

FRANCE : LES ILLUSIONS PERDUES

Perspectives 2003-2004 pour l'économie française *

Après trois années de forte croissance (3,6 % en moyenne de 1998 à 2000), la France a connu un ralentissement en 2001 (1,8 %) qui s'est prolongé en 2002 (1,2 %). Pour 2003 et 2004, nous faisons l'hypothèse que l'économie française progressera de manière modérée, à un rythme légèrement inférieur à celui de la zone euro : la croissance dans l'Hexagone serait, en moyenne annuelle, de 0,8 % en 2003 et de 1,6 % en 2004 contre 0,9 % et 1,8 % pour la zone euro. La croissance française resterait inférieure à son potentiel, conséquence directe des ajustements faits pour rétablir le bilan des entreprises, des incertitudes sur la politique monétaire et des contraintes sur la politique budgétaire.

Synthèse

La France qui a enregistré une très forte croissance depuis 1997 avec un taux moyen de 3,6 % par an, a connu un ralentissement en 2001 avec un taux de 1,8 % en moyenne et même un recul du PIB aux deuxième et quatrième trimestres (– 0,1 % et – 0,4 %).

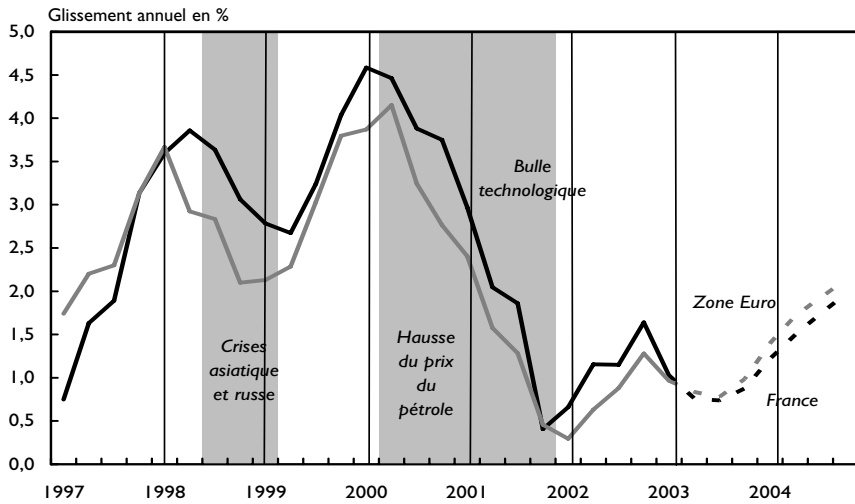
La reprise de 2002 est décevante...

Au début de l'année 2002, une multiplication de signaux indiquait qu'un point de retournement avait été atteint à la fin de 2001 (graphiques 1 et 2). La reprise, amorcée par un ralentissement du déstockage en début 2002, s'est révélée décevante. L'espoir d'une reprise plus franche à partir du second semestre, notamment aux

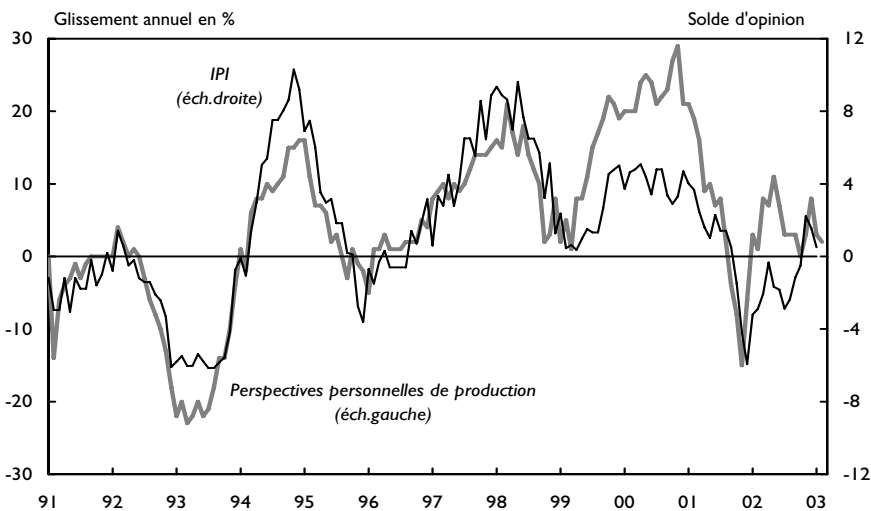
* Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, **e-mod.fr**, par une équipe composée de Valérie Chauvin, Guillaume Chevillon, Gaël Dupont, Éric Heyer, Matthieu Lemoine et Mathieu Plane. L'indicateur avancé est réalisé par Eric Heyer et Hervé Péléraux. La prévision tient compte des informations disponibles à la fin mars 2003 et intègre les comptes nationaux trimestriels de mars 2003, à savoir le compte emplois-ressources jusqu'au quatrième trimestre 2002 et les comptes d'agents jusqu'au troisième trimestre 2002. La prévision et le modèle reposent sur les données et les concepts de la comptabilité nationale base 95 dans le cadre du SEC95. Le modèle est estimé sur la période 1978-2000.

États-Unis, s'est évanoui dès l'été sous l'effet de la crise de surinvestissement — notamment dans le secteur de la haute technologie — et d'un lent étouffement des économies européennes et de l'Allemagne en particulier. Les anticipations des entreprises sur la reprise économique traduisent cette déception : l'écart entre les tendances présente et prévue d'activité a rarement été aussi important (voir partie : « Emploi en chute libre »).

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



2. IPI et perspectives personnelles de production



Dans ce climat, au lieu de repartir et de consolider la reprise, l'investissement a continué de s'ajuster, confirmant l'essoufflement de l'activité en 2002. Finalement, l'augmentation du PIB n'a été, en moyenne annuelle, que de 1,2 %.

... sous perfusion...

Pour des raisons électorales, et contrairement aux engagements pris vis-à-vis de Bruxelles, la politique budgétaire a été fortement expansionniste en 2002 (tableau 1). Les dépenses ont augmenté de presque 3 % en volume, et les impôts ont été fortement réduits. Au total, l'impulsion budgétaire a été forte (1,1 point de PIB) et a contrasté avec la politique menée ailleurs en Europe, où l'impulsion a été en moyenne plus modeste (0,4 point de PIB).

Ce choix de politique économique a permis aux ménages français de maintenir un rythme de consommation sensiblement supérieur à celui de leurs homologues européens, tout en augmentant leur taux d'épargne. Cela explique l'essentiel de l'écart de croissance entre la France et le reste de la zone (tableau 2).

I. Impulsions des politiques monétaire et budgétaire

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Politique budgétaire														
France	0	++	+	-	0	---	--	+	-	+	-	++	-	-
Zone euro	0	-	-	0	0	--	--	0	0	+	0	+	-	0
Politique monétaire ¹														
France	--	--	--	--	--	-	0	-	0	0	+	0	0	0
Zone euro	--	--	--	-	-	-	0	0	0	+	+	-	0	0

Lecture du tableau : un signe - signifie une restriction.

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

Source : Calculs OFCE.

2. PIB et demande intérieure

En %, moyenne annuelle

	PIB		Consommation		Investissement	
	France	Zone euro	France	Zone euro	France	Zone euro
1992-1996	1,0	1,3	1,1	1,2	- 0,8	0,1
1997-2000	3,6	2,9	2,7	2,6	7,9	4,6
2001	1,8	1,4	2,7	1,8	3,0	- 0,6
2002	1,2	0,8	1,8	0,6	- 1,2	- 2,5
2003	0,8	0,9	1,5	1,1	- 2,4	- 0,4
2004	1,6	1,8	1,9	1,8	2,2	2,2

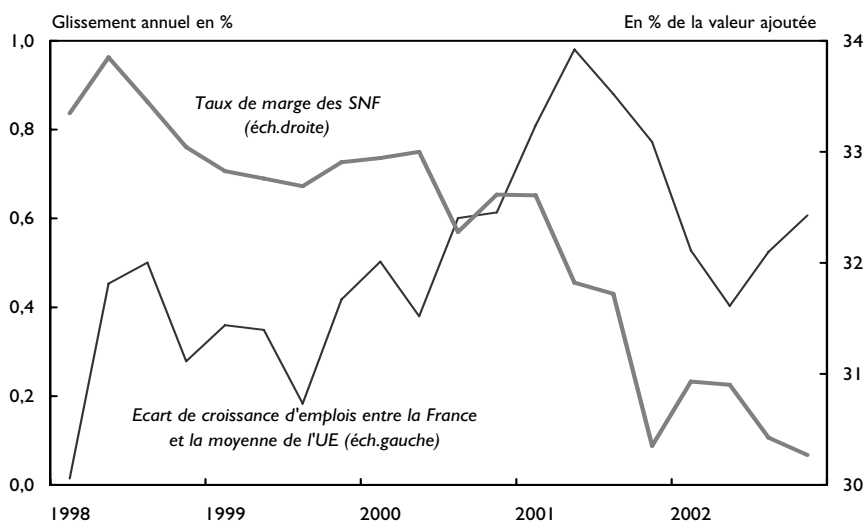
Sources : Comptabilités nationales, prévision OFCE.

... et débouche sur une situation intenable

Malgré l'épuisement des effets des politiques spécifiques d'emploi (35 heures, emplois jeunes et contrats emploi-solidarité) en cours depuis 2001, l'écart de créations de postes entre la France et ses principaux partenaires européens a arrêté de baisser et s'est à nouveau accru en 2002 (graphique 3).

Cet ajustement de l'emploi moins fort dans l'Hexagone trouve une explication dans le différentiel de croissance et le renforce. La faiblesse de la productivité du travail en France indique cependant que ce supplément de croissance n'explique pas tout et que d'autres éléments doivent être avancés pour rendre compte de cette lenteur d'ajustement de l'emploi. Ceux-ci sont à rechercher du côté des anticipations d'activité erronées des chefs d'entreprises (voir partie : « Emploi en chute libre ») et dans leur attente des changements de règles juridiques (assouplissement des 35 heures et de la loi de modernisation sociale). Cette meilleure résistance du marché du travail en France a eu pour conséquence une détérioration plus importante de la situation opérationnelle des entreprises (graphique 3 et tableau 3).

3. Écart de croissance des créations d'emplois entre la France et la moyenne de l'UE et taux de marge des SNF



Source : Eurostat, INSEE, calculs OFCE.

3. Taux de marge des SNF

En % de la valeur ajoutée

1978-1985	1985-1990	1990-1995	1995-2000	2001	2002	2003	2004
26,5	31,8	32,6	32,7	31,6	30,6	31,0	31,7

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Dans un contexte où les perspectives de reprise rapide s'éloignent, cette situation n'est pas tenable à terme. Les entreprises vont chercher à restaurer leur taux de marge, qui se situe actuellement à un des plus bas niveaux depuis le milieu des années 1980, en comprimant leurs coûts salariaux et à se désendetter en différant leurs investissements.

Par ailleurs, conséquence directe de la reprise avortée et de l'augmentation des dépenses publiques, le déficit des administrations a fortement augmenté en 2002. En franchissant la barre des 3 % du PIB, il restreint les marges de manœuvre futures du gouvernement pour soutenir l'activité.

Quel scénario pour l'avenir ?

En n'étant que partielle et surtout inférieure aux attentes, la reprise de 2002 rend nécessaire un effort d'ajustement sur le plan budgétaire et sur le front de l'emploi en 2003. Ces ajustements, combinés à des perspectives qui sont déjà retombées ne laissent guère d'espoir pour une reprise forte et durable de l'activité durant l'année à venir.

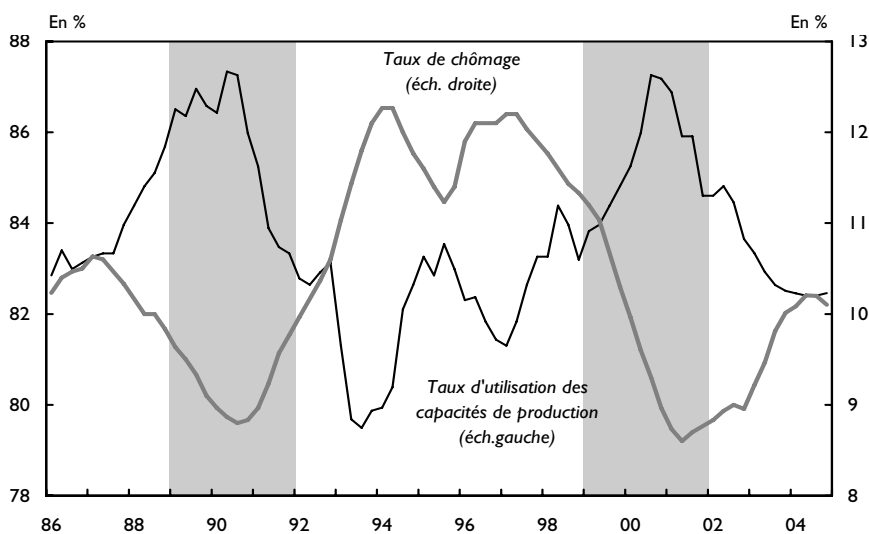
Selon l'indicateur avancé de l'OFCE, qui exploite l'information contenue dans les enquêtes de conjoncture, l'économie française devrait stagner au cours du premier semestre 2003 (0 % au premier trimestre et - 0,1 % au deuxième) (encadré 1).

La crise de confiance, aggravée par la suspicion à l'égard du monde des affaires après une succession de faillites frauduleuses et par un contexte géopolitique chahuté, pèse sur l'évaluation du risque : les assureurs, suite aux fortes pertes en Bourse et des sinistres importants, font payer une partie de la facture aux assurés en augmentant leurs tarifs alors que les banques restreignent les crédits. Les entreprises, déjà fragilisées, auront une attitude prudente et souhaiteront réduire leur endettement plutôt que de procéder à des investissements et ce d'autant plus que leurs capacités de production sont jugées excessives. Ce choix des chefs d'entreprise de restaurer leurs marges pèsera aussi sur les embauches. Le marché de l'emploi, qui a bien résisté en 2002, devrait souffrir dès le début de 2003. Les effectifs se réduiront

et les augmentations de salaires individuels demeureront contenues. Le taux de chômage devrait repartir à la hausse pour atteindre 10 % en fin d'année avant de se stabiliser en 2004 (graphique 4).

Dans ce contexte morose, la situation financière des ménages reste saine. Peu endettés et disposant d'une épargne abondante, les ménages sont dotés d'amortisseurs puissants. Aidée par le bas niveau des taux d'intérêt et par la désinflation en cours d'année, la consommation des ménages devrait contribuer positivement à la croissance. Le rythme de croissance annuel de la consommation devrait toutefois ralentir en 2003 (1,5 %) et 2004 (1,9 %) par rapport aux cinq dernières années (2,7 %), et ceci malgré une baisse de 0,4 point du taux d'épargne par an.

4. Taux de chômage et taux d'utilisation des capacités de production



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Pour 2003 et 2004, nous faisons l'hypothèse que l'économie française progressera de manière modérée, à des rythmes très proches mais inférieurs à ceux anticipés dans la zone euro : la croissance dans l'Hexagone serait, en moyenne annuelle, de 0,8 % en 2003 et de 1,6 % en 2004 contre 0,9 % et 1,8 % pour la zone euro (tableau 4).

4. Contribution à la croissance du PIB

En %, moyenne annuelle

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

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

Quels risques ?

Deux éléments d'incertitude peuvent venir peser sur ce scénario.

En premier lieu, la guerre pourrait être plus longue et plus coûteuse que l'hypothèse retenue dans notre scénario. Un enlisement du conflit — voire un embrasement généralisé — ne peut être écarté et conduirait l'économie américaine, et l'Europe dans son sillage, vers la récession. Les enchaînements économiques d'un tel scénario sont connus : les incertitudes continueraient de peser sur le comportement attentiste des investisseurs, le cours du pétrole resterait élevé ponctionnant ainsi une partie du revenu des ménages, et le dollar continuerait de se déprécier, fragilisant le financement des déficits américains et la compétitivité des entreprises européennes.

Une deuxième ombre spécifique à la France peut être ajoutée au tableau et concerne le comportement des ménages. Plusieurs arguments peuvent venir amender l'hypothèse traditionnelle — et retenue ici — selon laquelle, en période de ralentissement, les ménages diminueraient leur épargne pour maintenir leur consommation. La constitution d'une épargne pour prévenir un risque grandissant d'inactivité ou celui d'une hausse prochaine des impôts en est un. Les ménages peuvent également décider de reconstituer leur patrimoine mis à mal par l'effondrement des marchés boursiers de ces dernières années ou enfin d'épargner pour assurer le financement de leur retraite. Si tel était le cas, le taux d'épargne continuerait sur sa lancée, atteindrait 18 %, et transformerait le ralentissement économique en quasi-stagnation voire en récession.

En revanche, la politique économique peut être moins restrictive que celle envisagée dans notre scénario. Nous faisons l'hypothèse d'une impulsion budgétaire négative en 2003 et en 2004 (respectivement -0,2 et -0,7 point de PIB). Compte tenu du fort ralentissement de l'économie, le gouvernement pourrait ne pas

respecter ses engagements de gel des dépenses et engager une politique de soutien de l'activité.

Sur ces deux derniers points — comportement d'épargne des ménages et incidence des politiques économiques sur la conjoncture — la comparaison avec l'année 1993 est intéressante et cela d'autant plus que les ressemblances de la conjoncture actuelle avec celle rencontrée au début des années 1990 sont nombreuses.

D'un cycle à l'autre

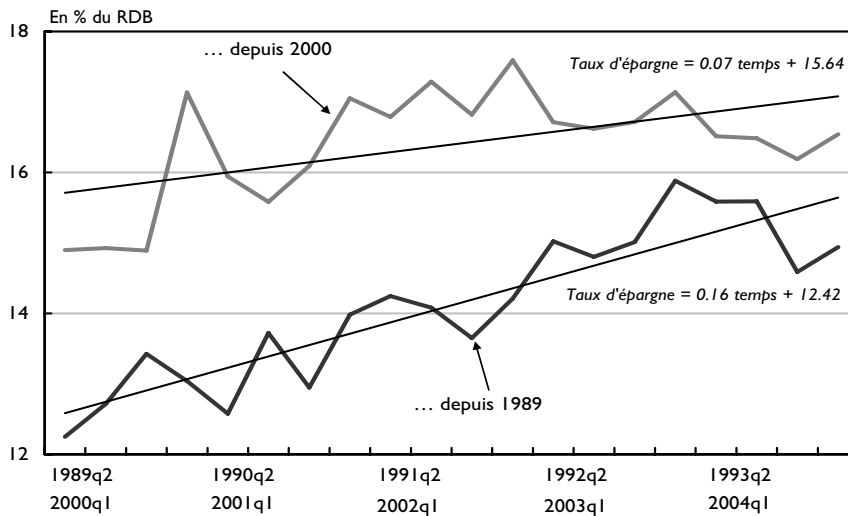
La récession survenue en France au cours des années 1992-1993 combine trois facteurs. Le premier est le retournement du cycle d'investissement après le *boom* de la seconde moitié des années 1980. Le deuxième réside dans l'éclatement des bulles financière et immobilière qui, en engendrant une hausse du taux d'épargne des ménages, a creusé le ralentissement. Enfin, le resserrement des politiques monétaires constitue le troisième et principal facteur de la récession.

Parmi ces facteurs, certains sont réapparus au cours du ralentissement actuel mais produisent des effets plus limités.

C'est le cas notamment de l'éclatement de la bulle financière qui a affecté de nombreux pays développés. Au cours de la période 1992-1993, cela s'était accompagné en France d'une forte remontée du taux d'épargne qui avait accentué le creux conjoncturel au lieu de jouer son rôle habituel d'amortisseur. L'explication de ce comportement atypique des ménages en période de ralentissement est à rechercher du côté de leur situation financière. Au cours de la seconde moitié des années 1980, encouragés par la déréglementation financière et la concurrence des banques pour l'octroi du crédit, les ménages s'endettaient fortement. La montée des taux d'intérêts réels opérée à partir de 1990 rendit insoutenable la poursuite de cet endettement et a incité les ménages à réduire leur demande. Ce désendettement, conjugué à une restriction de l'offre de crédit, explique la remontée de l'épargne en France.

La situation financière des ménages est actuellement plus saine. Moins endettés et disposant d'une épargne plus abondante, les ménages disposent de marges plus importantes que lors du ralentissement de 1992-1993, permettant de maintenir leur consommation (graphique 5). En 2003, le ralentissement du revenu et le maintien de ceux de la propriété, traditionnellement capitalisés plutôt que consommés, à des niveaux plus bas, favoriseraient une légère baisse du taux d'épargne, qui retrouverait son niveau de 2001.

5. Taux d'épargne des ménages

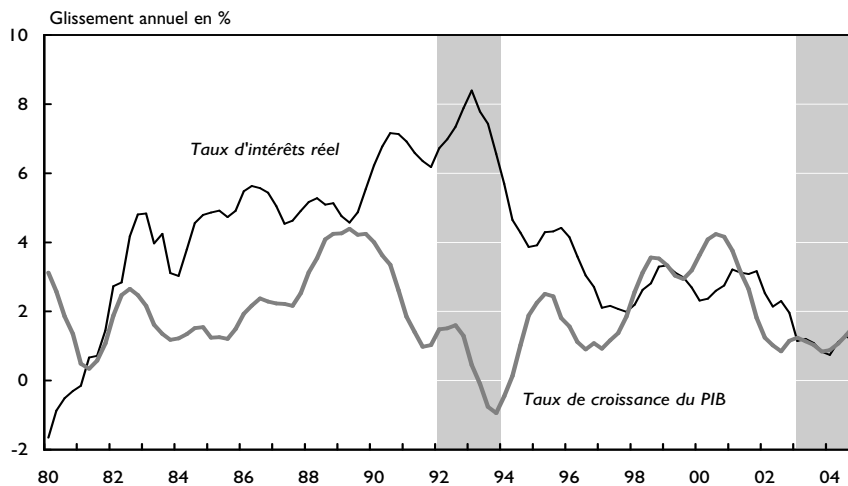


Sources : INSEE, prévisions OFCE.

D'une contrainte monétaire...

À la fin des années 1980 et au début des années 1990, les autorités monétaires françaises et européennes ont adopté une politique économique restrictive ancrée sur le Deutsche Mark, donnant ainsi la priorité à la désinflation compétitive et à la monnaie unique (graphique 6 et tableau I).

6. Taux d'intérêts réel et taux de croissance du PIB

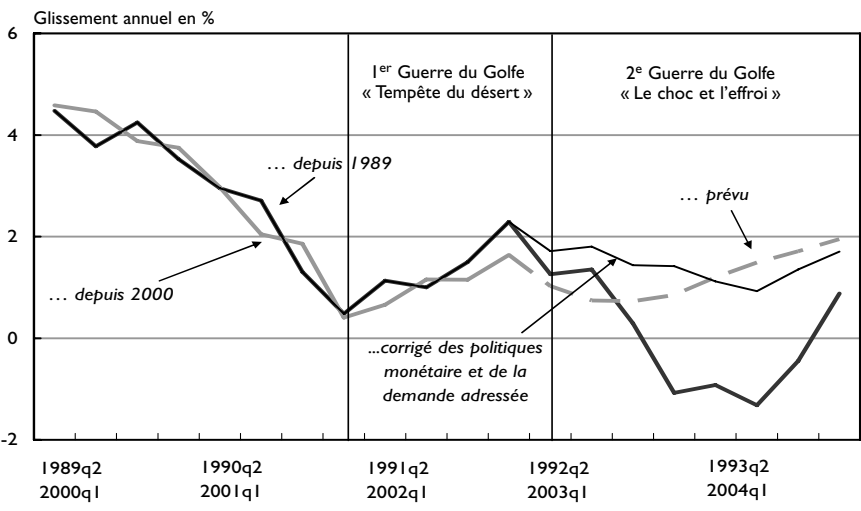


Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Cette hausse des taux d'intérêt à court terme a amplifié le ralentissement économique engagé en France et l'a transformé en récession. Une politique plus accommodante aurait permis à la France d'éviter la récession de 1993 (graphique 7).

Dans le cycle présent, la mise en place réussie de la monnaie unique et la maîtrise de l'inflation donnent des marges de manœuvre aux autorités monétaires. En restaurant la compétitivité de la France et en engendrant une profitabilité élevée, la perspective de l'Union monétaire a rendu possible, dès 1998, un volontarisme politique en matière économique qui a permis aux autorités monétaires de ne pas aggraver le ralentissement en cours et d'éviter l'écueil de 1993.

7. Taux de croissance du PIB et politique monétaire



Note : La première courbe (trait gris) est le taux de croissance du PIB depuis l'année 2000 qui est prolongée par notre prévision (trait pointillé). La deuxième (trait épais) est le taux de croissance observée au cours de la période 1989-1993. Enfin, la troisième (trait fin) correspond au taux de croissance que l'on aurait eu en 1992 et 1993 si on avait mené une politique monétaire moins restrictive en procédant à une baisse des taux d'intérêt comme indiquée par la ligne en pointillé du graphique 6.
Sources : INSEE, prévisions OFCE.

... à une contrainte budgétaire

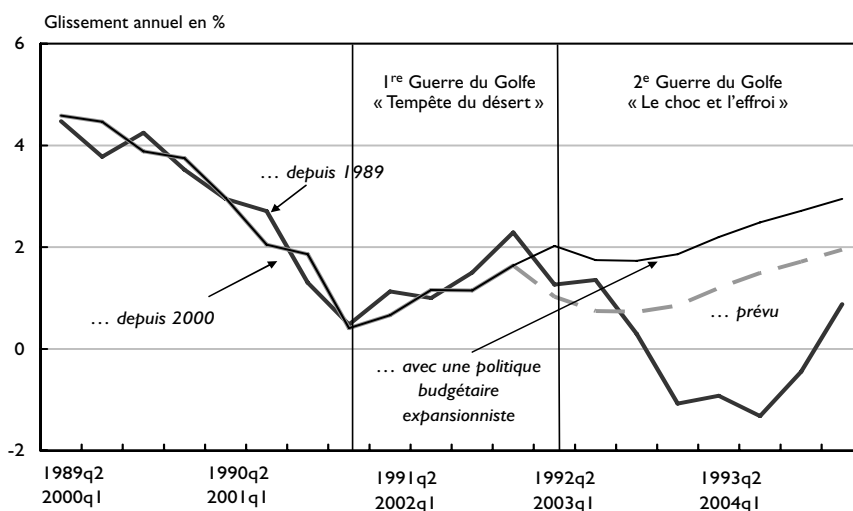
En revanche, les nouvelles règles du jeu inscrites dans le Pacte de stabilité et de croissance réduisent les marges de manœuvre de la politique budgétaire en cas de ralentissement conjoncturel. L'endettement public ne permet plus d'utiliser la relance budgétaire pour accélérer le processus de reprise qui, dans notre scénario est plus lent que dans les cycles précédents. La contrainte se déplace de la politique monétaire vers la politique budgétaire.

En 2003, la politique budgétaire devient légèrement restrictive avec une impulsion de $-0,2$ point de PIB. Les dépenses devraient croître à un rythme modéré ($+1,7\%$ en volume). Le taux de prélèvements obligatoires serait quasiment stable. Le déficit budgétaire français atteindrait $3,7\%$. Pour 2004, le gouvernement a annoncé une politique budgétaire plus restrictive qui amputerait la croissance de $-0,7$ point. Les dépenses ralentiraient sensiblement ($+1,1\%$ de croissance en volume), notamment les dépenses liées à la fonction publique. Les baisses de prélèvements promises seraient suspendues. Comme l'économie resterait peu dynamique, le durcissement de la politique budgétaire ne permettrait pas de diminuer fortement le déficit public. Ce dernier reviendrait à $3,5\%$ du PIB en 2004.

La contrainte fixée par le Pacte de stabilité et de croissance d'une réduction rapide des déficits n'est pas adaptée à la situation économique française. La France et l'Europe ont besoin de politiques de soutien de l'activité fortes, à l'image de la politique budgétaire américaine. Les politiques budgétaires pro-cyclique contraignent le rythme de croissance de l'économie à rester en dessous de son potentiel de long terme, empêchant toute réduction du chômage.

Si au lieu de mener cette politique de réduction du déficit, le gouvernement décidait de mener une politique de soutien de l'activité identique à celle de la période 1992-1993, l'économie française retrouverait son rythme de croissance potentiel dès la fin 2003 et finirait l'année 2004 à un rythme de 3% (graphique 8).

8. Taux de croissance du PIB et politique budgétaire



Note : La courbe noire est le taux de croissance observée au cours de la période 1989-1993. La courbe grise est le taux de croissance du PIB depuis l'année 2000 qui est prolongée par notre prévision (trait en pointillé). Enfin, celle en trait fin correspond au taux de croissance que l'on pourrait avoir en 2003 si l'impulsion budgétaire était identique à celle de la période 1992-1993.

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

I. Le risque de récession augmente significativement

Selon les comptes nationaux provisoires, le PIB français a de nouveau ralenti au quatrième trimestre 2002, prolongeant le profil enregistré lors des deux trimestres précédents après le sursaut du premier trimestre (tableau). Le ralentissement ne semble pas achevé et semble même pouvoir se transformer en récession puisque l'indicateur avancé anticipe une croissance nulle au premier trimestre 2003 et un recul au deuxième trimestre (graphique).

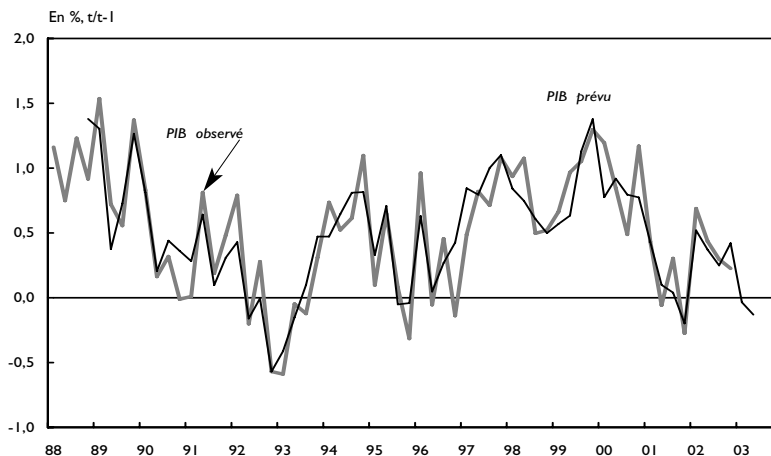
Croissance du PIB en volume

En %, t/t-1	2002				2003	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Comptes trimestriels	0,7	0,4	0,3	0,2	-	-
Indicateur	0,5	0,4	0,2	0,4	0	-0,1

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Aucune composante de l'indicateur ne soutient la croissance. Les enquêtes récentes traduisent une nette dégradation du climat de confiance des chefs d'entreprise qui laisse augurer un tassement supplémentaire de l'activité au premier semestre 2003. Le fléchissement du climat des affaires dans l'industrie en janvier et en février, puis le net recul de mars, témoignent d'un regain de pessimisme lié, d'un côté, à la dégradation de l'environnement international et de la demande intérieure, et de l'autre à l'incertitude qui prévalait avant le déclenchement des hostilités fin mars. La croissance devrait en être significativement affectée au premier semestre. Néanmoins, quelques mois seront nécessaires pour appréhender complètement l'effet de la guerre qui, à ce stade, n'est pas pris en compte dans les réponses aux enquêtes. Ici l'inconnue est totale, l'enquête de mars ayant été effectuée avant l'entrée en guerre des États-Unis contre l'Irak.

Le taux de croissance du PIB observé et estimé



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

La dégradation du climat des affaires dans le bâtiment et les services au deuxième semestre 2002, dont l'effet sur la croissance est plus tardif puisqu'un décalage de deux trimestres est habituellement observé, devrait maintenant être perçu négativement dans les chiffres de croissance. Au total, le bloc enquêtes pénaliserait la croissance de 0,5 point au premier trimestre et de 0,6 point au deuxième.

Les conditions monétaires restent neutres, puisque la contribution négative du taux de change du dollar, qui s'atténue néanmoins au premier semestre 2003 par rapport à celle du quatrième trimestre 2002, est compensée par le maintien d'une contribution légèrement positive de la politique monétaire. Le décalage habituel entre la variation des taux directeurs et la croissance étant de trois trimestres, l'assouplissement monétaire mené par la BCE au début du mois de mars 2003 ne sera pleinement visible dans les chiffres de croissance qu'au quatrième trimestre 2003. Enfin, les fluctuations du prix du pétrole en 2002 devraient momentanément peser sur la croissance au premier trimestre.

Les ménages souffrent

Le creux conjoncturel observé depuis la mi-2000 n'a touché les ménages qu'en 2002. Le pouvoir d'achat de leur revenu disponible a crû de 3,3 % en 2001 et ralenti à 2,5 % en 2002. Dans notre scénario, la mollesse de la croissance pèserait sur leur revenu à l'horizon de la prévision (tableau 5) : le pouvoir d'achat des ménages pâtirait à la fois de l'ajustement que les entreprises doivent réaliser sur leurs coûts salariaux et du resserrement de la politique budgétaire. La modération de l'inflation, permise notamment par la baisse des cours du pétrole à la mi-2003, serait la seule note positive dans ce tableau.

5. Croissance du revenu réel des ménages

En %, moyenne annuelle

	2002	2003	2004
Excédent brut d'exploitation	2,7	0,8	0,7
dont :			
Entrepreneurs individuels	2,9	- 0,6	- 0,9
Salaires nets	1,6	- 0,5	0,4
dont :			
Salaires bruts	1,7	- 0,1	0,5
Cotisations	2,1	2,3	1,6
Revenus de la propriété et de l'entreprise (nets)	- 1,1	- 0,9	0,7
Prestations sociales	3,6	2,3	2,1
Impôts directs (y.c. csg)	- 0,1	- 0,5	0,6
Somme des prélèvements sociaux et fiscaux	0,7	0,6	1,0
Revenu disponible réel	2,5	0,7	1,0
Prix à la consommation	2,0	2,3	1,9
Consommation (volume)	1,8	1,5	1,9
Taux d'épargne (en % du RDB)	17,1	16,8	16,4

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

Dans ce contexte, la progression de la consommation a ralenti de 2,7 % en 2001 à 1,8 % en 2002 et ralentirait encore au premier semestre 2003. Elle serait soutenue par une légère baisse du taux d'épargne, de 17,1 % en 2002 à 16,2 % en 2004, qui retrouverait son niveau de 2001. Il a fortement augmenté dans la phase de dynamisme des revenus et diminuerait légèrement pour permettre aux ménages de lisser leur consommation.

Ralentissement du pouvoir d'achat

Après avoir échappé à la morosité ambiante pendant près d'un an et demi, le pouvoir d'achat de la masse salariale reçue par les ménages a nettement ralenti en 2002. Le moindre dynamisme de l'emploi s'accentuerait encore et aboutirait à une baisse des effectifs au début 2003. La reprise des créations d'emploi serait extrêmement progressive en 2004. Les salaires individuels ont ralenti eux aussi en 2002. Ils ont pâti du mauvais climat de confiance chez les producteurs, ainsi que de l'accélération de l'inflation, qui se poursuit au premier trimestre 2003. Par la suite, la hausse du chômage limiterait la progression des salaires réels, qui bénéficieraient cependant du ralentissement de l'inflation à partir de la mi-2003.

Après une année particulièrement favorable aux ménages en 2002, la contribution de la politique budgétaire au revenu des ménages ralentirait de 0,9 point en 2002 à 0,6 point en 2003 et 0,4 point en 2004. Les prestations sociales ont en effet fortement accéléré en 2002, tandis que de nombreux prélèvements obligatoires portant sur le revenu des ménages ont diminué (baisse des cotisations sociales Unedic, allègement de l'impôt sur le revenu, augmentation de la Prime à l'emploi). En 2003, les prestations sociales et les prélèvements obligatoires ralentiraient de concert, tandis qu'en 2004, les impôts accélèreraient.

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

La consommation marque le pas

En réponse à la moindre progression de leur revenu, les ménages ont ralenti leur consommation dès le début 2002. Par la suite, son taux de croissance s'est stabilisé autour de 0,4 %, avec une croissance de 0,6 % au troisième trimestre, suite aux allègements d'impôts. Les indicateurs conjoncturels laissent entrevoir encore un affaiblissement de la consommation : les enquêtes dans le commerce de détail se sont dégradées depuis décembre 2002. Cependant, la consommation ne diminuerait pas. Les enquêtes auprès des ménages sont en ligne avec les évolutions récentes du pouvoir d'achat des ménages et reflètent son ralentissement. Certains soldes d'opinion sont plus sensibles aux événements géopolitiques, comme par exemple les évolutions anticipées du chômage, mais ne se traduisent pas nécessairement dans le comportement des ménages (voir encadré guerre du Golfe). Par ailleurs, la consommation des ménages en produits manufacturés (27 % de la consommation totale, mais sa composante la plus volatile) a continué de progresser en janvier et février 2003 par rapport à son niveau moyen du quatrième trimestre 2002, si bien que si elle restait à ce niveau en mars, la croissance serait de 0,3 % au premier trimestre.

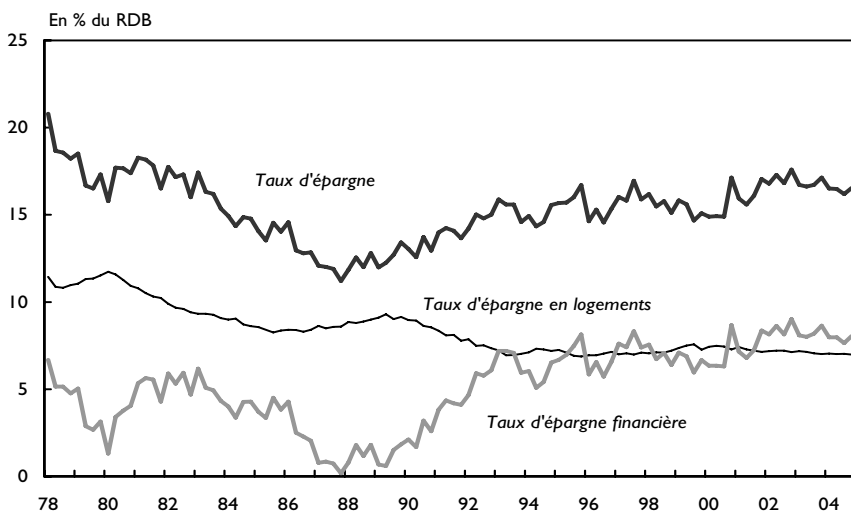
En 2002, le taux d'épargne des ménages a progressé de près de 1 point (graphique 9). Les revenus des ménages hors les revenus de la propriété sont restés encore très dynamiques, du fait de l'impulsion budgétaire sur le revenu des ménages. Les ménages n'ont donc pas encore adapté leur consommation à cette progression du revenu. Par ailleurs, les baisses d'impôt, et notamment celles de l'impôt sur le revenu ne sont pas nécessairement favorables à la consommation, soit qu'elles soient considérées comme temporaires, soit qu'elles touchent des ménages dont le revenu est élevé et qui seront moins prêts à consommer des revenus supplémentaires.

En 2003, le ralentissement du revenu et le maintien des revenus de la propriété, traditionnellement capitalisés plutôt que consommés, à des niveaux plus bas, favoriseraient une légère baisse du taux d'épargne des ménages, qui retrouverait son niveau de 2001. Par ailleurs, l'investissement en logement des ménages diminuerait en 2003 et serait quasiment stable en 2004, si bien que la baisse du taux d'épargne financière serait moins marquée que celle du taux d'épargne global.

Ainsi, le taux d'épargne dans notre scénario tempère les évolutions restrictives à l'œuvre sur le revenu des ménages. Le tableau que nous brosons de l'économie française pourrait être plus noir encore en l'absence de cet amortisseur. L'épargne pourrait être plus importante pour se prémunir contre l'incertitude future des revenus induite par la hausse du chômage (épargne de précaution), pour reconstituer un patrimoine qui a pâti de moins-values sur le marché des actions (effet

de richesse négatif) ou pour financer les hausses futures de fiscalité, nécessitées par le creusement présent du déficit budgétaire (ménages ricardiens).

9. Taux d'épargne des ménages



Sources : INSEE, comptes nationaux, prévisions OFCE, e-mod.fr.

Inflation : multiples influences

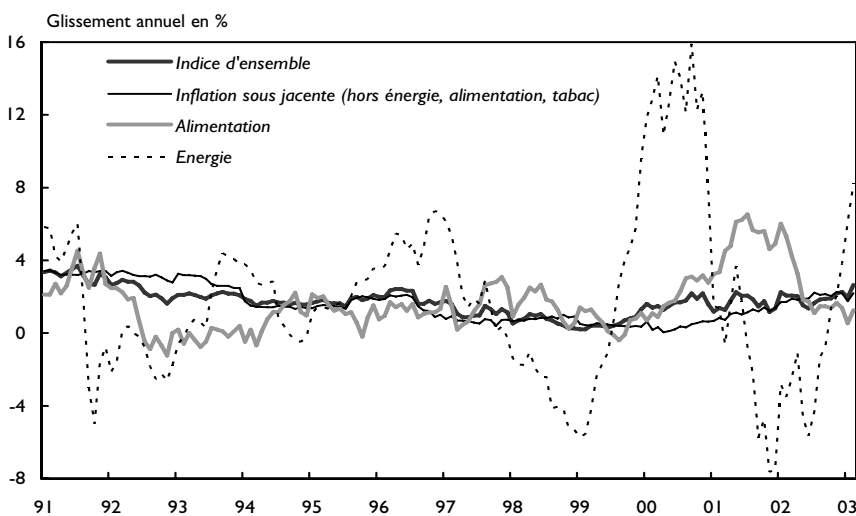
L'indice des prix est sous l'influence désordonnée de trois facteurs (graphique 10). Premièrement, les prix de l'alimentation, qui avaient été marqués en 2002 par l'impact des inondations sur les produits frais, ont fortement décéléré et ont retrouvé des rythmes de croissance d'avant les crises alimentaires (vache folle, épizootie de fièvre aphteuse, scandale des poulets à la dioxine, inondations et hivers rigoureux). À l'horizon de la prévision, ils continueraient de croître à des rythmes de 1,3 % l'an, hormis l'impact de la fiscalité sur le tabac.

Deuxièmement, les prix de l'énergie ont eu un profil particulièrement heurté, à la suite des évolutions du prix du baril exprimé en euros. Pour ces derniers, les creux ont été atteints en novembre 2001, juin 2002 et novembre 2002 et les pics en avril 2002, septembre 2002 et mars 2003 selon nos prévisions, chacun des mouvements entraînant une variation de l'indice des prix à la consommation de l'énergie de 2,3 à 3,8 % à la hausse ou à la baisse. Ce poste représentant 7 % de l'indice total, ces évolutions ont une répercussion sensible sur l'indice des prix total. À l'horizon de la prévision, la baisse des cours du pétrole contribuerait à une diminution de 0,4 % du niveau des prix globaux à l'été 2003.

Enfin, l'inflation sous-jacente mesurée par l'évolution des prix à la consommation hors énergie, alimentation et tabac s'est stabilisée à 2,2 % à l'automne 2002, après une accélération continue depuis le début de 2000. La modération des coûts salariaux, la désinflation importée due à l'appréciation de l'euro permettraient une décélération de l'inflation sous-jacente en 2003, puis sa stabilisation à 1,8 % en 2004.

La fiscalité indirecte a tiré l'indice des prix global en 2002 et au début 2003, dans la mesure où le mécanisme de TIPP flottante a été arrêté (l'impact des évolutions du cours du Brent sur les recettes de TVA n'a plus été compensé) et où la taxe sur le tabac a fortement augmenté en janvier 2003 (impact de 0,7 point sur le niveau global des prix). Au total, les prix à la consommation accélèrent en moyenne annuelle de 2,0 % en 2002 à 2,3 % en 2003 et 1,9 % en 2004.

10. Prix à la consommation



Source : INSEE.

Emploi en chute libre

Avec la poursuite du ralentissement en 2002, la situation sur le marché du travail a continué à se dégrader à un rythme modéré, le chômage passant de 8,8 % en début d'année à 9 % au dernier trimestre. En 2003 et 2004, à la faible croissance vont s'ajouter deux facteurs qui pèseront nettement sur l'emploi : le rétablissement des taux de marge des entreprises et la faiblesse des politiques de l'emploi. Aux 171 000 créations d'emplois de 2002, devrait succéder 136 000 destructions de postes en 2003 (tableau 6). Le taux de chômage monterait jusqu'à 10 % fin 2003, où il se stabiliserait en 2004.

6. Emploi et chômage

En fin d'année	Variation 2002		Variation 2003		Variation 2004	
	%	Milliers	%	Milliers	%	Milliers
Effectifs salariés						
Secteurs marchands, dont :	0,7	105	-0,7	-115	0,7	114
Industrie	-1,4	-79	-2,3	-123	-0,8	-43
Services	1,7	184	0,1	8	1,5	157
Secteurs non marchands, dont :	1,5	101	0,6	40	0,4	25
Emplois aidés (CES ...)	1,3	6	3,7	18	0,6	3
Effectifs non salariés	-1,6	-35	-2,8	-61	-1,9	-40
Emploi total	0,7	171	-0,5	-136	0,4	99
Population active (calculée avec le chômage BIT)	0,9	235	0,7	180	0,5	136
	Niveau	Variation	Niveau	Variation	Niveau	Variation
Chômage BIT	2 417	64	2 733	316	2 770	37
Taux de chômage au sens du BIT	9,0	0,2	10,0	1,1	10,1	0,1

Sources : INSEE, DARES, calculs OFCE.

Une croissance étonnamment riche en emplois en 2002...

En termes de croissance, les trois dernières années ressemblent à la période du cycle précédent qui va de 1989t2 à 1992t1, puisque la croissance annuelle a été d'environ 2 % dans les deux cas. Mais la croissance s'est considérablement enrichie en emplois. Les entreprises ont créé 601 000 postes en équivalent temps plein de plus entre 2000 et 2002 qu'entre mi-1989 et début 1992 (tableau 7). La moitié environ de cet écart s'explique par les lois Aubry I et II et par les exonérations de charges sur les bas salaires.

7. D'un cycle à l'autre, les écarts de créations d'emplois

En fin d'année, en variation, milliers	1989T1- 1992T1	1999T4- 2002T4	Ecart
Emploi compté en équivalent temps plein			
Effectifs salariés du secteur marchand, dont	257	858	601
Exonérations de charges	0	20	20
Réduction du Temps de Travail	0	285	285
Effectifs salariés hors politique de l'emploi	257	553	296
Croissance moyenne du PIB	2,1	2,0	-0,1

Sources : INSEE, DARES, calculs OFCE.

L'autre moitié de ces emplois supplémentaires se concentre surtout en 2002, reflétant une erreur d'ajustement des entreprises. En effet, en 2002, 164 000 emplois de plus ont été créés, contre 86 000 et 42 000 les années précédentes (tableau 8). Ces 164 000 postes supplémentaires s'expliqueraient majoritairement par une erreur d'anticipation des entreprises qui sera détaillée plus loin.

8. Écarts annuels de créations d'emplois entre...

En fin d'année En équivalent temps plein				
... 1989 et...	... 2000	... 2001	... 2002	Total
... 1990 et...				
... 1991 et...				
Total	306	131	164	601
Total hors politiques	86	46	164	296

Note : L'enrichissement en emplois désigne ici l'écart entre les créations d'emplois d'une année et celles de l'année correspondante du cycle précédent. Par exemple, on compare l'année 2002 à la période allant de 1991T2 à 1992T1. L'enrichissement hors politique de l'emploi retranche l'écart produit par les créations d'emplois des lois Aubry I et II et des exonérations de charges sur les bas salaire.

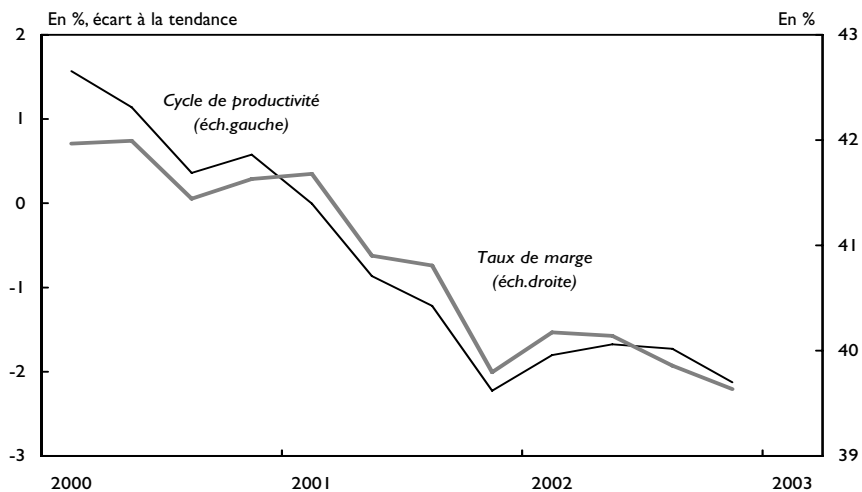
Sources : INSEE, DARES, calculs OFCE.

... qui dégrade les taux de marge

Le ralentissement économique amorcé fin 2000 s'est traduit par une baisse de la productivité du travail et par une dégradation des taux de marge du secteur marchand (de - 2 points au cours de l'année 2001, graphique 11). Les coûts salariaux ont décéléré et les taux de marge ont commencé à se rétablir fin 2001. Ce rétablissement a été interrompu en 2002 et les taux de marge sont redescendus de 0,5 point.

Deux explications qui seront explorées par la suite peuvent être avancées à cette nouvelle dégradation de la situation opérationnelle des entreprises. D'une part, les entreprises qui tablaient sur une reprise pour le second semestre de 2002 ont tardé à réduire leurs effectifs. D'autre part, la structure de l'emploi précaire joue un rôle différencié dans l'industrie et dans les services, ralentissant notamment l'ajustement dans les services.

11. Taux de marge et cycle de productivité du travail

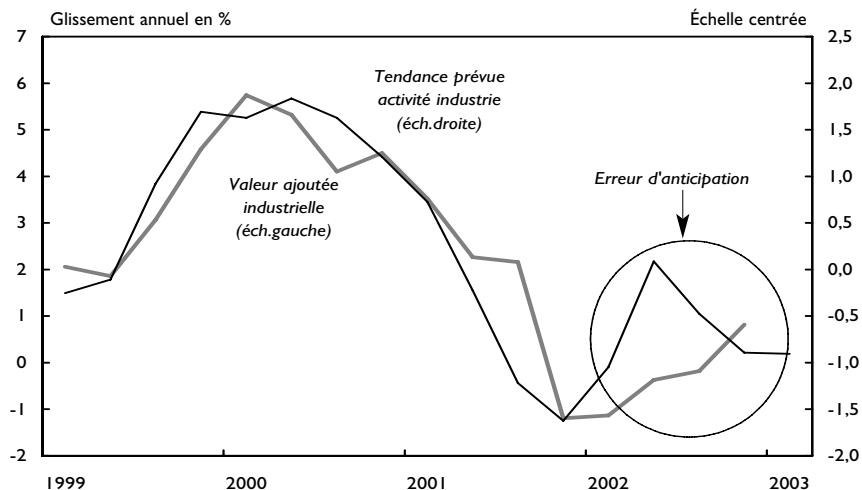


Note : Le taux de marge concerne le secteur marchand, a été corrigé de la salarisation et est calculé au coût des facteurs. Le cycle de productivité est estimé en écart à une tendance linéaire et est exprimé en pourcentage de cette tendance.
Sources : Comptes nationaux trimestriels, INSEE.

Cela s'explique par des anticipations trop optimistes...

Une explication de la dégradation des taux de marge depuis début 2002 peut résider dans l'excès d'optimisme des chefs d'entreprise pendant cette période. Ces derniers ont en effet anticipé en 2002 une forte reprise dans l'industrie qui a en fait été modérée (graphique 12).

12. Valeur ajoutée anticipée et réalisée dans l'industrie



Sources : Comptes nationaux trimestriels, enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie, INSEE.

En début d'année, ils envisageaient un rebond de l'activité au cours du second semestre et n'ont pas licencié. Au second semestre, malgré la révision de leurs anticipations, les entreprises n'ont toujours pas réduit leurs effectifs dans l'attente d'un changement des règles juridiques (assouplissement des 35 heures et de la loi de modernisation sociale). L'ajustement s'amorcerait à partir de début 2003.

... et des différences de recours à l'intérim

Avec le développement de l'emploi précaire de 7,4 % en 1995 à 8,6 % en 2002 (tableau 9), les entreprises peuvent ajuster plus rapidement leurs effectifs. Mais la vitesse d'ajustement diffère selon les branches. En 2002, la proportion d'intérimaires étant plus forte dans l'industrie (5,9 %) que dans les services (2,1 %), les entreprises industrielles ont pu réduire plus vite leurs effectifs. Dans le secteur tertiaire, l'ajustement de l'emploi consisterait principalement à limiter le renouvellement des CDD qui y sont plus nombreux (5,9 % de CDD dans les services contre 3,7 % dans l'industrie).

Par ailleurs, l'intérim étant totalement attribué aux services par la Comptabilité nationale, l'appréciation des ajustements de l'emploi dans l'industrie et dans les services nécessite de redistribuer ce dernier par branche utilisatrice. Sur le graphique 13, la prise en compte des intérimaires révèle que la décélération de l'emploi aurait débuté dans l'industrie dès le début de l'année 2001 pour atteindre un point bas à la mi-2002 (- 2,5 %) ¹. En revanche, du côté des services, les entreprises réduisent leurs effectifs plus lentement et moins fortement que dans l'industrie (graphique 14). La majeure partie de l'ajustement de l'emploi se réaliserait pour les services en 2003 (encadré 2).

9. Parts dans l'emploi salarié de l'intérim et des CDD

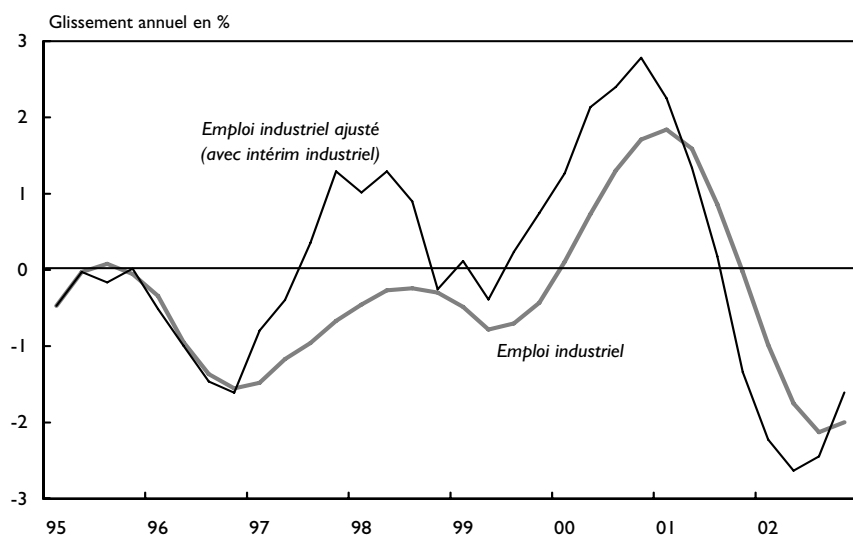
En %

	Parts en mars 1995			Parts en mars 2002		
	Intérim	CDD	Total	Intérim	CDD	Total
Industrie	4,0	4,3	8,3	5,9	3,7	9,5
Services	1,0	5,7	6,6	2,1	5,9	8,0
Total	2,3	5,1	7,4	3,6	5,0	8,6

Sources : INSEE, UNEDIC, calculs OFCE.

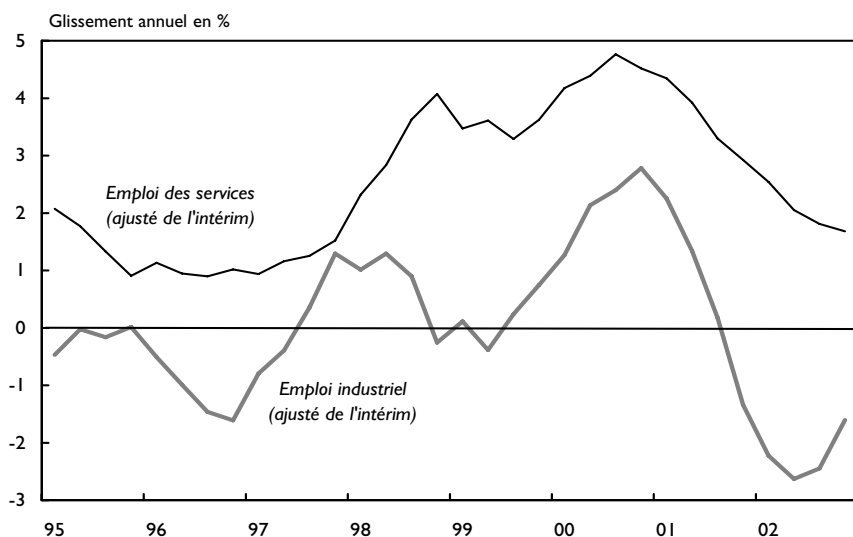
1. Le point de décembre semblerait indiquer une reprise de l'emploi industriel ajusté, du fait de l'embauche de 22 000 intérimaires. Mais ces embauches pourraient correspondre à des circonstances exceptionnelles de la dernière semaine de décembre.

13. Emploi industriel avec et sans l'intérim



Sources : INSEE, UNEDIC, calculs OFCE.

14. Emploi par branche (ajusté de l'intérim)



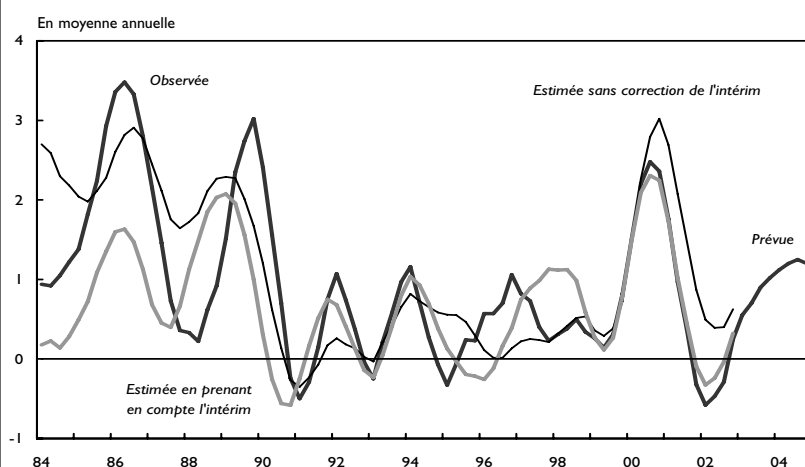
Note : Les graphiques 4 et 5 reprennent les séries d'emploi par branches (comptabilité nationale) et des séries d'emploi ajusté par redistribution de l'intérim dans les branches utilisatrices.
Sources : INSEE, UNEDIC, calculs OFCE.

2. Intérim et équation de productivité des services

Si on en croit l'équation économétrique de productivité horaire du travail dans les services estimée dans le modèle e-mod.fr, il apparaît depuis 2000 un écart persistant entre productivité estimée et observée (graphique). Cet écart non expliqué engendre des interrogations. Les entreprises ont-elles changé en fin de période leur comportement pour ajuster leur productivité ? Se mettent-elles à ajuster l'emploi moins rapidement que par le passé ?

Une explication de cette apparente rupture de comportement pourrait résider dans l'emploi intérimaire qui s'est beaucoup développé ces dernières années et est totalement attribué à l'emploi des services. En effet, les intérimaires, travaillant majoritairement dans l'industrie, ont des gains de productivité plus importants que dans les services. Lorsqu'on intègre l'intérim dans l'équation de productivité, la productivité estimée se trouve à un niveau faible et l'équation prévoit un redressement de la productivité en 2003 (graphique).

Productivité des services observée et estimée par e-mod.fr



Sources : INSEE, modèle e-mod.fr de l'OFCE.

Pour s'émanciper durablement de ce type de problème, il faudrait en fait utiliser des séries de productivité, où l'intérim serait redistribué par secteur utilisateur et non par secteur employeur. Ceci nécessiterait de corriger de cet effet les séries de valeur ajoutée et d'emploi dans chaque secteur. La construction d'indicateurs de productivité tenant compte de ce problème d'affectation des intérimaires est en cours de développement au sein de l'INSEE (Gonzalez, 2002, « L'incidence du recours à l'intérim sur la mesure de la productivité du travail des branches industrielles », *Économie et Statistiques* n° 357-358).

Vers une remontée du chômage

Comme nous l'avons indiqué précédemment, l'année 2002 a connu une dégradation modérée de l'emploi total du fait d'un comportement attentiste des entreprises qui croyaient encore à une possibilité de reprise. Dans ce contexte, l'ajustement s'est concentré sur l'emploi précaire.

De ce fait, la remontée du chômage au cours de l'année 2002 a été progressive (+ 105 800 demandeurs d'emploi de catégorie I de décembre à décembre) et a surtout concerné les salariés à contrats précaires. Pendant cette période, les demandes d'emploi enregistrées pour cause de licenciements économiques (5,8 %) ont été peu nombreuses, relativement aux fins de contrats à durée déterminée (27,4 %) et aux fins de mission d'intérim (9,8 %, tableau 10).

Face à une situation opérationnelle dégradée en termes de taux de marge, l'emploi marchand devrait s'ajuster au cours de l'année 2003. La montée ces derniers mois du chômage à un rythme mensuel de vingt mille personnes a imposé au gouvernement de changer sa stratégie de désengagement brutal des emplois aidés. Il a annoncé en mars un certain nombre de mesures nouvelles, notamment un recours accru aux CES (encadré 3). Ces mesures ne devraient cependant pas être suffisantes pour enrayer la montée du chômage qui serait de 316 000 personnes en 2003 (tableau 6). Le taux de chômage au sens du BIT monterait ainsi à 10 %, où il se stabiliserait ensuite (10,1 % fin 2004).

10. Demande d'emploi enregistrées (selon la raison de leur dépôt)

En % des entrées, données CVS

	2002
Licenciements économiques	5,8
Démission	12,1
Autres licenciements	6,2
Fin CDD	27,4
Fin intérim	9,8
Première entrée	6,9
Reprise activité	2,8
Autres cas	28,9
Total entrées (en milliers)	4 350

Sources : Bulletin Mensuel des Statistiques du Travail de la DARES, calculs de l'OFCE.

3. La politique de l'emploi en 2003

Depuis la forte croissance de 2000, le gouvernement a fortement réduit les effectifs aidés, d'environ 100 000 emplois par an (graphique). Il était prévu des réductions d'effectifs du même ordre de grandeur pour 2003.

Cependant, face à la montée du chômage de ces derniers mois, lors de la table ronde pour l'emploi du 18 mars 2003, le gouvernement a annoncé de nouvelles mesures pour un coût global de 300 millions d'euros :

- Une révision à la hausse des 55 000 Contrats initiative emploi (CIE) et des 160 000 Contrats emploi solidarité (CES) prévus pour 2003. Le gouvernement prévoit finalement 80 000 CIE et 240 000 CES.

- Une création d'un contrat dénommé CIVIS destiné à insérer les jeunes par une activité d'utilité sociale en association. Ceci devrait donner lieu à 25 000 créations d'emplois en 3 ans, soit environ 9 000 emplois en 2003.

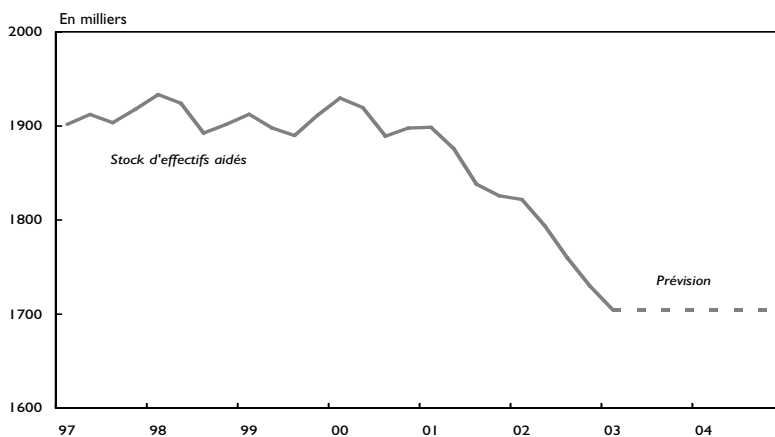
- Le Revenu minimum d'activité (RMA), *i.e.* une activité rémunérée au Smic, serait proposé à certains allocataires du RMI.

- Une augmentation du financement par l'État des cellules de reclassement dans les entreprises en redressement ou en liquidation judiciaire.

Ainsi, le gouvernement a annoncé un supplément de 25 000 CIE, 80 000 CES et 9 000 CIVIS, soit au total environ 114 000 emplois aidés de plus que prévu. Ces mesures devraient tout juste stabiliser l'emploi aidé en 2003 et l'emploi aidé contribuerait donc à la montée chômage, compte tenu de l'augmentation de la population active.

L'orientation négative de la politique de l'emploi est confirmée par les choix budgétaires du gouvernement. La réduction du budget des politiques de l'emploi de -7%, *i.e.* de environ un milliard d'euros, devrait juste être réévaluée à -5% par une réallocation budgétaire de 300 millions d'euros.

Stock des effectifs aidés par les politiques de l'emploi



Note : Le stock d'effectifs aidés par les politiques de l'emploi comprend les contrats en alternance, les CIE, les CES, CEC, les CEV, les emplois jeunes les divers stages de formation et les pré-retraites.
Sources : Bulletin Mensuel des statistiques du travail de la DARES, calculs OFCE.

Entreprises : fuir les dettes

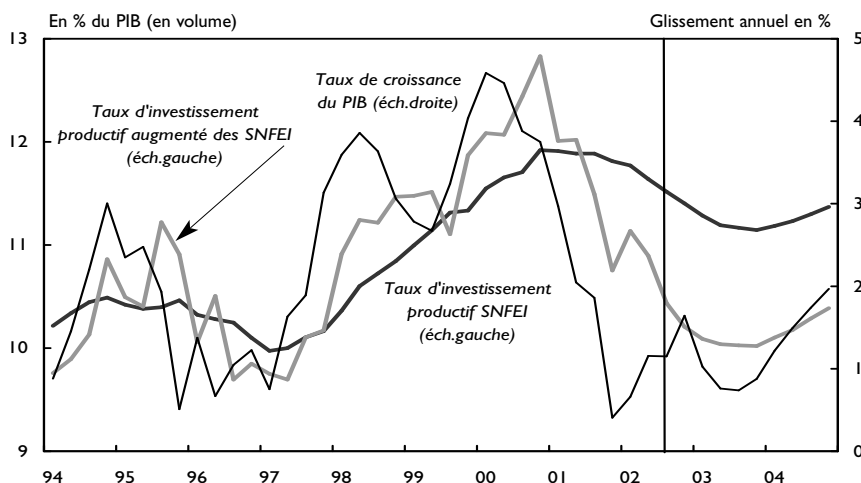
Depuis le début du ralentissement économique mondial, le comportement des entreprises françaises se distingue de celui de leurs homologues européens et américains.

Alors que les entreprises américaines et allemandes ont entamé une correction de leur taux d'investissement productif dès 2001, celui des sociétés non financières françaises semble s'être maintenu à des niveaux élevés. La baisse des encours de crédits, le ralentissement des émissions d'actions, la faible rentabilité du capital et les perspectives de débouchés moroses abondent dans le sens d'une correction plus forte de l'investissement français.

À l'inverse, les entreprises françaises ont ajusté plus fortement leurs stocks que leurs homologues européens et américains. Les variations de stocks en France ont en effet contribué respectivement à -1,0 et -0,6 point de croissance du PIB en 2001 et 2002 alors qu'en Allemagne elles ont été de -0,6 et +0,1 et aux États-Unis de -1,2 et +0,6.

Au regard de l'évolution du taux d'investissement productif augmenté des variations de stocks, on s'aperçoit que la particularité des entreprises françaises disparaît, ce qui nous laisse à penser que le partage investissement-stocks puisse être erroné. Les sociétés non financières ont bien ajusté leur formation brute de capital depuis 2001. Le taux d'investissement productif augmenté des variations de stocks a en effet perdu 2,6 points de PIB en l'espace de deux ans (contre 0,5 point de PIB pour le seul taux d'investissement productif), atteignant 10,2 % du PIB au quatrième trimestre 2002 (graphique 15).

15. Taux d'investissements productifs et croissance du PIB



Sources : Comptes nationaux trimestriels, calculs OFCE.

2003 : l'ajustement perdue

La formation brute de capital des entreprises qui s'est ajustée depuis le début 2001, continuerait à diminuer en 2003 en raison des nombreuses contraintes qui pèsent sur les entreprises françaises.

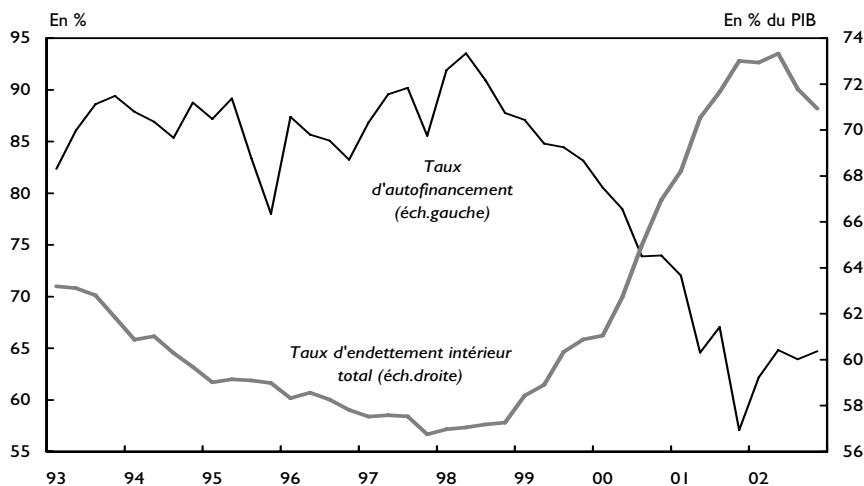
D'une part, les perspectives macroéconomiques, entachées par des incertitudes géopolitiques, ne sont pas favorables à un rebond de l'investissement. La demande adressée aux sociétés non financières resterait atone en 2003, n'incitant pas les firmes à entreprendre de nouveaux investissements. Les perspectives dégradées de croissance sont renforcées par les tensions géopolitiques qui invitent les entrepreneurs à adopter une position attentiste en termes d'investissement. Enfin le taux d'utilisation des capacités de production a baissé de 3,6 points depuis le troisième trimestre 2000, atteignant 83,7 % fin 2002, laissant entrevoir des marges de production inutilisées.

D'autre part, la situation financière dégradée des entreprises, aussi bien en terme opérationnel que d'endettement, devrait continuer à peser sur la FBCF au cours de l'année 2003.

En effet, le taux d'endettement intérieur total (encours de crédits totaux et des titres hors actions) des sociétés non financières a fortement augmenté depuis 1997 et atteint un point haut au deuxième trimestre 2002 avec 73,3 % du PIB (graphique 16).

La situation opérationnelle des entreprises n'est pas meilleure. Le taux de marge (EBE/VA) et le taux d'autofinancement des SNF se sont dégradés depuis 1998. Le taux de marge a atteint un point au quatrième trimestre 2002 (30,3 %), niveau comparable avec celui de 1986.

16. Taux d'endettement et taux d'autofinancement des SNF



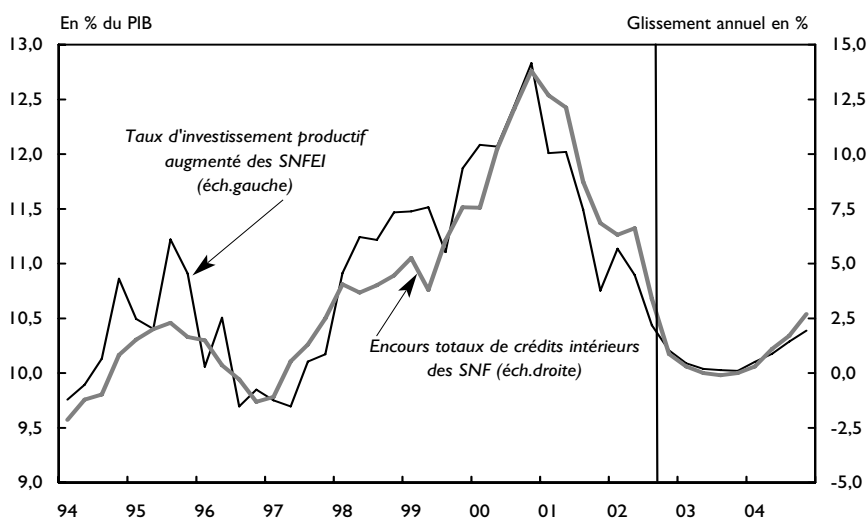
Sources : Banque de France, comptes nationaux trimestriels, calculs OFCE.

Aujourd'hui, les sociétés non financières sont dans une logique de redressement des marges et d'allègement de leurs dettes qui passe par un contrôle des coûts et une restriction des investissements, les entreprises pouvant difficilement se désendetter par augmentation de capital en raison de la défiance accrue des marchés boursiers. Le taux de croissance des encours de crédits des sociétés non financières continuerait à ralentir en 2003, ce qui va de pair avec une baisse du taux d'investissement productif augmenté (graphique 17).

De plus, certaines grandes entreprises françaises, dont les excès passés se traduisent aujourd'hui par d'importants provisionnements comptables, présentent des bilans très dégradés et des taux d'endettement élevés (France Télécom, Vivendi, Suez...), ce qui illustre les contraintes qui pèsent sur l'investissement.

Les entreprises françaises continueraient de se désendetter en 2003 afin de rétablir leur situation financière, reportant le rebond de l'investissement à plus tard. De plus, au regard du problème du partage investissement-stocks, il semble illusoire de penser que des stocks bas puissent être un facteur de reprise en 2003. La FBCF des sociétés non financières reculerait ainsi de 2,4 % en 2003. Le taux d'investissement productif augmenté des variations de stocks continuerait à baisser jusqu'à la fin 2003 pour retrouver des niveaux comparables à ceux de 1997.

17. Taux d'investissement augmenté et encours totaux de crédits



Sources : Banque de France, comptes nationaux trimestriels, calculs OFCE.

2004 : le voile se lève sur l'investissement

Plusieurs arguments vont dans le sens d'un redressement de l'investissement des entreprises en 2004. D'une part, l'effort de désendettement des entreprises leur permettrait de retrouver une situation financière correcte à la fin de l'année 2003. D'autre part, un redressement des taux de marge qui passe par des gains de productivité, corrélé à la correction de l'investissement, induirait un redressement du taux d'autofinancement à la fin 2003. Enfin, les perspectives de croissance de l'économie française et mondiale se redresseraient en 2004, incitant les entreprises à réinvestir pour répondre à la demande.

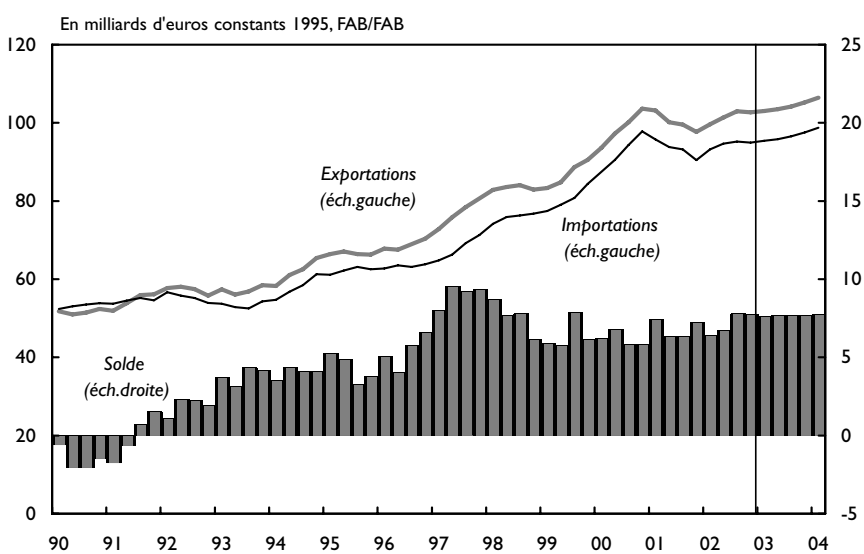
La FBCF des sociétés non financières croîtrait de 2,3 % en moyenne annuelle en 2004, participant à une croissance modérée.

À la merci du commerce mondial

Faisant suite à la contraction des échanges internationaux de 2001, le premier semestre 2002 a connu une reprise encourageante du commerce mondial qui ne s'est malheureusement pas confirmée après l'été. Dans ce contexte de ralentissement, le solde de la balance commerciale française s'est amélioré ces deux dernières années et s'établit à présent à 28,7 milliards d'euros contre 27,3 l'an passé.

L'année 2003 connaîtrait une légère progression du solde de la balance commerciale française (graphique 18) et le commerce extérieur contribuerait à la croissance du PIB à hauteur de 0,1 %. La faiblesse de la demande intérieure pèserait sur les importations (+ 1,9 % en volume en moyenne sur l'année) tandis que les exportations, à 2,3 % de croissance sur 2003, souffriraient de la mollesse du commerce international et du renforcement récent du cours de l'euro. Ces tensions se relâcheraient en 2004 lors du redémarrage progressif de l'économie française et de la demande mondiale, entraînant ainsi une croissance annuelle des importations de 4,7 % et des exportations de 4,5 %.

18. Échanges de biens et services



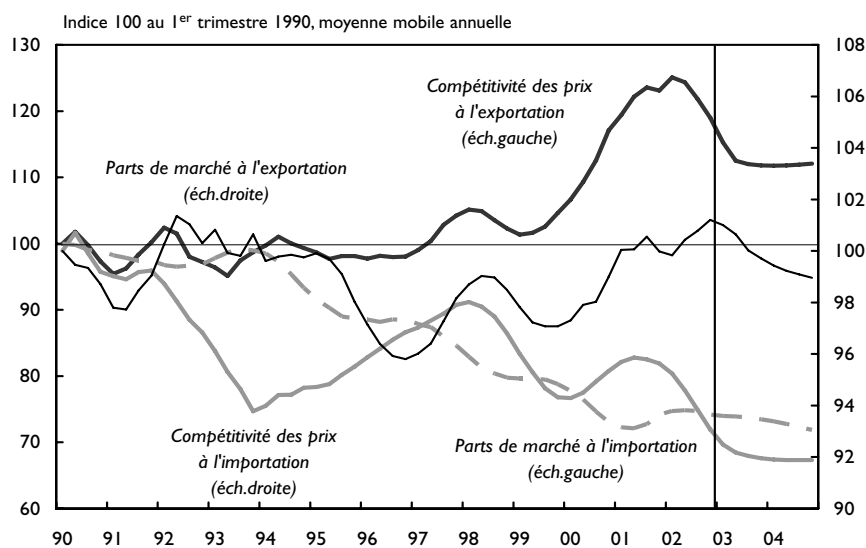
Sources : INSEE (comptes trimestriels), prévisions OFCE, e-mod.fr.

La balance résiste aux tensions

Avec le repli conjoncturel de l'économie française entamé en 2001, la compétitivité française s'est en partie détériorée (graphique 19). La dégradation récente des marges des entreprises et l'appréciation du taux de change effectif l'euro pèseraient ainsi sur les échanges entre la France et ses partenaires commerciaux en 2003. La compétitivité-prix des entreprises françaises à l'import s'est dégradée à la suite d'un maintien des marges des firmes étrangères. Selon nos prévisions, le taux de pénétration des importations dans l'économie augmenterait en 2003 et les parts de marché françaises à l'export se dégraderaient, mais dans une moindre mesure, la compétitivité française à l'export restant élevée.

Le solde de la balance commerciale se maintiendrait. L'inflation resterait contenue et le solde des échanges bénéficierait du décalage conjoncturel entre la France et ses partenaires européens dont l'économie repartirait plus vite. La structure géographique et sectorielle favorable du commerce extérieur français le placerait partiellement à l'abri des variations des changes : 70 % des échanges sont en effet libellés en monnaie nationale et les exportations françaises consistent principalement en des biens à forte valeur ajoutée (boissons, biens de consommation et automobiles).

19. Évolution de la compétitivité des prix et des parts de marché français



Sources : INSEE (comptes trimestriels), prévisions OFCE, e-mod.fr.

Capitaux à destination française

L'excédent du solde du compte de transactions courantes français a crû en 2002 pour la deuxième année consécutive. Il s'élève à présent à 29,9 milliards d'euros (soit 2 % du PIB) contre 23,7 (1,6 %), mais demeure toutefois en deçà du record de 39,4 atteint en 1999.

Malgré l'atonie de l'économie mondiale en 2002, les échanges de biens ont contribué pour 12,4 milliards d'euros au solde du compte contre 3,8 milliards l'année précédente. L'excédent des services s'est accru légèrement de 6,3 à 7,0 milliards. L'année 2002 a cependant vu un fort repli du solde des revenus, qui diminue de 16,6 à 12,0 milliards (-27 %). Une des causes principales en est la forte contraction des investissements de portefeuille des non-résidents dont l'excédent chute de 43 %, à 64,8 milliards.

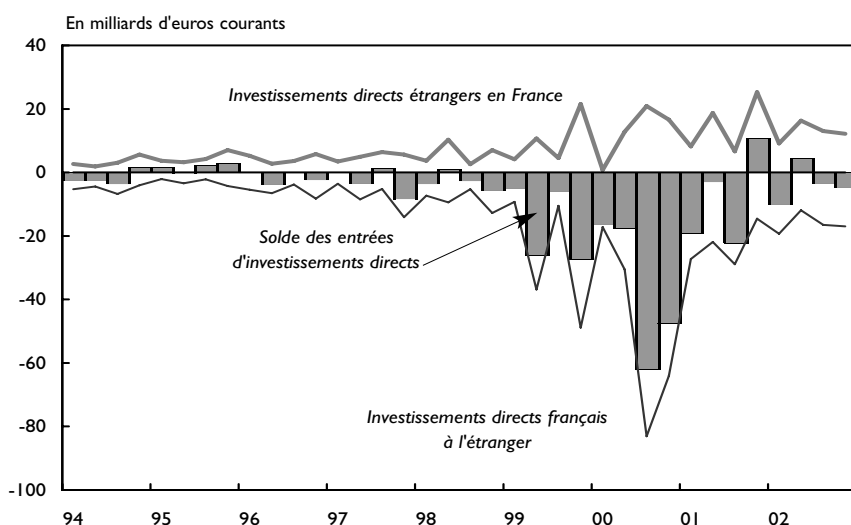
Les données du solde des transactions courantes s'inscrivent dans la tendance de la zone euro, qui a affiché un excédent courant en 2002 de 0,9 % du PIB — contre un déficit en 2001 — à la suite d'une contraction des importations de biens et services. À la différence de la France, le solde des investissements de portefeuille de la zone euro est quant à lui positif et s'est accru sur l'année.

Dans un contexte de forte contraction mondiale des investissements directs à l'étranger (IDE) en 2002 (-30 % d'après les dernières

estimations de la CNUCED), la position de la France en tant que destinataire s'effrite (flux nets en baisse de 14 %, voir graphique 20) mais se maintient par rapport à ses partenaires. Il semble d'après les dernières données que la France devienne le premier bénéficiaire mondial d'investissements directs alors même que le flux d'IDE dont elle est l'origine se replie très fortement (- 30 %).

À l'horizon de notre prévision, et tenant compte de nos hypothèses de croissance et de compétitivité, le solde des transactions courantes demeurerait excédentaire, à 2,1 % du PIB, et le flux d'IDE ne se rétablirait pas avant 2004. Mais le salut ne viendrait pas de l'intérieur et c'est de la reprise de l'économie mondiale qu'il faudrait l'attendre.

20. Investissements directs



Source : Banque de France.

Finances publiques : la guerre de 3 n'aura pas lieu

Le déficit des administrations publiques françaises a beaucoup augmenté en 2002. Il a atteint 3,1 % du PIB. La morosité de la conjoncture a fortement pesé sur les recettes publiques, notamment les impôts directs, et a fait croître les prestations chômage. Par ailleurs, la politique budgétaire a été fortement expansionniste : les dépenses ont augmenté de presque 3 % en volume, et les impôts ont été fortement réduits.

La loi de finances pour 2003, qui prévoyait un déficit des APU de 2,6 % est dorénavant hors de propos. Le gouvernement prévoit un déficit de 3,4 % du PIB en 2003, notre prévision est de 3,7 % (tableau II). L'écart s'explique essentiellement par une hypothèse moins favorable de croissance économique (0,8 % contre 1,3 % dorénavant prévu par le gouvernement). La dette publique sera supérieure à 60 % du PIB en 2003 et poursuivra sa hausse en 2004². Ce scénario fait l'hypothèse que le gouvernement ne met pas en œuvre de mesures supplémentaires de redressement des comptes publics en cours d'année au-delà des quatre milliards de crédits gelés qui seraient finalement annulés. Les dépenses de l'ensemble des administrations publiques devraient croître à un rythme modéré (+ 1,7 % en volume). Le taux de prélèvements obligatoires sera quasiment stable.

II. Résumé des prévisions des finances publiques

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<i>Points de PIB</i>						
Solde public	- 1,8	- 1,4	- 1,5	- 3,1	- 3,7	- 3,5
Dépenses publiques	53,4	52,6	52,5	53,4	53,8	53,6
Prélèvements obligatoires	45,5	45,0	44,7	44,0	43,9	44,0
Dette publique	58,5	57,2	56,8	59,1	61,7	63,1
Impulsion de politique budgétaire	- 0,2	0,4	- 0,3	1,1	- 0,2	- 0,7
<i>Taux de croissance en volume</i>						
Dépenses publiques	2,8	2,1	1,9	3,0	1,7	1,1

Note : Nous avons retenu le déficit publié par Eurostat et non le déficit contenu dans la première version des comptes nationaux. Le déficit Eurostat est supérieur car il comptabilise les injections de capital dans le réseau ferré de France comme de la dépense publique.

Sources : Comptes nationaux, prévisions OFCE.

Le gouvernement a annoncé une politique budgétaire plus restrictive à partir de 2004. Les dépenses ralentiraient sensiblement (+ 1,1 % de croissance en volume), notamment les dépenses de fonction publique. Les baisses de prélèvements promises au cours de la campagne présidentielle seraient suspendues. Comme l'économie resterait peu dynamique, le durcissement de la politique budgétaire ne permettrait pas de diminuer fortement le déficit public. Ce dernier reviendrait à 3,5 % du PIB en 2004.

On suppose donc que le gouvernement, élu sur un programme de baisses de prélèvements obligatoires, se limitera à suspendre (provisoirement ?) les baisses annoncées, mais n'engagera pas de hausse des impôts. Cependant, le scénario d'une augmentation de la CSG en 2004

2. La recapitalisation de France Télécom à hauteur de 9,2 milliards (0,6 point de PIB) en 2003 augmente la dette publique, mais ne modifie pas le déficit.

ne peut pas être entièrement écarté, surtout si les dépenses de santé continuent de croître aux rythmes enregistrés ces dernières années. Un point de CSG rapporte 9 milliards soit 0,6 point de PIB. Cependant, compte tenu de l'effet négatif qu'aurait une telle mesure sur les revenus et la consommation, cela serait insuffisant pour faire revenir le déficit sous les 3 % du PIB en 2004.

On a supposé que le gouvernement privilégierait la mise en place de mesures structurelles de contrôle de la dépense de santé, ainsi que des mesures concernant les retraites, ce rend politiquement très improbable une augmentation simultanée des prélèvements obligatoires. Cependant, ces réformes n'auraient que peu d'effet sur le niveau de dépenses publiques à court terme.

La Commission européenne et les partenaires « vertueux » de la France engageraient les procédures idoines à l'encontre du tricheur, mais la France parviendrait *in fine* à éviter les sanctions financière en arguant de l'importance des réformes structurelles pour accroître le potentiel de croissance de l'économie.

Après avoir subi un ralentissement très net en 2002 (+ 1,2 % en valeur), les **recettes fiscales et sociales** accélèrent en 2003 (+ 2,5 %) et en 2004 (+ 3,3 %) sous l'effet d'une accélération de l'activité (tableau 12). L'élasticité des recettes fiscales au PIB serait légèrement inférieure à 1 en 2003 et vaudrait 1 en 2004.

La **baisse nette d'impôts** de 3,2 milliards (0,2 point de PIB) prévue dans le budget 2003 n'est pas remise en cause. Les ménages bénéficieront à l'automne de la diminution de 1 % de l'impôt sur le revenu et de la hausse de la Prime pour l'emploi pour les salariés à temps partiel (1,1 milliard au total), mais la taxe sur les tabacs a

12. Les recettes fiscales des administrations publiques

	2002		Taux de croissance	
	MdE	% PIB	2003	2004
TVA	110	7,2	3,0	3,4
Autres impôts sur les produits	69	4,5	5,6	3,4
Impôts sur la production	59	3,9	2,1	4,7
Impôts sur les revenus des ménages	121	8,0	1,7	2,5
Impôt sur les bénéfices	41	2,7	- 4,7	8,1
Autres impôts courants	14	1,0	1,3	2,5
CS employeurs	172	11,4	2,5	2,1
CS salariés et non salariés	78	5,1	4,7	3,6
Impôts en capital	8	0,5	4,3	1,9
Total	671	44,3	2,5	3,3

Sources : Comptes nationaux INSEE, prévisions OFCE.

augmenté fortement (+ 700 millions) début 2003. Les entreprises bénéficient quant à elles de la dernière étape de la suppression de la part salaires de la taxe professionnelle (évaluée à 1,8 milliard), et de la réduction des cotisations patronales : première étape de la réforme des abattements de cotisations destinés à compenser la hausse du Smic et réductions en faveur de l'emploi des jeunes (1,1 milliard). Les autres mesures évoquées, mais non votées, comme la diminution de l'impôt sur la fortune, n'ont pas été intégrées ; des baisses supplémentaires ne sauraient être que marginales compte tenu du contexte budgétaire.

4. L'évolution des cotisations sociales en 2003

Le régime d'assurance chômage avait diminué en plusieurs étapes ses taux de cotisation depuis 1997, pendant la période de forte diminution du chômage. Les dépenses du régime ont également été fortement augmentées (fin de la dégressivité des allocations, Pare). Résultat, au moment du retournement conjoncturel, l'Unedic s'est retrouvée en déficit de 3,7 milliards d'euros, soit 17 % des recettes. Le 1^{er} juillet 2002, les cotisations Unedic ont augmenté de 0,3 point (0,1 point pour les salariés et 0,2 point pour les employeurs). Et au 1^{er} janvier 2003, les cotisations salariés ont de nouveau été augmentées de 0,3 point et les cotisations patronales, de 0,35 point. Ces hausses de cotisations représentent une augmentation de 3 milliards d'euros de recettes de cotisations.

Les cotisations sociales patronales pour un salarié Smicard ¹

A partir du...	01/01/2003	01/07/2003	01/07/2004	01/07/2005
Sécurité sociale	30,2	30,2	30,2	30,2
Exonérations	-18,2 ²	-20,8	-23,4	-26,0
Retraites complémentaires et assurance chômage	10,05	10,05	10,05	10,05
Total cotisations patronales	22,05	19,45	16,85	14,25

1. Au-delà de 1,7 Smic, le taux de cotisations est de 40,25 points ; entre 1 Smic et 1,7 Smic, le taux se situe entre le taux indiqué dans le tableau et 40,25 points. Bien évidemment, rien n'indique que les taux des retraites complémentaires et de l'assurance chômage ne seront pas modifiés : il s'agit d'une hypothèse pour construire le tableau.

2. L'exonération de 18,2 points, dite « exonération Juppé », concerne les salariés dont l'entreprise n'est pas passée à 35 heures ; pour ceux dont l'entreprise est passée à 35 heures, les exonérations sont plus importantes (par exemple 26 points si l'entreprise est passée à 35 heures entre le 01/07/1999 et le 30/06/2000).

Sources : Gouvernement et caisses de Sécurité sociale.

Le nouveau gouvernement a profondément modifié l'application des 35 heures, notamment en augmentant la possibilité de recours aux heures supplémentaires. Parallèlement, les aides « Aubry » seront supprimées le 1^{er} juillet 2003 et remplacées par une extension du dispositif « Juppé » de baisse des **cotisations patronales de Sécurité sociale** sur les bas salaires. La

réforme s'effectue par étapes en trois ans. En 2003, elle aboutit à une réduction des cotisations patronales de 800 millions. Les entreprises qui bénéficiaient des aides à la RTT verront leurs cotisations sociales augmenter, mais les entreprises qui n'avaient pas ces aides bénéficient d'une forte diminution des charges patronales. Pour un Smicard, les ristournes de cotisations patronales passeront de 18,2 % du salaire brut à 20,8 % le 1^{er} juillet 2003 et 26 % à terme (à partir du 1^{er} juillet 2005). Les ristournes, actuellement dégressives jusqu'à 1,3 Smic seront étendues jusqu'à 1,5 Smic à partir du 1^{er} juillet 2003 et jusqu'à 1,7 Smic à terme (tableau).

Les baisses d'impôts décidées par le gouvernement sont compensées par les **augmentations de cotisations Unedic** (3 milliards, voir encadré). Les prélèvements en faveur des autres caisses de Sécurité sociale (Régime général, régimes complémentaires de retraites...) ne seraient pas modifiés. On a supposé que les prélèvements locaux (taxe professionnelle, taxe d'habitation, impôts fonciers) augmentaient modérément en 2003 et 2004 (de respectivement 2 % et 3 %, soit 0,7 et 1,0 milliard d'euros), notamment pour financer l'allocation personnalisée d'autonomie. Pour le reste, les prélèvements obligatoires ne seraient pas modifiés en 2004, excepté la poursuite de la baisse des charges patronales de Sécurité sociale.

En 2003, les **dépenses publiques** devraient croître de 1,7 % en volume, ce qui constituerait un ralentissement sensible par rapport à 2002 (+ 3,0 % en volume) et par rapport à l'ensemble de la période 1997-2002, où la croissance moyenne en volume avait été de 2,2 % (tableau 13). En 2004, les dépenses ralentiraient encore davantage, afin de réduire le déficit des administrations publiques.

13. Principales dépenses des administrations publiques

	2002		Taux de croissance	
	MdE	% PIB	2003	2004
Rémunérations des salariés	209	13,8	3,0	1,8
Consommations intermédiaires	81	5,4	4,0	0,8
Intérêts	48	3,2	1,4	1,4
Prestations sociales et transferts	417	27,5	4,5	3,6
FBCF	46	3,1	0,9	0,9
Total	810	53,4	3,6	2,5

Sources : Comptes nationaux INSEE, prévisions OFCE.

Les **rémunérations de la fonction publique** ont connu une croissance vive en 2002 (5,2 %). En 2003 et 2004, elles contribueraient au fort ralentissement des dépenses publiques. Les effectifs des administrations publiques ont augmenté de 1,7 % en 2001 et 2002, soit une hausse de 90 000 personnes chaque année. Les créations nettes se limiteraient à 40 000 personnes en 2003 (+ 0,8 %) et à 16 000 en 2004 (+ 0,3 %). Le contrôle très strict des effectifs de la fonction publique est une nécessité si le gouvernement veut éviter d'accroître les prélèvements obligatoires. Le pouvoir d'achat des salariés du secteur public n'augmenterait que de 0,3 % en 2003 et serait stable en 2004.

Concernant les emplois aidés dans le secteur non marchand, le gouvernement a changé de stratégie par rapport aux hypothèses de la loi de finances pour 2003. Il prévoyait une forte diminution des contrats emplois solidarité (CES) et des emplois jeunes. Mais début 2003, le ministre de l'emploi a annoncé que 80 000 ouvertures supplémentaires de CES seraient réalisées en 2003, pour faire face à la dégradation du marché du travail. En conséquences, les emplois aidés dans le secteur non marchand augmenteraient légèrement en 2003 et seraient stabilisés en 2004. Ce type d'emploi très flexible (CDD de 3 à 12 mois) constitue un instrument assez bien adapté pour atténuer la hausse du chômage sans engager durablement à la hausse les dépenses publiques. De façon plus générale, des mesures nouvelles en faveur de l'emploi ont été prises en mars 2003 (voir partie : « Emploi en chute libre »).

Les **prestations sociales** ont connu une croissance très vive en 2002 (hausse de plus de 4 % en volume), notamment du fait de la montée en puissance très rapide de l'allocation personnalisée d'autonomie et du fait du dynamisme des dépenses de santé et des allocations chômage. Elles devraient ralentir en 2003 (+ 3,2 %) et en 2004 (+ 2,7 %). Les dépenses de santé augmenteraient de 5,9 % en valeur en 2003, soit moins qu'en 2002 (7,5 %), mais légèrement plus que l'objectif national de dépense d'assurance maladie voté par le parlement (5,3 %). La hausse serait de 4,8 % en 2004.

La **FBCF** des APU, qui a diminué en volume en 2002, resterait très peu dynamique en 2003 et 2004 : l'investissement public fait les frais de la rigueur budgétaire. À noter que les équipements militaires, qui constituent une des priorités du gouvernement sont comptabilisées pour l'essentiel en consommations intermédiaires.

Achévé de rédiger le 31 mars 2003.

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle, en %	2002	2003	2004
<i>En % de variation aux prix de 1995</i>			
PIB	1,2	0,8	1,6
Importations	1,3	1,7	4,5
Dépenses de consommation des ménages	1,8	1,5	1,9
FBCF totale	- 0,6	- 1,7	1,4
dont : - entreprises non financières ¹	- 1,3	- 2,5	2,3
- ménages	0,3	- 0,5	0,6
- administrations publiques	0,2	- 0,9	- 0,2
Exportations	1,5	2,4	4,5
Contribution des stocks à la croissance, en %	- 0,6	- 0,2	0,1
Demande intérieure totale	1,1	0,6	1,5
Demande intérieure hors stocks	1,7	0,9	1,4
<i>Compte des ménages, en termes réels %</i>			
Salaires bruts	1,7	- 0,1	0,5
Salaires nets	1,6	- 0,5	0,4
Prestations sociales	3,6	2,3	2,1
Prélèvements sociaux et fiscaux	0,7	0,6	1,0
Revenu disponible	2,5	0,7	1,0
Taux d'épargne, en % du RDB	17,1	16,8	16,4
<i>Prix à la consommation en glissement %</i>			
	2,3	2,2	2,0
<i>en moyenne %</i>	2,0	2,3	1,9
<i>Compte des sociétés, en %</i>			
Taux de marge	38,4	38,8	39,1
Taux d'épargne	13,2	13,7	14,0
Taux d'investissement	17,8	17,1	17,1
Taux d'autofinancement (hors stock)	67,9	73,2	75,4
<i>Compte du reste du monde et des administrations</i>			
Taux de prélèvement obligatoire, en % du PIB	44,0	43,9	44,0
Solde public au sens de Maastricht, en % du PIB	- 3,1	- 3,7	- 3,5
Solde commercial, en milliards € ¹	4,5	5	5
<i>Emploi salarié ², en glissement annuel %</i>			
dont : - industrie	- 1,4	- 2,3	- 0,8
- tertiaire	1,7	0,3	1,0
Emploi total, en glissement annuel %	0,7	- 0,5	0,4
Chômage BIT, en millions	2,40	2,61	2,76
Taux de chômage BIT moyen, en %	8,9	9,6	10,1
<i>Taux de change \$/€</i>			
Taux d'intérêt à court terme ³	3,3	2,7	3,0
Taux d'intérêt à long terme ⁴	4,9	4,1	4,4

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 EURIBOR à trois mois.

4. Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; Eurostat ; prévision OFCE en 2003-2004, mars 2003.

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

	Niveaux mds € 95	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %			
		2002				2003				2004				2002	2003	2004	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	1 379	0,7	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	1,2	0,8	1,6	
Importations	373	3,0	1,6	0,6	-0,3	0,4	0,4	0,6	1,0	1,2	1,3	1,5	1,5	1,3	1,7	4,5	
Dépenses de consommation des ménages	745	0,3	0,4	0,6	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	1,8	1,5	1,9	
Dépenses de conso. des administrations	323	1,2	1,0	0,5	1,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	3,6	1,6	0,3	
FBCF totale	286	0,3	-0,1	-0,7	-0,7	-0,5	-0,4	-0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	0,8	-0,6	-1,7	1,4	
dont : - entreprises	164	0,3	-0,7	-0,8	-0,8	-1,0	-0,7	0,1	0,2	0,8	0,9	1,1	1,2	1,3	-2,5	2,3	
- sociétés financières	12	1,3	0,5	-0,8	-0,7	0,0	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,4	0,4	0,7	1,4	-0,7	1,0	
- ménages	63	0,0	1,0	-0,1	-0,4	0,1	-0,3	-0,7	0,5	0,1	0,4	0,5	0,4	0,3	-0,5	0,6	
- administrations publiques	47	0,3	0,5	-1,1	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	-0,9	-0,2	
- ISBLSM	0	2,0	1,9	1,9	0,2	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	0,4	8,8	1,6	1,1	
Exportations	401	1,9	1,8	1,6	-0,3	0,4	0,4	0,7	1,0	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5	2,4	4,5	
Variations de stocks (milliards d'euros 95)	- 4	- 2,2	- 2,6	- 3,8	- 4,2	- 4,2	- 4,1	- 4,0	- 4,0	- 3,8	- 3,8	- 3,6	- 3,5	- 12,8	- 16,2	- 14,8	
Demande intérieure totale	1 352	0,9	0,3	0,0	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	1,1	0,6	1,5	
Demande intérieure hors stocks	1 355	0,5	0,5	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	1,7	0,9	1,4	

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

III. Prix de détail et taux de salaire horaire

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

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

IV. Effectifs salariés

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

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

V. Éléments du compte des ménages

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

1. En euros constants.

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

VI. Commerce extérieur et parts de marché

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

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

VII. Taux d'intérêt et taux de change

	Taux d'intérêt et taux de change														
	2002				2003				2004						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux d'intérêt															
A court terme ¹	3,4	3,4	3,4	3,1	2,9	2,6	2,6	2,6	2,9	2,9	3,1	3,1	3,3	2,7	3,0
A long terme ²	5,1	5,2	4,7	4,5	4,2	4,0	4,0	4,0	4,2	4,2	4,5	4,5	4,9	4,1	4,4
l euro = ... dollar	0,88	0,91	0,98	1,00	1,10	1,15	1,10	1,05	1,00	1,00	1,00	1,00	0,94	1,10	1,00

1. Taux EURIBOR à 3 mois.

2. Taux des OAT à 10 ans.

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