

# LA FRANCE EMMÊLÉE

## Perspectives 2003-2004 pour l'économie française \*

*Après trois années de forte croissance (3,6 % en moyenne de 1998 à 2000), la France a connu un ralentissement en 2001 (1,8 %) qui s'est prolongé en 2002 (1,2 %). Pour 2003 et 2004, nous faisons l'hypothèse que l'économie française progressera de manière modérée, à un rythme légèrement inférieur à celui de la zone euro: la croissance dans l'hexagone serait respectivement de 0,4 % et 1,5 % contre 0,5 % et 1,6 % pour la zone euro. La croissance française resterait inférieure à son potentiel, conséquence directe du comportement prudent des agents privés français face aux incertitudes sur la politique fiscale et des contraintes sur la politique budgétaire.*

## Synthèse

La France qui a enregistré une très forte croissance depuis 1997 avec un taux moyen de 3,6 % par an, a connu un ralentissement en 2001 avec un taux de 2,1 % en moyenne et même un recul du PIB au quatrième trimestre (- 0,3 %). La reprise, amorcée par un ralentissement du déstockage en début 2002, s'est révélée décevante. L'espoir d'une reprise plus franche à partir du second semestre, notamment aux États-Unis, s'est évanoui dès l'été sous l'effet de la crise de surinvestissement — notamment dans le secteur de la haute technologie — et d'un lent étouffement des économies européennes et de l'Allemagne en particulier. Dans ce climat, au lieu de repartir et de consolider la reprise, l'investissement a continué de s'ajuster, confirmant l'essoufflement de l'activité en 2002. La meilleure résistance du marché du travail combinée à un soutien budgétaire plus

\* Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, **e-mod.fr**, par une équipe dirigée par Éric Heyer, composée de Valérie Chauvin, Guillaume Chevillon, Gaël Dupont, Matthieu Lemoine et Mathieu Plane. L'indicateur avancé est réalisé par Éric Heyer et Matthieu Lemoine. La prévision tient compte des informations disponibles à la fin septembre 2003 et intègre les comptes nationaux trimestriels de août 2003, à savoir le compte emplois-ressources jusqu'au deuxième trimestre 2003 et les comptes d'agents jusqu'au premier trimestre 2003. La prévision et le modèle reposent sur les données et les concepts de la comptabilité nationale base 95 dans le cadre du SEC95. Le modèle est estimé sur la période 1978-2000.

important a permis aux ménages français de maintenir un rythme de consommation sensiblement supérieur à celui de leurs homologues européens, expliquant l'essentiel de l'écart de croissance entre la France (1,2 %) et le reste de la zone euro (0,9 %) en 2002.

En n'étant que partielle et surtout inférieure aux anticipations, la reprise de 2002 a rendu nécessaire en 2003 un effort d'ajustement sur le plan budgétaire — en respect du Pacte de Stabilité et de Croissance — et sur le front de l'emploi.

### I. Contribution à la croissance du PIB

En %, moyenne annuelle

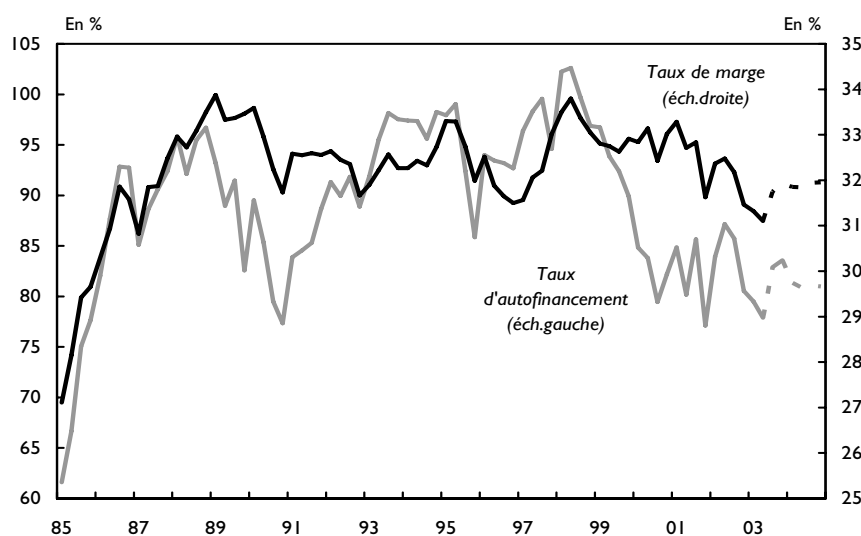
	2001	2002	2003	2004
<b>Taux de croissance du PIB</b>	<b>2,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,5</b>
Dépenses des ménages	1,5	0,8	0,7	0,8
Investissements et stocks des entreprises	- 0,3	- 0,7	- 0,2	0,2
Dépenses des administrations	0,7	0,9	0,4	0,3
<i>Total de la demande intérieure</i>	<i>1,9</i>	<i>1,1</i>	<i>0,8</i>	<i>1,3</i>
<i>Solde extérieur</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>- 0,5</i>	<i>0,2</i>
<b>Taux de croissance du PIB (zone euro)</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>1,6</b>

Sources : INSEE, comptes trimestriels de 1998 à 2002 T4 ; OFCE, prévision e-mod.fr pour 2003 et 2004.

## En 2003, l'assainissement des entreprises...

Triplement affectées par le climat d'attentisme lié à la guerre en Irak, la chute du dollar et la nécessité d'assainir leurs comptes, les entreprises françaises ont adopté au cours du premier semestre une attitude prudente en préférant réduire leur endettement plutôt que procéder à des investissements et ce d'autant plus que leurs capacités de production étaient jugées excessives. Le marché de l'emploi, qui a bien résisté en 2002, a souffert dès le début de 2003. Les effectifs se sont réduits et les augmentations de salaires individuels sont restées contenues. Le choix des chefs d'entreprise de restaurer leurs marges va peser sur les embauches et les salaires individuels au cours du second semestre de cette année (graphique 1). La hausse du taux de chômage devrait se poursuivre et dépasser la barre de 10 % en fin d'année.

## I. Taux de marge et taux d'autofinancements des SNF



Source : INSEE.

## ... et l'arrêt du soutien budgétaire...

Dans un contexte électoral, et contrairement aux engagements pris vis-à-vis de Bruxelles, la politique budgétaire a été fortement expansionniste en 2002 (tableau 2). Les dépenses ont augmenté de presque 3 % en volume, et les impôts ont été fortement réduits. Au total, l'impulsion budgétaire a été de 1,3 point de PIB et a contrasté avec la politique menée ailleurs en Europe, où l'impulsion a été en moyenne plus modeste (0,5 point de PIB).

## 2. Impulsions des politiques monétaire et budgétaire

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	01	02	03	04
<b>Politique budgétaire</b>														
France	0	++	+	-	0	---	--	+	-	+	-	++	-	-
Zone euro	0	-	-	0	0	--	--	0	0	+	+	+	-	-
<b>Politique monétaire</b>														
France	--	--	--	--	--	-	0	-	0	0	+	0	0	-
Zone euro	--	--	--	-	-	-	0	0	0	+	+	-	0	-

Lecture du tableau : un signe - signifie une restriction

\* L'indicateur des conditions monétaires est disponible à partir de 1991 seulement pour les 6 grands pays de la zone euro (France, Allemagne, Italie, Espagne, Pays-Bas et Belgique).

Source : Calculs OFCE.

En franchissant la barre des 3 % du PIB en 2002, le déficit public a restreint les marges de manœuvre futures du gouvernement pour soutenir l'activité. En 2003, la politique budgétaire arrêtera de soutenir l'activité et l'impulsion sera même légèrement négative (-0,1 point de PIB). Le déficit des administrations devrait se situer aux alentours de 4 %.

## ... font rentrer la France dans le rang européen

Les deux éléments qui ont soutenu l'économie française et lui ont permis de croître à un rythme supérieur à la moyenne de la zone euro en 2002 — impulsion budgétaire et ajustement plus lent de l'emploi — vont disparaître en 2003 grippant le dernier moteur de la croissance hexagonale: la consommation des ménages n'a progressé que de 0,1 % au deuxième trimestre, les investissements et les exportations se sont à nouveaux repliés (respectivement -0,4 % et -0,5 %).

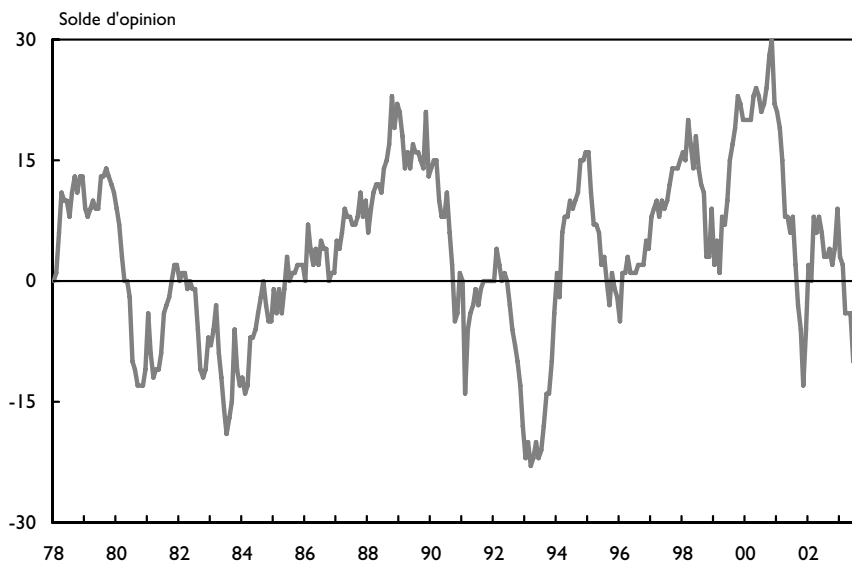
Entre le dernier trimestre 2002 et le deuxième trimestre 2003, le PIB français a reculé de 0,1 %<sup>1</sup>. Toutefois, le creux semble derrière nous. D'une part, certains aléas qui ont pesé sur la croissance du deuxième trimestre (grèves, conflit irakien, baisse des dépenses de santé) ont disparu au troisième trimestre, permettant un rebond technique de l'activité. D'autre part, la forte contribution négative du commerce extérieur au cours du premier semestre devrait s'inverser avec la reprise du commerce mondial. La reprise engagée aux États-Unis et le redressement du Japon permettraient de relancer la machine européenne. Bénéficiant de cette reprise de l'environnement international, l'activité en France devrait être un peu plus dynamique au second semestre. Les industriels français anticipent des carnets de commandes en hausse aussi bien pour les commandes globales que pour celles en provenance de l'étranger. Ainsi, même si le contexte global reste déprimé, la tendance est sur une pente ascendante comme l'illustrent les perspectives personnelles de production (graphique 2).

L'indicateur avancé de l'OFCE, qui exploite l'information contenue dans les enquêtes de conjoncture, confirme ce schéma. Le creux très marqué du deuxième trimestre de cette année ne devrait pas se prolonger. L'indicateur prévoit un rebond de l'activité au troisième trimestre (0,5 %), puis une croissance modérée au quatrième trimestre (0,3 %) (cf. encadré 2).

L'économie française progressera de manière très modérée, à un rythme proche mais inférieur à celui anticipé dans la zone euro: la croissance dans l'hexagone serait, en moyenne annuelle, de 0,4 % en 2003 contre 0,5 % pour la zone euro (tableau 1 et graphique 3).

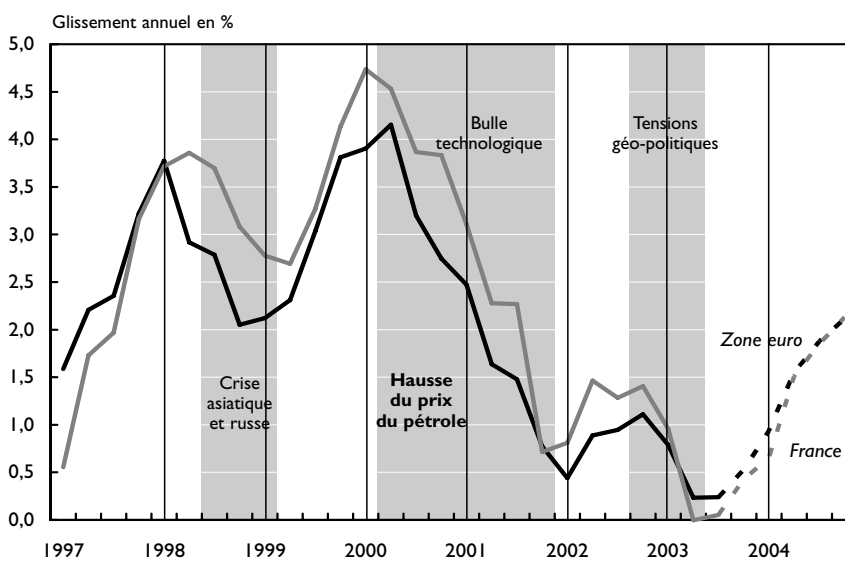
1. La version des comptes nationaux datée du 30 septembre 2003 accentue le ralentissement sans toutefois remettre en cause le diagnostic (cf. encadré 1).

## 2. Perspectives personnelles de production



Source : INSEE.

## 3. Croissance du PIB en France et dans la zone euro



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2003 à 2004.

## Quel scénario pour 2004?

Au début de l'année 2004, les conditions qui permettraient à l'économie française de profiter pleinement de la reprise internationale, en relançant la demande interne et tout particulièrement l'investissement, seront-elles réunies? Après une phase d'attentisme qui les a dissuadé d'investir et de reconstituer leurs stocks, les entreprises ont profité d'un environnement de taux d'intérêt faibles pour rétablir leur situation financière et leur profitabilité. Ne souffrant pas de contrainte de surcapacité, rien ne semble alors empêcher une reprise franche de l'investissement productif si la reprise se confirme. Si tel était le cas, la demande interne prendrait le relais de l'extérieur, consoliderait et accentuerait la reprise et engagerait la France sur un sentier de croissance de 3 % par an.

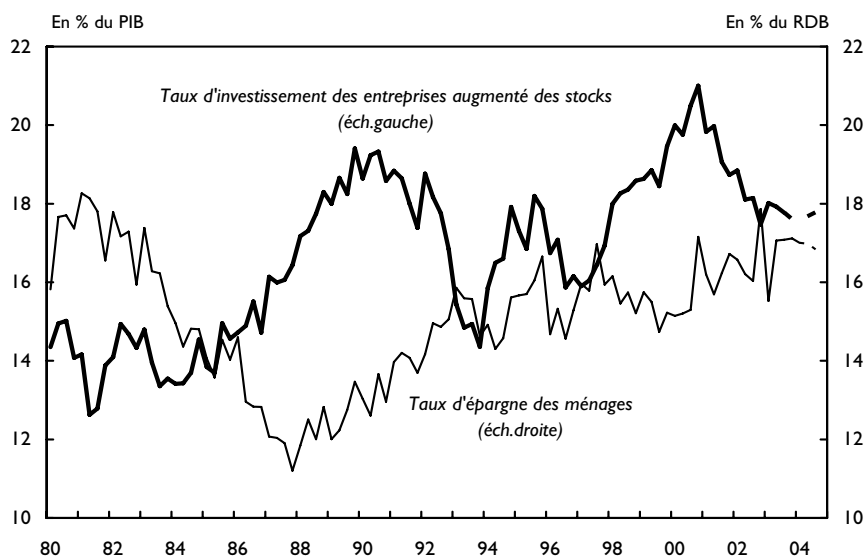
## Les raisons d'une sortie de crise molle

Les contraintes financières étant levées, la reprise de l'investissement productif reste conditionnée par une accélération de la demande interne et de la consommation des ménages en particulier. Or, si en 2002-2003, la consommation constituait le dernier moteur de la croissance française permettant à l'hexagone d'éviter la récession et de se détacher de l'Allemagne et de l'Italie, ce moteur semble s'essouffler avec la remontée du chômage, l'érosion du pouvoir d'achat et la confusion dans la politique économique menée.

## Un comportement des agents prudent...

En 2004, nous supposons que les agents économiques continueront d'adopter un comportement prudent (graphique 4). Cette prudence se traduit, du côté des ménages, par un des taux d'épargne le plus élevé des pays développés (proche de 17 %) limitant la croissance de la consommation (1,4 % en 2004 contre 2,4 % en moyenne au cours des six dernières années avec des pics à 3,7 % en 1998 et 1999). Celle-ci sera insuffisante pour relancer pleinement les plans d'investissement des entreprises qui devrait croître à un rythme proche de 1 % en 2004 contre 3,3 % au cours de la période 1998-2003.

## 4. Taux d'investissement et taux d'épargne



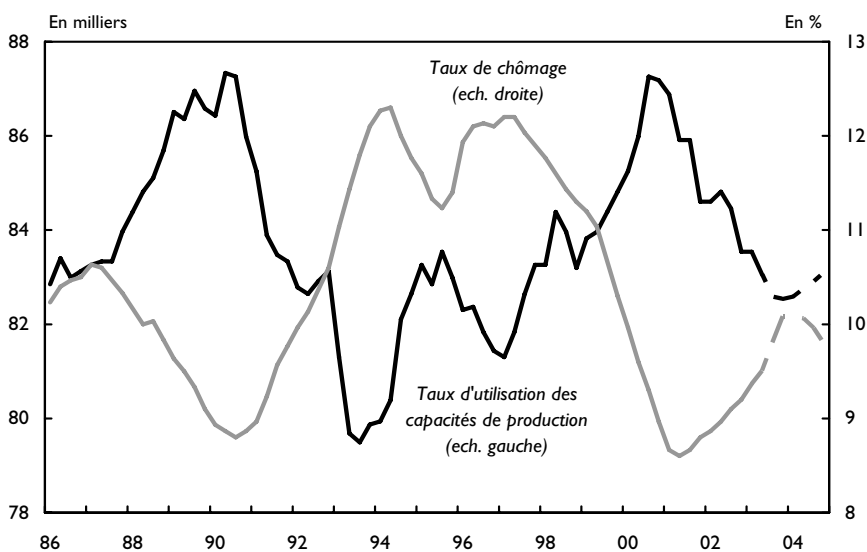
Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2003 à 2004.

En premier lieu, un certain nombre d'entre eux ont décidé de reconstituer leur patrimoine mis à mal par l'effondrement des marchés boursiers de ces dernières années ou pour assurer le financement de leur protection sociale et tout particulièrement de leur retraite. En second lieu, ils constituent une épargne de « précaution » pour prévenir un risque grandissant d'inactivité ou celui d'une hausse prochaine des impôts.

### ... en raison d'une situation dégradée sur le marché du travail...

La confiance des ménages est d'abord entamée par la médiocre performance du marché du travail. Particulièrement préoccupés par l'accumulation des plans sociaux, la baisse des missions d'intérim et le non renouvellement des CDD, les ménages ne se remettront réellement à dépenser que lorsque la conjoncture sur le marché du travail sera meilleure. Or en 2004, la baisse du nombre de chômeurs ne sera pas suffisamment massive (- 80 000 en fin d'année) pour lever ces incertitudes. Le pouvoir d'achat des ménages, suivant l'évolution de l'emploi, augmentera de 1,7 % en 2004 au lieu de 3,3 % de 1998 à 2001.

5. Taux de chômage et taux d'utilisation des capacités



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2003 à 2004.

Dans ce contexte de fort taux de chômage et de faible confiance des ménages, il est crucial de mettre en place des politiques économiques claires, susceptibles de soutenir la croissance et de créer des emplois. Sur ce point, il n'est pas sûr que la politique annoncée par le gouvernement permet de soutenir une croissance défailante et ce en raison de son caractère restrictif renforcé par un manque de lisibilité, du au Pacte de stabilité.

... et de politiques économiques restrictives et confuses

Le caractère restrictif s'applique aussi bien pour la politique de l'emploi que pour la politique fiscale prévues pour 2004.

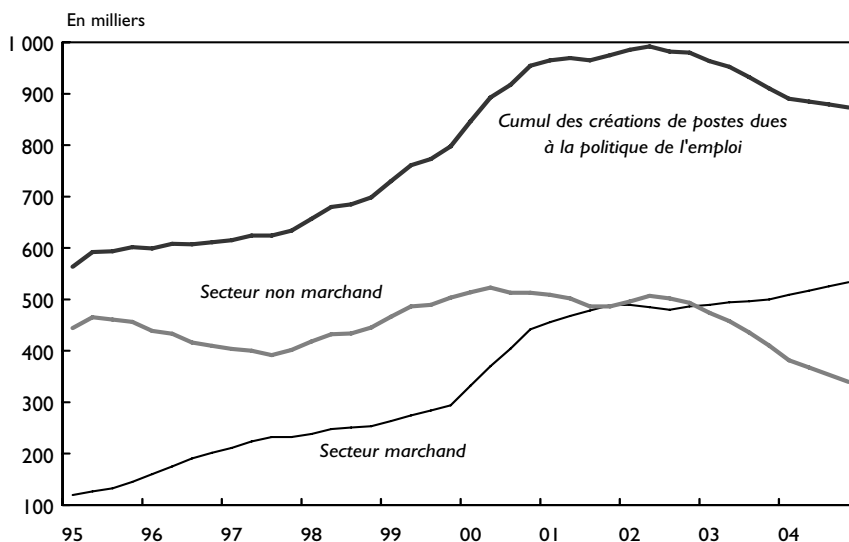
*La politique de l'emploi*

En matière d'emploi, de nouveaux dispositifs ont vu le jour, comme par exemple les contrats jeunes en entreprises, en remplacement d'autres — les emplois jeunes — mis en place par l'ancien gouvernement. Cette substitution révèle le choix d'orientation de la politique de l'emploi vers le secteur marchand qui est censé favoriser une meilleure insertion des jeunes dans des contrats à plein temps et de plus longue durée. Cependant, appliqué dans un contexte de ralentissement de l'activité et donc de hausse du chômage, ce choix gouvernemental contribue à la dégradation du marché du travail. Au



total, la politique de l'emploi devrait détruire 60 000 postes en 2004 et cela en raison d'un fort « effet d'aubaine » — près de 80 % — associé aux contrats aidés dans le secteur marchand — contrats jeunes ou au contrat d'initiative à l'emploi — (graphique 6 et partie emploi).

#### 6. Emplois créés grâce aux politiques de l'emploi



Sources : DARES, calculs OFCE.

Cette orientation négative de la politique de l'emploi est confirmée par les choix budgétaires du gouvernement où la réduction du budget des politiques de l'emploi est de 2 % en 2004.

Finalement, les choix du gouvernement devraient globalement handicaper la décrue du chômage qu'on pourrait attendre de la reprise. Le taux de chômage se situerait à 10 % en moyenne annuelle en 2004 (graphique 5).

#### *La politique fiscale*

De la même manière, il n'est pas sûr que la politique fiscale de baisse d'impôts sur le revenu redonne confiance aux ménages et les incite à consommer davantage.

La baisse de 3 % de l'impôt sur le revenu va profiter surtout aux ménages les plus aisés qui, comme en 2002, l'utiliseront majoritairement pour gonfler leur épargne. Dans le même temps, l'ensemble des Français cette fois-ci, vont subir une série de hausses de prélèvements : fiscalité locale, forfait hospitalier, TIPP, tarifs publics

(EDF-GDF, RATP, timbre), taxe sur le tabac ainsi que le déremboursement de médicaments. Au total, le montant des prélèvements supplémentaires qui pèsent sur l'ensemble des ménages en 2004 — sans prendre en compte les hausses de tarifs publics et les réductions de prestations — compensera la diminution des prélèvements lié à la baisse de l'impôt sur le revenu, la revalorisation de la prime pour l'emploi et les allègements de charges patronales.

Enfin, la politique budgétaire annoncée pour 2004 est restrictive: le gouvernement annonce une diminution du déficit structurel de 0,7 point de PIB, imputable à un contrôle très strict des dépenses publiques, qui augmenteraient de moins de 1 % en volume. Notre scénario suppose un adoucissement partiel de la politique de contrôle. Les dépenses publiques seraient plus dynamique (1,7 %). Le déficit des administrations s'établirait à 4,1 % du PIB en 2004.

### **I. L'impact de la nouvelle version des comptes trimestriels**

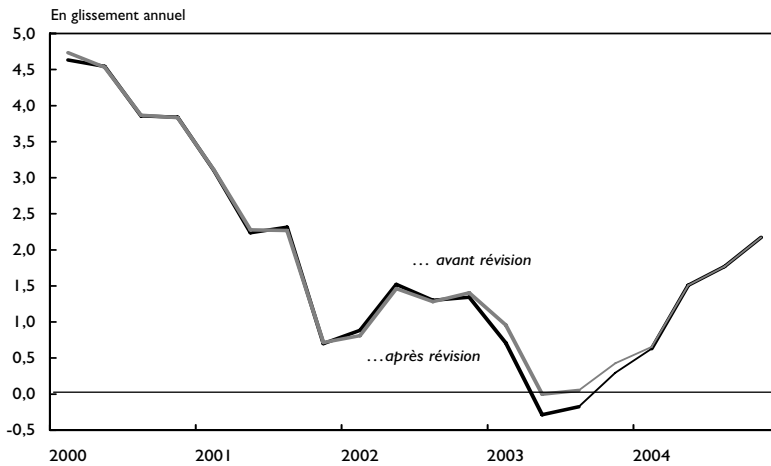
Notre prévision se base sur les informations disponibles fin septembre 2003 et intègre la version des comptes nationaux trimestriels d'août 2003, à savoir le compte emplois-ressources jusqu'au deuxième trimestre 2003 et les comptes d'agents jusqu'au premier trimestre 2003.

Une nouvelle version des comptes trimestriels est disponible depuis le 30 septembre. Elle intègre une révision en baisse de la production agricole en 2003 due à la canicule et accentue l'analyse retenue dans notre prévision à savoir une forte contribution négative du commerce extérieur au cours du premier semestre 2003 (- 0,9 contre - 0,6 dans l'ancienne version) et un soutien de la demande intérieure (0,7 contre 0,5).

En terme d'activité, le creux aurait bien été atteint au cours du deuxième trimestre 2003, date à laquelle la croissance française aurait, en glissement annuel, reculé de - 0,3 % contre 0 % dans la version initiale des comptes (graphique).

Si cette révision ne remet pas en cause le schéma de reprise inscrit dans notre prévision, elle modifie néanmoins la moyenne annuelle du PIB prévue pour l'année 2003. À scénario inchangé, la croissance du PIB ne serait plus que de 0,1 % en 2003 contre 0,4 % prévue sur la base de l'ancienne version des comptes. Cette modification, affectant le premier semestre, ne devrait toutefois pas changer significativement la prévision du déficit — basée sur les recettes effectives du 1<sup>er</sup> semestre — ni le niveau du taux de chômage — fondé sur le nombre de demandeurs d'emploi fourni par l'ANPE —. En revanche, elle amplifie notre diagnostic sur la faiblesse de la productivité du travail qui pourrait se traduire par un ajustement plus fort des entreprises dans le semestre à venir que celui envisagé dans notre scénario.

Taux de croissance de l'économie française

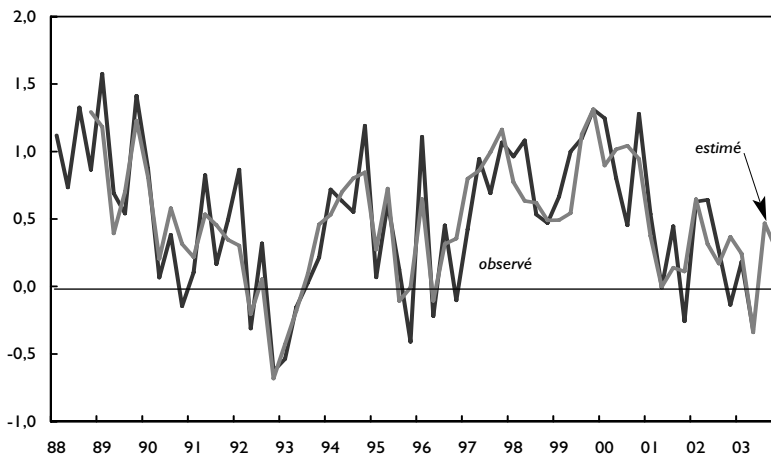


Sources : INSEE, comptes trimestriels de 1998 à 2002 T4 ; OFCE, prévision e-mod.fr pour 2003 et 2004.

2. L'économie française rebondit au second semestre

Selon les comptes nationaux provisoires, le PIB français a connu un creux très marqué au deuxième trimestre 2003, après le rebond du premier trimestre (tableau). Ce creux ne devrait pas donner lieu à une véritable récession. L'indicateur avancé prévoit au contraire, en rattrapage, une reprise technique au troisième trimestre, puis une croissance modérée au quatrième trimestre 2003 (graphique).

Taux de croissance du PIB observé et estimé



Sources : INSEE, calcul et prévisions OFCE.

Croissance du PIB en volume

En %, t/t-1

	2002				2003			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Comptes trimestriels	0,6	0,6	0,3	-0,1	0,2	-0,3	—	—
Indicateur	0,6	0,3	0,2	0,4	0,2	-0,3	0,5	0,3

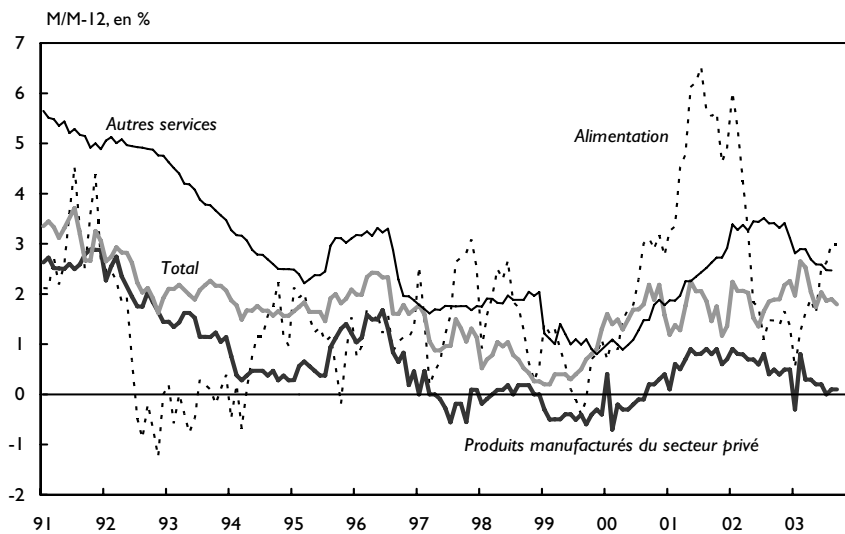
Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Dans l'industrie, les enquêtes récentes traduisent une amélioration du climat de confiance des chefs d'entreprise qui laisse augurer un certain redressement de l'activité au second semestre 2003. La croissance a été significativement affectée au premier semestre par le fléchissement du climat des affaires dans l'industrie, lié à la dégradation de l'environnement international. Une fois les incertitudes sur la guerre levées, les réponses aux enquêtes se sont redressées en juillet et ce mouvement devrait se poursuivre. Dans le bâtiment et les services, le climat des affaires s'est redressé au premier trimestre 2003. Étant donné le décalage de deux trimestres habituellement observé de l'effet sur la croissance, ce redressement devrait maintenant laisser la croissance revenir à son taux de croissance potentiel. Au total, après avoir pénalisé la croissance au premier semestre (- 0,5 au T1 et - 0,7 au T2), le bloc enquêtes devrait avoir un rôle à peu près neutre au second (0 au T3 et - 0,1 au T4). Étant donnée la montée du dollar début 2003 dont les effets se font sentir aujourd'hui et ne sont plus tout à fait compensés par une politique monétaire assez accommodante, les conditions monétaires deviennent légèrement restrictives au second semestre (- 0,1 au T3 et au T4).

## Les tensions diminuent sur les prix

L'indice sous-jacent de l'inflation ralentit depuis le début de l'année 2003 (graphique 7). Cette évolution est à relier avec le ralentissement des coûts salariaux unitaires dans l'industrie et les services marchands. À l'horizon de la prévision, les coûts salariaux unitaires continueraient de ralentir et l'inflation sous-jacente se stabiliserait à 1,6 % afin de permettre aux entreprises de reconstituer leurs marges. Dans le même temps, l'inflation totale refluerait avec la baisse des cours du pétrole au début 2004, malgré la hausse des taxes indirectes. Ainsi, les prix à la consommation croîtraient de 1,9 % et 1,7 % en glissement en 2002 et 2003.

## 7. Indice des prix à la consommation en France



Source : INSEE.

## Des facteurs particuliers

Le profil de l'inflation est naturellement marqué par les cours du pétrole, qui se sont avérés particulièrement chahutés depuis 2000. De plus, les variations sur un an dépendent certes du niveau des prix du trimestre pour lequel on effectue le calcul, mais aussi du niveau des prix du même trimestre l'année précédente. Ainsi, la hausse du premier trimestre 2003 a été accentuée dans la mesure de l'inflation, car les prix de l'énergie étaient plutôt bas au premier trimestre 2002. Au total, les prix de l'énergie ont été élevés au cours de 2003 et ils contribueraient négativement à l'inflation en 2004 grâce à la baisse des cours du pétrole.

L'inflation a aussi été soutenue par les hausses de taxes indirectes. Celle qui a eu l'impact le plus fort est l'accise sur le tabac, qui a augmenté en janvier et en septembre. Elle augmentera encore en janvier.

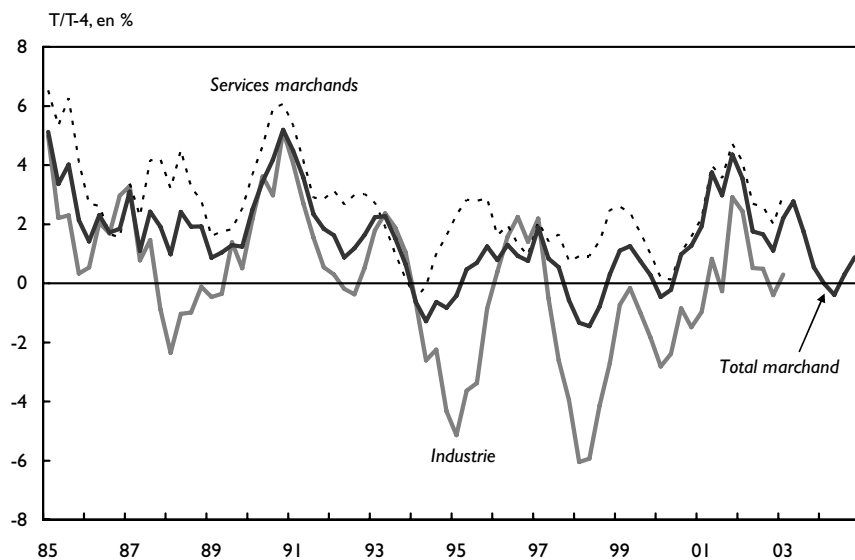
Enfin, la sécheresse prolongée et la canicule de l'été ont limité la production agricole, et augmenté par exemple le coût de l'alimentation du bétail. L'effet pourrait ainsi se prolonger sur le niveau des prix.

## Ralentissement du sous-jacent

Les coûts salariaux unitaires ont accéléré dans l'industrie et les services marchands en 2001 (graphique 8). De plus, le maintien d'un niveau élevé du dollar a favorisé l'inflation importée. Cela a créé une tension sur les prix de vente du secteur marchand, qui s'est répercutée dans les prix à la consommation de 2002 au début 2003.

L'ajustement de l'emploi à l'activité, en permettant des gains de productivité, et le ralentissement des salaires réels du fait de la hausse du chômage permettraient la poursuite du ralentissement des coûts salariaux unitaires amorcé en 2002, qui a été temporairement contrecarré par la baisse de la production au quatrième trimestre 2002 et au deuxième trimestre 2003. Ce ralentissement des coûts unitaires, combiné à l'effet de la légère baisse de l'euro sur les prix domestiques entraînerait une stabilisation de l'inflation sous-jacente en 2004.

8. Coûts salariaux unitaires



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

## Ménages: *the dream is over*

Le pouvoir d'achat des ménages a marqué une nette décélération à partir de 2002 (1,9 %), après une période de croissance dynamique de 1998 à 2001 (2,9 % en moyenne annuelle). Cette croissance moins vive se poursuivrait à l'horizon de la prévision, avec un creux marqué en 2003, du fait du ralentissement de l'activité. La consommation pâtirait de cette évolution, d'autant que la prudence des ménages les amènerait à augmenter légèrement leur taux d'épargne en 2004 (tableau 3).

### 3. Croissance du revenu réel des ménages

En %, moyenne annuelle

	2002	2003	2004
Excédent brut d'exploitation	2,1	1,7	1,8
dont :			
Entrepreneurs individuels	1,6	- 0,1	- 0,2
Salaires nets	1,4	0,4	1,5
dont :			
Salaires bruts	1,6	0,6	1,5
Cotisations	2,7	2,0	1,5
Revenus de la propriété et de l'entreprise (nets)	- 6,3	- 1,7	1,6
Prestations sociales	3,1	1,9	3,0
Impôts directs (y.c. csg)	- 2,3	- 0,1	1,6
Somme des prélèvements sociaux et fiscaux	- 0,4	0,8	1,6
Revenu disponible réel	1,9	1,0	2,0
Prix à la consommation	1,9	1,7	1,1
Consommation (volume)	1,5	1,2	1,5
Taux d'épargne (en % du RDB)	16,7	16,7	16,9

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévisions OFCE en 2003-2004.

## Revenu en berne

Après avoir échappé à la morosité ambiante pendant près d'un an et demi, le pouvoir d'achat de la masse salariale reçue par les ménages a nettement ralenti en 2002. L'ajustement de l'emploi au ralentissement de l'activité se prolongerait tout au long de 2003 et au début 2004. Les créations d'emploi ne seraient supérieures aux destructions qu'à partir de la deuxième moitié de 2004. Les salaires individuels nominaux ont ralenti eux aussi en 2002, ce qui s'est traduit par une progression des salaires réels (environ 1 % en rythme annuel) d'autant plus modérée que l'inflation a accéléré (cf. partie Prix). Au cours de 2004, le ralentissement de l'inflation permettrait des gains de pouvoir d'achat individuel, qui resteraient faibles du fait du niveau élevé du chômage.

La contribution de la politique budgétaire au revenu des ménages ralentirait après une année 2002 particulièrement favorable aux ménages, de 1,0 point en 2002 à 0,4 point en 2003 et 0,5 point en 2004. Les prestations sociales ont en effet fortement accéléré en 2002, tandis que de nombreux prélèvements obligatoires portant sur le revenu des ménages ont diminué (baisse des cotisations sociales UNEDIC, allègement de l'impôt sur le revenu, augmentation de la prime à l'emploi). En 2003, les prestations sociales ralentissent tandis que les prélèvements obligatoires progressent à nouveau. En 2004, les prestations et les impôts accéléreraient. La baisse de l'impôt sur le revenu serait compensée par les hausses du taux de cotisation sociales, notamment pour financer l'UNEDIC.

Enfin, l'année 2002 a été marquée par une baisse des revenus de la propriété nets (intérêts et dividendes reçus nets des intérêts versés) et notamment celle des dividendes et des intérêts d'assurance-vie. Cette évolution est en nette rupture avec les années précédentes: de 1990 à 2001, le taux de croissance annuel moyen du pouvoir d'achat de cette catégorie de revenu a été de 8 %, les plus bas niveaux ayant été observés en 1994 (3,8 %) et 1996 (2,1 %). À l'horizon de la prévision, nous n'avons pas envisagé de retour à cette tendance. Les entreprises doivent apurer leurs comptes et ne tenterait pas de compenser la baisse du rendement des actions due aux évolutions des cours boursiers par une politique de rémunération des actionnaires généreuse.

## Taux d'épargne procyclique

Le taux d'épargne des ménages français a fortement augmenté à partir de la fin 2000, du fait d'un allègement de l'impôt sur le revenu qui a accéléré leur pouvoir d'achat. Depuis, le taux d'épargne continue d'augmenter, à un rythme de 0,5 point par an. Cette évolution se justifiait par le simple effet d'un lissage de la consommation en 2001, année qui a encore connu une forte croissance du revenu des ménages en termes réels. Cependant, la hausse du taux d'épargne en 2002 est difficilement explicable par les déterminants traditionnels de ce dernier.

Le pouvoir d'achat du revenu a ralenti, ce qui encourage habituellement une baisse du taux d'épargne à court terme. La richesse des ménages français n'a pas trop pâti de l'éclatement de la bulle des marchés financiers du fait de l'exposition relativement modeste des ménages au risque action (détention d'actions en direct mais aussi via des OPCVM, de l'assurance-vie ou des fonds de pension). Par ailleurs, l'élasticité estimée de la consommation des ménages au pouvoir d'achat de leur patrimoine est faible (5 %, encadré 3). Ainsi, même une équation qui prend en compte cet effet ne parvient à expliquer



le bas niveau de la consommation depuis 2002. La composition du revenu ne semble pas non plus expliquer cette évolution. Les revenus de la propriété, traditionnellement capitalisés plutôt que consommés, ont évolué moins vite que les autres revenus au cours de la période.

### 3. La fonction de consommation

Les modèles théoriques de la consommation expliquent son évolution par différents facteurs. Le premier est le revenu. Sa variation a un effet retardé sur la consommation. Celle-ci est plus inerte et s'adapte avec retard au niveau de revenu des ménages. Selon la théorie du cycle de vie, le niveau de la consommation est déterminé en fonction du revenu total anticipé (revenus d'activité et revenus de placement perçus sur l'ensemble de la vie de l'agent). Une hausse transitoire non anticipée du revenu n'aura donc qu'un impact minime sur la consommation, tandis qu'une hausse permanente des salaires entraînera une hausse annuelle de la consommation moindre (une partie est épargnée en vue de financer la consommation à la retraite, quand les revenus d'activité se seront taris). Selon que l'on considère que les ménages anticipent leur revenu futur à partir de leur revenu passé (anticipations adaptatives) ou qu'ils le prévoient en tenant compte de toute l'information qui est à leur disposition (anticipations rationnelles), leur consommation dépendra de leur revenu courant ou de leur richesse globale. Par ailleurs, l'inflation peut intervenir dans les décisions de consommation. À court terme, une accélération de la hausse des prix peut encourager la consommation, dans la mesure où les ménages chercheront à acquérir des biens avant qu'ils ne renchérissent, c'est l'effet de fuite devant la monnaie. Il ne ressort que dans les pays où règne une forte inflation. À plus long terme, l'inflation érode la valeur des actifs financiers ou immobiliers. Aussi, les ménages épargneront-ils davantage en période d'accélération des prix à la consommation pour conserver le pouvoir d'achat de leur patrimoine : c'est l'effet d'encaisse réelle. En France, il explique une grande partie de la baisse du taux d'épargne de 1982 à 1986. Enfin, le comportement de consommation dépend du niveau des taux d'intérêt : la hausse de ceux-ci entraîne une augmentation des revenus, mais renchérit le coût du crédit. Le second effet prédomine dans la plupart des pays.

À ces déterminants traditionnels, s'ajoutent quelques autres qui permettent de mieux appréhender les évolutions récentes. Tout d'abord, une faible demande de travail par rapport à l'offre est le signal d'une baisse des revenus futurs, mais aussi d'une incertitude accrue : une progression du taux de chômage, ou le sentiment de son accélération, incite à constituer une épargne de précaution. De plus, les comportements de consommation ne sont pas homogènes selon le niveau de revenu des agents : plus leur niveau de vie est élevé, plus leur propension à épargner est importante. Les données temporelles sur le comportement par tranche de revenu ou catégorie socioprofessionnelle étant difficile d'accès, on observe une propension à consommer différente selon les types de revenus (prestations sociales, salaires, revenu de la propriété, excédent brut des entrepreneurs individuels<sup>1</sup>). Enfin, la déréglementation financière a brusquement

1. Rappelons que les prestations de santé sont directement consommées et que les intérêts reçus sont souvent capitalisés (cas des intérêts d'assurance-vie ou des PEL) et donc peu liquides.

élargi les possibilités de recours au crédit pour ensuite les diminuer dans une phase (voulue ou subie) de désendettement des ménages. En France, la déréglementation a sensibilisé les ménages aux évolutions des taux d'intérêt, dont l'influence n'était pas significative contrairement aux autres pays.

#### Résultats d'estimation de la fonction de consommation

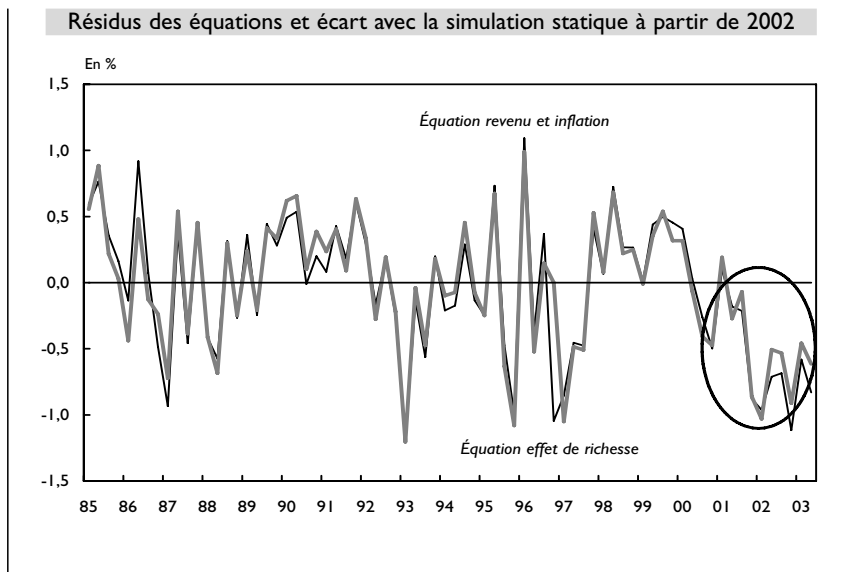
Période : 1970t3 ; 2001t4

Variable expliquée Variables explicatives	Consommation		Consommation	
	Coefficient	Std. Error	Coefficient	Std. Error
DLCONSOVOL(-1)	- 0,31	0,071	- 0,24	0,072
LOG(RDBR/RDBR(-1))	0,14	0,064		
LOG((RDBR-PTENETR)/ (RDBR(-1) -PTENETR(-1)))			0,14	0,065
LOG(CONSOVOL(-1))	- 0,21	0,030	- 0,30	0,040
LOG(RDBR(-1))	0,23	0,034		
LOG(RDBR(1) -PTENETR(-1))			0,25	0,040
LOG(DEFCON(-1) /DEFCON(-2))	- 0,36	0,077		
(TIBASEB(-1)-INFLATION(-1)) *STEP86Q3(-1)	- 0,0008	0,0001		
LOG(PATRIVALR(-2))			0,051	0,008
DUMDEREG	0,008	0,001	0,005	0,001
DUM74Q4	- 0,024	0,006	- 0,027	0,006
DUM96Q4	- 0,013	0,006		
Constante	0,955	0,139	0,64	0,143
R-squared	0,48		0,42	
S.E. of regression	0,0056		0,0059	

Avec :

**consovol** dépenses de consommation des ménages en volume par tête,  
**dlconsovol** variation du log consovol,  
**rdbr** revenu disponible brut des ménages en euros de 1995 par tête,  
**ptenetr** revenus de la propriété nets des ménages en euros de 1995 par tête,  
**deflcons** déflateur de la consommation,  
**tibaseb** taux de base,  
**step86q3** variable valant 0 avant le 3<sup>e</sup> trimestre 1986, 1 ensuite, qui représente la période après la déréglementation financière,  
**dumdereg** variable captant l'impact de la déréglementation financière, avec une hausse des crédits puis une baisse,  
**patrivalr** patrimoine financier reconstitué à partir de la variation de la valeur des actions et de l'inflation.

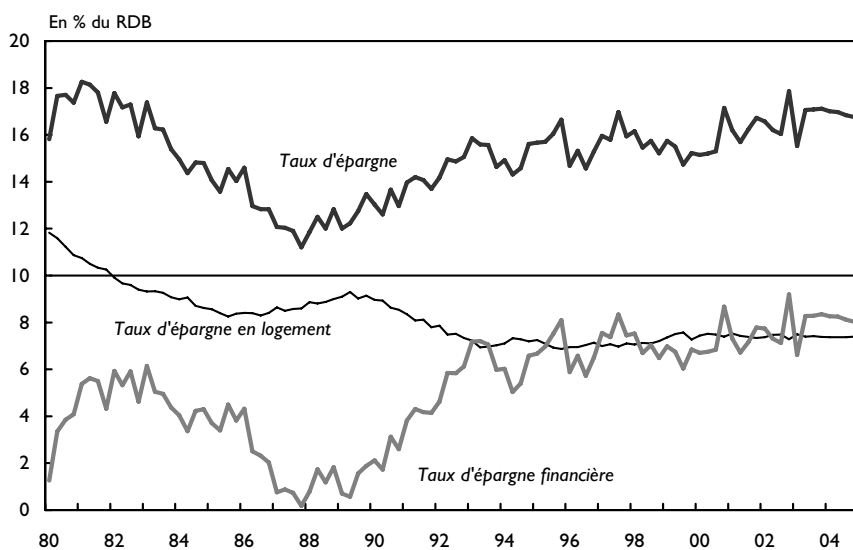
Ces deux équations sont relativement stables au cours du temps. La variation du taux de chômage n'a pas été retenue car son impact n'est pas stable. Les deux équations ont des résidus extrêmement proches. Elles surestiment l'évolution de la consommation au cours de 2002 et au début 2003.



Cette forte propension à épargner s'est exprimée par une progression moins vive de l'endettement des ménages, bien que leur situation financière soit saine (les charges d'intérêt représentent une part faible de leur revenu, le ratio valeur des créances douteuses des banques sur les ménages sur revenu des ménages n'a cessé de baisser depuis 1996).

Une explication possible de ce phénomène est le manque de confiance des ménages. Ainsi, leur opinion sur l'évolution du taux de chômage a été plus négative que la réalité depuis 2002, ce qui peut expliquer une certaine prudence. Par la suite, les indicateurs conjoncturels ne permettent pas d'envisager une reprise rapide de la consommation. La consommation des produits manufacturés a fortement ralenti à l'été 2003. Et l'enquête auprès des ménages ne s'améliore guère. À l'horizon de la prévision, nous avons choisi de maintenir en prévision l'écart qui s'est creusé entre la modélisation et la réalisation. Ainsi, le taux d'épargne reste élevé à l'horizon de la prévision, stable en 2003 et en légère progression (+ 0,2 point) en moyenne annuelle en 2004 (graphique 9).

### 9. Taux d'épargne des ménages



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

## Politique de l'emploi à contre-emploi

Avec la poursuite du ralentissement en 2003, la situation sur le marché du travail se dégrade à un rythme soutenu, le chômage passant de 9,3 % en décembre dernier à 9,6 % en août. À la faible croissance s'ajoute le rétablissement des taux de marge des entreprises qui pèse nettement sur l'emploi. Aux 120 000 créations d'emplois de 2002, devrait en succéder 195 000 destructions de postes en 2003. Avec la croissance, les créations d'emplois reprendraient en 2004 (tableau 4). Ces mécanismes d'ajustement de l'emploi avaient déjà été explicités dans la prévision de l'OFCE d'avril 2003.

Depuis les élections de 2002, le gouvernement a pour politique de réduire la part des emplois publics dans l'économie avec l'objectif de diminuer les prélèvements obligatoires à moyen terme. Appliquer brutalement une telle politique dans le contexte actuel ne fait qu'empirer la montée du chômage. À l'exception des moins de 25 ans qui bénéficient de la mise en place des contrats jeunes, toutes les catégories pâtissent de la baisse massive de l'emploi aidé non marchand (- 83 000 en 2003 et - 70 000 en 2004). Le taux de chômage monterait ainsi jusqu'à 10,1 % fin 2003, où il se stabiliserait début 2004 et pourrait redescendre à 9,8 %.

## 4. Emploi et chômage

En fin d'année	Variation 2002		Variation 2003		Variation 2004	
	%	Milliers	%	Milliers	%	Milliers
Effectifs salariés						
Secteurs marchands, dont :	+ 0,5	+ 81	- 0,9	- 140	+ 1,0	+ 155
Industrie	- 1,6	- 86	- 2,2	- 120	- 0,9	- 48
Services	+ 1,6	+ 167	- 0,2	- 20	+ 1,9	203
Secteurs non marchands, dont :	+ 1,1	+ 69	- 0,2	- 13	- 0,6	- 42
Emplois aidés (CES, emplois jeunes)	+ 1,5	+ 7	- 16,8	- 83	- 17,2	- 70
Effectifs non salariés	- 1,4	- 30	- 1,9	- 42	- 1,6	- 33
<b>Emploi total</b>	<b>+ 0,5</b>	<b>120</b>	<b>- 0,8</b>	<b>- 195</b>	<b>+ 0,3</b>	<b>+ 80</b>
Population active au sens du BIT	+ 0,5	+ 138	+ 0,3	+ 76	+ 0,5	+ 123
	Niveau	Variation	Niveau	Variation	Niveau	Variation
Chômage BIT (en milliers)	2 495	+ 127	2 745	250	2 665	- 80
<b>Taux de chômage au sens du BIT</b>	<b>9,2</b>	<b>+ 0,4</b>	<b>10,1</b>	<b>+ 0,9</b>	<b>9,8</b>	<b>- 0,3</b>

Note : La population active n'est pas dans ce tableau exactement la somme de l'emploi et du chômage, car on considère l'emploi au sens du recensement et non au sens du BIT. Pour des détails sur les écarts entre les concepts du BIT et du recensement, voir « 2000-2040 : Population active et croissance » de Chauvin et Plane, dans la *Revue de l'OFCE*, n° 79.

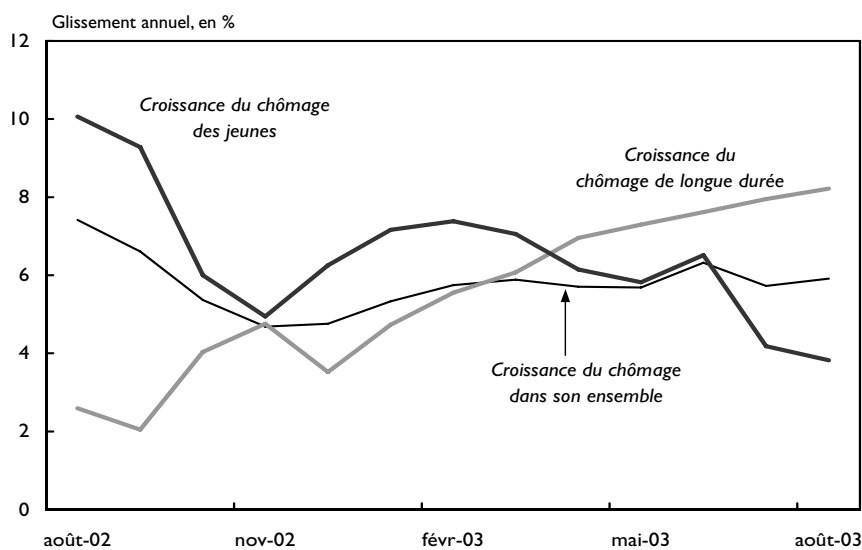
Sources : INSEE, DARES, calculs OFCE.

## Les schémas s'inversent

Depuis un an, les effectifs des demandeurs d'emplois augmentent à des rythmes annuels régulièrement supérieurs à 5 % (graphique 10). Derrière cette régularité se cache un changement radical : si le problème majeur se situait il y a un an au niveau du chômage des jeunes, il se concentre aujourd'hui davantage du côté des chômeurs de longue durée. En effet, en août 2002, les demandeurs d'emploi de moins de 25 ans progressaient en un an de plus de 10 % et ceux au chômage depuis plus d'un an de moins de 3 %. Aujourd'hui, le schéma est inversé : le chômage de longue durée a progressé de plus de 8 % en un an, contre moins de 4 % pour le chômage des jeunes.

Comme nous allons le montrer, le choc a été amorti pour les moins de 25 ans par la mise en place des contrats jeunes, mais la réduction des aides à l'emploi non marchand pèse beaucoup sur les autres catégories et, notamment, le chômage de longue durée. Cette orientation serait maintenue en 2004.

## 10. Évolutions du chômage des jeunes et de longue durée



Note : le chômage dans son ensemble et par catégorie est mesuré sur ce graphique par le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie 1.  
Sources : DARES, calculs OFCE.

### Si les jeunes sont soutenus,...

En un an, le chômage des jeunes de moins de 25 ans a ainsi augmenté moins rapidement (3,8 %) que le chômage dans son ensemble (5,9 %). Il a atteint 407 700 personnes en août 2003, soit un taux de chômage de 20,5 %. Pour analyser le rôle qu'a eu le gouvernement dans cette évolution, il faut revenir sur l'impact sur le chômage des jeunes, d'une part, de son désengagement des contrats aidés non marchand et, d'autre part, de la mise en place du Contrat Jeune en Entreprise<sup>2</sup>.

Les aides à l'emploi dans le secteur non marchand passent essentiellement par les Contrats Emploi Solidarité (CES) et les Contrats Emploi Consolidé (CEC) dont les effectifs ont diminué en un an de 33 000 personnes. La part des jeunes dans ce type de contrat étant d'environ 20 %, le gouvernement a supprimé environ 7 000 emplois pour les jeunes dans le secteur public. Si l'orientation est aussi mauvaise du côté des contrats en alternance, les aides à l'emploi marchand ont été relancées, avec la signature de 80 000 contrats jeunes<sup>3</sup> depuis juillet 2002. L'aide de l'État par contrat s'élève à 2 700

2. L'arrêt des emplois jeunes n'est pas considéré dans cette partie, dans la mesure où ce choix concerne essentiellement le chômage des plus de 25 ans.

3. Le Contrat Jeune en Entreprise (CJ) est un CDI concernant les jeunes (de 16 à 22 ans) à faible niveau de qualification (n'ayant pas le baccalauréat).

euros les deux premières années, ce qui correspond à l'économie que représente, pour l'UNEDIC, la sortie d'un jeune du chômage<sup>4</sup>. Cependant, cet apparent équilibre comptable ne tient pas compte des effets d'aubaine. Or, comme l'illustre le tableau 5, environ 80 % des contrats créés l'auraient été sous une autre forme sans ce nouveau dispositif. Cette évaluation retranscrit la montée observée du chômage des moins de 25 ans, l'effet du ralentissement de la croissance et de la réduction des CES-CEC.

#### 5. Politique de l'emploi et chômage des jeunes, une comparaison au cycle précédent

Variations (en milliers)	1992.1 à 1993.1	2002.8 à 2003.8
<b>Chômage des jeunes</b>	<b>+ 13</b>	<b>+ 15</b>
dont :		
Effet croissance	+ 27	+ 24
Effet CES-CEC	- 20	+ 7
Effet Contrats Alternance	+ 6	+ 4
Effet Contrats Jeunes	—	- 20

Note 1 : Les jeunes chômeurs sont les demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM) de catégorie 1.

Note 2 : Pour une croissance inférieure à son potentiel de 2 %, hors politique de l'emploi, le taux de chômage des jeunes augmenterait de 2/3 de point (effet croissance). La baisse des effectifs CES-CEC concerne pour 20 % des jeunes de moins de 26 ans (effet CES-CEC). Pour les contrats en alternance, l'effet d'aubaine vaut 80 % (effet CA). L'effet des Contrats Jeunes est évalué en solde (effet Contrats Jeunes).

Note 3 : Les évolutions en 1992 sont affichées pour montrer les changements survenus depuis le dernier cycle dans l'orientation de la politique de l'emploi. L'année 1992 a été retenue car elle présente une croissance proche de celle de l'année passée.

Sources : DARES, INSEE, calculs OFCE.

La politique de l'emploi à destination des jeunes a ainsi permis de limiter la montée de leur chômage à 15 000 au lieu de 24 000. Mais, si on la compare à 1992, une année de croissance comparable du ralentissement précédent, le diagnostic est différent: l'aide à l'emploi a été réorientée vers le secteur marchand et son effet est globalement plus faible (14 000 en 1992, contre globalement 9 000 aujourd'hui). En raison de ces effets d'aubaine, orienter les aides vers le secteur marchand diminue en effet l'efficacité de ce dispositif. À court terme, l'État paie en réalité 85 % du SMIC pour qu'un jeune sorte du chômage contre 50 % avec un CES (tableau 6). Ce dispositif est donc plus coûteux pour diminuer le chômage; à même enveloppe budgétaire, le chômage des jeunes aurait pu être diminué deux fois plus avec des CES.

L'écart de coût provient essentiellement de la durée du travail associée à ces dispositifs: les contrats jeunes sont généralement à

4. Sachant qu'un tiers des jeunes chômeurs est indemnisé à environ 60 % du SMIC, les jeunes chômeurs touchent en moyenne 20 % du SMIC, soit 2 600 euros par an (pour un SMIC mensuel de 1090,48 euros depuis juillet 2003).

temps plein et les CES ne rémunèrent que 20 heures de travail par semaine. En CES, le coût par embauche à temps plein d'un chômeur (85 % du SMIC) se rapprocherait du coût en contrat jeune. Le gouvernement a ainsi fait le choix d'une moindre baisse du chômage, en privilégiant une plus importante durée du travail et des situations moins précaires.

#### 6. Coûts de deux mesures de traitement du chômage

	CES	CJ
<b>Coût (en % du SMIC)</b>		
Par contrat	50	20
Par chômeur embauché	50	85
Par chômeur embauché en ETP	85	85

Lecture : Le coût annuel d'un contrat jeune (CJ) est de 20 % du SMIC, de 85 % en tenant compte des effets d'aubaine et de 85 % en équivalent temps plein (ETP).

Sources : DARES, calculs OFCE.

## ... les aides sont réduites pour les chômeurs de longue durée

Si la mise en place des contrats jeunes a permis d'amortir la montée du chômage des jeunes, rien n'a été prévu pour enrayer celle des chômeurs de longue durée. Alors que le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie I a globalement progressé de 5,9 % en un an, celui des demandeurs d'emploi au chômage depuis plus d'un an a augmenté de 8,2 %, pour atteindre 724 200 personnes en août 2003.

La forte progression du chômage de longue durée depuis un an s'explique pour moitié par l'orientation de la politique de l'emploi. Les effectifs aidés des divers dispositifs ont baissé depuis un an. Du côté non marchand, trois quarts des bénéficiaires de CES ou CEC étant au chômage depuis un an, l'effet des réductions d'effectifs a été de 26 000 personnes. Avec des effets d'aubaine de 80 %, les baisses d'effectifs en CIE ont eu un effet moins marqué de 6 000 en moins. En un an, la politique de l'emploi a donc globalement augmenté le chômage de longue durée de 32 000 personnes.

En comparaison, à la même période du cycle précédent (en 1992), la progression du chômage avait été suivie d'un recours massif aux CES. Même si seule la moitié de ces contrats touchait à l'époque des demandeurs d'emploi de plus d'un an, le chômage de longue durée avait été totalement stabilisé par la politique de l'emploi.

Cette orientation de la politique de l'emploi devrait perdurer en 2004, dans la mesure où les réductions des CES-CEC vont se poursuivre au même rythme, l'augmentation des contrats CIE ne



généralisant que deux mille emplois supplémentaires. Par ailleurs, lors des récents arbitrages budgétaires, une économie de 150 millions d'euros a été prévue par une réduction de l'Allocation Solidarité Spécifique (ASS) à trois ans pour les actuels allocataires à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2004. 130 000 chômeurs vont perdre leur indemnité en 2004 et vont pour un certain nombre basculer vers le RMI, ce qui limitera artificiellement l'envolée du chômage de longue durée, les allocataires du RMI pourraient être découragés de se déclarer chômeurs.

#### 7. Politique de l'emploi et chômage de longue durée, une comparaison au cycle précédent

Variations, en fin d'année	1992.1 à 1993.1	2002.8 à 2003.8
<b>Chômage de longue durée</b>	<b>- 8</b>	<b>+ 55</b>
dont :		
Effet croissance	+ 25	+ 24
Effet CES-CEC	- 33	+ 25
Effet CIE	—	+ 6

Note 1 : Le calcul des effets des CES, des CEC et des CIE sur le chômage de longue durée repose sur les éléments suivants. En 1992, la moitié des bénéficiaires des CES étaient au chômage depuis plus d'un an. En 2002, c'était le cas de trois quarts des bénéficiaires des CES-CEC. Depuis sa création, le CIE s'adresse exclusivement à ces chômeurs, mais il est touché par 80 % d'effet d'aubaine.

Note 2 : Les évolutions en 1992 sont affichées pour montrer les changements survenus depuis le dernier cycle dans l'orientation de la politique de l'emploi. L'année 1992 a été retenue car elle présente une croissance proche de celle de l'année passée.

Source : DARES, calculs OFCE.

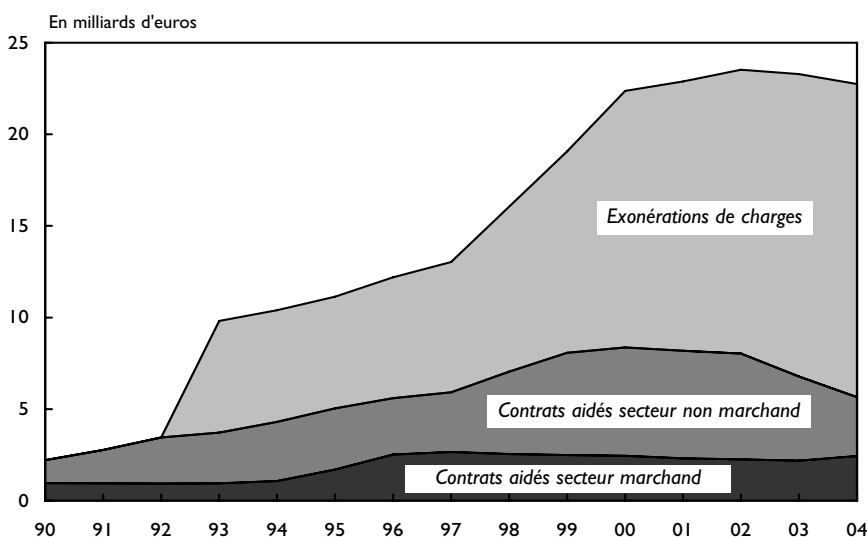
## Même politique en 2004

En 2004, si la reprise se concrétise, elle devrait permettre au chômage de baisser, essentiellement en fin d'année. Si le budget global du ministère du Travail affiche artificiellement une hausse liée à la budgétisation du fonds de financement des allègements de charge (FOREC), le budget alloué aux diverses aides à l'emploi continue sa baisse (-2 % en 2004) et devrait peser sur l'évolution du chômage (graphique 11). En même temps, la politique de l'emploi poursuit sa réorientation vers le secteur marchand, dont le budget devrait progresser de 4,5 % en 2004.

Dans le secteur non marchand, les réductions d'effectifs aidés en CES et CEC vont se poursuivre et les emplois jeunes ne seront toujours pas renouvelés. Cela va peser sur le chômage de longue durée, dans la mesure où les effectifs en CIE ne vont pas être augmentés suffisamment en contrepartie. Mais le soutien à l'emploi des jeunes va être amplifié en augmentant le nombre de contrats jeunes et en créant des CIVIS, en substitution des emplois jeunes en association. Le gouvernement prévoit de doubler l'enveloppe budgétaire des contrats jeunes (416 millions d'euros) et d'allouer 94 millions d'euros aux CIVIS. Il devrait enfin ajouter environ un milliard de baisses de cotisations sur les bas salaires pour compenser l'effet de la hausse du SMIC.

La réorientation de la politique de l'emploi vers le marchand pourrait *a priori* favoriser une meilleure insertion des jeunes dans des contrats à plein temps et de plus longue durée. Mais elle va également fortement développer le chômage de longue durée. Avec les réductions d'indemnisation, les difficultés d'insertion de cette catégorie vont s'amplifier. Finalement, les choix du Gouvernement devraient globalement handicaper la décrue du chômage qu'on pourrait attendre de la reprise.

### 11. Budgets des diverses aides à l'emploi



Note : Les contrats aidés du secteur non marchand comprennent les CES, les CEC et les emplois jeunes. Ceux du secteur marchand comprennent les contrats jeunes, les CIVIS, les CIE et les divers contrats en alternance (d'apprentissage et de qualification). À ces aides s'ajoutent les diverses exonérations de charge sur les bas salaires et sur les embauches à 35 heures (lois Aubry I et II).

Source : DARES, ministère des Finances, calculs OFCE.

### 8. Politique de l'emploi et chômage

Variations, en fin d'année (en milliers)	2003	2004
<b>Chômage au sens du BIT</b>	<b>+ 250</b>	<b>- 80</b>
dont :		
Effet croissance	+ 181	- 119
Effet CES-CEC	+ 40	+ 43
Effet emplois jeunes	+ 40	+ 30
Effet CIE	+ 3	- 2
Effet Contrats en Alternance	+ 4	+ 2
Effet Contrats Jeunes	- 18	- 25
Effet CIVIS	0	- 9

Note : Le calcul des effets des contrats dans le secteur marchand (CIE, contrats en alternance et contrats jeunes) repose sur des effets d'aubaine d'environ 80 %. Pour les CIVIS, la subvention étant plus faible, l'effet d'aubaine serait de presque 90 %.

Source : DARES, calculs OFCE.

## Entreprises: la lumière au bout du tunnel

Depuis le début du ralentissement économique mondial, le comportement des entreprises françaises s'est distingué de celui de leurs homologues européens, notamment allemands, et américains. L'ajustement de l'investissement productif français a été plus tardif et moins marqué que dans ces deux pays. Quel que soit l'indicateur retenu (taux d'investissement productif au sens strict ou augmenté des variations de stocks), l'ajustement du stock de capital des entreprises françaises n'a commencé qu'à partir de la fin de l'année 2000 alors qu'il a été entamé dès le deuxième trimestre aux États-Unis et au troisième trimestre en Allemagne (tableau 9).

### 9. Taux d'investissement productif augmenté des variations de stocks

En % du PIB

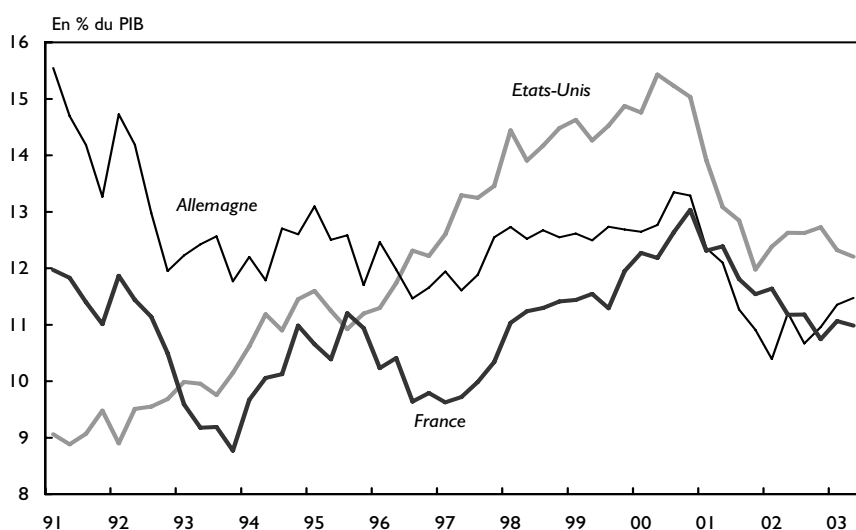
	Niveau atteint en haut du cycle (date)	Variations (en points de % du PIB) et délai (nombre de trimestres) entre...			
		... le haut et le bas du cycle		... le bas du cycle et fin 2004	
		Variations	Délai	Variations	Délai
France	13 % (4 <sup>e</sup> trimestre 2000)	- 2,2	12	+ 0,3	4
Allemagne	13,3 % (3 <sup>e</sup> trimestre 2000)	- 2,9	6	+ 1,2	7
États-Unis	15,4 % (2 <sup>e</sup> trimestre 2000)	- 3,4	6	+ 1,2	8

Sources : Comptes nationaux, prévisions et calculs OFCE.

Si l'ampleur de la baisse de l'investissement a été plus importante aux États-Unis et en Allemagne, c'est surtout la vitesse à laquelle celui-ci a été réalisé qui distingue la France des autres pays. Au regard du taux d'investissement productif augmenté des variations de stocks, le point bas du cycle a été atteint à la fin l'année 2001 aux États-Unis et au début de 2002 en Allemagne. Il ne serait atteint en France qu'à la fin de l'année 2003 selon nos prévisions (graphique 12).

Les contraintes portant sur un ajustement rapide de l'investissement ont été moins grandes en France que dans les deux autres pays: d'une part, la croissance française a été plus soutenue qu'en Allemagne en 2001 et en 2002 et d'autre part les niveaux de taux d'utilisation sur les capacités de production sont nettement plus élevés en France qu'aux États-Unis (graphique 13).

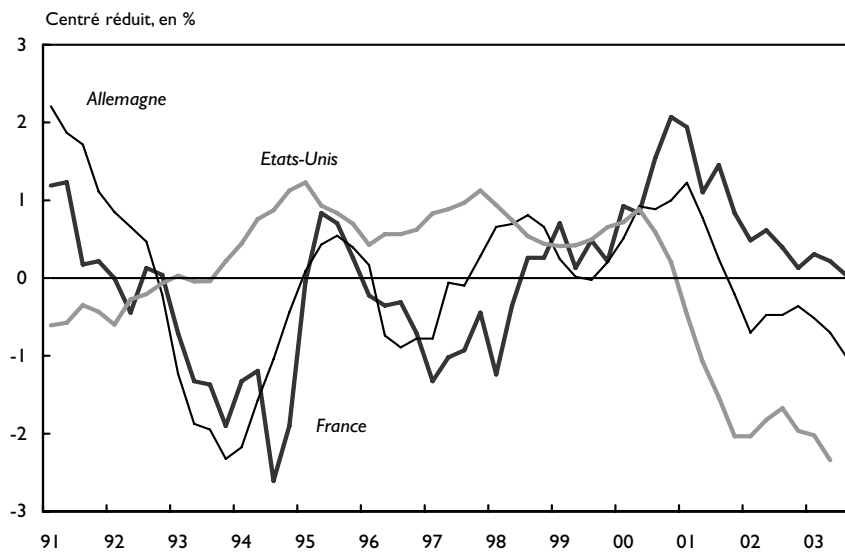
12. Taux d'investissement productif augmenté des variations de stocks



Sources : Comptes nationaux, calculs OFCE.

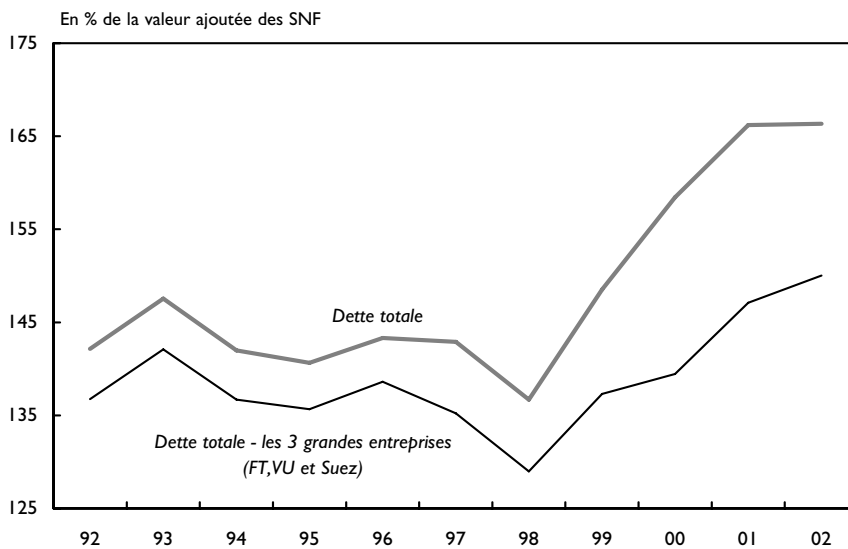
Les sociétés non financières françaises (SNF) vont continuer d'ajuster l'investissement jusqu'à la fin de l'année 2003 (- 2,8 % en moyenne annuelle). Les entreprises restent dans une logique de redressement des marges et d'allégement de leurs dettes qui passe par un contrôle des coûts et une restriction des investissements. La baisse de l'endettement est particulièrement visible dans les très grandes sociétés comme France Télécom, Vivendi Universal et Suez. Ces grandes entreprises se sont fortement endettées à partir de 1998 avec un pic en 2000 lors des nombreuses vagues de fusions acquisitions qui avaient alimenté la bulle spéculative. La dette totale de ces trois entreprises est passée de 52 milliards d'euros (soit 7,7 % de la valeur ajoutée des sociétés non financières) en 1998 à 141 milliards d'euros en 2000 (soit 19,0 % de la VA des SNF). L'analyse sur la situation financière est différente si l'on retrace, de la dette totale des SNF, l'endettement des trois entreprises les plus endettées du CAC 40 (graphique 14) : d'une part, le niveau d'endettement des entreprises reste élevé mais paraît plus soutenable; d'autre part, les entreprises ont continué à s'endetter en 2002 alors que les trois grandes se sont désendettées massivement (allégement de 19 milliards d'euros entre 2001 et 2002).

**13. Taux d'utilisation des capacités de production**



Source : Comptabilité nationale.

**14. Taux d'endettement brut des sociétés non financières**

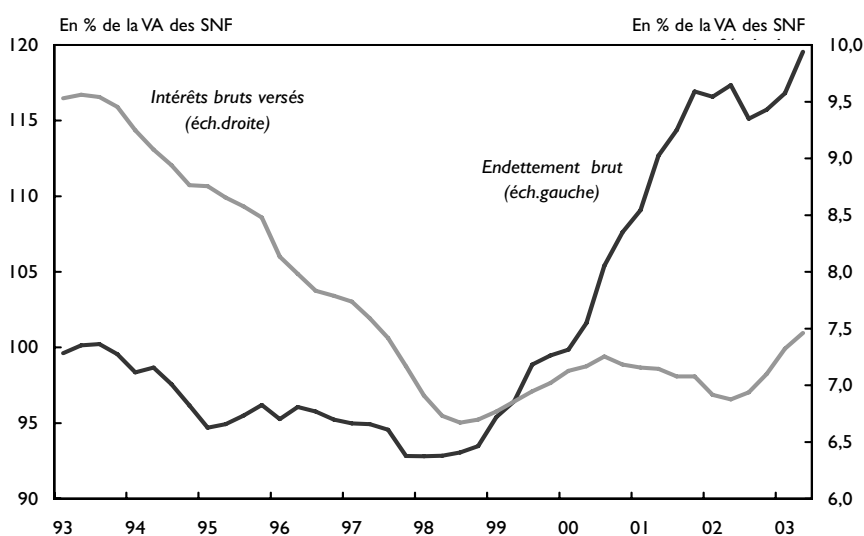


Sources : TOF, datastream et calculs OFCE.

Ce comportement des entreprises, hors les trois plus grandes, montre qu'elles ne se considèrent pas dans une situation d'endettement insoutenable. Les SNF continuent à s'endetter profitant de la baisse des taux entamée en 2001, limitant ainsi le montant des intérêts versés (graphique 15).

Plusieurs arguments vont dans le sens d'un redressement de l'investissement des entreprises en 2004. D'une part, les conditions de financement des entreprises s'améliorent: elles bénéficient de conditions de crédits favorables dans un environnement de taux d'intérêts bas, les primes de signature sur les titres obligataires mal notés ont largement baissé (entre le point haut de 2002 et la fin août 2003, - 176 points de base pour les *BBB Industrielles*, - 162 pour les *BBB Corporate* et - 145 pour les *BBB Télécom*) et le marché boursier français se redresse (la CAC 40 a gagné 33 % du point bas de mars à fin septembre 2003). D'autre part, les entreprises auraient un taux d'auto-financement redressé au début de l'année 2004 grâce à des gains de productivité et à une réduction des capacités de production jusqu'à la fin 2003. Le taux de croissance de la FBCF des sociétés non financières s'accélérait au cours de l'année 2004, passant de 1,3 %, en rythme annuel au 1<sup>er</sup> trimestre 2004 à 5,9 % à la fin de l'année 2004.

15. Taux d'endettement brut \* et flux d'intérêts versés des sociétés non financières



\* Ce taux d'endettement est inférieur à celui calculé à partir du TOF car il ne prend en compte que les encours de crédits versés aux SNF par les Institutions Financières et Monétaires et les titres hors actions. Il n'intègre pas les crédits inter-entreprises.

Sources : Banque de France, INSEE, calculs OFCE.

## L'année du commerce chinois en France?

Le ralentissement du commerce extérieur observé en 2002 s'est accentué au cours de l'hiver 2002-2003, période durant laquelle trois trimestres de contraction des échanges se sont succédés. Le solde commercial a contribué très négativement à la croissance française au premier trimestre 2003 (– 0,5 % de contribution trimestrielle) et légèrement au deuxième (– 0,1 %). La reprise économique entamée aux États-Unis se propagerait en Europe puis en France via un retour des exportations fin 2003. La contribution du solde commercial à la croissance diminuerait progressivement en 2004 à mesure que l'activité — et donc les importations — repartirait.

La forte baisse des exportations françaises du début 2003 (tableau 10) provient-elle d'une faiblesse temporaire causée par des facteurs conjoncturels, ou la compétitivité française s'est-elle érodée de manière permanente, reflet d'une évolution structurelle?

Il est tentant de reproduire le schéma des deux dernières décennies où le déclin de la position commerciale de la France a été successivement prôné à la suite de l'émergence du Japon puis des tigres et dragons asiatiques. 2003, année de la Chine en France sera-t-elle cantonnée à la culture ou s'étendra-t-elle à l'économie?

## Le déclin de la compétitivité française?

Le tableau 10 montre que la baisse récente des exportations concerne essentiellement celles à destination de nos partenaires européens et américains. La contribution négative de la zone euro est causée par la faiblesse de la conjoncture qui pèse sur les demandes nationales. La demande adressée en volume au commerce intra-zone a ainsi baissé de 0,3 % au premier semestre 2003. En ce qui concerne les États-Unis et le reste de l'Union européenne, la baisse du premier semestre 2003 est en partie due à l'appréciation de l'euro (+ 14 % en 2002 vis-à-vis du dollar).

### 10. Croissance des exportations françaises de marchandises

Variation trimestrielle en %

En valeurs	2002				2003	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
<b>Total</b>	<b>0,8</b>	<b>2,4</b>	<b>0,2</b>	<b>- 2,2</b>	<b>- 1,9</b>	<b>- 3,7</b>
<i>Contributions :</i>						
<b>Zone euro</b>	<b>0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>- 1,0</b>	<b>- 0,7</b>	<b>- 1,1</b>
<b>Hors Zone euro</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>- 0,7</b>	<b>- 1,1</b>	<b>- 1,2</b>	<b>- 2,6</b>
<i>dont</i>						
États-Unis	0,0	- 0,4	- 0,5	- 0,4	- 0,3	- 0,7
Reste de l'Union européenne	0,5	- 0,1	- 0,2	- 0,1	- 0,9	- 0,8
PECO	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Asie à croissance rapide	- 0,6	- 0,1	- 0,1	0,4	- 0,6	- 0,1
Chine	0,2	0,1	- 0,1	0,0	0,5	- 0,3
Japon	- 0,1	0,0	0,2	- 0,1	- 0,1	0,0

Sources : Douanes, calculs OFCE.

Ainsi le tableau 11 détaille les contributions à la chute des exportations. L'effet de calendrier italien fait référence à un comportement atypique du commerce extérieur de l'Italie dû à l'expiration d'une mesure de défiscalisation à la fin 2002 (voir fiche Italie). La baisse des exportations serait donc liée pour plus de 80 % à des effets temporaires et seul un cinquième serait imputable à une perte structurelle.

### 11. Contribution à la baisse des exportations

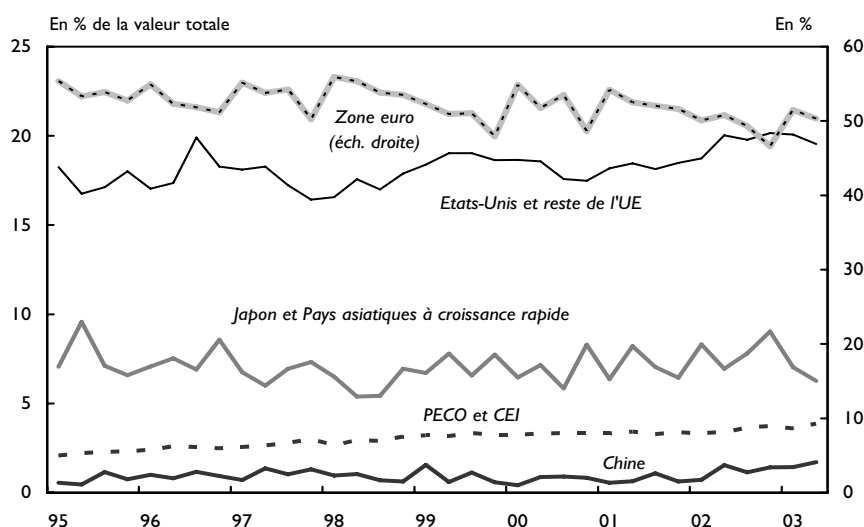
Variation semestrielle 2002(S2)-2003(S1)	En %	Part dans la variation
<b>Exportations (en volume)</b>	<b>- 2,4</b>	<b>100 %</b>
<b>dont les effets conjoncturels</b>	<b>- 1,9</b>	<b>81 %</b>
Dépréciation du dollar	- 2,2	
Variation de la demande adressée	0,7	
<i>dont intra Zone euro</i>	- 0,2	
<i>dont hors Zone euro</i>	0,9	
Effet de calendrier italien	- 0,4	
<b>dont les effets structurels</b>	<b>- 0,4</b>	<b>19 %</b>

Sources : Données INSEE, modèle e-mod.fr ; calculs OFCE.

Par ailleurs, la structure des flux d'exportations françaises est demeurée stable depuis 1995 (graphique 16). Comme les biens exportés diffèrent selon les destinations, l'absence de modification significative indique que la position commerciale de la France n'est pas spécifiquement touchée par l'émergence de la Chine. La faible présence française sur les pays et zones dynamiques (États-Unis et Asie) risque cependant de nuire à terme à sa position dans le commerce mondial.



## 16. Destinations des exportations de la France



Sources : Douanes françaises, calculs OFCE.

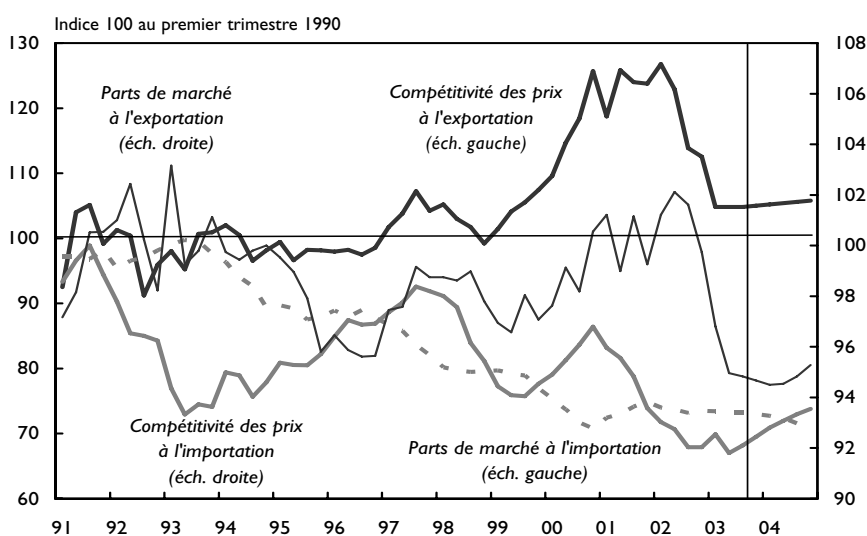
## Le maintien de la compétitivité française!

La contraction des exportations du début 2003 étant principalement causée par des facteurs conjoncturels, la reprise internationale devrait endiguer cette baisse. Le commerce extérieur français enclencherait ce faisant une dynamique de croissance économique dès le troisième trimestre 2003. Les importations suivraient la demande intérieure et repartiraient progressivement. La forte appréciation récente et continue de l'euro contiendrait cependant ce phénomène. Malgré la stabilisation et la lente remontée de la compétitivité des prix d'importation et d'exportation français (graphique 17), les parts de marché intérieures et extérieures s'amélioreraient légèrement d'ici la fin 2004.

Le troisième trimestre 2003 verrait les flux d'échanges commerciaux progresser. Le solde du commerce extérieur contribuerait positivement à la croissance du PIB (+ 0,2 %). Avec le retour des dépenses privées, la contribution des échanges s'établirait à + 0,1 % jusqu'à la mi-2004 pour s'annuler ensuite. Avec un rythme trimestriel de 2,2-2,3 %, les exportations et importations retrouveraient leur plein dynamisme fin 2004. La balance commerciale française s'établirait ainsi à 6,2 milliards d'euros, faisant suite à 6,8 en 2002 et 5,2 en 2003.

Ayant bénéficié de la reprise mondiale et maintenu sa compétitivité, la France envisagerait à la fin 2004 une reconquête possible des marchés extérieurs.

### 17. Compétitivité prix et des parts de marché français



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

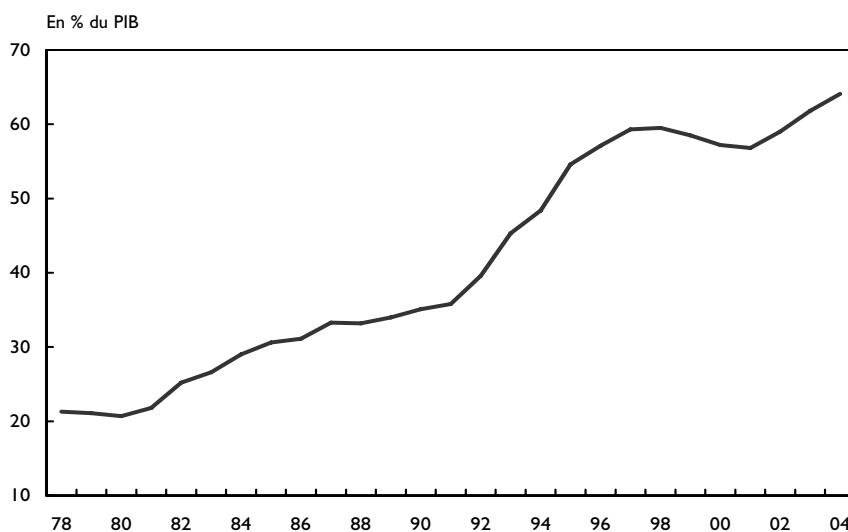
## Orientation budgétaire modérément restrictive

En 2003, le déficit public est en forte hausse et devrait atteindre 4 % du PIB, bien au-delà du plafond autorisé dans le cadre du Pacte de stabilité. En deux ans, le déficit a augmenté de 2,5 points de PIB, revenant ainsi au niveau de 1996. Mais tandis qu'en 2002, l'augmentation du déficit était aux 2/3 la conséquence d'une dégradation du solde structurel, la poursuite de la hausse du déficit en 2003 est essentiellement due aux difficultés conjoncturelles.

En 2004, la politique budgétaire annoncée est restrictive: le gouvernement annonce une diminution du déficit structurel de 0,7 point de PIB, imputable à un contrôle très strict des dépenses publiques, qui augmenteraient de moins de 1 % en volume. Nous prévoyons une croissance plus dynamique des dépenses publiques, et donc un échec partiel de la politique de contrôle. En conséquence, le déficit structurel ne baisserait que de 0,3 point de PIB, et le déficit effectif des administrations publiques augmenterait légèrement en points de PIB. Il s'établirait à 4,1 % du PIB en 2004. La dette dépasserait 64 % du PIB l'année prochaine.

Dans ces conditions, la Commission européenne pourrait accroître la pression sur la France. Cela n'aurait pas de conséquences effectives, telles que des sanctions. Il reste que le gouvernement poursuivra probablement sa politique de rigueur budgétaire dans les années ultérieures.

## 18. La dette des administrations publiques françaises



Source : OCDE, prévisions OFCE.

#### 4. Les procédures européennes à l'encontre de la France

**21 janvier 2003** : Le Conseil Ecofin adopte une recommandation donnant un avertissement précoce à la France en vue de prévenir le risque d'apparition d'un déficit excessif. Cette recommandation est justifiée par l'écart significatif entre la cible budgétaire déterminée dans le programme de stabilité annoncé en 2001, qui prévoyait un déficit de 1,8 % du PIB en 2002 et la prévision d'automne 2002 de la Commission, selon laquelle le déficit atteindrait 2,7 % du PIB en 2002.

**Mars 2003** : Publication du déficit français pour 2002 à 3,1 % du PIB.

**7 mai 2003** : La Commission active la procédure de déficit excessif et recommande au Conseil de décider de l'existence d'un déficit excessif et d'adresser une recommandation à la France pour qu'elle y mette fin au plus tard en 2004.

**3 juin 2003** : Le Conseil Ecofin de Luxembourg adopte une recommandation visant à mettre un terme au déficit excessif de la France « au plus tard pour l'exercice 2004 » et « fixe au gouvernement français la date ultime du 3 octobre 2003 pour prendre les mesures nécessaires à cette fin ».

**Septembre 2003** : Le gouvernement présente le Projet de Loi de Finances pour 2004. Le déficit des Administrations publiques annoncé pour 2004 s'élève à 3,6 % du PIB.

**8 octobre 2003** : La Commission recommandant au Conseil de décider que la France n'a pas pris les mesures correctives demandées.

La suite des événements

En cas de non-conformité au Pacte de stabilité, le processus de sanctions est long. Il peut aller jusqu'à l'obligation d'un dépôt non rémunéré puis d'amendes à l'encontre du pays fautif.

La pénalité peut valoir jusqu'à  $[0,2 \% + 0,1 (\text{Déficit/PIB} - 3 \%) ] * \text{PIB}$ .

Elle est donc de 0,3 point de PIB si le déficit est de 4 % du PIB.

Le dépôt est plafonné à 0,5 % du PIB.

## 12. Résumé des prévisions des finances publiques

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<i>Points de PIB</i>						
Solde public	- 1,8	- 1,4	- 1,5	- 3,1	- 4,0	- 4,1
Dépenses publiques	53,6	52,7	52,6	53,6	54,4	54,6
Prélèvements obligatoires	45,5	45,0	44,7	43,9	43,8	43,9
Dette publique	58,5	57,2	56,8	59,0	61,8	64,1
Impulsion de politique budgétaire	- 0,2	0,7	0,3	1,3	- 0,1	- 0,3
<i>Taux de croissance en volume</i>						
Dépenses publiques	2,8	2,3	2,0	3,1	1,6	1,7

Source : Comptes nationaux, prévisions OFCE.

Malgré les difficultés budgétaires, le gouvernement poursuit la baisse des impôts. Les mesures annoncées dans le PLF 2004 constituent une diminution des prélèvements de 3,3 milliards. Les principales mesures sont la baisse de l'impôt sur le revenu (1,76 milliard), la revalorisation de la PPE (480 millions), et les allègements de charges patronales (1,23 milliard). À l'inverse, la TIPP sur le gazole augmentera de 800 millions.

Hors budget de l'État, la taxe sur les tabacs augmentera également d'environ 800 millions. Les cotisations au fonds national de garantie des salaires ont augmenté de 0,1 point au 1<sup>er</sup> septembre 2003. On a supposé que cette hausse était pérennisée, ce qui représente une hausse de 280 millions pour 2004. Le taux de cotisations UNEDIC a été laissé inchangé. Côté collectivités locales, les impôts augmenteraient d'environ 1 milliard.

Au total, les mesures concernant les prélèvements obligatoires représenteraient une baisse de 1,2 milliard. Compte tenu d'une élasticité des recettes au PIB qui redeviendrait légèrement supérieure à 1, les recettes sociales et fiscales des administrations augmenteraient de 2,9 % en 2004.

Pour 2004, nous prévoyons une croissance des dépenses de 1,7 % en volume du même ordre de grandeur qu'en 2003.

## 13. Les recettes fiscales des administrations publiques

	2002		Taux de croissance	
	MdE	% PIB	2003	2004
TVA	110	7,2	0,8	3,6
Autres impôts sur les produits	67	4,4	3,9	3,1
Impôts sur la production	60	3,9	- 0,2	3,5
Impôts sur les revenus des ménages	123	8,1	1,2	2,7
Impôt sur les bénéfices des sociétés	38	2,5	- 9,8	6,8
Autres impôts courants	14	0,9	7,8	2,6
CS employeurs	171	11,2	2,3	1,8
CS salariés et non salariés	79	5,2	3,9	2,8
Impôts en capital	9	0,6	9,8	2,3
Total	670	43,9	1,5	2,9

Sources : Comptes nationaux INSEE, prévisions OFCE.

Côté fonction publique, les emplois non aidés seraient stables, et les emplois aidés baisseraient sensiblement conformément aux annonces du gouvernement: le stock d'emplois aidés (emplois jeunes, contrats emplois solidarité, contrats emplois consolidés) baisserait de 70 000 personnes. Les rémunérations augmenteraient de 1,1 % en pouvoir d'achat.

Les prestations sociales resteraient dynamiques (+ 2,9 % en volume). Les dépenses de santé ralentiraient, mais resteraient sur un rythme sensiblement supérieur à la croissance potentielle (respectivement + 3,5 % et 2,2 %). Les dépenses vieillesse augmenteraient de 2,8 % en volume. Enfin, les prestations chômage ralentiraient tout en restant sur un rythme soutenu (+ 5,6 %), compte tenu de la poursuite de la hausse du chômage.

La FBCF accélérerait du fait de l'investissement des collectivités locales, conformément à un cycle électoral habituel, puisque l'année 2004 sera marquée par les élections régionales.

## 14. Principales dépenses des administrations publiques

	2002		Taux de croissance	
	MdE	% PIB	2003	2004
Rémunérations des salariés	209	13,7	3,3	2,3
Consommations intermédiaires	81	5,3	3,6	2,1
Intérêts	48	3,2	- 0,4	1,2
Prestations sociales <sup>1</sup>	363	23,9	3,7	4,2
Subventions et transferts	62	4,0	0,9	1,2
FBCF	47	3,1	1,7	2,1
Total	817	53,6	3,2	3,1

<sup>1</sup> : hors partie non marchande des transferts sociaux en nature.

Sources : Comptes nationaux INSEE, prévisions OFCE.

Achévé de rédiger le 10 octobre 2003.

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle, en %	2002	2003	2004
<i>En % de variation aux prix de 1995</i>			
PIB	1,2	0,4	1,5
Importations	0,8	0,4	4,2
Dépenses de consommation des ménages	1,5	1,2	1,5
FBCF totale	- 1,4	- 1,6	0,7
dont : - entreprises non financières <sup>1</sup>	- 2,8	- 2,8	1,1
- ménages	0,8	0,3	0,3
- administrations publiques	- 1,0	- 0,4	0,6
Exportations	1,3	- 1,2	4,9
Contribution des stocks à la croissance, en %	- 0,4	0,1	0,1
Demande intérieure totale	1,1	0,8	1,3
Demande intérieure hors stocks	1,5	0,7	1,2
<i>Compte des ménages, en termes réels %</i>			
Salaires bruts	1,6	0,6	1,5
Salaires nets	1,4	0,4	1,5
Prestations sociales	3,1	1,9	3,0
Prélèvements sociaux et fiscaux	- 0,4	0,8	1,6
Revenu disponible	1,9	1,0	2,0
Taux d'épargne, en % du RDB	16,7	16,7	16,9
<i>Prix à la consommation en glissement %</i>			
en moyenne %	2,2	1,4	1,4
en moyenne %	1,9	1,7	1,1
<i>Compte des sociétés non financières, en %</i>			
Taux de marge	32,1	31,5	31,9
Taux d'épargne	16,1	15,0	15,0
Taux d'investissement (en volume)	18,3	17,8	17,6
Taux d'autofinancement (hors stock)	84,4	81,0	80,9
<i>Compte du reste du monde et des administrations</i>			
Taux de prélèvement obligatoire, en % du PIB	43,9	43,8	43,9
Solde public au sens de Maastricht, en % du PIB	- 3,1	- 4,0	- 4,1
Solde commercial, en milliards € <sup>1</sup>	4,8	3,5	3,2
<i>Emploi salarié <sup>2</sup>, en glissement annuel %</i>			
dont : - industrie	0,7	- 0,7	0,5
- tertiaire	- 1,6	- 2,2	- 0,9
- tertiaire	1,4	- 0,2	0,9
Emploi total, en glissement annuel %	0,5	- 0,8	0,3
Chômage BIT, en millions	2,44	2,64	2,71
Taux de chômage BIT moyen, en %	9,0	9,7	10,0
Taux de change \$/€	0,94	1,09	1,07
Taux d'intérêt à court terme <sup>3</sup>	3,3	2,4	2,1
Taux d'intérêt à long terme <sup>4</sup>	4,9	4,1	4,3

1. FAB/FAB, au sens de la comptabilité nationale.

2. Emploi salarié dans l'ensemble des secteurs, emploi total hors contrats, emploi-solidarité et emplois jeunes.

3. Taux PIBOR puis EURIBOR à trois mois.

4. Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; Eurostat ; prévisions OFCE en 2003-2004, septembre 2003.

## II. France. Ressources et emplois en biens et services, aux prix de 1995

	Niveaux mds € 95	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %						
		2002						2003						2004				2002	2003	2004
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4							
PIB	1 385	0,6	0,6	0,3	-0,1	0,2	-0,3	0,3	0,2	0,4	0,5	0,6	0,6	1,2	0,4	1,5				
Importations	376	1,7	1,2	0,8	-0,6	-0,1	-0,1	0,3	0,7	0,9	1,3	2,1	2,3	0,8	0,4	4,2				
Dépenses de consommation des ménages	746	0,2	0,5	0,4	0,4	0,5	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	1,5	1,2	1,5				
Dépenses de conso. des administrations	325	1,3	1,2	0,7	0,7	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	4,1	1,6	1,1				
FBCF totale	285	-0,2	-0,2	-0,7	-1,1	0,1	-0,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	0,7	1,1	-1,4	-1,6	0,7				
dont : - entreprises	164	-0,4	-1,1	-1,0	-1,6	0,0	-0,5	-0,6	-0,2	0,3	0,7	1,0	1,5	-2,8	-2,8	1,1				
- sociétés financières	13	1,9	1,1	0,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5	-0,1	-0,5	0,2	0,4	3,5	0,1	-0,7				
- ménages	64	0,0	1,1	0,1	-0,2	0,3	-0,3	0,2	-0,3	-0,2	0,4	0,5	0,8	0,8	0,3	0,3				
- administrations publiques	44	-0,1	1,1	-1,1	-0,7	0,3	0,3	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	-1,0	-0,4	0,6				
- ISBLSM	0	0,0	1,0	0,0	1,0	1,0	0,8	-0,4	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,3	3,4	2,3	0,2				
Exportations	401	1,6	2,5	0,4	-0,7	-1,8	-0,5	0,9	1,0	1,1	1,4	1,9	2,2	1,3	-1,2	4,9				
Variations de stocks (milliards d'euros 95)	2	-0,1	-1,0	-0,5	-1,4	-0,2	-0,4	-0,3	-0,5	-0,3	-0,2	0,0	0,0	-3,0	-1,5	-0,5				
Contribution																				
Demande intérieure hors stocks	1 357	0,4	0,5	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,6	0,6	1,5	0,7	1,2				
Variations de stocks	3	0,2	-0,3	0,2	-0,3	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,1				
Demande intérieure hors stocks	25	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,5	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,5	0,2				

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2003.

III. Prix de détail et taux de salaire horaire

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %			
	2002				2003				2004				2002	2003	2004	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2002	2003	2004	
Moyenne des prix	0,9	0,3	0,4	0,5	1,1	-0,5	0,5	0,3	0,1	0,4	0,4	0,4	1,9	1,7	1,1	
Moyenne du taux de salaire horaire	0,6	0,6	0,7	0,7	0,5	0,5	0,7	0,4	0,6	0,9	0,8	0,8	2,9	2,4	2,8	

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du deuxième trimestre 2003.

IV. Effectifs salariés

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %			
	2002				2003				2004				2002	2003	2004	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2002	2003	2004	
Industrie au sens large	-0,3	-0,5	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1	-1,1	-1,8	-1,6	
Effectifs	1,0	1,2	0,5	-0,3	0,6	-0,1	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	1,6	1,6	3,9	
Productivité par tête																
Services marchands	0,5	0,4	0,3	0,4	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,4	0,4	0,5	0,6	1,8	0,6	0,9	
Effectifs	0,4	0,2	0,0	-0,5	-0,1	-0,2	0,7	0,5	0,3	0,3	0,3	0,2	-0,3	-0,1	1,4	
Productivité par tête																

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2003.



## V. Éléments du compte des ménages

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2002				2003				2004				2002	2003	2004
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2002	2003	2004
Salaires bruts <sup>1</sup>	-0,2	0,4	0,3	0,3	-0,5	0,9	-0,1	-0,1	0,6	0,5	0,6	0,7	1,6	0,6	1,5
Salaires nets <sup>1</sup>	-0,1	0,3	0,2	0,4	-0,7	0,9	-0,1	-0,1	0,6	0,5	0,6	0,7	1,4	0,4	1,5
Prestations sociales <sup>1</sup>	0,8	0,6	1,0	0,4	-0,6	1,4	0,5	0,8	1,0	0,5	0,5	0,5	3,1	1,9	3,0
Revenu disponible réel <sup>1</sup>	-0,1	0,1	0,1	2,5	-2,5	1,8	0,3	0,4	0,3	0,5	0,5	0,6	1,9	1,0	2,0
Taux d'épargne en % du RDB	16,6	16,2	16,0	17,9	15,5	17,1	17,1	17,1	17,0	17,0	16,8	16,8	16,7	16,7	16,9
Taux d'épargne en logement	7,4	7,5	7,5	7,3	7,5	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4
Taux d'épargne financière	7,7	7,3	7,1	9,2	6,6	8,3	8,3	8,4	8,3	8,3	8,1	8,0	7,9	7,9	8,2

1. En euros constants.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2003.

VI. Commerce extérieur et parts de marché

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %			
	2002				2003				2004				2002	2003	2004	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2002	2003	2004	
Importations en volume	1,7	1,2	0,8	-0,6	-0,1	-0,1	0,3	0,7	0,9	1,3	2,1	2,3	0,8	0,4	4,2	
Prix des importations	-0,6	0,1	-0,8	0,1	1,4	-2,1	0,6	0,5	0,0	0,1	0,2	0,3	-3,0	-0,1	0,4	
Demande interne	0,5	0,8	0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,3	0,4	0,5	0,7	1,0	1,1	0,8	0,0	2,2	
Exportations en volume	1,6	2,5	0,4	-0,7	-1,8	-0,5	0,9	1,0	1,1	1,4	1,9	2,2	1,3	-1,2	4,9	
Prix des exportations	-0,5	0,2	-0,6	0,0	0,6	-1,0	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,1	-1,5	-0,6	-0,9	
Demande mondiale	-0,3	1,6	0,9	1,2	1,2	1,4	1,0	1,2	1,3	1,4	1,6	1,7	0,3	4,8	5,4	

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2002.

VII. Taux d'intérêt et taux de change

	Taux d'intérêt et taux de change														
	2002				2003				2004						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux d'intérêt															
A court terme <sup>1</sup>	3,4	3,4	3,4	3,1	2,7	2,4	2,4	2,4	2,1	2,1	2,1	2,1	3,3	2,4	2,1
A long terme <sup>2</sup>	5,1	5,2	4,7	4,5	4,1	3,9	4,2	4,2	4,2	4,2	4,4	4,6	4,9	4,1	4,3
1 euro = ...dollar	0,88	0,91	0,98	1,00	1,07	1,07	1,12	1,11	1,09	1,08	1,06	1,05	0,94	1,09	1,07

1. Taux EURIBOR à 3 mois.

2. Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, BMS, Banque de France ; prévision OFCE à partir du quatrième trimestre 2003.