

FRANCE: UN POTENTIEL DE CROISSANCE

Perspectives 2005-2006 pour l'économie française *

Depuis près de dix ans, la France a des performances économiques supérieures à celles de ses partenaires européens, et en particulier l'Allemagne et l'Italie. Ainsi, en moyenne depuis 1997, l'économie française connaît un surplus annuel de croissance de 0,4 point par rapport à l'ensemble de la zone euro, et de plus d'un point par rapport à ses deux principaux partenaires. Cette meilleure performance trouve son origine dans un grand dynamisme de la demande intérieure et tout particulièrement de la consommation des ménages. Cette croissance de la consommation s'étant réalisée dans un climat peu porteur — pouvoir d'achat en berne dû à un marché du travail peu dynamique et à une accélération de l'inflation en raison des effets directs de la hausse des prix du pétrole — les ménages ont réduit leur épargne et ont eu recours à l'emprunt. Cette évolution a été favorisée par le bas niveau des taux d'intérêt. La première condition pour que la croissance dure à l'horizon de notre prévision est donc le maintien des taux d'intérêt à un niveau faible. Mais il faut aussi, pour que la croissance de la consommation et de l'économie soit durable, que s'enclenche une spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs, des créations d'emplois et des salaires. La bonne situation financière des entreprises et la réactivation de la politique de l'emploi permet d'envisager la réalisation de ce scénario. La croissance devrait atteindre 1,7 % en 2005 et 2,2 % en 2006. Elle devrait permettre, à terme, la baisse du chômage et la reprise de la hausse des salaires. Bien entendu, des risques existent qui pourraient conduire à une rechute en 2006. Pour l'essentiel, ils sont relatifs à l'environnement international: crise pétrolière majeure, ralentissement marqué de la croissance dans le monde, etc. Un scénario de dynamique interne plus noir est également envisageable (effondrement du prix de l'immobilier, enclenchement d'une spirale inflationniste...). Il suppose un enchaînement d'évolutions très négatives qui, pour l'heure, ne transparaissent ni dans les enquêtes de conjoncture ni dans les statistiques fournies par l'INSEE.

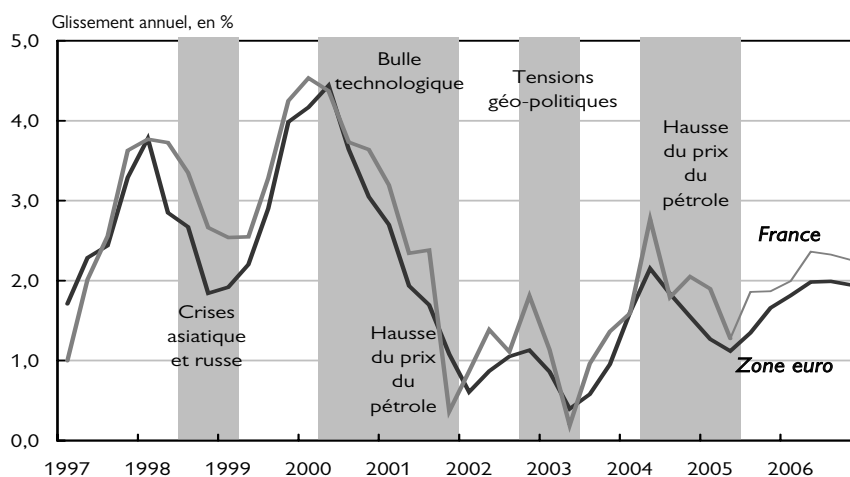
* Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, e-mod.fr, par une équipe dirigée par Éric Heyer, composée de Guillaume Chevillon, Marion Cochard, Matthieu Lemoine, Hervé Péléraux et Mathieu Plane. La prévision tient compte des informations disponibles à la fin août 2005 et intègre les comptes nationaux trimestriels d'août 2005, à savoir le compte emplois-ressources jusqu'au deuxième trimestre 2005 et les comptes d'agents jusqu'au premier trimestre 2005. 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 1978-2002.

Scénario général France¹

La France enregistre des performances économiques supérieures à celles de ses partenaires européens...

Depuis près de dix ans, la France connaît des performances économiques supérieures à celles de ses partenaires européens (graphique 1 et tableau 5) et tout particulièrement à l'Allemagne et l'Italie (tableau 1). Ainsi, depuis 1997, en moyenne, l'économie française enregistre un surplus annuel de croissance de 0,4 point par rapport à l'ensemble de la zone euro et de plus d'un point par rapport à ses deux principaux partenaires.

1. Croissance du PIB en France et dans la zone euro



... grâce à un plus fort dynamisme de la demande intérieure...

Cette meilleure performance trouve son origine dans un grand dynamisme de la demande intérieure. Par leurs investissements pour les uns ou leurs achats pour les autres, les agents français dépensent plus que leurs homologues allemands ou italiens. Si entre 1998 et 2002, le surplus de la consommation des ménages a été alimenté principalement par de plus fortes créations d'emplois dans l'hexagone que chez nos partenaires, la situation sur le marché du travail s'est en revanche plus fortement dégradée en France depuis deux ans.

1. Cette partie a été rédigée par Éric Heyer.

1. Comparaisons européennes

	PIB			Consommation			Investissement		
	FRA	ALL	ITA	FRA	ALL	ITA	FRA	ALL	ITA
1992-1997	1,3	1,4	1,3	0,7	1,7	1,0	-0,7	0,7	-0,2
1998-2003	2,5	1,4	1,5	2,8	1,4	1,9	4,2	-0,2	2,8
2004	2,1	1,1	1,0	2,3	0,2	1,0	2,1	-1,6	1,9
2005 *	1,7	0,9	0,1	2,3	-0,1	1,1	2,8	-1,0	-0,8
2006 *	2,2	1,4	1,2	2,5	0,3	1,3	3,2	0,9	3,1

* Prévisions OFCE.

Sources : Comptabilités nationales.

Le maintien d'une plus forte consommation en France est alors le fruit d'un comportement d'épargne des ménages différent: alors que les ménages français ont puisé dans leur épargne au cours des deux dernières années — le taux d'épargne a baissé de 0,9 point en 2003 et de 0,5 point en 2004, s'établissant à 15,2 % en fin d'année —, dans le même temps, les ménages allemands et italiens épargnaient davantage (0,4 point supplémentaire en 2003 et 0,5 point en 2004 en Allemagne, et 0,2 point en 2003 et 2004 en Italie).

Selon notre équation économétrique, la baisse du taux d'épargne enregistrée depuis 2003 en France s'explique principalement — pour 70 % — par les effets induits de la hausse du prix de l'immobilier (tableau 2).

Ces effets sont de deux ordres:

Premièrement, l'immobilier est un vecteur puissant de transmission de la politique monétaire. Le bas niveau des taux d'intérêt rend, d'un côté, l'achat de logements rentable par rapport à la location et, de l'autre, solvables les ménages qui veulent se porter acquéreurs. Ce phénomène se traduit par une augmentation de l'écart critique ($g - r$) — différence entre le taux de croissance du revenu des ménages et le taux d'intérêt —, indiquant une plus forte capacité d'emprunt des ménages. Ces derniers, en accédant massivement au crédit — la part des nouveaux crédits dans le revenu disponible brut (RDB) des ménages est en 2004 à son maximum historique —, injectent des liquidités dans l'économie, stimulant la consommation². Selon nos estimations, cet effet explique plus de 40 % de la baisse du taux d'épargne depuis 2003.

Deuxièmement, selon un effet de richesse souvent évoqué, les ménages propriétaires se sentent plus riches, ce qui stimule leur consommation. Cet effet participe à près de 30 % de la baisse enregistrée du taux d'épargne.

2. Ce phénomène profite tout particulièrement à ceux qui ont un patrimoine et qui le réalisent.

■ Département analyse et prévision

2. Pourquoi le taux d'épargne baisse-t-il en France ?

En points

	2003	2004	2005*	2006*
Variation du taux d'épargne	- 0,9	- 0,5	-0,1	- 0,4
Écart critique ($g - r$) **	- 0,5	- 0,1	0,1	- 0,1
Effet de richesse immobilière ***	- 0,2	- 0,3	- 0,3	- 0,2
Variation du chômage	- 0,2	0,1	0,0	- 0,1
Mesures Sarkozy****	—	- 0,2	0,1	—

* Prévisions OFCE.

** L'écart critique est la différence entre le taux de croissance du revenu des ménages (g) et le taux d'intérêt à long terme (r). Cet écart illustre la capacité des ménages à emprunter.

*** En prévision, nous avons supposé une stabilisation des prix de l'immobilier.

**** Nicolas Sarkozy a présenté le 4 mai 2004 un plan de relance de l'économie française. Ce plan vise à abaisser le taux d'épargne des français pour stimuler la croissance dans un contexte de rigueur budgétaire. Dans un document de travail de l'OFCE (Valérie Chauvin et alii (2004) : « Évaluation du plan de relance de l'économie française », Document de travail de l'OFCE, n° 2004-04, mai), nous avons évalué principalement trois mesures : 1) Un crédit d'impôt sur les intérêts versés au cours des années 2004 et 2005 au titre du crédit à la consommation. Ce crédit d'impôt pourrait augmenter la consommation de 1 milliard d'euros pour un coût budgétaire de l'ordre de 400 millions d'euros par an ; 2) L'exonération de droits sur les donations anticipées inférieures à 20 000 euros. Cette mesure induirait un transfert de plus âgés vers les plus jeunes compris entre 0 et 8,8 milliards d'euros pour un effet sur la consommation de 0 et 500 millions d'euros ; 3) Le déblocage anticipé des réserves de participation. Cette mesure pourrait conduire à l'injection de 3 milliards d'euros de réserves de participation et avoir un impact comparable sur la consommation.

D'après l'INSEE, sur les 15 milliards d'euros rendus à la consommation par ces mesures, seuls 1,5 à 2 milliards ont été réellement dépensés et auraient alors permis une baisse de 0,2 point du taux d'épargne en 2004.

Sources : Calculs OFCE, e-mod.fr.

Ces deux éléments expliquent également la différence d'évolution du taux d'épargne en France et en Allemagne (tableau 3) : les prix de l'immobilier ont très peu progressé en Allemagne, ce qui a limité l'impact positif du faible niveau des taux d'intérêt sur la consommation³ et effacé un potentiel « effet de richesse immobilière ». Par ailleurs, la faiblesse de la croissance du revenu en Allemagne, résultant des réformes engagées depuis 2003 outre-Rhin, a limité la capacité d'emprunt des ménages et par là, la consommation des ménages.

3. Pourquoi le taux d'épargne baisse plus en France qu'en Allemagne ?

En points

	2003	2004
Écart de variation du taux d'épargne entre la France et l'Allemagne	- 1,3	- 1,0
Écart critique ($g - r$)	- 1,1	- 0,5
Effet de richesse immobilière	- 0,2	- 0,2
Mesures Sarkozy	0,0	- 0,2
Autres	- 0,1	- 0,1

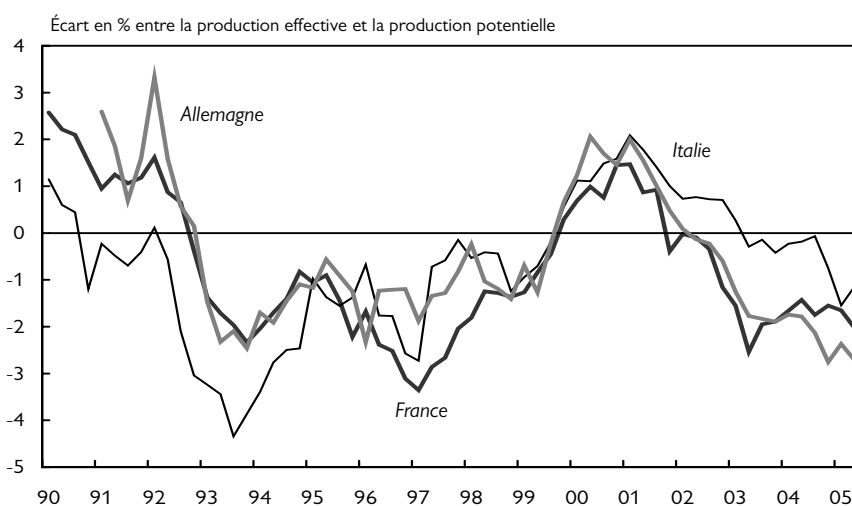
Sources : Calculs OFCE, e-mod.fr.

3. D'après nos estimations, la sensibilité de la consommation au taux d'intérêt est de toute façon plus forte en France qu'en Allemagne. Une baisse permanente de 1 point des taux d'intérêt provoque à l'horizon de 5 ans une baisse de 0,16 point du taux d'épargne en France contre 0,09 point en Allemagne. Cela engendre une augmentation d'un demi-point du PIB français contre 0,4 outre-Rhin.

... et à un plus fort potentiel de croissance

Si la croissance a été plus dynamique en France depuis dix ans, le niveau de l'*output gap* en 2004 — écart entre la production effective et la production potentielle — est du même ordre de grandeur que celui enregistré en Allemagne et en Italie, traduisant un potentiel supérieur en France (graphique 2).

2. Écart entre la production effective et la production potentielle



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OCDE.

D'après les statistiques fournies par l'OCDE, la France dispose en effet depuis 1994 d'un potentiel de croissance supérieur de 0,8 point en moyenne annuelle par rapport à l'Allemagne et l'Italie. Ce supplément de potentiel trouve son origine dans une plus forte croissance de la population active mais aussi de la productivité apparente du travail (tableau 4).

4. Quel potentiel de croissance ?

En points

	Population active (A)			Productivité implicite du travail (B-A)			Croissance potentielle (B)		
	FRA	ALL	ITA	FRA	ALL	ITA	FRA	ALL	ITA
1994-2004	0,6	0,2	0,3	1,5	1,3	1,0	2,1	1,5	1,3

Source : Calculs OFCE.

■ Département analyse et prévision

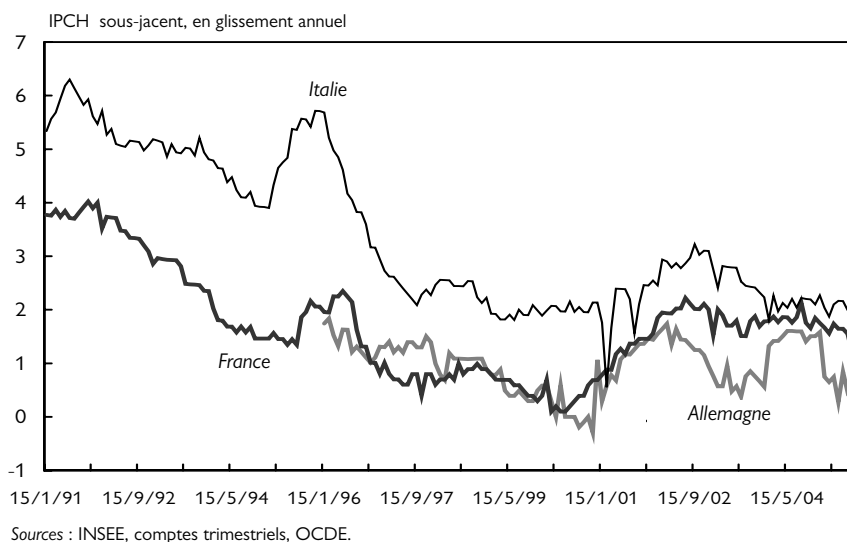
Les deux principales conséquences du maintien d'une croissance effective en dessous de son potentiel pendant cinq ans — et partant, d'un *output gap* toujours négatif —, sont :

1. Une dégradation du marché du travail : la phase d'amélioration du marché du travail constatée entre 1997 et 2001 (baisse de 3,4 points du taux de chômage, création de 2,1 millions d'emplois salariés) a laissé place à une nouvelle dégradation depuis (hausse de 1,3 point du taux de chômage et 160 000 créations d'emplois salariés).

2. Une pression désinflationniste : en réduisant les tensions au niveau de l'offre et le pouvoir de négociation des salariés, cette situation tend à réduire la progression des prix.

À cet égard, la lecture des indices des prix confirme qu'en dépit d'un choc *a priori* inflationniste, les pressions à l'œuvre actuellement au sein de l'économie française sont désinflationnistes (graphique 3). Ainsi, avec une nouvelle poussée qui a porté les prix du pétrole à un niveau supérieur de plus de 50 % à celui de l'année précédente à la même époque, les craintes d'un regain d'inflation ont, comme elles le font à chaque vague de hausse du brut, resurgi, renforçant l'inquiétude exprimée sur une croissance déjà mise à mal au deuxième trimestre 2005. Pourtant, l'accélération de l'inflation ne s'est pas produite. L'indice des prix à la consommation s'est bien sûr senti de la hausse de sa composante énergie, mais ces effets dits de « premier tour » ne se sont pas diffusés à l'ensemble de l'économie, éloignant le spectre de l'enclenchement d'une spirale prix-salaires. Un tel mécanisme, qui avait pleinement joué lors des chocs de 1973 et 1979, ne s'est pas mis en

3. Inflation sous-jacente



place depuis le démarrage de la vague de hausse du pétrole au début 2004. Et même dans certains secteurs, comme les biens de consommation, les prix reculent depuis le début de 2005. Rien à l'heure actuelle ne laisse présager l'enclenchement du phénomène, sauf à envisager que les hausses quasi-continues du pétrole n'aient finalement raison de la capacité de résistance des agents au renchérissement de l'énergie.

Pourtant, les performances de l'économie française restent médiocres...

Bien que toujours supérieures à celles de nos partenaires européens, les performances économiques de la France en 2005 resteront, à l'image de celles des cinq dernières années, médiocres. Le taux de croissance de l'économie française devrait s'établir à 1,7 % cette année, résultat proche des 1,6 % observés en moyenne depuis 2001, mais loin des performances enregistrées au cours des vingt dernières années (2,1 % par an) ou de la dernière décennie (2,2 % par an).

Le redémarrage de l'économie observé au premier semestre 2004 (2,8 % en moyenne annuelle) n'a malheureusement pas résisté à la forte hausse des prix du pétrole et à l'appréciation continue de l'euro face au dollar. Aussi, et même si les fondements intérieurs sont restés bien orientés, l'environnement extérieur a bridé, sans la rompre, cette phase de reprise de l'activité, empêchant l'économie française de rattraper une partie de son retard de production accumulé depuis 2001 (graphique 2).

5. Contribution à la croissance du PIB

En %, moyenne annuelle

	2002	2003	2004	2005	2006
Taux de croissance du PIB	1,3	0,9	2,1	1,7	2,2
Dépenses des ménages	1,3	1,1	1,4	1,4	1,5
Investissements et stocks des entreprises	-0,7	-0,1	1,0	0,8	0,5
Dépenses des administrations	0,7	0,8	0,8	0,5	0,5
<i>Total de la demande intérieure</i>	<i>1,3</i>	<i>1,8</i>	<i>3,2</i>	<i>2,7</i>	<i>2,6</i>
<i>Solde extérieur</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,9</i>	<i>-1,1</i>	<i>-0,9</i>	<i>-0,4</i>
Taux de croissance du PIB (zone euro)	0,9	0,7	1,8	1,3	1,9

Sources : INSEE, comptes trimestriels de 1998 à 2004 ; prévision OFCE en 2005-2006, septembre 2005.

■ Département analyse et prévision

... en raison de chocs extérieurs négatifs...

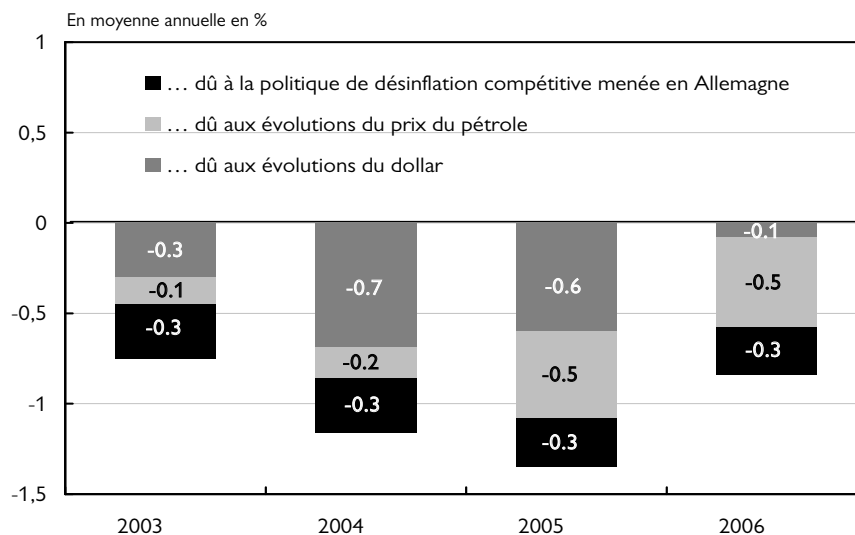
Faisant suite à trois années de faible croissance, la vigueur de la reprise amorcée en 2004 a été décevante. Si le dynamisme interne a été satisfaisant, il n'en va pas de même de la contribution extérieure. Pour la première fois depuis 1991, le solde extérieur est redevenu déficitaire. Plus grave, au cours des deux dernières années, la France est le pays de la zone euro qui a le moins bénéficié du dynamisme de la demande mondiale: en 2004, les échanges extérieurs ont amputé la croissance de 1,1 point de PIB dans l'hexagone alors qu'ils ont été neutres pour la zone euro.

Ce résultat s'explique principalement par trois chocs extérieurs qui sont venus rogner la compétitivité française et ainsi entraver sa croissance économique.

Une reprise entravée par la hausse de l'euro en 2004 et 2005...

En premier lieu, la hausse progressive de la monnaie unique entre la mi-2001 et le début 2005 a pesé fortement sur les croissances européenne et française. Son impact négatif a été maximal en 2004, amputant la croissance française de 0,7 point de PIB (graphique 4 et tableau 6). En 2005, son impact est encore important puisqu'elle rogne la croissance de 0,6 point.

4. Impact des chocs extérieurs sur l'économie française



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2005 à 2006.

6. Les raisons d'une reprise « entravée »

Moyennes annuelles en %

	2005	2006
Taux de croissance du PIB en reprise	3,2	3,2
Effet de l'euro	-0,6	-0,1
Effet pétrole	-0,5	-0,5
Effet de la politique budgétaire	-0,2	-0,2
Effet de la politique monétaire	0,1	0,1
Effet de la politique de désinflation compétitive en Allemagne	-0,3	-0,3
Taux de croissance du PIB prévu	1,7	2,2

Sources : INSEE, comptes trimestriels de 1998 à 2004 ; prévision OFCE en 2005-2006, septembre 2005.

... par celle du pétrole en 2005...

Fortement dépendant de la courroie de transmission des échanges mondiaux, le cycle de croissance de l'économie française a été atténué, et ce d'autant plus que la hausse des prix du pétrole est venue rogner l'activité de 0,2 point en 2004 et 0,5 point en 2005 (graphique 4 et tableau 6). Au total, ces deux chocs extérieurs ont amputé de près d'1 point la croissance en 2004 et de 1,1 point en 2005, empêchant l'économie française de rattraper une partie de son retard de production accumulé depuis 2001 (graphique 2).

... et par les conséquences de la désinflation compétitive en Allemagne

Ces deux éléments, appréciation du taux de change effectif de l'euro et hausse du prix du pétrole expliquent une grande part des mauvais résultats du commerce extérieur de la France depuis 2003. Par contre, ils n'expliquent pas pourquoi la France est le pays de la zone euro qui a le moins bénéficié du dynamisme de la demande mondiale. Les raisons sont à chercher du côté de la spécialisation géographique et sectorielle de la France mais aussi de la politique menée par l'Allemagne depuis deux ans : en centrant davantage ses échanges sur la zone euro et dans des secteurs moins adaptés à la demande actuelle des pays émergents, la France n'a pas profité pleinement, contrairement à l'Allemagne par exemple, de la reprise engagée dès le second semestre 2003 aux États-Unis et surtout en Asie et dans les pays de l'Est. Compte tenu également de sa spécialisation sectorielle forte dans l'aéronautique et dans les biens de consommation sensibles à l'effet-prix, la France a également plus souffert que ses partenaires de la crise du secteur aérien

■ Département analyse et prévision

liée aux événements du 11 septembre et de l'appréciation de l'euro. Cette désaffection pour les produits français a renforcé l'érosion de la compétitivité prix, et explique une partie de la forte baisse des parts de marché de la France au cours de ces deux dernières années.

Les pertes de marché non expliquées par les effets de taux de change et de spécialisation sont liées à la situation économique allemande: engagée depuis 2003 dans une thérapie visant l'amélioration de l'offre par la restriction des salaires et des prestations⁴, l'Allemagne a vu ses coûts salariaux unitaires diminuer en niveau absolu, mais aussi relativement à ses autres partenaires européens dont la France. Selon notre équation économétrique, cette politique expliquerait 30 % des pertes de parts de marchés françaises enregistrées au cours des deux dernières années. Par ailleurs, les baisses de salaires ont conduit à une forte contraction de la demande intérieure allemande et par là-même des importations de notre principal partenaire. Au total, depuis 2003, la politique de désinflation compétitive menée en Allemagne coûte chaque année environ 0,3 point de PIB à l'économie française.

... qui devraient globalement s'estomper en 2006

À l'horizon de notre prévision, nous faisons l'hypothèse d'un arrêt du mouvement haussier de l'euro au cours du second trimestre 2005 et nous supposons qu'il s'échangera à 1,19 dollar en fin d'année 2006. En conséquence, les variations du dollar ne devraient quasiment plus affecter la croissance dans l'hexagone l'année prochaine. Nous faisons également l'hypothèse que le prix du baril se stabiliserait à 60 dollars, réduisant ainsi son impact sur la croissance (-0,5 point). De même, la politique menée outre-Rhin ne devraient pas peser plus en 2006 qu'en 2005.

Au total, l'impact cumulé de l'ensemble des contraintes extérieures amputera la croissance de 0,9 point en 2006, soit 0,5 point de moins que celui enregistré en 2005 et 0,3 point en 2004 (graphique 4 et tableau 6).

Quel scénario à l'horizon de notre prévision?

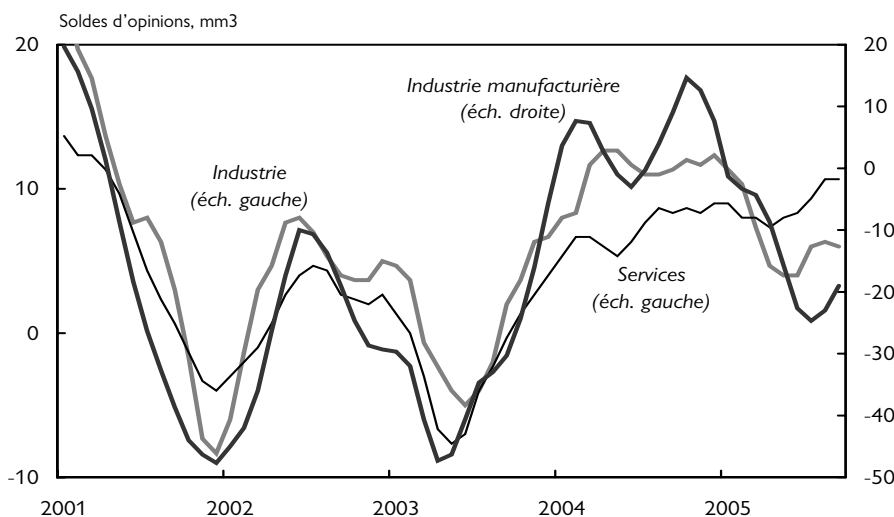
Avec le desserrement des contraintes extérieures étudié précédemment, la stabilisation de la situation opérationnelle des entreprises, le redressement de leur situation financière et la réactivation de la politique de l'emploi, le second semestre 2005 ne démarre pas sans atouts.

4. Pour plus de détails, le lecteur peut se référer à la fiche « Allemagne » dans ce numéro.

FRANCE: UN POTENTIEL DE CROISSANCE ■

Les perspectives personnelles de production dans l'industrie et dans les services sont sur une pente ascendante, même si le contexte global reste hésitant (graphique 5).

5. Perspectives personnelles de production



Source : INSEE.

L'indicateur avancé de l'OFCE, qui exploite l'information contenue dans les enquêtes de conjoncture, confirme ce schéma: l'économie française devrait connaître un rebond au cours du second semestre 2005, avec des hausses du PIB de 0,8 % et 0,6 % respectivement aux troisième et quatrième trimestres (encadré 1).

1. L'indicateur avancé de l'OFCE pour l'économie française *

Selon l'indicateur avancé, actualisé avec les données disponibles jusqu'à la fin septembre, la croissance française aurait dû rebondir au deuxième trimestre. Après une modeste hausse du PIB de 0,4 % au premier trimestre, une accélération à 0,7 % était attendue au deuxième. Mais contre toute attente, la croissance a ralenti à 0,1 % selon les comptes trimestriels de l'INSEE.

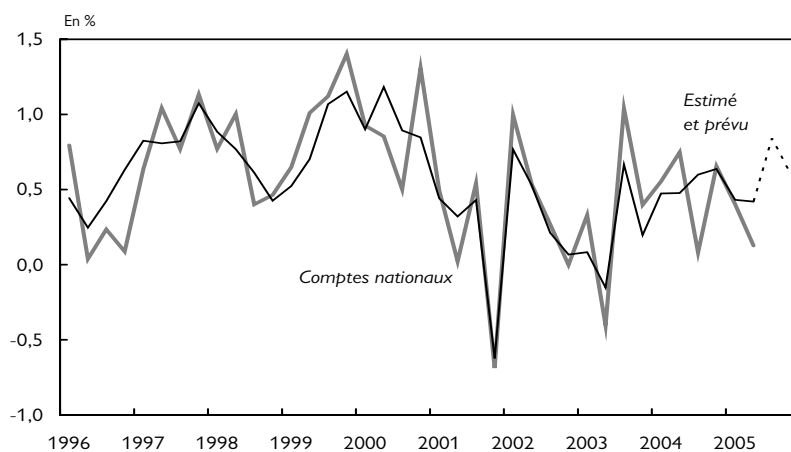
Un tel écart entre les prévisions de l'indicateur et les résultats des comptes nationaux s'est déjà produit dans le passé. Il peut s'expliquer par le caractère provisoire des comptes trimestriels, susceptibles d'être révisés en hausse lors des versions ultérieures. Mais cette explication n'est pas suffisante. L'écart peut aussi provenir d'un décalage entre la reprise déjà ressentie par les industriels à l'enquête de juin, en fort redressement, et sa traduction effective dans les comptes nationaux qui, de fait, n'apparaîtrait qu'au troisième trimestre.

■ Département analyse et prévision

Ici, la méthode de trimestrialisation de l'enquête mensuelle conditionne le résultat de l'indicateur. En prenant comme valeur trimestrielle celle de juin, en fort redressement, l'indicateur donne l'image d'une nette reprise de l'économie française, avec un taux de croissance estimé de 0,7 %. En revanche, en sélectionnant la valeur de mai qui correspond au point bas de l'enquête, la croissance estimée ne serait plus que de 0,3 %, beaucoup plus proche de la croissance donnée par l'INSEE. Finalement, nous avons retenu comme valeur de l'indice de confiance au deuxième trimestre la moyenne sur avril, mai et juin, pour une croissance estimée à 0,4 %.

Au-delà de l'imprécision des estimations, il semble bien néanmoins que l'économie française se soit engagée à la toute fin du deuxième trimestre sur un rythme de croissance sous-jacent voisin de 0,6 %. Ce rythme pourrait se poursuivre jusqu'à l'horizon de la prévision dès lors que la confiance dans l'industrie s'est très peu ressentie de l'envolée du prix du baril de pétrole durant l'été. La croissance sur l'ensemble de l'année 2005 pourrait alors atteindre 1,8 %.

Taux de croissance trimestriel du PIB observé et prévu



Sources : Comptes trimestriels, INSEE, calculs OFCE

* Les prévisions issues de l'indicateur, réactualisées chaque mois, sont élaborées selon une méthodologie indépendante de celle mise en œuvre avec le modèle e-mod.fr pour les prévisions de mars et septembre. Elles n'en sont pas une actualisation.

Pour une présentation de la méthodologie de l'indicateur voir : É. Heyer et H. Péléraux, « Un indicateur de croissance infra-annuelle pour l'économie française », *Revue de l'OFCE*, n° 88, janvier 2004, pp. 203-218.

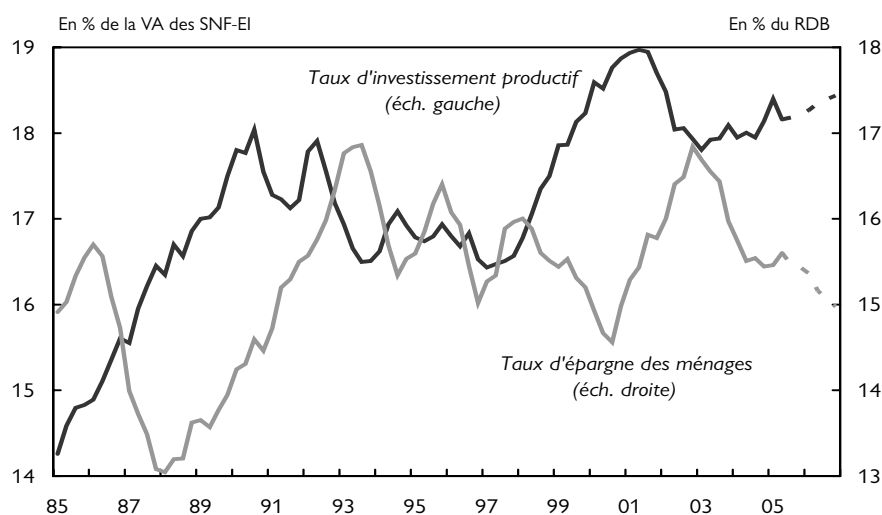
La baisse du taux d'épargne des ménages ...

La forte baisse du taux d'épargne observée depuis 2003 s'est quelque peu essoufflée en début d'année 2005 avec l'accélération du revenu des ménages. En 2006, les ménages continueraient toutefois de puiser dans leur épargne. Sous l'effet conjugué de la baisse du taux de chômage et d'un taux d'intérêt maintenu à un faible niveau, le taux

d'épargne devrait baisser de 0,4 point en 2006, s'établissant à 15 % en moyenne sur l'année (graphique 6). La croissance de la consommation atteindrait 2,5 % en 2006, rythme qui reste toutefois inférieur à celui observé au cours des huit dernières années avec des pics à plus de 3,5 % entre 1998 et 2000.

Avec une situation financière des entreprises en nette amélioration — illustrée par les bénéfices record de celles du CAC 40 ainsi qu'une amélioration de leur ratio de solvabilité — et de bonnes conditions de financement, l'investissement productif devrait croître à un rythme plus que modeste, atteignant 3,6 % en 2006, rythme également très largement inférieur à ceux observés au cours des dernières périodes de reprise (9 % en moyenne au cours de la période 1998-2000).

6. Taux d'investissement et taux d'épargne



... ainsi que la réactivation de la politique de l'emploi...

Enfin, la réactivation de la politique de l'emploi devrait permettre à la croissance en 2006 de créer, proportionnellement plus d'emplois que lors des années précédentes.

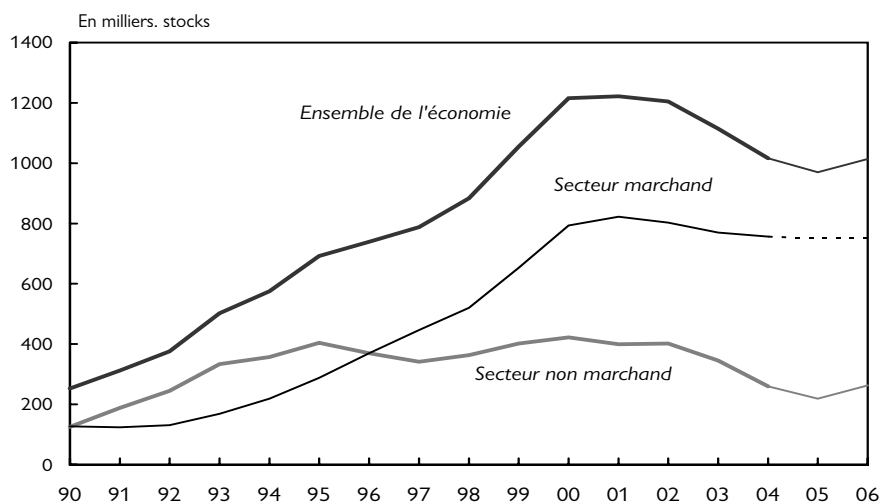
En instaurant un nouveau contrat — le contrat d'avenir, destiné aux allocataires de minima sociaux — réservé au secteur non marchand, la politique de l'emploi menée par le gouvernement change de cap. Son orientation du secteur non marchand vers le secteur marchand (non-renouvellement des emplois-jeunes, réduction importante des effectifs en Contrats Emploi Solidarité, création des Contrats Jeunes en entre-

■ Département analyse et prévision

prise) engagée depuis 2002 s'est avérée insuffisante pour améliorer la situation sur le marché du travail. Pire, menée dans un contexte de ralentissement de l'activité, cette politique a globalement accru de 0,2 point le taux de chômage qui ne s'est stabilisé qu'en raison d'une conséquence secondaire de la réforme des retraites (100 000 retraits d'activité en 2004 en raison des retraites anticipées des personnes ayant eu des carrières longues).

Compte tenu du retard pris pour lancer les contrats d'avenir et des baisses d'effectifs en CES et en Emploi Jeune, la politique de l'emploi, impulsée par plusieurs mesures d'urgence pour l'emploi adoptées en juin 2005, ne contribuerait à la baisse du taux de chômage qu'à partir du second semestre 2005 (graphique 7). Cumulée à la reprise de l'emploi marchand et à la suite des effets de la réforme des retraites, le taux de chômage baisserait de 10 % de la population active fin 2004, à 9,8 % fin 2005, puis à 9,2 % fin 2006.

7. Cumul des créations de postes dues à la politique de l'emploi *



* La politique de l'emploi correspond aux emplois aidés, aux effets sur l'emploi des 35 heures et des baisses de charges.

Sources : DARES, calculs OFCE.

... devraient permettre à l'économie française de croître à son potentiel

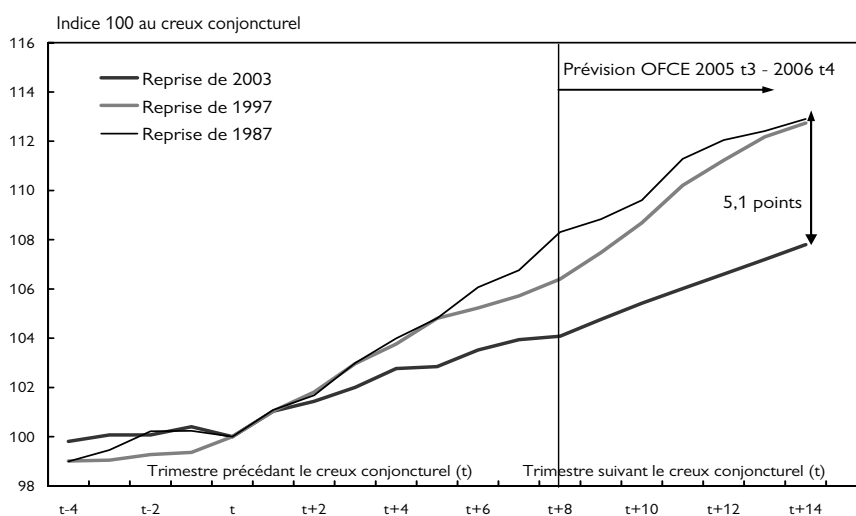
En moyenne annuelle, l'économie française devrait croître en 2006 à son rythme potentiel (2,2 %).

Une croissance inférieure à 3 %, alors que l'activité au cours des quatre dernières années a été très inférieure à son potentiel, est une performance modeste (graphique 2). Le redémarrage de l'économie

FRANCE: UN POTENTIEL DE CROISSANCE ■

française est encore tempéré dans notre prévision par l'environnement international et la politique budgétaire, et son rythme est inférieur à ce qui serait envisageable après une phase de fort ralentissement. Une comparaison avec les précédents scénarios de reprise le confirme (graphique 8). À l'horizon 2006, la reprise anticipée est très en deçà de celle constatée à la fin des années 1980 ou plus récemment en 1997. Fin 2006, soit 14 trimestres après le creux conjoncturel, le déficit de croissance cumulé par rapport aux dernières reprises s'élève à plus de 5 points de PIB, soit 2 points de taux de chômage supplémentaires.

8. 2004-2006 : Une reprise « molle »



Sources : INSEE, calculs OFCE.

Le déficit public passerait de 3,6 % du PIB en 2004 à 3,2 % en 2005 en tenant compte de la recette exceptionnelle issue de la soulte des industries électriques et gazières (IEG), soit un niveau légèrement supérieur à ce que prévoit le gouvernement (3,0 % du PIB). En 2006, l'accélération conjoncturelle et la poursuite de la rigueur budgétaire permettront de compenser l'absence de soulte et de stabiliser le déficit des administrations publiques (3,2 % du PIB). Le risque d'avoir en 2006 un déficit supérieur à 3,0 % du PIB pour la cinquième année consécutive n'est donc pas négligeable. Compte tenu de son inertie, la dette publique augmenterait en 2005 et en 2006, où elle atteindrait 66,7 % du PIB.

■ Département analyse et prévision

Les risques

Des risques existent, qui pourraient conduire à une remise en cause de notre scénario à l'horizon 2006. Ils sont, pour l'essentiel, relatifs à l'environnement international: crise pétrolière majeure, ralentissement marqué de la croissance dans le monde, chute prolongée du dollar, etc. Ils pourraient amputer la croissance à l'horizon 2006 d'un demi-point si le prix du pétrole se maintenait à 70 dollars le baril et si l'euro s'établissait à 1,4 dollar (tableau 7).

7. Des scénarios illustratifs des risques sur la croissance française

	2005	2006
Scénario central	1,7 %	2,2 %
Appréciation de l'euro (1 € = 1,4 \$)	1,7 %	1,8 %
Prix du pétrole à 70 \$ le baril	1,7 %	2,0 %
Chute de 15 % du prix de l'immobilier	1,7 %	2,0 %
Apparition d'un effet de « second tour » inflationniste		
• Uniquement en France	1,6 %	1,6 %
• Dans l'ensemble des pays sans réaction de la BCE	1,6 %	1,8 %
• Dans l'ensemble des pays avec réaction de la BCE	1,6 %	1,6 %
Retour à un prix du pétrole à 45 \$ le baril	1,7 %	2,5 %

Sources : Calculs OFCE.

Un scénario de dynamique interne plus noir est également envisageable (tableau 7). Il suppose un enchaînement d'évolutions très négatives qui, pour l'heure, ne transparaissent ni dans les enquêtes ni dans les statistiques fournies par l'INSEE: un premier risque réside dans une baisse du prix de l'immobilier. Dans notre prévision, nous avons supposé une stabilisation de ce dernier. Si, en revanche, celui-ci connaissait une baisse de 15 % en 2006, cela viendrait amputer la croissance de 0,2 point de PIB. Un deuxième risque est que s'enclenche une spirale inflationniste prix-salaire suite à l'augmentation enregistrée du prix du pétrole. Un tel mécanisme, qui avait pleinement joué lors des deux précédents chocs pétroliers, ne s'observe pas depuis le démarrage de la vague de hausse du pétrole au début 2004, pour des raisons à la fois structurelles et conjoncturelles (la partie sur les prix et la partie « Pétrole »). Il n'a donc pas été retenu dans notre scénario. Si toutefois tel était le cas, cela pourrait se traduire par une hausse supplémentaire d'un demi-point d'inflation qui viendrait rogner le pouvoir d'achat des ménages et par là limiter la croissance de l'économie française en 2006.

FRANCE: UN POTENTIEL DE CROISSANCE ■

Pour illustrer un tel mécanisme, trois variantes ont été menées. La première limite ce mécanisme à la France. À l'effet sur le pouvoir d'achat, vient s'ajouter un effet de perte de compétitivité: au total, la croissance en 2006 serait amputée de plus d'un demi-point. Dans la deuxième, nous supposons que l'ensemble des pays partenaires subissent cet effet de deuxième tour; dans ce cas de figure, les pertes de compétitivité disparaissent, mais sont en partie compensées par un ralentissement mondial, diminuant la croissance d'environ 0,4 point. Enfin, si l'inflation progresse dans l'ensemble des pays et notamment les pays européens, la Banque centrale européenne (BCE) pourrait resserrer sa politique monétaire. Une hausse de 1 point des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année 2005 amputerait alors de 0,2 point la croissance en 2006.

Politique de l'emploi réactivée⁵

Au premier semestre 2005, la croissance a faibli et l'économie française n'a pas créé d'emplois salariés dans le secteur marchand. La remontée du taux de chômage (de 10 % fin 2004 à 10,2 au deuxième trimestre 2005) n'a été limitée qu'en raison des départs en retraite anticipée induits par la réforme des retraites.

À partir du second semestre, la situation devrait s'inverser. Avec le retour de la croissance, les entreprises recruteraient à nouveau et l'impact de la croissance sur l'emploi serait accéléré par la mise en place du Contrat nouvelle embauche (CNE) : les effectifs salariés marchands progresseraient de 1,0 % en 2006, contre 0,4 % en 2005 (tableau 8). L'emploi aidé non marchand serait stable en 2005 et progresserait nettement en 2006 (118 000 personnes). Les entrées dans les nouveaux contrats aidés ne compenseraient les sorties des anciens qu'à partir du troisième trimestre. Les aides accordées au secteur marchand auraient en revanche des effets plus limités sur l'emploi en 2005 comme en 2006. Le taux de chômage connaîtrait une nette décrue, passant de 10,2 % de la population active au deuxième trimestre 2005 à 9,2 % fin 2006.

8. Emploi et chômage

En fin d'année

En fin d'année	Variation 2004		Variation 2005		Variation 2006	
	%	Milliers	%	Milliers	%	Milliers
Effectifs salariés						
Secteurs marchands, dont :	0,3	48	0,4	71	1,0	167
Industrie	-1,6	-82	-1,2	-62	-0,9	-48
Services	1,2	130	1,2	133	2,0	214
Secteurs non marchands, dont :	-0,2	-12	0,9	64	2,0	142
Emplois aidés	-24,2	-94	-3,3	-10	16,8	52
Emploi total	0,1	35	0,5	135	1,1	273
Population active (calculée avec le chômage BIT)	0,1	48	0,3	84	0,4	110
	Niveau	Variation	Niveau	Variation	Niveau	Variation
Chômage BIT (en milliers)	2 733	13	2 681	-52	2 519	-163
Taux de chômage au sens du BIT	10,0	0,0	9,8	-0,2	9,2	-0,6

Sources : INSEE et Ministère du travail ; prévision OFCE en 2005-2006, septembre 2005.

5. Cette partie a été rédigée par Matthieu Lemoine.

Un cycle de productivité lissé par le CNE

Au premier semestre 2005, la croissance a connu un trou d'air et les gains de productivité des branches marchandes sont tombés au-dessous de leur rythme de long terme (2,1 % par an en moyenne au cours des années 1990, graphique 9). En conséquence, la reprise de la croissance à partir du troisième trimestre devrait se traduire par des gains de productivité plus élevés.

Cependant, ce cycle de productivité pourrait être moins marqué que les cycles précédents, en raison de la création d'un nouveau contrat de travail, le Contrat nouvelle embauche (CNE, encadré 2). Les procédures de licenciement sont simplifiées pour ce contrat réservé aux Très Petites Entreprises (TPE, entreprises de moins de 20 salariés) qui représentaient 28 % de la valeur ajoutée en 2002. Celles-ci n'attendraient donc pas que la reprise se confirme pour recruter et la reprise de l'emploi suivrait rapidement celle de la croissance. Cependant, ces emplois supplémentaires seraient également plus rapidement détruits au prochain ralentissement, annulant ainsi à long terme l'effet global du CNE sur l'emploi.

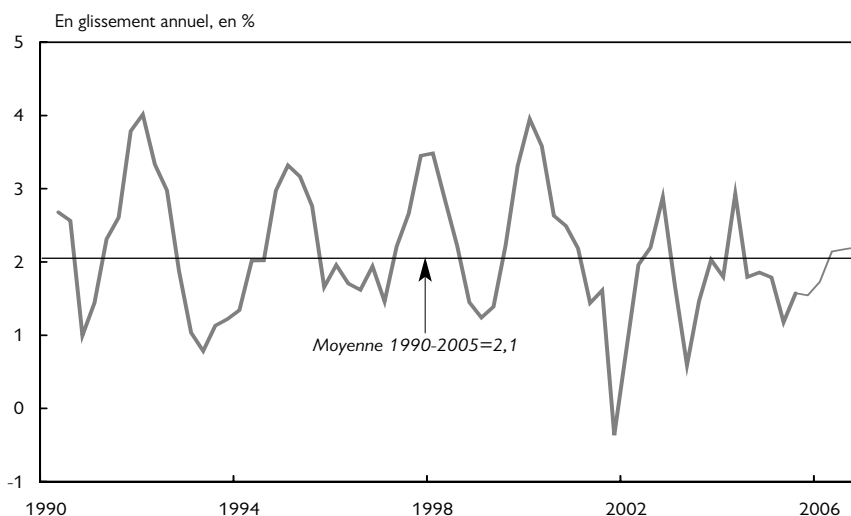
Finalement, nous retenons un scénario lissé pour le cycle de productivité: les gains de productivité dans les branches marchandes remonteraient fin 2005 à 1,5 % en glissement annuel et passeraient à 2,2 % fin 2006, soit légèrement au-dessus de leur moyenne des années 1990 (2,1 %). En conséquence, l'emploi marchand connaîtrait une croissance de 0,4 % en 2005 et 0,8 % en 2006. Avec une progression tendancielle de la population active d'environ 110 000 personnes par an, la dynamique de l'emploi marchand (60 000 créations d'emplois fin 2005 et 132 000 fin 2006) devrait engendrer par elle-même une baisse du taux de chômage (de respectivement - 0,1 et - 0,3 point en 2005 et en 2006, graphique 10).

2. Le Contrat nouvelle embauche (CNE)

Le CNE est un contrat de travail réservé aux TPE (Très Petites Entreprises) de moins de 20 salariés, pour lequel les modalités de licenciement sont simplifiées. Pendant les deux premières années, le chef d'entreprise n'a pas à motiver sa décision de licenciement et le préavis est plus court que pour un contrat à durée indéterminée (CDI). Après ces deux années, le CNE devient un CDI. Les syndicats ont obtenu que le salarié reçoive, en cas de rupture, une indemnité de 8 % de sa rémunération brute (exonérée d'impôts et de charges sociales), soit un montant équivalent à la prime de précarité associée au contrat à durée déterminée (CDD). Son potentiel serait alors, selon l'ANPE, d'environ 300 000 contrats. Mais ce contrat se substituerait aux contrats existants, limitant son impact net sur l'emploi et augmentant la précarité pour les salariés.

■ Département analyse et prévision

9. Productivité du travail dans les branches marchandes



Source : comptes nationaux, modèle e-mod.fr.

Retour au traitement social du chômage

L'évolution du chômage dépend également des retraits d'activité et des aides à l'emploi. En période de ralentissement, le gouvernement réagit généralement aux destructions d'emplois marchands en développant les contrats aidés dans le secteur public (traitement social du chômage). Tablant sur une reprise en 2002, à son arrivée au pouvoir, le gouvernement de l'époque, de Jean-Pierre Raffarin, avait voulu réorienter la politique de l'emploi du secteur non marchand vers le secteur marchand (non-renouvellement des emplois-jeunes, réduction importante des effectifs en Contrats emploi solidarité, création des contrats jeune en entreprise).

Les aides à l'emploi marchand s'étant avérées insuffisantes pour compenser la baisse des effectifs aidés du secteur non marchand, cette politique a globalement amplifié de 0,2 point en 2004 la montée du taux de chômage (tableau 9) qui ne s'est arrêtée fin 2003 (à 10 %) qu'en raison d'une conséquence secondaire de la réforme des retraites. Celle-ci engendrerait respectivement 100 000, 85 000 et 70 000 retraits d'activité en 2004, 2005 et 2006, du fait des retraites anticipées des personnes ayant eu des carrières longues⁶. Pour obtenir l'effet global des retraits d'activité sur le chômage (tableau 9), il faut retrancher à ces chiffres les diminutions d'effectifs en pré-retraites et en formation.

6. Les retraits d'activité sont estimés à partir des chiffres fournis dans le *Rapport de la Commission des Comptes de la Sécurité sociale*, de septembre 2005.

9. Déterminants de l'évolution du chômage

En fin d'année

	Variation 2004		Variation 2005		Variation 2006	
	En milliers	En point	En milliers	En point	En milliers	En point
Chômage BIT	13	0,0	- 52	- 0,2	- 163	- 0,6
<i>dont :</i>						
Effet emplois aidés						
non marchands	62	0,2	7	0,0	- 38	- 0,2
Effet retraits d'activité	- 90	- 0,3	- 47	- 0,2	- 39	- 0,2
Effet croissance	41	0,1	- 11	- 0,1	- 86	- 0,3

Légende : L'évaluation des effets des emplois aidés prend en compte la création de nouveaux contrats (contrats d'accompagnement à l'emploi, d'avenir et de professionnalisation jeune). Les coefficients chômage des contrats aidés spécifiques proviennent de la DARES. Les retraits d'activité comprennent les préretraites, les formations et les retraites anticipées des personnes ayant effectué des carrières longues. Sont indiqués les variations du chômage et du taux de chômage, ainsi que leurs déterminants, en milliers de personnes et en points de population active.
Sources : INSEE et ministère du Travail ; prévision OFCE en 2005-2006, septembre 2005.

Au premier semestre 2005, la situation dégradée sur le marché du travail et les effets des nouvelles règles d'indemnisation ont donné lieu à une importante progression du nombre de Rmistes (encadré 3). Suite à l'échec du revenu minimum d'activité versé aux entreprises qui embaucheraient des RMIstes, le contrat d'avenir (CA) a été lancé en avril 2005, dans le cadre du plan de cohésion sociale. Ce contrat destiné aux allocataires de minima sociaux semble plus adapté à des publics éloignés du marché du travail que le RMA, dans la mesure où il est réservé au secteur non marchand et obligatoirement accompagné d'une formation. Il ouvre également les mêmes droits sociaux que tout contrat de travail. Mais la mise en oeuvre de ce dispositif a également été difficile : les employeurs du secteur public ont pour l'instant peu recouru à ce contrat qui leur a semblé trop coûteux (1 012 contrats signés entre avril et juillet 2005). Du coup, l'objectif de 185 000 contrats signés en 2005 apparaît hors de portée ; nous retenons encore l'objectif volontariste de 60 000 contrats d'ici la fin 2005.

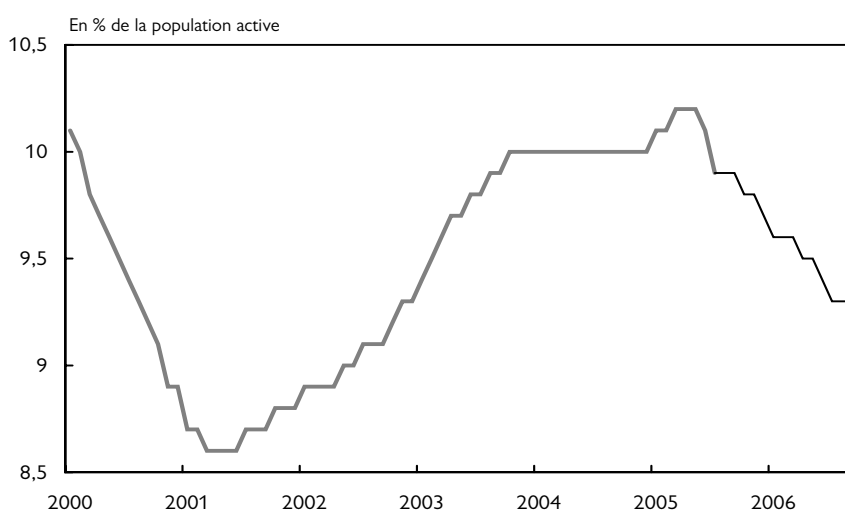
En juin 2005, le nouveau gouvernement a décidé, sous l'impulsion du Premier ministre Dominique de Villepin, plusieurs mesures d'urgence pour l'emploi. 57 000 jeunes chômeurs ont eu un entretien à l'ANPE entre juin et août et il a été proposé des contrats à 38 000 d'entre eux, principalement des CIVIS (Contrats d'Insertion dans la Vie Sociale). Cela expliquerait en partie la baisse du chômage observée en juin et juillet. À plus long terme, il a été décidé de concentrer les moyens sur le CAE (Contrat d'Accompagnement à l'Emploi), dont le lancement a été plus réussi que celui du CA (20 386 CAE signés entre avril et juillet 2005). Sont prévus 80 000 contrats supplémentaires réservés aux jeunes, dont 25 000 dans l'Education nationale. Créé pour remplacer le CES et le CEC, ce CDD à temps partiel (d'une durée de plus de 6 mois) destiné

■ Département analyse et prévision

au secteur public revient moins cher aux employeurs que le contrat d'avenir et présente l'avantage d'être ouvert à des publics plus larges (à toute personne ayant des difficultés à trouver un emploi).

Étant donné le retard pris pour lancer les contrats d'avenir et compte tenu des baisses d'effectifs qui perdurent en CES comme en emplois-jeunes, la politique de l'emploi ne contribuerait à la baisse du taux de chômage qu'à partir du second semestre 2005 (soit 0 point, en moyenne en 2005 et - 0,2 point en 2006, tableau 9). En tenant compte de la reprise de l'emploi marchand et de la suite des effets de la réforme des retraites, le taux de chômage baisserait de 10 % de la population active fin 2004, à 9,8 % fin 2005, puis à 9,2 % fin 2006.

10. Taux de chômage au sens du BIT



Source : INSEE, prévisions OFCE.

3. Effets retardés de la réforme de l'UNÉDIC

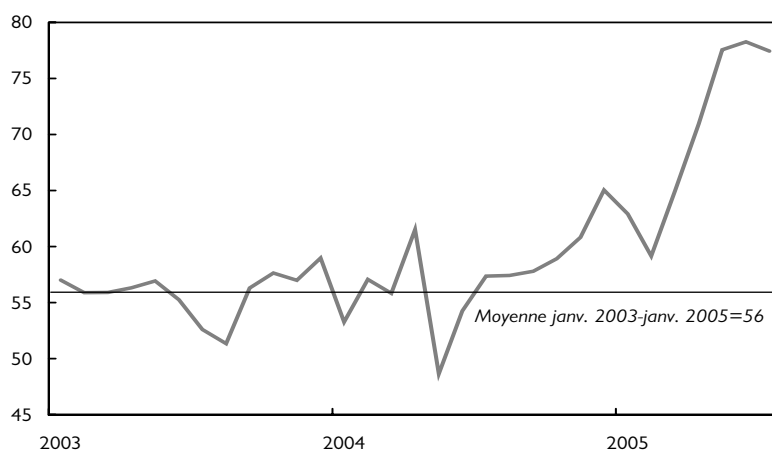
Pour réduire le déficit de l'UNÉDIC, les partenaires sociaux ont décidé fin 2002, d'une part, d'augmenter le taux de cotisation à l'assurance-chômage (de 5,8 % à 6,4 %) et d'autre part, de réduire les durées d'indemnisation (de 30 à 23 mois dans la principale filière d'indemnisation). Les nouvelles durées d'indemnisation ont été appliquées aux personnes inscrites à l'ANPE à partir du 1^{er} janvier 2003 (le recalcul général des durées a été annulé en mai 2005).

Les effets de ces nouvelles durées sont décalés. À partir de décembre 2004, arrivent en fin de droit d'une part les personnes entrées au chômage en juin 2002 et n'ayant pas trouvé d'emploi pendant les 30 mois qui ont suivi et, d'autre part, celles entrées en janvier 2003 qui sont soumises à une durée d'indemnisation plus courte (23 mois). Ce phénomène a perduré jusqu'en

FRANCE: UN POTENTIEL DE CROISSANCE ■

juin 2005, où sont arrivées en fin de droit des personnes entrées à l'ANPE en décembre 2002 et en juillet 2003. En conséquence, les effectifs ne recevant plus d'allocation chômage pour fin de droit passent à partir de la fin 2004 au-dessus du niveau moyen des dernières années (56 000 personnes par mois entre début 2003 et début 2005, voir graphique). Environ 107 000 chômeurs supplémentaires sont arrivés en fin de droit au 1^{er} semestre 2005 et le taux d'indemnisation a baissé de 61,4 % à 60,3 % entre novembre 2004 et juin 2005. Du coup, le nombre de RMIstes a progressé de 2,1 % en six mois.

Effectifs ne recevant plus d'allocation chômage pour fin de droit



Légende : les données ont été corrigées des variations saisonnières et du pic de janvier 2004, date à laquelle 313 000 personnes sont arrivées en fin de droit en raison du recalcul de leur durée d'indemnisation.
Source : UNÉDIC.

Un soutien plus limité à l'emploi marchand

Les aides au secteur non marchand produisant des effets plus rapides sur le chômage, le gouvernement y a finalement concentré les moyens, au détriment des aides au secteur marchand. Dans le secteur marchand, outre la création d'un nouveau contrat de travail (le CNE, voir plus haut), les deux principaux volets du plan de cohésion sociale concernent l'apprentissage et les services à la personne. En apprentissage, ces mesures engendreraient un nombre limité de créations d'emplois, compensées par la baisse d'effectifs dans les autres dispositifs. En ce qui concerne les services à la personne, elles amélioreraient les droits sociaux auxquels ont accès les salariés de ce secteur.

Le plan de cohésion sociale met l'accent sur le développement de l'apprentissage, avec principalement la création d'un crédit d'impôt pour les entreprises, de 1 600 euros par apprenti. Cette mesure engendrerait une baisse d'environ 16 % du coût du travail d'un apprenti. En prenant

■ Département analyse et prévision

pour hypothèse⁷ une élasticité de l'emploi au coût du travail égale à 0,6 et un délai moyen d'ajustement de 7 trimestres, le crédit d'impôt engendrerait une hausse des effectifs de 365 000 apprentis fin 2004 et environ 400 000 à la fin 2006.

Mais, à l'inverse, d'après les budgets prévus dans le projet de Loi de finances pour 2006, les effectifs en CIE (Contrat Initiative Emploi) nouvelle formule ne s'élèveraient qu'à 69 000 fin 2006, contre 157 000 dans l'ancienne formule, c'est-à-dire avant la mise en œuvre du plan de cohésion sociale (en mars 2005). En 2005 et en 2006, la montée en charge du contrat de professionnalisation et la réforme de l'apprentissage ne suffiraient pas à compenser la réduction des effectifs en CIE et en contrat à temps partiel bénéficiant d'exonérations de charges. Au cours de la période, les aides à l'emploi dans le secteur marchand ne contribuerait toujours pas à la baisse du chômage.

Le « Plan Services à la Personne » permettrait surtout d'améliorer les droits sociaux des salariés de ce secteur, et ne renforcerait pas la dynamique de créations d'emplois (encadré 4). Selon l'ACOSS, 1,7 million de particuliers rémunéraient 1,3 million d'employés à domicile fin 2004, qui travaillent en moyenne 10 heures par semaine. Ce type d'emplois semble aujourd'hui très développé par rapport à d'autres pays⁸: le taux d'emploi⁹ des services domestiques est plus élevé en France (1,15) qu'en Allemagne (0,84) ou aux États-Unis (0,45), mais moins élevé qu'aux Pays-Bas (2,54). Le déficit d'emplois se situerait en fait dans le commerce de détail et les hôtels-café-restaurants. Le nombre d'emplois dans les services à la personne a plus que doublé entre 1993 et 1999; cette progression a correspondu à l'instauration du Chèque Emploi Service, et à la déclaration d'emplois qui, auparavant, étaient rémunérés « au noir ». En faisant l'hypothèse (déjà optimiste) d'une progression de l'emploi au rythme observé entre 2000 et 2004 (+ 4,0 % par an), 200 000 emplois seraient créés en trois ans dans les services à la personne (au lieu des 500 000 emplois annoncés par le gouvernement).

7. L'élasticité emploi – coût salarial est fixée dans la fourchette 0,5-0,8 proposée par Dormont, 1997, « L'influence du coût salarial sur la demande de travail », *Économie et Statistiques*, n° 301-302.

8. Pour plus de détails, voir Bentoglio (2005), « Développer l'offre des services à la personne », *Les Cahiers du Plan* n° 4.

9. Le taux d'emploi d'un secteur est le nombre d'emplois d'un secteur rapporté à l'ensemble de la population en âge de travailler.

4. Le Chèque emploi services

La forte progression des emplois à domicile dans les années 1990 était engendrée par l'instauration en 1993 du Chèque emploi service. Après une vive progression de l'emploi entre 1993 et 1999 (de 17 % par an), la progression s'est ralentie (3,6 % par an entre 2000 et 2003). Le chèque consiste principalement en une réduction d'impôt de 50 % du salaire et des charges versées, ce qui compense exactement l'ensemble des charges et supprime donc tout intérêt financier au travail au noir. Le développement des services à domicile induit par le chèque a donc principalement consisté à blanchir le travail au noir qui était très développé dans ce secteur. Le paiement au forfait limite les droits sociaux des salariés du secteur par rapport au système général. Comme l'a montré Bentoglio (2005), ceci n'a pas été accompagné d'une professionnalisation du secteur. Le maintien d'un système de gré à gré s'accompagne d'un emploi précaire et le nombre d'heures travaillées reste limité (environ 10 heures par semaine). À défaut de développer l'emploi du secteur, la principale mesure du « Plan Services à la Personne » consiste à alléger de 15 points le taux de cotisations patronales si les particuliers-employeurs renoncent au paiement sur une base forfaitaire (250 millions compensés) et permettrait principalement d'améliorer les droits sociaux auxquels ont accès les salariés. Quant au développement de la liste des prestataires bénéficiant d'allègements complets de charges patronales, elle substituerait les emplois des particuliers vers des entreprises agréées.

■ Département analyse et prévision

Choc pétrolier sans inflation¹⁰

Après une brève accalmie au printemps 2005, le pétrole est revenu sur le devant de la scène à l'été, avec une nouvelle poussée qui a porté les prix à un niveau supérieur de plus de 50 % à celui de l'année précédente à la même époque. Les craintes d'un regain d'inflation ont alors ressurgi, comme elles le font à chaque vague de hausse du brut, renforçant l'inquiétude exprimée sur une croissance déjà mise à mal au deuxième trimestre.

Pourtant, l'accélération de l'inflation ne s'est pas produite. L'indice des prix à la consommation s'est bien sûr ressenti de la hausse de sa composante énergie, mais ces effets dits de « premier tour » ne se sont pas diffusés à l'ensemble de l'économie, éloignant le spectre de l'enclenchement d'une spirale prix-salaires.

Les effets de « premier tour »

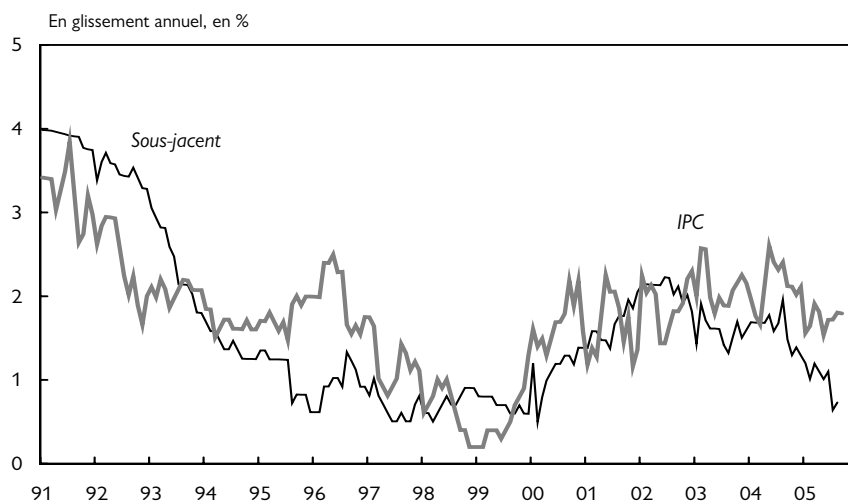
La transmission d'une hausse du brut sur les prix de l'énergie est rapide. Selon nos estimations, une hausse de 10 % du prix du pétrole un mois donné se répercute dans l'indice du prix de l'énergie à hauteur de 0,7 % dans le mois, et à hauteur de 0,8 % le mois suivant. L'effet cumulé est donc de 1,5 %. Le poids des produits énergétiques dans l'indice des prix étant de 7,8 %, la hausse du brut de 10 % entraîne alors un effet direct global sur l'inflation de 0,12 % étalé sur deux mois.

La hausse du prix du pétrole en euros de près de 50 % depuis l'année dernière à la même époque est donc à l'origine d'une hausse de l'indice du prix de l'énergie de 7,5 % sur un an, et finalement de 0,6 % de l'indice d'ensemble. La croissance du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages aura donc été amputée de 0,6 % sur un an, pour s'établir à 1,9 % contre 2,5 % en l'absence de choc pétrolier.

Malgré cet impact direct, l'effet du choc pétrolier n'est pas apparent sur l'inflation d'ensemble qui a décéléré, passant de 2,4 % en glissement annuel en août 2004 à 1,8 % en août 2005 (graphique 11). Ce ralentissement est lié au recul de l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire hors tarifs publics et produits à prix volatils corrigée des mesures fiscales, de 2,0 % en août 2004 à 0,7 % en août 2005. La hausse des prix du pétrole ne s'est donc pas transmise à l'économie, préservée d'effets de « second tour ».

10. Cette partie a été rédigée par Hervé Péléraux.

11. Indice des prix à la consommation en France



Pas d'effets de « second tour »

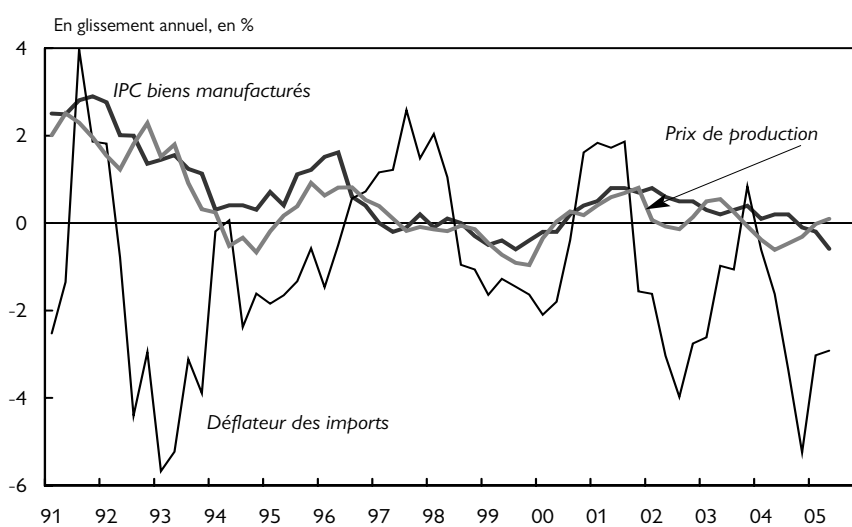
Les effets de « second tour » naissent de la transmission de la hausse du coût des approvisionnements en énergie au secteur productif, qui répercute dans les prix à la production les hausses de prix des consommations intermédiaires. Le risque est grand alors que s'enclenche une spirale inflationniste prix-salaires, les ménages réclamant des augmentations de salaires face à l'érosion de leur pouvoir d'achat, ce qui conduit les entreprises à augmenter à nouveau leurs prix pour préserver leurs marges. Un tel mécanisme, qui avait pleinement joué lors des chocs de 1973 et 1979, ne s'est pas mis en place depuis le démarrage de la vague de hausse du pétrole au début 2004. Et même dans certains secteurs, comme les biens de consommation, les prix reculent depuis le début de 2005. Rien, à l'heure actuelle, ne laisse présager l'enclenchement du phénomène, sauf à envisager que les hausses quasi-continues du pétrole n'aient finalement raison de la capacité de résistance des agents au renchérissement de l'énergie.

Les raisons de la moindre sensibilité de l'économie aux mouvements de prix du pétrole et de l'absence d'enclenchement d'une spirale prix-salaires sont à la fois structurelles et conjoncturelles. Structurellement, l'économie française est moins dépendante du pétrole que lors des chocs pétroliers de 1973 et de 1979. Le développement du nucléaire pour la production d'électricité, les économies d'énergie, le recours aux

■ Département analyse et prévision

énergies de substitution ont abaissé l'intensité pétrolière du PIB, c'est-à-dire la quantité de pétrole nécessaire pour obtenir une unité de PIB, de près de 60 % depuis 1973. Du côté des facteurs conjoncturels, l'appréciation de l'euro a atténué la hausse du prix du pétrole coté en dollars. Cet effet taux de change a d'ailleurs aussi joué pour l'ensemble des biens importés en provenance de la zone dollar ou des zones dont la devise est ancrée au dollar comme la Chine. En ce qui concerne les biens de consommation par exemple, le déflateur des importations s'inscrit en fort recul sur un an depuis le début 2004, contribuant à la baisse de l'indice des prix à la consommation pour les biens manufacturés (graphique 12).

12. IPC et prix des ressources en biens de consommation



L'absence de diffusion de la hausse des prix du pétrole à l'ensemble de l'économie et la modération salariale ne laissent pas augurer en 2005 et en 2006 d'accélération de l'inflation, qui s'établirait respectivement à 1,7 % et 1,6 % en glissement annuel pour l'indice d'ensemble.

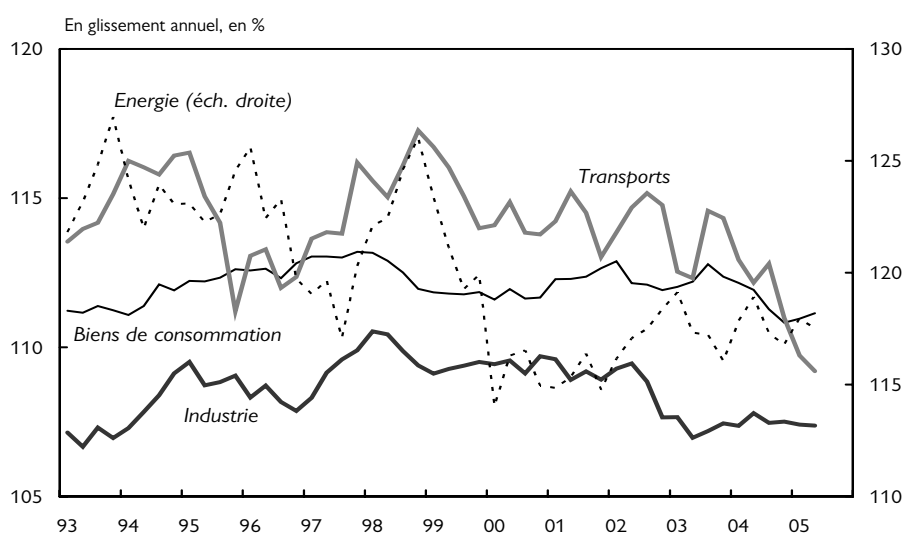
La modération salariale, réponse au choc pétrolier

En dépit d'un choc *a priori* inflationniste, les pressions à l'œuvre au sein de l'économie française sont paradoxalement désinflationnistes. Au-delà des raisons évoquées auparavant, qui limitent l'impact direct de la hausse du prix du pétrole ou contribuent à importer de la désinflation,

le cœur de la mécanique désinflationniste se trouve dans la réponse des entreprises face au renchérissement de leurs coûts d'approvisionnements énergétiques.

À l'exception de l'énergie, les secteurs de l'économie dont l'activité est plus dépendante du pétrole qu'ailleurs ont limité la répercussion de la hausse des coûts intermédiaires sur leur prix de production. C'est le cas pour l'industrie manufacturière, dont les marges déclinent légèrement depuis la mi-2004, et pour le secteur des transports ou des biens de consommation qui ont même concédé un recul de leurs marges, limitant alors l'impact inflationniste de la hausse du pétrole (graphique 13).

13. Marges sectorielles



Dans un contexte d'exacerbation de la concurrence et de baisse des prix d'importation, les entreprises sont contraintes de rechercher d'autres modes d'ajustement que la hausse des prix pour échapper à un recul excessif de leurs marges. L'équation est simple: face à une hausse des coûts intermédiaires, et dans l'impossibilité de la répercuter intégralement sur les prix de production, les entreprises vont chercher à agir sur les autres charges importantes dont elles ont la maîtrise, les coûts salariaux. De fait, en raison de la moindre part des charges salariales dans la production que celle des consommations intermédiaires, les entreprises ont été contraintes de diminuer fortement les coûts salariaux en 2004, et encore au début 2005, pour éviter une trop forte dégradation de leurs marges (tableau 10).

■ Département analyse et prévision

10. Éléments des comptes de production et d'exploitation des branches

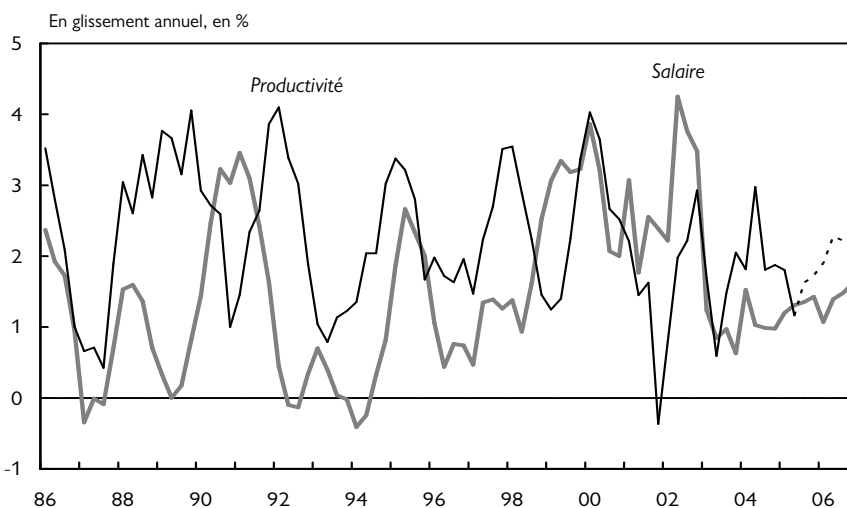
En %, moyenne annuelle

Taux de variation par unité produite		2002	2003	2004	2005
Energie	Cons.Inter. 70 %	-3,4	0,1	0,9	2,7
	Coût sal. 10 %	5,4	-2,7	-5,9	-13,4
	Prix prod.	-0,8	1,7	6,4	11,1
Industrie	Cons.Inter. 72 %	-0,3	0,6	0,6	1,2
	Coût sal. 20 %	2,2	3,9	-3,4	-4,3
	Prix prod.	-0,8	-0,4	1,4	2,2
Transport	Cons.Inter. 55 %	-1,8	0	3,4	4,6
	Coût sal. 30 %	1,7	2,7	-2,9	-1,1
	Prix prod.	-1,1	1,6	1,1	0,9

* : moyenne annuelle glissante jusqu'au 2^e trimestre 2005
Sources : INSEE, calculs OFCE.

Les entreprises ont certes bénéficié d'un effet « cycle de productivité » en 2004, qui explique en partie la modération des coûts salariaux unitaires, mais ce recul a aussi été obtenu par la pression sur les salaires individuels (graphique 14). Le salaire horaire moyen réel progresse à un rythme ralenti depuis le début de 2003, et nettement moins vite que la productivité. Le retard des salaires réels sur la productivité, traditionnellement observé en phase d'accélération de la croissance, n'a cette fois pas été rattrapé depuis la reprise de la seconde moitié de 2003.

14. Productivité et salaires horaires réels dans le secteur marchand



Sources : Comptes nationaux trimestriels INSEE, calculs OFCE.

FRANCE : UN POTENTIEL DE CROISSANCE ■

En termes de pouvoir d'achat, les ménages profitent donc de l'absence d'effets inflationnistes de second tour qui seraient liés au choc pétrolier, mais doivent en retour concéder la modération salariale. L'effet serait *a priori* neutre, mais les effets de premier tour, liés à la hausse des prix de l'énergie, ne sont pas compensés. Les ménages payent donc aussi la facture pétrolière.

Le revenu des ménages à la portion congrue ¹¹

Le revenu des ménages accuse la faiblesse de la croissance des salaires. Au total en 2004, le revenu disponible brut réel (RDB) a crû de 1,6 % en moyenne annuelle, après une quasi-stagnation en 2003, faisant suite à plusieurs années de croissance supérieure à 3 % depuis 1998 (tableau 11). Faiblesse des salaires individuels et faiblesse de l'emploi se sont combinées pour brider la masse salariale, tant dans le secteur marchand où l'emploi a stagné en 2004 que dans le secteur non marchand où il a reculé.

En revanche, le revenu des ménages aura largement profité en 2004 et en 2005 de la baisse des taux d'intérêt, qui allège leurs charges de remboursement, et de la distribution de dividendes par les entreprises cotées. La contribution des revenus de la propriété et de l'entreprise à la croissance du RDB sur un an aura atteint presque un point dans la première moitié de 2005, retrouvant les hauts niveaux enregistrés depuis environ dix ans. Au total, c'est un quart de la croissance annuelle du RDB, 3,4 % au deuxième trimestre en terme nominal, qui est imputable à ce poste représentant un peu moins de 10 % du revenu.

11. Croissance du revenu réel des ménages

En %, moyenne annuelle

	2004	2005	2006
Revenu des ménages (croissance en volume)	1,6	2,1	2,1
dont			
Salaires bruts	1,3	1,8	2,1
Cotisations sociales salariés	1,6	2,1	3,6
Cotisations sociales non salariés	2,8	2,9	1,8
Prestations sociales	2,5	3,7	2,3
Revenu brut des EI	2,0	0,7	0,4
Dividendes	10,6	1,4	6,9
Impôts sur le revenu (y.c. CSG)	0,5	3,9	2,1
Autres impôts directs	4,3	5,5	5,8
Prix à la consommation (IPC)	2,1	1,8	1,7
Consommation (volume)	2,3	2,2	2,5
Taux d'épargne (en % du RDB)	15,4	15,4	15,0

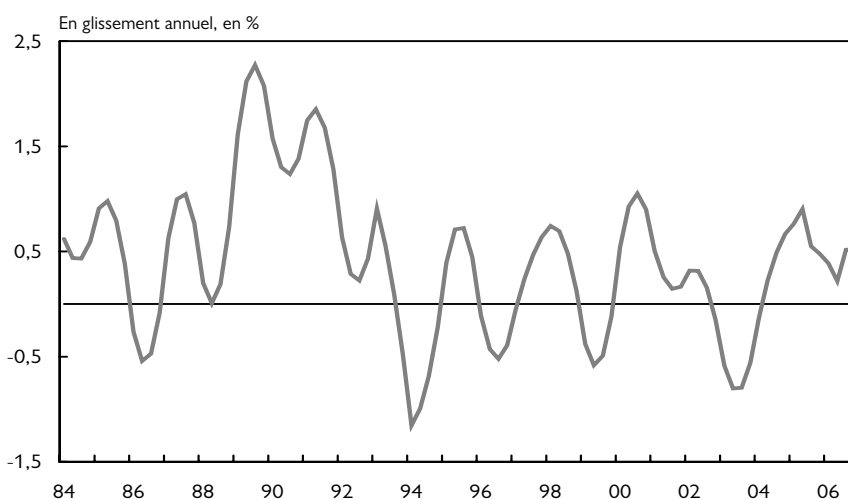
Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE en 2005-2006, septembre 2005.

11. Cette partie a été rédigée par Hervé Péléraux.

En 2005 et en 2006, le RDB des ménages retrouverait un peu de vigueur après le passage à vide de 2003 et 2004 (tableau 11). Mais des taux de croissance anticipés en terme réel de 2,1 % en 2005 et en 2006 resteront nettement en deçà des rythmes enregistrés à la fin des années 1990 ou au début des années 2000. La faible croissance de l'emploi, un peu meilleure en 2006 qu'en 2005, contribuerait à la reprise de la masse salariale. S'y ajouterait une accélération des salaires individuels en 2006 que la baisse du chômage et la revalorisation du point fonction publique laissent escompter.

Le fort ralentissement des impôts directs en 2004 en terme réel fait suite, par un effet d'assiette, à la déprime des revenus d'activité l'année précédente. S'y sont ajoutées les mesures de baisse des taux d'imposition. Le mécanisme inverse jouera en 2005 du fait du regain de vigueur du revenu en 2004. Les impôts directs devraient ainsi croître de 4 % en 2005, hausse amplifiée par l'arrêt de la baisse de l'impôt sur le revenu et l'élargissement de l'assiette de la contribution sociale généralisée dont les taux ont été, en outre, majorés dès le début de 2005.

15. Contribution des revenus de la propriété et de l'entreprise à la croissance du RDB



Sources : Comptes nationaux trimestriels INSEE, calculs OFCE.

La consommation portée par le crédit immobilier

La consommation des ménages, qui avait été soutenue au premier trimestre avec une hausse de 0,7 % selon les comptes trimestriels, a rechuté de 0,2 % au deuxième. Mais cet accident de parcours paraît déjà avoir été compensé au troisième grâce à une nette reprise des

■ Département analyse et prévision

dépenses de consommation en produits manufacturés, respectivement 1,2 % et 1,9 % en juillet et en août, après une hausse déjà conséquente en juin (1,5 %).

Hormis le renchérissement de l'énergie qui pourrait conduire les ménages à réduire leurs autres postes de dépense, on ne voit pas de raisons majeures pour un ralentissement durable de la consommation. Comme on l'a déjà souligné, le revenu est peu dynamique, mais la baisse du taux d'épargne a permis de compenser cette faiblesse en 2003 et en 2004. À l'horizon de la prévision, la baisse du taux d'épargne se poursuivrait, même si c'est à un rythme moindre qu'en 2003 et en 2004.

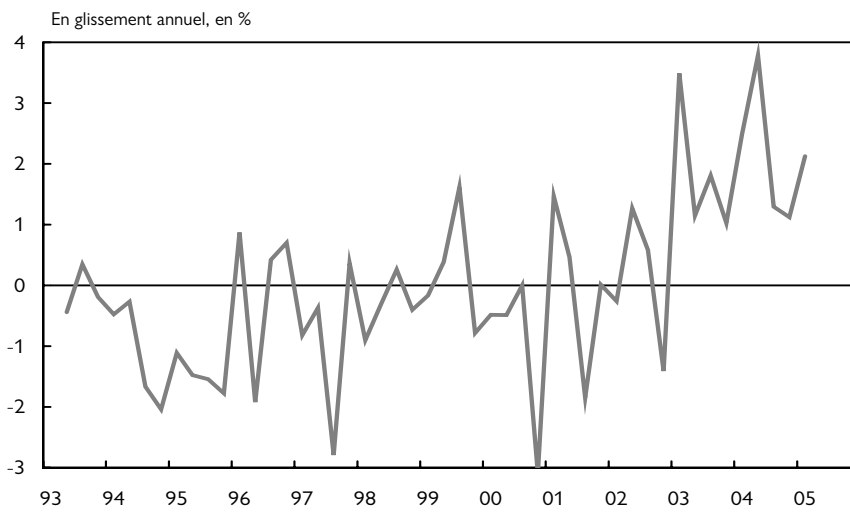
De fait, le principal facteur de la baisse du taux d'épargne, l'extension du crédit immobilier liée au bas niveau des taux d'intérêt, continuerait à jouer d'ici à 2006. La baisse des taux d'intérêt, et leur maintien à des niveaux attractifs, ont incité de nombreux ménages à accéder à la propriété. Couplée à l'allongement de la durée des crédits, la baisse des taux a également solvabilisé une partie de la demande de certains ménages auparavant contraints par leur capacité de remboursement.

En favorisant le crédit immobilier, les banques procèdent à des injections de liquidités dont profitent finalement les vendeurs qui ne rachètent pas ou rachètent un logement moins onéreux. En réalisant leur patrimoine sous forme liquide, et en encaissant au passage de confortables plus-values, ces ménages sont incités à en affecter une partie à la consommation, la bonne surprise d'un patrimoine bien vendu pouvant amener à consommer plus que la seule foi dans un potentiel de richesse.

L'ampleur de l'injection de liquidités liée à l'expansion du crédit immobilier peut être illustrée par le calcul de l'extraction hypothécaire qui consiste à retrancher l'investissement en logement de la variation de l'endettement à l'habitat pour isoler le montant des nouveaux crédits restants aux ménages (les crédits pour l'achat de logements neufs servent à rémunérer les entreprises). C'est ainsi que, depuis 2003, l'injection de liquidités représente en moyenne 2 points de RDB (graphique 16).

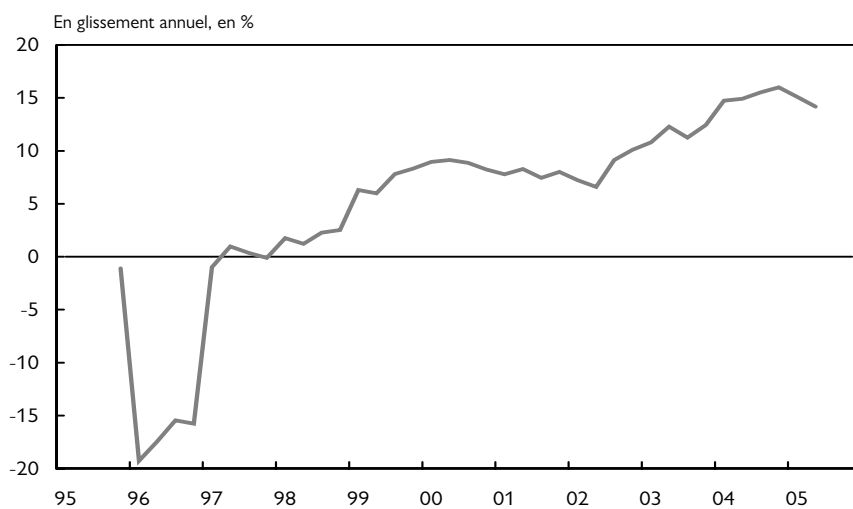
Le prolongement de ce mécanisme vertueux est suspendu d'abord au maintien des taux d'intérêt à un niveau susceptible de ne pas décourager les nouveaux acheteurs potentiels, et ensuite au comportement des banques qui veilleraient à ne pas durcir les conditions d'accès au crédit, particulièrement au regard de la durée des prêts. Pour l'heure, la hausse des prix de l'immobilier se poursuit : près de 15 % encore au deuxième trimestre par rapport la même période de l'année précédente. Les prix n'accélèrent certes plus, mais leur augmentation reste plus que conséquente (graphique 17).

16. Extraction hypothécaire*



* : variation du taux d'endettement à l'habitat – taux d'investissement en logement
Sources : Banque de France, INSEE, calculs OFCE.

17. Prix des logements anciens (France entière)

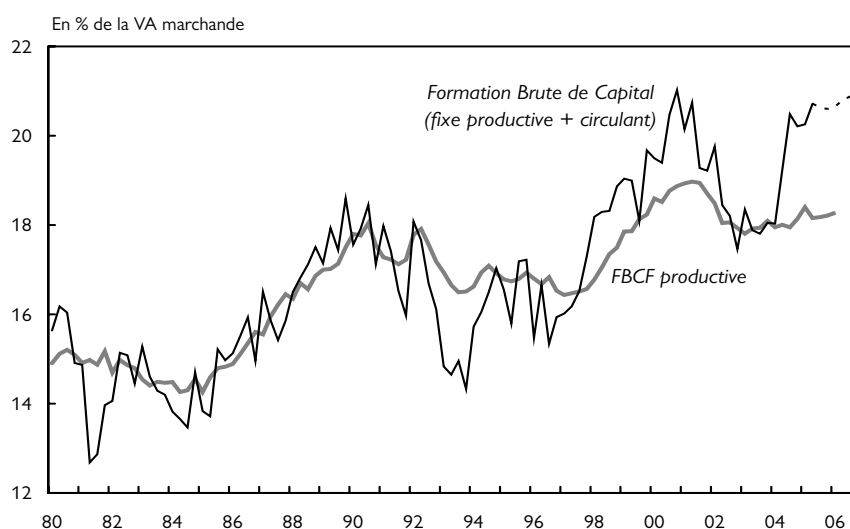


Source : indice des notaires-INSEE.

Entreprises: les stocks décollent¹²

L'investissement des entreprises françaises a connu un ajustement marqué entre la mi-2001 et la fin de l'année 2002. Le taux de formation brute de capital (mesuré en pourcentage de la VA des entreprises non financières et des entrepreneurs individuels (ENFEI)) a en effet perdu 3,3 points durant cette période (graphique 18). Cette baisse du stock de capital est cependant moins nette si l'on se focalise uniquement sur la formation brute de capital fixe: l'ajustement n'est plus alors que de 1,0 point de VA (graphique 18).

18. Taux d'investissement (en volume) des ENFEI



Sources : Comptes nationaux trimestriels, INSEE, prévision OFCE octobre 2005.

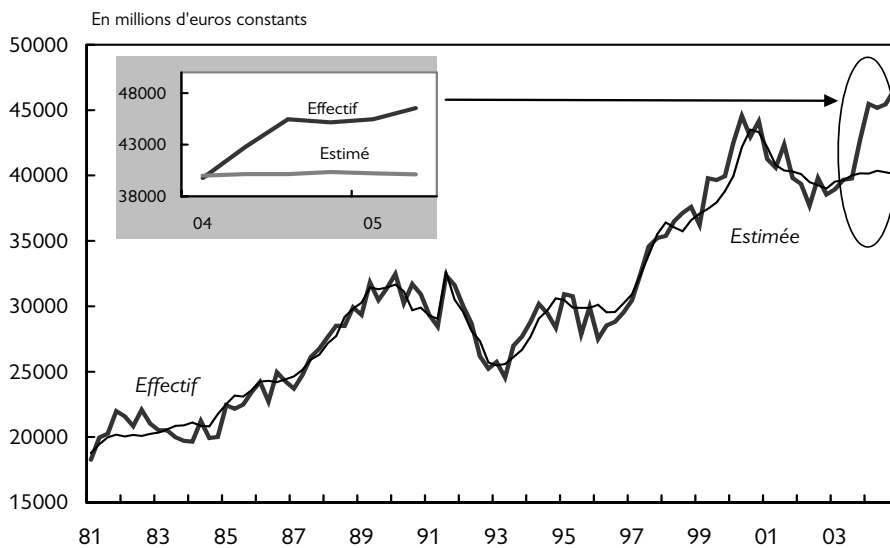
Depuis la fin 2002, le taux de formation brute de capital s'est redressé de 3,3 points, atteignant 20,7 points de VA au deuxième trimestre 2005. Les variations de stocks ont contribué, durant cette période, à plus de 90 % de la hausse, l'investissement productif ne se redressant dans le même temps que de 0,2 point de VA.

12. Cette partie a été rédigée par Mathieu Plane.

Une partie importante des stocks non expliqués...

Si notre équation d'investissement augmenté (formation brute de capital) prend bien en compte l'ajustement réalisé par le passé sur le stock de capital, elle ne semble, en revanche, plus fonctionner depuis le début de l'année 2004 (graphique 19). Les variables explicatives traditionnelles de l'équation d'investissement augmenté ne sont pas suffisantes pour expliquer le boom de celui-ci depuis 2004. Entre le premier trimestre 2004 et le deuxième trimestre 2005, les comptes nationaux indiquent une augmentation de la formation brute de capital de 2,7 points de la VA des ENFEI, alors que notre équation nous donne dans le même temps une baisse de 0,2 point. Près de 3 points de VA en l'espace de six trimestres ne sont pas expliqués par les déterminants traditionnels de l'investissement augmenté. En revanche, notre équation d'investissement productif fonctionne correctement jusqu'au dernier point connu. L'erreur d'estimation est donc à chercher du côté des variations de stocks où des éléments exceptionnels seraient venus perturber les évolutions récentes.

19. Formation brute de capital des ENFEI



Sources : Comptes nationaux trimestriels, INSEE, prévision OFCE octobre 2005.

■ Département analyse et prévision

... proviendrait du surplus d'importations

Quels sont les éléments qui peuvent être à l'origine d'un tel rebond des stocks des entreprises?

Un des éléments de réponse peut se trouver du côté des importations. En effet, notre équation d'importations, qui fonctionnait bien jusqu'au début de l'année 2004, sous-estime depuis le deuxième trimestre 2004 le montant, en volume, des biens et services importés. Cette hausse des importations, au-delà de ce que nous explique les déterminants traditionnels de l'équation, pourrait alors se retrouver dans les variations de stocks.

Cette part non expliquée des importations pourrait représenter près de 40 % des variations de stocks que n'arrive pas à prendre en compte notre équation d'investissement augmenté. Des éléments exceptionnels, tel que l'assemblage de l'Airbus A 380 en France, pourraient avoir des effets temporaires non négligeables sur les importations et sur les stocks¹³.

La possibilité d'une correction des stocks dans les trimestres à venir n'est pas à écarter, mais cela se traduirait aussi par une amélioration du commerce extérieur. Les effets sur la croissance d'un tel scénario seraient alors nuls. Nous avons par conséquent opté pour une prévision dans laquelle les variations de stocks ne contribuent pas à la croissance et où le rythme de croissance des exportations et des importations reste dans le prolongement de la tendance récente.

Un investissement tiré par le regain de croissance...

Le redressement de la FBCF des ENFEI, entamé en 2004 (2,4 % en volume), se poursuivrait en 2005 (3 % en volume). Cette prévision issue de notre équation d'investissement est confirmée par l'enquête industrie sur l'investissement, qui prévoit un relèvement de 3 % de l'investissement en 2005 par rapport à 2004. En 2006, l'investissement des entreprises françaises devrait connaître une légère accélération (3,6 % en volume), tirée par une croissance plus soutenue (de 1,7 % en 2005 à 2,2 % en 2006), une très bonne situation financière et un coût du capital qui resterait historiquement bas. Cette croissance de l'investissement est cependant sans commune mesure avec celle que la France a connue à la fin des années 1990 (8,5 % en moyenne entre 1998 et 2000).

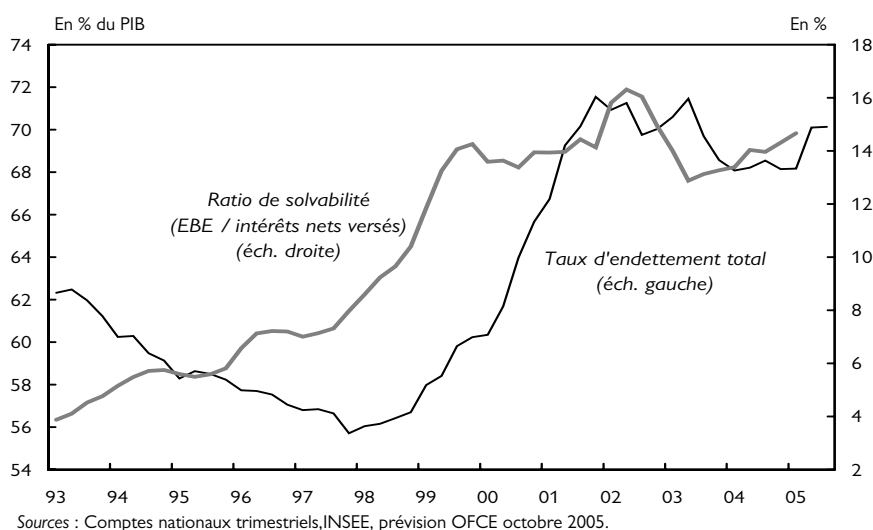
13. Les industries de construction navale, aéronautique et ferroviaire ont augmenté leurs stocks de matières en valeur de près de 10 % entre le début de l'année 2004 et le deuxième trimestre 2005 (source INSEE).

Les entreprises françaises, qui se sont retrouvées dans des situations financières difficiles après l'éclatement de la bulle Internet, ont mis en place des politiques de désendettement massif en 2002 et 2003. Entre la fin de l'année 2001 et le début de l'année 2004, les entreprises non financières ont en effet réduit leur dette de 3,5 points de PIB, avant de la stabiliser en 2004. À la fin de l'année 2004, au regard du niveau d'endettement et de la capacité à rembourser leurs dettes (mesurée par le ratio de solvabilité: rapport entre l'excédent brut d'exploitation et les intérêts nets versés), les entreprises françaises avaient rétabli leur situation financière (graphique 20). Cet assainissement profond des bilans montre qu'elles ont complètement digéré les effets excessifs de la bulle spéculative.

... l'arrêt du désendettement et le faible coût du capital

Les entreprises, avec une situation financière saine, peuvent désormais profiter pleinement de la baisse du coût du capital, due à la chute des taux d'intérêts obligataires à long terme. Cela s'est traduit par une reprise importante de l'endettement des entreprises au premier semestre 2005. En l'espace d'un semestre, le taux d'endettement des ENF est remonté de près de 2 points de PIB. Dans un contexte de taux long bas à l'horizon de notre prévision, les entreprises, profitant d'un capital bon marché, continueraient à recourir à l'emprunt. Cette modification du comportement des entreprises en terme d'endettement aura des effets positifs sur l'investissement en 2005 et 2006.

20. Endettement et solvabilité des ENF

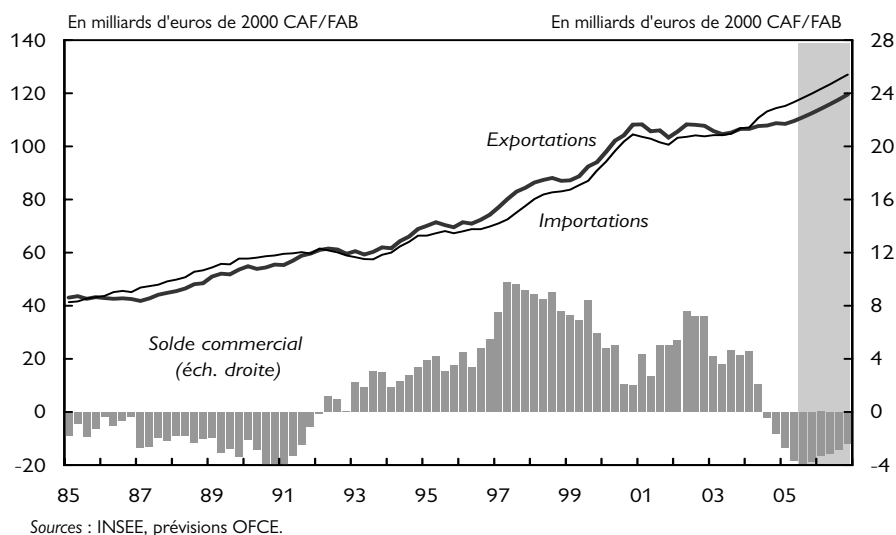


Commerce extérieur: concurrence d'outre-Rhin ¹⁴

L'affaiblissement du commerce extérieur français s'est accentué au premier semestre 2005, confirmant la tendance amorcée en 2002. Le solde en valeur des échanges de biens et services s'est retourné depuis la fin 2004, après avoir été positif pendant plus de dix ans: il s'établit à - 12,6 milliards d'euros en moyenne annualisée sur le premier semestre 2005, contre un excédent de 4,5 milliards en 2004. Le creusement du déficit extérieur est dû à la concordance d'un rebond des importations, dans un contexte de demande intérieure vigoureuse, et d'une faible reprise des exportations après une quasi-stagnation depuis le début de la phase d'appréciation de l'euro en 2002: les importations ont crû en volume de 6,1 % en 2004, tandis que les exportations ne progressaient que de 2,0 % (graphique 21).

À l'horizon 2005-2006, la demande intérieure française demeurant soutenue (2,6 % en 2005 et 2,5 % en 2006), la croissance des importations de biens et services se maintiendrait à 5,6 % en volume en 2005 puis 6,3 % en 2006. Sous l'hypothèse d'une légère dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, les pertes de parts de marché françaises ralentiraient. Les exportations progresseraient de 2,5 % en 2005 et de 5,5 % en 2006. Le déficit extérieur se résorberait légèrement, de - 14 milliards en 2005 à - 12 en 2006.

21. Commerce extérieur français (biens et services)



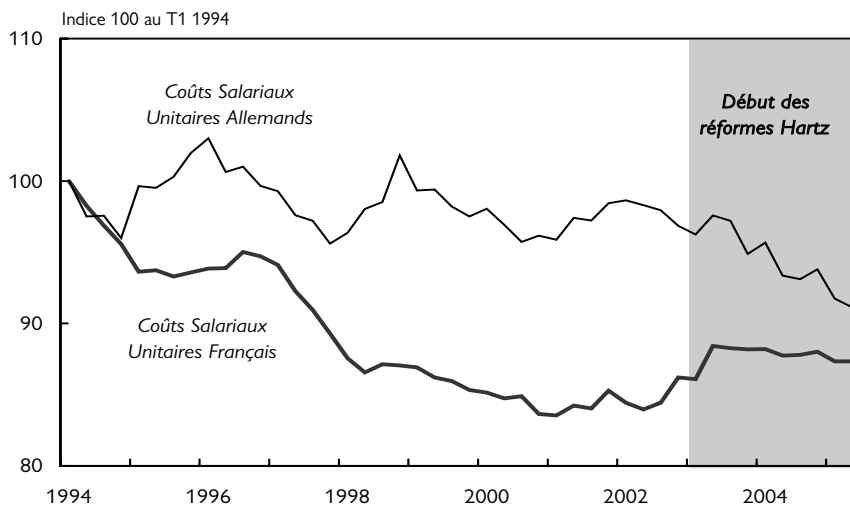
14. Cette partie a été rédigée par Marion Cochard et Guillaume Chevillon.

Vers un ralentissement des pertes de parts de marché

L'érosion des parts de marché françaises à l'exportation, à l'œuvre depuis 2003, ralentirait en 2005 et 2006 : après 10 points de pertes en deux ans, la baisse ne serait que de 2 points entre 2005 et 2006. Notre scénario de légère appréciation du dollar d'ici fin 2006 offre en effet un répit aux exportateurs européens : l'appréciation du taux de change effectif de la France et la perte de compétitivité-prix étaient la cause de deux tiers des pertes enregistrées en 2003 et 2004 (graphique 24).

Dans le même temps, les efforts de réduction des coûts observés en Allemagne depuis 2002 ont également pesé sur la compétitivité relative de la France, et devraient continuer à se faire sentir d'ici 2006 (graphique 22 et fiche Allemagne).

22. Différentiel de coûts salariaux



Sources : INSEE et Statistisches Bundesamt.

L'effet des mesures allemandes sur les exportations est double :

1. Les baisses de coûts en Allemagne ont affaibli la compétitivité relative des entreprises françaises à l'exportation ;
2. Les baisses de salaires ont conduit à une forte contraction de la demande intérieure allemande et donc des importations de notre principal partenaire, puisque l'Allemagne représente environ 15 % du total des exportations françaises (graphique 23).

■ Département analyse et prévision

Réduction du différentiel de coûts franco-allemands

Les négociations salariales de branche opérées en Allemagne dans un contexte de chômage massif et d'affaiblissement des syndicats ont conduit à partir de 2002 à des gels (parfois à des baisses) des salaires nominaux. Depuis 2003, les réformes Hartz successives ont favorisé le développement des emplois à temps partiel et peu rémunérés, en contraignant les chômeurs à accepter toute proposition d'emploi. Ces diverses mesures ont entraîné chez notre principal partenaire une forte réduction des coûts de production, réduisant ainsi le différentiel vis-à-vis de la France, qui s'était creusé à la fin des années 1990 (graphique 22). Les exportateurs allemands sont ainsi parvenus à contrer les pertes de compétitivité dues à l'appréciation de l'euro et à maintenir leurs parts de marché quand celles des autres pays européens baissaient.

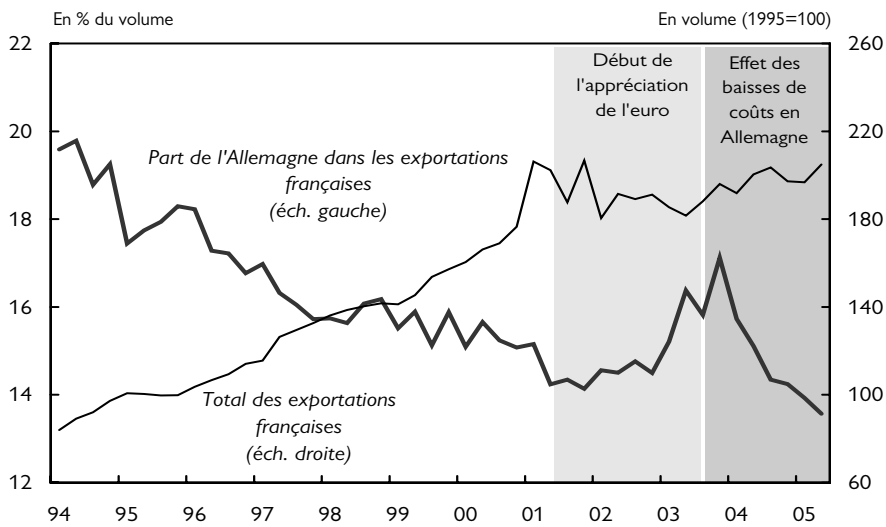
La stabilisation des parts de marché allemandes s'est effectuée au détriment de celles de ses partenaires. Pour la France, nous estimons sa contribution à 25 % des pertes observées en 2003-2004 (encadré 5), soit - 2,7 points. A l'horizon de notre prévision, cet effet se réduirait légèrement (2,1 points en 2005-2006), mais son impact deviendrait prépondérant dans l'explication des pertes de parts de marché (graphique 23).

Contraction de la demande intérieure allemande

À la suite des baisses de salaires, la demande intérieure allemande s'est fortement contractée puisqu'elle s'est réduite de 4,4 % entre 2001 et 2004. Si l'on compare la situation actuelle à celle des années 1994-1996, qui correspondaient à une phase semblable du cycle économique, nos estimations indiquent que la demande intérieure allemande présente un déficit de croissance de - 0,9 point par an sur la période 2002-2004. Selon nos calculs, l'Allemagne a ainsi réduit la progression annuelle de ses importations de biens et services de - 0,8 point, et, en tant que premier partenaire commercial de la France, a entraîné une réduction de la demande qui lui est adressée de - 0,2 point par an en 2003 et 2004 et de - 0,3 point annuel en 2005 et 2006. Après le début de la phase d'appréciation de l'euro, les exportations françaises hors zone euro ont stagné et la part de l'Allemagne dans le total a donc commencé à croître (graphique 23). Par la suite, l'introduction des réformes allemandes a nettement contracté la demande de l'Allemagne et sa part dans le commerce français.

FRANCE : UN POTENTIEL DE CROISSANCE ■

23. Part de l'Allemagne dans les exportations françaises



L'impact total des réformes allemandes entraînerait pour la France une perte moyenne d'exportations d'environ 1,5 point par an sur la période 2003-2006 (tableau 12), ce qui amputerait la croissance française d'environ - 0,3 point de PIB.

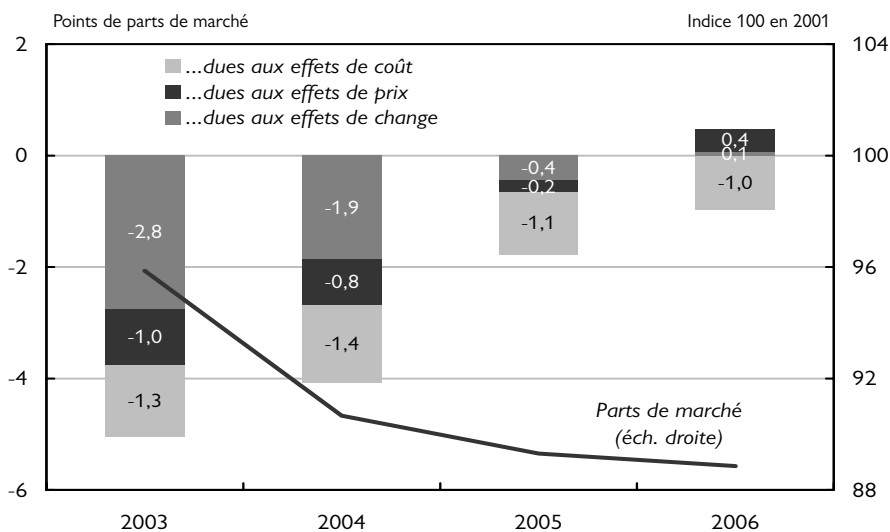
12. Impact sur la France des réformes allemandes

En %	2003	2004	2005	2006
Sur les exportations	- 1,5	- 1,6	- 1,4	- 1,3
dû à				
Différentiel de coûts	- 1,3	- 1,4	- 1,1	- 1,0
Baisse de la demande intérieure allemande	- 0,2	- 0,2	- 0,3	- 0,3
Sur le PIB	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,3

Source : Données nationales, calculs et prévisions OFCE

■ Département analyse et prévision

24. Origine des pertes de parts de marché françaises



Maintien de l'attractivité relative du territoire

Succédant à une phase de faiblesse mondiale des flux d'investissements directs étrangers (IDE) en 2003 (-11,6 % en dollars entre 2002 et 2003 selon la CNUCED), 2004 les a vu progresser lentement (+2,4 %) et de manière inégale. Les investisseurs mondiaux se sont désintéressés des entreprises européennes, trop onéreuses (57 % pour la zone euro), pour se tourner vers les États-Unis (+70 %), le Royaume-Uni (+286 %) ou vers les économies asiatiques à forte croissance (+46 % pour l'Asie en développement). Ce contraste provient sans doute des médiocres performances européennes en matière de croissance, qui ont affaibli la rentabilité des investissements en Europe.

Malgré une baisse de ses entrées d'IDE de 43 % par rapport à 2003 (24 milliards de dollars en 2004), la performance française est meilleure que la moyenne de la zone euro. Cependant, cette comparaison doit être interprétée avec prudence puisque l'effondrement des IDE entrants dans la zone euro est en très grande partie dû au très fort désinvestissement qu'a connu l'Allemagne au cours de l'année 2004¹⁵.

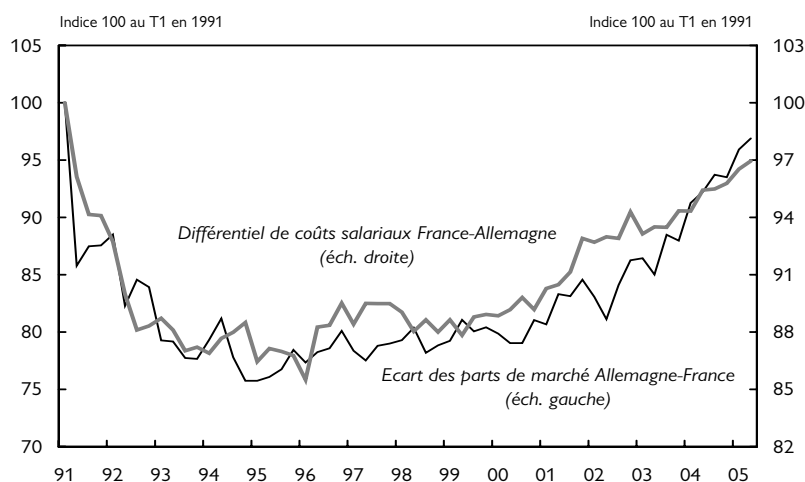
15. Si ses entrées d'investissements en capitaux propres restent honorables (22 milliards de dollars), la république fédérale a subi un transfert transfrontalier important de crédits intra-entreprises à la suite d'une modification fiscale pénalisant les réserves liquides; les entrées nettes baissent de 240 %, de +27 en 2003 à -38 milliards en 2004.

La France ne semble pas avoir réellement perdu de son attractivité aux yeux des investisseurs internationaux, puisque le nombre de projets individuels d'investissement direct en France a augmenté de 6,6 % en 2004, atteignant le record de 583 décisions d'investissement. Le décompte des fusions-acquisitions du premier semestre 2005 indique par ailleurs un rétablissement des IDE à destination française, confirmant la persistance de l'attractivité de l'hexagone malgré le renchérissement de l'euro.

5. Différentiel de coûts franco-allemand

Depuis 2002 et l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, l'ensemble des pays de la zone euro perdent des parts de marché à l'exportation. Toutefois, les équations économétriques qui modélisaient bien les variations des exportations et des parts de marché jusqu'en 2002 (voir *Revue de l'OFCE*, n° 81, « Le modèle France de l'OFCE ») ne parviennent plus qu'à expliquer environ deux tiers des pertes observées sur les 3 dernières années. Étant donnée l'ampleur des réformes entreprises en Allemagne, nous avons recherché auprès de notre principal partenaire commercial l'origine de nos pertes de parts de marché exceptionnelles: le différentiel de coûts salariaux entre les deux pays explique très clairement les écarts de parts de marché observés entre les deux pays (graphique). Prise en compte dans l'équation régissant les exportations françaises, cette variable de coûts relatifs permet de comprendre les fortes pertes de parts de marché enregistrées en France au cours des dernières années. Les réformes allemandes, non contentes de miner la demande interne, soutiennent les exportations de notre voisin au détriment direct de la croissance dans les autres pays de la zone euro, la France en premier chef.

Différentiels de coûts et de parts de marché Franco-Allemands



Politique budgétaire: un retour incertain dans le PSC¹⁶

En 2004, le déficit public a été ramené à 3,6 % du PIB après 4,2 % du PIB en 2003. En 2005, il continuerait à baisser pour atteindre 3,2 % du PIB (3,0 % selon le gouvernement), grâce à l'effet de la soulte des industries électriques et gazières (IEG) qui consiste à rapprocher du régime général des salariés, le régime des retraites des IEG. Cette soulte a permis d'améliorer de 7,7 milliards d'euros les comptes des organismes sociaux en 2005, soit environ 0,45 point de PIB. En 2006, le déficit public se stabiliserait à 3,2 % du PIB (2,9 % selon le gouvernement), malgré une amélioration du déficit structurel de 0,2 point de PIB, la soulte n'ayant plus d'effet sur le solde public en 2006. Le solde public français ne repasserait donc pas sous la barre des 3 % du PIB à l'horizon de notre prévision, soit cinq années hors du Pacte de stabilité et de croissance.

La dette des administrations publiques (APU) qui était de 64,7 % du PIB en 2004, augmenterait de 1,2 point de PIB en 2005 (65,9 %) et atteindrait 66,7 % du PIB (66 % selon le gouvernement) en 2006.

Nous prévoyons une croissance des dépenses publiques équivalente à celle attendue par le gouvernement en 2005 (1,7 % en volume¹⁷). Les dépenses publiques primaires évolueraient à rythme légèrement supérieur à la croissance potentielle (0,1 point de PIB) et la baisse des taux obligataires publics permettrait une réduction de 0,1 point de PIB du déficit public en 2005.

Le déficit structurel des APU s'améliorerait de 0,2 point de PIB en 2005 sous l'effet de l'augmentation de 0,3 point du taux de prélèvements obligatoires liée aux mesures décidées l'année dernière et à une élasticité des recettes fiscales au PIB de 1,2. Le gouvernement table, quant à lui, sur une augmentation des taux de prélèvements obligatoires de 0,5 point de PIB, tirée essentiellement par une forte élasticité des recettes fiscales au PIB (1,4). Enfin, le ralentissement conjoncturel de 2005 détériorerait automatiquement le solde public de 0,3 point de PIB (tableau 13).

En 2006, nous avons retenu une évolution des dépenses publiques légèrement supérieure à celle prévue par le gouvernement, soit 1,7 % en volume (contre 1,6 % pour le gouvernement). La différence s'explique par une dynamique des dépenses de santé (dans le champ

16. Cette partie a été rédigée par Mathieu Plane.

17. Le déflateur utilisé ici est l'indice des prix hors tabac. Si l'on retient le prix du PIB comme déflateur (utilisé pour calculer les impulsions budgétaires), les dépenses publiques augmenteraient de 2,2 % en volume en 2005.

de l'objectif national des dépenses d'assurance maladie ONDAM) plus soutenue dans notre compte (1,6 % en volume contre 1,0 % prévu par le gouvernement). Au regard des mesures décidées par le gouvernement, nous prévoyons une stabilisation du taux de prélèvements obligatoires à 43,7 % du PIB en 2006 (selon le gouvernement le taux de prélèvement augmenterait de 0,1 point PIB). Le déficit structurel des APU s'améliorerait par conséquent de 0,2 point de PIB en 2006. L'effet de la croissance sur le solde public serait nul, l'économie française évoluant à son rythme de croissance potentielle. L'État bénéficierait enfin de recettes non fiscales pour 2,2 milliards d'euros, soit 0,12 point de PIB (une « mini-soulte » aboutirait à un reversement au profit de l'État des 1,4 milliards d'euros inscrits au Fonds de garantie à l'accession sociale (FGAS) ainsi que 1,4 milliard d'euros de dividendes versés par les entreprises dans lesquelles l'État est actionnaire) et d'un allègement des charges d'intérêts de 0,08 point de PIB en 2006.

13. Résumé des prévisions des finances publiques

	2004	2005	2006
<i>Points de PIB</i>			
Solde public (SP)	- 3,6	- 3,2	- 3,2
Dépenses publiques	53,5	53,8	53,6
dont charges d'intérêts	2,7	2,6	2,5
Prélèvements obligatoires	43,4	43,7	43,7
Dette publique	64,7	65,9	66,7
Impulsion de politique budgétaire ¹	- 0,4	- 0,2	- 0,2
Effet de la conjoncture sur le SP	- 0,1	- 0,3	0
<i>Taux de croissance en volume</i>			
Dépenses publiques (déflatées par l'IPC hors tabac)	1,8	1,7	1,7
Dépenses publiques (déflatées par le prix du PIB)	2,1	2,2	1,8

1. Calculée hors effet des charges d'intérêts.

Sources : Comptes nationaux ; prévision OFCE en 2005-2006, septembre 2005.

Contrôle des dépenses publiques

En 2005, les dépenses publiques, en volume, devraient croître à un rythme proche de celui de 2004, et ce malgré la forte croissance des prestations des branches vieillesse et famille, compensée par le ralentissement des dépenses de santé.

Les prestations versées par la CNAV se sont accrues par la montée en charge des retraites anticipées en 2005 et de la prise en charge d'une partie des pensions des agents des IEG, ces deux éléments contribuant pour près de trois points à la croissance des prestations.

■ Département analyse et prévision

Au total, les prestations vieillesse augmenteraient de 7,5 % en 2005, après 5,3 % en 2004. Les prestations de retraite issues des régimes complémentaires seraient également significativement en hausse en 2005. Les prestations familiales connaîtraient en 2005 une augmentation de 4,4 % (après 4,2 % en 2004), sensiblement plus rapide que les années précédentes, qui s'explique essentiellement par la montée en régime de la Prestation d'Accueil du Jeune Enfant (PAJE). Ce dynamisme des prestations vieillesse et famille serait compensé par le ralentissement des dépenses de santé en 2005. La réforme de l'assurance maladie a produit des effets sensibles sur la maîtrise des dépenses de santé (dans le champ de l'ONDAM), qui augmenteraient de 2 % en volume en 2005, après avoir crû de 2,8 % en 2004.

Au total, les prestations sociales évolueraient en 2005 à un rythme proche de celui de 2004 (4,5 % en 2005 contre 4,2 % en 2004).

Par ailleurs, la dépense des organismes divers d'administrations centrales (ODAC) contribuerait, en 2005, pour 0,3 point de plus à la croissance des dépenses publiques en raison d'événements exceptionnels et de la mise en place d'organismes nouveaux. La dépense des administrations locales, hors effet de transferts de compétences, resterait dynamique en 2005 (4,3 % en valeur) mais le rythme de croissance est cependant moins soutenu qu'en 2004 (5,5 % en valeur).

En 2006, les dépenses publiques continueraient sur un rythme de croissance de 1,7 % en volume (1,6 % selon le gouvernement). Le coup de frein sur les dépenses de Sécurité sociale, vecteur principal du ralentissement de la dépense publique, serait en partie compensé par le dynamisme des dépenses des ODAC et des collectivités locales.

Les prestations vieillesse du régime général ralentiraient en 2006 (autour de 4 %) avec la fin de la montée en charge des retraites anticipées. D'autre part, l'adossement du régime des IEG au régime général n'a pas d'impact sur la croissance des prestations retraite en 2006.

Les dépenses de santé (dans le champ de l'ONDAM) continueraient à ralentir avec la poursuite des effets de la réforme de l'assurance maladie. Cependant, le Projet de loi de finances de la Sécurité sociale (PLFSS) pour 2006 table sur une croissance des dépenses de santé de 1 % en volume. Cet objectif est peu réaliste. Depuis 2000, les dépenses de santé ont toujours crû plus rapidement que le PIB (hausse de 0,9 point de PIB entre 2000 et 2004). L'objectif que s'est fixé le gouvernement en matière de santé en 2006 (une croissance des dépenses de santé inférieure de 1,25 point à celle du PIB) est donc très ambitieux au regard du passé récent. Nous avons donc retenu une hypothèse de croissance des dépenses de santé de 1,6 % en volume en 2006, hypothèse qui nous semble plus réaliste.

Enfin, la décrue du chômage en 2006 permettrait une réduction substantielle des dépenses d'assurance chômage.

En revanche, la dépense des ODAC augmenterait significativement en 2006 (5,9 % en volume après 2 % en 2005) en raison de la montée en charge des politiques publiques menées par certains organismes (Agence pour l'innovation industrielle, Caisse nationale de solidarité pour l'autonomie).

Les dépenses des collectivités locales croîtraient en 2006 un peu plus rapidement qu'en 2005 en raison d'un fort dynamisme de la masse salariale.

14. Contributions à la croissance de la dépense publique selon le MINEFI (à périmètre constant)

	2004	2005	2006
<i>En volume, en %</i>			
Dépenses publiques	1,8	1,7	1,6
Contributions...			
... de l'État	0,4	0,2	0,2
... des organismes divers d'administration centrale	-0,3	0,0	0,2
... des administrations publiques locales	0,7	0,5	0,6
... des administrations de sécurité sociale	1,1	1,1	0,5

Source : MINEFI.

Stabilisation des prélèvements obligatoires en 2006

En 2005, le taux de prélèvements obligatoires (PO) augmenterait de 0,3 point, soit une prévision inférieure d'environ 0,2 point à l'annonce du gouvernement. Le ministère des finances table en effet sur une élasticité des recettes fiscales au PIB de 1,4 en 2005. Selon nos calculs, l'évolution spontanée des recettes fiscales induirait une augmentation des prélèvements de 0,2 point de PIB (tableau 15) alors que les hausses de prélèvements décidées par le gouvernement représenteraient 0,1 point de PIB. La progression à législation constante des recettes de TVA et d'IRPP seraient, selon notre modèle, légèrement moins dynamiques que ce que prévoit le gouvernement. Avec une assiette taxable qui croît de 3,8 % en 2005, les recettes de TVA augmenteraient de 4,1 % en 2005 (4,5 % selon le gouvernement). La croissance spontanée de l'IRPP serait de 5,6 %, soit un rythme supérieur à celui du revenu des ménages (3,1 %). Le gouvernement prévoit, quant à lui, une hausse de cet impôt d'environ 7 %.

■ Département analyse et prévision

15. Contributions spontanées des différents impôts aux recettes fiscales

Contribution spontanée des différents impôts aux recettes fiscales (en %)	Niveau 2004 (en Mds d'euros)	2005	2006
TVA	121	1,9	1,9
IS	38,7	0,4	0,7
IRPP	53,4	1,1	0,8
Autres recettes fiscales	52,6	0,2	0,6
Progression spontanée des recettes fiscales nettes (en %)	265,7	3,6	3,9
PIB en valeur (en %)	1 646	3,1	3,8
Élasticité des recettes fiscales nettes au PIB (en %)	1,7	1,2	1,0

Sources : MINEFI, calculs OFCE.

En 2006, le taux de prélèvement se stabiliserait à 43,7 % (le gouvernement prévoit une hausse de 0,1 point). La baisse des prélèvements de 1,5 milliard (tableau 14) serait compensée par le dynamisme des recettes des collectivités locales. L'élasticité des recettes fiscales au PIB serait proche de 1 (contre 1,2 pour le gouvernement).

Le projet de Loi de finances (PLF) pour 2006 contient un nombre très limité de mesures. Elle conduit à une légère baisse des prélèvements sur les ménages (590 millions d'euros) grâce à la revalorisation de la PPE. En revanche, les nouvelles mesures du PLF 2006 conduisent à une augmentation des prélèvements sur les entreprises (520 millions d'euros), les mesures de simplification et de rationalisation des avantages fiscaux contribuant pour 1,2 milliard d'euros.

Si l'on tient compte aussi des mesures prises par le passé et du PLFSS 2006, les prélèvements pesant sur les entreprises diminuent nettement (plus de 2 milliards d'euros), en raison des allègements de charges, du dégrèvement de la taxe professionnelle et de la baisse de l'impôt sur les sociétés. Au contraire, les prélèvements sur les revenus des ménages s'alourdissent à hauteur de 430 millions d'euros avec le paiement de la CSG sur les intérêts des PEL de plus de dix ans, et de la hausse des taux de cotisation retraite et AGIRC.

Les principales mesures fiscales

Les nouvelles mesures comprises dans la Loi de finances pour 2006 réduisent les prélèvements sur les ménages de 590 millions d'euros (tableau 16). Les ménages vont bénéficier essentiellement d'une revalorisation de 500 millions d'euros de la prime pour l'emploi, et l'incitation aux transmissions anticipées de patrimoine allègerait le revenu des ménages de 80 millions d'euros.

16. Mesures concernant les prélèvements en 2006

En millions d'euros

Ménages	430
PLF 2006	- 590
Prime pour l'emploi	- 500
Transmissions anticipées de patrimoine	- 80
Autres	- 10
Sécurité sociale	1 920
CSG sur les intérêts des PEL de plus de 10 ans	860
Hausse de 0,2 point du taux de cotisations au titre de l'assurance vieillesse (loi Fillon)	880
Hausse des taux de cotisations AGIRC	180
Mesures antérieures	- 900
Crédit d'impôt en faveur de l'accession à la propriété	- 500
Abattements applicables aux successions	- 400
Entreprises	- 2 120
PLF 2006	520
Allègement de la taxe sur le foncier non bâti	- 140
Crédit d'impôt de recherche	- 40
Autres	- 30
Plan d'urgence pour l'emploi	- 470
Mesures de simplification et de rationalisation des avantages fiscaux	1 200
Sécurité sociale	1 060
Taxe exceptionnelle sur l'industrie pharmaceutique	300
Fin de l'abattement temps partiel	100
Extension de la C3S	140
Hausse cotisation accident du travail	420
Hausse des taux de cotisations AGIRC	100
Mesures antérieures	- 3700
Dégrèvement de la taxe professionnelle	- 1 300
Taux d'imposition des bénéfices (IS)	- 500
Allègements de charges patronales sur les bas salaires	- 1 900
Autres mesures	210
TOTAL	- 1 480

Source : Ministère des Finances, Calculs OFCE.

■ Département analyse et prévision

À l'inverse, la hausse des prélèvements sociaux ampute de 1,92 milliard d'euros le revenu des ménages en 2006. Dans le cadre du PLFSS 2006, est institué un prélèvement de CSG sur les intérêts générés par les PEL de plus de dix ans, soit une augmentation des recettes de la CSG de 860 millions d'euros en 2006. La réforme Fillon sur les retraites prévoit une augmentation de 0,2 point du taux de cotisation au titre de l'assurance vieillesse au 1^{er} janvier 2006, soit une hausse des cotisations salariales de 880 millions d'euros. Enfin, les partenaires sociaux ont décidé d'une augmentation du taux de cotisation au régime complémentaire AGIRC de 0,24 point, dont deux tiers financés par les salariés, soit une augmentation d'environ 180 millions d'euros.

Un certain nombre de mesures prises par le passé vont diminuer les prélèvements sur les ménages à hauteur de 900 millions d'euros. Le crédit d'impôt en faveur de l'accession à la propriété réduit les prélèvements des ménages de 500 millions d'euros. L'augmentation des abattements applicables aux successions réduit les prélèvements sur le revenu des ménages de 400 millions d'euros.

Toutes mesures confondues, les ménages verraient leur revenu amputé de 430 millions d'euros en 2006. Les nouvelles mesures comprises dans le budget 2006 prévoient une augmentation des prélèvements de 540 millions d'euros sur les entreprises. Les mesures de simplification et de rationalisation d'avantages fiscaux vont accroître les prélèvements sur les entreprises de 1,2 milliard d'euros : elles se composent de la simplification et du rééquilibrage de l'imposition forfaitaire annuelle (500 millions d'euros), de l'imposition des intérêts capitalisés rémunérant les sommes transférées hors de France lors de l'émission de titres subordonnés à durée indéterminée (385 millions d'euros), de la non déductibilité des provisions sur titres de participation et immeubles à hauteur des plus-values latentes (115 millions d'euros) et de l'accélération de la réforme du financement de l'apprentissage (200 millions d'euros). *A contrario*, l'allègement de la taxe foncière sur le non bâti diminuera les prélèvements sur les entreprises de 140 millions d'euros en 2006, et l'aménagement du crédit d'impôt recherche représentera un gain de 40 millions d'euros. Dans le cadre du Plan d'urgence pour l'emploi, les exemptions de trois cotisations sont étendues pour les entreprises de 10 à 20 salariés et représentent un allègement de 470 millions d'euros.

Les mesures comprises dans le PLFSS 2006 prévoient une augmentation des prélèvements sociaux des entreprises à hauteur de 540 millions d'euros. Elles se composent d'une taxe exceptionnelle sur l'industrie pharmaceutique (300 millions d'euros), de la fin de l'abattement à temps partiel existant depuis 1992 (100 millions d'euros) et de l'extension de la C3S (Contribution Sociale de Solidarité des Sociétés) au secteur public relevant du secteur marchand (140 millions d'euros). En outre, les entreprises verront leur cotisation pour les

FRANCE : UN POTENTIEL DE CROISSANCE ■

accidents du travail et les maladies professionnelles relevée de 0,1 point au 1^{er} janvier 2006, soit 420 millions d'euros de prélèvements supplémentaires. Enfin le relèvement de 0,24 du taux AGIRC alourdit les prélèvements des entreprises de 100 millions d'euros en 2006.

Les mesures décidées antérieurement à la loi de finances 2006 diminuent de 3,7 millions d'euros les prélèvements des entreprises en 2006. La hausse des allègements de charges patronales sur les bas salaires va diminuer les prélèvements des entreprises de 1,9 milliard d'euros. La suppression de la contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés, dite « surtaxe Juppé », qui ramènera en 2006 le taux d'IS à 33,3 %, permet aux entreprises d'économiser 500 millions d'euros. Enfin, le dégrèvement de taxe professionnelle pour les nouveaux investissements réduit de 1,3 milliard d'euros la fiscalité portant sur les entreprises.

L'ensemble des mesures conduit à une baisse des prélèvements à la charge des entreprises de 2,1 milliards d'euros en 2006. Si l'on ajoute les mesures fiscales relatives aux ménages, la totalité des prélèvements (hors collectivités locales) pesant sur l'économie française diminuerait de près de 1,5 milliards d'euros en 2006.

Achévé de rédiger le 24 octobre 2005.

■ Département analyse et prévision

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle en %

	2004	2005	2006
<i>En % de variation aux prix de 1995</i>			
PIB	2,1	1,7	2,2
Importations	6,1	5,6	6,3
Dépenses de consommation des ménages	2,3	2,2	2,5
FBCF totale	2,1	2,9	3,3
dont : – entreprises non financières	2,4	3,0	3,6
– ménages	3,1	2,8	2,6
– administrations publiques	3,0	2,6	3,7
Exportations	2,0	2,5	5,5
Contribution des stocks à la croissance, en %	0,8	0,5	0,1
Demande intérieure totale	3,2	2,6	2,5
Demande intérieure hors stocks	2,3	2,2	2,5
<i>Compte des ménages, en termes réels %</i>			
Salaires bruts	0,6	1,3	1,5
Salaires nets	0,6	1,2	1,3
Prestations sociales	1,8	3,2	1,7
Prélèvements sociaux et fiscaux	0,7	2,8	2,2
Revenu disponible	1,0	1,6	1,5
Taux d'épargne, en % du RDB	15,4	15,4	15,0
Prix à la consommation <i>en glissement %</i>	2,1	1,7	1,6
<i>en moyenne %</i>	2,1	1,8	1,7
<i>Compte des sociétés non financières, en %</i>			
Taux de marge	30,7	30,6	30,9
Taux d'épargne	15,4	15,0	14,4
Taux d'investissement (en volume)	18,0	18,2	18,4
Taux d'autofinancement (hors stock)	81,5	78,4	75,0
<i>Compte du reste du monde et des administrations</i>			
Taux de prélèvement obligatoire, en % du PIB	43,4	43,7	43,7
Solde public au sens de Maastricht, en % du PIB	- 3,6	- 3,2	- 3,2
Solde commercial, en milliards € ¹	4,5	- 14,7	- 18,6
<i>Emploi salarié², en glissement annuel %</i>			
dont : – industrie	- 1,6	- 1,2	- 0,9
– tertiaire	0,7	1,2	2,0
Emploi total, en glissement annuel %	0,1	0,5	1,1
Chômage BIT, en millions	2,73	2,74	2,57
Taux de chômage BIT moyen, en %	10,0	10,0	9,4
<i>Taux de change \$/€</i>			
Taux d'intérêt à court terme ³	2,1	2,1	2,1
Taux d'intérêt à long terme ⁴	4,1	3,4	3,5

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 ; prévisions OFCE en 2005-2006, septembre 2005.

FRANCE : UN POTENTIEL DE CROISSANCE ■

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

	Niveaux mds € 95 2002	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %			
		2004				2005				2006				2004	2005	2006	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2004	2005	2006	
PIB	1 491	0,6	0,7	0,1	0,7	0,4	0,1	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	2,1	1,7	2,2	
Importations	415	0,3	3,4	2,2	1,1	0,7	1,3	1,5	1,4	1,5	1,6	1,7	1,7	6,1	5,6	6,3	
Dépenses de consommation des ménages	822	0,8	0,6	-0,2	1,2	0,8	-0,3	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	2,3	2,2	2,5	
Dépenses de conso. des administrations	368	0,7	0,8	0,2	0,6	0,2	0,3	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	2,7	1,5	1,7	
FBCF totale	283	-0,5	1,0	-0,2	1,2	1,5	-0,4	0,9	0,7	0,9	1,0	1,0	1,0	2,1	2,9	3,3	
dont :	156	-0,5	1,2	-0,5	1,7	1,9	-1,2	1,0	0,9	1,0	1,1	1,0	1,1	2,4	3,0	3,6	
- entreprises	11	-6,6	-4,3	-2,4	1,4	2,6	0,7	0,5	0,4	0,6	0,9	1,0	1,1	-11,0	2,1	2,9	
- sociétés financières	70	0,4	1,6	0,5	0,8	0,7	0,7	0,6	0,1	0,7	0,9	0,9	0,8	3,1	2,8	2,6	
- ménages	44	-0,2	0,5	-0,1	0,4	1,2	0,4	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	3,0	2,6	3,7	
- administrations publiques	2	2,2	1,8	1,4	0,8	0,2	0,5	1,1	0,7	0,5	0,6	0,6	0,7	6,8	3,0	2,6	
- ISBLSM	430	0,0	1,0	0,2	0,8	-0,2	1,0	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	2,0	2,5	5,5	
Exportations	3	0,2	2,8	5,6	4,6	4,2	5,7	5,6	5,4	5,4	5,5	5,7	5,8	13,2	20,9	22,4	
Variations de stocks (milliards d'euros 2000)																	
Contribution																	
Demande intérieure hors stocks	1 472	0,5	0,7	-0,1	1,0	0,8	-0,2	0,8	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	2,3	2,2	2,5	
Variations de stocks	4	0,1	0,7	0,7	-0,3	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,5	0,1	
Solde extérieur	15	-0,1	-0,7	-0,6	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-1,1	-0,9	-0,4	

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2005.

■ Département analyse et prévision

III. Prix de détail et taux de salaire horaire

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2004				2005				2006				2004	2005	2006
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2004	2005	2006
Moyenne des prix	0,5	0,9	0,2	0,5	0,1	0,9	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	2,1	1,8	1,7
Moyenne du taux de salaire horaire	0,9	0,5	0,6	0,6	0,9	0,5	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	2,6	2,6	2,9

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2005.

IV. Effectifs salariés

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2004				2005				2006				2004	2005	2006
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2004	2005	2006
Industrie au sens large	-0,5	-0,5	-0,4	-0,2	-0,3	-0,4	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-1,6	-1,2	-1,2
Effectifs	1,2	1,2	0,5	0,4	0,4	0,4	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	3,5	2,4	4,2
Productivité par tête	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	0,7	0,9	1,2	1,6
Services marchands	0,0	0,5	-0,1	0,5	0,3	0,0	0,3	0,4	0,3	0,0	0,3	0,3	1,2	1,1	1,2
Effectifs															
Productivité par tête															

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2005.

V. Éléments du compte des ménages

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2004			2005			2006			2004	2005	2006			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2004	2005	2006
Salaires bruts ¹	0,5	0,1	0,5	0,3	0,8	0,0	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6	1,3	1,8	2,1
Salaires nets ¹	0,5	0,1	0,5	0,2	0,8	0,0	0,6	0,7	0,3	0,5	0,5	0,6	1,2	1,7	1,9
Prestations sociales ¹															
Revenu disponible réel ¹	-0,1	0,7	0,6	0,7	0,5	0,3	0,3	0,7	0,1	0,8	0,8	0,9	1,6	2,1	2,1
Taux d'épargne en % du RDB	15,2	15,2	15,9	15,5	15,3	15,8	15,3	15,2	14,8	15,0	15,1	15,3	15,4	15,4	15,0
Taux d'épargne en logement	7,9	8,1	8,1	8,1	8,2	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,1	8,3	8,3
Taux d'épargne financière	5,8	5,8	6,4	6,0	5,6	6,1	5,6	5,6	5,1	5,3	5,4	5,6	6,0	5,8	5,3

1. En euros constants.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2005.

■ Département analyse et prévision

VI. Commerce extérieur et parts de marché

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2004				2005				2006				2004	2005	2006
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2004	2005	2006
Importations en volume	0,3	3,4	2,2	1,1	0,7	1,3	1,5	1,4	1,5	1,6	1,7	1,7	6,1	5,6	6,3
Prix des importations	0,4	0,9	1,0	1,4	0,0	0,5	0,2	0,4	0,6	0,4	0,4	0,2	1,2	2,3	1,7
Demande interne	0,4	0,8	-0,1	1,1	0,7	-0,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	1,0	2,3	2,4	3,2
Exportations en volume	0,0	1,0	0,2	0,8	-0,2	1,0	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	2,0	2,5	5,5
Prix des exportations	0,8	0,7	0,6	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,5	0,5	0,6	0,7	0,6	2,1	1,0	1,9
Demande mondiale	2,3	2,7	2,1	2,0	-0,6	3,0	1,5	1,7	1,6	1,7	1,7	1,7	9,7	6,0	7,0

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2005.

VII. Taux d'intérêt et taux de change

	2004				2005				2006			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
	Taux d'intérêt	2,1	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
A court terme ¹	4,1	4,3	4,2	3,8	3,6	3,4	3,3	3,4	3,4	3,5	3,5	3,6
A long terme ²	1,25	1,20	1,22	1,30	1,32	1,26	1,25	1,23	1,22	1,21	1,19	1,19
1 euro = ...dollar												

1. Taux EURIBOR à 3 mois.

2. Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, BMS, Banque de France ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2005.