'évolution du taux de change de la France par rapport à ceux de ses principaux partenaires commerciaux (ou concurrents) en prenant en compte à la fois la part de marché de la France dans un pays concurrent et les parts de marché de ce pays et de la France dans chacun des marchés tiers. Autrement dit, c'est une moyenne doublement pondérée des taux de change bilatéraux de l'euro avec les principaux partenaires de la France.

Dès lors, une hausse du TCEN s'interprète comme une appréciation globale de l'euro par rapport à l'ensemble des partenaires et concurrents de la France. Outre le taux de change, il est possible de tenir compte des rapports de prix domestiques de la France avec ses pays partenaires, c'est-à-dire des ratios entre les prix à la consommation français et les prix à la consommation étranger. Ce taux de change effectif, dit réel (TCER), est donc une mesure de la compétitivité-prix. Par construction, une hausse de celui-ci correspond à une appréciation réelle (ou corrigée des prix) de l'euro vis-à-vis de l'ensemble de ses principaux partenaires et implique donc une dégradation de sa compétitivité-prix. Cette perte de compétitivité peut provenir à la fois d'une appréciation de la valeur nominale de la monnaie domestique ou d'une hausse du rapport des prix, impliquant de ce fait des prix domestiques français progressant plus vite que ceux de ses concurrents. C'est ainsi que, depuis 2015, le TCEN de la France s'est plus apprécié que le TCER (graphique 2). Cet écart indique que l'appréciation nominale de l'euro depuis 2015, vis-à-vis des partenaires commerciaux de la France, a été freinée par la baisse du rapport des prix nationaux sur les prix étrangers, empêchant la dégradation trop forte de la compétitivité-prix.

### Les effets d'une appréciation de l'euro sur les volumes échangés dépendent aussi de la compétitivité hors-prix

L'appréciation récente du TCER traduirait donc une dégradation de la compétitivité-prix de la France sur la période la plus récente. Néanmoins, l'effet de ces variations sur les volumes exportés par les producteurs français dépend de la sensibilité-prix des exportations, qui peut varier selon le pays de destination ou le bien exporté. En particulier, cette sensibilité-prix dépend d'une notion complémentaire de la compétitivité-prix : la compétitivité hors-prix. Cette fois-ci, la capacité des exportateurs à faire face à la concurrence et à gagner des parts de marchés peut s'opérer en cherchant des positions de niche par la différenciation des produits et/ou l'innovation (Bellone et Chiappini, 2016). Par conséquent, la demande adressée à un bien peut augmenter, à prix fixé, lorsque la qualité

## 2 - Taux de change effectif nominal et réel de la France



Source : DG Trésor, Calculs Insee

subjective (la perception que l'on s'en fait) ou objective (la qualité intrinsèque) augmente. *In fine*, malgré des prix d'exportation potentiellement plus élevés, les producteurs français peuvent rester ou devenir plus compétitifs et donc conquérir des parts de marché, comme l'avait déjà souligné Kaldor en 1978. Au total, une appréciation du TCER dégradera certes la compétitivité-prix des exportations mais les volumes échangés peuvent ne pas être affectés, en fonction du niveau de compétitivité hors-prix. Autrement dit, le positionnement hors-prix d'un produit (compétitivité hors-prix forte ou déficiente) peut être assimilé à une plus ou moins grande sensibilité-prix des exportations.

Dès lors, une dégradation de la compétitivité-prix pourrait ne pas avoir d'effet sur les volumes échangés si le premier effet (positionnement hors-prix) l'emporte sur le deuxième (positionnement prix).

Par exemple, certains produits positionnés sur un segment haut de gamme peuvent être relativement moins sensibles que les autres aux variations de prix et donc aux variations du change. De la même manière, les échanges peuvent être plus ou moins sensibles aux prix en fonction du pays de destination des exportations.

### La méthode d'Aiginger (1997) permet de calculer un indicateur de sensibilité-prix des exportations françaises

Afin d'identifier le positionnement hors-prix des exportations françaises, trois méthodes peuvent être mobilisées. La première consiste à le mesurer de façon indirecte avec des indicateurs d'innovation *a priori* corrélés avec ce dernier : recherche et développement, nombre de publications ou de chercheurs, brevets déposés etc. La deuxième revient à estimer un modèle de demande des exportations et de considérer que la compétitivité-hors prix d'un produit est le résidu de cette demande non expliquée par des facteurs liés aux prix (taux de change, rapport des prix etc ; voir par exemple Bas *et al.* (2015)). C'est la méthode la plus couramment utilisée. Enfin, la troisième, qui est retenue ici, est fondée sur l'évaluation empirique de la qualité des biens avec le modèle d'Aiginger (1997).

Plus précisément, il s'agit de comparer les volumes exportés et importés dans une zone géographique donnée par rapport aux prix d'achat (*i.e.* prix à l'importation) ou de vente (*i.e.* prix à l'exportation) des produits. Ainsi, quatre cas peuvent être distingués pour un produit donné (*encadré 1*).

- Le prix de vente est plus élevé que le prix d'achat et les quantités exportées sont moins importantes que celles importées. Ce déficit commercial reflète un rapport des prix défavorable et donc une compétitivité-prix déficiente.

- Le prix de vente est moins élevé que le prix d'achat et les quantités exportées sont plus importantes que les quantités importées. Cet excédent commercial reflète un rapport des prix favorable et donc une compétitivité-prix forte.

- Le prix de vente est plus élevé que le prix d'achat et les quantités exportées sont plus importantes que les quantités importées. Cet excédent commercial ne peut être dû au rapport des prix, défavorable ici, mais à une qualité reconnue et donc une compétitivité hors-prix forte.

- Le prix de vente est moins élevé que le prix d'achat et les quantités exportées sont moins importantes que les quantités importées. Ce déficit commercial ne peut être dû au rapport des prix, pourtant favorable ici, mais à un produit peu attractif et donc une compétitivité hors-prix déficiente. Une interprétation possible de ce cas peut être l'existence de barrières à la sortie (coûts fixes de sortie importants, spécialisation trop forte) empêchant les producteurs de quitter un marché peu ou pas rentable.

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

Au total, les quantités échangées dépendent à la fois des prix et de la qualité. Si la composante prix domine, autrement dit si la compétitivité-prix est forte ou déficiente, alors les exportations seront dites plus sensibles aux prix. À l'inverse, si la composante qualité domine, autrement dit si la compétitivité hors-prix est réussie ou déficiente, alors les exportations seront dites moins sensibles aux prix (*tableau 1*).

Tableau 1

### Typologie des sensibilités-prix selon la méthode d'Aiginger

	Prix à l'exportation > Prix à l'importation	Prix à l'exportation < Prix à l'importation
Quantité exportée > Quantité importée	(1) Peu sensible aux prix	(2) Sensible aux prix
Quantité exportée < Quantité importée	(3) Sensible aux prix	(4) Peu sensible aux prix

### La sensibilité-prix des exportations varie selon les produits et les pays de destination

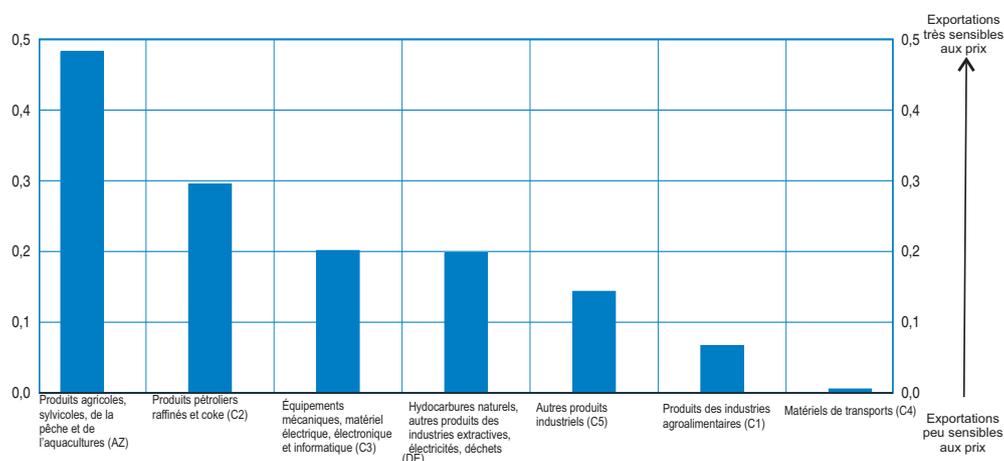
*Les produits exportés de haute technologie sont les moins sensibles au prix*

Pour des raisons de lisibilité, les résultats présentés ici sont agrégés à un niveau plus élevé de la nomenclature des produits, en pondérant les degrés de sensibilité obtenus à un niveau élémentaire par le poids des produits dans le commerce de la France (*encadré 2*).

Les résultats suggèrent que les produits exportés les moins sensibles aux prix sont les matériels de transports (C4) et les produits de l'industrie agroalimentaire (C1 ; *graphique 3*). À l'inverse, les produits les plus sensibles aux prix sont les produits agricoles (AZ) et les produits de la cokéfaction-raffinage (C2). À un niveau plus fin (niveau A129 de la nomenclature), l'analyse suggère qu'au sein des matériels de transports, ce sont les produits de la construction aéronautique et spatiale (C30C), suivis des matériels ferroviaires roulants (C30B), qui contribuent le plus à cette faible sensibilité-prix. À l'inverse, au sein des produits agricoles, ce sont les produits sylvicoles (A02Z) et de la culture et de l'élevage (A01Z) qui expliquent la forte sensibilité-prix.

Les résultats obtenus sont globalement en ligne avec les sensibilités-prix des exportations françaises estimées par une méthode similaire ou par économétrie des panels dans la littérature. Tout d'abord, Sautard *et al.* (2014), en adaptant la méthode d'Aiginger, positionnent également, au sein des pays développés, les produits de la navigation aérienne et spatiale mais aussi ceux de l'industrie chimique parmi les produits les moins sensibles aux prix. À l'inverse, ils identifient,

### 3 – Classement des sensibilité-prix par produits exportés en France au niveau A17



Lecture : le score indique le degré de sensibilité-prix du produit. Plus il est proche de 1 plus le produit est sensible, plus il est proche de -1 et moins il est sensible (*encadré 2*).

Source : Douanes françaises. Calculs : Insee.

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

parmi les plus sensibles aux prix, les « matières plastiques et ouvrages en ces matières » et les « produits du bois, charbon et ouvrages ».

Econométriquement, Héricourt *et al.* (2014) montrent, entre autres, que les exportations de produits du secteur de l'automobile sont globalement plus sensibles aux variations du taux de change que les produits de l'industrie agroalimentaire ou de l'industrie chimique, ce que l'on retrouve également ici en partie au niveau des sensibilités-prix à un niveau fin (niveau A129 de la nomenclature). Bas *et al.* (2015) sur données d'entreprises françaises, montrent que les secteurs importants (en termes de poids dans les exportations françaises) les plus compétitifs au niveau hors-prix, et donc les moins sensibles aux prix, sont les secteurs de l'aéronautique, du vin, de la maroquinerie et des produits laitiers. En comparaison, avec la méthode d'Aiginger, les produits de la construction aéronautique et spatiale (C30C), les produits laitiers et glaces (C10E), les cuirs, bagages et chaussures (C15Z) et les boissons (C11Z) sont, au niveau A129, parmi les dix produits les moins sensibles au prix (*tableau 2*).

Au niveau produit, il semble donc que les produits les moins sensibles aux prix sont ceux de haute technologie et/ou pour lesquels la France possède une spécialisation<sup>1</sup>, tandis que les produits les plus sensibles aux prix sont ceux les plus soumis à la concurrence étrangère ou dépendant fortement des cours des matières premières et énergétiques.

*Les exportations vers les pays développés sont les plus sensibles aux prix*

De la même façon, il est possible d'obtenir des résultats agrégés pour les principaux pays de destination des exportations<sup>2</sup>. Les exportations françaises les moins sensibles aux prix sont à destination des pays émergents, et les plus sensibles aux prix à destination des pays avancés (*graphique 4*). En particulier, la Chine, pays dont le poids dans les exportations françaises est d'environ 4 % en 2017, a une position intermédiaire du fait de l'hétérogénéité des produits qu'elle importe. Ainsi, les exportations pourraient être plus sensibles aux prix vers les pays où l'écart technologique avec la France est plus réduit et moins sensible vers les pays où l'écart technologique avec la France est grand, dans la lignée de la théorie initiée par Posner (1961)<sup>3</sup>.

**Tableau 2**

Rang	Les 10 produits les moins sensibles au prix		Les 10 produits les plus sensibles au prix	
1	C20B	Parfums, cosmétiques et produits d'entretien	D35B	Gaz manufacturé
2	C10E	Produits laitiers et glaces	C18Z	Matériel d'impression et de reproduction
3	C30C	Produits de la construction aéronautique et spatiale	C12Z	Tabacs manufacturés
4	C25C	Armes et munitions	A02Z	Produits sylvicoles
5	C15Z	Cuir, bagages et chaussures	B05Z	Houille
6	C11Z	Boissons	B07Z	Minéraux métalliques
7	C26F	Equipements électromédicaux de diagnostic et de traitement	A01Z	Produits de la culture et de l'élevage
8	C14Z	Articles d'habillement	C10D	Huiles et graisses végétales et animales, tourteaux
9	E37Z	Boues d'épuration et ordures ménagères	C28B	Machines agricoles et forestières
10	C28D	Machines diverses d'usage spécifique	C22B	Produits en plastique

Source : Douanes françaises. Calculs : Insee

1. Voir par exemple pour les matériels de transport : Dortet-Bernadet V., *et al.* (2016).

2. Pour des raisons de lisibilité et de précisions des résultats, seules les sensibilités-prix des principaux pays partenaires de la France sont analysées.

3. Certains pays, à un instant donné, disposent d'une avance technologique sur leurs concurrents qui leur confère une situation de monopole transitoire. La demande adressée pour ce produit est alors beaucoup moins dépendante du prix pratiqué que pour d'autres produits en l'absence de large concurrence. L'écart technologique ou de qualité entre pays développés est, par définition, plus réduit qu'entre les pays développés et les pays émergents, ce qui pourrait expliquer les différentes sensibilités aux prix obtenues.

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

Dans le premier cas, la France subirait une concurrence accrue avec les autres pays développés, sur des produits de qualité similaire. Dans le deuxième cas, les exportations françaises seraient moins sensibles aux prix lorsqu'elles sont à destination de pays où l'écart technologique est plus important, rendant ainsi la substitution importation/production domestique plus difficile.

### Les sensibilités-prix des exportations suivant le pays de destination et le produit sont hétérogènes

En croisant les dimensions produits-pays de destination, il est possible de calculer les degrés de sensibilité-prix des exportations vers un certain pays de destination pour un produit donné (*tableau 3*) afin de voir si la sensibilité-prix d'un produit varie selon les pays de destination. Les résultats suggèrent des différences importantes suivant les produits et les pays de destination des exportations. Tout d'abord, au sein des produits qualifiés de « moins sensibles aux prix » (matériels de transports (CL), produits des industries agroalimentaires (CA) et produits pharmaceutiques (CF), il apparaît que ces produits sont plus sensibles aux prix quand ils sont à destination des pays développés et moins sensibles lorsqu'ils s'adressent aux pays émergents. Par ailleurs, concernant les produits dits « plus sensibles aux prix » (produits agricoles (AZ) ou déchets industriels et ménagers (EZ)), la sensibilité de ces produits ne varie pas en fonction des pays de destination puisque, quel que soit le pays partenaire, ces produits restent sensibles aux prix.

Ainsi, ce sont les produits les moins sensibles aux prix qui semblent définir la sensibilité-prix du pays de destination. Par exemple, les exportations de produits textiles, habillement, cuir et chaussure (CB), globalement peu sensibles aux prix, sont très sensibles aux prix à destination de pays comme la Chine, l'Espagne, le Portugal et les pays de l'Est de l'Europe vers lesquels l'arbitrage importation/production domestique est plus fort.

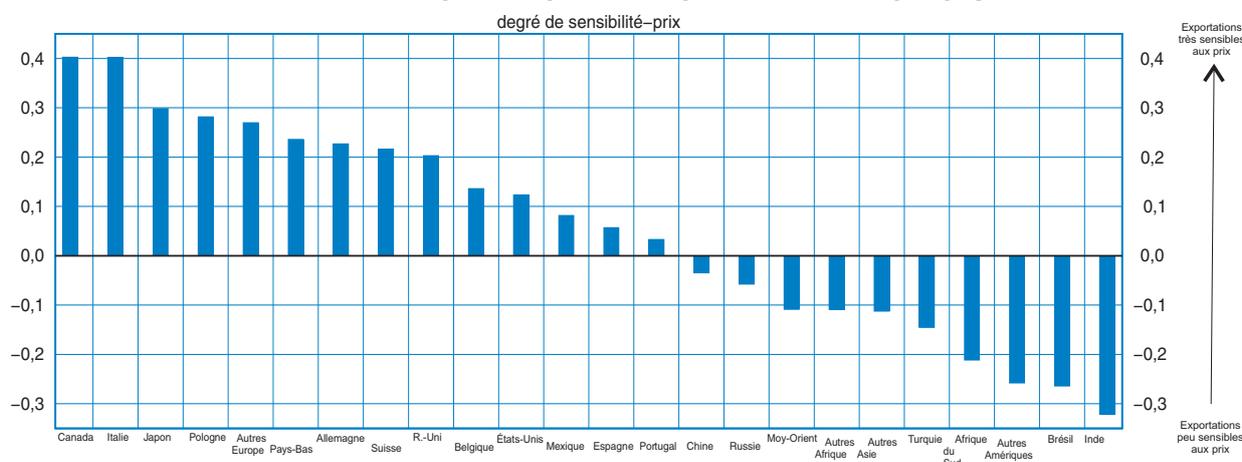
### Entre 2002 et 2017, les exportations françaises sont devenues moins sensibles aux prix

*L'évolution de la sensibilité-prix dépend de trois effets : intrinsèque, structurel et résiduel*

La méthode d'agrégation retenue permet d'étudier l'évolution des sensibilités-prix des exportations françaises au cours du temps. En particulier, elle permet de distinguer ce qui, dans l'accroissement du degré de sensibilité-prix, provient :

- d'un effet de structure, c'est-à-dire à sensibilité-prix des exportations de produits (resp. vers les pays de destination) donnée, la part de la variation du

#### 4 - Classement des sensibilité-prix des produits exportés en France par pays de destination



Lecture : le score indique le degré de sensibilité-prix du produit. Plus il est proche de 1 et plus le produit est sensible, plus il est proche de -1 et moins il est sensible.

Source : Douanes françaises. Caculs : Insee.

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

degré de sensibilité-prix venant d'une déformation de la structure des exportations françaises en certains produits (resp. vers certains pays) ;

- d'un effet intrinsèque, c'est-à-dire à poids des produits (resp. des pays) dans les exportations françaises donné, un accroissement de la sensibilité-prix (resp. une diminution) des exportations expliqué par certains produits (resp. par certains pays de destination) plus (resp. moins) sensibles aux prix qu'à la période précédente ;

- d'un terme résiduel, qui représente la variation conjointe du poids des produits (resp. des pays de destination) dans les exportations et des sensibilités-prix des exportations d'un produit donné (resp. vers un pays donné).

Si la contribution d'un effet de structure à la variation du degré de sensibilité-prix des exportations peut s'expliquer, entre autres, par des raisons d'offre (spécialisation de la production vers certains produits) ou de demande (pertes de part de marché à degré de sensibilité-prix donné), l'interprétation d'un effet intrinsèque est plus difficile. Par construction

Tableau 3

### Sensibilité-prix des exportations par pays de destination et par produit (au niveau A38)

Pays/Produits	Produits agricoles, sylvicoles, de la pêche et de l'aquaculture	Produits en caoutchouc et en plastique, produits minéraux divers	Déchets industriels et ménagers	Equipements électriques et ménagers	Produits pétroliers raffinés et coke	Produits métallurgiques et métalliques	Bois, papier, carton	Hydrocarbures naturels et autres produits des industries extractives	Produits informatiques, électroniques et optiques	Produits manufacturés divers	Machines industrielles et agricoles, machines diverses	Produits chimiques, parfums et cosmétiques	Produits des industries agroalimentaires	Produits pharmaceutiques	Matériels de transports	Textiles, habillement, cuir et chaussures	Classement pays
	AZ	CG	EZ	CJ	CD	CH	CC	BZ	CI	CM	CK	CE	CA	CF	CL	CB	
Canada	0,0	-0,3	0,1	-0,3	2,0	3,5	-0,3	0,0	1,7	1,6	-0,1	2,6	9,6	10,5	8,4	-2,3	1
Italie	4,7	2,7	1,5	1,8	0,1	2,7	1,5	0,2	2,3	1,5	3,4	5,0	0,6	3,7	9,2	-0,7	2
Japon	0,3	1,2	0,0	0,2	0,3	0,8	0,3	0,0	2,9	1,7	2,9	9,4	9,4	12,0	-0,9	-11,1	3
Pologne	-0,7	-0,8	-0,1	3,1	-0,2	5,3	1,8	0,0	1,0	-0,1	1,2	-5,3	1,3	4,8	16,3	0,3	4
Autres Europe	1,0	1,4	0,7	3,4	0,6	0,8	0,7	0,1	3,8	1,1	5,4	2,2	-0,8	-4,3	9,7	0,9	5
Pays-Bas	5,5	2,1	-0,4	1,3	7,5	1,7	1,2	0,1	-5,5	0,5	2,5	0,2	5,0	-2,6	4,1	0,4	6
Allemagne	-0,4	3,5	0,7	0,7	0,3	4,0	0,8	0,1	-0,3	0,6	1,9	1,7	1,6	-1,8	8,8	0,1	7
Suisse	0,2	2,0	-0,6	1,0	3,3	4,2	0,5	-0,3	0,5	-4,7	1,9	6,0	4,4	6,4	0,7	-2,1	8
Royaume-Uni	-0,3	2,7	0,2	1,3	-0,1	0,5	1,1	0,2	3,1	1,0	1,7	0,4	3,6	3,3	3,3	-2,2	9
Belgique	2,8	1,8	-2,7	0,5	1,2	2,0	0,4	0,1	0,6	-0,1	0,8	1,3	0,4	-4,0	9,7	-1,4	10
Etats-Unis	0,2	0,6	0,2	1,6	3,5	2,4	-0,7	0,0	3,9	0,1	3,7	-1,5	-4,6	8,1	-1,0	-3,3	11
Mexique	0,4	2,7	0,0	5,1	2,0	0,5	0,3	0,0	-3,0	1,0	-4,8	0,8	-0,2	2,5	1,1	-0,4	12
Espagne	3,1	1,7	1,8	1,2	0,4	3,3	0,1	0,0	0,0	0,7	0,2	1,1	0,4	2,3	-12,0	1,2	13
Portugal	-0,4	1,9	0,5	0,6	0,7	2,6	1,1	-0,1	-1,1	-0,2	0,6	1,7	-0,6	-4,9	-0,1	0,9	14
Chine	1,2	1,9	2,0	2,0	0,2	1,2	0,3	0,0	5,2	1,2	3,8	0,8	-3,1	-2,5	-21,3	3,3	15
Russie	0,0	-1,4	0,0	2,2	0,3	-1,4	0,2	0,0	3,4	0,8	-0,1	8,8	0,3	-5,7	-9,2	-3,9	16
Moyen-Orient	1,8	-0,6	0,0	2,4	-2,8	-1,2	0,2	0,0	2,0	0,8	1,9	-4,2	1,9	5,1	-15,5	-2,1	17
Autres Afrique	7,0	0,5	0,1	1,9	-1,3	0,2	0,6	0,1	-0,7	-0,3	-5,1	-1,2	1,1	-9,8	-0,6	-2,8	18
Autres Asie	0,4	0,6	0,3	1,8	-0,2	-0,8	0,4	0,0	6,4	1,7	-4,1	-2,5	-3,6	5,3	-24,2	7,2	19
Turquie	0,3	-1,0	1,0	0,2	-0,5	4,9	0,3	0,0	0,2	-0,8	-5,4	2,4	0,5	-5,0	-12,2	0,5	20
Afrique du Sud	0,2	-1,2	0,0	-1,0	1,7	-0,5	-1,7	0,0	0,1	1,1	-2,8	3,5	0,5	-7,1	-13,5	-0,3	21
Autres Amériques	1,4	-0,2	0,0	-0,1	-1,7	-0,2	-0,4	0,0	2,1	0,7	-5,2	-8,9	-0,7	-7,3	-4,7	-0,4	22
Brésil	0,0	-0,7	0,0	1,1	0,5	-1,2	-0,1	0,0	-3,0	0,5	-0,5	-6,2	-0,1	-2,8	-13,9	-0,1	23
Inde	1,0	1,0	-0,9	-2,7	0,5	2,8	0,4	0,0	-7,1	0,8	0,0	-1,2	0,3	-1,0	-26,4	0,4	24
Classement produits	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	

les exportations les moins sensibles aux prix

les exportations les plus sensibles aux prix

Note : Les degrés de sensibilités sont normalisés entre 100 (exportations très sensibles) et -100 (exportations très peu sensibles).

Source : Douanes françaises. Calculs : Insee

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

(encadré 2), l'interprétation d'une contribution positive ou négative de l'effet intrinsèque peut s'interpréter de la façon suivante :

- une contribution positive correspond à une hausse du degré de sensibilité-prix des exportations d'un certain produit (resp. vers un certain pays). Par construction du score, cette augmentation signifie que, en moyenne, plus de produits sont sensibles aux prix. Dès lors, les exportations en volume pâtiront d'autant plus d'une dépréciation du change affectant le prix de celles-ci ;

- une contribution négative correspond à une baisse du degré de sensibilité-prix des exportations d'un certain produit (resp. vers un certain pays). Par construction du score, cette diminution signifie que, en moyenne, moins de produits sont sensibles aux prix. Ainsi, les exportations en volume pâtiront moins d'une dépréciation du change affectant le prix de celles-ci ;

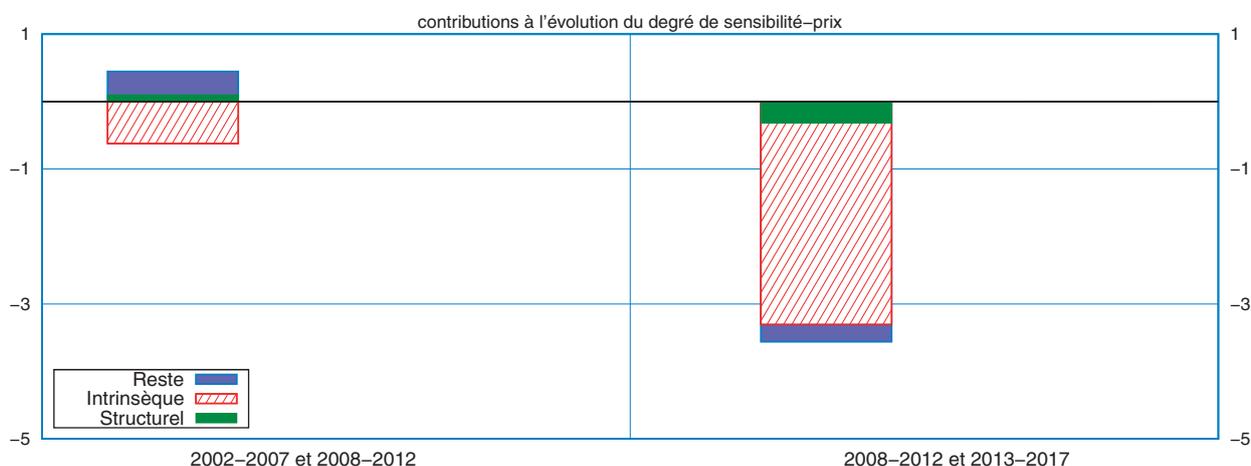
Après avoir stagné entre 2002 et 2012, les exportations sont devenues moins sensibles aux prix à partir de 2012, à structure constante

Les matériels de transports expliquent principalement la diminution récente de la sensibilité-prix des exportations françaises

La décomposition ci-dessus suggère que le degré de sensibilité-prix a stagné entre les périodes 2002-2007 et 2008-2012 (graphique 5). À l'inverse, il a diminué entre les périodes 2008-2012 et 2013-2017. Cela s'explique essentiellement par une contribution de l'effet intrinsèque. Autrement dit, à structure des produits inchangée, la sensibilité-prix de ceux-ci a diminué. Ce résultat n'est pas étonnant dans la mesure où la variation des poids des produits ou des pays partenaires dans les exportations françaises est relativement stable sur une période aussi courte. Néanmoins, il est intéressant d'identifier au sein des produits ou des pays de destination, les éléments ayant le plus contribué à cette baisse.

Deux ensembles de produits contribuent le plus, mais dans des sens opposés, à l'évolution de la sensibilité-prix des exportations entre les périodes 2002-2012 et 2013-2017 : les matériels de transports (C4) et les biens d'équipements (C3). D'une part, les matériels de transport contribuent le plus à la diminution du degré de sensibilité-prix global des exportations françaises, et principalement via une contribution forte de l'effet intrinsèque (graphique 6). D'autre part, les biens d'équipements ont accru le degré de sensibilité-prix global. En décomposant à un niveau plus fin de la nomenclature des produits, l'analyse suggère une forte homogénéité des contributions au sein des biens d'équipement : seule les machines industrielles, agricoles et diverses (CK) contribuent à diminuer le degré global de sensibilité-prix mais de façon marginale. Au sein des matériels de transport, le constat est différent. D'une part, les produits de la construction aéronautique et spatiale (C30C ; encadré 3) et les produits de la construction automobile (C29A) contribuent à la diminution de la sensibilité-prix globale. À l'inverse, les équipements pour automobiles (C29B) ont contribué à augmenter le degré de sensibilité-prix global, essentiellement par un effet intrinsèque.

### 5 - Évolution du degré de sensibilité-prix des exportations françaises



Note : les degrés de sensibilité-prix ont été normalisés entre +100 (exportations très sensibles aux prix) et -100 (exportations très peu sensibles aux prix)  
Source : Douanes françaises. Calculs : Insee.

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

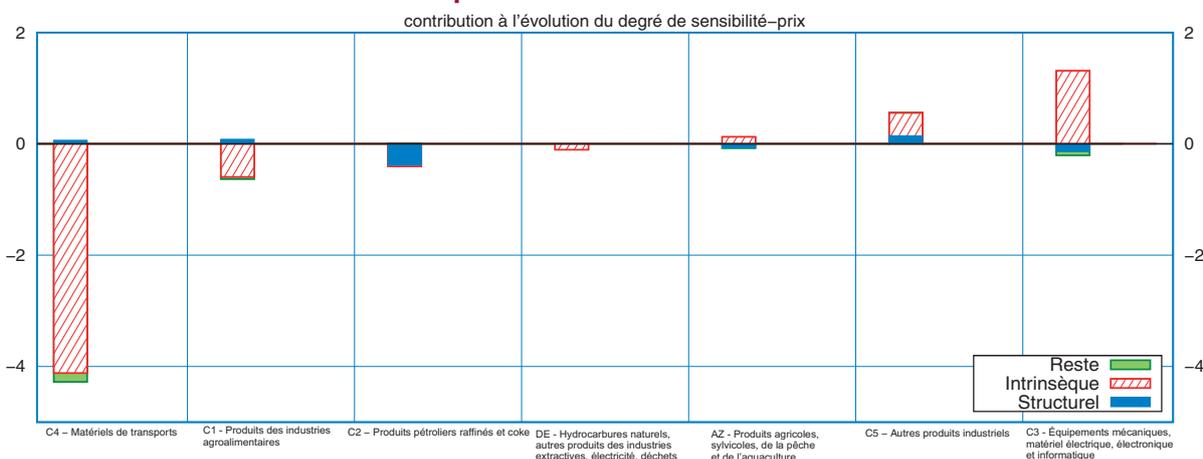
Autrement dit, leur sensibilité-prix a augmenté indépendamment de leur poids dans les exportations françaises (*graphique 7*). Au total, la contribution des matériels de transports, diminuant la sensibilité-prix globale, l'emporte sur celle des biens d'équipements qui l'augmente. Cette moindre sensibilité-prix des matériels de transport peut provenir, au vu de la méthodologie adoptée, aussi bien d'une hausse des produits devenus moins attractifs que d'une hausse des produits montés en gamme.

*Depuis 2012, les exportations vers l'Allemagne sont devenues moins sensibles au prix*

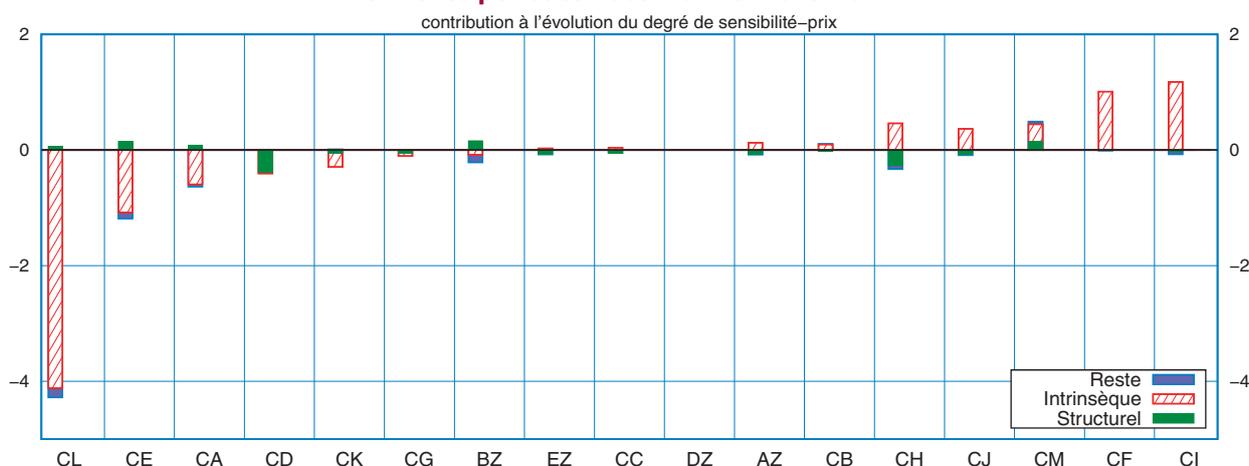
Au sein des pays de destination des exportations, tous produits confondus, la diminution du degré de sensibilité-prix est essentiellement due à un effet intrinsèque des exportations vers l'Allemagne. À l'inverse, trois pays tirent à la hausse cette évolution avec une ampleur comparable : l'Italie, les États-Unis et la Chine (*graphique 8*).

Les exportations vers l'Allemagne ont un degré de sensibilité-prix en baisse en raison d'une forte contribution des matériels de transports, plus précisément les produits de la construction aéronautique et spatiale. Ce résultat est donc à rapprocher de l'analyse au niveau des produits : la forte contribution des

### 6 - Décomposition par produit (au niveau A17) de l'accroissement du degré de sensibilité-prix entre les périodes 2008-2012 et 2013-2017



### 7 - Décomposition par produits (au niveau A38) de l'accroissement du degré de sensibilité-prix entre les périodes 2008-2012 et 2013-2017



Légende : CL (Matériels de transports), CE (Produits chimiques, parfums et cosmétiques), CA (Produits des industries agroalimentaires), CD (Produits pétroliers raffinés et coke), CK (Machines industrielles et agricoles, machines diverses), CG (Produits en caoutchouc et en plastique, produits minéraux divers), BZ (Hydrocarbures naturels et autres produits des industries extractives), EZ (Déchets industriels et ménagers), CC (Bois, papier et carton), DZ (Electricité et gaz manufacturé), AZ (Produits agricoles, sylvicoles, de la pêche et de l'aquaculture), CB (Textiles, habillement, cuir et chaussures), CH (Produits métallurgiques et métalliques), CJ (Équipements électriques et ménagers), CM (Produits manufacturés divers), CF (Produits pharmaceutiques), CI (Produits informatiques, électroniques et optiques).

Source : Douanes françaises. Calculs : Insee

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

matériels de transports à la baisse de la sensibilité-prix globale provient essentiellement des exportations à destination de l'Allemagne.

À l'inverse de l'Allemagne, vers l'Italie, le degré de sensibilité-prix augmente en raison des autres produits industriels (C5) et des biens d'équipements (C3). De même, vers la Chine, les matériels de transports et les produits de l'industrie agroalimentaire (C1) contribuent à expliquer la hausse du degré de sensibilité-prix des exportations vers ce pays. Néanmoins, si pour les produits agroalimentaire l'effet intrinsèque domine, la contribution des matériels de transports est freinée par une hausse de la composante structurelle, illustrant la part plus importante des exportations de matériels de transports, produits relativement peu sensibles aux prix, vers ce pays. Pour les États-Unis, la hausse du degré de sensibilité-prix provient des matériels de transports à la fois par une contribution de l'effet structurel traduisant la perte de part de marché de ce produit vers ce pays et de l'effet intrinsèque. À cela s'ajoute une hausse du degré de sensibilité-prix des autres produits industriels (C5).

### Des équations d'exportations par produit permettent de comprendre les différents effets du change depuis 2002

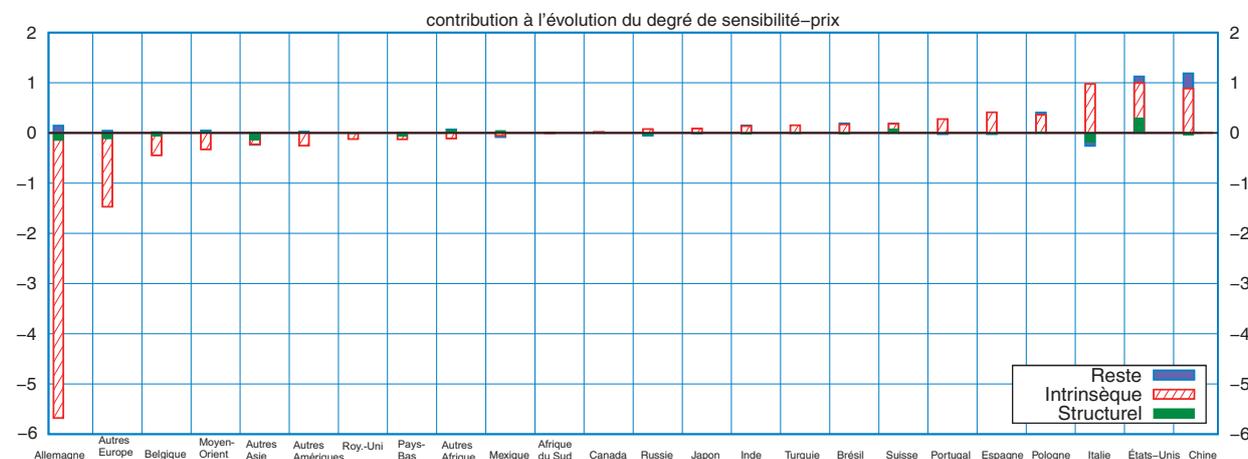
La méthode d'Aiginger a notamment permis de dresser un classement des sensibilités-prix des exportations françaises par produit. Afin de tenir compte de ces différentes sensibilités-prix et dans le but d'améliorer nos outils de prévisions, il apparaît pertinent d'avoir recours, de façon complémentaire, à des équations traditionnelles d'exportations fondées sur des modèles à correction d'erreur en distinguant le type de produit vendu à l'étranger (encadré 4).

*Des modélisations par produit permettent d'affiner le diagnostic*

Usuellement, les équations utilisées pour prévoir les exportations dans la *Note de conjoncture* concernent les exportations dans leur intégralité (tous secteurs confondus) et les exportations manufacturières, du fait de leur poids important dans les exportations totales (environ 67 % en volume en 2017). Les déterminants principalement mobilisés, pour analyser et prévoir à court terme les exportations, sont la demande mondiale adressée à la France et des variables relatives aux prix.

Cependant, au vu des résultats établis précédemment, la sensibilité-prix n'est pas la même selon les produits considérés. Ainsi, au niveau A17 de la nomenclature, les produits manufacturés sont moins sensibles aux prix que les autres. Le degré de sensibilité-prix diffère également au sein des produits manufacturés considérés, puisque les produits des matériels de transport sont les moins sensibles alors que les produits pétroliers raffinés le sont le plus. Dans l'objectif d'affiner nos prévisions

### 8 - Décomposition par pays de destination des exportations



Source : Douanes françaises, Calculs Insee.

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

*Le taux de change effectif réel comme variable de compétitivité-prix*

*L'estimation de l'effet « change », différenciée par produit, rend compte d'une plus grande sensibilité des produits énergétiques*

*La modélisation rend compte d'une contribution positive de l'effet change aux exportations des produits manufacturés les plus sensibles aux prix depuis 2009*

d'exportations et nos diagnostics, plusieurs modélisations économétriques distinguent les exportations par produit au niveau A17.

Si la compétitivité-prix de la France est souvent mesurée par des indicateurs rapportant les prix des exportations aux prix des pays concurrents sur les marchés étrangers, l'évolution des prix relatifs des exportations peut se décomposer entre les coûts relatifs (coûts salariaux unitaires), le comportement de marges des entreprises et le taux de change (Marc et Patier, 2016). Ici, la variable de compétitivité-prix retenue est le taux de change effectif réel (TCER). Cette variable présente l'avantage de tenir compte à la fois des parts de marché de la France à l'étranger, ainsi que du rapport des prix à l'exportation de la France avec ses pays concurrents. Ainsi, une hausse du taux de change effectif réel (*i.e.* une appréciation réelle du change) correspond à une dégradation de la compétitivité-prix à l'exportation.

Par souci d'homogénéité, l'ensemble des modélisations proposées inclut les évolutions du TCER parmi les variables explicatives de court terme. Le coefficient associé à cette variable correspond à l'élasticité des exportations en volume par rapport au TCER et renseigne donc sur la sensibilité-prix de ces produits. Dans les modélisations retenues, cette élasticité apparaît plus forte pour les produits issus du secteur de l'énergie (électricité, déchets, hydrocarbures naturels) mais plus faible pour les « autres produits industriels », recouvrant à la fois le textile, les produits chimiques ou encore les produits pharmaceutiques (tableau 4).

Les résultats obtenus par des modèles à correction d'erreur (encadré 4) sont donc cohérents avec l'analyse des degrés de sensibilité-prix menée précédemment. En effet, si les produits les plus sensibles au change sont ceux de l'énergie, l'ordre des degrés de sensibilité aux prix, établi précédemment, est également respecté au sein des produits manufacturés. Ainsi, une hausse de 1,0 % du TCER entraîne une baisse de 1,1 % des ventes de produits pétroliers raffinés, de 0,6 % des ventes de biens d'équipement et de 0,2 % des exportations d'autres produits industriels. Enfin, la non-significativité statistique du coefficient associé au TCER pour les produits de l'industrie agroalimentaire et pour les produits automobiles peut s'interpréter comme une élasticité nulle au change. Cependant, cette absence de significativité pour certaines équations révèle également les limites des déterminants de court terme choisis dans cette modélisation. En effet, les canaux de transmission de la compétitivité-prix étant nombreux, tous ne sont pas pris en compte dans la construction du TCER (Cachia, 2008).

Depuis la crise économique de 2008, le taux de change effectif réel s'est fortement déprécié (-8,8 % entre 2009 et 2017) et a connu ses dépréciations annuelles les plus fortes sur la même période (-2,7 % en 2012 et -4,2 % en 2015). Cette forte dépréciation du change résulte, en partie, des mesures mises en place par la BCE depuis la crise, avec la transmission de ces politiques au

Tableau 4

### Classement des élasticités-prix estimées par produit

Produits	Estimation de l'effet du TCER	
Secteur automobile (CL1)	non significatif	peu sensible au « change »    très sensible au "change"
Industries agroalimentaires (C1)	non significatif	
Autres produits industriels (C5)	-0,2	
Biens d'équipements (C3)	-0,6	
Cokéfaction et raffinage (C2)	-1,1	
Energie (DE)	-2,3	

Lecture : une hausse du TCER de 1 %, conduit à une baisse des exportations en volume d'énergie (DE) de 2,3 %.

Note : l'absence d'équation pour les exportations aéronautiques et navales (CL2) provient d'un manque de données sur les grands contrats sur longue période. En effet, ces derniers perturbent fortement les évolutions trimestrielles des exportations aéronautiques et navales.

Source : Insee

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

change par le canal monétaire et par celui des taux directs. Elle a pu contribuer à la remontée des exportations totales de 39,4 % et des exportations manufacturières de 36 % durant la période 2009-2017, dépassant ainsi leur niveau d'avant-crise (*graphique 9*).

Ce dynamisme des exportations manufacturières, portées par la forte dépréciation du change (continue de 2009 à 2012), s'observe pour le secteur hors aéronautique et plus particulièrement pour les biens d'équipement et les autres produits industriels, couvrant à eux deux environ 70 % des exportations de produits manufacturiers hors aéronautique.

Plus particulièrement, avant crise, le TCER a contribué négativement (-6,6 points) à l'évolution des ventes de biens d'équipements. À l'inverse, sur la période 2009-2017, la hausse de 31,5 % des exportations de biens d'équipements est expliquée à hauteur de 18,7 points par le TCER (*tableau 5*). Une analyse similaire peut être menée pour les autres produits industriels avec toutefois une contribution du TCER légèrement plus faible sur la période récente (+11,8 points). Cette moindre contribution du TCER aux autres produits industriels provient essentiellement des produits qualifiés peu sensibles aux prix comme ceux de la chimie et du luxe.

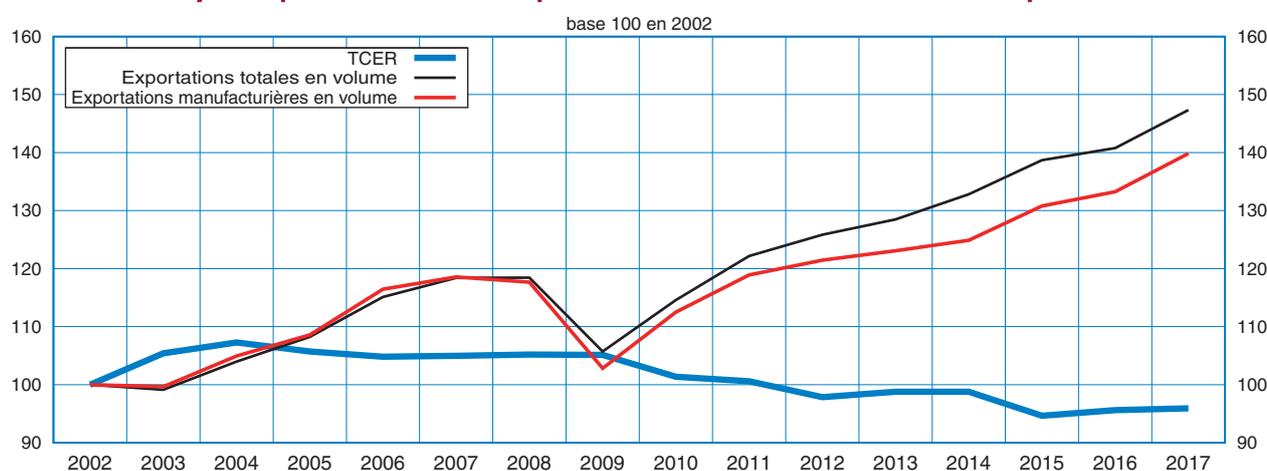
**Tableau 5**  
**Contributions aux évolutions des exportations manufacturières françaises selon les produits et selon la période**

	2002-2017			2002-2009			2009-2017		
	Biens d'équipements (C3)	Autres produits industriels (C5)	Hors aéronautique (hCL2)	Biens d'équipements (C3)	Autres produits industriels (C5)	Hors aéronautique (hCL2)	Biens d'équipements (C3)	Autres produits industriels (C5)	Hors aéronautique (hCL2)
Demande mondiale	61,8	61,4	61,7	24,7	29,9	27,5	37,1	31,5	34,3
TCER	8,1	5,2	5,8	-10,6	-6,6	-8,1	18,7	11,8	14
Autres explicatives	-40,4	-34,2	-43	-18,7	-16	-20,1	-21,6	-18,2	-23
Résidus	-1,0	2,9	3,2	1,6	-1,2	0,2	-2,7	4,1	2,8
<b>Total</b>	<b>28,5</b>	<b>35,3</b>	<b>27,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>6,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>31,5</b>	<b>29,2</b>	<b>28,1</b>

Lecture : entre 2002 et 2017, les exportations françaises en biens d'équipement ont augmenté de 28,5 % ; la contribution économique du TCER y est de 8,1 points et celle de la demande mondiale de 61,8 points.

Source : Insee

### 9 - Dynamique du TCER et des exportations totales et manufacturières depuis 2002



Source : Insee, Trésor

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

*À l'horizon mi-2019, le taux de change effectif réel se déprécierait*

Si la méthode d'Aiginger adoptée présente l'avantage de dresser un classement des degrés de sensibilité-prix des produits exportés, elle comporte des limites intrinsèques comme la mesure de volume retenue (*encadré 1*). Les résultats obtenus sont donc conditionnés à la période étudiée et à la méthodologie employée. Néanmoins, ceux-ci sont cohérents avec la modélisation des évolutions des exportations par des méthodes à correction d'erreur. De plus, ces modèles permettent de quantifier la sensibilité aux variations du TCER des exportations françaises. Cette estimation reste toutefois relative du fait des limites inhérentes aux méthodes économétriques.

Les résultats présentés ont permis d'affiner le diagnostic de prévision des exportations françaises en distinguant les effets d'une appréciation du change selon les produits. À titre d'exemple, le taux de change effectif réel se déprécierait début 2019. Par conséquent, les exportations en volume pourraient bénéficier de cette baisse des prix relatifs, notamment les ventes de produits les plus sensibles aux prix c'est-à-dire, toutes choses égales par ailleurs, les produits agricoles et énergétiques. ■

## **Bibliographie**

---

- Aiginger K.** (1997) « The use of unit values to discriminate between price and quality competition » *Cambridge journal of economics*, 21(5), 571-592.
- Bas M., Fontagné L., Martin P., & Mayer T.** (2015) « À la recherche des parts de marché perdues » *Notes du conseil d'analyse économique*, (4), 1-12.
- Bellone F., & Chiappini R.** (2016) « La compétitivité des pays ». La Découverte.
- Cachia F.** (2008) « Les Effets de l'Appréciation de l'Euro sur l'Économie Française ». *Note de conjoncture*, 31-47.
- Dahmani S., Gazaniol A., & Rioust De Largentaye T.** (2014) « Quel avenir pour l'industrie automobile française ? » Direction générale du Trésor, *Lettre Trésor-éco*, (138).
- Direction générale des douanes et droits indirects** (2012) « Des stratégies automobiles différentes en France et en Allemagne ». *Etudes et éclairages* n°30.
- Dortet-Bernadet V., Lenseigne F., Parent C., Quartier-la-Tente A. & Stolaroff-Pépin A.** (2016) « Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller ». *Note de conjoncture* décembre 2016, INSEE.
- Erkel-Rousse H., & Le Gallo F.** (2002) « Compétitivités prix et qualité dans le commerce international: une analyse empirique des échanges de douze pays de l'OCDE ». *Economie & prévision*, (1), 93-113.
- Ericsson, N. R., & MacKinnon J. G.** (2002) « Distributions of error correction tests for cointegration. » *The Econometrics Journal*, 5(2), 285-318.
- Héricourt J., Martin P., & Orefice G.** (2014) « Les exportateurs français face à l'euro » *La Lettre du Cepii*, (340).
- Kaldor N.** (1978) « The effect of devaluations on trade in manufactures », pp. 99–118 in *Further Essays on Applied Economics*, London, Duckworth.
- Marc B., & Patier B.** (2016) « Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché? » *Note de conjoncture*, 39-59.
- Posner, M. V.** (1961) « International trade and technical change » *Oxford economic papers*, 13(3), 323-341.
- Sautard, R., Tazi A., & Thubin C.** (2014) « Quel positionnement « hors-prix » de la France parmi les économies avancées? » Direction générale du Trésor, *Lettre Trésor-éco*, (122). ■

# Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

## Encadré 1 : mesurer la compétitivité prix et hors-prix des exportations avec la méthode d'Aiginger (1997)

### Description de la méthode

Afin de déterminer si les exportations en volume de la France sont plus sensibles à la compétitivité prix ou à la compétitivité hors-prix, il est possible de répliquer la méthode d'Aiginger (1997) qui se base sur l'utilisation des valeurs unitaires. Sur une zone déterminée, par exemple le commerce bilatéral entre la France et un pays  $i$ , la valeur unitaire à l'exportation (resp. à l'importation) d'un produit  $p$  à l'instant  $t$ , définie comme le ratio entre le flux exporté (resp. importé) en valeur et une mesure de volume (par exemple la masse en kg), correspond à une mesure du prix des exportations (resp. des importations) de ce bien. Le rapport entre la valeur unitaire à l'exportation et à l'importation d'un produit donné est une mesure des termes de l'échange de ce bien pour la France. Il est, par construction, exactement opposé aux termes de l'échange de ce produit vis-à-vis de la France pour le pays  $i$ . Les hypothèses d'Aiginger (1997) sont de supposer que pour un produit donné suffisamment homogène :

- Les pays présentant une valeur unitaire plus faible à l'exportation qu'à l'importation devraient être exportateurs nets de ce produit. Inversement, les pays présentant une valeur unitaire à l'exportation plus élevée qu'à l'importation devraient être importateurs nets.
- Si des pays sont exportateurs nets malgré une valeur unitaire à l'exportation plus élevée, alors cela doit s'expliquer par une qualité supérieure du produit. Inversement, si des pays sont importateurs nets malgré une valeur unitaire plus faible, alors cela doit s'expliquer par une qualité inférieure du produit.

En notant,  $X_{pjt}$  (resp.  $M_{pjt}$ ) les exportations (resp. importations) en valeur du produit  $p$ , vers le pays  $j$  (resp. du pays  $j$ ) à la date  $t$ , on peut définir  $VU_{pjt}^X$  (resp.  $VU_{pjt}^M$ ), valeur unitaire à l'exportation (resp. à l'importation) comme :

$$VU_{pjt}^X = \frac{X_{pjt}}{Q_{pjt}^X}$$

$$VU_{pjt}^M = \frac{M_{pjt}}{Q_{pjt}^M}$$

si bien que l'on peut résumer ces hypothèses en quatre cas dans lequel se situent les flux commerciaux d'un pays dans une zone déterminée et pour un produit donné.

En particulier, on dira que les exportations en volume sont sensibles aux prix si l'on se trouve dans les catégories 2 ou 3, car les flux échangés sont déterminés par leur positionnement prix ([tableau 1](#)). À l'inverse, on dira que les exportations en volume sont peu sensibles aux prix si l'on se trouve dans les catégories 1 ou 4. On peut synthétiser cette propriété à travers une variable dichotomique, ou score, pour un produit  $p$  exporté ou importé vers ou depuis un pays  $j$  à l'instant  $t$ . On le définit comme  $S_{pjt} = +1$  si l'on se trouve dans les cas 2 ou 3, et  $S_{pjt} = -1$  si l'on se trouve dans les cas 1 ou 4. Cette méthode permet d'identifier la sensibilité-prix des exportations, mais il n'est plus possible d'identifier si,

Tableau 1

### Classement des flux commerciaux selon Aiginger (1997)

	$VU_{pjt}^X < VU_{pjt}^M$	$VU_{pjt}^X \geq VU_{pjt}^M$
$Q_{pjt}^X < Q_{pjt}^M$	1. Compétitivité hors-prix déficiente	2. Compétitivité prix déficiente
$Q_{pjt}^X \geq Q_{pjt}^M$	3. Compétitivité prix forte	4. Compétitivité hors-prix forte

par exemple, un accroissement de la sensibilité-prix provient d'une dégradation de la compétitivité-prix ou de son amélioration.

Cette méthode pour identifier la compétitivité-prix des produits possède des limites. D'une part, la valeur unitaire à l'exportation est comparée à la valeur unitaire à l'importation pour un pays donné. Cette approche est donc liée au commerce bilatéral avec la France et ne tient donc pas compte des prix et performances des autres pays concurrents. Erkel-Rousse et le Gallo (2002) ont étendu cette méthode en comparant directement les termes de l'échange d'un produit français aux termes de l'échange moyen de ses concurrents pour ce même produit, mais cette approche nécessite une base de donnée recensant les flux commerciaux internationaux entre différents pays. Leurs résultats, concernant l'économie française vis-à-vis des principaux pays avancés sur la période 1991-1994, sont néanmoins proches de ceux obtenus dans ce dossier par rapport au classement des produits. D'autre part, la notion de volume utilisée (masse en kg) est imparfaite et peut biaiser l'analyse. Néanmoins, elle a le mérite, d'être simple et adaptée aux données des Douanes mais aussi de reposer sur des identités comptables plutôt qu'économétriques. En effet, ces dernières peuvent poser de nombreux problèmes d'endogénéité ou d'identification rendant l'interprétation ou l'obtention de résultats difficiles.

### Calcul des scores à un niveau élémentaire avec les données des Douanes

Les douanes publient annuellement les statistiques nationales du commerce extérieur pour les exportations et les importations de la France en biens vers le reste du monde. Celles-ci recensent les exportations et importations mensuelles en valeur pour environ 10 000 produits (Nomenclature combinée à 8 chiffres, NC8), vers ou depuis la plupart des Etats du monde. Par ailleurs, la base de données possède un indice de volume (masse en kg) utile pour créer un indice de prix. Au total, nous disposons des exportations et importations en valeur et en volume par pays, produits et pays x produits sur la période 2002-2017.

Afin de disposer de suffisamment de données<sup>1</sup>, le calcul des scores à un niveau élémentaire est effectué suivant la méthode décrite dans l'[encadré 2](#), pour environ 3 000 produits (classification des produits français à 6 chiffres, CPA6) durant une période de temps donnée et pour 24 pays, ou regroupement de pays de destination ou de provenance des flux. ■

1. Flux d'importations et d'exportations pour un nombre suffisant de produits et de pays sur une période déterminée

# Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

## Encadré 2 : méthode d'agrégation du score

Pour calculer le score à un niveau suffisamment agrégé (pour la France, pour un produit ou une destination particulière), nous agrégeons les scores obtenus à un niveau élémentaire. Afin d'obtenir des résultats lisibles, les agrégats de produits sont effectués au niveau A17, A38 et A129 de la nomenclature d'activités françaises. Par ailleurs, les scores sont calculés sur la période complète 2002-2017 ainsi que sur trois sous-périodes : 2002-2007, 2008-2012 et 2013-2017.

### Calcul d'un score pour un agrégat de produits ou un produit élémentaire

Soit  $P_0$  un agrégat de produits (par exemple, les biens d'équipements (C3) au niveau A17) ou un produit à un niveau élémentaire, et  $C$  l'ensemble des pays de la base de données, alors le score s'écrit :

$$S_{P_0T} = \sum_{p \in P_0} \sum_{c \in C} \frac{X_{pcT}}{X_T} S_{pcT}$$

où  $X_{pcT}$  représente les exportations en valeur du produit  $p$ , vers le pays  $c$  sur la période  $P$  de temps  $T$  et  $X_T$  les exportations totales de la France ( $X_T = \sum_{p,c} X_{pcT}$ ). Autrement dit, le score d'un agrégat de produits est la moyenne des scores élémentaires des produits le composant, pondérée par leur part dans les exportations de la France<sup>1</sup>.

### Calcul d'un score pour les exportations vers un pays donné

Soit  $c_0$  un pays donné, et  $P$  l'ensemble des produits de la base de données, on peut de la même manière définir un score pour ce pays :

$$S_{c_0T} = \sum_{p \in P} \frac{X_{pc_0T}}{X_T} S_{pc_0T}$$

### Calcul du score agrégé des exportations françaises

On peut, dès lors, construire le score agrégé pour les exportations françaises en agrégeant les scores pays ou produits. Par construction, les deux écritures sont comptablement égales. Ainsi, on définit :

$$S_t = \sum_{p \in P} \frac{X_{pt}}{X_t} S_{pt} = \sum_{c \in C} \frac{X_{ct}}{X_t} S_{ct}$$

### Évolution des scores dans le temps

Cette méthode d'agrégation a deux avantages. Premièrement, elle est simple et intuitive : les scores agrégés ne sont que la moyenne des scores élémentaires pondérés par les parts des produits ou des pays dans les exportations françaises.

Deuxièmement, comme les scores sont calculés sur les trois sous-périodes, la méthode permet d'identifier si leur évolution est due à une plus ou moins forte sensibilité-prix des produits élémentaires ou de la structure des échanges extérieurs de la France. Ainsi, l'accroissement du score de la France entre les dates  $t-1$  et  $t$ , peut se décomposer comme suit :

$$\begin{aligned} S_t - S_{t-1} &= \sum_{p \in P} \underbrace{\left( \frac{X_{pt}}{X_t} - \frac{X_{p,t-1}}{X_{t-1}} \right)}_{(A)} S_{p,t-1} \\ &\quad + \sum_{p \in P} \underbrace{(S_{pt} - S_{p,t-1})}_{(B)} \frac{X_{p,t-1}}{X_{t-1}} \\ &\quad + \sum_{p \in P} \underbrace{\left( \frac{X_{pt}}{X_t} - \frac{X_{p,t-1}}{X_{t-1}} \right)}_{(C)} (S_{pt} - S_{p,t-1}) \end{aligned}$$

1. On pourrait également pondérer les scores élémentaires des produits par leur part dans la masse totale des exportations (autrement dit, par leur poids en volume). Si les résultats obtenus sont similaires, les limites intrinsèques déjà évoquées dans l'encadré 1 sur une mesure de volume liée à la masse, nous conduisent à privilégier la première pondération.

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

Par conséquent, l'accroissement du score peut se décomposer en trois effets distincts :

(A) un effet de structure

(B) un effet intrinsèque

(C) un terme résiduel

Cette décomposition a été faite par produits mais de façon alternative il est possible de l'effectuer par pays. ■

### Encadré 3 – Le secteur aéronautique français est monté en gamme depuis 2016

Le secteur aéronautique et naval n'a pu être modélisé individuellement par une équation d'exportations en raison de l'insuffisance de données sur longue période des grands contrats aéronautiques et navals. En effet, la présence de ces grands contrats perturbe fortement la série, dont les évolutions ne peuvent être expliquées simplement par les déterminants traditionnels. Cependant, entre 2012 et 2017, le poids du secteur aéronautique dans les exportations françaises a augmenté de près de 1 point et s'élève aujourd'hui à environ 10 % des exportations totales, les livraisons aéronautiques atteignant des records. En effet, depuis 2016, l'avionneur européen n'a cessé d'augmenter ses cadences de production (hausse des livraisons de 26 % depuis 2015) et est parvenu à limiter en partie les problèmes d'approvisionnement via la production de moteurs sur le territoire national<sup>1</sup>. Les appareils livrés sont également montés en gamme (A320 Néo apparu en 2016 et A321 Néo en 2017) et le poids des A320 Néo ne cesse d'augmenter au sein des livraisons aéronautiques (36 % en 2018). Ce type d'avions, incorporant une meilleure technologie (moteurs de nouvelle génération leur permettant de réduire de 15 % la consommation de carburant par rapport aux anciens modèles), est plus cher à la vente que la gamme des A320 (différence de 9,4 millions de dollars entre les A320 et les A320 Néo). Aussi, les livraisons aéronautiques étant libellées en dollars, leurs prix à l'exportation semblent relativement peu sensibles à une hausse du change.

#### La fabrication coordonnée représente un poids de moins en moins important au sein du secteur aéronautique et naval

Au sein du commerce aéronautique bilatéral entre la France et l'Allemagne, certains flux entrent dans le cadre de la fabrication dite coordonnée. Celle-ci consiste en des allers et retours d'appareils ou pièces d'appareils pour des ouvrages mineurs qui sont comptabilisées par les douanes. En revanche, pour l'élaboration des comptes nationaux ces flux doivent être éliminés pour une question d'équilibre comptable car certaines pièces exportées dans le cadre de la fabrication coordonnée ne sont pas comptabilisées comme de la production. Si le poids de la fabrication coordonnée représente en moyenne la moitié des exportations aéronautiques vers l'Allemagne, son importance vis-à-vis de la méthode employée dans ce dossier est à relativiser. D'une part, son poids est décroissant, en lien avec la réorganisation des processus de production des deux côtés du Rhin. D'autre part, les flux d'exportations et d'importations de fabrication coordonnée sont, en niveau, comparables ce qui limite la perturbation du calcul des degrés de sensibilité-prix par la méthode d'Aiginger. ■

1. Dortet-Bernadet et al., « Après deux ans de turbulences, le secteur aéronautique français peut redécoller », Note de conjoncture Insee, décembre 2016.

## Encadré 4 - Équations d'exportations par produits

La modélisation économétrique couramment utilisée pour les prévisions d'exportations françaises mobilise des déterminants standards comme le taux de change effectif réel (TCER), sous l'hypothèse d'une seule élasticité au taux de change appliquée à l'ensemble des biens exportés. Néanmoins, la sensibilité-prix des exportations peut fortement varier selon les produits. Pour cette raison, les modélisations présentées sont établies par type de produit afin de mettre en évidence un effet change différent selon le produit considéré.

Les modèles à correction d'erreur permettent d'identifier les contributions des variables explicatives, principalement la demande adressée à la France et une variable de compétitivité-prix telle que le TCER. Les équations sont estimées en une étape et la force de rappel est significativement négative au sens du test proposé par Ericsson et MacKinnon (2002).

La construction des variables explicatives est détaillée ci-dessous.

### La demande adressée à la France

La demande mondiale adressée à la France est un indicateur défini comme l'évolution qu'aurait eu le volume d'exportations de la France si ses parts de marché (pour l'ensemble des biens) dans chacun de ses pays partenaires étaient restées constantes. La demande mondiale adressée à la France est donc calculée comme la somme pondérée des indices d'évolution des importations de biens et services en volume de ses partenaires commerciaux, le poids de chacun correspondant à la part de ce marché dans les exportations (en valeur) de la France.

Indice de la demande mondiale adressée au pays  $i$  (ici la France) :

$$DM_i = \sum_{j} IM_j \times \alpha_{i,j}$$

avec :

- $\alpha_{i,j}$  : le poids du marché  $j$  dans les exportations du pays  $i$
- $IM_j$  : les importations (en volume) du partenaire  $j$  du pays  $i$

Usuellement (Armington, 1969), le coefficient de la demande adressée est contraint à 1 dans l'équation de long terme. A long terme, les exportations s'ajustent à la demande en biens et services des partenaires commerciaux de la France.

### Le taux de change effectif réel

Le taux de change effectif réel est calculé comme le produit des taux de change bilatéraux vis-à-vis des pays partenaires pondérés par les poids des échanges respectifs sur les échanges extérieurs totaux, soit

$$TCER = TCEN \times IPR$$

avec :

- $TCEN = \prod_{i=1}^N e_i^{x_i}$

$N=22$ ,  $e_i$ =taux de change bilatéral entre devise nationale et devise étrangère du pays  $i$ ,  $x_i$ =poids du pays  $i$  dans le système de pondération

- $IPR = \prod_{i=1}^N \left( \frac{IP_R}{IP_i} \right)^{x_i}$

$IP_R$  = Indice des prix du pays de référence ( $R$ ),  $IP_i$  = Indice des prix du pays  $i$

Pour obtenir le  $TCER$ , le  $TCEN$  est déflaté par les prix de consommation de ces pays. Une appréciation du  $TCER$  correspond ici à une dégradation de la compétitivité-prix à l'exportation.

### Les tendances

Afin de tenir compte d'un certain « effet de structure », i.e. évolution des exportations d'un produit donné dans les exportations totales ou déformation des parts de marché, avec notamment l'entrée de la Chine dans l'OMC en 2001, des tendances ont été ajoutées dans la partie de long terme de chacune des équations de produits estimées (hormis celle portant sur le secteur automobile).

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

### Les indicatrices

Ces variables permettent de capter un choc que ne comprennent pas les autres facteurs explicatifs.

Par exemple, pour l'estimation des exportations de produits énergétiques, une indicatrice a été ajoutée parmi les déterminants de court terme afin de tenir compte du repli des importations russes du troisième trimestre 2008 au deuxième trimestre 2009, qui n'est pas entièrement expliqué par la demande mondiale adressée à la France. En effet, la Russie n'a qu'un poids de 1,2 % dans les exportations totales de la France, mais les échanges entre les deux partenaires sont essentiellement des produits alimentaires et énergétiques.

De même, deux indicatrices ont été intégrées dans l'équation de prévision des exportations de produits pétroliers raffinés. La première rend compte du repli des importations des principaux pays producteurs de pétrole (OPEP) ayant eu lieu du deuxième trimestre 1998 au premier trimestre 2000. La seconde indicatrice reflète le choc de la crise financière de 2007.

Enfin, dans l'équation de prévisions des exportations du secteur automobile, une indicatrice allant du premier trimestre 2008 à aujourd'hui reflète aussi bien les pertes de parts de marché dans ce secteur que le phénomène de délocalisation des entreprises automobiles ou encore le positionnement médian des gammes de voitures (Dahmani et al. (2014)).

### Modélisation des exportations d'énergie

$$\Delta \log(X_{DE,t}) = 1,79 - 0,31 \times \Delta \log(M_{DE,t-1}) - 2,36 \times \Delta \log(TCER_t) - 0,18 \times 1_{t \in [2008T3; 2009T2]} \\ (-4,6) \quad (-2,3) \quad (-2,2) \quad (-4,9) \\ - 0,47 \times [\log(X_{DE,t-1}) - \log(DM_{t-1}) + 2,9 \times 10^{-3} (Tendance_{t-1})] \\ (-4,5) \quad (-3,9)$$

Statistiques de Student

où :

- $X_{DE}$  : Exportations de produits énergétiques (électricité, déchets, hydrocarbures) en volume
- $M_{DE}$  : Importations de produits énergétiques (électricité, déchets, hydrocarbures). Elles représentent les achats d'énergie en volume (électricité, déchets, hydrocarbures) à l'étranger. Le secteur de l'énergie étant très volatile, en raison notamment des cours des prix de l'énergie et du pétrole, les exportations dépendent fortement des quantités importées à la date  $t-1$ .

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,49$  et écart-type des résidus = 0,064 - Période d'estimation : T1 2005 à T1 2017

### Modélisation des exportations de produits agroalimentaires

$$\Delta \log(X_{C1,t}) = -0,33 + 0,46 \times \Delta \log(DM_t) - 0,30 \times \Delta \log(TCER_t) - 0,18 \times [\log(X_{C1,t-1}) - \log(Prod_{C1,t-1}) + 6,6 \times 10^{-4} (Tendance_{t-1})] \\ (-3,6) \quad (4,5) \quad (-1,9) \quad (-3,6) \quad (3,3)$$

Statistiques de Students

où :

- $X_{C1}$  : Exportations de produits agroalimentaires en volume
- $Prod_{C1}$  : Production de produits agroalimentaires. Dans l'équation de prévisions des exportations agroalimentaires, le coefficient de la production est contraint à 1 sur le long terme. En effet, la production de ce type de produits rend mieux compte de leurs ventes à l'étranger que la demande mondiale adressée globale.

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,31$  et écart-type des résidus = 0,018 - Période d'estimation : T4 1992 à T4 2017

### Modélisation des exportations de produits pétroliers raffinés

$$\Delta \log(X_{C2,t}) = 1,5 + 0,46 \times \Delta \log(Prod_{C2,t}) - 1,1 \times \Delta \log(TCER_t) - 0,07 \times 1_{t \in [1998T2; 2000T1]} \\ (4,8) \quad (4,6) \quad (-2,3) \quad (-3,0) \\ - 0,20 \times 1_{t \in [2007T4]} - 0,35 \times [\log(X_{C2,t-1}) - \log(DM_{t-1}) + 3,3 \times 10^{-3} (Tendance_{t-1})] \\ (-4,1) \quad (-4,8) \quad (-4,6)$$

Statistiques de Students

où :

- $X_{C2}$  : Exportations de produits pétroliers raffinés en volume
- $Prod_{C2}$  : Production de produits pétroliers raffinés. La production de produits pétroliers raffinés pouvant être heurtée par des mises en maintenance de raffineries, comme ce fut le cas au deuxième trimestre 2018 par exemple, la prise en considération de cette variable dans l'estimation des ventes de produits pétroliers raffinés permet de capter ces chocs de court terme.

## Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,54$  et écart-type des résidus = 0,04 - Période d'estimation : T1 1995 à T1 2017

### Modélisation des exportations de biens d'équipements

$$\Delta \log(X_{C3t}) = 2,48 + 1,10 \times \Delta \log(DM_t) - 0,63 \times \Delta \log(TCER_t) - 0,15 \times [\log(X_{C3,t-1}) - \log(DM_{t-1}) + 1,0 \times 10^{-3} (Tendance_{t-1})]$$

(4,5) (10,9)                      (-3,6)                      (-4,4)                      (-5,2)                      *Statistiques de Student*

où :

- $X_{C3}$  : Exportations en biens d'équipements en volume

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,71$  et écart-type des résidus = 0,016 - Période d'estimation : T1 1995 à T1 2017

### Modélisation des exportations des produits du secteur automobile

$$\Delta \log(X_{CL1t}) = 0,67 + 1,54 \times \Delta \log(DM_t) - 0,37 \times \Delta \log(TCER_t) - 0,15 \times [\log(X_{CL1,t-1}) - \log(DM_{t-1}) + 0,50 \times 1_{t \in [2008T1; 2018T4]}]$$

(3,2) (6,4)                      (1,2)                      (-3,3)                      (-3,1)                      *Statistiques de Student*

où :

- $X_{CL1}$  : Exportations de produits et équipements automobiles en volume

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,37$  et écart-type des résidus = 0,04 - Période d'estimation : T1 1991 à T1 2017

### Modélisation des exportations des autres produits industriels

$$\Delta \log(X_{C5t}) = 2,28 + 0,67 \times \Delta \log(DM_t) - 0,17 \times \Delta \log(TCER_t) - 0,17 \times [\log(X_{C5,t-1}) - \log(DEM_{t-1}) + 1,3 \times \log(TCER_{t-1}) + 9,8 \times 10^{-4} (Tendance_{t-1})]$$

(4,9) (11,6)                      (-1,7)                      (-4,0)                      (-4,9)                      (-4,7)                      *Statistiques de Student*

où :

- $X_{C5}$  : Exportations d'autres produits industriels

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,68$  et écart-type des résidus = 0,009 - Période d'estimation : T1 1995 à T1 2017

### Modélisation des exportations manufacturières hors secteur aéronautique

$$\Delta \log(X_{hCL2t}) = 2,13 + 0,88 \times \Delta \log(DM_t) - 0,23 \times \Delta \log(TCER_t) - 0,14 \times [\log(X_{hCL2,t-1}) - \log(DM_{t-1}) + 1,6 \times \log(TCER_{t-1}) + 9,8 \times 10^{-4} (Tendance_{t-1})]$$

(5,0) (14,4)                      (-2,1)                      (-4,1)                      (-4,9)                      (-5,0)                      *Statistiques de Student*

où :

- $X_{hCL2}$  : Exportations manufacturières hors aéronautique en volume

Les statistiques de Student des coefficients sont présentées entre parenthèses sous les coefficients.

$R^2 = 0,76$  et écart-type des résidus = 0,010 - Période d'estimation : T1 1995 à T1 2017 ■



# **C**onjoncture française





# Retour sur la précédente prévision

Au quatrième trimestre 2018, le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,3 %, un peu plus qu'attendu dans la Note de conjoncture de décembre 2018 (+0,2 %). La production de l'ensemble des branches a accéléré plus qu'anticipé (+0,3 % contre +0,2 %). La demande intérieure hors stocks a soutenu la croissance du PIB, comme prévu (+0,2 point). Les échanges extérieurs ont porté la croissance un peu plus que prévu (+0,3 point contre +0,2 point) et la contribution des variations de stocks a été conforme aux prévisions (-0,2 point). La prévision de croissance pour le premier trimestre 2019 est identique à celle présentée dans la Note de décembre (+0,4 %) ; celle du deuxième trimestre est rehaussée de 0,1 point, à +0,4 % également.

Au quatrième trimestre 2018, l'emploi marchand a crû de 46 000 (contre +24 000 attendus). Dans le même temps, le taux de chômage a diminué de 0,3 point, à 8,8 % de la population active française (alors qu'une stabilité à 9,1 % était attendue). En décembre 2018, l'inflation d'ensemble s'est établie à +1,6 % comme prévu et la prévision pour le mois de juin est maintenue à +1,0 %.

## Au quatrième trimestre, l'activité a progressé un peu plus vite que prévu

Au quatrième trimestre 2018, la croissance du PIB a atteint +0,3 %, rythme légèrement supérieur à celui prévu dans la Note de décembre 2018 (+0,2 %, *tableau 1*). La production de l'ensemble des branches a accéléré plus qu'anticipé (+0,3 % contre +0,2 %, *tableau 2*), principalement du fait de la progression soutenue de l'activité dans les services marchands (+0,6 % contre +0,4 % prévu). La production manufacturière a stagné comme prévu, la production de la branche eau-énergie-déchets s'est maintenue alors qu'une baisse était attendue (+0,1 % contre -0,9 %), tout comme la construction (+0,1 % contre -0,1 % prévu). Le commerce a ralenti presque comme attendu (+0,1 % contre +0,2 % prévu).

## La demande intérieure a soutenu la croissance comme prévu

La contribution de la demande intérieure hors stocks à la croissance du PIB a été conforme à la prévision (+0,2 point). La consommation des ménages a marqué le pas, alors qu'un ralentissement de moindre ampleur était prévu (0,0 % contre +0,2 %). L'investissement total a un peu augmenté

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

Variations T/T-1 en %

	Note de conjoncture décembre 2018		Note de conjoncture mars 2019	
	T4 2018	T1 2019	T4 2018	T1 2019
Produit intérieur brut	0,2	0,4	0,3	0,4
Importations	1,4	0,8	1,4	0,9
Dépenses de consommation des ménages	0,2	0,7	0,0	0,5
Dépenses de consommation des administrations*	0,3	0,4	0,4	0,5
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,0	0,3	0,2	0,5
dont Entreprises non financières	0,1	0,6	0,2	0,7
Ménages	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3
Administrations	0,1	0,0	0,9	0,7
Exportations	2,1	-0,3	2,3	0,6
Contributions (en point)				
Demande intérieure hors stocks**	0,2	0,5	0,2	0,5
Variations de stocks**	-0,2	0,2	-0,2	0,1
Commerce extérieur	0,2	-0,3	0,3	-0,1

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

(+0,2 %) au lieu de stagner : l'investissement des entreprises a crû plus qu'attendu (+0,2 % contre +0,1 %) et celui des ménages a moins reculé qu'anticipé (-0,3 % contre -0,5 %).

Le solde extérieur a porté la croissance à peine plus que prévu (+0,3 point contre +0,2 point prévu). Les exportations ont progressé presque comme attendu (+2,3 % contre +2,1 %), tandis que les importations ont crû de 1,4 % comme prévu. En effet, les achats de produits agricoles ont été plus dynamiques qu'escompté (+3,9 % contre +1,5 %), tandis que les achats énergétiques ont reculé bien davantage qu'anticipé (-4,1 % contre 0,0 %). En parallèle des importations, les ventes de produits manufacturés ont accéléré un peu plus que prévu (+3,6 % contre +3,1 %). Enfin, la contribution des variations de stocks a été négative (-0,2 point comme anticipé).

### La prévision de croissance pour le premier trimestre 2019 est maintenue à +0,4 %

La prévision de croissance pour le premier trimestre 2019 est maintenue à +0,4 %, comme dans la *Note de conjoncture* de décembre 2018. Au premier trimestre, la production totale progresserait plus que prévu (+0,5 % contre +0,3 % anticipé en décembre), principalement du fait d'une prévision de croissance en hausse pour la production manufacturière (+0,4 % contre -0,2 % initialement prévu).

La demande intérieure tirerait la croissance au premier trimestre (+0,5 point comme prévu en décembre). Si la prévision de la consommation des ménages est revue en légère baisse (+0,5 % contre +0,7 %), la prévision d'investissement des entreprises est revue à la hausse (+0,7 % contre +0,6 %).

Le commerce extérieur aurait une contribution un peu moins négative que prévu initialement au premier trimestre 2019 (-0,1 point contre -0,3 point). Les exportations ralentiraient au lieu de reculer (+0,6 % contre -0,3 %) et les importations seraient un peu plus dynamiques (+0,9 % contre +0,8 %). Les prévisions de variations de stocks sont légèrement revues à la baisse (0,1 point contre 0,2 point).

### L'emploi marchand a plus progressé que prévu

Au quatrième trimestre 2018, l'emploi marchand a plus progressé qu'escompté (+46 000 créations contre +24 000 attendues). En outre, le taux de chômage (DOM compris) est descendu à 8,8 %, contre 9,1 % prévu.

### Fin 2018, l'inflation s'est établie à +1,6 % comme prévu dans la Note de décembre

En décembre 2018, l'inflation d'ensemble s'est établie à +1,6 %, comme prévu dans la *Note de conjoncture* de décembre. L'inflation sous-jacente a progressé comme prévu (+0,7 %). À la fin du premier trimestre 2019, l'inflation totale s'élèverait à 1,2 %, moins que prévu dans la *Note de conjoncture* de décembre 2018 et serait à +1,0 % en sous-jacent, contre +1,1 % anticipé auparavant, du fait d'un ralentissement des prix des services (+0,9 % en mars contre +1,2 % prévu dans la *Note de décembre*). ■

## 2 - Activité par branche et marché du travail

Variations T/T-1 en % ; évolutions en milliers (emploi)

	Note de conjoncture décembre 2018		Note de conjoncture mars 2019	
	T4 2018	T1 2019	T4 2018	T1 2019
<b>Production par branche</b>				
Agriculture	0,1	0,1	0,0	0,0
Branches manufacturières	0,0	-0,2	0,0	0,4
Énergie, eau, déchets	-0,9	0,7	0,1	0,8
Construction	-0,1	-0,2	0,1	0,2
Commerce	0,2	0,6	0,1	0,4
Services marchands hors commerce	0,4	0,6	0,6	0,6
Services non marchands	0,2	0,4	0,4	0,4
<b>Total</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>
<b>Emploi, chômage, prix</b>				
Emploi du secteur marchand non agricole	24	33	46	35
Taux de chômage BIT* France	9,1	9,1	8,8	8,8
Prix à la consommation <sup>1</sup>	1,6	1,3	1,6	1,2
Inflation sous-jacente <sup>1</sup>	0,8	1,1	0,7	1,0

■ Prévission

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

1. Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

Source : Insee

# Production

La production totale de biens et de services a progressé de 0,3 % au quatrième trimestre 2018, en léger ralentissement par rapport au troisième (+0,5 %) mais plus rapidement qu'au premier semestre 2018. Le climat des affaires a fléchi tout au long de l'année 2018 mais la baisse semble endiguée début 2019 : l'indicateur est stable en février, au-dessus de sa moyenne de longue période. Au premier semestre 2019, la production de biens et de services conserverait un rythme de croissance régulier (+0,5 % par trimestre). Mi-2019, l'acquis de croissance de la production pour l'année serait de +1,4 %.

## La production de biens et de services croîtrait régulièrement au premier semestre 2019

Au quatrième trimestre, la production de biens et de services a légèrement décéléré (+0,3 % après +0,5 % ; [tableau](#)). En moyenne annuelle, elle a ralenti en 2018 (+1,9 % après +2,6 %), avec notamment la faible augmentation de l'activité dans l'industrie manufacturière. Le climat des affaires est quasi stable en février 2019 ([graphique 1](#)), un peu au-dessus de sa moyenne de longue période. Depuis début 2018, il a globalement baissé dans toutes les branches, passant au-dessous de sa moyenne dans le commerce de gros et le commerce de détail en fin de période. Le bâtiment fait cependant exception puisque le climat des affaires y est resté à un niveau élevé et s'est même encore amélioré début 2019. Dans ce contexte, la production totale de biens et

de services continuerait de croître au premier semestre (+0,5 % par trimestre), en légère accélération par rapport au dernier trimestre 2018, du fait du dynamisme persistant de l'activité dans les services et de l'amélioration attendue dans l'industrie manufacturière. Mi-2019, l'acquis de croissance de la production pour l'année serait de +1,4 %.

## Au premier semestre 2019, la production manufacturière reprendrait du tonus

Au quatrième trimestre 2018, l'activité manufacturière a stagné (0,0 % après +0,7 %), pénalisée par le repli dans la cokéfaction-raffinage (-5,3 %) à la suite de mouvements sociaux dans les raffineries en novembre.

Au premier trimestre 2019, l'activité manufacturière serait plus allante (+0,4 %). En janvier, l'acquis de croissance trimestrielle de l'indice de la production industrielle est en hausse (+0,9 %). Le climat des affaires reste stable en février, à un niveau légèrement au-dessus de sa moyenne de longue période ([graphique 2](#)). Cependant, dans le détail, les climats des affaires des sous-secteurs divergent. Ainsi, le climat baisse dans les matériels de transport mais augmente dans les biens d'équipement. La production manufacturière continuerait de progresser modérément au deuxième trimestre 2019 (+0,2 %). L'acquis de croissance pour 2019 s'établirait à +0,8 % à l'issue du premier semestre, après +0,7 % sur l'ensemble de l'année 2018.

## Production par branche aux prix de l'année précédente chaînés

en %, données CJO-CVS

	Variations trimestrielles (T/T-1)										Variations annuelles		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Agriculture (2 %)	1,1	1,3	0,8	0,8	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	2,3	1,1	0,0
Branches manufacturières (20 %)	0,4	0,8	0,8	1,3	-1,1	-0,1	0,7	0,0	0,4	0,2	2,4	0,7	0,8
Énergie, eau, déchets (4 %)	-1,5	1,1	1,5	0,1	0,7	-1,1	0,3	0,1	0,8	0,7	1,4	1,2	1,3
Construction (8 %)	1,3	1,1	0,5	0,3	-0,3	0,6	0,2	0,1	0,2	0,2	3,5	1,1	0,7
Commerce (10 %)	1,0	1,0	1,1	0,7	-0,1	0,4	0,4	0,1	0,4	0,5	3,0	1,8	1,2
Services marchands hors commerce (41 %)	1,4	0,7	0,7	1,2	0,7	0,4	0,7	0,6	0,6	0,7	3,2	3,0	2,0
Services non marchands (15 %)	0,1	0,4	0,5	0,3	0,1	0,3	0,1	0,4	0,4	0,3	1,1	1,0	1,1
<b>Total (100 %)</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>

Prévision

Source : Insee

## La production agricole marquerait le pas au premier semestre 2019

Au quatrième trimestre 2018, la production agricole a été stable. Sur l'ensemble de l'année 2018, elle a ralenti (+1,1 % après +2,3 % en 2017). Au premier semestre 2019, elle resterait stable sous l'hypothèse de conditions climatiques normales. Mi-2019, l'acquis de croissance pour l'année serait nul.

## La production d'énergie accélérerait au premier semestre 2019

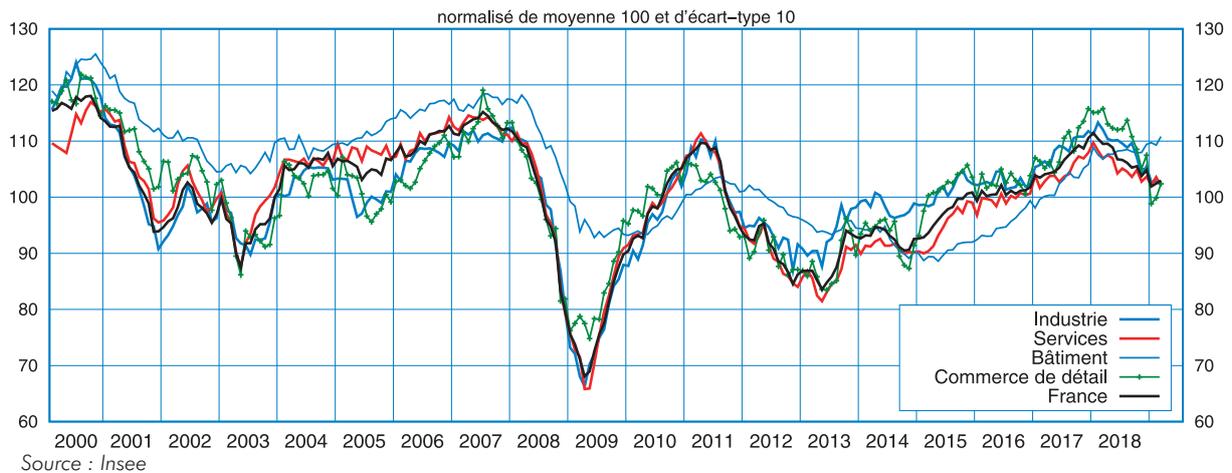
Au quatrième trimestre 2018, la production d'énergie a légèrement augmenté (+0,1 %). Elle serait plus dynamique au premier semestre 2019 (+0,7 % à +0,8 % par trimestre). Mi-2019, l'acquis de croissance annuelle s'établirait à +1,3 %.

## Dans la construction, l'activité resterait modérée au premier semestre 2019

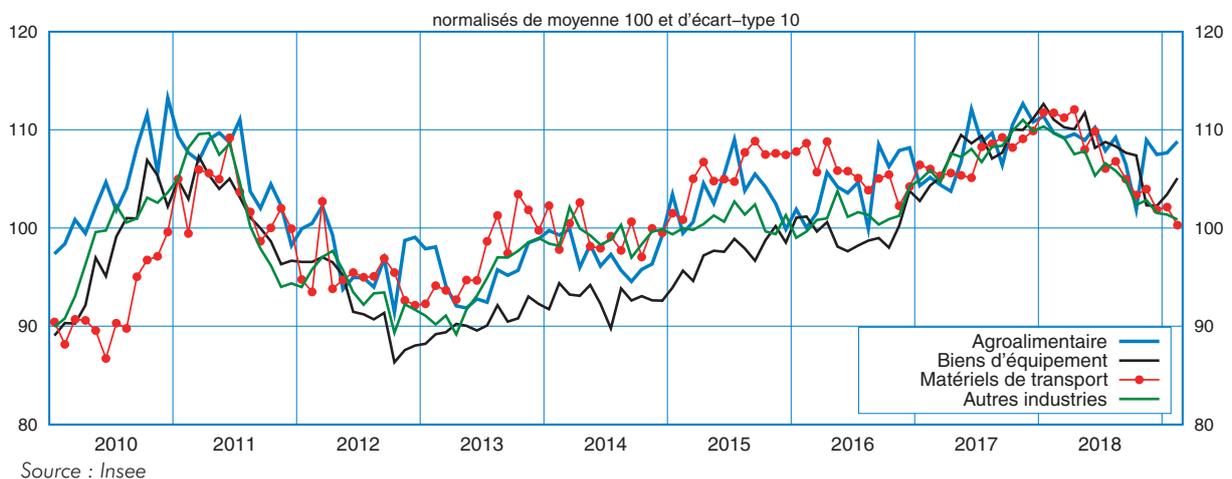
Au quatrième trimestre 2018, la production de la branche construction a crû modérément (+0,1 % après +0,2 %), du fait du net rebond dans le génie civil compensé par le recul de l'activité dans le bâtiment. Durant l'année 2018, la production de la construction a crû de 1,1 %, en net ralentissement par rapport à 2017 (+3,5 %).

Le nombre de permis de construire de logements individuels a de nouveau augmenté au quatrième trimestre 2018 (+3,3 %) après une progression analogue le trimestre précédent (+3,6 %). Celui des permis de construire de logements collectifs a, quant à lui, nettement diminué (-6,8 %), après s'être replié de 4,0 % au troisième trimestre. Dans l'enquête de conjoncture de février 2019 auprès des chefs d'entreprise du bâtiment, le solde d'opinion sur l'activité passée augmente tandis que celui relatif à l'activité prévue se replie, les deux restant bien au-dessus de leur moyenne de longue période (*graphique 3*).

### 1 - Climat des affaires en France : tous secteurs, dans l'industrie, les services, le bâtiment et le commerce de détail



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



Par ailleurs, les promoteurs immobiliers signalent en janvier une demande de logements neufs de nouveau moins élevée et les perspectives de mises en chantiers se dégradent par rapport au trimestre précédent, s'établissant sous leur moyenne de longue période. La production dans le bâtiment serait quasiment stable au premier semestre 2019.

Dans les travaux publics, l'opinion des entrepreneurs concernant leur activité prévue se replie mais leur jugement sur les carnets de commandes s'améliore. Les soldes correspondant demeurent nettement au-dessus de leur moyenne de longue période. L'activité garderait un rythme solide dans ce secteur, la demande publique étant en particulier stimulée par la montée en charge des travaux liés au Grand Paris.

Ainsi, la production totale de la construction augmenterait modérément au premier semestre 2019 (+0,2 % par trimestre). Mi-2019, l'acquis de croissance pour l'année serait de +0,7 %.

### L'activité commerciale continuerait de croître solidement d'ici mi-2019

Au quatrième trimestre 2018, l'activité commerciale a ralenti (+0,1 % après +0,4 %), en raison notamment de la baisse de la consommation des ménages en biens manufacturés (-0,6 %) et de l'investissement des entreprises non financières en biens manufacturés (-1,9 %).

Le climat des affaires s'est nettement détérioré en décembre 2018 dans le commerce de détail, sans doute en lien avec le mouvement des gilets jaunes. Il a ensuite retrouvé du tonus début 2019, repassant en février au-dessus de sa moyenne de longue période. Dans le commerce de gros, le climat des affaires est passé en janvier au-dessous de sa moyenne pour la première fois depuis un an.

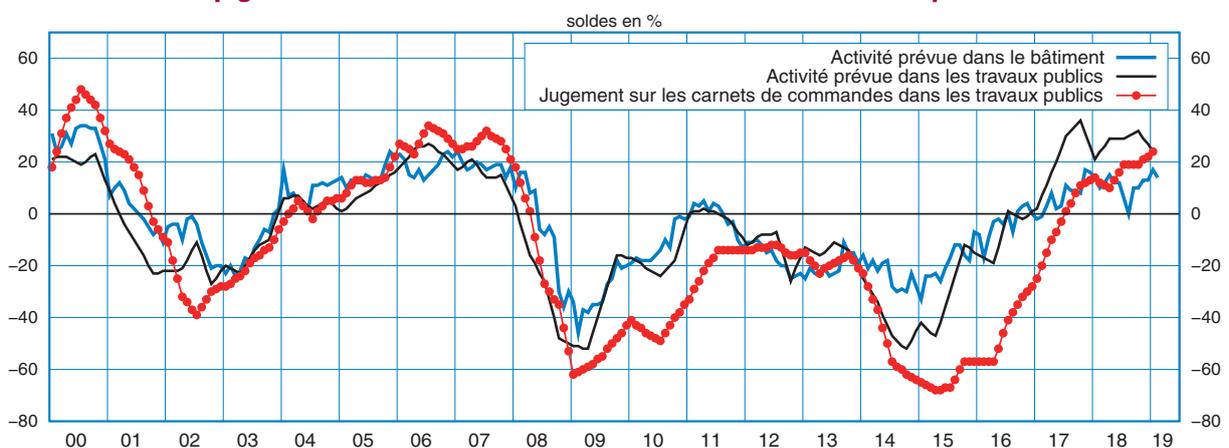
Au premier semestre 2019, l'activité commerciale retrouverait de l'allant (+0,4 % à +0,5 % par trimestre), sous l'effet du rebond de la consommation des ménages et ce malgré des opinions mitigées dans les enquêtes de conjoncture. À mi-année 2019, l'acquis de croissance annuelle du commerce serait de +1,2 %, ralentissant toutefois par rapport à la progression annuelle de 2018 (+1,8 %).

### Services marchands hors commerce : l'activité resterait soutenue au premier semestre 2019

Au quatrième trimestre 2018, l'activité des services marchands hors commerce est restée robuste, croissant un peu moins qu'au trimestre précédent (+0,6 % après +0,7 %). Au niveau sous-sectoriel, l'activité a accéléré dans l'hébergement-restauration en dépit de l'effet des gilets jaunes, notamment à Paris (+1,0 % après +0,1 %) ; elle a aussi accéléré dans les services aux entreprises (+0,9 % après +0,4 %) et les autres activités de services (+1,0 % après +0,5 %). Elle a continué de progresser mais moins vigoureusement que le trimestre précédent dans l'information-communication (+1,3 % après +1,7 %). Elle est restée modérée dans les activités immobilières (+0,3 %). Elle a ralenti dans les activités financières (+0,6 % après +1,0 %) et a reculé dans les transports (-0,5 % après +1,1 %). Au total, sur l'année 2018, la production dans la branche des services marchands hors commerce a crû de 3,0 %, presque comme en 2017 (+3,2 %).

En février 2019, le climat des affaires de l'ensemble du secteur faiblit, se situant cependant au-dessus de sa moyenne de longue période (graphique 4). Dans les sous-secteurs, le climat

### 3 - Activité prévue dans la construction, jugements sur les carnets de commandes dans les travaux publics



Source : Insee

## Conjoncture française

dans les activités immobilières et dans les services administratifs et de soutien se situe au-dessous de sa moyenne.

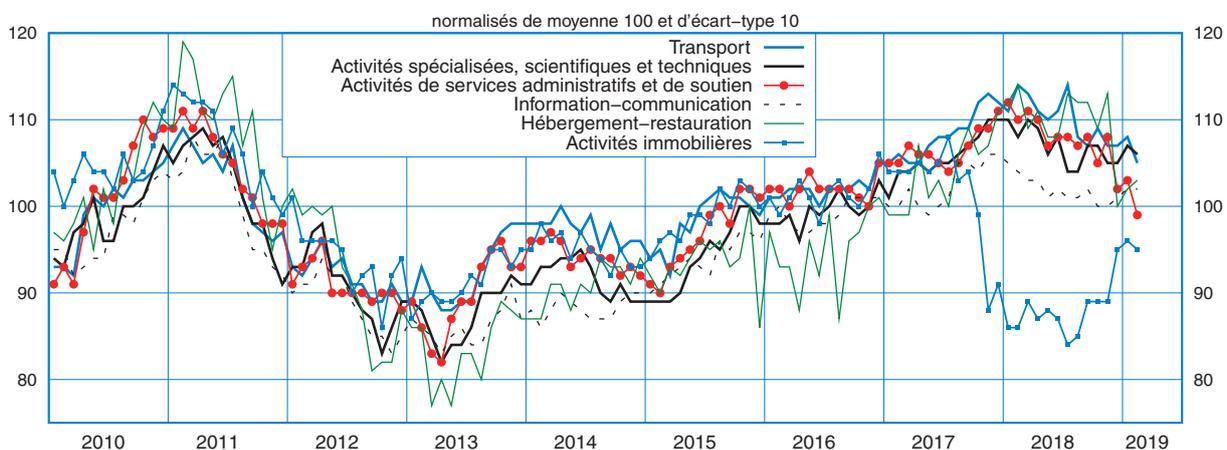
Il l'excède dans l'hébergement-restauration (après une forte chute en décembre, certainement liée au mouvement social des gilets jaunes), l'information-communication et le transport routier de marchandises. Le climat est relativement favorable dans les activités spécialisées scientifiques et techniques.

Au premier semestre 2019, l'activité dans les services marchands hors commerce demeurerait solide, aussi dynamique que fin 2018 (+0,6 % au premier trimestre puis +0,7 % au deuxième). Mi-2019, l'acquis de croissance pour l'année serait de +2,0 %.

### Services principalement non marchands : l'activité accélérerait un peu d'ici juin 2019

L'activité principalement non marchande a accéléré au quatrième trimestre 2018 (+0,4 % après +0,1 % au troisième trimestre). La croissance serait aussi soutenue début 2019 (+0,4 %), puis ralentirait légèrement au deuxième trimestre (+0,3 %). Sur l'ensemble de l'année, la production s'est élevée de 1,0 % en 2018, après +1,1 % en 2017. Mi-2019, l'acquis de croissance pour l'année serait de +1,1 %.

#### 4 – Climats des affaires sous-sectoriels dans les services



Source : Insee

# Échanges extérieurs

À la fin de l'année 2018, les échanges mondiaux se sont repliés (-0,5 % après +1,1 %) et la demande mondiale adressée à la France a fortement ralenti (+0,1 % après +0,8 %), principalement à cause de la chute des importations chinoises. Dans ce contexte international en demi-teinte, les exportations françaises ont tout de même décollé (+2,3 % après +0,2 %), particulièrement dans le secteur manufacturier (+3,6 % après +0,5 %), en raison du rattrapage des livraisons aéronautiques, de la livraison d'un paquebot et de la poursuite des livraisons de matériel militaire.

Au premier semestre 2019, malgré la légère dépréciation de l'euro et la progression de la demande mondiale, les exportations ralentiraient (+0,6 % puis +0,2 %), suivant un profil trimestriel marqué par le calendrier des grands contrats aéronautiques et navals.

Au quatrième trimestre, les importations ont rebondi (+1,4 % après -0,3 %), notamment en biens manufacturés et en produits agricoles. Au premier semestre 2019, elles progresseraient de nouveau (+0,9 % puis +0,6 % par trimestre).

À l'horizon mi-2019, le commerce extérieur ne

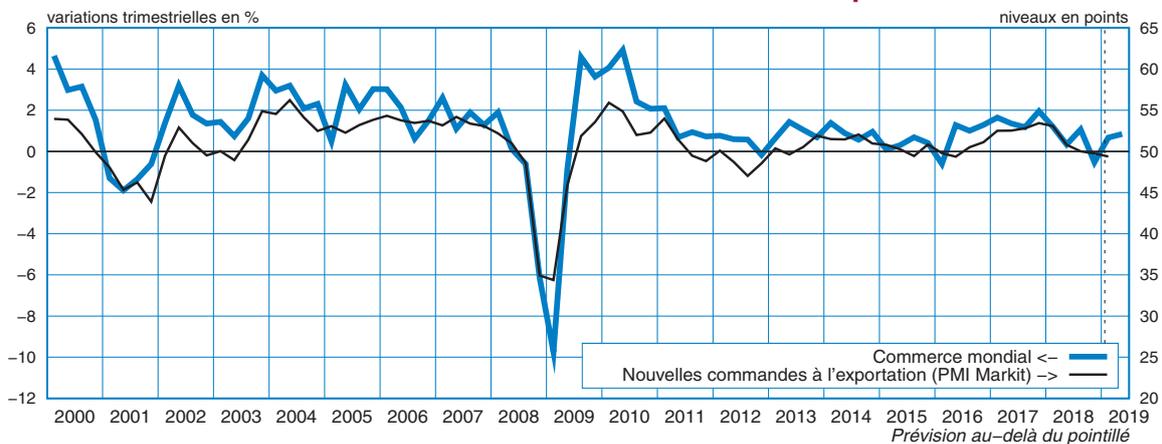
pèserait pas sur la croissance française (+0,0 point d'acquis à mi-année), après une contribution positive en 2018 et en 2017.

## Le commerce mondial retrouverait un peu d'élan à l'horizon mi-2019

Au quatrième trimestre 2018, le commerce mondial s'est contracté (-0,5 % après +1,1 %, *graphique 1*), notamment sous l'effet de la décélération des importations américaines et surtout chinoises. Aux États-Unis, les effets de la relance budgétaire se sont atténués. Les importations chinoises se sont nettement repliées (-8,7 % après +2,3 %) après une phase de hausse en anticipation des relèvements des tarifs douaniers américains. Après une année record en 2017, les échanges mondiaux, bien qu'en ralentissement, ont conservé de la vigueur en 2018 (+4,3 % après +5,7 %, *tableau 1*).

À l'horizon de la mi-2019, la progression du commerce mondial retrouverait un peu d'élan (+0,6 % puis +0,9 % par trimestre), portée par la bonne tenue des importations des pays avancés et par un rebond des importations des pays

1 - Commerce mondial et nouvelles commandes à l'exportation



Sources : Markit, DG Trésor, prévision Insee

Tableau 1

## Commerce mondial et demande adressée à la France

variations T/T-1 en %

	2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Commerce mondial</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>5,7</b>	<b>4,3</b>	<b>1,5</b>
Importations des économies avancées	0,4	0,5	0,5	0,8	0,6	0,7	5,2	3,3	2,1
Importations des économies émergentes	2,8	0,1	1,6	-3,4	0,7	1,2	6,6	6,0	-0,1
<b>Demande mondiale adressée à la France</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>5,4</b>	<b>3,7</b>	<b>2,1</b>

Prévision

Sources : DG Trésor, Insee

## Conjoncture française

émergents, notamment de la Chine. Du fait du repli au quatrième trimestre 2018, l'acquis de croissance annuelle du commerce mondial à mi-année s'établirait seulement à +1,5 % en 2019, reflétant les multiples incertitudes planant sur le commerce mondial.

La demande mondiale adressée aux exportateurs français a fortement ralenti en fin d'année (+0,1 % après +0,8 %, *graphique 2*), du fait du repli des importations chinoises et d'un ralentissement des importations italiennes et allemandes. D'ici mi-2019, la demande adressée à la France augmenterait un peu plus que le commerce mondial (+0,7 % puis +0,9 % par trimestre), grâce à la bonne tenue des importations des partenaires de la zone euro.

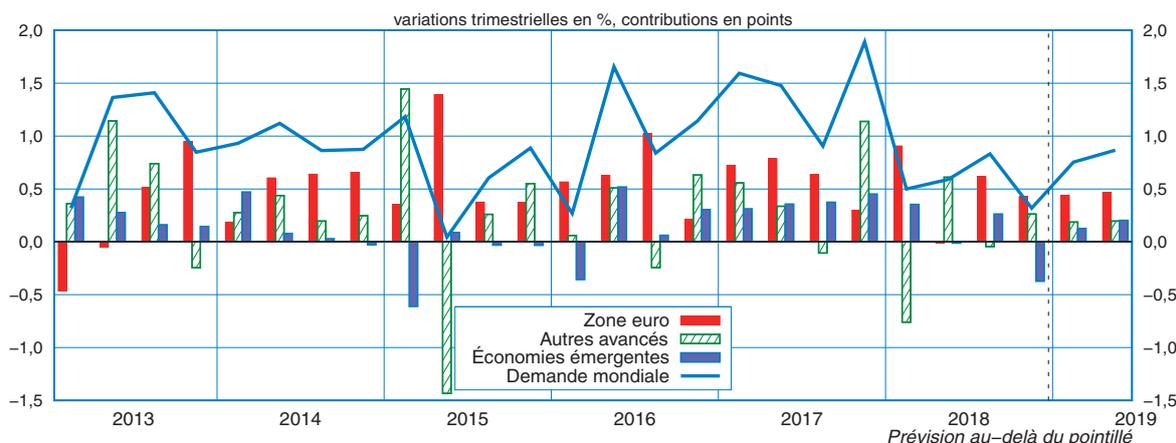
### Les exportations décéléreraient au printemps 2019

Au quatrième trimestre 2018, les exportations françaises ont vivement progressé (+2,3 % après +0,2 %, *tableau 2*), notamment en raison de la vigueur des exportations manufacturières (+3,6 % après +0,5 %).

En particulier, les ventes en matériel de transport ont décollé (+7,9 % après +0,9 %) du fait de livraisons aéronautiques record en fin d'année, de livraisons de matériels militaires et de la livraison du paquebot « Celebrity Edge » pour environ 750 millions d'euros en novembre. Dans le même temps, les ventes d'autres produits industriels (+2,6 % après +1,1 %) et de pétrole raffiné (+10,5 % après +10,9 %) ont poursuivi leur progression. Les exportations de produits énergétiques se sont repliées (-15,3 % après +6,2 %) tandis que celles de produits agricoles ont rebondi (+2,1 % après -5,4 %). Enfin, les exportations de services ont repris des couleurs (+1,0 % après -0,3 %).

Au premier trimestre 2019, parallèlement à la légère dépréciation de l'euro, les exportations resteraient dynamiques (+0,6 %), notamment les exportations manufacturières (+0,8 %, *graphique 3*). En effet, en dépit des contrecoups cumulés des livraisons aéronautiques et du « Celebrity Edge », la livraison du paquebot « Bellissima » fin février, ainsi que la poursuite des ventes de matériels militaires et d'équipements aéronautiques soutiendraient les exportations manufacturières au premier trimestre.

### 2 - Demande extérieure adressée à la France et contributions des partenaires commerciaux



Sources : DG Trésor, prévision Insee

Tableau 2

### Prévision de croissance des échanges extérieurs

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

	Variations trimestrielles						Variations annuelles		
	2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Exportations</b>									
Ensemble des biens et services	-0,5	0,0	0,2	2,3	0,6	0,2	4,7	3,0	2,5
Produits manufacturés (67 %*)	-1,1	-0,2	0,5	3,6	0,8	0,1	5,0	3,5	3,8
<b>Importations</b>									
Ensemble des biens et services	-0,8	0,6	-0,3	1,4	0,9	0,6	4,1	1,2	2,4
Produits manufacturés (69 %*)	-0,7	2,1	-1,2	2,1	1,0	0,6	5,5	2,6	2,9
<b>Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>

Prévision

\* Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2018.

Source : Insee

Les ventes d'énergie se redresseraient (+2,0 %), et celles de produits agricoles garderaient leur élan (+0,5 %). Les exportations de services ralentiraient (+0,1 %), après une fin d'année 2018 dynamique.

Au deuxième trimestre 2019, les exportations ralentiraient notamment en raison de l'absence de nouvelle livraison de paquebot au printemps. Les exportations manufacturières stagneraient (0,1 %, *graphique 3*).

À l'issue du premier semestre 2019, l'acquis de croissance annuelle des exportations serait de +2,5 %.

### Les importations renoueraient avec un rythme de progression supérieur à celui de la demande intérieure en 2019

Au quatrième trimestre 2018, les importations françaises ont rebondi (+1,4 % après -0,3 %). Cette dynamique provient notamment du rebond des importations agricoles (+3,9 % après -1,7 %) et manufacturières (+2,1 % après -1,2 %), en particulier en biens d'équipements (+3,8 % après +0,1 %) et en autres produits industriels (+1,8 % après -0,7 %). Les achats d'énergie se sont repliés (-4,1 % après +9,6 %) en partie en raison de températures douces au mois de décembre. Les achats de services ont un peu accéléré (+0,4 % après +0,1 %).

Au premier trimestre 2019, les importations décélèreraient (+0,9 %), du fait du ralentissement des importations manufacturières (+1,0 %) et agricoles (+1,0 %). Néanmoins, les importations de services repartiraient à la hausse (+0,7 %).

Au deuxième trimestre 2019, les importations ralentiraient encore (+0,6 %), augmentant un peu plus rapidement que la demande intérieure (+0,4 %) du fait des importations du secteur aéronautique.

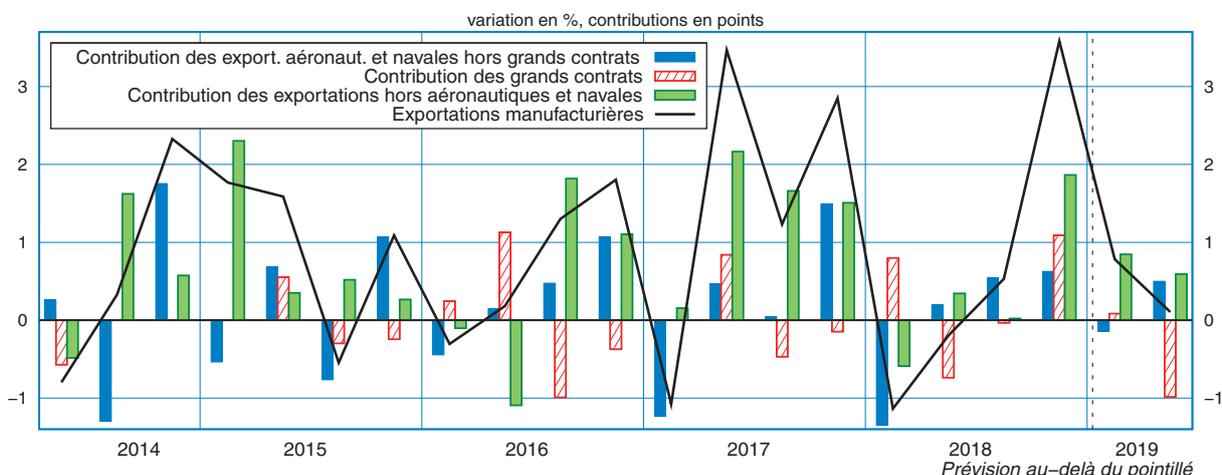
À l'horizon de la mi-2019, l'acquis de croissance annuelle des importations serait de +2,4 %, après une hausse annuelle moyenne de +1,2 % en 2018.

### La contribution des échanges extérieurs à la croissance serait négative au premier semestre 2019

Sur l'ensemble de l'année 2018, les échanges extérieurs ont porté la croissance du produit intérieur brut (PIB) de 0,6 point (après +0,1 point en 2017, *dossier* page 53). Les exportations ont bénéficié d'une demande mondiale solide malgré l'appréciation de l'euro, et le ralentissement de la demande intérieure en 2018 a grevé les importations.

Au premier semestre 2019, la contribution du commerce extérieur serait légèrement négative (-0,1 point par trimestre). Mi-2019, l'acquis annuel de contribution au PIB du commerce extérieur français serait neutre (0,0 point). ■

### 3 - Exportations manufacturières et contributions des principales composantes



## Comment les industriels perçoivent-ils l'évolution de leur compétitivité ?

Les réponses des entreprises aux enquêtes de conjoncture de l'Insee nous livrent des éléments sur la façon dont les entreprises industrielles françaises évaluent leur position compétitive sur les différents marchés. Le solde d'opinion sur la position compétitive sur le marché extra-européen est corrélé à l'inverse du taux de change effectif réel. Au niveau individuel, les entreprises répondent selon des critères dépassant leur seule activité exportatrice.

Depuis 1997, l'enquête de conjoncture sur l'activité dans l'industrie interroge les industriels chaque trimestre au sujet de l'évolution récente de leur position compétitive en France et à l'étranger, en distinguant les marchés étrangers de l'Union européenne (UE) de ceux du reste du monde.

Les questions sur la compétitivité, comme la plupart des questions posées dans les enquêtes de conjoncture, comportent trois modalités de réponse, représentées sous la forme de flèches : « en hausse », « stable » ou « en baisse » (figure). Les soldes d'opinion sont calculés à partir des réponses à ces questions qualitatives : ils correspondent à la différence entre la proportion d'entreprises jugeant leur compétitivité en hausse au cours des trois derniers mois et celle d'entreprises jugeant leur compétitivité en baisse. Ces indicateurs conjoncturels synthétiques permettent d'apprécier rapidement et simplement les évolutions de court terme de la compétitivité telle qu'elle est perçue par les entreprises du secteur industriel, de juger de leur orientation et d'éventuelles différences selon les marchés.

Les évolutions de la position compétitive déclarée par les industriels sont assez proches sur le marché national et sur le marché de l'Union européenne (graphique 1). Cette proximité s'inscrit dans le contexte d'une intégration croissante des marchés européens des biens et services, la corrélation entre les deux soldes s'accroissant au fil du temps. Pour les marchés étrangers hors de l'Union européenne, le ressenti des entreprises quant à l'évolution de leur compétitivité se distingue en revanche pour certaines périodes. En particulier, la crise économique et financière de 2008 puis celle des dettes souveraines en 2012 ont davantage affecté la compétitivité perçue par les entreprises de l'industrie sur les marchés européens que sur les marchés extra-européens : le solde sur la position compétitive à l'intérieur de l'Union européenne a atteint son point le plus bas fin 2009, alors que celui sur la position compétitive hors UE s'est maintenu en 2009 au-dessus de son point le plus bas de début 2005. Sur la période récente, le solde d'opinion sur la compétitivité hors Union européenne a commencé à diminuer en 2017, quelques trimestres avant celui relatif au marché européen.

**Figure - Questions sur la compétitivité dans l'enquête trimestrielle de conjoncture sur l'activité dans l'industrie**

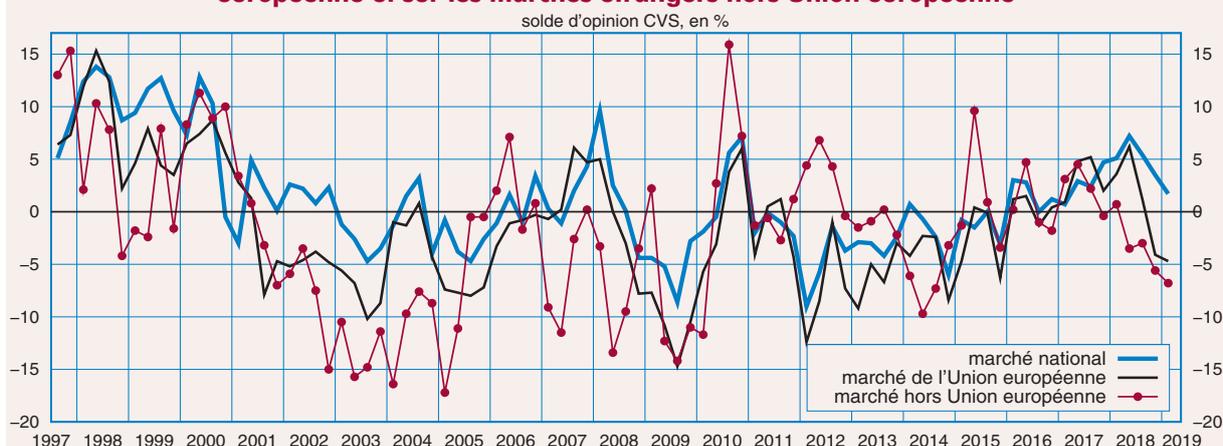
### VOTRE POSITION COMPETITIVE

Évolution au cours des 3 derniers mois :

a. Sur le marché national	↗	↔	↘
b. Sur les marchés étrangers à l'intérieur de l'Union européenne	↗	↔	↘
c. À l'extérieur de l'Union européenne	↗	↔	↘

Source : Insee, questionnaire des enquêtes de conjoncture

### 1- Soldes d'opinion sur la compétitivité en France, sur les marchés étrangers de l'Union européenne et sur les marchés étrangers hors Union européenne



Source : Insee, enquêtes de conjoncture

## Les soldes d'opinion sur la compétitivité sont corrélés aux volumes d'exportations

La notion de compétitivité mobilisée ne distingue pas d'emblée différents types de compétitivité. Le soin est laissé aux entreprises d'interpréter sa nature : compétitivité prix, compétitivité hors prix ou capacité à faire face aux évolutions à court terme de la demande.

Or cette interprétation faite par les entreprises au moment de répondre aux enquêtes semble d'abord s'appuyer sur leurs performances réelles à l'exportation. Les soldes sur la position compétitive sur les marchés étrangers apparaissent en effet corrélés aux volumes d'exportations par marché (*graphique 2*). Les soldes sur la position compétitive sur les marchés extérieurs (UE et hors UE) dans l'industrie manufacturière évoluent de manière similaire aux glissements annuels des volumes d'exportations en biens manufacturés sur les marchés de la zone euro et hors zone euro. Toutefois, il existe des épisodes de décrochage entre ces deux séries, en particulier depuis 2016, où l'évolution de ces soldes d'opinion suit moins fidèlement celle du volume des exportations.

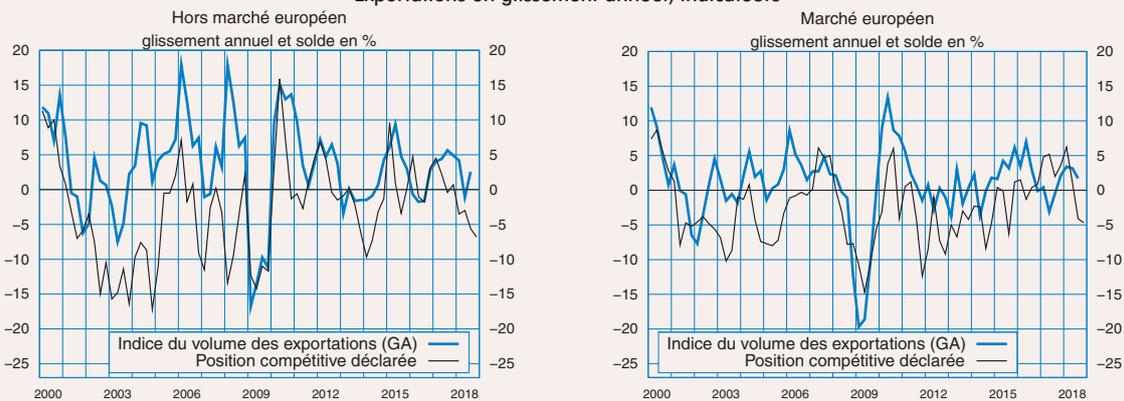
## La compétitivité ressentie pour les marchés à l'extérieur de l'Union européenne est influencée par les taux de change

Au sein de l'Union européenne, la majorité des échanges des entreprises françaises avec les autres pays sont réalisés au sein de la zone euro. Les exportations en dehors de l'Union européenne sont en revanche soumises aux fluctuations des taux de change, et l'opinion des entreprises quant à leur compétitivité sur ces marchés est en effet plus sensible à l'évolution du taux de change. Lorsque l'euro se déprécie, les produits français sont relativement moins chers et donc plus compétitifs. La dépréciation du taux de change effectif réel se traduit en général par un gain de compétitivité déclarée par les entreprises : le solde sur la position compétitive est ainsi corrélé négativement aux évolutions du taux de change effectif réel (*graphique 3*).

De 2000 à 2003 notamment, l'appréciation de l'euro s'est accompagnée d'une nette dégradation de l'opinion des entreprises de l'industrie sur leur compétitivité hors Union européenne. Cette séquence correspond au moment à partir duquel les entreprises européennes ont été handicapées par l'appréciation de l'euro. Marc et Patier (2016) montrent que le taux de change aurait contribué à hauteur de -8 points aux pertes de parts de marché de la France entre 2000 et 2010.

### 2 - Soldes d'opinion sur la compétitivité et exportations

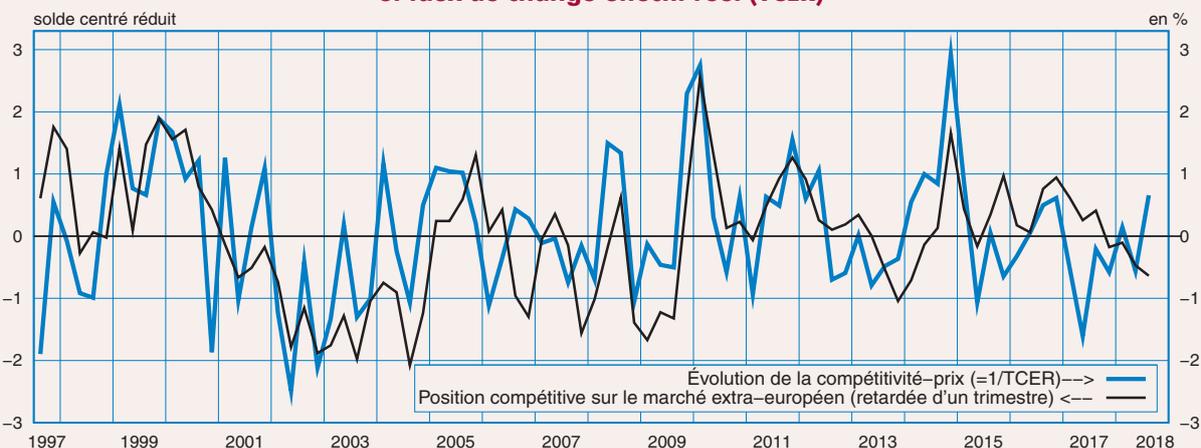
Exportations en glissement annuel, indicateurs



L'indice de volume des exportations en biens manufacturés est mesuré par l'Insee à partir de données des Douanes sur les marchés de la zone euro et hors zone euro.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

### 3- Évolution du solde sur la position compétitive extérieure à l'Union européenne et taux de change effectif réel (TCER)



Source : Insee, enquêtes de conjoncture, et Direction générale du Trésor

Par branche, ce sont les « autres industries manufacturières » qui s'avèrent les plus sensibles aux conditions de change, au contraire de l'industrie agroalimentaire (*tableau 1*) dont les exportations reposent davantage sur de la compétitivité hors prix (voir *dossier* page 53).

### Les entreprises répondent aussi selon des critères individuels dépassant leur seule activité exportatrice

Si les soldes d'opinion sont corrélés aux déterminants macroéconomiques du commerce extérieur, les réponses des entreprises comportent néanmoins une dimension déclarative qui a davantage trait aux conditions de leur activité nationale qu'à celles de leurs échanges internationaux. Au niveau individuel, les réponses des industriels sur le sujet de la compétitivité semblent en effet refléter pour une part le dynamisme propre de l'entreprise, et pas seulement leur opinion sur la concurrence qu'elle affronte sur les marchés étrangers.

Selon Aubert et Leclair (2006), pour répondre aux questions qualitatives sur leur position compétitive, les chefs d'entreprises s'appuient au moins autant sur leur niveau de productivité et de production totale que sur leur capacité à gagner des parts de marché face à leurs concurrents. Leur réponse refléterait davantage l'évolution de la conjoncture qu'une véritable

modification de leur propre position compétitive. L'analyse des données individuelles de 1998 à 2015 suggère que les résultats comptables de l'entreprise restent très influents, sur les différents marchés extérieurs (UE et hors UE). Ainsi, les variations des chiffres d'affaires globaux et à l'exportation, de la production, de l'emploi et des coûts salariaux sont toutes très significativement corrélées avec la variation de la compétitivité ressentie par l'entreprise, et ce sur les deux marchés extérieurs. Quelles que soient leurs performances à l'exportation et toutes choses égales par ailleurs (en particulier, à valeurs des autres variables explicatives du *tableau 2* données), les entreprises à plus forte hausse du chiffre d'affaires ont tendance à déclarer que leur position compétitive s'améliore, tandis que celles dont les coûts salariaux augmentent le plus tendront à déclarer au contraire une position compétitive qui se dégrade. Ainsi, l'amélioration de la compétitivité déclarée par les entreprises ne reflète pas nécessairement les performances à l'exportation. Ce comportement de réponse se retrouve à la fois pour le marché européen et le marché extérieur à l'UE. Cependant, la relation entre les évolutions du chiffre d'affaires et l'opinion sur la compétitivité est plus forte pour le marché européen. Inversement, la relation entre les évolutions des coûts salariaux et l'opinion sur la compétitivité est plus forte pour le marché extra-européen. ■

Tableau 1

### Corrélation entre les soldes d'opinion sur l'évolution de la compétitivité retardée d'un trimestre et la variation de la compétitivité-prix

Coefficient de corrélation de Spearman sur la période 1998-2019 et (p-value)

Compétitivité sur le marché	national	européen	extra-européen
Industrie manufacturière	-0,02 (0,84)	0,06 (0,57)	0,50 (0,00)
Agroalimentaire	-0,12 (0,26)	0,01 (0,95)	0,04 (0,75)
Produits raffinés	0,05 (0,67)	-0,03 (0,80)	0,16 (0,15)
Biens d'équipement	-0,04 (0,74)	0,05 (0,65)	0,25 (0,02)
Matériels de transport	-0,06 (0,59)	-0,01 (0,92)	0,40 (0,00)
Autres industries manufacturières	0,00 (0,99)	0,11 (0,32)	0,49 (0,00)

Note : le coefficient de corrélation de Spearman est un coefficient de corrélation calculé sur le rang des valeurs plutôt que sur les valeurs elles-mêmes, pour une mesure robuste. La valeur critique est précisée entre parenthèses. La compétitivité-prix est mesurée par l'inverse du taux de change effectif réel (TCER).

Lecture : pour les « autres industries manufacturières », la corrélation entre le solde d'opinion sur l'évolution de la position compétitive sur le marché extra-européen et la compétitivité-prix est positive et significative.

Source : Insee, Direction générale du Trésor

Tableau 2

### Évolution de la compétitivité ressentie sur les marchés européen et extra-européen

Facteurs influençant la position compétitive	Sur le marché européen	Sur le marché extra-européen
Chiffre d'affaires total	+0,68 ***	+0,56 ***
Masse salariale	-0,16 ***	-0,23 ***
Production	+0,20 ***	+0,24 ***
Emploi	+0,28 ***	+0,29 ***
Chiffre d'affaires à l'exportation	+0,07 ***	+0,06 ***

Lecture : estimation d'une régression logistique multinomiale ordonnée sur les années 1998 à 2015.

Variable dépendante : variation annualisée de la compétitivité ressentie sur le marché national. Les coefficients estimés pour les quatre constantes ne sont pas reproduits dans ce tableau.

Source : Insee, Enquête de conjoncture dans l'industrie, FARE, DADS 1998 - 2015

### La méthode

L'analyse des déterminants micro-économiques de l'évolution de la position compétitive déclarée par les entreprises dans l'enquête de conjoncture dans l'industrie s'appuie sur un modèle logistique ordonné à effets aléatoires. Les enquêtes de conjoncture ont été mobilisées sur la période 1998-2015. Le panel d'entreprises étudié ne retient que des entreprises ayant un chiffre d'affaires à l'exportation non nul. Les réponses successives aux questions sur la position compétitive ont été transformées en scores annuels s'étageant de -2 à +2. Les réponses qualitatives individuelles à l'enquête de conjoncture ont été complétées par des données quantitatives structurelles issues de la statistique d'entreprise. ■

### Bibliographie

**Aubert P., Leclair M.** (2006), « La compétitivité exprimée dans les enquêtes trimestrielles sur la situation et les perspectives dans l'industrie », *Économie et Statistique* n° 395-396, p. 117-140.

**Marc B., Patier B.** (2016), « Pourquoi les exportateurs français ont-ils perdu des parts de marché ? », *Note de conjoncture*, Insee, décembre, p. 39-59. ■

# Emploi

En France, au quatrième trimestre 2018, l'emploi salarié marchand non agricole a continué de croître (+46 000, après +29 000 au troisième trimestre). Sur l'ensemble de l'année, 150 000 emplois salariés marchands ont ainsi été créés (après +322 000 en 2017). Les intentions d'embauche des chefs d'entreprise dans les enquêtes de conjoncture indiquent que l'emploi marchand augmenterait au premier semestre 2019 (+70 000) à un rythme proche de celui de 2018.

Dans le secteur non marchand, l'emploi a légèrement rebondi au quatrième trimestre 2018 (+7 000 après -2 000 emplois au troisième trimestre 2018) et augmenterait de nouveau un peu au premier semestre 2019, la baisse du nombre de bénéficiaires de contrats aidés étant nettement moins prononcée que lors des 18 mois précédents (+6 000 au premier semestre 2019).

Au total, 164 000 emplois ont été créés en 2018, en net ralentissement par rapport à 2017 (+342 000). Au premier semestre 2019, l'emploi total continuerait sur sa tendance de 2018, avec 85 000 créations d'emplois attendues.

## L'emploi salarié marchand progresserait de nouveau au premier semestre 2019

En 2018, en France (hors Mayotte), la progression de l'emploi salarié dans les secteurs marchands non agricoles a été nettement moindre qu'en 2017 (+150 000, après +322 000, [tableau 1](#)). Ainsi, au

Tableau 1

Évolution de l'emploi  
en milliers, CVS, en fin de période

	2018				2019		2018 S1	2018 S2	2019 S1	2017	2018	Niveau fin 2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2						
<b>Secteurs principalement marchands non agricoles (1) dont :</b>	<b>48</b>	<b>27</b>	<b>29</b>	<b>46</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>75</b>	<b>75</b>	<b>70</b>	<b>322</b>	<b>150</b>	<b>16 896</b>
Industrie	2	1	1	7	3	3	2	7	6	-1	10	3 150
Construction	9	5	6	6	4	4	14	12	8	28	26	1 380
Intérim	-2	-6	-7	-12	-5	-10	-8	-19	-15	124	-27	788
Tertiaire principalement marchand hors intérim	40	27	29	45	33	38	67	74	71	172	142	11 578
<b>Salariés agricoles</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>309</b>
<b>Tertiaire principalement non marchand</b>	<b>5</b>	<b>-16</b>	<b>-2</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>-11</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>-6</b>	<b>8 040</b>
<b>Non-salariés</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>2 868</b>
<b>EMPLOI TOTAL</b>	<b>60</b>	<b>15</b>	<b>33</b>	<b>57</b>	<b>43</b>	<b>42</b>	<b>74</b>	<b>90</b>	<b>85</b>	<b>342</b>	<b>164</b>	<b>28 113</b>

Prévision

(1) secteurs DE à MN + RU  
Champ : France hors Mayotte  
Source : Insee

quatrième trimestre 2018, l'emploi marchand non agricole a de nouveau progressé (+46 000) : il a continué de croître solidement dans la construction (+6 000) et dans le tertiaire hors intérim (+45 000) ; il a accéléré dans l'industrie (+7 000). En glissement annuel, l'emploi marchand non agricole a de nouveau ralenti à +0,9 % en fin d'année, après +1,3 % au troisième trimestre et +2,0 % un an plus tôt.

Construit à partir des réponses données par les chefs d'entreprise aux enquêtes de conjoncture concernant leurs embauches, le climat de l'emploi fléchit un peu depuis cet été mais reste favorable, à 104 en janvier, puis 106 en février 2019. Ainsi au premier semestre 2019, l'emploi salarié progresserait de nouveau dans les secteurs marchands non agricoles (+70 000, [graphique 1](#)). Cette hausse serait cohérente avec la croissance attendue de l'activité et un léger regain des effets des politiques de baisse du coût du travail. En particulier, la transformation du CICE en allègements de cotisations patronales à compter de 2019 contribuerait à enrichir la croissance d'environ 15 000 emplois au premier semestre ([éclairage de la Note de décembre 2018](#), p. 64).

## L'intérim s'infléchirait encore mais l'emploi tertiaire hors intérim resterait bien orienté

Après avoir dépassé en 2017 (+124 000) les niveaux élevés qu'il avait atteints avant la crise de 2008-2009, l'emploi intérimaire, particulièrement réactif aux fluctuations de l'activité, s'est retourné en 2018 (-27 000) ([graphique 2](#)). Dans la lignée de

2018, l'intérim continuerait de diminuer modérément au premier semestre 2019 (-15 000, soit un peu moins qu'au second semestre 2018).

La progression de l'emploi dans le tertiaire marchand hors intérim s'est légèrement infléchi en 2018, tout en restant solide (+142 000, après +172 000 en 2017). Au premier semestre 2019, les chefs d'entreprise demeurant optimistes sur l'évolution de leurs effectifs, l'emploi dans ces secteurs conserverait un rythme similaire à celui du second semestre 2018 (+71 000, graphique 3).

Au total, l'emploi dans le tertiaire principalement marchand y compris intérim a augmenté de 115 000 en 2018 (+59 000 au premier semestre 2018, puis +55 000 au second). Il progresserait au même rythme jusqu'à mi-2019 (+56 000 emplois).

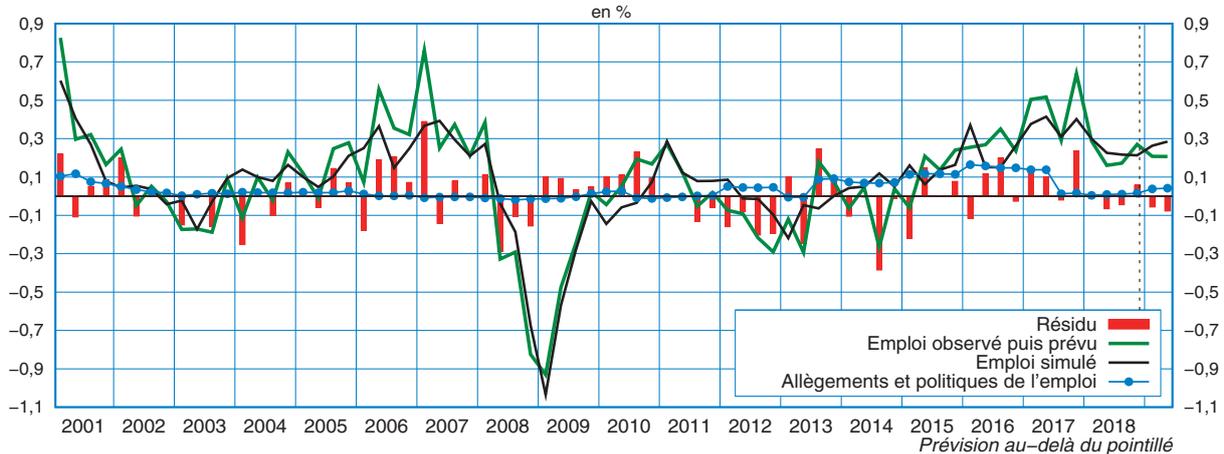
## L'industrie continuerait à créer des emplois

L'emploi dans l'industrie a légèrement accéléré fin 2018. Sur l'année, il est en légère hausse (+10 000), après s'être quasi stabilisé en 2017 (-1 000). Les anticipations des industriels sur leurs effectifs suggèrent que l'emploi dans l'industrie continuerait à croître mais à un rythme moins soutenu au cours des trimestres à venir (+6 000 au premier semestre 2019).

## L'emploi dans la construction resterait bien orienté

L'emploi salarié dans la construction avait diminué de façon quasi ininterrompue entre fin 2008 et fin 2016. Les pertes d'emploi se sont toutefois progressivement amoindries et, depuis début 2017, le secteur a renoué avec la croissance. En 2018, l'emploi dans la construction est demeuré

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



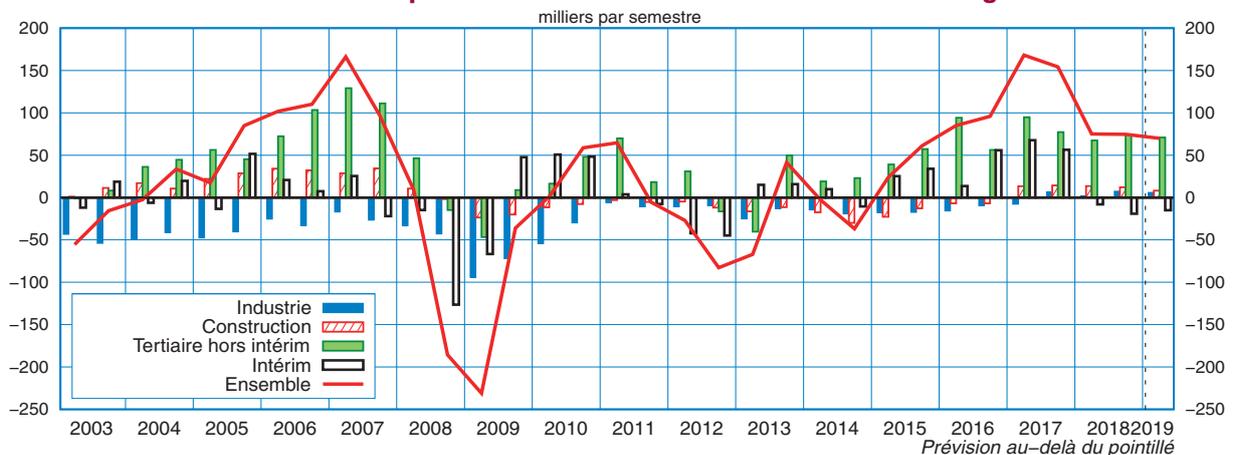
Lecture : le résidu de l'équation d'emploi est l'écart entre l'emploi observé et l'emploi simulé à partir des évolutions d'emploi et d'activité passées et courantes et des effets des politiques de l'emploi (y compris, sur la période récente, les effets du CICE, du PRS et du Plan d'urgence pour l'emploi, voir dossier de la Note de conjoncture de juin 2018). Un résidu positif, comme en 2010, indique que l'emploi observé a évolué de façon plus favorable que ne le laissent attendre ses déterminants.

Période d'estimation de l'équation : 1984-2015.

Champ : France hors Mayotte

Source : Insee

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



Champ : France hors Mayotte

Source : Insee

## Conjoncture française

dynamique (+26 000 emplois, après +28 000 en 2017). Dans les enquêtes de conjoncture, l'anticipation des chefs d'entreprise sur l'évolution de leurs effectifs demeure très favorable dans les travaux publics et le bâtiment. Au premier semestre 2019, l'emploi dans la construction continuerait donc de progresser à un rythme similaire à celui du semestre précédent (+8 000 après +12 000).

### L'emploi non marchand augmenterait légèrement

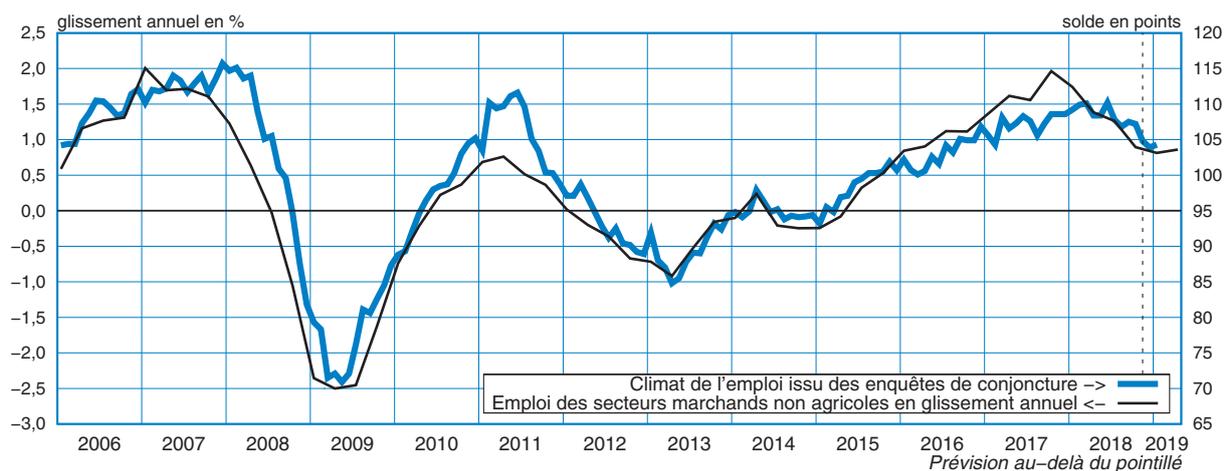
En 2018, l'emploi non marchand s'est légèrement replié : -6 000 contre +1 000 en 2017. Ce ralentissement est principalement dû à la diminution depuis mi-2017 du nombre de bénéficiaires de contrats uniques d'insertion (CUI) et d'emplois d'avenir (tableau 2). L'emploi non marchand serait en légère hausse (+6 000) au premier semestre 2019, la montée en charge des

« parcours emploi compétences » permettant de stabiliser le nombre de bénéficiaires de contrats aidés (éclairage).

### L'emploi total augmenterait de 85 000 au premier semestre 2019

En tenant compte des non-salariés et des salariés agricoles, les créations nettes d'emploi tous secteurs confondus ont atteint 164 000 en 2018, soit nettement moins qu'en 2017 (+342 000). L'emploi total a légèrement accéléré au second semestre : +90 000 après +74 000 en première moitié d'année, du fait de l'emploi salarié non marchand. Au premier semestre 2019, l'emploi total progresserait au même rythme que le semestre précédent, avec +85 000 créations nettes, en phase avec une croissance modérée de l'activité et un léger effet favorable sur l'emploi de la transformation du CICE en réduction de cotisations sociales. ■

### 3 - Solde d'opinion des chefs d'entreprise sur les effectifs prévus et variation d'emploi salarié marchand non agricole



Source : Insee, enquêtes de conjoncture et estimations d'emploi

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

en milliers

	2018				2019		2017		2018		2019		2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	S1	S2	S1	S2	S1			
Contrats aidés non marchands, hors ACI	-41	-32	-24	1	-13	-2	-1	-99	-72	-22	-15	-101	-95	
Emplois d'avenir	-9	-7	-7	-8	-3	-3	-8	-22	-16	-15	-5	-30	-31	
Contrat unique d'insertion (CUI-CAE)	-54	-53	-50	-14	-7	-1	6	-77	-106	-63	-7	-71	-170	
Parcours emploi compétences (PEC)*	22	28	33	23	-4	1	0	0	50	56	-3	0	106	
Ateliers et chantier d'insertion (ACI)	-2	0	-1	1	8	3	1	3	-2	0	11	4	-2	
Services civiques	1	0	4	2	-1	-4	10	4	1	6	-4	14	7	
<b>Total</b>	<b>-42</b>	<b>-31</b>	<b>-21</b>	<b>4</b>	<b>-5</b>	<b>-3</b>	<b>9</b>	<b>-92</b>	<b>-73</b>	<b>-17</b>	<b>-8</b>	<b>-83</b>	<b>-90</b>	

Prévision

Note : y compris avenants de reconduction

\* Depuis janvier 2018, les nouvelles entrées en contrats aidés non marchands se font principalement en « parcours emploi compétences » (PEC) à la place des anciens CUI-CAE et des emplois d'avenir.

Champ : France hors Mayotte

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

Les contrats aidés en 2018

Les contrats aidés, par des aides directes ou indirectes, diminuent les coûts d'embauche ou de formation de certains salariés pour les employeurs. Ces emplois aidés ciblent le plus souvent des publics particuliers comme les personnes les plus éloignées du marché du travail ou les jeunes. Fin 2018, hors formations en alternance\* et ateliers et chantiers d'insertion (ACI), les bénéficiaires de contrats aidés disposaient en très grande majorité d'un contrat d'emploi dans le secteur non marchand (132 000 en France hors Mayotte, contre 18 000 dans le secteur marchand ; *tableau et graphique*). Les parcours emploi compétences (PEC) comme les CUI marchands (sous forme de contrat unique d'insertion - contrat initiative emploi ou CUI-CIE) sont proposés à une large population éprouvant des difficultés d'accès à l'emploi (candidatures d'embauche habituellement rejetées, etc.), quels que soient l'âge ou le lieu de résidence.

Depuis janvier 2018, les contrats parcours emploi compétences (PEC) se substituent aux CUI-CAE dans le secteur non marchand. Il n'y a donc plus d'embauche en CUI-CAE : les contrats en cours iront jusqu'à leur terme mais ne pourront être renouvelés. La mise en œuvre des PEC repose sur un accès facilité à la formation et un accompagnement renforcé des bénéficiaires par rapport aux contrats qu'ils remplacent, avec pour objectif l'inclusion durable dans l'emploi des personnes les plus éloignées du marché du travail.

Les emplois d'avenir, créés en 2012, étaient destinés à des jeunes peu ou pas qualifiés, résidant prioritairement dans des zones urbaines sensibles (ZUS) ou des zones de revitalisation rurales (ZRU). Toutefois, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, il n'est plus possible de conclure un emploi d'avenir. Se situant plutôt dans des secteurs non marchands (15 000 personnes fin 2018), ils pouvaient aussi être souscrits dans des secteurs marchands (6 000 fin 2018), comme les filières verte ou du numérique, ainsi que le tourisme, avec des subventions plus faibles.

Les contrats aidés sont le plus souvent utilisés de manière contra-cyclique : lorsque l'activité ralentit, le recours aux contrats aidés peut être accru rapidement afin d'atténuer les pertes d'emplois et la montée du chômage qui en découle. À court terme, ces contrats n'ont cependant pas le même effet sur l'emploi selon qu'ils relèvent des secteurs marchands ou non marchands. Dans le secteur non marchand, il est conventionnellement retenu que le nombre d'emplois créés est égal à la variation du nombre de bénéficiaires (soit la différence entre les contrats signés ou reconduits et les sorties de contrats au cours de l'année) multipliée par le taux de prise en charge de ces contrats par l'État (par exemple 70 % pour les CUI-CAE signés jusque fin 2017, taux abaissé à 50 % en 2018 pour les PEC). En revanche, dans le secteur marchand, des emplois bénéficiant de ce dispositif auraient le plus souvent été créés même s'il n'avait pas existé. On parle dans ce cas d'effet d'aubaine ou

Les dispositifs d'aide à l'emploi, flux et nombre de bénéficiaires  
données brutes en milliers

	Flux d'entrées (y compris reconduction de contrat)					Nombre de bénéficiaires (stock en fin d'année)				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Emploi aidé dans le secteur non marchand (hors services civiques)</b>	<b>432</b>	<b>456</b>	<b>480</b>	<b>382</b>	<b>261</b>	<b>355</b>	<b>388</b>	<b>378</b>	<b>280</b>	<b>183</b>
<b>Contrats aidés non marchands</b>	<b>379</b>	<b>344</b>	<b>363</b>	<b>260</b>	<b>132</b>	<b>308</b>	<b>336</b>	<b>328</b>	<b>227</b>	<b>132</b>
CUI <sup>1</sup> non marchand (CUI-CAE)	312	283	305	227	8	217	238	251	181	6
Parcours emploi compétences (PEC) <sup>2</sup>	0	0	0	0	123	0	0	0	0	106
Emplois d'avenir <sup>3</sup>	77	69	62	33	1	98	102	78	46	18
<b>Ateliers et chantiers d'insertion (ACI)</b>	<b>44</b>	<b>104</b>	<b>114</b>	<b>122</b>	<b>130</b>	<b>40</b>	<b>48</b>	<b>49</b>	<b>52</b>	<b>50</b>
<b>Emploi aidé dans le secteur marchand (hors services civiques)<sup>4</sup></b>	<b>516</b>	<b>591</b>	<b>583</b>	<b>542</b>	<b>561</b>	<b>647</b>	<b>694</b>	<b>684</b>	<b>668</b>	<b>691</b>
<b>Abaissement des coûts salariaux</b>	<b>80</b>	<b>122</b>	<b>98</b>	<b>38</b>	<b>11</b>	<b>65</b>	<b>104</b>	<b>75</b>	<b>37</b>	<b>18</b>
CUI marchand (CUI-CIE)	53	96	79	28	4	36	69	44	17	5
Emplois d'avenir	22	21	16	6	0	24	31	28	16	6
Exonérations de charges sociales (ZRR <sup>5</sup> et ZRU <sup>6</sup> )	5	5	3	4	7	5	4	2	4	7
<b>Formation en alternance</b>	<b>436</b>	<b>469</b>	<b>484</b>	<b>504</b>	<b>550</b>	<b>582</b>	<b>590</b>	<b>609</b>	<b>631</b>	<b>673</b>
Apprentissage	263	283	289	295	318	395	394	402	410	429
Professionalisation	174	186	195	209	232	188	196	207	221	244

1. Contrats uniques d'insertion (hors ACI)

2. À partir de janvier 2018, les nouvelles entrées en contrats aidés non marchands l'ont principalement été en « parcours emploi compétences » (PEC) à la place des anciens CUI-CAE et des emplois d'avenir.

3. Y compris emploi d'avenir professeurs

4. Hors mesures générales comme les allègements généraux de cotisations sociales et réduction de temps de travail

5. Zone de revitalisation rurale

6. Zone de redynamisation urbaine

Champ : France hors Mayotte

Sources : Dares, Agence de services et de paiement - Calculs Insee

\*. Les formations en alternance permettent l'acquisition d'un diplôme reconnu par l'État, en conjugant formation théorique et formation pratique chez un employeur. Le contrat de professionnalisation s'inscrit dans le cadre de la formation continue, tandis que le contrat d'apprentissage relève de la formation initiale.

de substitution, dont l'ampleur peut différer d'un contrat à l'autre. L'effet sur l'emploi des contrats aidés dans le secteur marchand est ainsi nettement moindre que la variation du nombre des bénéficiaires. Cet effet est estimé à partir d'études empiriques d'une part et de l'ampleur de l'allègement du coût du travail engendré par ces contrats d'autre part (Dares, 1996). Ces évaluations, entourées d'incertitudes, ne sont d'ailleurs valides qu'à court terme. Une évaluation de long terme nécessiterait de prendre en compte :

- les conséquences de ces dispositifs sur le marché du travail (ajustement des salaires, des taux d'activité, etc.) ;
- leurs effets sur le capital humain, notamment sur la capacité d'insertion des bénéficiaires sur le marché du travail ;
- l'impact du mode de financement des dispositifs sur l'économie.

### Le nombre de bénéficiaires de contrats aidés du secteur non marchand a de nouveau nettement diminué en 2018

Dans le secteur non marchand, 261 000 contrats aidés (hors services civiques) ont été signés ou reconduits en 2018, après 382 000 en 2017. Les entrées en emplois d'avenir ou en CUI-CAE se sont certes quasiment interrompues, mais le nombre de créations de contrats parcours emploi compétences a été important depuis la mise en place du dispositif en janvier 2018 : 123 000 sur l'année. Enfin, le nombre d'entrées des contrats « ateliers et chantiers d'insertion » s'accroît légèrement par rapport à l'année précédente : 130 000 contrats ont été renouvelés ou signés en 2018, contre 122 000 en 2017. Au total, le nombre de bénéficiaires de contrats aidés (hors services civiques) a atteint 183 000 fin 2018, après 280 000 fin 2017, soit une baisse de 97 000

personnes. L'année précédente, l'ampleur de la diminution du nombre de bénéficiaires de contrats aidés était similaire (-98 000 entre fin 2016 et fin 2017).

### Dans le secteur marchand, le nombre de bénéficiaires de contrats uniques d'insertion et d'emplois d'avenir a également fortement chuté en 2018

Fin 2018, 691 000 personnes étaient bénéficiaires d'un contrat aidé dans le secteur marchand, dont la grande majorité en contrat d'alternance. Leur nombre a un peu augmenté par rapport à fin 2017 (+23 000), après une légère baisse l'année précédente (-16 000).

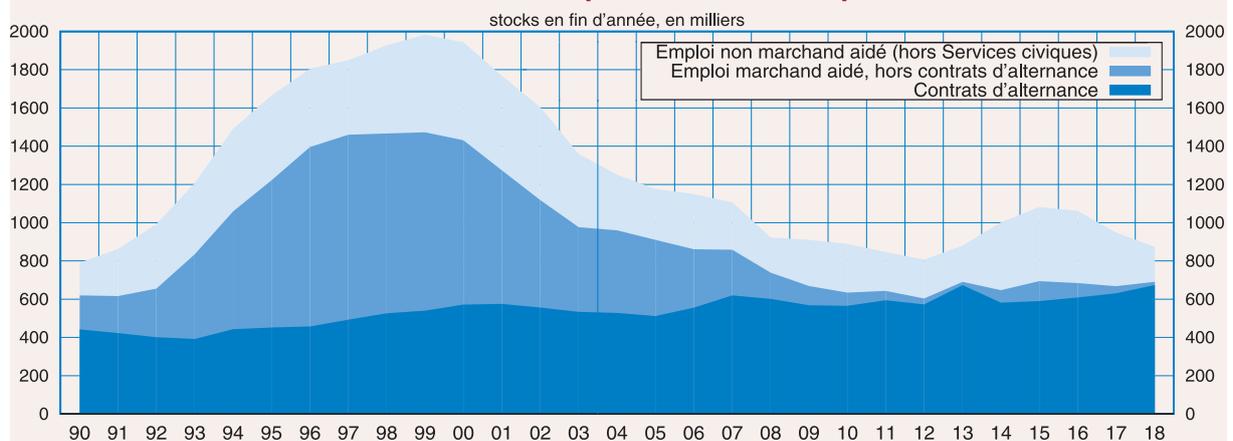
Fin 2018, 673 000 personnes étaient bénéficiaires de contrats en alternance, dont 429 000 en contrat d'apprentissage et 244 000 en contrat de professionnalisation. Leur nombre est en légère hausse par rapport à fin 2017 (631 000).

À l'inverse, le nombre de bénéficiaires de contrats uniques d'insertion et d'emplois d'avenir a diminué par rapport à l'année précédente, du fait de l'arrêt du dispositif. En 2018, seulement 4 000 entrées en CUI ont été enregistrées dans le secteur marchand (contre 28 000 en 2018) correspondant souvent à des reconductions. Le nombre de bénéficiaires de ces contrats a donc diminué de 12 000 par rapport à fin 2017 (après avoir déjà diminué de 27 000 l'année précédente), pour atteindre 5 000 fin 2018.

Il n'y a eu aucune signature d'emplois d'avenir en 2018, après 6 000 en 2017 et le nombre de bénéficiaires de ces contrats a diminué de plus de moitié (6 000 fin 2018 contre 16 000 fin 2017).

Enfin, le nombre de bénéficiaires des dispositifs d'exonération de charges sociales en ZRR ou en ZRU a légèrement augmenté en 2018 (7 000 fin 2018, après 4 000 fin 2017). ■

### Bénéficiaires de dispositifs d'aide à l'emploi



Champ : France (hors Mayotte)

Sources : Dares, Agence de services et de paiement

# Chômage

Au quatrième trimestre 2018, le taux de chômage au sens du BIT a baissé de 0,3 point, à 8,8 % de la population active française, après une stabilité au trimestre précédent. Sur un an, il a diminué de 0,2 point, après une baisse bien plus prononcée en 2017 (-1,0 point).

À l'horizon de la prévision, mi-2019, le taux de chômage s'établirait à 8,7 %, soit 0,4 point au-dessous de son niveau de mi-2018.

## Le taux de chômage a diminué de 0,3 point au quatrième trimestre 2018

Au quatrième trimestre 2018, le nombre de chômeurs a diminué de 91 000 (*tableau*), portant le taux de chômage (*graphique*) à 8,8 % en France (hors Mayotte), après une stabilité au troisième trimestre. Sur un an, le taux de chômage a reculé de 0,2 point (-38 000 chômeurs), après avoir davantage baissé en 2017 (-1,0 point). Il est à son plus bas niveau depuis début 2009, mais reste supérieur de 1,6 point à son point bas de début 2008.

En France métropolitaine, le taux de chômage a atteint 8,5 % ; le halo autour du chômage<sup>1</sup> compte plus de personnes au quatrième trimestre 2018 qu'au trimestre précédent (+32 000) mais ses effectifs sont quasiment stables sur un an (+5 000).

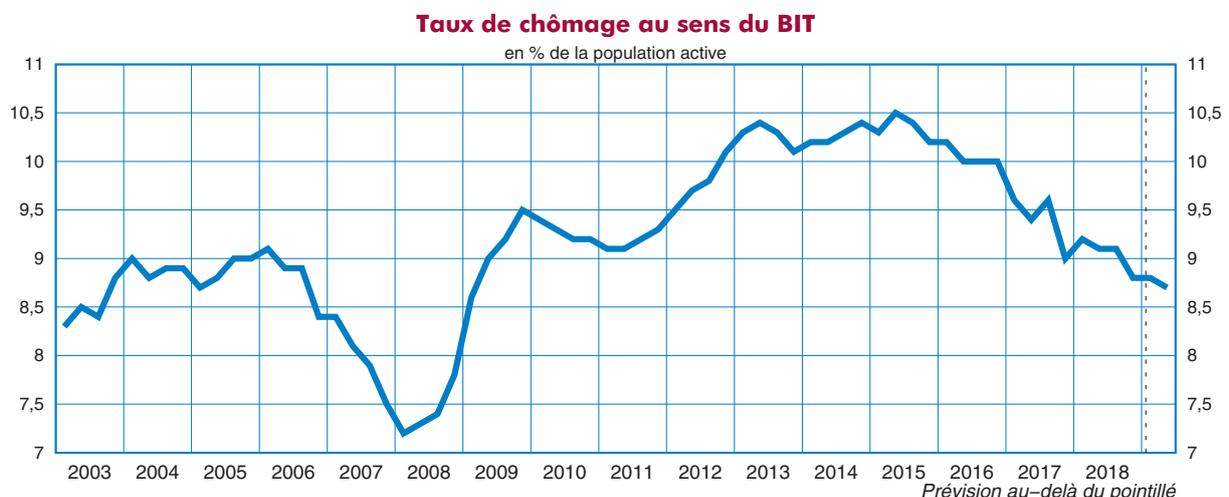
## Le taux de chômage des jeunes a nettement baissé en fin d'année

Au quatrième trimestre 2018, le taux de chômage des jeunes en France métropolitaine s'est établi à 18,8 %. Il a baissé de 1,7 point par rapport au trimestre précédent, et de 1,8 point sur un an. Le taux de chômage de la population d'âge intermédiaire (25-49 ans) a baissé de 0,2 point sur le trimestre, à 8,0%, retrouvant son niveau de fin 2017. Enfin, celui des 50 ans et plus, à 6,1 %, s'est stabilisé par rapport au trimestre précédent, quasiment à son niveau de fin 2017 (-0,1 point).

## Le taux de chômage des hommes a davantage baissé que celui des femmes au quatrième trimestre 2018

Entre les troisième et quatrième trimestres 2018, le taux de chômage des hommes a nettement baissé (-0,5 point) retrouvant le niveau du taux de chômage des femmes, soit 8,7 %, lequel n'a que légèrement diminué (-0,2 point). De même, sur un an, le taux de chômage des hommes a continué de baisser (-0,5 point) alors que celui des femmes s'est quasiment stabilisé (+0,1 point).

1. Le halo autour du chômage est composé de personnes inactives au sens du BIT, mais dans une situation proche du chômage : il s'agit des personnes qui recherchent un emploi mais qui ne sont pas disponibles, et des personnes qui



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

## Conjoncture française

### Le taux de chômage diminuerait de nouveau à l'horizon de mi-2019

En 2018, l'emploi total a nettement ralenti : il a augmenté de 185 000 emplois après 311 000 l'année précédente. Dans le même temps, la population active a fortement accéléré (+147 000 après +12 000 en 2017). La combinaison de ces deux facteurs a conduit à une diminution bien moins rapide du taux de chômage en 2018 qu'en 2017.

Après une baisse inattendue dans son ampleur au quatrième trimestre 2018 (-0,3 point), le chômage se stabiliserait au premier trimestre

2019. Au deuxième trimestre, la hausse de la population active serait freinée à la fois par le ralentissement de sa croissance tendancielle et par la montée en charge progressive du plan d'investissement dans les compétences qui augmenterait le nombre de bénéficiaires de formations (ligne « Effets estimés des politiques publiques » dans le *tableau*). La hausse de l'emploi (+43 000) dépasserait ainsi celle de la population active (+7 000) et au total, le taux de chômage baisserait à nouveau. Mi-2019, il s'établirait à 8,7 % de la population active, soit 0,4 point au-dessous de son niveau mi-2018. ■

### Évolutions de la population active, de l'emploi et du chômage

en milliers CVS et en %

	Variations trimestrielles										Variations annuelles			
	2017				2018				2019		2016	2017	2018	2019 S1
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
Population des 15-64 ans	-3	-3	-3	-3	-10	-10	-10	-10	-7	-7	-61	-13	-41	-15
Population des 15-59 ans	-7	-7	-7	-7	-11	-11	-11	-11	-12	-12	-35	-26	-44	-25
<b>Population active (1)=(2)+(3)</b>	<b>-67</b>	<b>72</b>	<b>117</b>	<b>-110</b>	<b>165</b>	<b>-14</b>	<b>42</b>	<b>-46</b>	<b>48</b>	<b>7</b>	<b>179</b>	<b>12</b>	<b>147</b>	<b>55</b>
dont :														
(a) Contribution de la population et du taux d'activité tendanciel	23	23	23	23	21	21	21	21	18	18	103	91	83	35
(b) Effets de flexion estimés	5	5	5	5	3	3	3	3	3	3	8	21	11	6
(c) Effets estimés des politiques publiques	8	9	8	-1	6	-2	-2	2	-3	-13	-30	24	3	-16
(d) Autres fluctuations de court terme (résidu)	-103	35	81	-138	136	-35	20	-71	30	0	97	-125	49	30
<b>Emploi (2)</b>	<b>68</b>	<b>97</b>	<b>72</b>	<b>74</b>	<b>79</b>	<b>37</b>	<b>24</b>	<b>45</b>	<b>50</b>	<b>43</b>	<b>228</b>	<b>311</b>	<b>185</b>	<b>93</b>
Rappel : Emploi en fin de période (cf. fiche « Emploi »)	99	96	49	99	60	15	33	57	43	42	218	342	164	85
<b>Chômage BIT (3)</b>	<b>-135</b>	<b>-25</b>	<b>45</b>	<b>-184</b>	<b>86</b>	<b>-51</b>	<b>18</b>	<b>-91</b>	<b>-2</b>	<b>-35</b>	<b>-49</b>	<b>-299</b>	<b>-38</b>	<b>-37</b>
	Moyenne trimestrielle										Moyenne au dernier trimestre de la période			
<b>Taux de chômage BIT (%)</b>	<b>9,6</b>	<b>9,4</b>	<b>9,6</b>	<b>9,0</b>	<b>9,2</b>	<b>9,1</b>	<b>9,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,8</b>	<b>8,7</b>	<b>10,0</b>	<b>9,0</b>	<b>8,8</b>	<b>8,7</b>

■ Prévission

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 2014 incluse.

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

Source : Insee

# Prix à la consommation

En février 2019, selon l'estimation provisoire, l'inflation s'élève à +1,3 % sur un an. Elle diminuerait légèrement à +1,0 % d'ici juin 2019. Les prix du tabac resteraient dynamiques mais ralentiraient fortement, du fait d'une revalorisation moindre que l'an passé. Hors tabac, l'inflation atteindrait +0,9 % en juin contre +1,0 % en février. L'inflation sous-jacente<sup>1</sup>, qui s'est établie à +0,8 % en moyenne sur 2018, est restée stable en janvier 2019 à +0,7 %. D'ici juin 2019, elle augmenterait, à +1,1 % en lien avec l'augmentation des prix des services et, dans une moindre mesure, de certains produits manufacturés, hors produits de santé. À l'inverse d'une année 2018 où l'inflation a été relativement soutenue (+1,9 % en moyenne), le premier semestre 2019 serait marqué par un fort ralentissement des prix, dans le sillage de ceux de l'énergie.

## L'inflation d'ensemble resterait modérée d'ici juin 2019

En février 2019, selon l'indice provisoire des prix à la consommation, l'inflation d'ensemble augmente légèrement, à +1,3 % sur un an, après +1,2 % en janvier (*graphique 1*). Les prix de l'énergie accélèrent ponctuellement (+3,1 % après +1,9 % en janvier), tandis que la baisse des prix des produits manufacturés se poursuit (-0,5 % après -0,4 %). Les prix des services ralentissent à +0,8 %, après +1,0 % en janvier, à l'inverse des produits alimentaires (+3,0 % après +2,7 %).

L'inflation d'ensemble demeurerait modérée durant le premier semestre 2019, et s'établirait à +1,0 % en juin 2019 (*tableau*). Les prix de l'énergie ralentiraient fortement (+0,9 % sur un an en juin 2019), de même que ceux du tabac (+8,0 % en juin contre +14,0 % en février). Les prix des produits alimentaires seraient un peu moins dynamiques (+2,1 % contre +3,0 % en février).

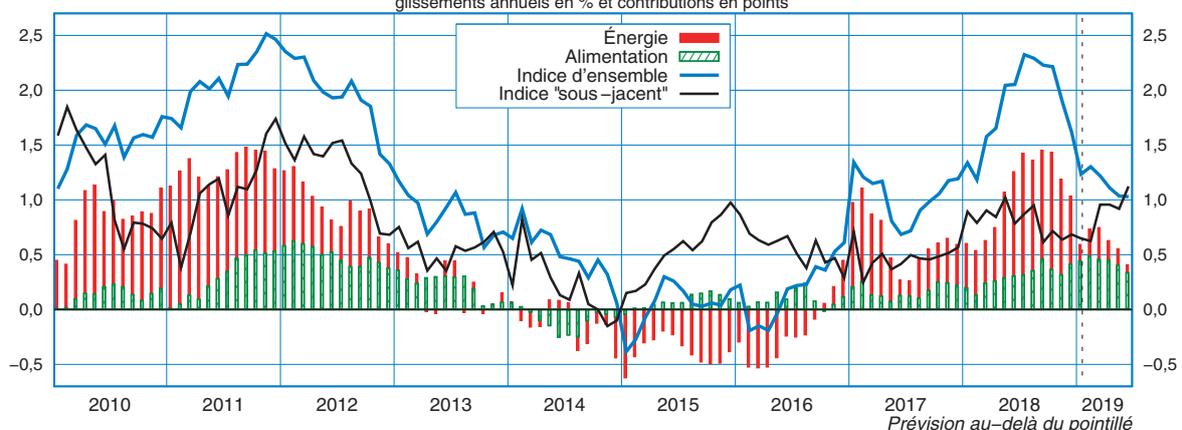
## L'inflation énergétique refluerait fortement

Les prix de l'énergie ont ralenti durant le dernier trimestre 2018, en raison de la chute du cours du pétrole brut. Du fait de l'annulation des hausses de la fiscalité sur les carburants et le gaz initialement prévues en janvier 2019 et malgré la revalorisation des tarifs de l'électricité (+5,9 % en mai 2019), ce ralentissement se poursuivrait. De plus, des baisses successives des tarifs réglementés du gaz sont prévues au cours du premier semestre 2019, suivant le ralentissement des prix du pétrole. Sous l'hypothèse d'un baril de Brent à 65 \$, l'inflation énergétique chuterait à +0,9 % en juin 2019 après +3,1 % en février, soit son plus faible niveau depuis 2016.

## Les prix du tabac ralentiraient tout en restant dynamiques

En février 2019, l'augmentation des prix du tabac atteint 14,0 % sur un an. La hausse de la fiscalité (+50 centimes par paquet de cigarettes) prévue en mars 2019 étant moins forte que celle de l'hiver 2018, et

1 - Les prix à la consommation en France  
glissements annuels en % et contributions en points



Source : Insee

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 et les tarifs publics (dont les prix du tabac), et en le corrigeant des mesures fiscales et des variations saisonnières.

## Conjoncture française

sous l'hypothèse que les fabricants ne modifient pas leurs marges, les prix du tabac ralentiraient par effet de base d'ici juin 2019 (+8,0 %).

### Les prix des produits alimentaires ralentiraient

L'inflation alimentaire diminuerait d'ici juin 2019, à +2,1 % contre +3,0 % en février 2019. Le glissement annuel des prix des produits frais est resté élevé au quatrième trimestre 2018 (+7,8 % en décembre 2018). Après avoir augmenté à +8,3 % en février 2019, il s'abaisserait à +3,8 % en juin, sous l'hypothèse de conditions normales de production pour les saisons à venir.

Hors produits frais, l'inflation alimentaire est restée dynamique en 2018, portée en particulier par les prix des produits laitiers, des produits céréaliers et de la viande. Elle s'établit à +2,1 % en février 2019 et diminuerait d'ici juin 2019 à +1,8 %. Au premier trimestre 2019, la loi « Agriculture et Alimentation » est entrée en application. Elle prévoit le relèvement du seuil de revente à perte (SRP) de 10 % et l'encadrement des promotions en valeur et en

volume. La majoration du SRP a contribué à une augmentation mensuelle des prix des produits alimentaires hors produits frais dès février 2019, de 0,4 % selon l'estimation provisoire.

### Les prix des produits manufacturés diminueraient légèrement

Les prix des produits manufacturés diminueraient légèrement en juin 2019, de 0,4 % sur un an. Les prix des « autres produits manufacturés » (hors habillement et biens de santé) diminueraient de 0,1 % sur un an en juin, après -0,2 % en février.

Après avoir été quasi stables durant le quatrième trimestre 2018, les prix dans l'habillement-chaussures ont légèrement augmenté en février 2019 à +0,7 % sur un an, en lien avec des promotions de moindre ampleur que l'année précédente durant la période des soldes. D'ici juin 2019, cette hausse se poursuivrait sous l'hypothèse d'un calendrier des soldes inchangé<sup>2</sup>.

La baisse des prix des biens de santé se poursuivrait d'ici mi 2019 (-2,8 % sur un an en juin). La hausse des honoraires de dispensation des pharmaciens

### Prix à la consommation évolutions en %

Regroupements IPC* (pondérations 2018)	Janvier 2019		Février 2019		Mars 2019		Juin 2019		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2017	2018
<b>Alimentation (16,2%)</b>	<b>2,7</b>	<b>0,4</b>	<b>3,0</b>	<b>0,5</b>	<b>2,8</b>	<b>0,5</b>	<b>2,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>
dont : produits frais (2,4 %)	8,4	0,2	8,3	0,2	8,3	0,2	3,8	0,1	3,3	5,2
hors produits frais (13,8 %)	1,7	0,2	2,1	0,3	1,9	0,3	1,8	0,2	0,6	1,3
<b>Tabac (1,9 %)</b>	<b>14,0</b>	<b>0,3</b>	<b>14,0</b>	<b>0,3</b>	<b>7,4</b>	<b>0,1</b>	<b>8,0</b>	<b>0,2</b>	<b>2,7</b>	<b>14,2</b>
<b>Produits manufacturés (25,6 %)</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>
dont : habillement-chaussures (4,0 %)	0,5	0,0	0,7	0,0	0,7	0,0	0,7	0,0	0,0	0,1
produits santé (4,2 %)	-2,8	-0,1	-2,9	-0,1	-2,9	-0,1	-2,8	-0,1	-2,1	-2,3
autres produits manufacturés (17,4 %)	-0,1	0,0	-0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,2	0,2
<b>Énergie (8,0 %)</b>	<b>1,9</b>	<b>0,2</b>	<b>3,1</b>	<b>0,2</b>	<b>3,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>6,2</b>	<b>9,7</b>
dont : produits pétroliers (4,3 %)	0,2	0,0	3,2	0,1	3,3	0,1	-3,8	-0,2	10,3	14,7
<b>Services (48,3 %)</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>
dont : loyers-eau (7,5 %)	-0,4	0,0	-0,6	0,0	-0,4	0,0	0,6	0,0	0,4	0,1
santé (6,0 %)	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	1,3	0,9
transports (2,9 %)	-0,1	0,0	-0,5	0,0	-1,0	0,0	-0,7	0,0	2,0	0,8
communications (2,2 %)	-3,1	-0,1	-3,1	-0,1	-3,7	-0,1	-3,9	-0,1	-3,5	-1,0
autres services (29,8 %)	1,9	0,6	1,7	0,5	1,9	0,6	2,1	0,6	1,4	1,8
<b>Ensemble (100 %)</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>
Ensemble hors énergie (92,0 %)	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	1,0	1,0	0,6	1,2
Ensemble hors tabac (98,1 %)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	0,9	0,9	1,0	1,6
<b>Inflation "sous-jacente" (60,5 %) **</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>

estimations provisoires

prévisions

ga : glissement annuel ; cga : contribution au glissement annuel de l'ensemble.

\* Indice des prix à la consommation (IPC).

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

Source : Insee

2. Une réduction réglementaire de la durée des soldes à quatre semaines (au lieu de six actuellement) est envisagée mais ne serait pas forcément mise en œuvre pour les soldes d'été 2019.

introduite début 2019, n'a affecté que marginalement l'indice des prix des médicaments remboursables<sup>3</sup>.

### Les prix des services accéléreraient

En juin 2019, la hausse des prix dans les services atteindrait 1,2 % sur un an, contre 0,8 % en février 2019. La baisse des prix des services de transport, initiée en janvier 2019, s'accroîtrait et atteindrait -0,7 % sur un an en juin 2019, après -0,5 % en février. Cette baisse est principalement liée aux prix des services de transport aérien, qui répercutent avec retard la baisse des prix du pétrole. Après s'être repliés fin 2018 du fait de nombreuses vagues de promotions, les prix des services de communication continueraient de baisser au premier semestre 2019. En juin 2019, ils diminueraient de 3,9 % sur un an, en raison d'une pression concurrentielle encore forte dans ce secteur.

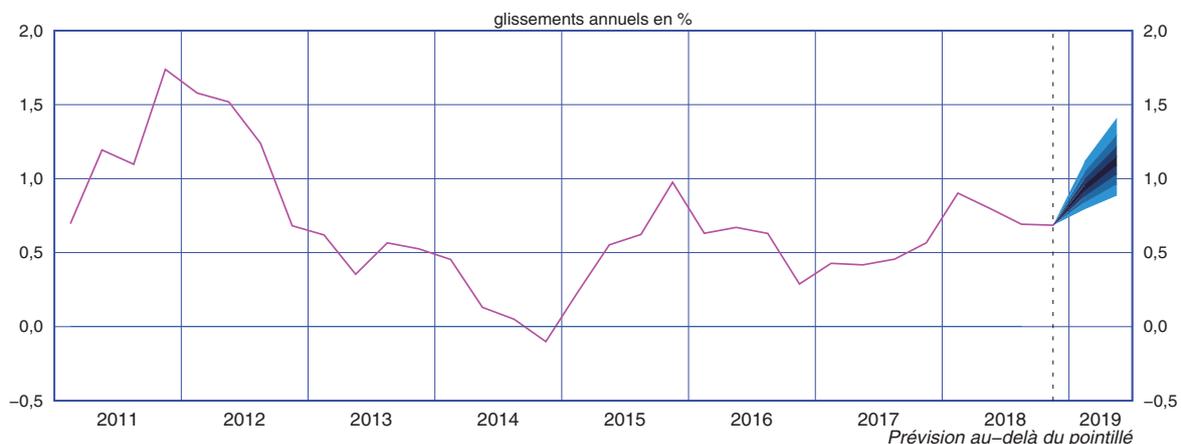
L'inflation des services de santé augmenterait légèrement (+0,5 % sur un an en juin 2019 après +0,2 % en février), du fait de la revalorisation de

certains tarifs de soins dentaires conservateurs en avril 2019. Enfin, les loyers progresseraient de +0,6 % sur un an en juin 2019 (après -0,6 % en février) par effet de sortie de glissement de la baisse des loyers dans le parc locatif social.

### L'inflation sous-jacente augmenterait

L'inflation sous-jacente est restée inférieure à 1,0 % tout au long de l'année 2018 (graphique 2), et s'établissait à +0,7 % en janvier 2019. D'ici juin 2019, elle augmenterait, à +1,1 % sur un an, surpassant ainsi l'inflation d'ensemble pour la première fois depuis novembre 2016. La transmission aux prix à la consommation de la remontée des prix de production et l'accélération des prix dans les services, et notamment les loyers, expliqueraient en partie la hausse de l'inflation sous-jacente. Par ailleurs, les prix de certains produits manufacturés hors produits de santé augmenteraient d'ici juin, ce qui contribuerait aussi à faire monter l'inflation sous-jacente. ■

## 2 - Prévision d'inflation sous-jacente (en fin de trimestre) pour la France et risques autour de la prévision



Note de 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 2019, la prévision d'inflation sous-jacente est de +1,1 % avec une probabilité de 60 % qu'elle se situe entre 0,9 % et 1,3 %.

Source : Insee

3. Plusieurs facteurs peuvent influencer négativement l'évolution de l'indice de prix des médicaments remboursables : baisses de prix ciblées, augmentation du nombre de spécialités génériques, effet de substitution des génériques aux princeps, etc. Depuis plusieurs années, ces facteurs de baisse l'emportent sur les facteurs de hausse.

# Salaires

En 2018, le salaire mensuel de base (SMB) dans les branches marchandes a progressé de 1,5 % en moyenne annuelle, un rythme en légère hausse par rapport à 2017 (+1,3 %). Le salaire moyen par tête aurait lui aussi été légèrement plus dynamique en 2018 (+2,0 % après +1,7 %). En termes réels, du fait de l'accélération des prix, le salaire moyen par tête aurait légèrement ralenti en 2018 (+0,3 % après +0,4 % en 2017).

Au premier trimestre 2019, les mesures d'urgence économiques et sociales votées en décembre 2018, parmi lesquelles figurent l'exonération d'impôt sur le revenu et de cotisations sociales sur une prime exceptionnelle et sur les heures supplémentaires, se traduiraient par une accélération du SMPT nominal dans les branches marchandes. Sur le premier semestre 2019 toutefois, la progression serait semblable à celle du second semestre 2018. En raison d'un léger repli de l'inflation en début d'année, le pouvoir d'achat des salaires reprendrait un peu de vigueur : l'acquis de croissance annuelle atteindrait +1,1 % mi-2019, contre +0,3 % sur l'ensemble de l'année 2018.

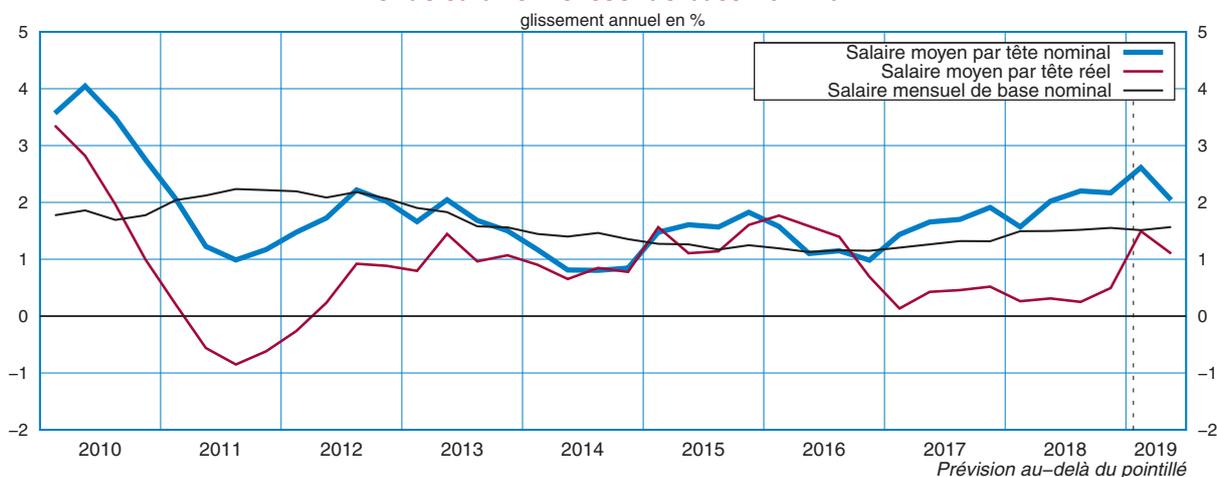
Dans les administrations publiques, la chronique du SMPT serait chahutée par la mise en place en 2018 de l'indemnité compensatrice de la CSG. L'acquis de croissance mi-2019 du SMPT serait de +0,2 % en termes réels.

## En 2018, le salaire moyen par tête a légèrement accéléré

En 2018, la revalorisation du Smic a été un peu plus importante qu'un an plus tôt (+1,2 % après +0,9 %), le chômage a légèrement reculé et l'inflation a accéléré dans le sillage des cours du pétrole. Le salaire mensuel de base (SMB<sup>1</sup>) a progressé de 1,5 % en moyenne annuelle, soit un peu plus qu'en 2017 (+1,3 %, *graphique et tableau*). Le salaire moyen par tête (SMPT), qui couvre un champ plus large de rémunérations (primes, intéressement, heures supplémentaires) a aussi légèrement accéléré : il aurait progressé de 2,0 % en 2018, après +1,7 % en 2017. Au second semestre 2018, la hausse du SMPT serait comparable à celle du premier semestre (+1,0 % en glissement semestriel, après +1,1 %). En moyenne annuelle, les prix<sup>2</sup> ont accéléré plus fortement que les salaires nominaux en 2018 (+1,7 % après +1,3 %), si bien qu'en termes réels, les salaires ont légèrement ralenti : le SMB réel a reculé de 0,1 % en 2018 après avoir été stable l'année précédente et le SMPT réel aurait progressé de 0,3 % (après +0,4 % en 2017). Toutefois, avec le ralentissement des prix au second semestre 2018 (+0,6 %, après +1,1 %

1. Pour une définition des termes SMB et SMPT, voir la rubrique « Définitions » sur le site [www.insee.fr](http://www.insee.fr).
2. L'inflation est ici mesurée par la variation des prix de la consommation des ménages dans les comptes nationaux trimestriels.

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



Champ : branches marchandes non agricoles  
Sources : Dares, Acoess, Insee

au premier semestre), le SMPT réel aurait accéléré en seconde partie d'année (+0,4 % après +0,1 %).

### Début 2019, le salaire moyen par tête réel accélérerait nettement

Le Smic a été revalorisé de 1,5 % au 1<sup>er</sup> janvier 2019, soit la revalorisation la plus importante depuis juillet 2012. Le taux de chômage a atteint fin 2018 son plus bas niveau depuis début 2009 et les difficultés de recrutement demeurent élevées début 2019. Ainsi, malgré le ralentissement des prix observé fin 2018, les salaires nominaux garderaient début 2019 leur rythme de progression : au premier semestre 2019, le SMB augmenterait de 0,8 % en glissement semestriel (comme au second semestre 2018). Le SMPT serait plus dynamique au premier trimestre, sous l'effet des mesures d'urgence économiques et sociales adoptées par le Parlement en décembre. Parmi celles-ci figurent notamment la défiscalisation et l'exonération de cotisations sociales salariales sur les heures supplémentaires, ainsi que sur le versement d'une prime exceptionnelle, défiscalisée et exonérée de cotisations sociales jusqu'à 1 000 euros, que les entreprises peuvent octroyer sous certaines conditions (*éclairage*). Le SMPT progresserait donc de 0,9 % au premier trimestre, avant de ralentir par contrecoup au deuxième trimestre (+0,1 %). Ainsi, dans les branches marchandes, le SMPT augmenterait de 1,0 % au premier semestre (après +1,1 % au second semestre 2018). Le repli de l'inflation permettrait de nouveaux gains de son pouvoir d'achat : l'acquis de croissance

annuelle du SMPT en termes réels s'élèverait à +1,1 % dès mi-2019, après +0,3 % sur l'ensemble de l'année 2018.

### Dans la fonction publique, les salaires bruts nominaux ont continué de progresser nettement en 2018 mais s'infléchiraient en 2019

En 2018, les modalités de compensation de la hausse de la CSG dans les administrations publiques ont différé de celles du secteur privé. Elles ont pris la forme d'une indemnité compensatrice qui a augmenté facialement le salaire brut pour que le salaire net ne baisse pas. Cette indemnité a soutenu la croissance du SMPT, malgré le gel du point d'indice et du protocole PPCR en 2018. Ainsi, en moyenne annuelle, le SMPT nominal dans les administrations publiques aurait été aussi dynamique en 2018 qu'en 2017 (+2,2 %). Compte tenu de la hausse de l'inflation, le SMPT réel a ralenti en 2018 : il aurait augmenté de 0,5 %, après +0,9 % en 2017.

En 2019, le SMPT nominal ralentirait. Les modalités du protocole PPCR entrent à nouveau en vigueur après le gel de 2018 mais la valeur du point d'indice reste inchangée et l'effet facial de la compensation de la CSG ne joue plus. Au total, l'acquis de croissance annuelle serait de +0,9 % mi-2019, contre +2,2 % en moyenne en 2018. En termes réels, le ralentissement se poursuivrait avec un acquis à mi-année de +0,2 % en 2019, contre +0,5 % en 2018. ■

### Évolutions du salaire mensuel de base (SMB) et du salaire moyen par tête (SMPT)

évolution en %, données CVS

	Taux de croissance trimestriels						Glissements semestriels			Moyennes annuelles		
	2018				2019		2018 S1	2018 S2	2019 S1	2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2						
Salaire mensuel de base (SMB)	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,8	0,8	0,8	1,3	1,5	1,3
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricoles (SMNA)	0,5	0,7	0,5	0,5	0,9	0,1	1,1	1,1	1,0	1,7	2,0	1,8
Salaire moyen par tête (SMPT) dans les administrations publiques (APU)										2,2	2,2	0,9
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	0,6	0,5	0,4	0,2	0,0	0,3	1,1	0,6	0,3	1,3	1,7	0,7
SMB réel	-0,2	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,1	-0,3	0,2	0,5	0,0	-0,1	0,5
SMPT réel (SMNA)	-0,1	0,2	0,2	0,3	0,9	-0,2	0,1	0,4	0,7	0,4	0,3	1,1
SMPT réel (APU)										0,9	0,5	0,2

Prévision

Sources : Dares, Insee

### Prime exceptionnelle de pouvoir d'achat : plus de 2 millions de salariés l'ont déjà perçue en janvier 2019

Les mesures d'urgence économiques et sociales votées en décembre 2018 en réponse au mouvement des gilets jaunes offrent la possibilité aux entreprises de verser une prime exceptionnelle de pouvoir d'achat aux salariés dont la rémunération en 2018 n'excède pas trois Smic annuels. Cette prime est exonérée, jusqu'à 1 000 €, d'impôt sur le revenu et de toutes cotisations et contributions sociales. Elle doit être versée entre le 11 décembre 2018 et le 31 mars 2019.

Les employeurs n'ont aucune obligation de verser cette prime. 12 % d'entre eux<sup>1</sup> ont déclaré dans leur déclaration sociale nominative (DSN<sup>2</sup>) de janvier 2019 l'avoir déjà versée à au moins une partie de leurs salariés. Ainsi, début 2019, plus de 2 millions de salariés du secteur privé (soit 10 %) ont déjà perçu cette prime, avec un montant moyen de 449 €. Pour 200 000 d'entre eux, le montant perçu a atteint 1 000 euros. Au total, près d'un milliard d'euros a déjà été versé en janvier au titre de cette prime, ce chiffre étant susceptible de progresser jusqu'à fin mars.

Même si la prime ne peut se substituer à des augmentations de rémunération ni à des primes prévues par un accord salarial ou par le contrat de travail, des établissements auraient sans doute pu verser, sous une forme différente, tout ou partie du montant de cette prime en l'absence de cette mesure. L'effet « net » de la prime exceptionnelle sur la hausse du salaire moyen par tête est donc sans doute inférieur au montant versé par les entreprises au titre de cette

prime. Les dispositifs équivalents précédents n'ayant pas fait l'objet d'évaluations *ex post* approfondies, l'ampleur de cet éventuel effet de substitution est néanmoins incertaine à ce stade. En retenant par exemple, à titre d'hypothèse exploratoire, un effet de substitution de l'ordre de la moitié, le montant versé en janvier dans le cadre de cette prime correspondrait tout de même à un surcroît « net » de salaire moyen reçu par tête de l'ordre de +0,4 point au premier trimestre 2019.

Un tiers des établissements des grandes entreprises avaient déjà versé la prime fin janvier 2019. Ceux des petites entreprises ont également participé puisque 11 % des micro-entreprises et 13 % des établissements des PME l'ont aussi versée. En lien avec la restriction du champ aux salaires inférieurs à trois Smic, les ouvriers, les professions intermédiaires et les employés ont plus souvent perçu la prime (11 %) que les cadres (6 %). 18 % des salariés du secteur de la construction et 10 % des salariés de l'industrie ont déjà perçu la prime exceptionnelle, soit davantage que dans les services (*tableau*). ■

1. Les statistiques présentées dans cet éclairage sont des proportions d'établissements : un établissement est une unité de production géographiquement individualisée, mais juridiquement dépendante de l'entreprise.

2. La DSN remplace depuis 2013 un certain nombre de déclarations administratives. Généralisée en 2017 à l'ensemble des entreprises privées, la DSN permet d'obtenir mensuellement et de façon unifiée des informations sur les salaires et l'emploi à partir des déclarations renseignées par les employeurs.

#### Répartition de la prime exceptionnelle selon le secteur d'activité

	Employeurs (nombre d'établissements)			Nombre de salariés			Montant moyen perçu en €
	Total	Dont ayant versé la prime	%	Total	Dont ayant perçu la prime	%	
Agriculture	82 600	7 500	9,1	277 500	24 500	8,8	515
Industrie	140 300	17 100	12,2	3 194 100	327 200	10,2	452
Construction	202 800	30 200	14,9	1 473 400	264 900	18,0	479
Services marchands	1 271 400	152 100	12,0	13 367 100	1 255 400	9,4	463
Services non marchands	154 000	14 800	9,6	2 658 400	177 600	6,7	295
<b>Total</b>	<b>1 851 100</b>	<b>221 800</b>	<b>12,0</b>	<b>20 970 500</b>	<b>2 049 600</b>	<b>9,8</b>	<b>449</b>

Source : DSN janvier 2019. Traitement : Insee

# Revenus des ménages

En 2018, le revenu des ménages en euros courants aurait conservé son dynamisme : +2,9 % après +2,7 % en 2017. Il aurait été soutenu tout à la fois par le maintien du rythme des revenus d'activité, le dynamisme des prestations sociales en espèces et la vive accélération des revenus de la propriété. Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages aurait, quant à lui, légèrement ralenti (+1,2 % en 2018 après +1,4 % en 2017), sous l'effet de l'accélération des prix de la consommation (+1,7 % après +1,3 %). Rapporté à la croissance démographique et à l'évolution de la structure des ménages, le pouvoir d'achat du RDB par unité de consommation aurait progressé de +0,5 % (après +0,7 % en 2017).

Au premier trimestre 2019, les revenus d'activité accéléreraient, tout comme les prestations sociales. Les prélèvements sociaux et fiscaux, après avoir baissé fin 2018 avec la réduction des cotisations salariales et de la taxe d'habitation, rebondiraient mécaniquement avant de ralentir au deuxième trimestre. Au total, le pouvoir d'achat du RDB des ménages bénéficierait au premier trimestre 2019 des mesures de soutien annoncées en décembre (+0,7 %) puis se stabiliserait (+0,0 %) par contrecoup. Le dynamisme de la fin d'année 2018, couplé aux nouvelles mesures, conduirait à un

acquis de croissance annuelle du pouvoir d'achat du RDB de +1,8 % à la mi-2019 (soit +1,2 % par unité de consommation).

## Les revenus d'activité conserveraient leur dynamisme

En 2018, les revenus d'activité des ménages auraient continué de croître à une cadence soutenue (+2,7 % après +2,8 % en 2017 ; [tableau 1](#)) en ligne avec le rythme de croissance de la masse salariale (+3,0 % après +3,1 %). Dans les branches marchandes non agricoles, le salaire moyen par tête aurait accéléré (+2,0 % en 2018 après +1,7 % en 2017 ; [graphique](#)), tandis que l'emploi salarié aurait ralenti (+1,5 % après +1,8 % en 2017). Les revenus d'exploitation des entrepreneurs individuels auraient quant à eux légèrement ralenti (+0,1 % après +0,3 %). Début 2019, sous l'effet du versement par certaines entreprises d'une prime exceptionnelle défiscalisée et exonérée de cotisations sociales, la masse salariale reçue par les ménages accélérerait ponctuellement (+1,0 % au premier trimestre après +0,6 %, [tableau 2](#)) avant de ralentir par contrecoup au deuxième trimestre (+0,3 %, [éclairage de la fiche Salaires](#)).

Tableau 1

### Revenu disponible brut des ménages

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Revenu disponible brut (100%)</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>
dont :													
Revenus d'activité (72 %)	1,0	0,7	0,7	0,8	0,8	0,6	0,5	0,5	0,9	0,3	2,8	2,7	1,8
Masse salariale brute (64 %)	1,1	0,7	0,7	0,9	0,9	0,7	0,5	0,6	1,0	0,3	3,1	3,0	2,1
EBE des entrepreneurs individuels* (8 %)	0,2	0,2	0,5	0,2	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0
Prestations sociales en espèces (36 %)	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,8	1,1	0,4	1,9	2,2	2,4
EBE des ménages purs (14 %)	1,3	1,0	0,8	0,7	0,3	0,2	0,1	0,7	0,1	0,2	3,7	1,8	0,9
Revenus de la propriété (6 %)	1,5	2,4	2,5	2,5	2,6	2,3	1,6	1,1	-0,7	1,2	4,9	9,3	2,4
Prélèvements sociaux et fiscaux (-28 %)	0,7	0,6	1,4	0,5	2,9	-1,5	-0,2	-1,9	0,8	0,6	2,7	2,4	-0,6
Cotisations à la charge des ménages (-11 %)	1,0	0,7	0,9	0,7	-7,5	-0,9	0,5	-3,0	-0,7	0,5	3,2	-7,6	-2,5
Impôts sur le revenu et le patrimoine (y.c. CSG et CRDS) (-16 %)	0,5	0,6	1,8	0,4	10,2	-1,9	-0,5	-1,2	1,7	0,6	2,3	9,5	0,5
<b>Prix de la consommation des ménages (comptes nationaux trimestriels)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>
<b>Pouvoir d'achat du RDB</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>
<b>Pouvoir d'achat par unité de consommation</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2017.

\* 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

L'excédent brut d'exploitation des ménages purs<sup>1</sup> aurait ralenti en 2018 (+1,8 % après +3,7 %). Il continuerait d'augmenter très légèrement aux deux premiers trimestres 2019. Les revenus nets de la propriété auraient quant à eux vivement accéléré en 2018 (+9,3 % après +4,9 % en 2017) : la mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU) ainsi que les profits engendrés par les bons résultats de 2017 auraient incité les entreprises à accroître la distribution de dividendes. Au premier trimestre 2019, les revenus nets de la propriété fléchiraient (-0,7 %) en raison du recul continu des revenus des contrats d'assurance-vie. Ils retrouveraient une progression plus dynamique au deuxième trimestre (+1,2 %).

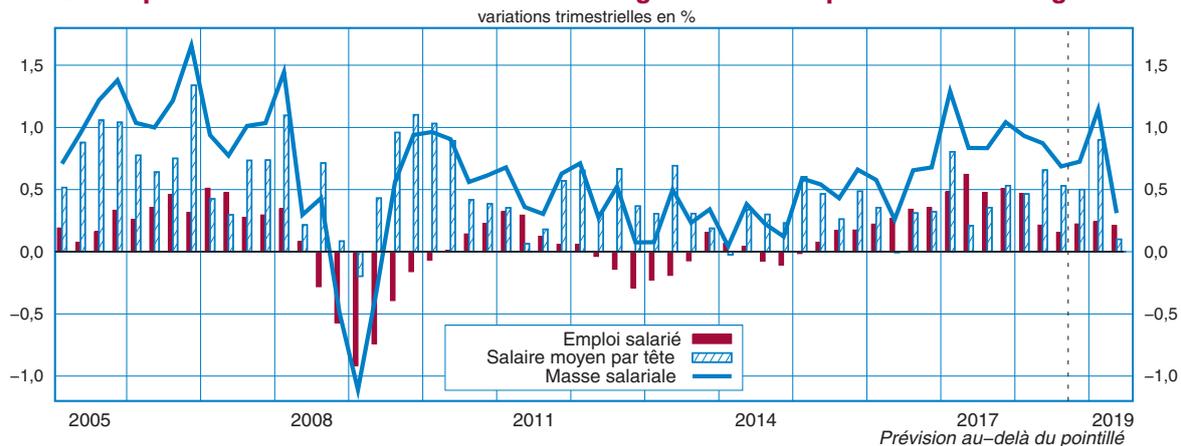
## Les prestations sociales seraient en nette hausse début 2019

En 2018, les prestations sociales en espèces auraient accéléré (+2,2 % après +1,9 %), soutenues par les prestations de sécurité sociale (+2,3 % après +1,8 % en 2017 ; *tableau 3*). En particulier, les pensions de retraite, qui pèsent pour plus du tiers de ces prestations, auraient retrouvé

une croissance proche de leur tendance sous l'effet de la fin du décalage de l'âge légal de départ à la retraite. En effet, 2018 a été la première année depuis 2011 pour laquelle le flux de départ à la retraite correspond à une génération entière. De même, les « autres prestations d'assistance sociale » auraient nettement accéléré en 2018 (+2,3 % après +1,7 %), principalement du fait du dynamisme des pensions de retraite des fonctionnaires. En revanche, les prestations d'assistance sociale auraient ralenti en 2018 (+1,4 % après +3,3 %), malgré une fin d'année marquée par une revalorisation de la prime d'activité et de l'allocation aux adultes handicapés.

Début 2019, les prestations sociales en espèces progresseraient de manière plus marquée (+1,1 % au premier trimestre après +0,8 %) puis retrouveraient un rythme tendanciel (+0,4 %). En effet, les prestations d'assistance sociale accéléreraient vivement au premier trimestre (+7,3 %), sous l'effet de la revalorisation du montant de la bonification individuelle de la prime d'activité et de la redéfinition de son profil d'éligibilité, puis retrouveraient leur rythme de

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



Source : Insee

Tableau 2

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

	Variations trimestrielles								Variations annuelles				
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Entreprises non financières (ENF) (64 %)	1,3	0,9	0,8	1,1	0,9	0,9	0,7	0,7	1,1	0,3	3,6	3,6	2,5
Entreprises financières (4 %)	-0,1	0,5	0,1	0,7	0,8	0,8	1,1	0,1	1,2	0,3	1,5	2,7	2,3
Administrations publiques (22 %)	0,9	0,6	0,4	0,4	0,9	0,3	0,2	0,1	0,5	0,2	2,5	1,9	0,8
Ménages hors EI (2 %)	0,1	-0,5	-0,4	-0,3	1,1	0,3	-0,6	-0,2	0,2	0,1	-1,2	0,5	-0,1
<b>Masse salariale brute reçue par les ménages (100 %)</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>
dont : branches marchandes non agricoles (71 %)	1,3	0,8	0,8	1,0	0,9	0,9	0,7	0,7	1,1	0,3	3,5	3,6	2,5

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2017.

Source : Insee

1. L'EBE des « ménages purs » 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 »).

## Conjoncture française

croisière (+0,3 %). Par ailleurs, les prestations de Sécurité sociale conserveraient leur dynamisme (+0,5 % au premier trimestre, puis +0,4 %). En effet, le décalage du 1<sup>er</sup> octobre au 1<sup>er</sup> janvier 2019 de la revalorisation des pensions de retraites du régime général contribuerait positivement à l'évolution des prestations au premier trimestre, mais celle-ci resterait contenue du fait de la moindre revalorisation de la plupart des prestations de Sécurité sociale (à +0,3 % plutôt que selon l'inflation hors tabac).

### L'acquis de croissance des prélèvements sociaux et fiscaux serait négatif mi-2019

Sur l'ensemble de l'année 2018, les prélèvements sociaux et fiscaux à la charge des ménages auraient ralenti (+2,4 % après +2,7 %). La composition de ces prélèvements a évolué sous l'effet de la bascule des cotisations en CSG. Les cotisations sociales à la charge des ménages auraient nettement reculé (-7,6 % après +3,2 %), tandis que les impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG) auraient accéléré (+9,5 % après +2,3 %). Au 1<sup>er</sup> janvier 2018, le taux de la contribution sociale généralisée (CSG) a augmenté de 1,7 point. En parallèle, le taux de cotisation a été diminué de 2,2 points pour les salariés du secteur privé et de 2,15 points pour les indépendants, puis de nouveau en fin d'année avec la suppression du reliquat de cotisations d'assurance chômage pour les salariés (-0,95 point). Les impôts auraient reculé du deuxième au quatrième trimestre 2018 avec la mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU), la transformation de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) en

impôt sur la fortune immobilière (IFI), l'universalisation, au troisième trimestre, du crédit d'impôt pour l'emploi d'un salarié à domicile ainsi que la réduction de la taxe d'habitation, intervenue principalement au quatrième trimestre 2018 pour les ménages concernés.

Début 2019, les prélèvements sociaux et fiscaux rebondiraient (+0,8 % puis +0,6 % au deuxième trimestre). En effet, un contrecoup comptable suivrait, début 2019, la réduction de la taxe d'habitation intervenue fin 2018 (*éclairage de la Note de conjoncture de décembre 2018 : Le traitement comptable des réductions de taxe d'habitation dans les comptes nationaux trimestriels*). Ce rebond serait cependant atténué par l'exonération d'impôt sur le revenu et de cotisations sociales portant sur les heures supplémentaires. La CSG baisserait au premier trimestre du fait du rétablissement de son taux à 6,6 % pour certains retraités (rétablissement enregistré, selon les normes de la comptabilité nationale, au moment de l'entrée en vigueur de cette mesure – soit début janvier, et non de la régularisation rétroactive prévue à la fin du premier semestre). Au total, compte tenu du calendrier des mesures prises en 2018 et 2019, l'acquis de croissance des prélèvements sociaux et fiscaux serait négatif mi-2019 (-0,6 %, après +2,4 % sur l'ensemble de l'année 2018).

Par ailleurs, l'impact du prélèvement à la source (changement du mode et des dates de collecte de l'impôt sur le revenu), y compris les effets de trésorerie liés au calendrier de versement des

Tableau 3

### Les transferts sociaux reçus et versés par les ménages

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Prestations sociales en espèces reçues par les ménages</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>
Prestations de Sécurité sociale (72 %)	0,4	0,5	0,5	0,7	0,6	0,4	0,5	0,6	0,5	0,4	1,8	2,3	1,7
Autres prestations d'assurance sociale (19 %)	0,5	0,3	0,9	0,5	0,4	0,7	0,5	0,6	0,5	0,5	1,7	2,3	1,8
Prestations d'assistance sociale (9 %)	1,0	0,5	0,4	0,1	0,1	0,2	0,1	2,4	7,3	0,3	3,3	1,4	9,5
<b>Cotisations sociales à la charge des ménages (100 %)</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>-7,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>3,2</b>	<b>-7,6</b>	<b>-2,5</b>
dont : Cotisations à la charge des salariés (79 %)	1,2	0,8	1,0	0,8	-9,0	0,8	0,6	-4,0	-1,0	0,6	3,7	-8,0	-3,1
Cotisations à la charge des non-salariés <sup>1</sup> (21 %)	0,4	0,2	0,5	0,1	-1,0	-7,3	0,1	1,0	0,8	0,4	1,2	-5,8	-0,1

Prévision

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2017.

1. Les cotisations des non-salariés 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

crédits d'impôt, serait comptablement neutralisé par la correction des variations saisonnières (*éclairage de la Note de conjoncture de décembre 2018 : Le traitement comptable du prélèvement à la source*).

**L'acquis de croissance annuelle du pouvoir d'achat du RDB des ménages serait, mi-2019, de +1,8 % (soit +1,2 % par unité de consommation)**

En 2018, la croissance du revenu disponible brut (RDB) nominal des ménages se serait maintenue (+2,9 % après +2,7 %), soutenue par le dynamisme des revenus d'activité. Dans le même temps, les prix de la consommation auraient accéléré en moyenne annuelle (+1,7 % après +1,3 %), de sorte que le pouvoir d'achat du RDB aurait un peu ralenti (+1,2 % après +1,4 %). Ramené à un niveau individuel pour tenir compte

des évolutions démographiques, le pouvoir d'achat par unité de consommation aurait progressé de +0,5 % en 2018 (après +0,7 % en 2017).

Début 2019, malgré les contrecoups comptables, le pouvoir d'achat du RDB bénéficierait des mesures d'urgence économiques et sociales mais aussi du ralentissement des prix à la consommation : il progresserait de +0,7 % au premier trimestre (après +1,1 % fin 2018). Il serait ensuite stable au deuxième trimestre (+0,0 %). L'ensemble des mesures et leur calendrier soutiendraient le pouvoir d'achat fin 2018 et début 2019 et porteraient son acquis de croissance annuelle à +1,8 % mi-2019 (soit +1,2 % par unité de consommation), une progression supérieure à celle prévue pour l'ensemble de l'année 2018. ■

# Consommation et investissement des ménages

Les dépenses de consommation des ménages ont calé au quatrième trimestre 2018 (0,0 % après +0,4 %). En effet, si la consommation de services a été relativement dynamique (+0,5 % après +0,3 %), la consommation en biens, quant à elle, s'est nettement repliée (-0,6 % après +0,3 %), notamment en biens durables. En moyenne sur l'année, la consommation des ménages a augmenté en 2018 un peu moins vite qu'en 2017 (+0,8 % après +1,1 %).

Au premier trimestre 2019, la consommation retrouverait du tonus (+0,5 %) dans un contexte restant favorable pour le pouvoir d'achat. La consommation de biens rebondirait nettement (+0,4 % après -0,6 %), portée par la consommation d'énergie tandis que la consommation de services conserverait le même rythme (+0,5 %). Au deuxième trimestre 2019, la consommation ralentirait un peu (+0,4 % après +0,5 %), notamment celle de biens. En particulier, la consommation d'énergie se replierait, après un fort rebond au premier trimestre.

Le taux d'épargne refluerait à 15,2 % mi-2019, après avoir fortement augmenté fin 2018.

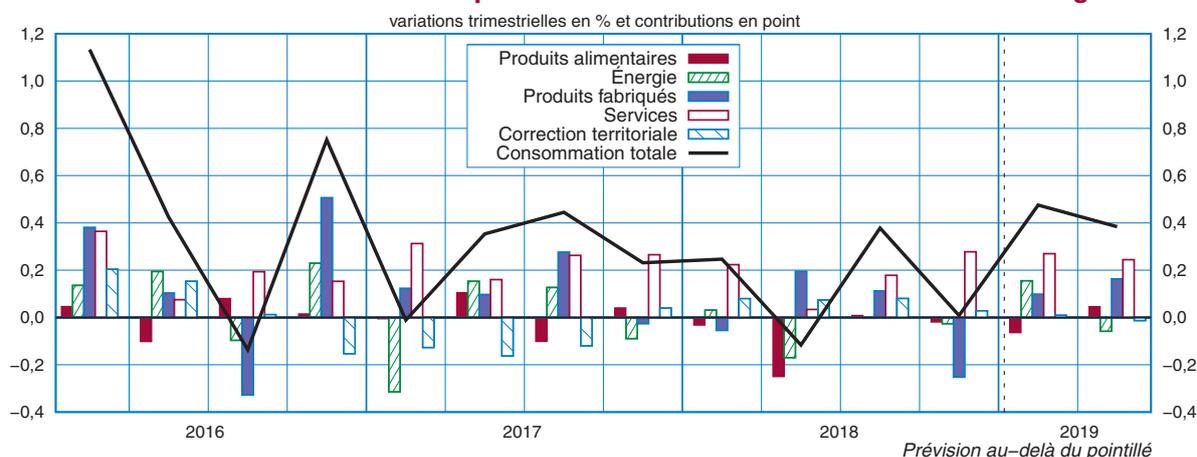
L'investissement des ménages a nettement ralenti en 2018 (+1,9 %), après une croissance exceptionnelle en 2017 (+5,6 %). Au premier trimestre 2019, il se replierait, compte tenu de la baisse passée des permis de construire. L'acquis de croissance annuelle de l'investissement des ménages serait de -0,6 % mi-2019.

## La consommation est restée stable au quatrième trimestre 2018

Au quatrième trimestre 2018, la consommation des ménages a été stable (0,0 % après +0,4 % au troisième trimestre ; graphique 1), malgré une accélération du pouvoir d'achat. Affectée en fin d'année par le mouvement social des gilets jaunes, la consommation en biens a nettement diminué (-0,6 % après +0,3 %, éclairage), alors que la consommation de services a accéléré (+0,5 % après +0,3 %). La consommation de biens fabriqués s'est nettement repliée : en particulier, la consommation de biens durables a chuté (-2,1 % après +1,2 %), sous l'effet d'une forte baisse des achats d'automobiles et malgré l'accélération de la consommation de biens d'équipement du logement (+1,5 % après +0,6 %). La consommation d'autres biens durables a ralenti (+0,4 % après +0,8 %). La consommation de textile a quant à elle reculé pour le deuxième trimestre consécutif (-0,4 % après -0,6 %). Les dépenses en autres biens fabriqués se sont légèrement repliées (-0,1 % après +0,2 %), tout comme les dépenses en denrées alimentaires (-0,1 % après +0,1 %). La consommation d'énergie a légèrement diminué (-0,3 % après 0,0 %).

La consommation en services a gagné un peu d'élan, portée par le dynamisme de l'hébergement-restauration (+1,0 % après -0,2 %). La consommation de services de transports a néanmoins ralenti (+0,9 % après +3,6 %).

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



Source : Insee

## Au premier semestre 2019, la consommation se redresserait nettement

Début 2019, la confiance des ménages rebondit après avoir lourdement chuté fin 2018. Le pouvoir d'achat garderait de l'allant, sous l'effet des mesures d'urgence économiques et sociales. Dans ce contexte, la consommation des ménages progresserait de 0,5 % au premier trimestre 2019 (*tableau*). La consommation de biens rebondirait (+0,4 % après -0,6 %), tandis que celle de services resterait dynamique (+0,5 % après +0,5 %).

Les dépenses en énergie augmenteraient fortement (+1,8 % après -0,3 %), après un quatrième trimestre aux températures relativement douces. La consommation de carburants accélérerait (+1,4 % après +0,5 %). La consommation alimentaire se replierait de nouveau (-0,4 % après -0,1 %), tandis que celle de textile-habillement rebondirait (+0,4 % après -0,4 %). Les achats de biens durables augmenteraient légèrement (+0,5 % après -2,1 %), du fait du redressement de la consommation en biens issus de l'industrie automobile (+0,5 % après -4,6 %). La hausse des achats de biens durables serait toutefois atténuée par le léger ralentissement de la consommation de biens d'équipement du logement et le repli de celle d'autres biens durables. Au total, la

consommation de produits manufacturés rebondirait légèrement au premier trimestre 2019 (+0,3 % après -0,6 %).

La consommation de services resterait dynamique, en particulier celle de services d'hébergement-restauration (+0,9 % après +1,0 %) et de transports (0,7 % après +0,9 %).

Au deuxième trimestre 2019, la consommation des ménages décélérerait un peu (+0,4 % après +0,5 %). En effet, la consommation en biens ralentirait légèrement (+0,3 % après +0,4 %), entraînée notamment par un repli de la consommation d'énergie. Les dépenses en services garderaient le même rythme (+0,5 %).

## Le taux d'épargne ne baisserait que légèrement au premier semestre 2019

Fin 2018, le taux d'épargne a nettement augmenté (de 14,4 % au troisième trimestre à 15,3 % au quatrième trimestre, *graphique 2*). En effet, la consommation des ménages a stagné, malgré une forte accélération du pouvoir d'achat. Sur l'ensemble de l'année 2018, le taux d'épargne s'établirait à 14,5 % en moyenne, en légère hausse par rapport à 2017 (14,2 %). Au premier trimestre 2019, le taux d'épargne augmenterait encore légèrement (15,5 % après 15,3 %), malgré le rebond prévu pour la consommation. Il diminuerait ensuite au deuxième trimestre et s'établirait à 15,2 % mi-2019.

### Dépenses de consommation et investissement des ménages

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

	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %			
	2017				2018				2019		2016	2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
<b>Dépenses totales de consommation des ménages (1) + (2) + (3)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
<b>Services (1)</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>
<b>Biens (2)</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>
dont														
<b>Alimentaire</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,6</b>
Produits agricoles (AZ)	-2,1	2,9	-1,0	-1,4	-0,1	-1,4	-2,3	-0,7	-0,6	1,1	1,0	-1,2	-3,2	-1,8
Produits agroalimentaires (C1)	0,4	0,1	-0,5	0,5	-0,2	-1,4	0,5	0,0	-0,3	0,1	0,4	0,6	-0,8	-0,3
<b>Énergie</b>	<b>-3,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,6</b>
Énergie, eau, déchets (DE)	-5,7	2,5	1,5	0,1	0,4	-3,7	1,4	-1,0	2,2	-0,8	2,4	-0,6	-0,5	0,6
Cokéfaction et raffinage (C2)	-1,2	1,1	1,7	-2,7	0,4	0,1	-1,7	0,5	1,4	-0,5	1,8	1,2	-1,3	0,5
<b>Produits fabriqués (C3 à C5)</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>
<b>Produits manufacturés (C1 à C5)</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
<b>Correction territoriale (3)=(4)-(5)</b>	<b>11,1</b>	<b>12,8</b>	<b>8,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,2</b>	<b>-6,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>-25,2</b>	<b>34,4</b>	<b>-7,9</b>	<b>-6,1</b>
Importations services touristiques (4)	-1,1	-0,1	0,8	3,1	2,8	1,8	1,2	-0,4	-0,4	-0,4	3,3	-0,8	7,6	0,1
Exportations services touristiques (5)	2,2	3,7	3,2	1,2	0,2	-0,3	-0,9	-0,9	-0,5	0,0	-5,9	8,2	2,7	-1,7
<b>Investissement des ménages</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,8</b>	<b>5,6</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,6</b>

Prévision

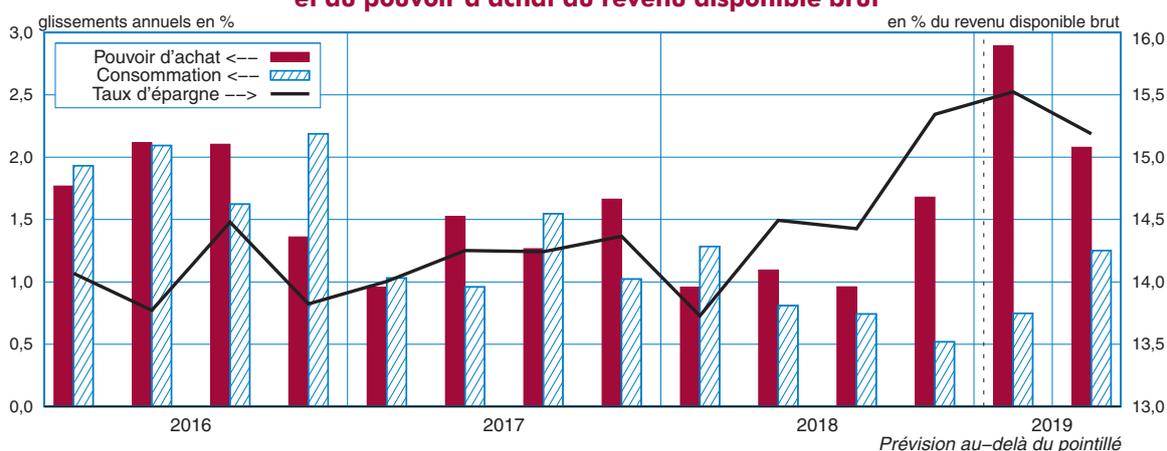
Source : Insee

## L'investissement des ménages diminuerait au premier semestre 2019

Au quatrième trimestre 2018, l'investissement des ménages s'est replié (-0,3 % après 0,0 % au troisième). L'investissement continuerait de se contracter à ce rythme au premier semestre 2019 (-0,3 % et -0,2 % par trimestre). En effet, la baisse des permis de construire de logements individuels au deuxième trimestre 2018 se traduirait avec un décalage par une baisse de la production de logements individuels au premier

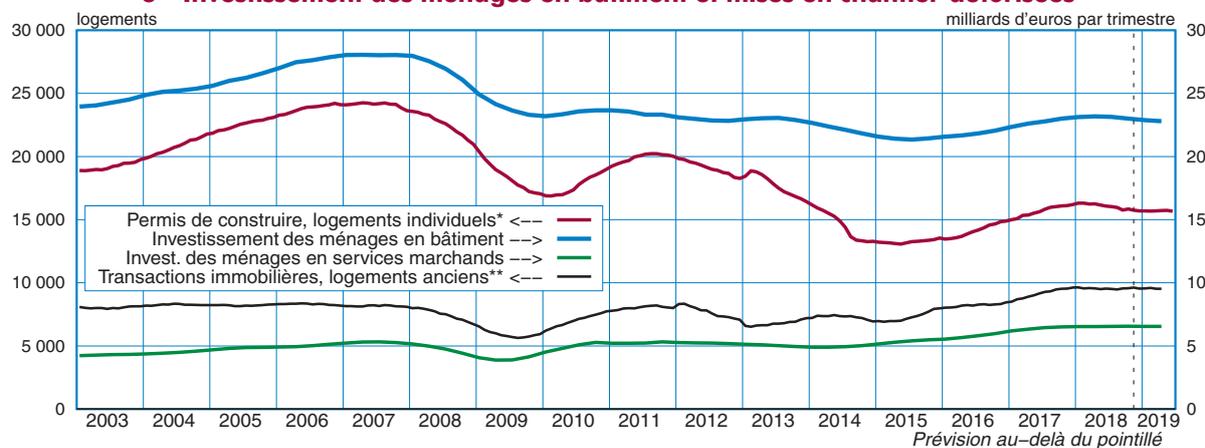
semestre 2019 (*graphique 3*). En outre, après avoir atteint un niveau record en 2017, le nombre de transactions immobilières dans l'ancien a à peine augmenté en 2018 et ne progresserait pas davantage en 2019. Ceci entraînerait une légère baisse de l'investissement des ménages en services (frais d'agence et de notaire principalement). En moyenne annuelle, après avoir nettement ralenti en 2018 (+1,9 % après +5,6 %), l'investissement des ménages se replierait au premier semestre 2019 : son acquis de croissance annuelle s'établirait à -0,6 % mi 2019. ■

### 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



\* moyenne mensuelle sur 18 mois  
 \*\* cumulés sur 12 mois, en centaines  
 Sources : Insee, SDES

**Estimation de l'impact macroéconomique des mouvements sociaux en 2018**

Divers mouvements sociaux ont affecté l'activité économique française en 2018. En particulier, deux d'entre eux ont pris une certaine ampleur, sous une forme par ailleurs relativement inédite. Tout d'abord, une grève a affecté la SNCF au deuxième trimestre avec des arrêts de travail « en pointillés » deux jours sur cinq. Pendant cette période, Air France a également connu des jours de grèves. Puis, en fin d'année, le mouvement des gilets jaunes a occasionné divers blocages routiers ainsi que des manifestations, en particulier les samedis.

De premières estimations de l'incidence de ces mouvements sur les agrégats macroéconomiques ont été proposées dans les *Notes de conjoncture* de juin et décembre 2018. On dispose désormais de données plus récentes, concernant notamment la consommation des ménages jusqu'au mois de janvier 2019, données qui permettent d'affiner ces estimations et de les étayer davantage.

Comme souvent pour ce type d'estimation, si les effets de ces mouvements sociaux ont pu être sévères dans certaines zones et pour certaines entreprises, leur impact global au niveau macroéconomique apparaît relativement modéré. Néanmoins, ces chiffres restent sujets à des limites méthodologiques, concernant notamment la situation contrefactuelle qui ne peut, par définition, qu'être approchée.

**Les grèves dans les services de transport auraient pesé sur l'activité du deuxième trimestre 2018 à hauteur d'un peu moins de 0,1 point de PIB**

L'activité de la SNCF a été fortement perturbée au deuxième trimestre 2018 par des grèves d'un format inédit, « en pointillés », durant deux jours sur cinq consécutifs, soit au total 36 jours d'arrêt de travail. La société Air France a également été touchée par un mouvement de grève portant sur une douzaine de journées entre la fin mars et le début du mois de mai.

Les effets de ces mouvements sur l'activité peuvent passer par deux canaux distincts :

- tout d'abord, ils affectent directement l'activité de la branche « transport » au sens de la comptabilité nationale. Cela se traduit principalement par une réduction de la production de cette branche et de la consommation des ménages en transport ;
- ensuite, d'autres branches peuvent être affectées par une limitation des déplacements des personnes et des biens.

Inversement, certains modes de transport ont pu bénéficier de trajets qui ne pouvaient pas être assurés par voie ferrée. Cet effet de substitution ne semble toutefois pas décelable à partir des indicateurs mobilisés dans la constitution des comptes nationaux trimestriels.

Les effets directs sont plus clairement visibles puisque la consommation et la production de transports ont nettement baissé durant les mois d'avril à mai. L'ampleur de la baisse a dépassé la volatilité passée observée pour chacune de ces séries macroéconomiques (*graphique 1*). La consommation a ainsi chuté au deuxième trimestre de près de 3 % pour les services de transport (lesquels représentent un peu plus de 10 milliards d'euros au premier trimestre 2018) et de 21 % plus spécifiquement pour le transport ferroviaire. Cette baisse est d'une ampleur comparable à celle observée fin 1995 (*graphique 2*), lors des grèves contre les réformes des retraites qui s'étendaient toutefois bien au-delà des blocages de l'activité de la SNCF (RATP, transport routier, manifestations, etc.).

**1 - Production et consommation mensuelles de transports**

volumes chaînés au prix de l'année précédente, en millions d'euro par mois



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

La production de transport, dont une part prépondérante est constituée par le transport routier de marchandises (qui n'est pas comptabilisé dans la consommation des ménages mais comme consommation intermédiaire des entreprises), n'a diminué que de 0,8 % durant le deuxième trimestre (à partir d'un volume représentant 53 milliards d'euros au premier trimestre 2018). En effet, les transports (hors ferroviaire) de voyageurs ou de marchandises n'ont pas semblé suivre une dynamique particulièrement différente de celle des trimestres précédents. En particulier, l'incidence des grèves chez Air France ou d'un éventuel report vers d'autres modes de transports ne semblent pas décelables dans les séries agrégées disponibles. Ainsi, en tenant compte d'une tendance en croissance de l'activité ferroviaire depuis 2016, l'effet direct des grèves via la perte de valeur ajoutée de la branche transport serait de l'ordre d'un demi dixième de point de PIB trimestriel.

Enfin, l'incidence des perturbations dans les transports sur les autres branches d'activité n'apparaît pas manifeste *a posteriori* dans les séries des comptes nationaux trimestriels. Comme indiqué dans l'éclairage *Effet des grèves dans les transports sur l'activité économique du deuxième trimestre 2018* de la Note de conjoncture de juin 2018, les données d'enquêtes de conjoncture ou de fréquentation hôtelière ne retracent pas d'effet imputable aux grèves. De la même façon, les données détaillées de consommation des ménages ne pointent pas de variation dépassant les fluctuations courantes observées pour chaque série. Cela ne signifie pas pour autant que les effets indirects ont été nuls mais simplement qu'ils sont suffisamment faibles pour ne pas pouvoir être distingués des autres fluctuations habituelles. En considérant tout de même qu'une perte d'activité a pu avoir lieu au-delà de l'activité dans les transports, l'incidence globale sur l'activité économique pourrait être tout au plus de l'ordre de 0,1 point de PIB trimestriel.

L'arrêt des grèves au troisième trimestre a pu rendre plus dynamique la consommation de transport à l'été, sans néanmoins que l'on observe un surcroît d'activité au-delà du simple retour à la normale, de sorte qu'il s'agit au total essentiellement d'une « perte sèche » d'ampleur certes modérée.

### La stagnation de la consommation des ménages au quatrième trimestre 2018 provient essentiellement de l'énergie et de l'automobile, de façon en partie indépendante du mouvement des gilets jaunes

La consommation des ménages au quatrième trimestre a calé (+0,0 % après +0,4 % au troisième trimestre). Ce ralentissement provient surtout d'une faible consommation d'énergie (-1,0 % après +1,4 % au trimestre précédent, *graphique 3*) résultant d'un climat plus doux que la normale (en particulier en décembre) et d'un recul des achats d'automobile (-4,6 % après +1,6 %, *graphique 4*). La faiblesse des immatriculations de véhicules particuliers au quatrième trimestre peut sans doute s'expliquer en partie par les suites de la mise en place de la nouvelle norme anti-pollution des véhicules neufs mise en place en septembre 2018 (*éclairage de la fiche Zone euro*) mais également par la perspective de la revalorisation en janvier 2019 de la prime à la conversion, certains ménages ayant pu préférer différer leurs achats. Cependant, la consommation d'automobiles a pu aussi être affectée par certains blocages en place en novembre et décembre.

Au-delà de ces fluctuations d'achats d'énergie et d'automobile, la consommation des ménages en biens d'équipement du logement a baissé en décembre (-0,8 % par rapport à novembre), après avoir augmenté (+0,5 %) le mois précédent. Pour ces biens, comme pour les autres biens et services, les mouvements sociaux ont pu affecter les décisions d'achat, sans que l'ampleur des possibles

## 2 - Comparaison des évolutions de la consommation de transports ferroviaires durant les grèves de 1995 et de 2018

consommation des ménages, indices en volume



Note : M correspond au premier mois de grève, à savoir avril 2018 et novembre 1995, indice en base 100 en moyenne sur les trois mois précédents (M-1 à M-3).

Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

conséquences n'apparaissent dépasser la variabilité habituelle des séries mensuelles de consommation par produit.

Il convient toutefois de noter que par définition, on ne connaît pas la situation contrefactuelle, c'est-à-dire la manière dont aurait évolué la consommation des ménages au quatrième trimestre en l'absence de tout blocage ou manifestation. Compte de tenu de l'accélération, au niveau global, du pouvoir d'achat du revenu des ménages au quatrième trimestre (sous l'effet des réductions de cotisations salariales et de taxe d'habitation), on ne peut pas exclure que la consommation aurait pu être plus dynamique que sa tendance moyenne.

Du côté de la production, les climats des affaires sectoriels ne montrent pas de recul marqué en décembre, à l'exception du commerce de détail et de l'hébergement-restauration (*graphique 5*). L'activité de ces secteurs a pu en effet être affectée par les blocages, sans pour autant que l'on puisse traduire précisément la baisse de cet indicateur qualitatif en perte quantifiée d'activité économique.

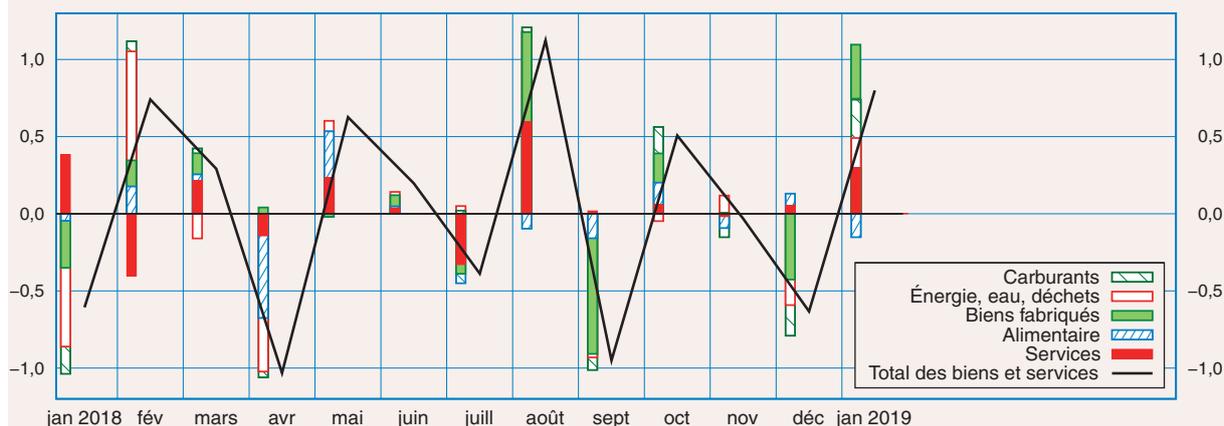
## La fréquentation hôtelière a été affectée en province au début du mouvement des gilets jaunes puis en décembre en Île-de-France

En novembre 2018, la fréquentation hôtelière a été soutenue (+2,8 % de nuitées par rapport à novembre 2017, soit un gain de 0,1 % par rapport au glissement annuel d'octobre 2018, *tableau*), grâce à une forte présence des non-résidents (+10,2 %). Le nombre de chambres occupées a de nouveau augmenté sur l'ensemble du mois (+1,6 %) et ce malgré la moindre occupation durant les journées du 17 novembre au 24 novembre (actes I et II du mouvement des gilets jaunes). Cette moindre occupation s'est manifestée plus fortement dans les hôtels de province que franciliens (le glissement annuel progressant moins vite en province qu'en Île-de-France entre octobre et novembre).

En revanche, en décembre 2018, la fréquentation hôtelière a reculé (-1,1 % par rapport à décembre 2017) en particulier à Paris (-5,3 % contre +7,5 % sur un an en novembre ; la fréquentation a été moins affectée en décembre en province, le glissement annuel des nuitées ne se réduisant que d'un point). Le nombre de chambres occupées s'est également replié

### 3 - Contributions des principaux postes à la variation mensuelle de consommation des ménages

variations mensuelles en % et contribution en points



Note : consommations observées jusqu'en janvier 2019 pour les biens, jusqu'en décembre pour les services (prévision pour le mois de janvier 2019).

Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

### 4 - Contribution des principaux postes à la variation mensuelle de consommation de biens fabriqués

variations mensuelles en % et contribution en points



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

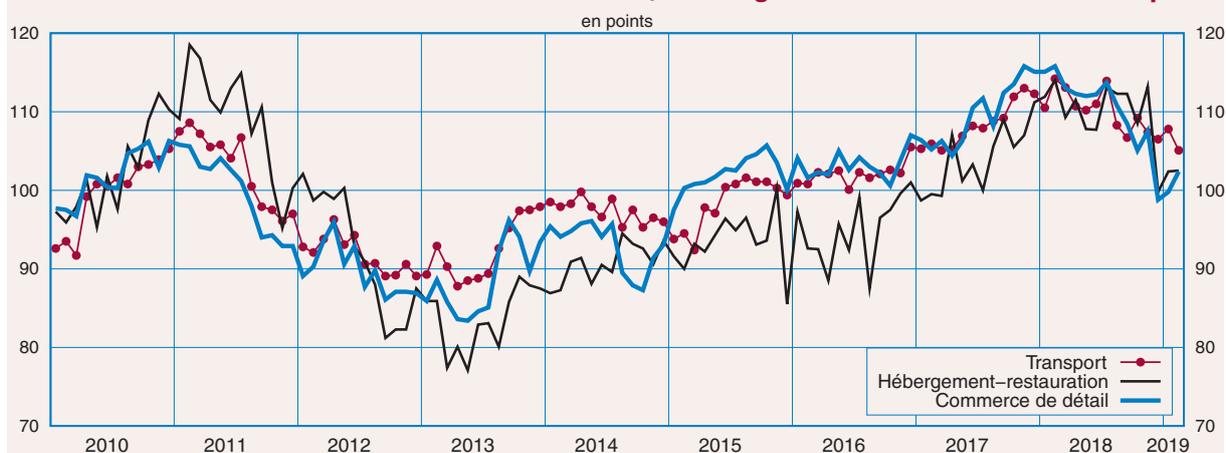
en France métropolitaine (-0,9 %, *graphiques 6 à 8*) : l'occupation a été plus faible de -3,1 % entre le 1<sup>er</sup> et le 8 décembre, au plus fort des manifestations des gilets jaunes, par rapport à la même période un an plus tôt.

Au total, les données mensuelles de consommation désormais disponibles à un niveau fin ne suggèrent pas de remise en cause de l'ordre de grandeur du chiffre réalisé *ex ante* dans la Note de décembre 2018 : le mouvement des gilets jaunes aurait ôté environ -0,1 point au PIB du quatrième trimestre 2018, avec toute l'incertitude qui s'y attache. Cette estimation reste un exercice difficile compte tenu tout à la fois de l'impossibilité d'estimer correctement quelle aurait été l'activité économique si de tels événements n'étaient pas survenus et du fait que tous les autres

aléas qui jouent sur les agrégats macroéconomiques peuvent avoir des incidences sur les séries d'ampleur comparable à l'effet que l'on souhaite mesurer.

Par ailleurs, certains achats peuvent avoir été simplement reportés du mois de décembre au mois de janvier, occasionnant un contrecoup positif début 2019. C'est le cas par exemple des biens durables dont la consommation s'est redressée en janvier. Au-delà du rebond des achats de voitures neuves, les achats de biens d'équipement du logement sont repartis à la hausse, notamment les achats de téléphones et, dans une moindre mesure, ceux de téléviseurs, d'ordinateurs et de meubles. En revanche, le tourisme étranger pourrait éventuellement continuer, notamment à Paris, à pâtir des effets du mouvement social. ■

### 5 - Climats des affaires dans le commerce de détail, l'hébergement-restauration et les transports

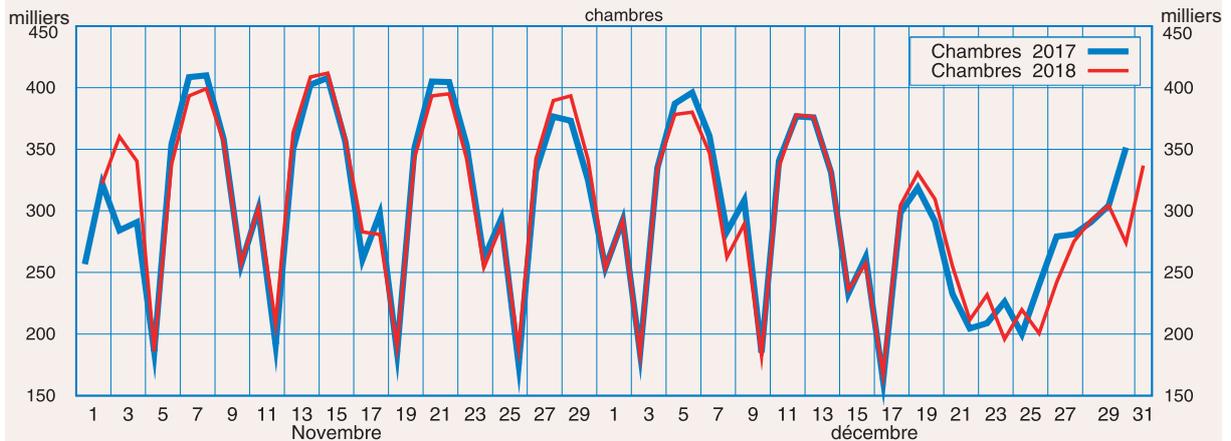


### Fréquentation des hôtels en octobre, novembre et décembre 2018

	Fréquentation en octobre 2018			Evolution en % (en glissement annuel, mois M 2018 / M 2017)								
	Chambres occupées (millions)	Nuitées totales (millions)	Part des non-résidents dans les nuitées (%)	Nuitées totales			Nuitées résidents			Nuitées non résidents		
				oct.	nov.	déc.	oct.	nov.	déc.	oct.	nov.	déc.
France métropolitaine	11,9	18,2	37	2,7	2,8	-1,1	0,5	-0,4	-2,1	6,7	10,2	0,9
Province	7,8	11,6	25	0,8	1,7	0,0	-0,2	0,3	-1,1	3,9	8,0	3,8
Ile-de-France	4,1	6,6	58	6,2	4,5	-2,7	2,7	-2,3	-4,8	9,0	11,4	-0,8
dont Paris	2,2	3,5	68	6,6	7,5	-5,3	1,0	-1,4	-9,3	9,4	13,8	-2,9

Source : Insee, enquête de fréquentation dans l'hôtellerie, données définitives au 4 mars 2019.

**6 - Fréquentation quotidienne des chambres d'hôtel en novembre-décembre 2017 et 2018 (données brutes) en France métropolitaine**

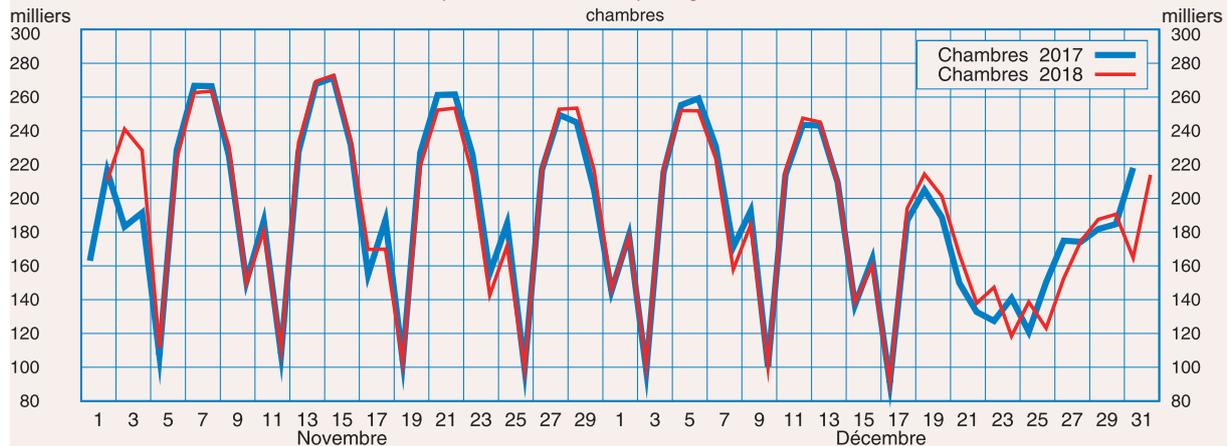


Note : les fréquentations de 2018 sont comparées avec celles du jour équivalent de 2017. Les minima correspondent à des dimanches. Les fréquentations sont ici exprimées en occupation de chambres dont la mesure peut différer des évolutions des nuitées.

Lecture : le samedi 8 décembre 2018, 293 milliers de chambres ont été occupées, à comparer à 309 milliers le samedi 7 décembre 2017.

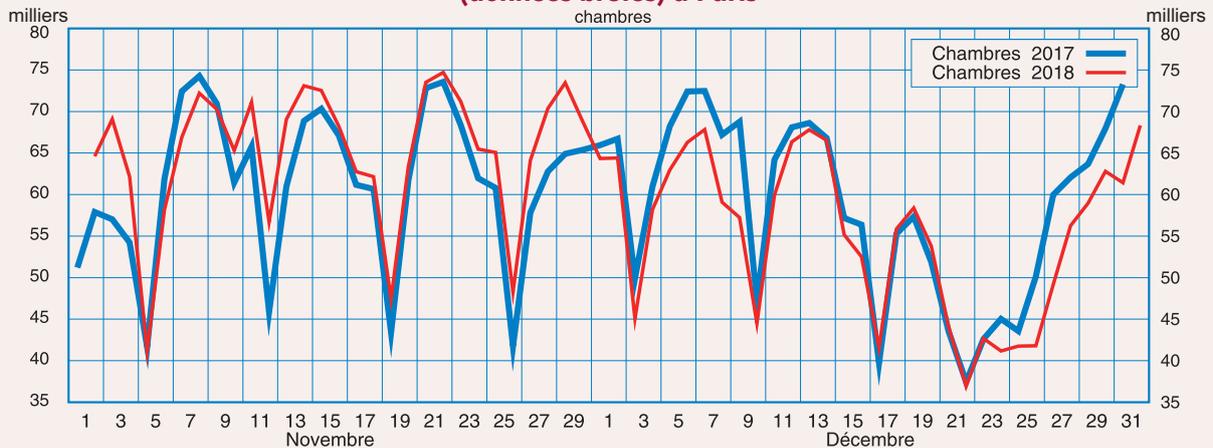
Source : Insee, enquête de fréquentation dans l'hôtellerie, données définitives

**7 - Fréquentation quotidienne des chambres d'hôtel en novembre-décembre 2017 et 2018 (données brutes) en province**



Source : Insee, enquête de fréquentation dans l'hôtellerie, données définitives

**8 - Fréquentation quotidienne des chambres d'hôtel en novembre-décembre 2017 et 2018 (données brutes) à Paris**



Source : Insee, enquête de fréquentation dans l'hôtellerie, données définitives

# Résultats des entreprises

Fin 2018, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) serait revenu à son niveau de 2017, à 32,0 %. Il avait fléchi à 31,6 % au deuxième trimestre 2018. Au second semestre 2018, grâce à l'amélioration des termes de l'échange, le taux de marge serait revenu à un niveau plus élevé. Les gains de productivité contribueraient également à cette progression.

Début 2019, le taux de marge connaîtrait une hausse ponctuelle en raison de la transformation du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en exonération de cotisations patronales. Il atteindrait ainsi 33,3 % mi-2019.

**Fin 2018, le taux de marge serait revenu progressivement à son niveau de 2017**

Quasi stable en 2017 à 32,0 % en moyenne (tableau) comme au premier trimestre 2018, le taux de marge a baissé de 0,4 point au deuxième trimestre 2018, à 31,6 %. Cette baisse est imputable aux prix de la consommation, plus dynamiques que ceux de la valeur ajoutée

notamment via la hausse du prix du pétrole, et à la hausse des salaires réels, tandis que les gains de productivité étaient atones. Au troisième trimestre, le taux de marge a augmenté de 0,2 point, sous l'effet notamment des gains de productivité et de l'amélioration des termes de l'échange, avant d'augmenter encore au quatrième trimestre. En fin d'année 2018, il s'établirait ainsi à 32,0 % (graphique 1). Depuis 2009, il reste plus élevé en moyenne dans l'industrie que dans les services (graphique 2). Dans l'industrie, depuis 2015, il a même retrouvé sa moyenne d'avant-crise.

En moyenne en 2018, le taux de marge des SNF aurait légèrement baissé (-0,1 point) du fait du ralentissement des gains de productivité et de la hausse du prix du pétrole.

**La transformation du CICE en baisse de cotisations patronales doperait le taux de marge au premier semestre 2019**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2019, le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) a été transformé en un dispositif d'exonération de cotisations patronales. À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, un

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

en % et en points

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Taux de marge (en niveau)</b>	31,7	32,0	32,0	32,0	32,0	31,6	31,7	32,0	33,0	33,3	32,0	31,8	33,3
<b>Variation du taux de marge</b>	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	0,3	1,0	0,3	0,1	-0,1	1,4
<b>Contributions à la variation du taux de marge</b>													
des gains de productivité	0,6	0,3	0,3	0,4	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	1,2	0,5	0,5
du salaire par tête réel	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6	0,1	-0,2	-0,1	-0,7
du taux de cotisation employeur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,6	0,0	-0,1	-0,1	1,6
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	-0,4	0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,8	-0,6	0,4
d'autres facteurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,1	-0,3

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 CICE<sup>1</sup>.

Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

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

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

Source : Insee

## Conjoncture française

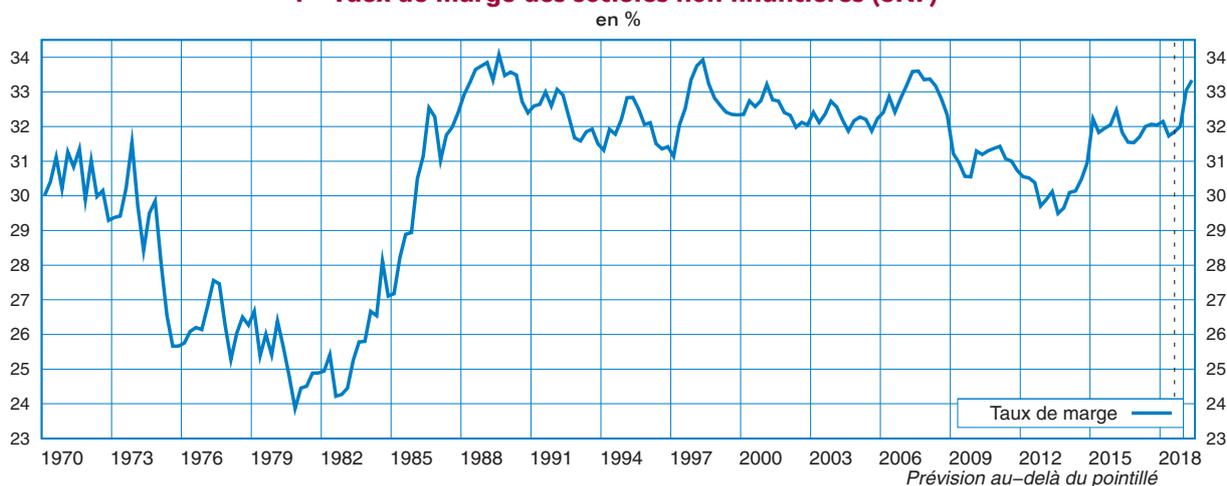
allègement de cotisations maladie de 6 points remplace donc le CICE (dont le taux était lui aussi de 6 points sur la masse salariale en 2018), tandis que les entreprises bénéficient également du CICE versé en 2019 au titre des salaires de 2018. Au premier trimestre, ce double versement transitoire soutiendrait ponctuellement le taux de marge<sup>1</sup>, qui bénéficierait encore, par ailleurs, des gains de productivité.

Toutefois, la contribution des salaires réels serait négative (-0,6 point au premier trimestre 2019). En effet, les mesures

d'urgence économiques et sociales prises fin 2018 contribueraient à tirer à la hausse la masse salariale, via en particulier les primes exceptionnelles en partie défiscalisées et l'accroissement probable des volumes d'heures supplémentaires à la suite de la suppression des cotisations et impôts associés.

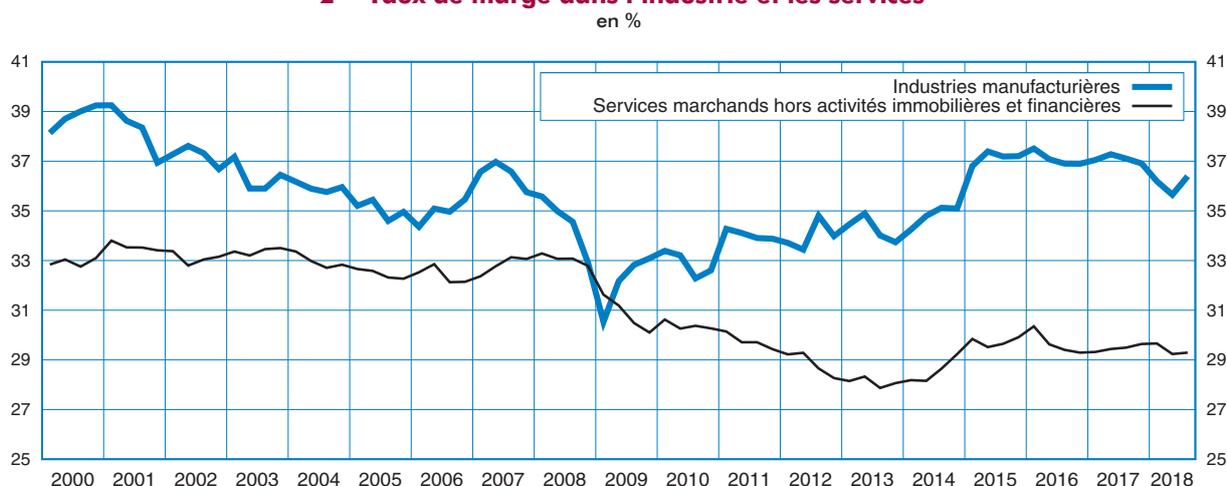
Dans l'ensemble, le taux de marge des SNF augmenterait fortement, à 33,3 % à la mi-2019. ■

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



Source : Insee, comptes trimestriels

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



Source : Insee, comptes trimestriels

1. Par ailleurs, cette suppression du CICE versé sur les salaires en 2019 se traduira par un choc à la baisse de même ampleur sur le taux de marge des SNF, au premier trimestre 2020.

# Investissement des entreprises et stocks

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a nettement ralenti au quatrième trimestre 2018 (+0,2 % après +1,7 % au troisième trimestre), pénalisé par un fort repli de l'investissement en matériels de transport. Selon les enquêtes de conjoncture, le contexte serait plus propice à l'investissement début 2019 : l'investissement des entreprises retrouverait du tonus au premier trimestre (+0,7 %) puis accélérerait encore légèrement au deuxième (+0,8 %), sous l'effet de conditions financières favorables. Le taux d'investissement continuerait d'augmenter, porté par l'investissement dans les services.

Au quatrième trimestre 2019, le comportement de stockage des entreprises a de nouveau contribué négativement à la croissance (-0,2 point de PIB). Les importantes livraisons aéronautiques de fin d'année n'ont été que partiellement compensées par la hausse des variations de stocks d'automobiles. Au premier trimestre 2019, les variations de stocks contribueraient positivement à la croissance, surtout du fait du retour à la normale des livraisons d'avions. Puis, au deuxième trimestre, les variations de stocks d'autres matériels de transport augmenteraient après deux livraisons de paquebots fin 2018 et début 2019, si bien que la contribution des stocks à la croissance resterait légèrement positive.

## L'investissement des entreprises a ralenti au quatrième trimestre 2018

Au quatrième trimestre 2018, l'investissement des entreprises non financières (ENF) a nettement ralenti après un troisième trimestre dynamique (+0,2 % après +1,7 % ; [tableau 1](#)). L'investissement en produits manufacturés s'est replié (-1,9 % après +2,2 %), du fait d'un contrecoup de l'investissement en matériels de transport. L'investissement

en services a ralenti mais a gardé un rythme soutenu (+1,6 % après +2,3 %), reflétant la dynamique des dépenses d'investissement en information et communication. L'investissement en construction a retrouvé de l'élan (+0,7 % après -0,1 %), du fait d'un rebond des dépenses de génie civil. Après avoir augmenté vigoureusement courant 2018 (+0,6 point sur l'année), le taux d'investissement des ENF s'est stabilisé à 22,6 % en fin d'année ([graphique 1](#)).

## L'investissement des entreprises serait tonique au premier semestre 2019

Selon les enquêtes de conjoncture du premier trimestre 2019, le contexte reste favorable à l'investissement des entreprises. Dans l'enquête de janvier sur les investissements dans l'industrie, les industriels prévoient des dépenses d'investissement corporels et logiciels en hausse de 10 % en valeur en 2019, soit la croissance anticipée la plus forte depuis 2011 à cette période de l'année. D'après l'enquête sur l'activité dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production reste stable à un niveau élevé. Les goulots de production se desserrent légèrement début 2019, tout en continuant à frôler des niveaux record : en janvier 2019, les industriels sont aussi nombreux qu'un an auparavant à estimer qu'ils ne pourraient pas produire davantage s'ils recevaient plus de commandes ([graphique 2](#)). Dans le secteur des services, le solde d'opinion sur l'investissement prévu se rétablit à un niveau supérieur à sa moyenne de longue période, après un repli fin 2018.

Les conditions de financement des entreprises seraient également favorables début 2019. Le cumul transitoire du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) portant sur les rémunérations versées en 2018 et de sa

Tableau 1

### Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés (34 %)	4,0	0,4	2,5	1,8	-1,6	1,5	2,2	-1,9	0,5	0,6	5,2	2,8	1,0
Construction (24 %)	0,4	0,7	0,3	-0,6	0,1	1,2	-0,1	0,7	0,1	0,2	1,0	1,0	1,1
Autres (42 %)	3,3	0,2	1,6	1,8	1,6	1,1	2,3	1,6	1,2	1,3	5,7	6,4	4,9
<b>Ensemble des ENF (100 %)</b>	<b>2,8</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>2,7</b>

Prévision

Source : Insee

## Conjoncture française

transformation en un dispositif d'exonération de cotisations patronales soutiendrait le taux de marge et le taux d'autofinancement des entreprises au premier semestre 2019. De surcroît, les taux d'intérêt réels resteraient bas d'ici mi-2019.

Les dépenses d'investissement des ENF retrouveraient donc du tonus au premier trimestre 2019 (+0,7 %), puis accélèreraient encore légèrement au deuxième trimestre (+0,8 %). L'acquis de croissance pour 2019 serait de +2,7 % à mi-année. Le taux d'investissement des ENF continuerait d'augmenter, à un rythme toutefois nettement plus modéré qu'en 2018.

### L'investissement en produits manufacturés retrouverait une croissance modérée

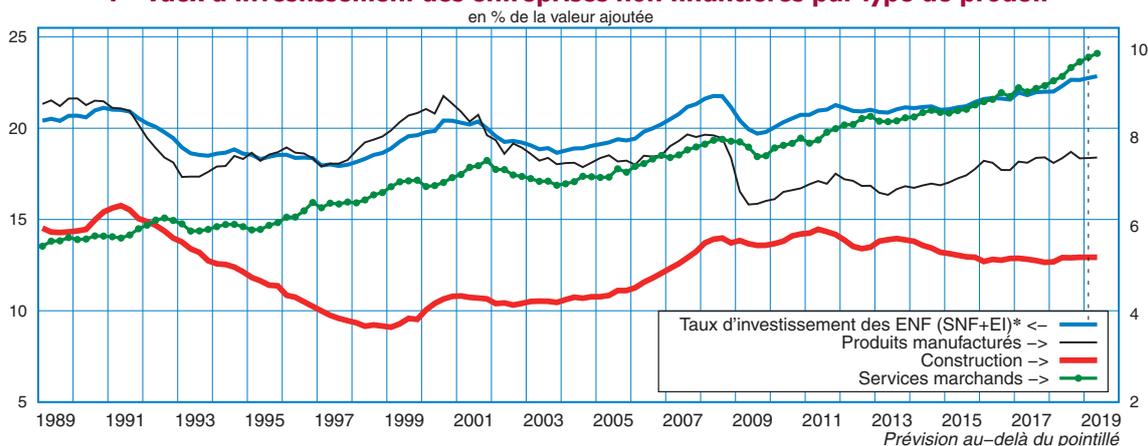
L'investissement des ENF en produits manufacturés rebondirait au premier trimestre 2019 (+0,5 % après -1,9 %). L'investissement en matériels de transport retrouverait un rythme de croissance modéré après les perturbations de fin 2018, liées

au changement de procédure d'homologation des véhicules neufs (WLTP). L'investissement en produits manufacturés poursuivrait sur sa lancée au deuxième trimestre 2019 (+0,6 %), les conditions financières étant favorables à l'investissement. Son acquis de croissance pour 2019 serait de +1,0 % à mi-année.

### L'investissement en construction resterait modéré début 2019

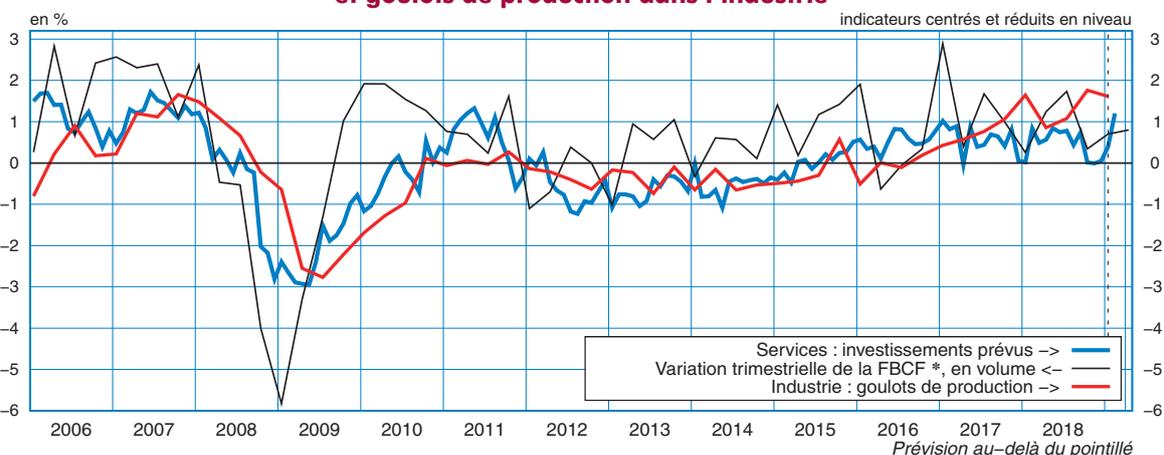
L'investissement en construction des entreprises serait morose au premier semestre 2019 (+0,1 % au premier trimestre puis +0,2 % au deuxième). Début 2019, les mises en chantier de bâtiments non résidentiels se replient, tandis que les travaux de gros entretien, hors logement, restent modérément dynamiques. Les entreprises de génie civil demeurent cependant confiantes au sujet de leurs perspectives d'activité. L'investissement en travaux publics ralentirait mais resterait allant au premier semestre 2019. L'acquis de croissance de l'investissement des ENF en construction s'établirait à +1,1 % mi-2019, après une hausse de +1,0 % en 2018 en moyenne annuelle.

## 1 - Taux d'investissement des entreprises non financières par type de produit



\* Entreprises non financières (ENF) = sociétés non financières (SNF) et entreprises individuelles (EI)  
Source : Insee, comptes nationaux 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 nationaux trimestriels

## L'investissement en services garderait sa vigueur

Les investissements en services des ENF ont vivement augmenté en 2018 (+6,4 %). Début 2019, les chefs d'entreprises des secteurs manufacturiers et des services sont optimistes quant à leurs investissements prévus. Dans ce contexte favorable, l'investissement en services continuerait de croître rapidement d'ici mi-2019 (+1,2 % au premier trimestre puis +1,3 % au deuxième). Pour 2019, l'acquis de croissance serait de +4,9 % à mi-année.

## En moyenne en 2018, la contribution des variations de stocks à la croissance a été nettement négative

Au quatrième trimestre 2018, la contribution des variations de stocks à la croissance du produit intérieur brut a été de nouveau négative

(-0,2 point de PIB), quoique de moindre ampleur qu'au trimestre précédent (-0,4 point). Les livraisons d'avions en fin d'année ont été exceptionnellement élevées mais cet important déstockage a été en partie compensé par la hausse des variations de stocks d'automobiles. Sur l'ensemble de l'année 2018, la contribution des variations de stocks a été nettement négative (-0,4 point de PIB).

Au premier trimestre 2019, les variations de stocks contribueraient à nouveau positivement à la croissance (+0,1 point), du fait principalement du retour à la normale du rythme de livraisons d'avions. Puis, au deuxième trimestre, les variations de stocks d'autres matériels de transport augmenteraient après deux livraisons de paquebot fin 2018 et début 2019, si bien que la contribution des stocks à la croissance resterait légèrement positive (+0,1 point). ■

Tableau 2

### Contribution des variations de stocks à la croissance

en points de PIB

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Produits agricoles</b>	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
<b>Produits manufacturés</b>	0,8	-0,7	0,3	-0,4	-0,1	0,3	-0,4	-0,3	0,1	0,1	-0,1	-0,4	-0,2
Produits agro-alimentaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			-0,1	0,0	
Cokéfaction et raffinage	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			-0,1	0,0	
Biens d'équipement	-0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1			0,0	0,0	
Matériel de transport	0,5	-0,5	0,4	-0,2	0,0	0,3	-0,2	-0,2			0,2	0,0	
Autres produits industriels	0,3	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-0,1			-0,1	-0,3	
<b>Énergie, eau, déchets</b>	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
<b>Autres (construction, services)</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL<sup>1</sup></b>	0,8	-0,7	0,3	-0,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,1	0,1	0,2	-0,4	-0,1

Prévision

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

Source : Insee



# **D**éveloppements Internationaux





# Pétrole et matières premières

## L'offre se replierait dans un contexte d'incertitudes sur la demande

Au quatrième trimestre 2018, le cours du Brent a baissé de 8 % s'établissant à 69 \$ le baril en moyenne. L'offre a certes ralenti et la demande a accéléré, principalement du fait des pays émergents, mais le marché physique est resté excédentaire.

D'ici mi-2019, le marché physique redeviendrait déficitaire. La production des pays de l'OPEP serait en nette baisse, comme prévu par le nouvel accord conclu début décembre. À l'inverse, l'offre américaine continuerait de croître. La demande mondiale ralentirait au premier trimestre 2019 puis rebondirait au deuxième trimestre. Les stocks resteraient à des niveaux relativement importants.

Jusqu'au deuxième trimestre 2019, l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours du Brent stabilisé autour de 65 \$. Cette prévision est soumise à plusieurs aléas. Du côté de l'offre tout d'abord, le scénario table sur une baisse de la production des pays de l'OPEP, dans le respect des seuils décidés par l'accord. Si celle-ci était moins conséquente ou si la reprise de la production américaine s'avérait plus intense que prévu, le déficit du marché physique pourrait se réduire ou disparaître, diminuant la pression à la hausse sur les cours. Du côté de la demande, le ralentissement de l'activité économique mondiale reste d'ampleur encore incertaine à ce stade.

Les prix des matières premières en euros au quatrième trimestre 2018 sont quant à eux restés quasiment stables (+0,1 %).

### Le cours du Brent a chuté tout au long du quatrième trimestre

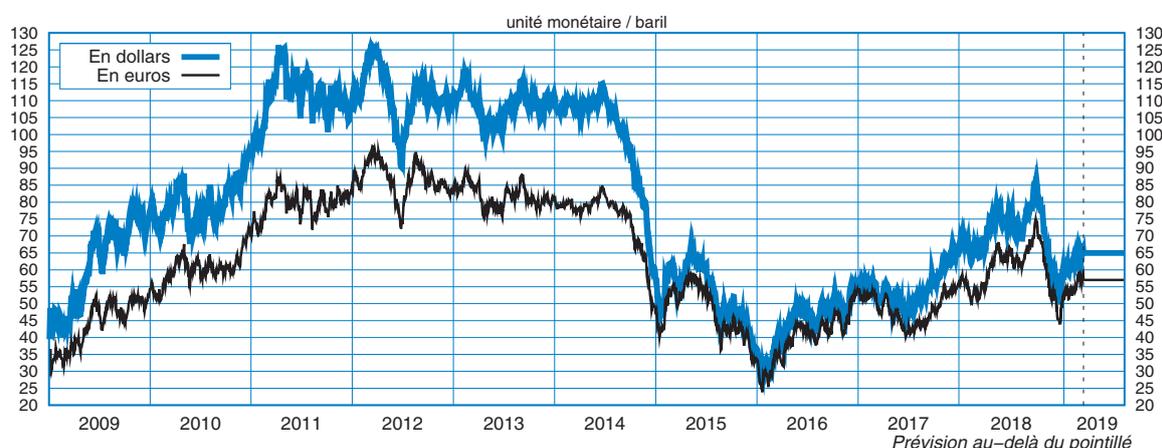
Au quatrième trimestre 2018, le cours du Brent a baissé, passant de plus de 85 \$ début octobre (sur fond de tensions entre les États-Unis et l'Iran) à moins de 55 \$ fin décembre. Sa moyenne trimestrielle s'est établie à 69 \$ le baril de Brent (graphique 1), en baisse de 8 % par rapport au troisième trimestre 2018 (75 \$) mais en hausse de 12 % par rapport au quatrième trimestre 2017 (62 \$). Jusqu'à l'horizon de la prévision, le cours du Brent est figé par convention à 65 \$ le baril.

### La demande évolue à son rythme tendanciel

Au quatrième trimestre 2018, la demande mondiale a légèrement accéléré (en données corrigées des variations saisonnières ; graphique 4). La demande des pays hors OCDE a accéléré, notamment en Inde, au Moyen-Orient et au Brésil. La demande des États-Unis et de l'Europe a faiblement ralenti. Enfin celle des pays asiatiques dans l'OCDE a pesé sur la demande mondiale.

Au premier trimestre 2019, la demande mondiale ralentirait un peu. Aux États-Unis, la perspective d'un ralentissement de la croissance contribuerait au repli de la demande américaine. La demande chinoise serait atone et celle des autres pays émergents ralentirait.

1 - Prix du baril de Brent en dollars et en euros



Source : Commodity Research Bureau

## Développements internationaux

Au deuxième trimestre 2019, la demande mondiale rebondirait un peu, sous l'effet d'une croissance américaine légèrement plus soutenue qu'au premier trimestre.

Au total en 2019, la demande augmenterait d'un million de barils par jour (Mbpj) en acquis à l'issue du premier semestre, après +1,4 Mbpj en 2018 et +0,9 Mbpj en 2017.

### L'offre se replierait début 2019

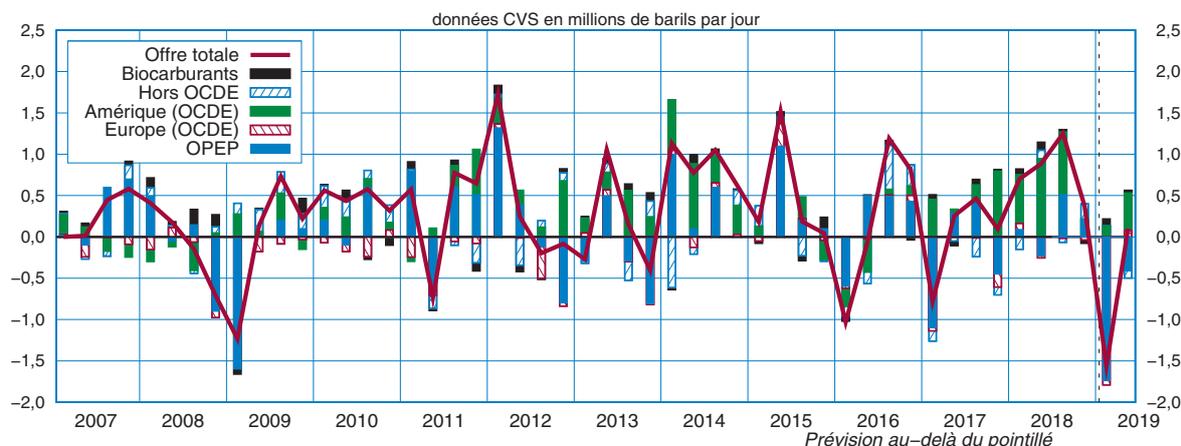
Au quatrième trimestre 2018, l'offre mondiale a légèrement augmenté de 0,4 Mbpj en données corrigées des variations saisonnières (*graphique 2*), essentiellement du fait de la hausse de la production américaine et de celle des pays de l'OPEP.

En mai 2018, les États-Unis ont annoncé la mise en place de nouvelles sanctions économiques contre l'Iran. Une première vague de sanctions a pris effet en août ; la deuxième vague s'applique depuis début novembre et vise plus particulièrement les secteurs pétrolier et gazier. Un petit nombre de pays a été exempté

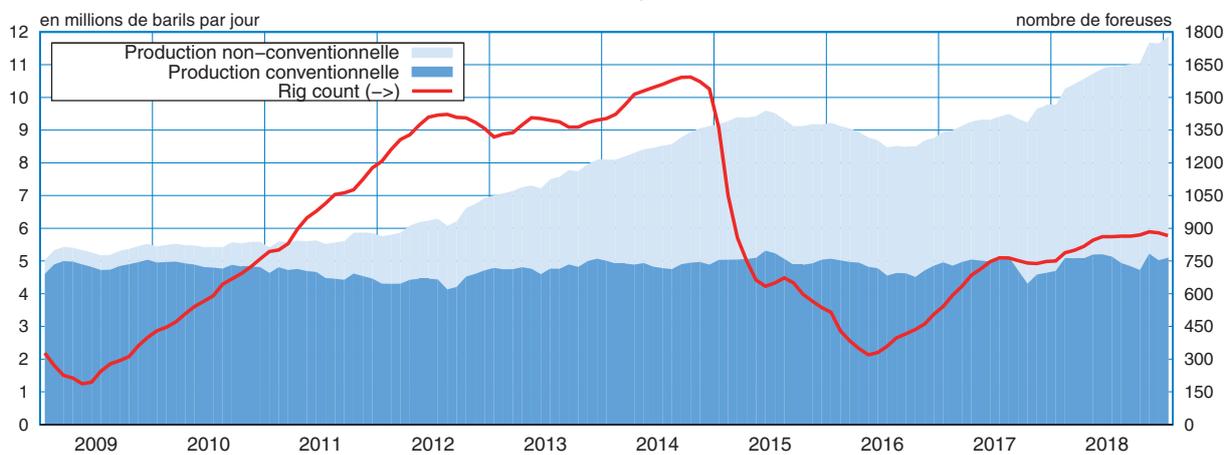
temporairement de sanctions américaines : Turquie, Inde, Chine, Taiwan, Japon, Corée du Sud, Italie et Grèce. Les membres de l'OPEP avaient décidé d'augmenter leur production, officiellement pour compenser les futures pertes de production de l'Iran ainsi que celles du Venezuela. Cependant, face à la baisse des prix, les pays de l'OPEP (et ceux hors OPEP engagés par l'accord de Vienne) ont décidé début décembre de réduire à nouveau leur production dès janvier 2019 et pour 6 mois.

Au quatrième trimestre, la production au Venezuela a continué de chuter. La production iranienne s'est de nouveau réduite, avec la mise en place des sanctions pétrolières en novembre. Les productions libyenne et nigériane ont augmenté. L'Irak a continué de produire au-dessus du seuil prévu par l'accord initial. L'Arabie Saoudite et la Russie, bien qu'engagées par l'accord de l'OPEP, ont également augmenté leur production au-delà des seuils prévus. Aux États-Unis, la production a de nouveau augmenté au quatrième trimestre mais le nombre de forages de nouveaux puits reste relativement stable depuis mai 2018 (*graphique 3*).

### 2 - Principaux contributeurs à la variations de l'offre mondiale en pétrole



### 3 - Production et forages aux États-Unis



## Développements internationaux

Au premier trimestre 2019, la production de l'OPEP serait à nouveau en baisse, à la suite de l'engagement de réduction décidé début décembre. La production du Nigeria se réduirait. La production irakienne resterait stable mais supérieure au seuil de production convenu. La production iranienne pâtirait des sanctions et serait en baisse continue. La production au Venezuela chuterait encore. L'Arabie Saoudite baisserait sa production davantage que prévu par l'accord. Selon l'AIE, la Russie baisserait aussi sa production, tandis que la production américaine (au premier chef celle des États-Unis) serait stable.

Au deuxième trimestre 2019, la production de l'OPEP baisserait et celle des États-Unis repartirait à la hausse. L'offre mondiale serait ainsi quasiment stable par rapport au premier trimestre.

Au total, la production mondiale baisserait à l'horizon de la prévision. Comme la demande continuerait d'augmenter, le marché redeviendrait déficitaire jusqu'à mi-2019 (*graphique 4*).

### Les stocks se sont reconstitués

Les stocks de pétrole brut aux États-Unis ont de nouveau augmenté, à 449 millions de barils en février, niveau supérieur à celui de décembre 2017 et très au-dessus de la moyenne de 2011-2014 (+32 %). Les pressions haussières sur les cours seraient donc freinées par ces réserves commerciales encore élevées.

### Les prix des matières premières augmentent légèrement

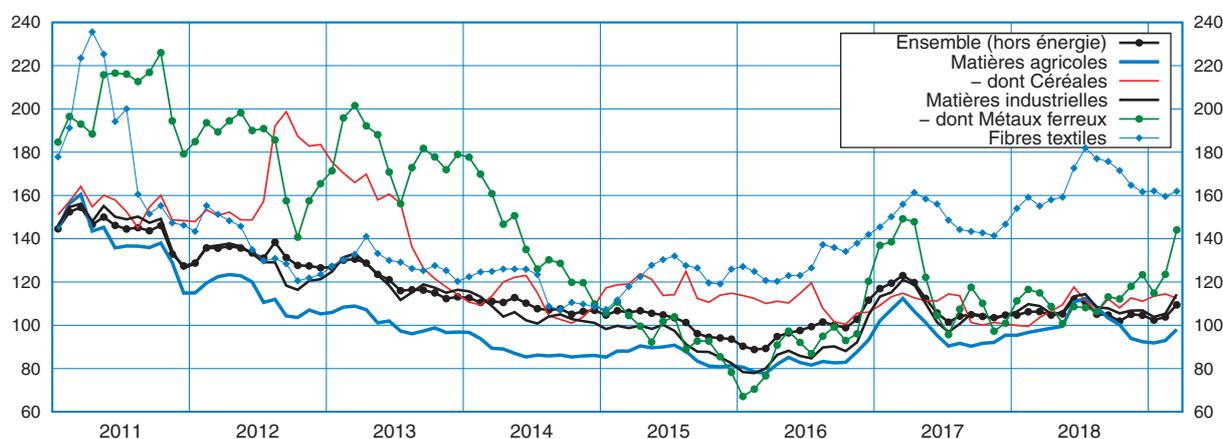
Au quatrième trimestre 2018, les prix de l'ensemble des matières premières exprimés en euros sont restés quasiment stables (+0,1 % ; *graphique 5*). Les cours des céréales ont augmenté au quatrième trimestre (+3,3 %) tout comme ceux du minerai de fer et des débris d'acier (+7,4 %). Les prix des matières premières agricoles (-10,9 %) et des fibres textiles (-6,8 %) ont chuté et ceux des matières premières industrielles se sont repliés (-1,3 %). ■

#### 4 - Marché mondial du pétrole

données CVS



#### 5 - Indices des prix matières premières en euros



## Effet du prix du pétrole sur les économies européennes

Depuis le début des années 2000, les cours du pétrole ont connu de fortes fluctuations, oscillant entre 16 et 145 dollars le baril de Brent. Ces chocs affectent simultanément tous les pays et, au sein de chaque pays, de nombreuses dimensions de l'économie (la production, les prix, les salaires, etc.).

Les effets du prix du pétrole s'estiment par de multiples méthodes, qui aboutissent à des résultats difficilement comparables. On propose ici un tableau de bord actualisé des effets d'un choc positif ou négatif du prix du pétrole sur les principales économies de la zone euro, en mobilisant différents modèles macroéconomiques.

### Les prix du pétrole peuvent se transmettre à l'économie réelle via de multiples canaux

Du côté de l'offre, le prix du pétrole intervient dans les coûts de production. En cas de hausse, deux options s'offrent aux entreprises : soit une réduction de leur taux de marge, soit une hausse des prix de vente. Dans les deux cas, la production au niveau agrégé diminue. Par ailleurs, une hausse des prix du pétrole augmente l'inflation et peut donc entraîner une progression des salaires via la boucle « prix - salaire ».

Côté demande, la hausse de l'inflation pèse sur le pouvoir d'achat<sup>1</sup> des ménages, lesquels sont alors susceptibles de réduire leur consommation. Concernant l'investissement, les entreprises, face à une

hausse des coûts de production, peuvent être amenées à réduire leur investissement. En outre, la plus forte volatilité des prix du pétrole accroît l'incertitude, freinant potentiellement les décisions d'investissement.

La relation entre les variations du prix du pétrole et les fluctuations des agrégats macroéconomiques est néanmoins apparue de plus en plus ténue après le contre-choc pétrolier des années 1980. Plusieurs explications de cet affaiblissement du lien ont été proposées dans la littérature<sup>2</sup>: la plus faible dépendance en pétrole des économies, un meilleur contrôle de l'inflation et de la production par les banques centrales (autrement dit, un meilleur ancrage des anticipations d'inflation), une fiscalité de l'énergie lissant la transmission des prix du pétrole aux prix des

**Tableau - Effet du prix du pétrole sur les principales économies européennes selon différents modèles**

	Effet d'une hausse de 10 \$ du prix du pétrole (en %)													
	Mésange**						SVAR						Nigem	
	PIB		prix		salaires		PIB		prix		salaires		PIB	
	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme
France	-0,2	-0,2	+0,4	+0,4	+0,2	-0,3	-0,3	+0,2	+0,1	0*	0*	-0,2	-0,2	
Allemagne						-0,3	-0,7	+0,3	+0,1	+0,1	0*	0*	-0,2	
Italie						-0,4	-0,8	+0,3	+0,2	+0,1	+0,1	-0,1	-0,3	
Espagne						-0,3	-1,2	+0,4	+0,2	+0,1	0*	-0,2	-0,4	

	Effet d'une baisse de 10 \$ du prix du pétrole (en %)													
	Mésange**						SVAR						Nigem	
	PIB		prix		salaires		PIB		prix		salaires		PIB	
	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme	à 1 an	à long terme
France	+0,2	+0,2	-0,4	-0,4	-0,1	+0,3	+0,4	+0,4	0*	0*	0*	0*	+0,1	+0,2
Allemagne							+0,4	+0,3	0*	0*	0*	0*	0*	+0,3
Italie							+0,2	+0,1	0*	0*	0*	0*	0*	+0,3
Espagne							+0,2	+0,4	0*	0*	0*	0*	0*	+0,4

Lecture : dans le cas de la France, un choc à la hausse de 10 \$ sur le prix du pétrole entraîne selon le modèle SVAR une baisse de 0,3 % du PIB à long terme pour une baisse de -0,2 % pour Mésange et Nigem.

\* Le 0 signifie l'absence de significativité au sens statistique car l'intervalle de confiance à 95 % de l'effet cumulé inclut 0. C'est principalement le cas dans le modèle SVAR car ce dernier capte avant tout les effets à très court terme d'un choc pétrolier. Or, à très court terme, les entreprises changent en général plus aisément leurs prix à la hausse qu'à la baisse. Les salaires sont rigides et la boucle prix-salaire ne s'enclenche pas. L'estimation par le SVAR d'un effet à long terme provient de l'accumulation des effets de court terme durant les huit premiers trimestres.

\*\* le modèle Mésange utilisé ici est légèrement modifié pour tenir compte des effets asymétriques d'une hausse ou d'une baisse des prix du pétrole.

1. Défini comme le ratio entre le revenu disponible brut et le déflateur de la consommation des ménages (qui évolue de façon proche de l'indice des prix à la consommation).

2. Barlet et Crusson (2007) font une revue de la littérature étudiant l'affaiblissement des effets de prix du pétrole. Les auteurs proposent elles-mêmes une preuve à l'aide d'un modèle Markov-switching.

carburants, sans oublier l'effet potentiel des taux de change qui peuvent venir modérer les fluctuations des cours du pétrole. Une hausse du prix du pétrole en dollar peut en effet être atténuée par une appréciation de l'euro face au dollar. À ces différents facteurs s'ajoute la mise en évidence, dans les années 1980, d'un effet asymétrique entre une hausse et une baisse, la première ayant un effet quantitativement plus élevé que la seconde. La baisse du prix du pétrole dans la deuxième moitié des années 1980 a ainsi eu un effet moindre comparé aux prévisions des modèles linéaires. Mork (1989) et Hamilton (1996) ont par exemple commencé à introduire des effets non linéaires d'un choc pétrolier dans les modèles macro-économétriques. Enfin, un facteur supplémentaire est récemment apparu : une hausse du prix du pétrole n'a pas le même effet selon la position d'un pays dans son cycle<sup>3</sup> (lorsqu'un pays se situe en bas de son cycle, une hausse du prix du pétrole aggrave sa situation économique) et selon le type de choc à l'origine de la fluctuation.

### Les chocs sur le cours du pétrole peuvent affecter de manière différenciée les économies européennes

On se penche ici sur les réactions du taux de croissance du PIB, des prix et des salaires de quatre pays européens (l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne) aux variations des cours du pétrole. En tenant compte de l'effet asymétrique d'un choc haussier ou baissier, l'estimation a été réalisée à l'aide de trois modèles distincts (*méthodologie*) : un modèle à vecteur autorégressif structurel (SVAR), le modèle Mésange spécifiquement pour la France et le modèle NiGEM pour les comparaisons européennes. La période d'estimation couvre les 18 dernières années. Le *tableau* résume les effets cumulés pour ces quatre pays.

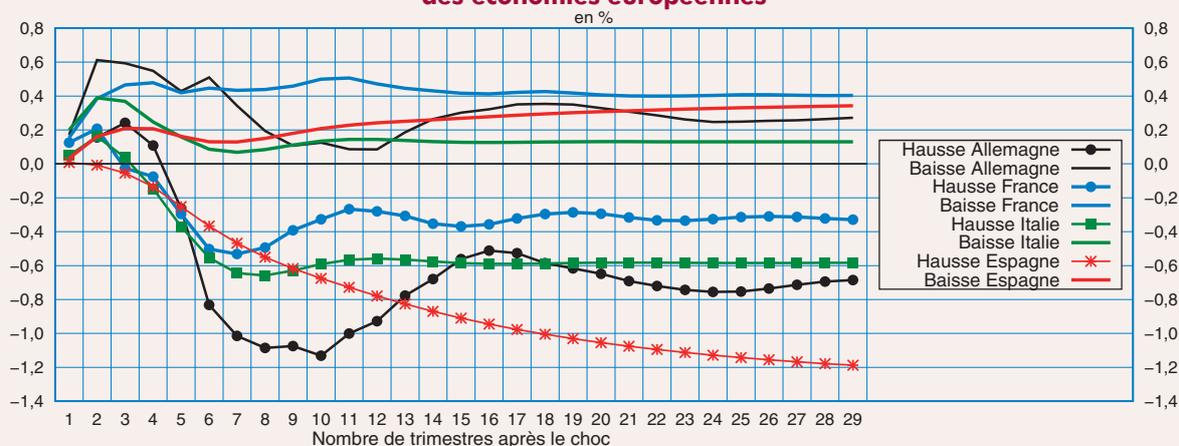
D'abord, on retrouve l'un des principaux faits stylisés signalés par la littérature : l'effet du prix du pétrole est bien plus ample lorsqu'il s'agit d'un choc à la hausse et

ce, quel que soit le pays et la variable. Barlet et Crusson (2007) ont résumé les principales raisons de cette asymétrie : les prix des dérivés pétroliers augmentent plus rapidement en cas de hausse du prix du brut qu'ils ne diminuent en cas de baisse. De plus, les coûts d'ajustement de la production accentuent l'effet négatif d'une hausse du prix du pétrole et atténuent l'effet positif d'une baisse. Pour finir, la politique monétaire réagirait davantage à un choc positif qu'à un choc négatif.

Les estimations réalisées à l'aide des trois modèles, Mésange, SVAR et Nigem fournissent des résultats assez proches : dans le cas français, un choc de +10 \$ du prix du pétrole retirerait à long terme entre 0,2 % et 0,3 % au PIB et accroîtrait les prix de 0,1 % à 0,4 %.

L'effet d'un choc du prix du pétrole n'est pas forcément homogène entre les pays (*graphique*). La France paraît moins sensible aux chocs à la hausse que les trois autres grands pays de la zone euro, mais plus sensible dans le cas d'un choc baissier. Par ailleurs, le taux de croissance espagnol semble répondre plus fortement que les autres pays et ce, quel que soit le type de choc. Cela peut provenir simplement du fait que l'Espagne a un taux de croissance plus élevé et plus volatile. Cette hétérogénéité se retrouve aussi dans les délais de transmission d'un choc pétrolier sur le taux de croissance du PIB. Lors d'un choc positif du prix du pétrole, le PIB français voit sa croissance réduite durant plusieurs trimestres selon la modélisation SVAR, l'incidence maximale étant atteinte trois trimestres après la survenue du choc. Cette incidence maximale sur la croissance se manifeste plutôt cinq trimestres après le choc en Italie et en Espagne et six trimestres dans le cas de l'Allemagne. L'incidence sur les prix serait en revanche plus rapide en Espagne (maximal après trois trimestres) qu'en France ou en Italie (quatre trimestres pour les deux pays) et en Allemagne (neuf trimestres).

**Effets cumulés d'un choc du prix du pétrole sur le PIB des économies européennes**



Lecture : dans le cas de la France, un choc à la hausse de 10 \$ sur le prix du pétrole entraîne selon le modèle SVAR une baisse de 0,3 % du PIB à long terme.

Source : BCE, Eurostat, Insee. Calculs : Insee (modèle SVAR)

3. Cf. Barlet et Crusson (2007).

## Développements internationaux

Enfin, un choc haussier du prix du pétrole induit une hausse des prix à long terme comprise entre +0,1 % et +0,4 % (selon le modèle utilisé). Toutefois, l'effet d'un choc baissier est non significatif d'après le modèle SVAR, ce dernier captant l'effet à très court

terme d'un choc. En effet, l'ajustement des prix se fait plus facilement à la hausse qu'à la baisse. L'absence d'effet sur les prix conduit à ce que la boucle prix-salaire ne s'enclenche pas, expliquant l'absence d'effet sur les salaires. ■

### Méthodologie : présentation rapide des trois modèles utilisés

Deux types de modèles sont mobilisés dans cet éclairage. D'un côté, deux maquettes macroéconomiques (Mésange et Nigem) et de l'autre une modélisation économétrique (SVAR). Cette dernière utilise une représentation autorégressive d'un vecteur dans lequel interviennent six variables stationnaires, données ici par ordre d'apparition : le taux de croissance du prix du pétrole, le taux de change euro-dollar, le taux de croissance du PIB, l'accroissement de l'inflation totale, le taux de croissance des salaires et le taux Euribor. L'ordre des variables importe, une variable  $X$  précède  $Y$  si l'on suppose que  $X$  affecte instantanément  $Y$  mais pas réciproquement. Toutefois, en intervertissant le taux de croissance du PIB et l'accroissement de l'inflation, les résultats restent identiques. L'asymétrie est introduite selon deux méthodes différentes afin de vérifier la robustesse du résultat. La première consiste en la séparation des variations à hausse des prix de celles à la baisse par une variable indicatrice, notamment proposée par Mork (1989). La deuxième, utilisée par Hamilton (1996), vise à identifier des pics de hausse (ou de baisse) des prix en ne considérant que les variations trimestrielles supérieures aux variations des quatre derniers trimestres. Les deux méthodes ont donné des résultats très similaires, la première méthode a donc été retenue car plus aisée à interpréter. La spécification du modèle (nombre de retards pour les variables explicatives) est choisie individuellement pour chacun des quatre pays selon les critères d'information standards et les tests d'autocorrélation, d'hétéroscédasticité et de normalité des résidus.

Le modèle Mésange estime l'effet du prix du pétrole sur l'économie française via une équation à correction d'erreur modélisant les prix des importations des biens énergétiques. À l'origine, Mésange estime un effet symétrique d'un choc à la hausse et à la baisse du prix du pétrole sur l'économie française. Par cohérence avec le SVAR, l'asymétrie est introduite en estimant deux élasticités des prix des importations en énergie à un changement du prix du baril. L'équation estimée devient :

$$\Delta pm_t^{NRJ} = 0,25 + 0,52\Delta \text{baril}_t I(\Delta \text{baril}_t > 0) + 0,49\Delta \text{baril}_t I(\Delta \text{baril}_t \leq 0) - 0,54(pm_{t-1}^{NRJ} - 0,19pprod_{t-1}^{sm} - (1 - 0,19)\text{baril}_{t-1}) + \epsilon_t$$

où  $pm_t^{NRJ}$  désigne le prix des importations énergétiques du trimestre  $t$ ,  $\text{baril}_t$  le prix du baril de pétrole en euro,  $pprod_{t-1}^{sm}$  le prix de production marchande et  $\epsilon_t$  le terme d'erreur.

Enfin, le modèle NiGEM permet d'obtenir des résultats pour plusieurs pays. Toutefois, dans ce modèle l'effet asymétrique d'un choc haussier ou baissier n'est pas spécifié explicitement. L'asymétrie apparaît du fait de la réaction différenciée de la politique monétaire selon le type de choc, réaction d'autant plus différenciée qu'elle est prise dans un contexte de « Zero Lower Bound », où les taux d'intérêts de court terme fixés par la banque centrale touchent le niveau plancher égal à 0 de telle sorte que la banque centrale demeure dans l'incapacité de baisser significativement son taux directeur une nouvelle fois pour relancer l'activité. ■

### Bibliographie :

**M. Barlet et L. Crusson**, « Quel impact des variations du prix du pétrole sur la croissance française ? » (document de travail, INSEE 2007)

**J. Hamilton** (1996), « This is what happened to the oil price-macro-economy relationship », *Journal of Monetary Economics*

**K. Mork** (1989), « Oil shocks and the macro-economy when prices go up and down : an extension of Hamilton's results », *Journal of Political Economy*. ■

# Marchés financiers

## Les politiques monétaires face au ralentissement économique

Lors de leurs dernières réunions respectives de politique monétaire, la Banque centrale européenne (BCE) comme la Réserve fédérale (Fed) ont reconnu l'existence de foyers d'incertitude qui conditionnent leur politique future. Ainsi, la Fed a stabilisé ses taux le 30 janvier 2019 après la hausse décidée en décembre 2018, et annonce être « patiente » concernant le rythme de la hausse future de son taux directeur. La BCE a quant à elle mis fin à la hausse de la taille de son bilan en achevant en janvier 2019, comme prévu, son programme d'achat d'actifs. Toutefois, une hausse des taux directeurs de la zone euro n'interviendrait pas avant la fin de l'année 2019 du fait du ralentissement économique et d'une inflation sous-jacente inférieure à la cible.

La hausse des encours de crédit se poursuit malgré des disparités persistantes au sein de la zone euro, disparités renforcées par le repli du crédit en Espagne et en Italie. Les banques européennes anticipent au premier trimestre 2019 un ralentissement du crédit, notamment aux entreprises, tant du côté de l'offre que de celui de la demande.

Les indices boursiers des pays avancés connaissent un rebond après le repli marqué du dernier trimestre 2018. Ceux des pays émergents se redressent également, malgré des difficultés économiques en Argentine et en Turquie.

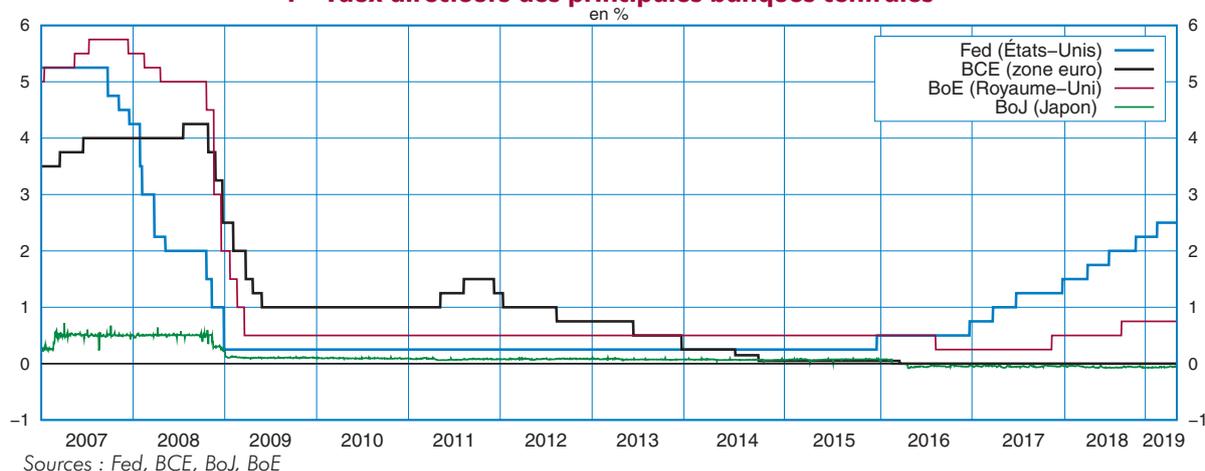
L'euro se stabilise autour de 1,14 dollar depuis le mois de novembre 2018 après s'être un peu déprécié. La livre se maintient à environ 0,88 livre pour 1 euro. En prévision, l'euro est figé à 1,14 dollar, 0,88 livre sterling et 125 yens. Le taux de change effectif réel des exportateurs français se déprécierait légèrement au premier trimestre 2019 puis se stabiliserait au deuxième.

### La Fed poursuit la normalisation de sa politique monétaire mais affiche sa patience

En 2018, la Réserve fédérale (Fed) a procédé à quatre hausses successives de son taux directeur, de 25 points de base chacune, la plus récente lors de son comité de politique monétaire (FOMC) les 18 et 19 décembre (*graphique 1*). Le 30 janvier, elle a décidé de le maintenir à 2,5 %. Les incertitudes autour de la croissance américaine conduisent la Fed à afficher sa patience quant au rythme des hausses de taux à venir. La banque centrale laisse attendre une seule hausse en 2019, au dernier trimestre.

La Fed poursuit par ailleurs la réduction de son bilan, à un rythme moyen de 30 milliards de dollars par mois. Cette politique est motivée par une inflation sous-jacente supérieure à 2 % et par un taux de chômage proche mais inférieur aux estimations usuelles du taux structurel.

1 - Taux directeurs des principales banques centrales



## Développements internationaux

Ce resserrement monétaire continue de fragiliser les économies émergentes. La dépréciation du peso argentin relativement au dollar a contraint la banque centrale argentine à intervenir pour stabiliser le taux de change. La banque centrale turque n'est quant à elle pas en mesure de poursuivre la hausse de son taux directeur compte tenu de la récession en cours.

### La BCE poursuit sa politique monétaire accommodante

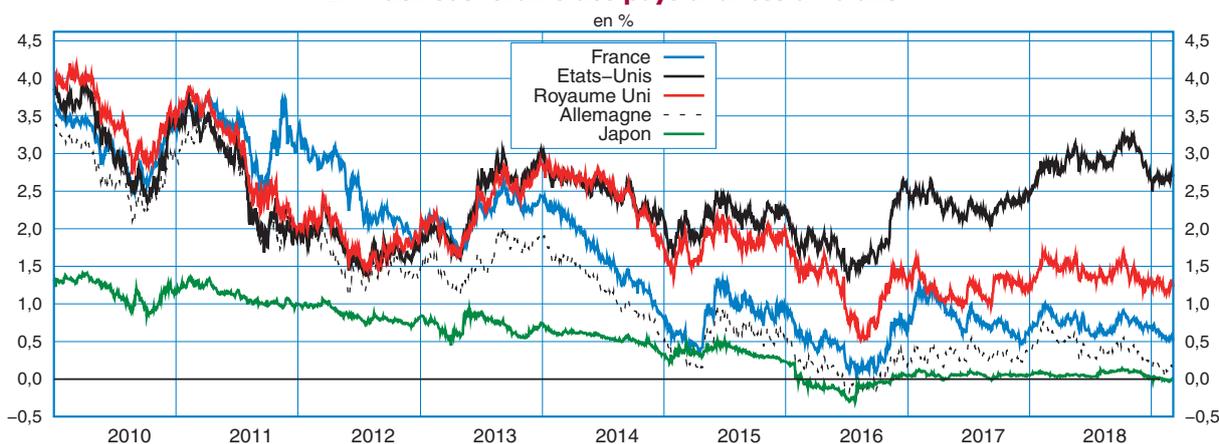
Au cours des deux dernières réunions du 24 janvier 2019 et du 6 mars 2019, la BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés et a indiqué vouloir les conserver à ces niveaux jusqu'à la fin de l'année 2019 au moins. Elle a de plus décidé d'une nouvelle opération ciblée de refinancement à long terme (*Targeted Long Term Refinancing Operations*) à compter de septembre 2019. En revanche, la fin du programme d'achats d'actifs

est effective depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019. Les montants issus du remboursement des actifs arrivant à terme sont réinvestis dans de nouveaux actifs publics et privés afin de stabiliser la taille du bilan de la BCE. La politique monétaire menée par la BCE s'explique essentiellement par une inflation totale de 1,4 % en janvier 2019 et sous-jacente de 1,1 %, toujours inférieure à la cible de 2 % en zone euro. La BCE, tout comme la Fed, reste ainsi très attentive à l'évolution à court terme de l'économie pour décider de sa politique à venir.

### Les taux souverains américains et britanniques en léger rebond en début d'année 2019.

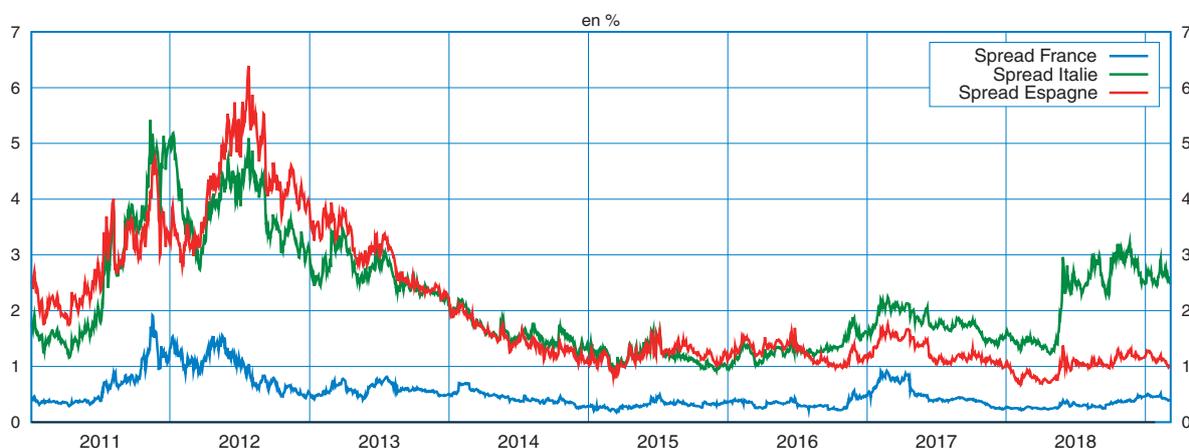
Les taux souverains américains et anglais ont un peu rebondi en janvier 2019 sous l'effet d'une hausse de l'inflation anticipée, liée à un léger rebond du cours du pétrole et à une moindre aversion au risque des investisseurs (*graphique 2*).

## 2 - Taux souverains des pays avancés à 10 ans



Sources : DataInsight

## 3 - Écarts de taux des obligations souveraines à 10 ans par rapport au Bund (spreads)



Note : Le Bund est le taux souverain allemand à 10 ans

Source : DataInsight

## Développements internationaux

Le taux italien à 10 ans se stabilise à un niveau relativement élevé du fait de l'augmentation de l'endettement public et des faibles perspectives de croissance (*graphique 3*).

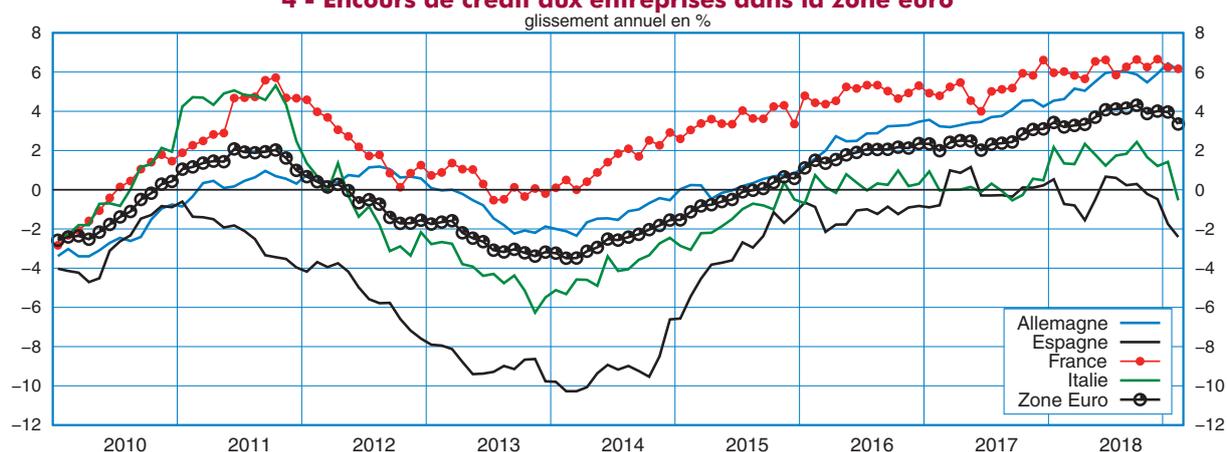
### Les perspectives restent favorables pour les marchés du crédit, malgré des disparités

En janvier 2019, la croissance sur un an des encours de crédit conserve un rythme soutenu en France (+6,2 %) et en Allemagne (+6,1 %). En revanche, les encours de crédit aux entreprises baissent en Espagne (-2,4 %) et en Italie (-0,5 %) par rapport à l'année précédente. De plus, le taux d'intérêt

moyen des crédits aux entreprises reste stable en Allemagne autour de 1,3 % en janvier, en France et en Italie entre 1,4 et 1,5 %, et se stabilise à 1,7 % en Espagne. Au premier trimestre 2019, les banques européennes anticipent un léger durcissement des conditions d'offre de crédit ainsi qu'un ralentissement de la demande de crédit en zone euro.

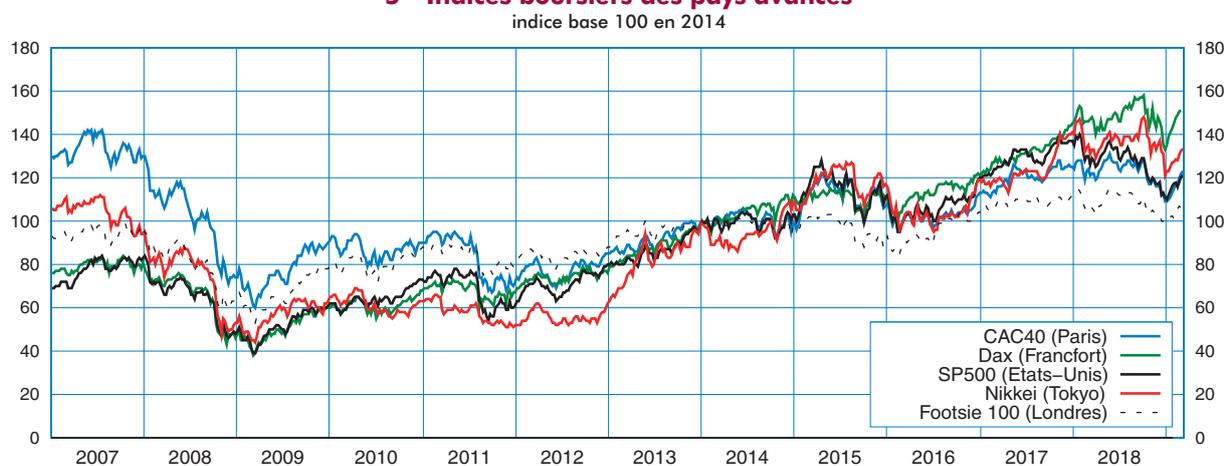
La France se distingue toujours de ses principaux partenaires européens par le fort dynamisme des crédits aux ménages et aux entreprises (+5,4 % en glissement annuel pour les ménages en décembre 2018, contre +3,2 % dans la zone euro) et par un taux des crédits nouveaux plus faible que dans le reste de la zone euro.

### 4 - Encours de crédit aux entreprises dans la zone euro



Sources : BCE, Banque de France

### 5 - Indices boursiers des pays avancés



Source : DataInsight

## Développements internationaux

### Les indices boursiers se redressent un peu en début d'année

Les indices boursiers des pays avancés et émergents connaissent un rebond en début d'année 2019 (graphique 5), grâce notamment à un assouplissement des relations commerciales entre la Chine et les États-Unis, à une politique budgétaire chinoise plus expansionniste et à la patience de la Fed dans la remontée des taux. La poursuite d'une politique monétaire accommodante de la BCE ainsi que des perspectives favorables dans les secteurs automobiles et technologiques soutiennent les indices européens.

Le paysage est plus contrasté pour les indices boursiers des pays émergents, mais la plupart progressent également début 2019. L'optimisme des investisseurs en lien avec l'élection du président Bolsonaro au Brésil tire vers le haut l'indice mesurant les performances des marchés des 24 pays émergents (*Morgan Stanley Capital International Emerging Market - MSCI EM*). La hausse de l'indice argentin depuis fin 2018 a été

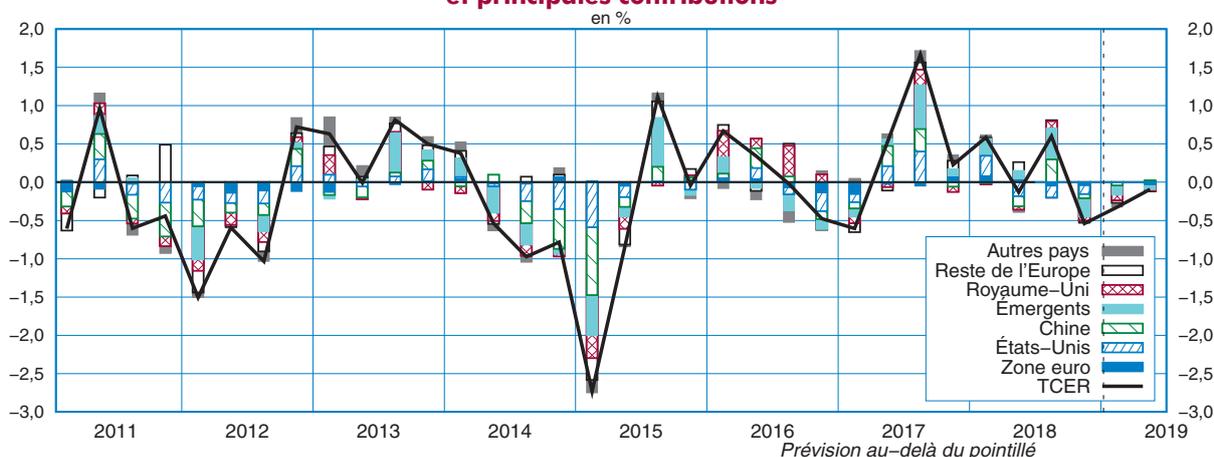
principalement liée à une politique attractive en faveur des capitaux étrangers. De mauvais résultats dans les secteurs bancaire et énergétique ont provoqué un retournement de l'indice à la baisse à partir de mi-février.

### L'euro se stabilise face au dollar depuis le quatrième trimestre 2018

L'euro s'est stabilisé à 1,14 dollar depuis le dernier trimestre 2018 dans un contexte d'incertitude sur le différentiel de croissance entre les États-Unis et la zone euro. La livre sterling et le yen sont stables respectivement à 0,88 livre sterling et à 125 yens pour un euro. Le taux de change de l'euro est figé à 0,88 GBP, 125 JPY et 1,14 USD jusqu'à l'horizon de prévision.

Le taux de change effectif réel français (TCER) s'est déprécié au dernier trimestre 2018 (-0,5 %). Cette dépréciation se poursuivrait au premier trimestre 2019 (-0,4 %) avant une stabilisation au second (-0,1 %), sous l'effet d'une inflation légèrement plus faible en France que dans le reste de la zone euro (graphique 6). ■

6 - Variations trimestrielles du taux de change effectif réel (TCER) de la France et principales contributions



Sources : Banque de France, instituts statistiques nationaux, calculs Insee

# Zone euro

## Les politiques budgétaires maintiendraient la demande intérieure

Au quatrième trimestre 2018, l'activité a gardé un rythme réduit dans la zone euro (+0,2 % après +0,1 %). Les exportations ont été dynamiques, en lien avec un déstockage qui a pesé sur la croissance. L'Italie est entrée en récession technique et l'activité allemande a stagné (+0,0 %) après un troisième trimestre 2018 en repli (-0,2 %). Début 2019, les climats des affaires baissent de nouveau sauf dans la construction. Néanmoins les gains de pouvoir d'achat dans l'ensemble de la zone euro permettraient à la croissance d'atteindre +0,3 % par trimestre au premier semestre 2019. En moyenne annuelle, l'activité a été ainsi un peu moins allante en 2018 qu'en 2017 (+1,8 % après +2,5 %) et s'établirait à +0,9 % en acquis à mi-2019. Le taux de chômage se stabiliserait à 7,9 % en moyenne dans la zone euro.

### L'Italie en récession technique, stagnation en Allemagne

Au quatrième trimestre 2018, la croissance en zone euro est restée atone (+0,2 % après +0,1 %, *tableau*), contre +0,4 % prévu dans la Note de décembre. Le secteur automobile a cessé de peser sur l'activité allemande (*éclairage*) qui a néanmoins stagné (+0,0 % après -0,2 %), touchée par un repli dans les secteurs de la chimie et de la pharmacie. L'activité a baissé pour le deuxième trimestre consécutif en Italie (-0,1 % comme au trimestre précédent), mettant le pays en

situation de récession technique. Cependant, la croissance du PIB s'est maintenue en France (+0,3 %, comme au trimestre précédent) malgré le mouvement des gilets jaunes, et l'activité espagnole a légèrement accéléré (+0,7 % après +0,6 %). Début 2019, les climats des affaires sectoriels poursuivent globalement leur baisse initiée début 2018 ; seule la construction résiste. La croissance gagnerait un peu d'élan au premier semestre 2019 (+0,3 % par trimestre) portée par le dynamisme du pouvoir d'achat soutenant la consommation (*graphique 1*).

Selon les enquêtes de conjoncture, les perspectives d'emploi sont aussi en recul, sauf dans la construction. Début 2019, l'emploi croîtrait à un rythme comparable à l'activité économique. Après une baisse continue depuis mi-2013, le chômage se stabiliserait à 7,9 % mi-2019. Il remonterait en Italie.

### Le pouvoir d'achat serait allant en zone euro sous l'effet de politiques budgétaires plutôt expansionnistes

Les salaires nominaux garderaient un rythme dynamique (+1,0 % puis +0,5 % au deuxième trimestre), soutenus notamment par la hausse substantielle du salaire minimum espagnol en janvier 2019 (*graphique 2*). Avec de surcroît la mise en place d'un « revenu de citoyenneté » en Italie et les mesures annoncées en décembre en France à la suite du mouvement social des

### Produit intérieur brut et principaux agrégats des économies de la zone euro

variations T/T-1, A/A-1 et niveaux en %

	Données trimestrielles										Données annuelles		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Zone euro</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>
France	0,8	0,7	0,6	0,7	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	2,3	1,5	1,1
Allemagne	1,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,5	-0,2	0,0	0,3	0,3	2,5	1,5	0,6
Espagne	0,8	0,9	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	3,0	2,5	2,0
Italie	0,5	0,3	0,4	0,4	0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	1,7	0,8	-0,2
Inflation de la zone euro (glissement annuel)	1,8	1,5	1,4	1,4	1,3	1,7	2,1	1,9	1,5	1,2	1,5	1,8	0,9
Taux de chômage de la zone euro au sens du Bureau international du travail	9,5	9,2	9,0	8,7	8,5	8,3	8,0	7,9	7,9	7,9	9,1	8,2	7,9

Prévision

Sources : Eutostat, instituts statistiques nationaux, prévision Insee

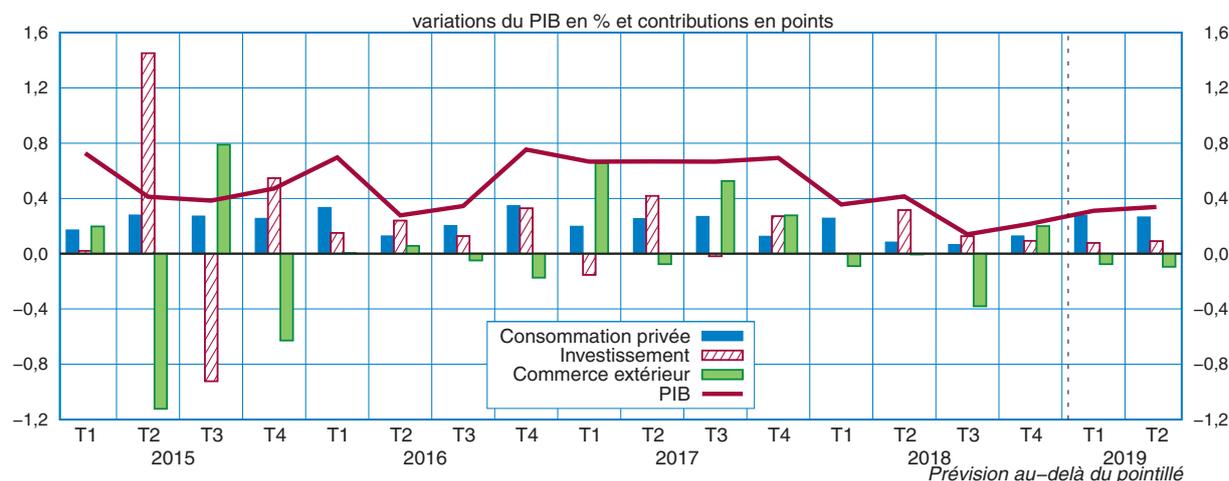
## Développements internationaux

gilets jaunes, le revenu des ménages serait allant en zone euro. Moins portée par les hausses des prix de l'énergie, l'inflation continuerait de refluer début 2019 (*graphique 3*) pour atteindre +1,2 % mi-2019. Au total, en moyenne annuelle, le pouvoir d'achat gagnerait de la vigueur et atteindrait +2,2 % en acquis dès mi-2019 (après +1,7 % en 2018 et +1,3 % en 2017 en moyenne annuelle). En conséquence, la consommation privée resterait dynamique d'ici mi-2019 (+0,5 % par trimestre), tout en permettant aux ménages d'augmenter leur épargne.

### L'investissement des entreprises serait un peu plus dynamique que l'activité

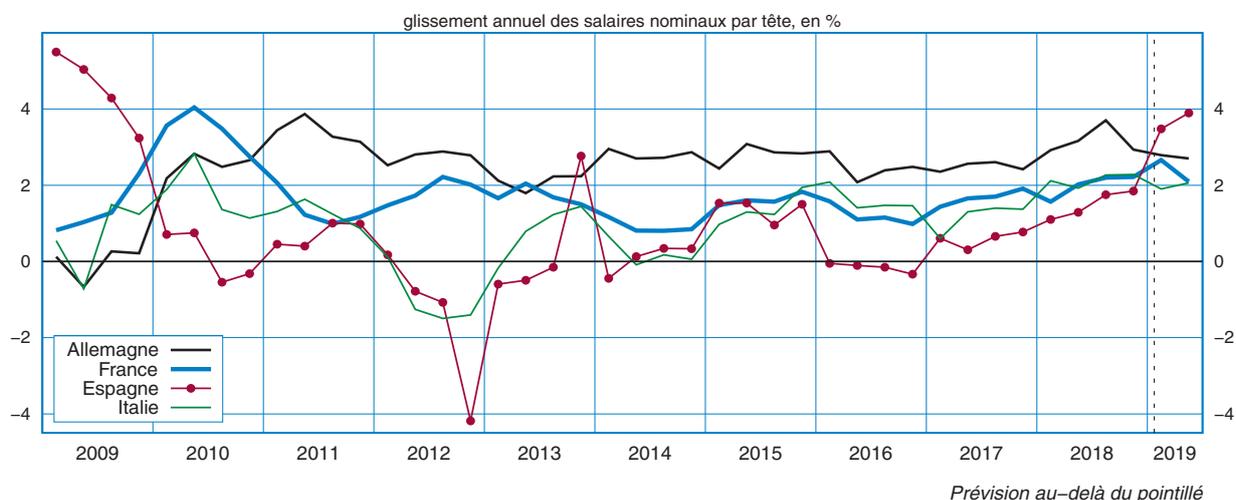
Au quatrième trimestre 2018, l'investissement en construction a été à nouveau dynamique (+0,8 % après +0,2 %) en zone euro. Les tendances diffèrent selon les pays : en France, les permis de construire sont encore en baisse dans les logements collectifs et se redressent dans le logement individuel alors qu'ils sont en hausse franche en Allemagne et en Espagne. En Italie, la reconstruction du pont de Gênes commencerait début 2019. Au total, l'investissement en construction resterait vigoureux début 2019 (+0,5 % par trimestre jusqu'au printemps). En moyenne annuelle, il a augmenté de 3,0 % en 2018 après +4,3 % en 2017 et atteindrait +1,9 % en acquis mi-2019.

### 1 - Au premier semestre 2019, la demande intérieure resterait soutenue mais le commerce extérieur pèserait sur à la croissance



Source : Eurostat, prévisions Insee

### 2 - Les salaires seraient dynamiques en Espagne, un peu moins en Italie



Source : Destatis, INE, Insee, Istat

## Développements internationaux

L'investissement en équipement a quant à lui stagné au quatrième trimestre 2018 après un troisième trimestre dynamique (+0,9 %). Il aurait un rythme un peu inférieur à celui de l'activité début 2019 (autour de +0,1 % par trimestre), en lien avec les difficultés du secteur manufacturier.

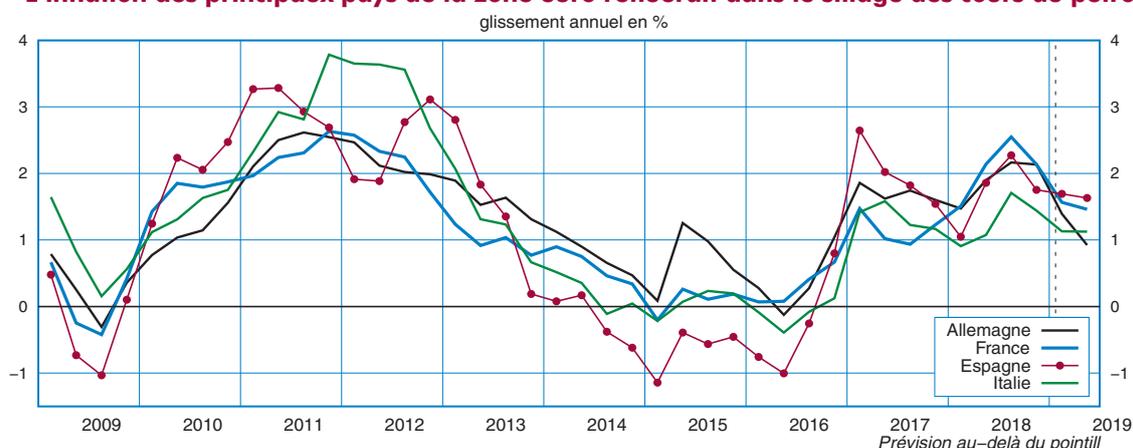
### Au premier semestre 2019, le commerce extérieur pèserait sur la croissance

Au quatrième trimestre 2018, les exportations de la zone euro ont accéléré (+0,9 %) après un troisième trimestre peu allant (+0,2 %). Les ventes aéronautiques de fin d'année ainsi que la reprise des exportations de voitures allemandes ont permis ce rebond. Les exportations ralentiraient ensuite au premier trimestre 2019 tout en gardant un rythme relativement élevé (+0,6 %) : le repli des exportations françaises serait compensé par le dynamisme de l'Allemagne et des Pays-Bas. Au deuxième trimestre 2019, les exportations garderaient le même rythme dynamique (+0,6 %)

mais resteraient cependant moins allantes que la demande mondiale adressée à la zone euro. Au total, en moyenne annuelle, les exportations ont augmenté de 3,0 % en 2018 après 5,5 % en 2017 et croîtraient de 2,1 % en acquis à mi-2019.

Les importations ont ralenti au quatrième trimestre 2018 (+0,5 % après 1,1 %). Au cours des prochains trimestres, elles garderaient un rythme supérieur à celui des exportations (+0,8 % par trimestre) pour servir la demande intérieure soutenue par les gains de pouvoir d'achat. Annuellement, les importations ont augmenté de 2,9 % en 2018 après 4,1 % en 2017 et elles croîtraient déjà de 2,7 % en acquis à mi-2019. Au total, la contribution du commerce extérieur est restée légèrement positive en 2018 (+0,2 point après +0,8 point en 2017) mais serait négative en acquis à la mi-2019 (-0,2 point). ■

### 3 - L'inflation des principaux pays de la zone euro refluerait dans le sillage des cours du pétrole



### Le secteur automobile européen a calé

Au troisième trimestre 2018, la production automobile a chuté dans les principaux pays d'Europe. La cause principale de ces perturbations est l'entrée en vigueur au 1<sup>er</sup> septembre 2018 de la norme anti-pollution WLTP (*Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedures*), qui s'applique à tous les véhicules neufs. Les concessionnaires européens ont mis en place différentes stratégies commerciales pour pallier le bouleversement du marché automobile durant l'été. Néanmoins, les industries européennes, et particulièrement l'industrie allemande, ont été fortement touchées par les conséquences de la nouvelle norme d'homologation. Dans un climat déjà assombri par les tensions protectionnistes américaines, l'avenir du secteur dépend en partie de la capacité des constructeurs à adapter leur chaîne de production, d'autant que le test RDE (*Real Driving Emission*), encore plus contraignant, devrait entrer en vigueur pour tous les véhicules neufs le 1<sup>er</sup> septembre 2019.

#### Les nouvelles normes anti-pollution expliquent principalement l'essoufflement récent de l'industrie automobile

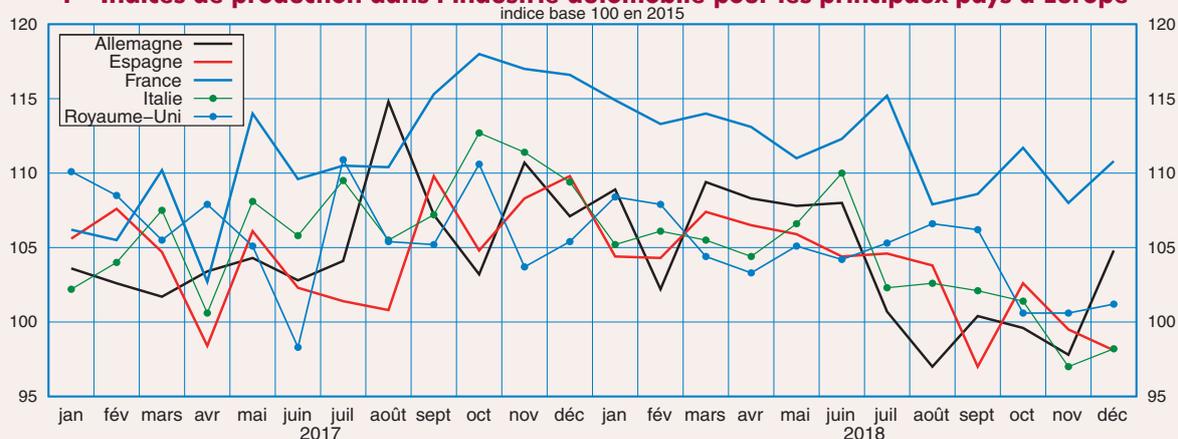
La « procédure d'essai mondiale harmonisée pour les voitures particulières et véhicules utilitaires légers » (*Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedures* ou WLTP) est une nouvelle norme d'homologation mesurant la consommation de carburant, les émissions de CO<sub>2</sub> et de substances polluantes. Cette norme a été adoptée par la plupart des pays de la Commission économique pour l'Europe des Nations-unies (c'est-à-dire l'UE-28, la Norvège, l'Islande, la Suisse, le Liechtenstein, la Turquie et Israël) ainsi que le Japon. Elle a été mise en œuvre dans l'Union européenne au 1<sup>er</sup> septembre 2017 uniquement pour les nouveaux modèles de voitures, avant de devenir obligatoire à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2018, pour toutes les immatriculations de véhicules neufs. À partir de cette date, les seuls modèles de voiture antérieurs au 1<sup>er</sup> septembre 2017 pouvant être vendus sont ceux déjà immatriculés ou ceux que le producteur a fait homologuer selon la nouvelle norme.

Au troisième trimestre 2018, le secteur automobile européen a souffert de l'introduction de la norme WLTP. La production automobile, qui représente 2,9 % de la production totale en zone euro (*tableau*), s'est repliée dans tous ses principaux pays (*graphique 1*), sans que le quatrième trimestre ne

présente de retour à la situation antérieure. En Allemagne et en Italie, le recul s'est fait sentir dès le mois de juillet, avec une baisse de l'indice de production industrielle (IPI) du secteur automobile de respectivement 6,8 % et 7,0 % par rapport au mois précédent. Le repli est survenu légèrement plus tard en France (-5,5 % en août) et en Espagne (-6,5 % en septembre). Au Royaume-Uni, la production automobile s'est maintenue au troisième trimestre mais a flanché en octobre (-6,7 %). Au total, l'Allemagne a été le pays le plus durement touché : la production de l'industrie automobile s'est effondrée de 8,0 % entre le deuxième et le troisième trimestre 2018, soit la plus forte baisse enregistrée depuis le premier trimestre 2009. L'Italie et l'Espagne ont aussi vu leur production baisser (respectivement -4,3 % et -3,4 % au troisième trimestre). Cependant, cette diminution s'inscrit dans le prolongement des évolutions récemment observées de la production automobile dans ces deux pays, où l'IPI automobile avait déjà connu des difficultés au premier trimestre (-5,0 % en Italie et -2,1 % en Espagne au premier trimestre 2018).

En France, la production s'est relativement moins dégradée au troisième trimestre 2018 que chez ses voisins européens, car les faibles résultats du mois d'août ont été compensés par une production automobile dynamique en juillet. La dynamique du secteur automobile français apparaît toutefois

1 - Indices de production dans l'industrie automobile pour les principaux pays d'Europe



Source : Eurostat

morose, avec tous les trimestres de 2018 en baisse. En zone euro, la production automobile a diminué principalement du fait d'une dégradation de la construction de véhicules en juillet (-9,2 % ; *graphique 2*) puis en août (-5,5 %). La construction de carrosseries a également connu un trou d'air dans tous les principaux pays de la zone euro au mois de juillet (baisse comprise entre -2,4 % en France et -8,4 % en Allemagne). Au contraire, la production d'équipements automobiles est restée globalement stable en 2018 mais n'a pas eu un poids suffisant pour compenser la diminution de la production de véhicules et de carrosseries.

### L'industrie allemande a été fortement touchée

Parmi les pays européens, les difficultés du secteur automobile ont plus durement frappé l'Allemagne, dont le secteur automobile est historiquement l'un des fleurons industriels. Le secteur automobile y représente 20 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière et 5 % de la valeur ajoutée totale. Les constructeurs allemands ont mal anticipé la nouvelle homologation. En particulier, le groupe Volkswagen, déjà pénalisé par le scandale du diesel, n'a pu travailler à temps sur les adaptations à la norme WLTP. À l'été, la chaîne de production n'était toujours pas conforme aux nouvelles normes et Volkswagen accumulait un grand nombre de modèles ne passant pas les tests.

En outre, WLTP impose aux modèles de véhicules existant d'être à nouveau homologués dans leur pays d'origine et spécifiquement selon leurs

caractéristiques (type de moteurs, boîte de vitesse, éléments aérodynamiques...) : avant septembre, les constructeurs se bouscuaient donc auprès des organismes certificateurs allemands, débordés par les demandes. En conséquence, les ventes d'Audi, une des marques du groupe Volkswagen, se sont effondrées de 69 % en septembre. En définitive, le groupe Volkswagen s'est vu contraint de stopper quelques jours la production de son usine de Wolfsburg, afin de limiter son stock de voitures hors norme. De plus, le groupe a entreposé des véhicules déjà produits en attente d'homologation, soit un stock de 200 000 à 250 000 véhicules de différentes marques du conglomérat, sur le parking de l'aéroport en construction de Berlin-Brandenburg.

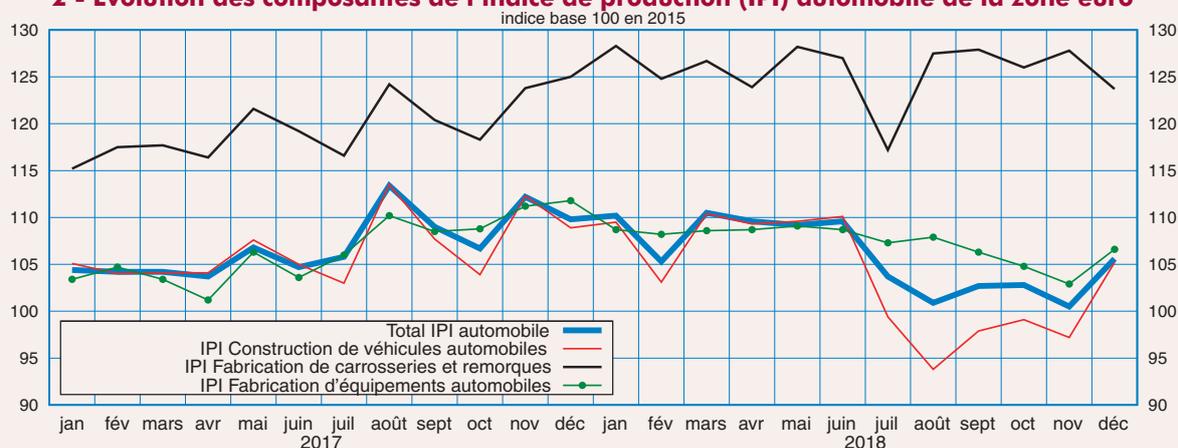
En termes macroéconomiques, l'activité allemande a diminué de 0,2 % au troisième trimestre. Elle a été pénalisée par la production manufacturière, ainsi que par d'autres secteurs dépendant de l'activité automobile comme le commerce et les activités spécialisées. L'important stockage des voitures non homologuées peut sans doute expliquer à lui seul la contribution de +0,7 point des stocks à la croissance enregistrée au troisième trimestre 2018. Les exportations ont aussi baissé fortement (-0,9 %), plombées par les exportations automobiles (-7,0 % selon les données douanières désaisonnalisées ; *graphique 3*), qui représentent environ 13 % des exportations de biens et services.

### Poids de l'industrie automobile dans la production totale (biens et services)

Allemagne	6,2 %
France	2,3 %
Italie	2,3 %
Espagne	4,1 %
Union européenne	2,7 %
Zone euro	2,9 %

Source : Eurostat

### 2 - Évolution des composantes de l'indice de production (IPI) automobile de la zone euro



Source : Eurostat

### La consommation comme l'investissement ont également été affectés par la nouvelle norme

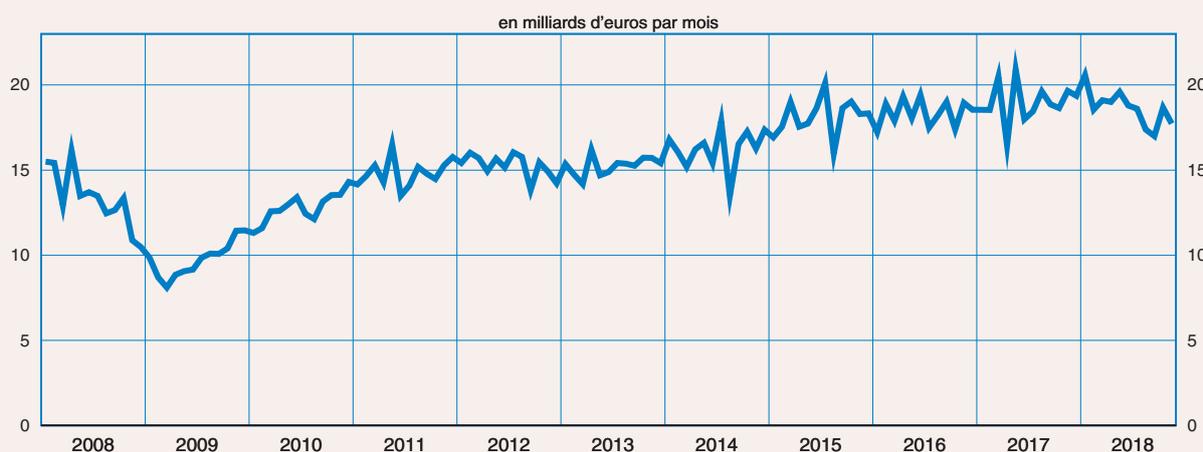
Du fait de la norme WLTP, les immatriculations de véhicules ont également été perturbées à l'été 2018 (graphique 4). En août, le nombre d'immatriculations de véhicules enregistrés en Europe a été exceptionnel. La plus forte hausse a été constatée en Espagne (+35 %), suivie par la France (+26 %), le Royaume-Uni (+22 %), puis l'Italie et l'Allemagne (+18 %). Les immatriculations ont ensuite chuté en septembre, plus particulièrement en Espagne et en Allemagne (-44 % et -43 %) mais aussi en France (-37 %) et plus modérément au Royaume-Uni (-34 %) et en Italie (-32 %). Le pic d'août et la chute de septembre s'observent à la fois pour les immatriculations de véhicules commerciaux (entrant dans le calcul de l'investissement des entreprises) et particuliers (entrant dans le calcul de la consommation privée). Toutefois, les immatriculations des véhicules particuliers ont été les plus touchées. Selon les pays, elles représentent entre 80 et 90 % des immatriculations totales et sont donc la principale contribution aux variations mensuelles des immatriculations totales.

Ces amples variations des immatriculations reflètent en partie les stratégies commerciales des concessionnaires automobiles pour anticiper la mise en application de la norme WLTP. Tous les véhicules immatriculés à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2018 devant être conformes à la norme, les concessionnaires ont géré leurs stocks de véhicules soit en proposant des rabais pour les vendre avant la date limite, soit en les immatriculaient à leur compte pour les revendre ultérieurement sous le statut « d'occasion 0 km ».

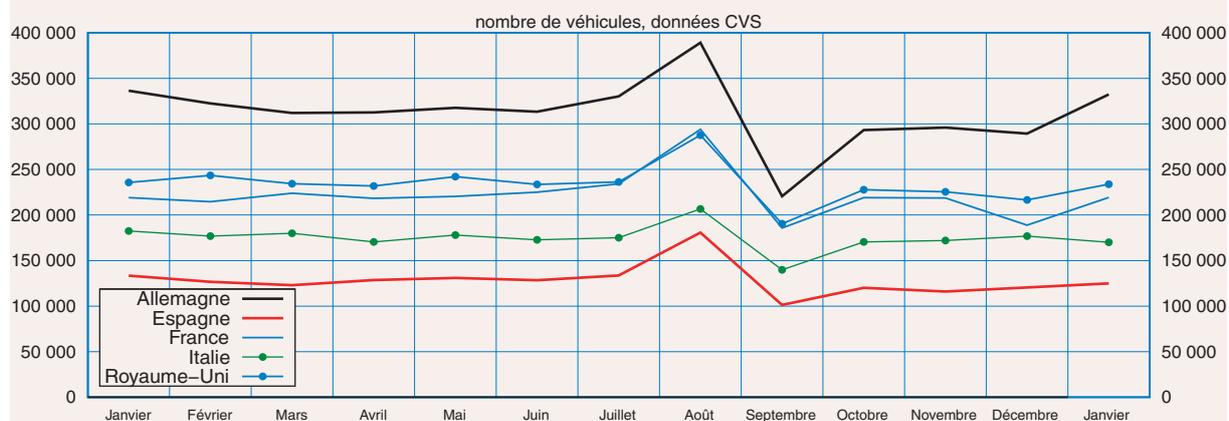
Ainsi la norme WLTP a pu affecter les prix d'achat des voitures neuves. Particulièrement en Espagne, les prix ont fortement ralenti en août, à +0,3 % en glissement annuel (après +0,9 % en juillet). Puis ils ont repris dès septembre, à +1,1 %. Cet effet n'a pas été aussi marqué dans tous les pays européens. En Allemagne, les prix ont perdu un peu de vitesse en août, à +2,3 % en glissement annuel (après +2,5 % en juillet), puis ils ont accéléré à nouveau en septembre pour atteindre +3,0 % à la fin de l'année.

La hausse des ventes due à ces rabais se matérialise dans l'indice de chiffre d'affaires dans le commerce automobile. L'Espagne a confirmé un mois exceptionnel en août avec une hausse de +6,0 %.

### 3 - Exportations automobiles de l'Allemagne



### 4 - Immatriculations de véhicules commerciaux et particuliers en Europe en 2018



Dans une moindre mesure, l'indice du chiffre d'affaires dans le commerce automobile britannique a augmenté de +3,4 % en août. Puis, en septembre, les chiffres d'affaires de l'Espagne et du Royaume-Uni ont chuté (respectivement -8,9 % et -7,7 %). Ce phénomène ne s'observe pas ou peu dans les autres pays.

Au total, le rapport entre l'indice de chiffre d'affaires et l'indice des prix automobiles permet d'évaluer l'effet de la mesure en termes réels.

L'indice de chiffre d'affaires déflaté par les prix automobiles a connu un pic dans les pays ayant effectué un rabais important : en Espagne et dans une moindre mesure au Royaume-Uni (graphique 5). Dans les autres pays où de tels rabais n'ont pas été observés, les concessionnaires auraient plutôt opté pour la stratégie d'immatriculation précoce. Ils auraient ainsi perturbé les mesures statistiques de consommation privée et d'investissement des entreprises, mesures souvent fondées sur les indicateurs d'immatriculations.

### Quel redémarrage pour le secteur automobile ?

Depuis octobre, la situation semble progressivement s'améliorer en Allemagne. Volkswagen affirme que ses quatorze modèles les plus importants sont désormais prêts pour la norme WLTP. Certains de ses modèles, comme la Golf R, ont subi une baisse de puissance pour devenir conformes aux normes. D'autres ont été retirés de la vente : la nouvelle homologation aurait entraîné des mesures d'émissions trop élevées et donc des taxes sur le CO<sub>2</sub> trop importantes.

En janvier 2019, l'indice de production automobile devrait se redresser partout en Europe. La situation retrouverait peu à peu son

cours normal en début d'année, en ligne avec les déclarations du directeur général de Renault qui prévoit un effet de la norme WLTP s'étendant jusqu'à avril 2019 pour son entreprise. De même, les exportations allemandes de voitures devraient se reprendre, permettant un déstockage progressif des automobiles dans le pays.

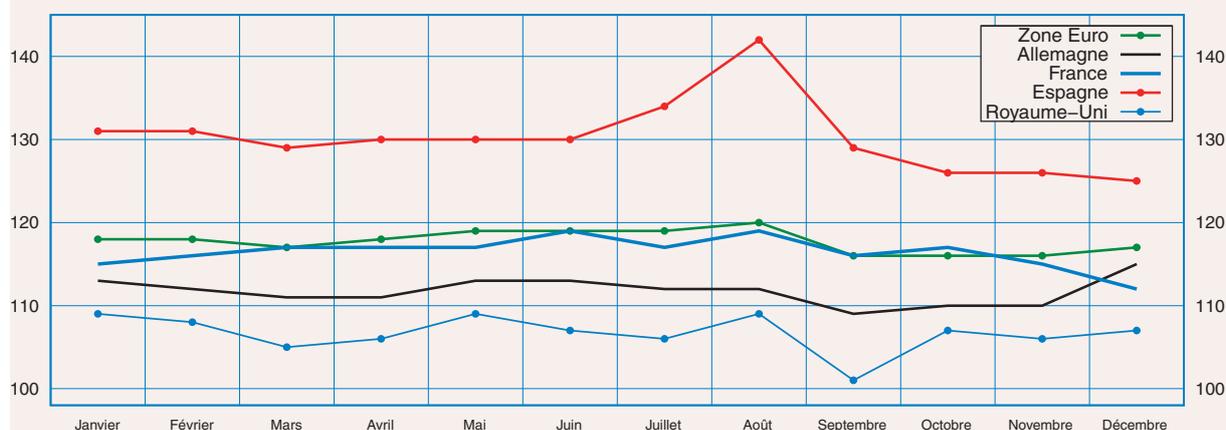
Du côté des consommateurs, les intentions d'acheter un véhicule restent stables ; combiné à des pouvoirs d'achat plutôt bien orientés en zone euro, cet indicateur laisse présager une consommation automobile dynamique dans les prochains mois. Par ailleurs, en janvier, les immatriculations ont retrouvé leur niveau d'avant l'été en Europe.

En complément de la norme mondiale WLTP, l'Union européenne et certains autres pays ont mis en place une nouvelle procédure de mesure des émissions en conditions réelles sur route, appelée RDE (*Real Driving Emissions*). Cette procédure est entrée en vigueur à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2017, uniquement pour les nouveaux modèles. Cependant, au 1<sup>er</sup> septembre 2019, le test RDE deviendra obligatoire pour tous les véhicules neufs, pouvant occasionner des problèmes similaires à ceux rencontrés au troisième trimestre 2018.

D'autres pays – comme la Chine, la Corée du Sud, la Russie, l'Inde – ont également signé l'accord de la norme mondiale WLTP mais n'ont pas encore communiqué leur calendrier de mise en œuvre. Les effets de la norme WLTP n'ont ainsi pas été observés en dehors de l'Europe. ■

### 5 – Évolution en termes réels des indices de chiffres d'affaires dans le commerce automobile en Europe en 2018

indice base 100 en 2015



Source : Eurostat. Calculs : Insee

# Allemagne

## Le commerce extérieur ne soutiendrait plus l'activité

En Allemagne, l'activité n'a pas rebondi au quatrième trimestre 2018 (+0,0 %), après le repli de 0,2 % du troisième trimestre affecté par les difficultés du secteur automobile. La consommation publique a nettement soutenu l'activité au quatrième trimestre (+1,6 % après -0,3 %). En revanche, les stocks ont fortement pesé sur la croissance (-0,6 point après +0,8). L'activité allemande adopterait un rythme mesuré début 2019 (+0,3 % par trimestre), malgré le soutien de la politique budgétaire. Compte tenu de l'exposition de l'Allemagne au ralentissement du commerce mondial, les échanges extérieurs ne seraient plus le moteur de la croissance.

### La consommation des ménages retrouverait du tonus

La croissance allemande a stagné au quatrième trimestre (+0,0 % après -0,2 %), après un troisième trimestre affecté notamment par les difficultés du secteur automobile et les problèmes ponctuels de navigabilité sur le Rhin. Le déstockage des constructeurs s'est accompagné d'un rebond de la consommation privée (+0,2 % après -0,3 %). La situation de l'emploi a de nouveau été favorable et le taux de chômage est descendu à son niveau le plus bas (3,1 %). Au premier semestre 2019, la consommation, encouragée par des mesures budgétaires (augmentation des allocations familiales, allègement des impôts, maintien des niveaux de retraites) soutiendrait de nouveau l'activité. Les difficultés de recrutements, toujours vives, stimuleraient les salaires au premier semestre (+0,8 % puis +0,7 % par trimestre), avec en particulier des revalorisations salariales dans la fonction publique, s'appliquant rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2019. L'emploi resterait tonique (+0,3 % par trimestre) et le recul de l'inflation, dû à la baisse des prix du pétrole, garantirait aux ménages un pouvoir d'achat dynamique (+1,2 % au

premier trimestre puis +0,7 % au deuxième). La consommation privée resterait donc allante jusqu'à la mi-année (+0,5 % au premier trimestre puis +0,4 %).

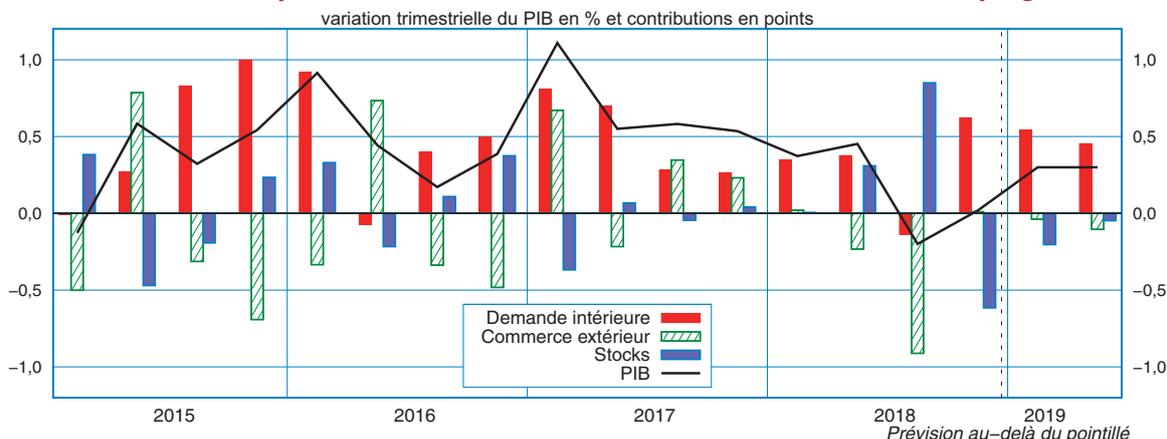
### Le climat de l'investissement se ternit

Au quatrième trimestre 2018, l'investissement a accéléré tant dans la construction (+1,3 % après +0,7 %) que dans les biens d'équipement (+0,7 % après +0,0 %). Avec une baisse des permis de construire début 2019, la construction ne croîtrait que de 0,6 % par trimestre jusqu'à mi-2019, loin de son dynamisme de l'an passé. L'investissement en équipement pâtirait également d'un moral des investisseurs en berne et de baisses dans les commandes manufacturières : il augmenterait modérément, de 0,4 % au premier trimestre puis de 0,2 % au deuxième.

### Le commerce extérieur ne soutiendrait plus l'activité

Les exportations ont redécollé au quatrième trimestre, portées par les livraisons aéronautiques et automobiles (+0,7 % après -0,9 %). Les importations ayant été aussi dynamiques, le commerce extérieur n'a pas contribué à la croissance en fin d'année. Début 2019, les exportations garderaient globalement ce rythme (+0,7 % puis +0,6 % par trimestre) dans le contexte des incertitudes planant sur le commerce mondial. Les importations restant solides, les échanges extérieurs auraient de nouveau une contribution nulle à l'activité au premier trimestre, puis légèrement négative au deuxième (-0,1 point). Au total, la croissance allemande adopterait un rythme modéré en début d'année (+0,3 % par trimestre). En moyenne annuelle, le PIB allemand aurait ralenti en 2018, pour la première fois depuis trois ans (+1,5 % après +2,5 % en 2017). Son acquis de croissance à l'issue du premier semestre 2019 ne serait que de +0,6 %. ■

### La demande intérieure porterait la croissance, le secteur automobile déstockerait progressivement



Sources : Destatis, calculs Insee

# Italie

## Entre récession technique et croissance morose

Au quatrième trimestre 2018, l'activité italienne s'est de nouveau contractée (-0,1 %, comme au trimestre précédent). Les variations de stocks ont pesé sur la croissance au second semestre 2018 (graphique). En moyenne sur l'année, le PIB a fortement ralenti (+0,8 % après +1,7 %). Au premier trimestre 2019 l'activité se replierait encore (-0,1 %), puis elle rebondirait légèrement au deuxième trimestre (+0,1 %). En dépit d'un marché du travail mal orienté et d'un investissement morose, la demande intérieure serait soutenue par les mesures budgétaires du gouvernement. Les échanges extérieurs ne contribueraient plus à la croissance.

### Pouvoir d'achat et consommation se redresseraient au printemps

La consommation des ménages a légèrement rebondi (+0,1 %) au quatrième trimestre 2018. Elle garderait ce rythme au premier trimestre 2019 (+0,1 %). La mise en œuvre d'un « revenu de citoyenneté », à partir du 1<sup>er</sup> avril 2019, soutiendrait le pouvoir d'achat des ménages qui accélérerait au deuxième trimestre, ainsi que la consommation (+0,4 %).

Au premier semestre 2019, les salaires nominaux ralentiraient (+0,3 % par trimestre). La croissance de l'emploi serait faible au premier semestre et le taux de chômage augmenterait jusqu'au printemps (11,3 %).

### L'investissement resterait morose, malgré le secteur de la construction

L'investissement en équipement s'est redressé au quatrième trimestre 2018 (+0,9 % après -3,7 %). Annuellement, il a ralenti de plus de trois points par rapport à 2017. Les intentions d'investir se sont

dégradées durant l'année 2018. En fin d'année, l'incertitude sur l'accord entre le gouvernement italien et la Commission européenne au sujet du projet de loi de finances 2019 a probablement affecté les décisions d'investir des entrepreneurs. L'investissement en équipement diminuerait à nouveau au premier semestre 2019 (-1,5 % au premier trimestre puis -0,3 % au deuxième). Mi-2019, l'acquis de croissance de l'investissement en équipement serait négatif (-1,6 %).

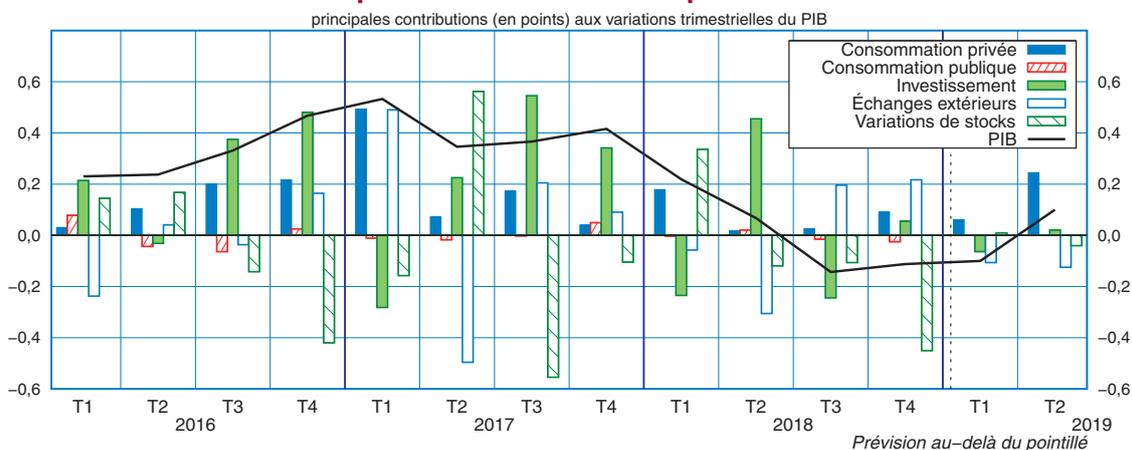
L'investissement en construction a diminué en fin d'année 2018 (-0,1 % au quatrième trimestre après +0,6 %). Il est néanmoins resté dynamique en moyenne sur l'année 2018. La reconstruction du pont Morandi, à Gênes, participerait à la reprise de l'investissement en construction au premier semestre 2019 (+0,5 % par trimestre).

### Le commerce extérieur freinerait

Le commerce extérieur a de nouveau contribué positivement à la croissance au quatrième trimestre 2018 (+0,2 point). Les importations ont accéléré (+0,7 %), mais les exportations sont restées plus dynamiques (+1,3 %). Au total sur l'année 2018, les importations et les exportations ont fortement ralenti après une année 2017 très allante.

À partir du premier trimestre 2019, le commerce extérieur ne contribuerait plus à la croissance. Les commandes diminuant, les exportations ralentiraient au premier trimestre (+0,5 %) puis accéléreraient au deuxième (+0,9%), en ligne avec la demande mondiale. En revanche, les importations garderaient un rythme allant en début d'année (+0,9 %), avant d'accélérer au printemps (+1,4 %), portées par la reprise de la consommation. ■

### La consommation privée contribuerait à la reprise de l'activité en 2019



Sources : Istat, prévision Insee

# Espagne

## Le dynamisme économique se maintient

Au quatrième trimestre 2018, la croissance espagnole a légèrement accéléré, à +0,7 % après +0,6 %, grâce au vif rebond des exportations. En 2018, le PIB a toutefois crû moins rapidement qu'en 2017 (+2,5 % après +3,0 %). Les échanges extérieurs ont contribué négativement à la croissance en 2018. Au premier semestre 2019, le climat des affaires reste favorable et l'activité progresserait de +0,6 % par trimestre. Portée par la consommation des ménages, la demande intérieure soutiendrait la croissance dont l'acquis à mi-année atteindrait +2,0 % pour 2019.

### La consommation serait soutenue par la hausse du salaire minimum

La consommation des ménages espagnols a ralenti au quatrième trimestre 2018 (+0,5 % après +0,8 %), en contrecoup du nombre élevé d'immatriculations de véhicules à l'été. L'augmentation de 22 % du salaire minimum au 1<sup>er</sup> janvier 2019 contribuerait à l'accélération des salaires nominaux au premier trimestre (+2,3 % après +0,4 %). Le pouvoir d'achat des ménages stimulerait ainsi la consommation privée (+1,0 % au premier trimestre puis +0,8 % au deuxième).

Les perspectives d'embauches s'amoindrissent et l'emploi décélérerait au premier semestre 2019 tout en restant dynamique (+0,5 % par trimestre après +0,7 %). Le taux de chômage s'abaisserait à 13,4 % au printemps, soit deux points de moins qu'en 2018 (*graphique*).

### L'investissement des entreprises se redresserait un peu

Au quatrième trimestre 2018, l'investissement en équipement a chuté (-1,7 % après +0,8 %). Annuellement, il est resté très dynamique en 2018. Le

taux d'utilisation des capacités de production retrouve ses niveaux d'avant-crise. Mais, début 2019, le taux de marge s'affaiblirait sous l'effet de la hausse du salaire minimum. L'investissement en équipement rebondirait au premier semestre 2019 (+1,0 % au premier trimestre puis +0,7 % au deuxième).

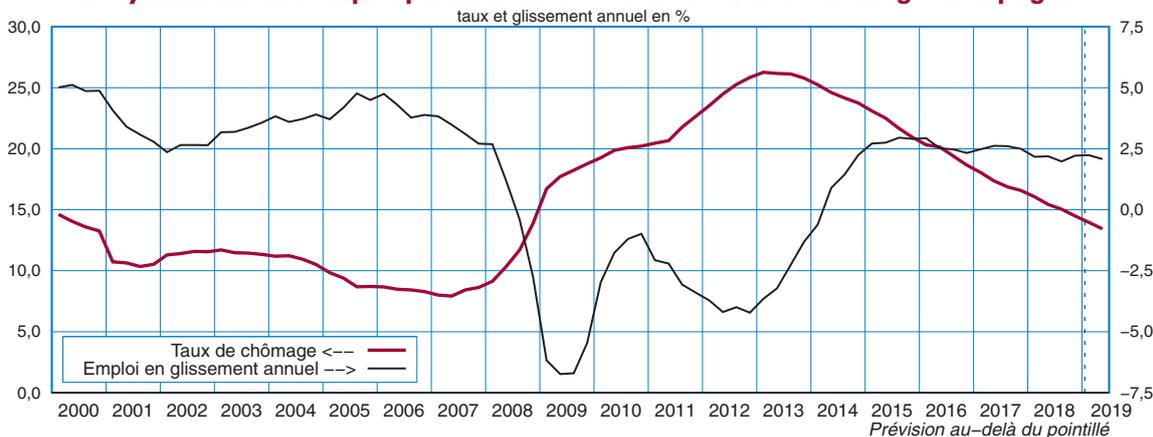
L'investissement en construction a freiné au quatrième trimestre 2018 (+0,1 % après +1,0 %). Il rebondirait au premier semestre 2019 (+0,6 % par trimestre), le nombre de permis de construire continuant de croître.

Au total, l'investissement s'est légèrement replié au quatrième trimestre 2018 (-0,2 %) ; il se redresserait un peu d'ici la mi-2019 (+0,7 % au premier trimestre puis +0,6 % au deuxième).

### Les échanges extérieurs ne contribueraient pas à la croissance

Fin 2018, le commerce extérieur a contribué positivement à la croissance, contrairement aux trois trimestres précédents. Les exportations ont rebondi au quatrième trimestre 2018 (+1,9 %). De même, les importations ont repris en fin d'année mais moins rapidement (+1,1 %). En moyenne en 2018, les échanges extérieurs ont pesé sur la croissance (-0,4 point) après y avoir contribué positivement pendant deux ans. Au premier trimestre 2019, les exportations ralentiraient (+0,5 %) avant d'accélérer un peu au deuxième (+0,7 %), en ligne avec la demande mondiale. Les importations, soutenues par la demande intérieure, garderaient leur dynamisme au premier semestre (+1,0 % au premier trimestre puis +0,8 % au deuxième). Au total, les échanges extérieurs auraient une contribution négative à la croissance au premier semestre 2019. ■

Le dynamisme de l'emploi permettrait de réduire le taux de chômage en Espagne



Source : INE, prévisions Insee

# Royaume-Uni

## Keep calm and carry on

Fin 2018, l'activité britannique a ralenti (+0,2 % après +0,6 %), pénalisée par la baisse de l'investissement privé. Au premier trimestre 2019, l'activité ralentirait de nouveau (+0,1 %), les entreprises étant attentistes avant le Brexit. Sous l'hypothèse que l'Union européenne et le Royaume-Uni valident avant fin mars 2019 un accord technique proche de celui trouvé en novembre, le PIB britannique reprendrait un peu d'élan au deuxième trimestre (+0,2 %). L'acquis de croissance pour 2019 s'élèverait à +0,8 % à mi-année, après +1,4 % en moyenne en 2018.

### De l'épargne par précaution

Fin 2018, la consommation des ménages est restée dynamique (+0,4 % comme à l'été), dans le sillage du pouvoir d'achat. De fait, l'instauration des normes WLTP a freiné les achats automobiles (-8,9 % après +3,9 %). Au premier semestre, la consommation des ménages ralentirait un peu (+0,3 % par trimestre). En effet, les négociations au sujet du Brexit étant toujours en cours au premier trimestre 2019, le climat d'incertitudes pèserait sur l'emploi car les entreprises repousseraient leurs décisions d'embauche. Dans ce contexte, les ménages épargneraient par précaution : le taux d'épargne atteindrait 4,4 % à la mi-2019, après 3,9 % fin 2018 (graphique).

### L'investissement privé toujours pénalisé par le Brexit

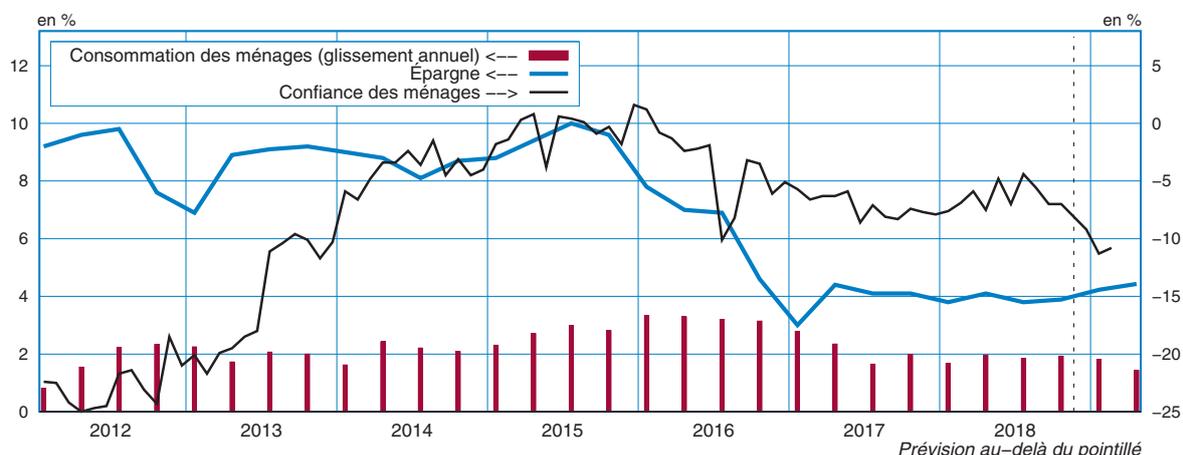
L'investissement des entreprises a diminué pour le quatrième trimestre consécutif fin 2018 (-1,4 % après -1,2 %). Dans les enquêtes de la Bank of England, les intentions d'investir des entreprises sont toujours au plus bas et le Brexit est signalé

comme leur préoccupation majeure. Au premier trimestre 2019, l'investissement des entreprises continuerait de se dégrader (-1,0 %). Sous l'hypothèse d'un accord sur le Brexit ratifié avant le 29 mars 2019, initiant une période de transition pendant laquelle le Royaume-Uni continuerait de bénéficier du marché unique jusque fin 2020, l'investissement des entreprises rebondirait au printemps (+0,5 %). L'investissement des ménages a, quant à lui, ralenti fin 2018 (+0,4 % après +0,9 %). Il continuerait de décélérer au premier semestre (+0,1 % par trimestre), du fait de l'atonie du marché immobilier que reflètent le repli des prix sur le marché londonien et leur ralentissement à l'échelle nationale.

### Un scénario de soft Brexit épargnerait les échanges extérieurs à court terme

Fin 2018, les exportations ont accéléré (+0,9 % après +0,2 %) et les importations aussi (+1,3 % après 0,0 %), les entreprises anticipant un risque de hausse des barrières douanières. Au premier trimestre 2019, les exportations ralentiraient nettement (+0,2 %), dans le sillage de la demande mondiale. Sous l'hypothèse d'un accord sur le Brexit, les exportations ne connaîtraient pas de choc négatif au deuxième trimestre 2019 (+0,3 %). De même, les importations resteraient en ligne avec la demande intérieure (+0,5 % par trimestre). Toutefois un scénario plus pessimiste de sortie sans accord est aussi envisageable (éclairage). En moyenne en 2018, les échanges extérieurs ont ôté 0,2 point à la croissance de l'activité britannique (+1,4 % en 2018 après +1,8 % en 2017). Pour 2019, l'acquis de croissance à la mi-année serait seulement de +0,8 %.

### Dans le climat d'attentisme lié au Brexit, les ménages privilégieraient leur épargne



Sources : ONS, DG Ecfm, prévisions Insee

### Scénario alternatif de prévision pour le Royaume-Uni en cas de *Brexit* sans accord

La prévision de la croissance britannique dans cette *Note de conjoncture* s'appuie sur un scénario spécifique quant à l'issue des négociations entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (UE) sur le *Brexit* le 29 mars 2019. Selon ce scénario central, un accord serait ratifié à temps par les deux parties prenantes et initierait une période de transition jusqu'à fin 2020. Celle-ci permettrait notamment au Royaume-Uni de bénéficier des conditions d'échanges extérieurs semblables à celles appliquées jusqu'à présent, le temps de négocier de nouveaux accords commerciaux avec ses partenaires. Toutefois, si ce scénario central ne devait pas se réaliser, plusieurs options restent possibles au moment où s'achève la rédaction de cette *Note*. Il s'agit ici d'évaluer les conséquences possibles sur l'économie britannique d'une sortie sans accord, en complément de la prévision centrale présentée dans la fiche *Royaume-Uni*. Ces estimations alternatives sont toutefois entourées d'incertitudes particulièrement fortes.

#### La situation à l'issue du 29 mars 2019 reste incertaine

Dans le scénario principal retenu pour cette *Note de conjoncture*, le Royaume-Uni et l'UE trouveraient un accord, ensuite validé à la fois par le Parlement européen et le Parlement britannique avant le 29 mars 2019. Cet accord permettrait d'initier une période de transition du 30 mars 2019 au 31 décembre 2020, pendant laquelle le Royaume-Uni continuerait de profiter des accords de libre-échange avec l'UE, tout en maintenant sa contribution au budget européen.

En l'absence d'accord fin mars 2019, une deuxième option consisterait à repousser la date butoir, si le gouvernement britannique en faisait la demande auprès de l'UE et que chacun de ses membres y consentait. Troisième possibilité, le *Brexit* pourrait être annulé : la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) s'est prononcée le 10 décembre dernier sur la possibilité pour un État membre de l'UE ayant enclenché le processus de sortie de l'UE de revenir unilatéralement sur sa décision afin de rester dans l'UE.

Ces trois options sont compatibles avec le scénario central retenu pour cette *Note* : celui-ci postule en effet une absence de sortie brutale de l'UE pour le Royaume-Uni au 29 mars 2019, qui peut se concrétiser par la mise en place d'une période de transition, par un report de l'échéance ou par un maintien du Royaume-Uni dans l'UE.

Enfin, une dernière issue possible serait l'absence d'accord, en cas d'échec des négociations : dans ce cas, le Royaume-Uni quitterait l'UE le 29 mars 2019 sans que la nature de leurs relations politiques et économiques ne soit décidée. Du point de vue des rapports commerciaux, le Royaume-Uni deviendrait alors un pays tiers pour l'UE : les échanges entre l'ensemble de ses membres et le Royaume-Uni seraient automatiquement soumis à la clause de la Nation la Plus Favorisée (NPF), entraînant une nette augmentation des tarifs douaniers et barrières non tarifaires à l'exportation et à l'importation (*dossier Brexit*) et ce dès le deuxième trimestre 2019. Pour documenter cette éventualité, un scénario alternatif est chiffré ici, avec toute l'incertitude qui s'attache à ce type d'exercice.

#### Un scénario de *Brexit* sans accord pourrait se traduire par une baisse de 1,0 % du PIB britannique au deuxième trimestre 2019

Plusieurs instituts ont entrepris de chiffrer l'effet sur l'évolution annuelle du PIB d'un *Brexit* sans accord après le 29 mars 2019. Selon la *National Institute Economic Review* de novembre 2018 du *National Institute of Economic and Social Research* (NIESR), un *Brexit* sans accord diminuerait de 5,3 % le PIB d'ici 2030 par rapport à leur scénario de *soft Brexit* (hausse très modérée des barrières douanières). Pour 2019, cette baisse serait de 1,5 % environ. Un document de travail de la *Bank of England*, en réponse à une demande de chiffrage des effets du *Brexit* sur la stabilité monétaire et financière du Comité des Finances de la Chambre des Communes, indique quant à lui qu'une sortie sans accord ni transition baisserait le PIB de 4,8 % à 7,8 % d'ici 2023 relativement à un scénario de *Brexit* avec accord et période de transition. L'économie britannique pâtirait particulièrement de cet effet en 2019. Enfin, selon le chiffrage du gouvernement britannique publié en novembre 2018, l'effet d'un *Brexit* sans accord reviendrait à une baisse comprise entre 8,0 % et 10,7 % du PIB à long terme.

Le scénario de *Brexit* retenu dans cet éclairage prend en considération ces éléments tout en se restreignant à l'horizon de prévision de la *Note de conjoncture*, soit la mi-2019. La date du *Brexit* étant fixée au 29 mars 2019, le scénario resterait inchangé pour le premier trimestre par rapport à la prévision centrale concernant le Royaume-Uni. Toutefois, dès le deuxième trimestre, l'activité pâtirait nettement d'une sortie de l'UE sans accord : le PIB se replierait de 1,0 % (après +0,2 % au trimestre précédent).

Plusieurs facteurs expliqueraient cette nette baisse. En premier lieu, la livre se déprécierait au moins autant qu'après le référendum de juin 2016. Les prix des produits importés augmenteraient et favoriseraient les pressions inflationnistes, en particulier dans les secteurs énergétique et alimentaire. En l'absence d'accord concernant la situation des ressortissants de l'Union européenne résidant au Royaume-Uni et à la suite de la délocalisation de certaines entreprises, le nombre d'actifs occupés diminuerait davantage que la population active et le chômage augmenterait. Face à la hausse des coûts importés, les entreprises

## Développements internationaux

n'augmenteraient pas plus les salaires que ce que la hausse de 4,9 % du *National Living Wage* (NLW) programmée pour le 1<sup>er</sup> avril 2019 les y oblige : au total, le pouvoir d'achat diminuerait de 0,8 % au deuxième trimestre 2019.

La baisse du pouvoir d'achat, associée au choc de confiance que représenterait une sortie de l'UE sans accord, se traduirait par une diminution des dépenses des ménages : leur consommation baisserait de 0,4 % et leur investissement de 0,5 %. Le taux d'épargne diminuerait aussi un peu (3,8 % après 4,2 %), la baisse de la consommation étant moins marquée que celle du pouvoir d'achat.

Face à ces incertitudes, l'investissement des entreprises diminuerait pour le sixième trimestre consécutif (-3,0 % après -0,5 % au premier trimestre), soit -6,0 % sur un an. En effet, plusieurs facteurs affecteraient conjointement l'investissement des entreprises. D'une part, face à cette situation inédite, nombre d'entre elles repousseraient de nouveau leur décision d'investir. D'autre part, le départ programmé de certaines entreprises amputerait l'investissement global à hauteur de ce qu'elles auraient investi si elles étaient restées sur le territoire britannique.

Enfin, un *Brexit* sans accord se traduirait dès le 30 mars 2019 par une hausse des barrières douanières au niveau de la clause NPF (*dossier*), sauf si le gouvernement britannique décidait de retarder la hausse des droits de douane appliqués aux importations en provenance de l'UE et de réduire temporairement une partie des droits appliqués aux importations en provenance du reste du monde. Face à ce renchérissement, les exportations britanniques diminueraient nettement mais les importations baisseraient encore davantage. De fait, celles-ci seraient tout à la fois pénalisées par la hausse de leurs prix et la diminution de la demande intérieure et limitées par les goulots d'étranglement consécutifs aux contrôles aux frontières. En outre, après plusieurs trimestres de forte hausse des stocks en 2018, les capacités de stockage sont déjà réduites. Par conséquent, la contribution des échanges extérieurs à la croissance du PIB serait certes positive

(+0,4 point, *graphique*) mais les entreprises déstockeraient fortement au deuxième trimestre : les variations de stocks ôteraient 1,0 point à la croissance trimestrielle.

### De nombreuses incertitudes entourent cette prévision

Ce scénario de prévision est cependant soumis à de forts aléas : d'une part, il s'appuie sur des estimations *ex ante* d'effets possibles d'un *Brexit* sans accord, relativement fragiles et soumises à de nombreuses hypothèses. D'autre part, il découle d'outils de prévision s'appuyant sur les relations passées entre variables macroéconomiques pour en déduire leur comportement futur. Or il est probable que la nature de ces relations change en cas de sortie dans accord : par exemple, la baisse du pouvoir d'achat pourrait induire une diminution plus forte qu'anticipée de la consommation des ménages car ceux-ci pourraient privilégier le maintien de leur épargne par attentisme. À l'inverse, ils pourraient décider de maintenir leur consommation, entraînant une baisse du taux d'épargne. Cette tentative de chiffrage n'est donc qu'une illustration des conséquences possibles d'une sortie de l'UE sans accord. ■

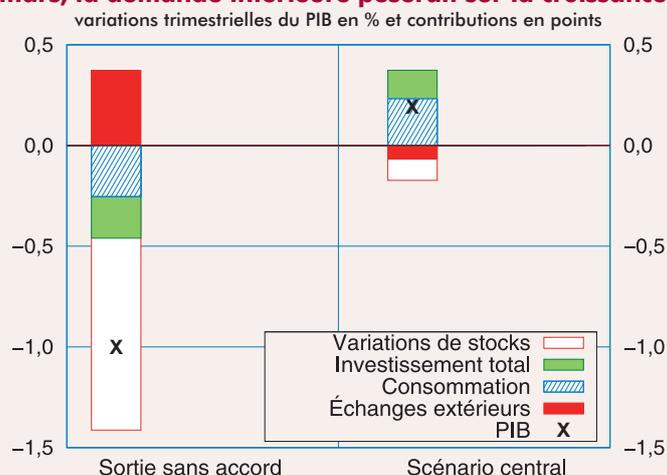
### Bibliographie

Hantzsche Arno, Kara Amit et Young Garry, (2018) « Prospects for the UK Economy », *National Institute Economic Review* No. 246, *Journal of the National Institute of Economic and Social Research*, novembre

Bank of England (2018), « EU withdrawal scenarios and monetary and financial stability, A response to the House of Commons Treasury Committee », novembre

HM Government (2018), « EU Exit, Long-term economic analysis », novembre ■

### Sans accord au 29 mars, la demande intérieure pèserait sur la croissance du PIB britannique



Lecture : Un *Brexit* sans accord se traduirait par une baisse de 1,0 % du PIB au deuxième trimestre 2019, dont 0,4 point lié à la baisse de la demande intérieure hors stocks (investissement total + consommation).

Source : ONS. Calculs Insee

# États-Unis

## Coup de froid en début d'année sur l'activité et la consommation

Au quatrième trimestre 2018, l'activité américaine a ralenti (+0,6 % après +0,8 %), du fait de la consommation des ménages.

Début 2019, l'activité décélérerait de nouveau à +0,3 %, sous l'effet d'un fort ralentissement de la demande intérieure, pénalisée également par la fermeture partielle ou complète de certaines administrations (shutdown) du 22 décembre 2018 au 25 janvier 2019. La croissance rebondirait légèrement au deuxième trimestre, à +0,5 %.

En moyenne annuelle, la croissance a atteint +2,9 % en 2018, après +2,2 % en 2017. L'acquis de croissance pour 2019 atteindrait +1,8 % à mi-année.

### L'activité ralentirait au premier semestre 2019

Au quatrième trimestre, l'activité américaine a légèrement ralenti (+0,6 % après +0,8 %), à l'instar de la consommation des ménages (contribution de +0,5 point, après +0,6 point). En décembre et janvier, les indicateurs issus des enquêtes se sont fortement dégradés, suggérant un nouveau ralentissement au premier semestre 2019. Au premier trimestre, la consommation privée ralentirait nettement et les dépenses publiques se replieraient sous l'effet du shutdown. L'activité décélérerait donc (+0,3 %), avant d'accélérer légèrement au deuxième trimestre (+0,5 %), davantage soutenue par la demande intérieure. Au total en 2018, l'activité aurait de nouveau accéléré (+2,9 % après +2,2 %) mais elle ralentirait en 2019, son acquis de croissance à mi-année s'établissant à +1,8 %.

### Le shutdown pèserait sur la consommation et sur l'activité

La consommation privée a ralenti au quatrième trimestre (+0,7 % après +0,9 % au troisième trimestre comme

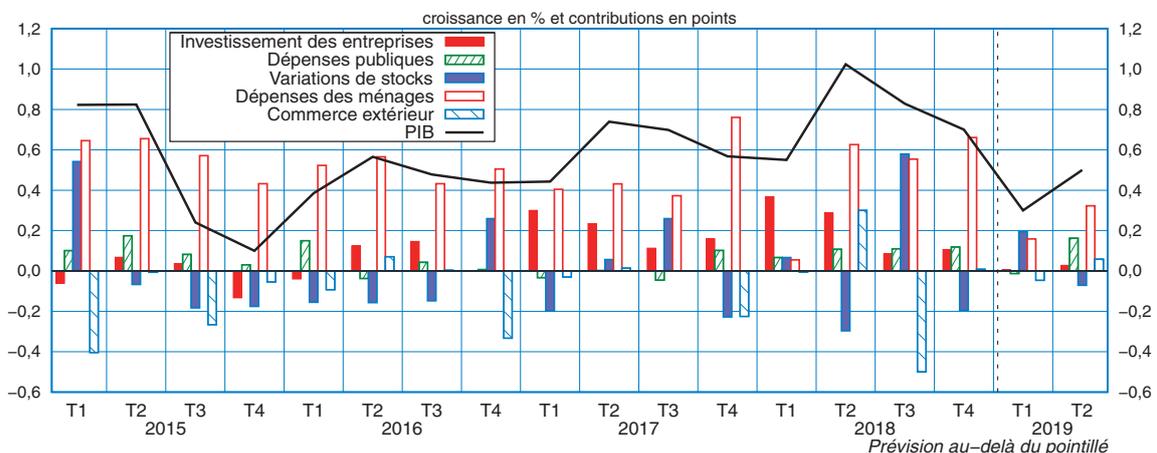
au deuxième), malgré un pouvoir d'achat soutenu (+1,0 %). Les salaires resteraient dynamiques au premier semestre 2019 et l'inflation diminuerait, ce qui soutiendrait le pouvoir d'achat des ménages. En revanche, la fermeture de certaines administrations fédérales du 22 décembre 2018 au 25 janvier 2019 (shutdown) a pesé sur le moral des ménages et freinerait leur consommation, qui ralentirait à +0,4 % au premier trimestre et accélérerait à peine au deuxième (+0,5 %). La stabilisation du taux de chômage à 3,9 % serait un facteur supplémentaire de décélération de la consommation en 2019 ; le taux d'épargne des ménages se figerait ainsi autour de 6,8 % fin juin.

L'investissement des entreprises a accéléré au quatrième trimestre 2018 (+1,5 % après +0,6 %) mais il calerait au premier trimestre et n'augmenterait que très modérément au deuxième (+0,2 %), pénalisé par le shutdown et par de l'attentisme, dans un contexte d'incertitudes économiques et commerciales.

### Les échanges commerciaux ralentiraient

Les exportations ont légèrement augmenté à l'automne (+0,4 % après -1,2 %), tandis que les importations ont ralenti (+0,7 % après +2,2 %). Les exportations stagneraient au premier trimestre sous l'effet conjugué des incertitudes commerciales et de l'appréciation du taux de change effectif réel. Elles accéléreraient ensuite au printemps (+0,6 %). D'ici mi-2019, les importations ralentiraient de nouveau au premier trimestre (+0,2 %) et augmenteraient de 0,3 % au deuxième. Au total, le commerce extérieur aurait de nouveau pesé sur l'activité américaine en 2018, ôtant 0,3 point de PIB. Il contribuerait à hauteur de -0,3 point à la croissance en acquis à mi-année. ■

### Le ralentissement des dépenses privées freinerait la croissance



Source : U.S. Bureau of Economic Analysis

### Le *shutdown* américain n'aurait qu'un effet limité sur l'activité économique des États-Unis

Le Congrès et le Président des États-Unis ne sont pas parvenus à s'entendre sur un accord permettant le vote de sept des douze lois budgétaires avant le 21 décembre 2018, ce qui a entraîné la fermeture complète ou partielle (appelée *shutdown*) de certaines administrations publiques entre le 22 décembre 2018 et le 25 janvier 2019. Il s'agit du plus long *shutdown* de l'histoire des États-Unis. Cet éclairage a pour but d'expliquer brièvement les mécanismes du *shutdown* et d'en détailler les effets potentiels sur l'activité économique. Le *shutdown* aurait pénalisé l'activité à hauteur de  $-0,1\%$  au quatrième trimestre 2018. Il pourrait ôter 0,2 point à la croissance du PIB des États-Unis au premier trimestre 2019 et pourrait ajouter par contrecoup 0,1 point à celle du deuxième trimestre.

#### Une fermeture partielle des administrations fédérales mais pour une durée record

Seules les dépenses dites « non essentielles » ont été affectées par le *shutdown* ; les dépenses essentielles, comme les programmes de dépenses obligatoires, parmi lesquelles les dépenses de sécurité sociale, de retraites et d'indemnités chômage, ont continué à être réalisées.

Le *shutdown* concerne ainsi sept des douze programmes de dépenses discrétionnaires, pour un total de 329 milliards de dollars, selon le *Congressional Budget Office* (CBO), l'organe de contrôle et d'audit financier du Congrès. Les cinq programmes déjà votés totalisent quant à eux environ 1 002 milliards de dollars. Par ailleurs, les dépenses obligatoires représentent 2 700 milliards de dollars. Le 25 janvier 2019, le Congrès et le Président des États-Unis sont parvenus à un accord provisoire, permettant le financement temporaire des sept domaines cités jusqu'à la mi-février. Depuis, la perspective d'une reprise du *shutdown* s'éloigne : le Président des États-Unis a accepté le compromis présenté par les négociateurs démocrates et républicains du Congrès, afin de financer les programmes bloqués. Parallèlement, il a aussi décrété l'urgence nationale pour obtenir des fonds fédéraux destinés à la construction d'un mur à la frontière avec le Mexique.

Les dépenses bloquées pendant le *shutdown* concernaient 25 % des dépenses discrétionnaires et environ 800 000 des 2,1 millions de salariés fédéraux, soit 40 % de l'effectif et de la masse salariale de l'administration fédérale. Ces fonctionnaires n'ont pas été rémunérés fin décembre ni pendant le mois de janvier mais ont tous été payés rétroactivement à la fin de l'épisode, fin janvier-début février.

#### À cause du *shutdown*, la masse salariale a été réduite, tout comme les dépenses publiques en biens et services

Les effets du *shutdown* sont estimés à partir des dépenses publiques effectivement bloquées et non réalisées pendant l'épisode, des salaires non versés, d'une équation de consommation et du tableau entrées-sorties permettant d'obtenir le contenu en valeur ajoutée de ces dépenses annulées ou reportées. Selon le *Congressional Budget Office* (CBO), qui a analysé l'effet du *shutdown* sur le PIB et l'économie des États-Unis, la masse salariale des 800 000

fonctionnaires non payés s'élève à 9 milliards de dollars sur l'ensemble des cinq semaines du *shutdown*, lesquelles englobent deux jours de paie (fin décembre et mi-janvier, les fonctionnaires étant payés toutes les deux semaines). Cela représente 1,2 % de la masse salariale mensuelle totale et 0,25 % du revenu disponible brut (RDB) réel trimestriel (0,75 % du RDB réel mensuel). La masse salariale des fonctionnaires fédéraux représente quant à elle environ 3,1 % de la masse salariale totale.

Le CBO a aussi recensé les plans de financement en cas de *shutdown* des administrations concernées. Les dépenses publiques en biens et services auraient ainsi été amputées de 9 milliards de dollars au total entre le 22 décembre et le 25 janvier, dont un tiers serait rattrapé en février et mars 2019, un tiers au deuxième trimestre et un tiers au troisième. Au premier trimestre, les dépenses publiques en biens et services seraient donc tronquées de 6 milliards de dollars environ.

La propension marginale à consommer, estimée économétriquement, permet d'obtenir la variation de consommation consécutive à un choc sur le revenu tel que celui engendré temporairement par le *shutdown*. Par ailleurs le tableau entrées-sorties et l'inversion de la matrice de Leontief (voir le *dossier Brexit* qui présente et utilise cette méthodologie) permettent de calculer le contenu en valeur ajoutée nationale de la consommation des ménages américains (estimé à 89 %) et donc de convertir cet effet en points de valeur ajoutée et de PIB. Le contenu en valeur ajoutée nationale des dépenses publiques en biens et services (95 %) affectées par le *shutdown* est obtenu par la même méthode.

Les salaires des fonctionnaires des administrations fédérales affectées par le *shutdown* ont été versés rétroactivement à la fin du mois de janvier et au début de février, entraînant cette fois une hausse de la consommation en février, calculée via la même propension marginale à consommer. L'effet resterait toutefois légèrement négatif au premier trimestre.

#### Le *shutdown* ôterait 0,2 % de PIB au premier trimestre, rattrapé partiellement au deuxième trimestre

Au total, l'effet conjugué de la baisse de la consommation des ménages et des dépenses publiques fin décembre et en janvier, malgré leur

rebond partiel en février et mars, amputerait le PIB de 0,1 % au quatrième trimestre 2018 et de 0,2 % au premier trimestre 2019. L'essentiel de l'effet proviendrait de la baisse des dépenses publiques en biens et services. À partir de cette même méthode, le rattrapage partiel des dépenses publiques accroîtrait le PIB de 0,1 % au deuxième comme au troisième trimestre. En moyenne annuelle sur 2019, l'effet direct resterait négatif (-0,1 %).

Ces résultats sont similaires aux chiffrages du CBO lui-même (-0,1 % au quatrième trimestre 2018, -0,2 % au premier trimestre 2019 et +0,1 % au deuxième comme au troisième trimestre 2019).

Ces estimations sont cependant soumises à une grande incertitude, tant en termes quantitatifs que qualitatifs. Les effets indirects, transmis par la baisse de la confiance des ménages et des entreprises et le report de décisions d'embauches, d'achats ou d'investissements, ne sont pas pris en compte ici.

En effet, le blocage d'une partie des administrations fédérales affecte également les entreprises privées, directement via les sous-traitants de l'administration fédérale (avec une baisse des commandes et de leur

activité) mais aussi indirectement, du fait par exemple de la pénurie d'informations disponibles propres à éclairer les décisions d'investissement.

Par ailleurs, certaines administrations étant fermées, les procédures de certifications ou d'autorisations publiques pour certains produits ou services sont ralenties, voire arrêtées. C'est par exemple le cas des autorités financières et des opérations d'introduction en bourse. Certaines entreprises ont aussi subi une restriction d'accès à des crédits fédéraux. Tous ces facteurs ont pu peser sur l'activité économique et contribuer au report des décisions d'investissement et d'embauche par les entreprises. Ces effets sont toutefois difficiles à quantifier et n'ont donc pas été estimés. ■

### Bibliographie

**Congressional Budget Office**, « The effects of the partial *shutdown* ending in January 2019 », 28 janvier 2019, <https://www.cbo.gov/publication/54937> ■

# Japon

## La demande intérieure soutiendrait l'activité

L'activité japonaise s'est redressée au quatrième trimestre (+0,5 % après -0,6 %), en contrecoup d'un troisième trimestre affecté notamment par des conditions météorologiques et sismiques défavorables. Seule la demande intérieure hors stocks a soutenu la croissance (+0,8 point après -0,6). En 2019, l'activité adopterait un rythme de croissance plus modéré au premier trimestre (+0,2 %), puis accélérerait un peu au deuxième (+0,4 %).

### La hausse des salaires porterait la consommation des ménages au deuxième trimestre

L'activité japonaise s'est redressée au quatrième trimestre 2018 (+0,5 % après -0,6 %). La production industrielle a rebondi (+2,0 % après -1,4 %) en contrecoup d'un troisième trimestre fortement perturbé par des aléas climatiques et sismiques. L'activité ralentirait au premier trimestre 2019 (+0,2 %) puis accélérerait un peu au deuxième (+0,4 %). La demande intérieure, seul soutien à la croissance dans le contexte des tensions protectionnistes venues des États-Unis, a augmenté au quatrième trimestre, sous l'effet de la reprise de la consommation des ménages (+0,4 % après -0,2 %). Celle-ci progresserait plus modérément en début d'année (+0,2 %). Elle accélérerait davantage au deuxième trimestre 2019 (+0,5 %), portée par une nouvelle hausse du salaire moyen par tête (+0,5 % après +0,0 % au premier trimestre) résultant des négociations salariales de mars 2019 (graphique).

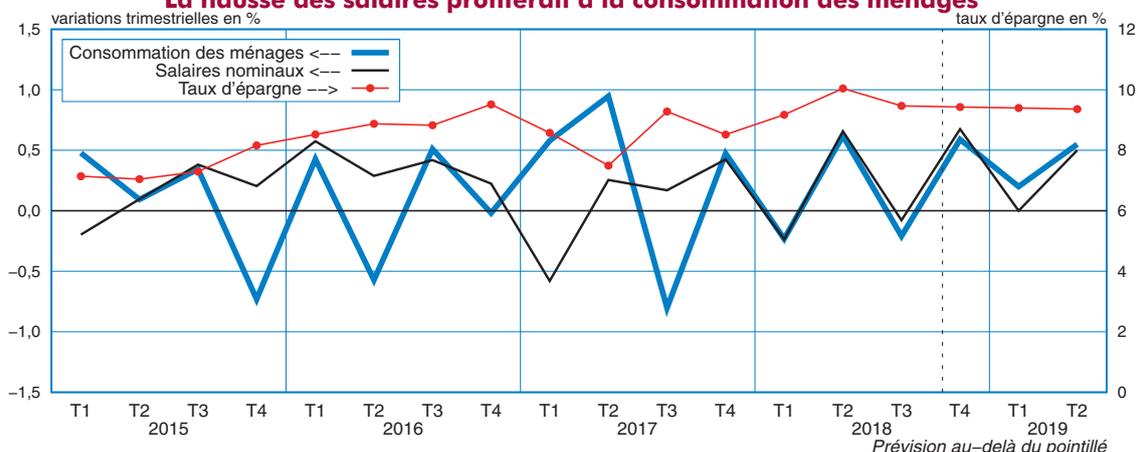
### L'investissement se maintiendrait

Après un rebond à +2,7 % au quatrième trimestre 2018, l'investissement des entreprises retrouverait une croissance plus modérée au premier trimestre 2019 (+0,2 %). Au deuxième trimestre, du fait d'avantages fiscaux conditionnés à l'investissement des entreprises, il accélérerait à +0,4 %. Après plusieurs trimestres de baisse, l'investissement public serait favorisé par la reconstruction des régions touchées par les catastrophes naturelles de cet été, ainsi que par les hausses des dépenses militaires et d'infrastructures en vue des Jeux olympiques de 2020. Il se redresserait progressivement pour atteindre +0,5 % au printemps 2019. L'investissement des ménages a quant à lui de nouveau augmenté au quatrième trimestre (+1,1 % après +0,6 %). Il accélérerait au premier trimestre 2019 (+1,6 %), avant de ralentir au deuxième (+0,6 %).

### Les exportations se replieraient

Les exportations diminueraient au premier trimestre 2019 (-0,2 % après +1,0 % en fin d'année 2018), dans un contexte international de tensions protectionnistes avec les États-Unis. Elles augmenteraient ensuite à peine au deuxième trimestre (+0,1 %). En moyenne annuelle, les exportations japonaises ont fortement ralenti en 2018 (+3,1 % après +6,8 %) et leur acquis de croissance à mi-année pour 2019 serait nul. Les importations évolueraient dans le sillage de la demande intérieure : elles se stabiliseraient en début d'année 2019, avant d'accélérer à +0,5 % au deuxième trimestre 2019. En moyenne annuelle, elles ont ralenti en 2018 (+3,2 % après +3,4 %) et leur acquis de croissance pour 2019 atteindrait +2,4 % à mi-année. La contribution du commerce extérieur à la croissance a été nulle en 2018 (après +0,6 point en 2017) ; elle deviendrait négative en acquis à mi-année 2019 (-0,4 point). ■

### La hausse des salaires profiterait à la consommation des ménages



Sources : Statistics Bureau, Ministry of Internal Affairs and Communications, Cabinet Office of Japan

# Économies émergentes

## La croissance s'essouffle

Au quatrième trimestre 2018, l'activité chinoise a de nouveau décéléré sur un an (+6,4 % après +6,5 %), dans un contexte de tensions commerciales et de lutte contre l'endettement à risque. Elle continuerait de ralentir au premier semestre 2019 (+6,3 % sur un an au premier trimestre puis +6,2 % au deuxième), freinée à la fois par la demande intérieure et extérieure. Les autorités chinoises tentent de contenir cet essoufflement en adaptant leur policy-mix, via l'assouplissement de la politique monétaire et un soutien budgétaire. En moyenne annuelle, l'activité a décéléré en 2018, à +6,6 % après +6,8 % en 2017.

En Russie, la dépréciation du rouble favoriserait les pressions inflationnistes : l'activité ralentirait au premier trimestre, puis reprendrait un peu d'élan au deuxième. Au Brésil, l'activité garderait une cadence modérée d'ici mi-2019, dans le sillage du commerce mondial. En Turquie, le climat des affaires s'est nettement dégradé et l'inflation a bondi : l'activité continuerait de se contracter d'ici mi-2019. En Inde, l'activité a accéléré en 2018 et elle conserverait son dynamisme en 2019. Enfin, la croissance dans les pays d'Europe de l'Est serait moins soutenue qu'en 2018, à la suite de la zone euro.

### Chine : des politiques de relance tentent de contenir le ralentissement de l'activité

Au quatrième trimestre 2018, selon les estimations officielles, la croissance chinoise

se a ralenti (+6,4 % sur un an, après +6,5 %), son rythme le plus lent depuis 2009. La demande

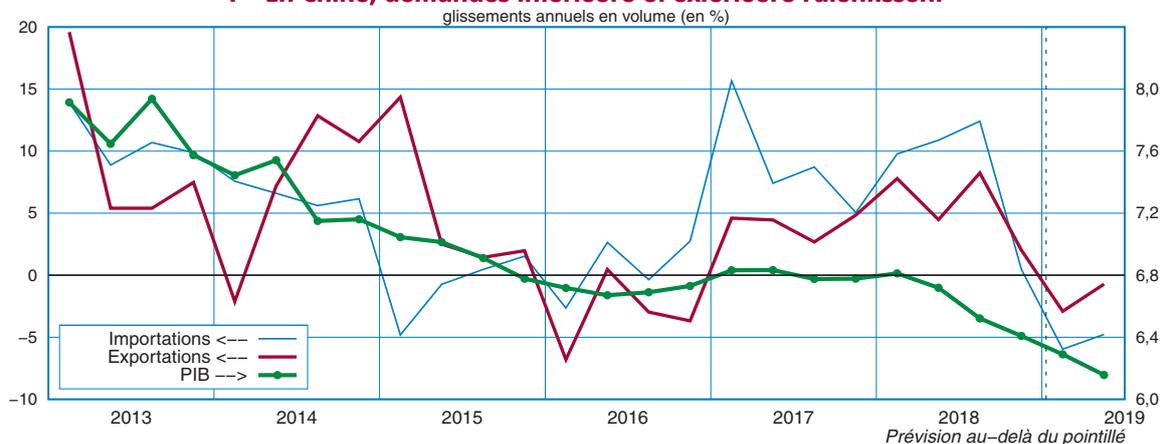
intérieure, seul soutien à la croissance dans le contexte de guerre commerciale avec les États-Unis, a ralenti notamment sous l'effet de la lutte contre l'endettement à risque (*graphique 1*).

En janvier, les indicateurs de climat des affaires sont mal orientés, notamment dans le secteur manufacturier où l'activité se contracte. La production industrielle a ralenti au quatrième trimestre, à +5,7 % après +6,0 % en moyenne trimestrielle. Les profits des entreprises du secteur continuent à diminuer sous l'effet du ralentissement de la production et de la baisse des prix. Par ailleurs, les tensions protectionnistes avec les États-Unis, ainsi que la difficulté des entreprises à financer leurs investissements, pèsent aussi sur la production, pénalisant l'emploi.

L'investissement immobilier, l'un des moteurs de la croissance, a ralenti sous l'effet de mises en chantier moins dynamiques. Du côté des ménages, les ventes au détail ont ralenti en glissement annuel et les immatriculations de véhicules ont de nouveau chuté, du fait notamment de la fin des incitations à l'achat de véhicules. Certaines mesures fiscales, comme une réduction d'impôt sur les revenus, sont déjà effectives depuis janvier 2019 et d'autres devraient être annoncées pour relancer la consommation. Par ailleurs, la banque centrale chinoise a assoupli sa politique en baissant son taux de réserves obligatoires malgré sa contrainte de lutte contre l'endettement à risque.

D'ici mi-2019, l'activité continuerait donc à décélérer progressivement (+6,3 % au premier trimestre puis +6,2 % au deuxième en glissement annuel). En moyenne annuelle, après le ralentissement de 2018 (+6,6 % après +6,8 % en 2017), lié

1 - En Chine, demandes intérieure et extérieure ralentissent



## Développements internationaux

surtout à la demande intérieure, l'acquis de croissance pour 2019 s'élèverait à +5,0 % à l'issue du deuxième trimestre.

### Russie : la croissance pénalisée par les pressions inflationnistes

Fin 2018, le pouvoir d'achat a un peu accéléré et les ventes au détail ont gardé une cadence soutenue. De plus, la dépréciation du rouble, liée aux tensions diplomatiques avec les États-Unis, a de nouveau favorisé les exportations. Ainsi, l'activité aurait rebondi au quatrième trimestre 2018 (+0,5 %), après le recul ponctuel du troisième trimestre (-0,1 %). Toutefois, elle ralentirait au premier semestre 2019 (+0,2 % à +0,3 % par trimestre), pénalisée par la hausse de l'inflation consécutive à la baisse du rouble et à l'augmentation de la TVA au 1<sup>er</sup> janvier. En moyenne en 2018, le PIB aurait un peu accéléré (+1,9 % après +1,5 %) et l'acquis de croissance pour 2019 à mi-année s'élèverait à +1,1 %.

### Bésil : l'activité peine à reprendre de l'élan

Au deuxième trimestre 2018, l'activité a stagné, pénalisée par la grève des transporteurs routiers, avant de rebondir à l'été (+0,5 %). Au quatrième trimestre, l'activité a ralenti (+0,1 %) : l'inflation s'est stabilisée, atteignant +3,7 % en décembre et soutenant les ventes au détail, mais l'investissement s'est nettement replié (-2,5 %). Au premier semestre 2019, la croissance resterait modeste (+0,4 % par trimestre), toujours pénalisée par les tensions inflationnistes et le ralentissement du commerce mondial. En moyenne en 2018, l'activité a crû de 1,1 %, comme en 2017, et l'acquis de croissance à la mi-2019 s'élèverait à +1,1 %.

### Turquie : dans la tourmente

Fin 2018, le PIB turc aurait diminué pour le troisième trimestre consécutif (-1,5 % après -1,0 % à l'été et -0,1 % au printemps). Le climat des affaires dans le secteur manufacturier a atteint son plus bas niveau depuis 2009 (graphique 2) et la production industrielle s'est de nouveau repliée au quatrième

trimestre. Fin 2018, la livre turque a continué de se déprécier sous l'effet des tensions politiques, favorisant toujours l'inflation (+20,3 % sur un an en décembre). Au premier semestre, le PIB continuerait de diminuer (-0,5 % par trimestre). En moyenne en 2018, la croissance aurait ralenti à +3,1 % en 2018, après +7,3 % en 2017 et l'acquis de croissance pour 2019 serait négatif à la mi-année.

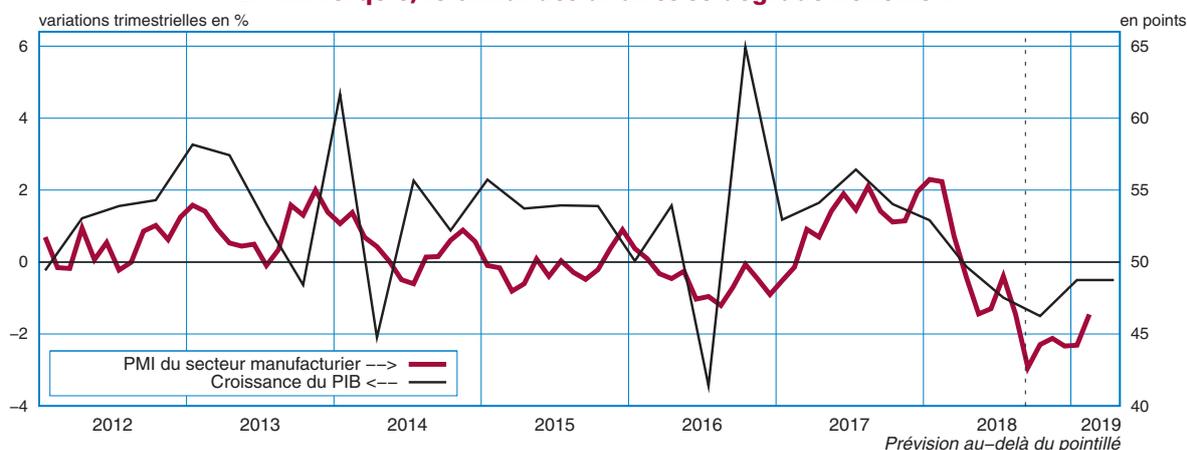
### Inde : le dynamisme de l'activité se maintient

Au quatrième trimestre 2018, l'activité indienne a accéléré (+1,7 % après +1,2 %), soutenue par la consommation des ménages. Les soldes issus des enquêtes auprès des directeurs d'achats restent au-dessus du seuil d'expansion. La production industrielle a cependant ralenti (+1,0 % après +1,5 %). Les importations en volume, sensibles aux prix du pétrole, ont fortement ralenti (+0,1 % après +4,2 %). D'ici mi-2019, elles se reprendraient au premier trimestre (+1,5 %) puis accéléreraient à peine au deuxième (+2,0 %) sous l'effet du relèvement de taxes à l'importation sur certains produits. Le PIB a accéléré en moyenne en 2018, à +7,4 % après +6,9 %, soutenu par la demande intérieure.

### PECO : l'activité ralentirait, dans le sillage de la zone euro

En 2018, l'activité est restée dynamique dans les Pays de l'Europe Centrale et Orientale (PECO) (+1,3 % à l'été, après +1,0 % par trimestre au premier semestre). Toutefois, les soldes issus des enquêtes auprès des directeurs d'achat ont nettement diminué : fin 2018, l'activité a décéléré (+0,7 %), freinée par l'amointrissement de la demande en provenance de la zone euro. Au premier semestre 2019, le PIB conserverait un rythme modéré (+0,8 % par trimestre). En moyenne en 2018, la croissance s'est établie à +4,2 %, après +4,6 % en 2017, et continuerait de ralentir par la suite. ■

## 2 - En Turquie, le climat des affaires se dégrade nettement



Source : Turkstat, Markit



# **C**ompte 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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Produit intérieur brut (PIB)</b>	556,5	0,2	563,7	567,7	568,8	569,7	571,1	572,6	575,1	577,4	2248	2282	
en évolution	0,8	0,7	0,6	0,7	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	2,3	1,5	1,1
Importations	186,5	185,9	189,6	190,5	189,1	190,3	189,7	192,3	193,9	195,1	752,5	761,3	
en évolution	1,7	-0,3	2,0	0,5	-0,8	0,6	-0,3	1,4	0,9	0,6	4,1	1,2	2,4
Total des ressources	1190	1198	1208	1219	1218	1222	1227	1232	1239	1245	4815	4900	
en évolution	1,0	0,6	0,9	0,8	0,0	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	2,9	1,8	1,5
Dépenses de consommation des ménages	292,2	293,2	294,5	295,2	295,9	295,6	296,7	296,7	298,1	299,3	1175	1185	
en évolution	0,0	0,4	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,4	0,0	0,5	0,4	1,1	0,8	0,9
Dépenses de consommation des administrations*	141,2	141,8	142,5	142,9	143,0	143,4	143,7	144,2	144,9	145,4	568,3	574,4	
en évolution	0,2	0,4	0,5	0,2	0,1	0,3	0,2	0,4	0,5	0,4	1,4	1,1	1,2
Dépenses individualisables des APU	87,9	88,2	88,8	89,1	89,2	89,6	89,9	90,2	90,7	91,1	354,1	358,9	
en évolution	0,5	0,3	0,7	0,3	0,2	0,4	0,3	0,4	0,6	0,4	1,8	1,4	1,4
Dépenses collectives des APU	45,7	46,0	46,2	46,2	46,2	46,2	46,1	46,3	46,5	46,6	184,2	184,8	
en évolution	-0,6	0,7	0,3	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,4	0,3	0,2	0,5	0,4	0,7
Formation brute de capital fixe (FBCF)	125,6	126,5	128,2	129,4	129,6	130,7	132,0	132,3	132,9	133,7	509,7	524,6	
en évolution	2,4	0,8	1,3	0,9	0,2	0,8	1,0	0,2	0,5	0,6	4,7	2,9	1,8
dont Entreprises non financières (ENF)	70,6	70,9	72,0	72,9	73,0	73,9	75,2	75,3	75,9	76,5	286,3	297,3	
en évolution	2,8	0,4	1,6	1,2	0,1	1,3	1,7	0,2	0,7	0,8	4,4	3,9	2,7
Ménages	28,8	29,2	29,5	29,7	29,9	29,9	29,9	29,8	29,7	29,7	117,2	119,5	
en évolution	1,9	1,3	1,0	0,9	0,4	0,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	5,6	1,9	-0,6
Administrations publiques	19,2	19,3	19,4	19,3	19,4	19,5	19,5	19,6	19,8	19,9	77,2	77,9	
en évolution	0,7	0,6	0,3	-0,1	0,0	0,5	0,0	0,9	0,7	0,7	1,6	0,9	2,0
Exportations	171,8	176,4	178,3	182,2	181,3	181,2	181,6	185,8	186,9	187,2	708,6	729,9	
en évolution	0,0	2,7	1,1	2,2	-0,5	0,0	0,2	2,3	0,6	0,2	4,7	3,0	2,5
<b>Contributions à la variation du PIB (en point de pourcentage)</b>													
Demande intérieure hors stocks**	0,6	0,5	0,7	0,4	0,2	0,2	0,5	0,2	0,5	0,4	2,0	1,4	1,2
Variations de stocks**	0,8	-0,7	0,3	-0,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,1	0,1	0,2	-0,4	-0,1
Commerce extérieur	-0,5	0,9	-0,3	0,5	0,1	-0,2	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,6	0,0

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Production branche	0,4	0,8	0,8	1,3	-1,1	-0,1	0,7	0,0	0,4	0,2	2,4	0,7	0,8
Valeur ajoutée	0,7	0,5	0,6	1,3	-0,9	0,0	0,3	0,0	0,3	0,2	2,0	0,7	0,7
Consommation intermédiaire	0,3	0,9	0,8	1,4	-1,1	-0,2	0,8	-0,1	0,4	0,2	2,6	0,8	0,8
Importations	3,3	-0,7	3,5	0,3	-0,7	2,1	-1,2	2,1	1,0	0,6	5,5	2,6	2,9
Impôts nets des subventions	0,8	0,1	0,2	-0,1	-0,3	0,3	0,3	-0,3	0,3	0,3	1,5	0,0	0,6
Marges commerciales et de transport	1,1	1,2	0,8	0,8	0,1	0,1	0,3	-0,2	0,5	0,6	3,1	1,6	1,0
Total des ressources	1,4	0,4	1,5	0,8	-0,6	0,6	0,0	0,5	0,6	0,4	3,2	1,4	1,4
Emplois intermédiaires	0,9	0,7	1,0	1,2	-0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	3,2	1,8	1,3
Dépenses de consommation des ménages	0,3	0,4	0,7	-0,1	-0,2	0,0	0,3	-0,6	0,3	0,4	1,8	0,2	0,3
Dépenses individualisables des APU*	1,2	1,3	2,2	0,0	1,4	1,2	0,8	1,2	1,2	1,2	5,5	4,5	3,8
Formation brute de capital fixe (FBCF)	3,0	0,0	1,8	1,7	-1,3	1,2	2,0	-1,6	0,5	0,5	3,7	2,4	0,9
Entreprises non financières (ENF)	4,0	0,4	2,5	1,8	-1,6	1,5	2,2	-1,9	0,5	0,6	5,2	2,8	1,0
Autres	-2,9	-2,6	-2,0	1,3	0,6	-0,5	0,2	0,5	0,2	0,2	-5,1	-0,3	0,7
Contributions des variations de stocks** à la production manufacturière	2,3	-2,1	1,0	-1,1	-0,1	0,9	-1,2	-0,8	0,2	0,2	-0,2	-1,1	-0,7
Exportations	-1,1	3,5	1,2	2,8	-1,1	-0,2	0,5	3,6	0,8	0,1	5,0	3,5	3,8
Demande intérieure hors stocks**	0,9	0,5	0,9	0,7	-0,4	0,3	0,6	-0,1	0,4	0,4	2,8	1,3	0,9

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produit intérieur brut	0,4	0,3	0,1	0,0	0,4	0,1	0,4	0,4	0,2	0,3	0,7	1,0	0,9
Importations	1,4	-0,7	-0,4	1,0	0,3	1,2	1,2	-0,3	-0,8	0,0	2,1	2,2	-0,1
Total des ressources	0,7	-0,1	0,0	0,5	0,3	0,5	0,7	0,1	0,0	0,2	1,2	1,4	0,7
Dépenses de consommation des ménages	0,7	0,1	0,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,2	0,0	0,3	1,3	1,7	0,7
Dépenses de consommation des APU*	0,5	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,7	0,3	0,1
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,5	0,2	0,1	0,3	0,4	0,5	0,7	0,4	0,2	0,2	1,1	1,6	1,1
dont Entreprises non financières (ENF)	0,4	0,2	0,0	0,2	0,4	0,4	0,6	0,4	0,2	0,1	0,7	1,3	1,0
Ménages	0,6	0,6	0,3	0,1	0,3	0,7	0,9	0,6	0,2	0,3	1,9	1,8	1,5
Exportations	0,9	-0,6	-0,4	0,3	0,1	0,6	0,9	0,0	-0,1	0,1	0,8	0,9	0,5
Demande intérieure finale hors stocks**	0,6	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,2	0,1	0,2	1,1	1,3	0,7

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Production branche	0,9	0,0	-0,3	0,4	0,3	0,5	0,8	0,0	0,3	0,3	1,7	1,3	0,9
Valeur ajoutée	0,0	0,3	-0,4	-1,3	0,0	-0,2	0,8	0,7	0,7	0,3	-0,7	-0,6	1,8
Consommation intermédiaire	1,3	-0,1	-0,2	1,2	0,5	0,8	0,8	-0,3	0,1	0,2	2,7	2,2	0,6
Importations	1,0	-0,4	-0,3	0,2	0,2	1,0	0,8	-0,2	-0,7	-0,2	1,7	1,2	-0,4
Total des ressources	0,9	-0,1	-0,2	0,3	0,4	0,6	0,6	-0,1	-0,1	0,1	1,5	1,3	0,3
Emplois intermédiaires	1,4	-0,2	-0,1	0,7	0,4	0,7	0,5	-0,6	0,0	0,1	2,7	1,5	0,0
Dépenses de consommation des ménages	0,7	-0,1	-0,1	0,7	1,0	0,9	0,2	0,2	-0,2	0,2	1,0	2,3	0,4
Dépenses individualisables des APU*	-0,1	-0,7	-0,7	-0,7	-1,1	-0,8	-0,5	-0,5	-1,5	-0,7	-2,1	-3,1	-2,9
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,1	0,4	-0,2	-0,3	0,6	0,1	0,4	0,4	0,0	0,1	0,2	0,7	0,6
dont Entreprises non financières (ENF)	0,1	0,4	-0,2	-0,3	0,6	0,1	0,4	0,4	0,0	0,1	0,3	0,8	0,6
APU*	0,2	0,1	-0,8	-0,8	0,7	-0,1	0,6	0,7	0,1	0,1	-0,7	0,0	1,0
Exportations	1,2	-0,7	-0,4	0,1	-0,1	0,7	0,7	0,0	-0,1	0,0	1,1	0,5	0,4
Demande intérieure hors stocks**	1,0	-0,1	-0,1	0,6	0,6	0,7	0,4	-0,2	-0,1	0,1	1,7	1,6	0,1

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Agriculture	1,1	1,3	0,8	0,8	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	2,3	1,1	0,0
Branches manufacturières	0,4	0,8	0,8	1,3	-1,1	-0,1	0,7	0,0	0,4	0,2	2,4	0,7	0,8
Énergie, eau, déchets	-1,5	1,1	1,5	0,1	0,7	-1,1	0,3	0,1	0,8	0,7	1,4	1,2	1,3
Construction	1,3	1,1	0,5	0,3	-0,3	0,6	0,2	0,1	0,2	0,2	3,5	1,1	0,7
Commerce	1,0	1,0	1,1	0,7	-0,1	0,4	0,4	0,1	0,4	0,5	3,0	1,8	1,2
Services marchands hors commerce	1,4	0,7	0,7	1,2	0,7	0,4	0,7	0,6	0,6	0,7	3,2	3,0	2,0
Services non marchands	0,1	0,4	0,5	0,3	0,1	0,3	0,1	0,4	0,4	0,3	1,1	1,0	1,1
<b>Total</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>

Prévision

## Valeur ajoutée par branche aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)  
données CJO-CVS

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Agriculture	2,7	2,6	1,6	1,0	-0,5	0,0	-0,2	0,1	0,2	0,2	4,8	1,6	0,4
Branches manufacturières	0,7	0,5	0,6	1,3	-0,9	0,0	0,3	0,0	0,3	0,2	2,0	0,7	0,7
Énergie, eau, déchets	-1,8	1,4	1,3	-0,1	0,5	-0,9	-0,5	0,4	0,8	0,7	0,7	0,5	1,1
Construction	1,0	1,1	0,6	0,1	0,2	0,3	-0,3	0,1	0,0	0,0	2,5	0,9	0,1
Commerce	1,0	1,1	1,1	0,6	-0,2	0,2	0,1	-0,1	0,3	0,3	3,0	1,2	0,6
Services marchands hors commerce	1,2	0,6	0,5	1,0	0,7	0,2	0,4	0,5	0,5	0,6	2,7	2,4	1,7
Services non marchands	0,0	0,2	0,4	0,2	0,0	0,2	0,1	0,2	0,4	0,3	0,9	0,7	0,8
<b>Total</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés	4,0	0,4	2,5	1,8	-1,6	1,5	2,2	-1,9	0,5	0,6	5,2	2,8	1,0
Construction	0,4	0,7	0,3	-0,6	0,1	1,2	-0,1	0,7	0,1	0,2	1,0	1,0	1,1
Autres	3,3	0,2	1,6	1,8	1,6	1,1	2,3	1,6	1,2	1,3	5,7	6,4	4,9
<b>Total</b>	<b>2,8</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>2,7</b>

Prévision

## Imports CAF aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)  
données CJO-CVS

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	-0,2	1,6	-2,2	-2,7	3,1	0,7	-1,7	3,9	1,0	1,0	1,9	0,9	4,0
Produits manufacturés	3,3	-0,7	3,5	0,3	-0,7	2,1	-1,2	2,1	1,0	0,6	5,5	2,6	2,9
Énergie, eau, déchets	-7,6	2,4	-5,7	12,6	-4,2	-14,0	9,6	-4,1	1,0	1,0	7,3	-5,4	-0,7
Total des biens	2,4	-0,4	2,8	0,9	-0,8	0,9	-0,5	1,7	1,0	0,6	5,5	2,0	2,7
Total des services	0,1	0,0	-0,6	-1,6	-1,6	-1,0	0,1	0,4	0,7	1,0	0,6	-3,7	1,6
<b>Total*</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>4,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,4</b>

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	1,2	3,0	10,3	1,2	-0,5	3,7	-5,4	2,1	0,5	0,5	-3,0	6,6	0,6
Produits manufacturés	-1,1	3,5	1,2	2,8	-1,1	-0,2	0,5	3,6	0,8	0,1	5,0	3,5	3,8
Énergie, eau, déchets	20,0	4,6	3,3	-3,5	7,8	3,1	6,2	-15,3	2,0	1,0	19,0	9,3	-6,0
Total des biens	-0,7	3,5	1,5	2,7	-0,9	0,0	0,5	3,1	0,8	0,1	4,9	3,7	3,5
Total des services	1,3	0,1	-1,0	1,0	0,7	0,1	-0,3	1,0	0,1	0,4	2,7	1,1	1,0
<b>Total*</b>	<b>0,0</b>	<b>2,7</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>2,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>4,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Produits manufacturés	0,8	-0,7	0,3	-0,4	-0,1	0,3	-0,4	-0,3	0,1	0,1	-0,1	-0,4	-0,2
Énergie, eau, déchets	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Autres (construction, services)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	-2,1	2,9	-1,0	-1,4	-0,1	-1,4	-2,3	-0,7	-0,6	1,1	-1,2	-3,2	-1,8
Produits manufacturés	0,3	0,4	0,7	-0,1	-0,2	0,0	0,3	-0,6	0,3	0,4	1,8	0,2	0,3
Énergie, eau, déchets	-5,7	2,5	1,5	0,1	0,4	-3,7	1,4	-1,0	2,2	-0,8	-0,6	-0,5	0,6
Commerce	1,4	-0,6	0,6	1,7	0,7	0,9	-1,1	-0,4	-0,4	0,8	3,9	2,2	-0,4
Services marchands hors commerce	0,6	0,4	0,5	0,5	0,4	0,0	0,4	0,6	0,6	0,5	1,8	1,5	1,5
Services non marchands	0,1	-0,1	0,5	0,2	0,2	0,5	0,1	0,3	0,5	0,4	0,3	1,1	1,2
Correction territoriale	11,1	12,8	8,4	-2,6	-5,3	-5,2	-6,0	-2,3	-0,8	1,1	34,4	-7,9	-6,1
<b>Dépenses totales de consommation des ménages</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
Consommation effective totale des ménages	0,1	0,4	0,5	0,2	0,2	0,0	0,4	0,1	0,5	0,4	1,3	1,0	1,1

Prévision

## Compte de revenu des ménages

variations T/T-1 et N/N-1 (en %)  
données CJO-CVS

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Excédent brut d'exploitation (EBE)	0,9	0,7	0,7	0,5	0,1	0,1	0,0	0,4	0,1	0,2	2,4	1,2	0,6
Entreprises individuelles (EI)	0,2	0,2	0,5	0,2	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0
Ménages hors EI	1,3	1,0	0,8	0,7	0,3	0,2	0,1	0,7	0,1	0,2	3,7	1,8	0,9
Masse salariale brute	1,1	0,7	0,7	0,9	0,9	0,7	0,5	0,6	1,0	0,3	3,1	3,0	2,1
Intérêts et dividendes nets	1,5	2,4	2,5	2,5	2,6	2,3	1,6	1,1	-0,7	1,2	4,9	9,3	2,4
Prestations sociales en espèces	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,8	1,1	0,4	1,9	2,2	2,4
Total des ressources	0,9	0,7	0,8	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6	0,8	0,3	2,7	2,8	1,9
Impôts sur le revenu et le patrimoine	0,5	0,6	1,8	0,4	10,2	-1,9	-0,5	-1,2	1,7	0,6	2,3	9,5	0,5
Cotisations à la charge des ménages	1,0	0,7	0,9	0,7	-7,5	-0,9	0,5	-3,0	-0,7	0,5	3,2	-7,6	-2,5
Total des charges	0,7	0,6	1,4	0,5	2,9	-1,5	-0,2	-1,9	0,8	0,6	2,7	2,4	-0,6
<b>Revenu disponible brut nominal (RDB)</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>
Prix de la consommation	0,7	0,1	0,1	0,5	0,6	0,5	0,4	0,2	0,0	0,3	1,3	1,7	0,7
<b>Pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>
Transferts sociaux en nature	0,7	0,5	0,7	0,3	0,2	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	2,2	1,4	1,4
Revenu disponible ajusté nominal	0,9	0,7	0,6	0,7	0,1	1,1	0,6	1,1	0,7	0,3	2,6	2,5	2,3

Prévision

## Ratios des comptes des ménages

données CJO-CVS (en %)

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux d'épargne	14,0	14,3	14,2	14,4	13,7	14,5	14,4	15,3	15,5	15,2	14,2	14,5	15,3
Taux d'épargne financière*	4,3	4,4	4,4	4,4	3,5	4,2	4,1	5,1	5,3	5,0	4,4	4,2	5,1
Poids des impôts et cotisations sociales**	21,7	21,7	21,8	21,8	22,2	21,8	21,6	21,1	21,1	21,1	21,7	21,7	21,1
Salaires bruts / revenu disponible brut (RDB)	64,0	64,1	64,1	64,1	64,6	64,3	64,2	63,7	63,9	63,9	64,1	64,2	63,9
Prestations sociales en espèces / RDB	35,8	35,7	35,7	35,6	35,7	35,5	35,4	35,2	35,3	35,4	35,7	35,4	35,4

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

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Valeur ajoutée	1,4	1,3	0,9	1,1	0,5	0,3	0,9	0,9	0,7	0,8	3,6	3,0	2,5
Subventions	2,0	1,6	-0,3	-0,4	7,4	-0,4	0,0	0,0	-6,9	0,1	4,6	7,1	-6,9
Total des ressources	1,4	1,3	0,9	1,0	0,7	0,3	0,8	0,9	0,5	0,8	3,6	3,1	2,2
Rémunérations des salariés	1,3	0,9	0,9	1,1	0,9	0,9	0,7	0,6	-1,3	0,3	3,7	3,7	0,0
dont Masse salariale brute	1,3	0,9	0,8	1,1	0,9	0,9	0,7	0,7	1,1	0,3	3,6	3,6	2,5
Cotisations sociales employeurs	1,4	1,0	1,1	1,3	0,8	1,0	0,7	0,4	-8,7	0,3	3,9	3,9	-7,7
Impôts liés à la production	1,2	1,8	0,8	1,0	0,2	0,8	0,7	-0,1	1,5	1,2	4,7	2,7	2,9
Total des charges	1,3	1,0	0,9	1,1	0,8	0,9	0,7	0,6	-1,1	0,4	3,8	3,6	0,2
Excédent brut d'exploitation	1,6	1,8	0,9	0,9	0,4	-0,8	1,1	1,5	3,2	1,5	3,3	2,3	5,8
Entreprises individuelles (EI)	0,2	0,2	0,5	0,2	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,4	0,5	0,3	0,1	0,6
Sociétés non financières (SNF)	2,1	2,3	1,1	1,1	0,6	-1,0	1,5	1,9	3,9	1,7	4,3	3,0	7,3

Prévision

## Compte de revenu des sociétés non financières

variations T/T-1 et N/N-1 (en %), données CJO-CVS

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Valeur ajoutée	1,5	1,4	1,0	1,2	0,6	0,4	1,0	1,0	0,7	0,8	4,0	3,3	2,7
Subventions	2,2	1,8	-0,3	-0,4	8,0	-0,4	0,0	0,0	-7,6	0,1	5,3	7,7	-7,7
Total des ressources	1,6	1,4	1,0	1,1	0,8	0,3	1,0	1,0	0,5	0,8	4,0	3,5	2,4
Rémunérations des salariés	1,4	0,9	0,9	1,2	0,9	1,0	0,7	0,6	-1,3	0,3	3,8	3,8	0,0
Impôts	-0,2	5,1	1,8	4,2	-4,3	-5,5	-5,2	11,8	0,9	0,7	10,1	-3,2	5,7
dont Impôts liés à la production	1,2	1,7	0,7	1,0	0,2	0,8	0,7	-0,1	1,4	1,2	4,5	2,7	2,8
Impôts sur les sociétés	-2,2	9,7	3,2	8,1	-9,4	-13,7	-14,1	32,8	0,1	0,1	18,0	-10,6	10,0
Intérêts dividendes nets	-16,9	-12,7	-4,9	4,0	12,7	8,2	4,1	0,3	5,7	5,4	-33,3	18,3	14,5
Autres charges nettes	6,0	4,0	1,3	0,5	-0,2	-0,4	0,3	1,0	1,8	1,7	13,9	1,8	3,8
Total des charges	0,4	0,9	0,8	1,6	0,6	0,4	0,2	1,8	-0,7	0,6	2,8	3,4	1,3
Revenu disponible brut	5,9	3,0	1,4	-0,5	1,2	0,0	3,7	-1,8	4,6	1,5	8,6	3,7	6,2

Prévision

## Décomposition du taux de marge des sociétés non financières

variations en %, contributions en point de %, données CJO-CVS

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Taux de marge (en %)</b>	<b>31,7</b>	<b>32,0</b>	<b>32,0</b>	<b>32,0</b>	<b>32,0</b>	<b>31,6</b>	<b>31,7</b>	<b>32,0</b>	<b>33,0</b>	<b>33,3</b>	<b>32,0</b>	<b>31,8</b>	<b>33,3</b>
Variation du taux de marge	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	0,3	1,0	0,3	0,1	-0,1	1,4
Contributions à la variation du taux de marge													
Productivité (+)	0,6	0,3	0,3	0,4	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	1,2	0,5	0,5
Salaire par tête réel (-)	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,6	0,1	-0,2	-0,1	-0,7
Taux de cotisation employeur (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,6	0,0	-0,1	-0,1	1,6
Ratio prix de VA / prix de consommation (+)	-0,4	0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,8	-0,6	0,4
Autres éléments	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,1	-0,3

Prévision

## Ratios des comptes des sociétés non financières

données CJO-CVS (en %)

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Charges salariales / valeur ajoutée (VA)	65,8	65,5	65,4	65,4	65,7	66,1	65,9	65,6	64,3	64,0	65,5	65,8	64,1
Impôts liés à la production / VA	5,3	5,3	5,3	5,3	5,2	5,3	5,2	5,2	5,2	5,2	5,3	5,2	5,2
Taux de marge (EBE* / VA)	31,7	32,0	32,0	32,0	32,0	31,6	31,7	32,0	33,0	33,3	32,0	31,8	33,3
Taux d'investissement (FBCF** / VA)	23,6	23,4	23,5	23,6	23,6	23,9	24,2	24,1	24,2	24,2	23,5	24,0	24,2
Taux d'épargne (épargne / VA)	22,5	22,9	22,9	22,6	22,7	22,6	23,2	22,6	23,5	23,6	22,7	22,8	23,6
Pression fiscale***	14,6	15,4	15,6	16,7	15,2	13,4	11,4	14,8	14,3	14,1	15,6	13,7	14,1
Taux d'autofinancement (épargne / FBCF)	95,5	97,8	97,6	95,7	96,4	94,7	96,0	93,7	97,1	97,6	96,6	95,2	97,5

Prévision

\* Excédent brut d'exploitation

\*\* Formation brute de capital fixe

\*\*\* Impôts sur le revenu/revenu disponible avant impôts

# Comptes des pays



Zone euro	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>
Consommation privée (54 %)	0,4	0,5	0,5	0,2	0,5	0,2	0,1	0,2	0,5	0,5	1,8	1,3	1,2
Investissement (20 %)	-0,7	2,1	-0,1	1,3	0,0	1,5	0,6	0,6	0,4	0,4	2,9	3,1	1,8
Consommation publique (21 %)	0,2	0,4	0,5	0,2	0,0	0,4	0,1	0,7	0,6	0,5	1,2	1,0	1,6
Exportations (46 %)	1,8	1,0	1,3	2,2	-0,7	1,1	0,2	0,9	0,6	0,6	5,5	3,0	2,1
Importations (41 %)	0,4	1,3	0,1	1,8	-0,5	1,3	1,1	0,5	0,8	0,8	4,1	2,9	2,7
<b>Contributions</b>													
Demande intérieure hors stocks	0,1	0,7	0,3	0,4	0,3	0,5	0,2	0,4	0,5	0,5	1,8	1,5	1,3
Variations de stocks	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,1	0,3	-0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,2
Commerce extérieur	0,7	-0,1	0,5	0,3	-0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,1	-0,1	0,8	0,2	-0,2

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

	T3 2018		T4 2018		T1 2019		T2 2019		Moyennes annuelles	
Secteurs (poids dans l'indice en 2018)	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2018	2019*
<b>Ensemble (100,0 %)</b>	<b>2,1</b>		<b>1,9</b>		<b>1,5</b>		<b>1,2</b>		<b>1,8</b>	<b>0,9</b>
Alimentation (incl. alcools et tabac) ( 19,6 %)	2,5	0,5	2,0	0,4	1,8	0,4	1,3	0,3	2,2	1,1
Énergie (9,7 %)	9,4	0,9	8,4	0,8	3,4	0,3	1,5	0,1	6,3	0,3
Inflation sous-jacente ( 70,7 %)	1,0	0,7	1,0	0,7	1,1	0,8	1,1	0,8	1,0	0,9

Prévision

Notes : les % entre parenthèses représentent le poids dans l'ensemble.  
ga : glissement annuel  
cga : contributions au glissement annuel de l'indice d'ensemble  
\* le chiffre 2018 est l'acquis à l'issue du premier semestre

France (%) <sup>1</sup>	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>
Consommation privée (54 %)	0,0	0,4	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,4	0,0	0,5	0,4	1,1	0,8	0,9
Investissement (22 %)	2,4	0,8	1,3	0,9	0,2	0,8	1,0	0,2	0,5	0,6	4,7	2,9	1,8
Consommation publique (24 %)	0,2	0,4	0,5	0,2	0,1	0,3	0,2	0,4	0,5	0,4	1,4	1,1	1,2
Exportations (30 %)	0,0	2,7	1,1	2,2	-0,5	0,0	0,2	2,3	0,6	0,2	4,7	3,0	2,5
Importations (31 %)	1,7	-0,3	2,0	0,5	-0,8	0,6	-0,3	1,4	0,9	0,6	4,1	1,2	2,4
<b>Contributions</b>													
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,5	0,7	0,4	0,2	0,2	0,5	0,2	0,5	0,4	1,9	1,3	1,2
Variations de stocks	0,8	-0,7	0,3	-0,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,1	0,1	0,3	-0,4	-0,1
Commerce extérieur	-0,5	0,9	-0,3	0,5	0,1	-0,2	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,6	0,0

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. Part dans le PIB de la zone euro en 2016

Sources : Eurostat, Insee

<b>Allemagne (29 %)<sup>1</sup></b>	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>
Consommation privée (53 %)	0,6	0,7	0,3	0,2	0,4	0,2	-0,3	0,2	0,5	0,4	2,0	0,9	0,8
Investissement (20 %)	2,0	1,3	0,4	0,3	1,0	0,6	0,4	0,9	0,5	0,4	3,6	2,7	1,8
Consommation publique (20 %)	0,5	0,4	0,3	0,4	-0,4	0,8	-0,3	1,6	0,9	0,9	1,6	1,0	2,9
Exportations (46 %)	2,3	1,1	1,2	1,7	-0,2	0,8	-0,9	0,7	0,7	0,6	5,3	2,2	1,4
Importations (38 %)	1,1	1,9	0,5	1,4	-0,3	1,5	1,3	0,7	0,9	0,9	5,3	3,4	3,2
<b>Contributions</b>													
Demande intérieure hors stocks	0,8	0,7	0,3	0,3	0,3	0,4	-0,1	0,6	0,5	0,5	2,1	1,3	1,4
Variations de stocks	-0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,8	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,6	-0,1
Commerce extérieur	0,7	-0,2	0,3	0,2	0,0	-0,2	-0,9	0,0	0,0	-0,1	0,3	-0,4	-0,7

Prévision

<b>Italie (16 %)<sup>1</sup></b>	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,2</b>
Consommation privée (60 %)	0,8	0,1	0,3	0,1	0,3	0,0	0,0	0,1	0,1	0,4	1,5	0,6	0,5
Investissement (17 %)	-1,6	1,3	3,1	1,9	-1,3	2,5	-1,3	0,3	-0,4	0,1	4,5	3,2	-0,1
Consommation publique (19 %)	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,2	0,2	-0,1
Exportations (30 %)	3,3	-0,3	1,5	1,9	-2,0	0,7	1,0	1,3	0,5	0,9	6,4	1,4	2,8
Importations (26 %)	1,9	1,4	0,9	1,7	-2,0	1,8	0,4	0,7	0,9	1,4	5,8	1,8	3,1
<b>Contributions</b>													
Demande intérieure hors stocks	0,2	0,3	0,7	0,4	-0,1	0,5	-0,2	0,1	0,0	0,3	1,7	1,0	0,3
Variations de stocks	-0,1	0,6	-0,5	-0,1	0,3	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,4
Commerce extérieur	0,5	-0,5	0,2	0,1	-0,1	-0,3	0,2	0,2	-0,1	-0,1	0,4	-0,1	0,0

Prévision

<b>Espagne (10 %)<sup>1</sup></b>	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>
Consommation privée (58 %)	0,5	0,8	0,9	0,4	0,9	0,0	0,8	0,5	1,0	0,8	2,5	2,4	2,4
Investissement (20 %)	2,4	-0,2	2,3	0,6	1,0	3,0	0,8	-0,2	0,7	0,6	4,8	5,2	2,1
Consommation publique (19 %)	1,1	0,6	0,6	0,3	0,6	0,2	0,8	1,2	0,5	0,5	1,9	2,3	2,3
Exportations (33 %)	1,3	1,3	0,1	1,4	0,5	0,3	-0,9	1,9	0,5	0,7	5,2	2,2	2,1
Importations (30 %)	2,4	0,5	1,9	0,6	1,4	0,7	-0,2	1,1	1,0	0,8	5,6	3,6	2,5
<b>Contributions</b>													
Demande intérieure hors stocks	1,0	0,6	1,1	0,4	0,8	0,7	0,8	0,5	0,8	0,7	2,8	2,9	2,2
Variations de stocks	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,1
Commerce extérieur	-0,3	0,3	-0,5	0,3	-0,3	-0,1	-0,3	0,3	-0,2	0,0	0,1	-0,4	-0,1

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 %		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>1,8</b>
Consommation privée (67 %)	0,4	0,7	0,6	1,0	0,1	0,9	0,9	0,7	0,4	0,5	2,5	2,6	2,0
Investissement privé (17 %)	2,4	1,1	0,6	1,5	1,9	1,6	0,3	1,0	-0,6	0,1	4,8	5,3	0,7
Dépenses gouvernementales (18%)	-0,2	0,0	-0,3	0,6	0,4	0,6	0,6	0,1	-0,1	0,9	-0,1	1,5	1,2
Exportations (14%)	1,2	0,9	0,9	1,6	0,9	2,2	-1,2	0,4	0,0	0,6	3,0	3,9	0,7
Importations (16 %)	1,2	0,6	0,7	2,8	0,7	-0,1	2,2	0,7	0,2	0,3	4,6	4,6	2,0
<b>Contributions</b>													
Demande intérieure hors stocks	0,7	0,7	0,4	1,0	0,5	1,0	0,7	0,7	0,1	0,5	2,5	2,9	1,6
Variations de stocks	-0,2	0,1	0,3	-0,2	0,1	-0,3	0,6	0,0	0,2	0,0	0,2	0,3	0,5
Commerce extérieur	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,3	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,4	-0,3	-0,3

Prévision

Royaume-Uni	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>
Consommation privée (63 %)	0,7	0,4	0,5	0,3	0,4	0,7	0,4	0,4	0,3	0,3	2,2	1,9	1,2
Investissement (17 %)	1,0	1,9	0,3	0,7	-0,6	-0,9	0,6	-0,5	-0,5	0,8	3,5	0,0	-0,2
Consommation publique (22 %)	-0,6	0,4	0,0	0,0	0,1	-0,4	-0,3	1,2	0,2	0,2	-0,2	0,0	1,0
Exportations (28 %)	0,2	1,2	1,9	0,1	0,0	-2,0	0,2	0,9	0,2	0,3	5,6	0,2	0,7
Importations (30 %)	0,9	0,9	0,6	-0,6	0,3	0,1	0,0	1,3	0,5	0,5	3,5	0,8	1,9
<b>Contributions</b>													
Demande intérieure hors stocks	0,5	0,7	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	0,4	1,7	1,1	0,9
Variations de stocks	0,1	-0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,9	0,3	-0,1	0,1	-0,1	-0,4	0,5	0,3
Commerce extérieur	-0,2	0,1	0,4	0,2	-0,1	-0,6	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,5	-0,2	-0,4

Prévision

Japon	Variations trimestrielles en %										Variations annuelles en %		
	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>ÉQUILIBRE EMPLOIS-RESSOURCES</b>													
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>
Consommation privée (56 %)	0,6	1,0	-0,8	0,5	-0,2	0,6	-0,2	0,4	0,2	0,5	1,1	0,4	1,0
Investissement (24 %)	1,2	1,5	0,3	0,0	0,3	1,3	-2,1	1,6	0,4	0,4	3,0	1,1	1,2
Consommation publique (20 %)	0,3	-0,1	0,3	0,0	0,2	0,1	0,2	0,7	0,2	0,2	0,3	0,8	1,0
Exportations (16 %)	1,7	-0,1	2,5	2,2	0,4	0,4	-1,4	1,0	-0,2	0,1	6,8	3,1	0,0
Importations (15 %)	1,3	1,9	-0,6	2,3	0,0	1,3	-0,7	2,7	0,0	0,5	3,4	3,2	2,4
<b>Contributions</b>													
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,9	-0,3	0,3	0,0	0,7	-0,6	0,8	0,2	0,5	1,4	0,6	1,0
Variations de stocks	0,2	-0,1	0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Commerce extérieur	0,1	-0,3	0,5	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	0,6	0,0	-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