

FRANCE : EMPLOIS A L'APPEL

Perspectives 2006-2007 pour l'économie française *

Après une année 2005 particulièrement décevante, l'économie française a connu un rebond au cours du premier semestre 2006, qui lui permettra de croître à un rythme supérieur à 2 % cette année.

La croissance de l'économie en 2005 (1,2 %) a en effet été particulièrement décevante. Tout d'abord parce qu'elle brise la reprise amorcée en 2004, empêchant l'économie française de rattraper une partie de son retard de production accumulé depuis 2001. Si le dynamisme interne a été satisfaisant (2,2 %) bien qu'inférieur à celui de 2004 (2,8 %), il n'en va pas de même de la contribution extérieure. Redevenu déficitaire en 2004 pour la première fois depuis 1991, le solde extérieur s'est encore aggravé en 2005, amputant la croissance annuelle de 1 point de PIB. Décevant également car le rebond inscrit dans les enquêtes de conjoncture n'a pas eu lieu au second semestre 2005. Celui-ci s'est produit au cours du premier semestre 2006 : profitant de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, les carnets de commandes étrangers se sont remplis et, favorisée par le bas niveau des taux d'intérêt, une spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs et des créations d'emplois s'est enclenchée. L'économie française devrait croître en 2006 de 2,3 % en moyenne annuelle (2,8 % en glissement). En 2007, la mise en place d'une « pseudo » TVA sociale en Allemagne renforcera la politique de désinflation compétitive menée outre-Rhin depuis le début des années 2000. Cette politique non coopérative sera la principale responsable du ralentissement de la croissance dans l'Hexagone (2,2 % en moyenne annuelle et 2,0 % en glissement annuel). Elle devrait toutefois permettre la poursuite de la baisse du chômage, qui devrait s'établir à 8,2 % fin 2007. Bien entendu, des risques existent qui pourraient conduire à une rechute en 2007. Pour l'essentiel, ils sont relatifs à l'environnement international : crise pétrolière majeure, sur-réaction de la politique monétaire, récession aux États-Unis. 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 Marion Cochard, Matthieu Lemoine, Hervé Péléraux et Mathieu Plane. La prévision tient compte des informations disponibles à la fin août 2006 et intègre les comptes nationaux trimestriels d'août 2006, à savoir le compte emplois-ressources jusqu'au deuxième trimestre 2006 et les comptes d'agents jusqu'au premier trimestre 2006. La prévision et le modèle reposent sur les données et les concepts de la comptabilité nationale base 2000. Le modèle est estimé sur la période 1978-2003.

Vue d'ensemble *

Le bilan économique de l'année 2005 est contrasté: décevant du côté de l'activité, celle-ci n'ayant progressé qu'à un rythme très modeste (1,2 % en moyenne annuelle), encourageant sur le front du chômage avec un net retournement. En augmentation continue depuis 2001, passant de 8,6 % à 10,1 % au deuxième trimestre 2005, le taux de chômage s'est inscrit depuis lors sur une tendance baissière qui lui permet de revenir un an plus tard à 9,1 %, soit le niveau qui était le sien au milieu de l'année 2002.

Le rebond, inscrit dans les enquêtes de conjoncture et attendu au cours du second semestre 2005, a finalement eu lieu au premier semestre 2006: profitant de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, les carnets de commandes étrangers se sont remplis et, favorisée par le bas niveau des taux d'intérêt, une spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs et des créations d'emplois s'est enclenchée. Comme nous l'envisagions au printemps dernier, le PIB français a crû à un rythme supérieur à 3 % en rythme annualisé au cours du premier semestre 2006, prolongeant la décrue du taux de chômage en dessous des 9 %, niveau jamais atteint depuis la fin de l'année 2000.

Et à l'instar de 2000, le franchissement de ce seuil sans tension inflationniste ¹ remet à l'ordre du jour la question du plein emploi. Mais la caractéristique essentielle de la période récente est la baisse du chômage dans un contexte de croissance molle (2,5 % en glissement annuel) et de créations d'emplois modestes (174 000). À titre de comparaison, la baisse de même ampleur du taux de chômage observée en début d'année 2001 avait été obtenue alors que l'activité progressait à un rythme annuel supérieur à 3 % et que les créations d'emplois avoisinaient les 500 000 (graphique 1).

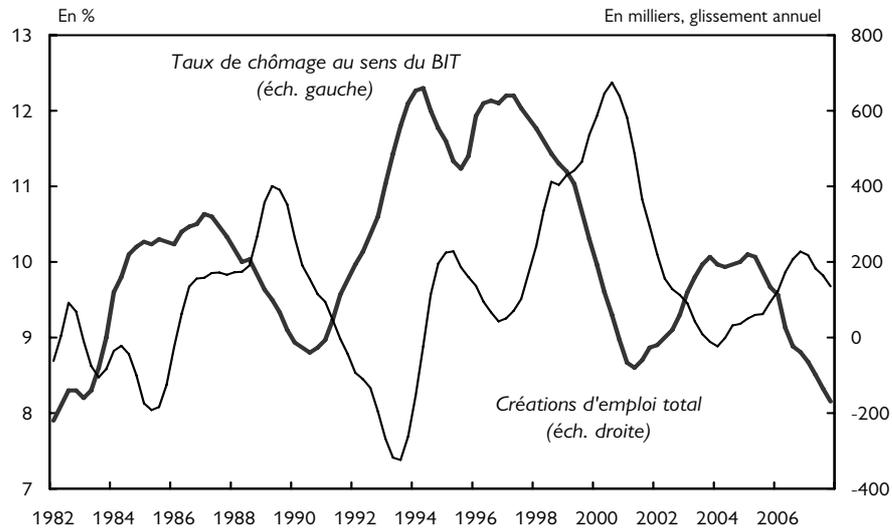
Un examen du lien entre les variations de l'emploi et du chômage fournit un élément d'explication à ce phénomène: celui-ci ne proviendrait pas d'une rupture de l'incidence des variations de l'emploi sur le chômage qui reste actuellement à un niveau comparable à celui qui prévalait avant 2001 (0,71 contre 0,78 ²), mais davantage d'une diminution de la constante. Cette dernière illustre le ralentissement de la croissance de la population active depuis le début des années 2000, résultat du vieillissement de la population et des départs en retraite anticipés. Elle s'interprète de la manière suivante: l'absence de créations d'emplois induit une hausse du chômage de 90 000 dans la période récente contre 122 000 au cours de la période 1980-2001 (graphique 2).

* Cette partie a été rédigée par Éric Heyer.

1. Pour plus de détails, se référer à la partie « L'inflation sous jacente sous influence pétrolière ».

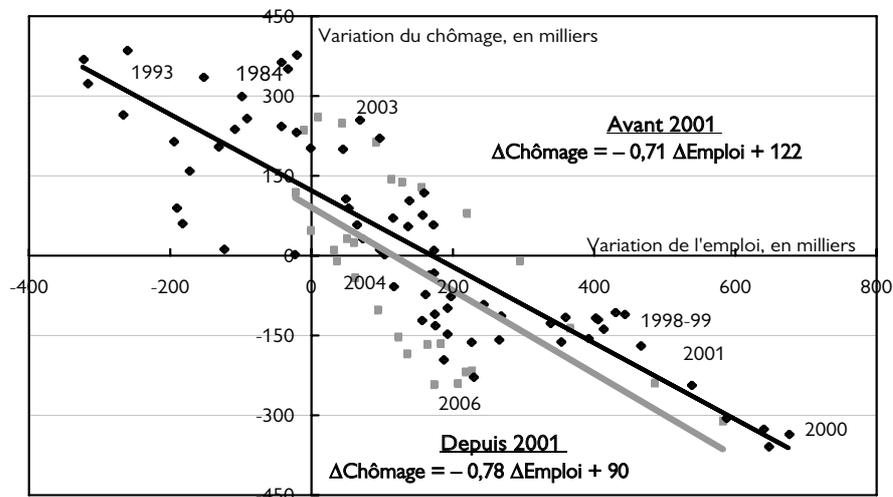
2. Une élasticité du chômage par rapport à l'emploi inférieure à l'unité illustre l'effet de flexion, c'est-à-dire l'arrivée sur le marché du travail de personnes supplémentaires attirées par la baisse du chômage. D'après nos équations, cet effet de flexion est de l'ordre de 0,2-0,3.

1. Évolution de la situation sur le marché du travail en France



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2006 à 2007.

2. Lien emploi-chômage en France au cours des 25 dernières années



Source : INSEE, comptes trimestriels, OFCE.

En d'autres termes, la baisse du chômage nécessite moins de créations d'emplois aujourd'hui (126 000) que durant les années 1980-1990 (172 000).

Pour autant, le ralentissement de la croissance de la population active n'est pas une condition suffisante à la poursuite de la baisse du chômage.

■ Département analyse et prévision

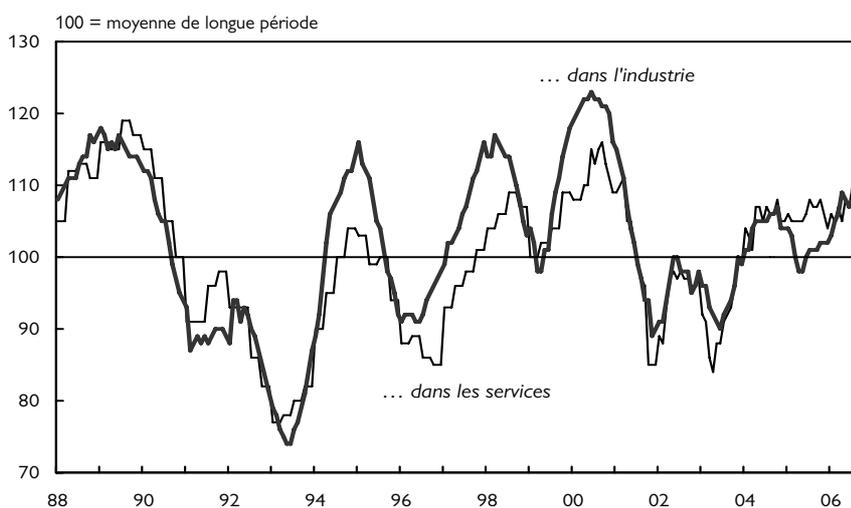
Celle-ci nécessite la confirmation de la spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs et des créations d'emplois enclenchée en début d'année, qui permettrait à l'économie française de croître à un rythme plus soutenu que celui enregistré au cours des années 2002-2005 (1,4 % l'an en moyenne). Ce ralentissement ne permet pas non plus d'expliquer la baisse prononcée du chômage depuis un an³. Il nous semble plus probable que les chiffres provisoires fournis par l'INSEE sous-estiment les créations d'emplois au cours des douze derniers mois. Une révision à la hausse de ces dernières est donc à attendre dans les prochaines évaluations de l'INSEE.

Quel scénario à l'horizon de notre prévision?

Sur la lancée du premier semestre et grâce au net redressement de la situation financière des entreprises, à la baisse du taux de chômage et au desserrement de certaines contraintes extérieures — notamment celles liées à l'appréciation passée de l'euro et à la forte augmentation du prix du pétrole —, la croissance devrait rester dynamique au cours du second semestre 2006.

Comme l'illustrent les indicateurs synthétiques des affaires dans l'industrie et dans les services, même si le contexte global reste hésitant, la tendance demeure sur une pente ascendante (graphique 3).

3. Indicateur synthétique du climat des affaires...



Source : INSEE.

3. Pour plus de détails, se référer à la partie « Marché du travail : le triangle incompatible ».

L'indicateur avancé de l'OFCE qui synthétise l'information contenue dans les enquêtes de conjoncture, confirme ce schéma: l'économie française devrait revenir sur un sentier de croissance certes plus modeste que celui observé au cours du premier semestre mais toujours supérieur au potentiel de croissance, avec des hausses du PIB de 0,6 % aux troisième et quatrième trimestres (cf. encadré 1). Cela permettra d'atteindre une croissance de 2,3 % en 2006 en moyenne annuelle (2,8 % en glissement).

En 2007, malgré une demande intérieure toujours dynamique...

Le fort dynamisme de la demande intérieure en France observé ces dernières années est soutenu principalement par la bonne tenue de la dépense des ménages. Malgré 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 préservé la croissance de leur consommation en réduisant leur épargne et en recourant à l'emprunt.

Comme l'indique le tableau 1, cette évolution a été favorisée par le bas niveau des taux d'intérêt et portée par le dynamisme du marché de l'immobilier.

Cette forte baisse du taux d'épargne observée depuis 2003 devrait quelque peu s'essouffler en 2006. Sous l'effet conjugué de la baisse du taux de chômage et d'un prix de l'immobilier toujours élevé, et malgré la hausse des taux d'intérêt, le taux d'épargne devrait baisser de 0,3 point en 2006 (contre 0,6 point en moyenne au cours de la période 2002-2005) et s'établir à 14,7 % en moyenne sur l'année.

1. Les déterminants des variations du taux d'épargne en France

En points

	2002-2005	2006 ¹	2007 ¹
Variation du taux d'épargne	- 1,8	- 0,3	0,1
Ecart critique ($g - r$) ²	- 1,2	0,0	0,3
Effet richesse immobilière ³	- 0,9	- 0,2	0,0
Variation du chômage	0,3	- 0,1	- 0,3
Mesures Sarkozy ⁴	- 0,1	-	-
Réforme fiscale	0,2	-	0,1

1. Prévisions OFCE.

2. 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 résume la capacité des ménages à emprunter.

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

4. Pour plus de détails, se référer à Valérie Chauvin et alii (2004) : « Évaluation du plan de relance de l'économie française », *Document de travail de l'OFCE*, n° 2004-04, mai. D'après l'INSEE, sur les 15 milliards d'euros rendus à la consommation par ces mesures, seul 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.

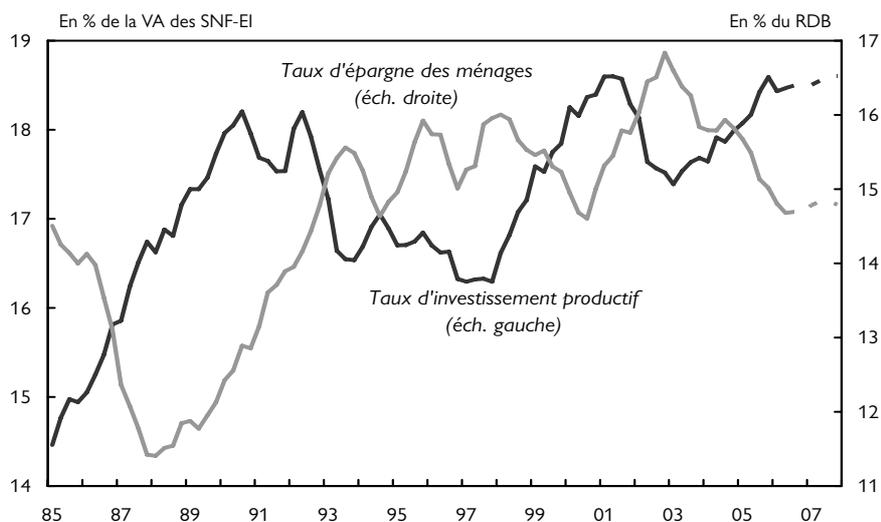
■ Département analyse et prévision

En 2007, cette baisse continue du taux d'épargne depuis quatre ans devrait s'interrompre (tableau 1, graphique 4). En revanche, l'amélioration du marché du travail ainsi que la réforme fiscale (baisse de l'impôt sur le revenu et augmentation de la prime pour l'emploi) soutiendront le pouvoir d'achat des ménages.

Sous ces hypothèses, la croissance de la consommation atteindrait 2,8 % en 2006 et 2,5 % en 2007, rythme soutenu qui reste toutefois inférieur à celui observé entre 1998 et 2000 (3,3 %) ⁴.

De son côté, non contraint par une situation financière des entreprises en nette amélioration, illustrée par les bénéfices record de celles du CAC 40, et de bonnes conditions de financement, l'investissement productif des sociétés non financières devrait suivre la demande et croître à un rythme de 4 % en 2006 et de 3,5 % en 2007, rythme toutefois très largement inférieur à ceux observés au cours des dernières périodes de reprise ⁵ (9 % en moyenne au cours de la période 1998-2000, graphique 4).

4. Taux d'investissement et taux d'épargne



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2006 à 2007.

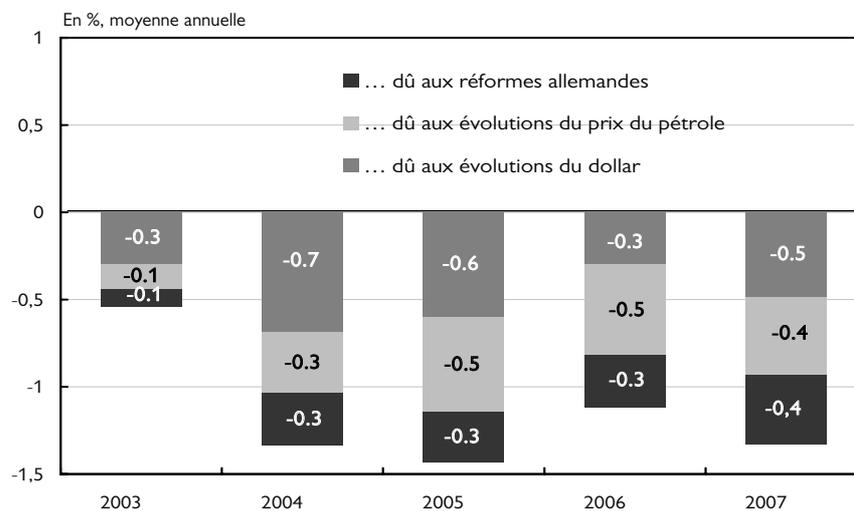
... l'amplification des contraintes extérieures...

Le redémarrage de l'économie française est tempéré dans notre prévision par l'environnement international. Le relâchement de certaines contraintes extérieures en 2006 ne devrait malheureusement pas se

4. Pour plus de détails, se référer à la partie « Ménages endettés : point trop n'en faut ».
5. Pour plus de détails, se référer à la partie « Entreprises sans surprise ».

poursuivre en 2007. À l'horizon de notre prévision, nous supposons que l'euro continuera de s'apprécier pour atteindre 1,35 dollar au deuxième trimestre 2007, niveau atteint en janvier 2001, avant de revenir progressivement à 1,30 dollar fin 2007. Cette nouvelle appréciation de l'euro devrait affecter la croissance dans l'Hexagone, en l'amputant d'un demi point en 2007 après 0,3 point en 2006. Par ailleurs, nous faisons l'hypothèse que le prix du baril du pétrole se stabiliserait à 65 dollars en 2007. Compte tenu des effets retardés du prix du pétrole sur l'activité, la croissance de 2007 pâtira de la hausse passée du prix de l'énergie, l'amputant de 0,4 point (contre 0,5 point en 2006).

5. Impact des chocs extérieurs sur l'économie française...



Note : L'impact du prix du pétrole et du taux de change sur l'activité est un impact cumulé. Il dépend des variations à l'instant t, t-1 et t-2.

Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2006 à 2007.

... notamment celle liée à la politique non coopérative menée outre-Rhin...

La reprise de l'activité en France serait également entravée par la TVA sociale en Allemagne qui renforcera la politique de désinflation compétitive menée outre-Rhin depuis le début des années 2000⁶.

En augmentant la taxation des biens importés et en améliorant la compétitivité-coût des entreprises allemandes, cette politique non

6. Pour plus détails, se référer à Heyer, Montperrus-Veroni et Timbeau (2006) : « De la TVA sociale à la désinflation compétitive », *L'économie française 2007*, coll. Repères, La découverte.

■ Département analyse et prévision

coopérative s'apparente à une dévaluation réelle qui pèsera sur l'ensemble des économies européennes et sera la principale responsable du ralentissement de la croissance dans l'hexagone. Elle vise au renforcement des gains de parts de marché de l'Allemagne en 2007 au détriment des autres grands pays européens et notamment de la France. Cela se traduira par un ralentissement de l'activité française en début d'année 2007 qui empêchera l'économie française de rattraper l'ensemble du retard de production accumulé depuis 2001. Sans cette politique non coopérative, l'économie française aurait ainsi connu une croissance supérieure à celle retenue dans notre scénario (2,5 % et 2,7 % en 2006 et 2007).

... devraient ralentir la croissance française...

Au total, après avoir amputé la croissance de 1,1 point en 2006, après 1,4 en 2005 et 1,3 en 2004, ces contraintes extérieures amputeront la croissance de 1,3 point en 2007 (graphique 5).

En moyenne annuelle, l'économie française devrait croître de 2,3 % en 2006 et de 2,2 % en 2007, performances proches de celles de ses principaux partenaires (tableau 2).

Le ralentissement est toutefois plus marqué que ne le laissent entrevoir les chiffres en moyennes annuelles. En glissement annuel, la France connaîtrait une croissance de 2 % en 2007 après 2,8 % en 2006 (graphique 6).

Le déficit public passerait en dessous de 3 % du PIB en 2006 (2,7 %) mais reviendrait à 2,9 % en 2007 du fait de la disparition de recettes non fiscales exceptionnelles et de l'entrée en vigueur de la réforme fiscale ⁷.

2. Contributions à la croissance du PIB

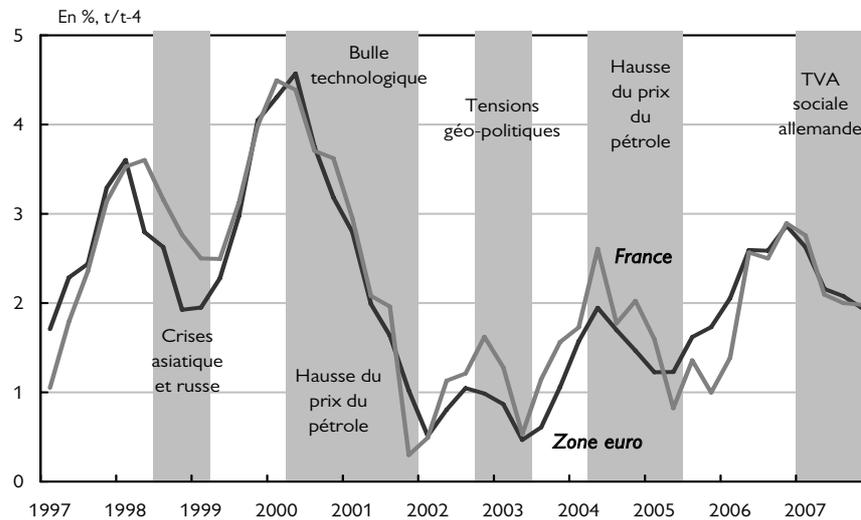
En %, moyenne annuelle

	2003	2004	2005	2006	2007
Taux de croissance du PIB	1,1	2,0	1,2	2,3	2,2
Dépenses des ménages	1,4	1,6	1,4	1,7	1,6
Investissements et stocks des entreprises	-0,1	0,6	0,4	0,3	0,6
Dépenses des administrations	0,6	0,6	0,3	0,4	0,4
<i>Total de la demande intérieure</i>	<i>1,9</i>	<i>2,8</i>	<i>2,2</i>	<i>2,5</i>	<i>2,6</i>
<i>Solde extérieur</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,7</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,2</i>	<i>-0,4</i>
Taux de croissance du PIB (zone euro)	0,7	1,7	1,5	2,5	2,2

Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, prévision e-mod.fr pour 2006 et 2007.

7. Pour plus de détails, se référer à la partie « Finances publiques : quel objectif pour 2007? ».

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



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2006 à 2007.

... sans toutefois remettre en cause la baisse du chômage

En s'installant au-dessus de 2 %, la croissance devrait permettre à elle seule au chômage de continuer sa décrue engagée mi-2005. Plus précisément, compte tenu de la progression modérée de la population active, le taux de chômage connaîtrait une baisse prononcée en 2006 (1 point) qui proviendrait pour l'essentiel des créations d'emplois marchands mais aussi de la relance des contrats aidés non marchands et de la progression des emplois publics non aidés (tableau 3).

En 2007, le taux de chômage connaîtrait une moindre baisse (de 0,6 point) en raison des réductions d'effectifs en contrats aidés (tableau 3 et graphique 7) et du ralentissement de l'activité.

3. Déterminants de la baisse du chômage depuis 2005

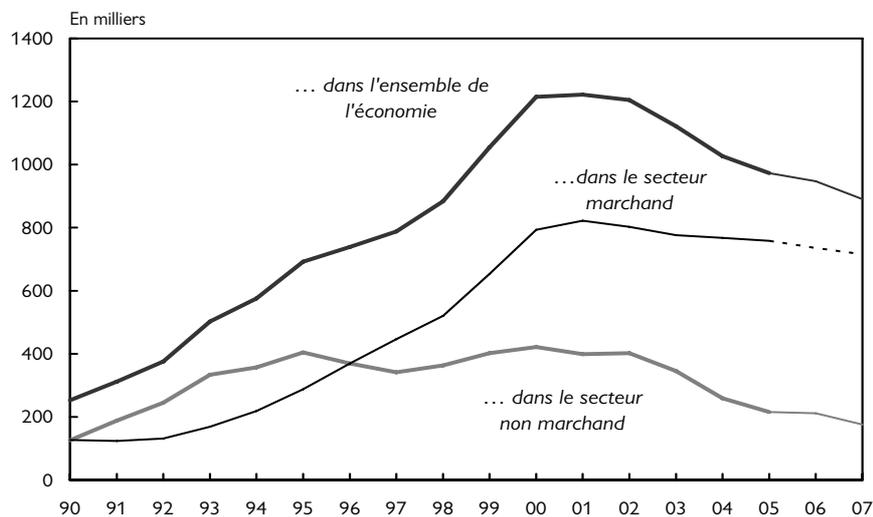
Variations en fin d'année

	Variation 2005		Variation 2006		Variation 2007	
	En milliers	En point	En milliers	En point	En milliers	En point
Chômage BIT, dont	- 102,3	- 0,3	- 245,0	- 1,0	- 143,2	- 0,6
- Effet emplois marchands	- 68,7	- 0,2	- 200,6	- 0,8	- 147,6	- 0,6
- Effet emplois non marchands	- 33,6	- 0,1	- 44,4	- 0,2	4,4	0,0

Légende : 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.

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



Sources : DARES, calculs OFCE.

Le taux de chômage s'établirait à 8,7 % de la population active fin 2006, puis à 8,2 % fin 2007 après 9,6 % fin 2005⁸.

Les risques

Bien entendu, des risques existent qui pourraient conduire à une remise en cause de notre scénario à l'horizon 2007. 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 remettre en cause nos perspectives, amputant la croissance à l'horizon 2007 de près d'un demi point si le prix du pétrole revenait durablement à 80 dollars le baril et si l'euro s'établissait à 1,4 dollar (tableau 4).

Un scénario de dynamique interne plus noir est également envisageable. 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 : les principaux risques résident dans un resserrement plus important de la politique monétaire menée par la Banque centrale européenne (BCE) et dans la baisse du prix de l'immobilier. Nous avons simulé l'impact sur l'économie française d'une baisse de 15 % du prix de l'immobilier et d'une hausse supplémentaire d'un demi point du taux directeur de la BCE en 2006 et en 2007⁹. Transitant par le canal de

8. Pour plus de détails, se référer à la partie « Marché du travail : le triangle incompatible ».
9. Nous supposons ici que cette hausse se transmette intégralement aux taux longs.

l'immobilier (Heyer et Timbeau, 2006), cette impulsion négative nourrit la baisse du prix de l'immobilier et amputerait la croissance de 0,1 point de PIB en 2006 et de 0,4 point en 2007 (tableau 4).

4. Des scénarios illustratifs des risques sur la croissance française

En %

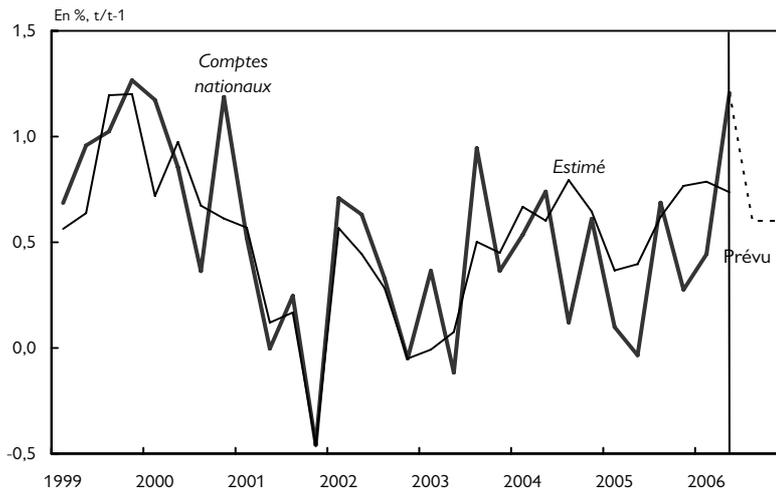
	2006	2007
Scénario central	2,3	2,2
Reprise de l'appréciation de l'euro (1 € = 1,4 \$)	2,3	2,0
Poursuite de la hausse du prix du pétrole à 80 \$	2,1	1,8
Hausse supplémentaire d'1/2 point des taux d'intérêt et chute de 15 % du prix de l'immobilier	2,2	1,8
Retour à un prix du pétrole à 45 \$ le baril	2,4	2,6

Source : Calculs OFCE.

1. L'indicateur avancé : légère décélération de la croissance

Avec une hausse du PIB de 1,2 %, la croissance française a surpris par son ampleur au deuxième trimestre 2006. De tels chiffres n'avaient en effet plus été enregistrés depuis le dernier pic cyclique de 2000. Les comptes nationaux du dernier trimestre 2005 et du premier trimestre 2006 avaient par contre déçu les observateurs... et contredit momentanément les pronostics de l'indicateur, poussé à davantage d'optimisme grâce à l'amélioration de ses composantes. De fait, la reprise de l'activité a tardé si on la compare au redressement de l'enquête de conjoncture industrielle dans la seconde moitié de 2005.

Taux de croissance trimestriel du PIB observé et prévu



Source : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

■ Département analyse et prévision

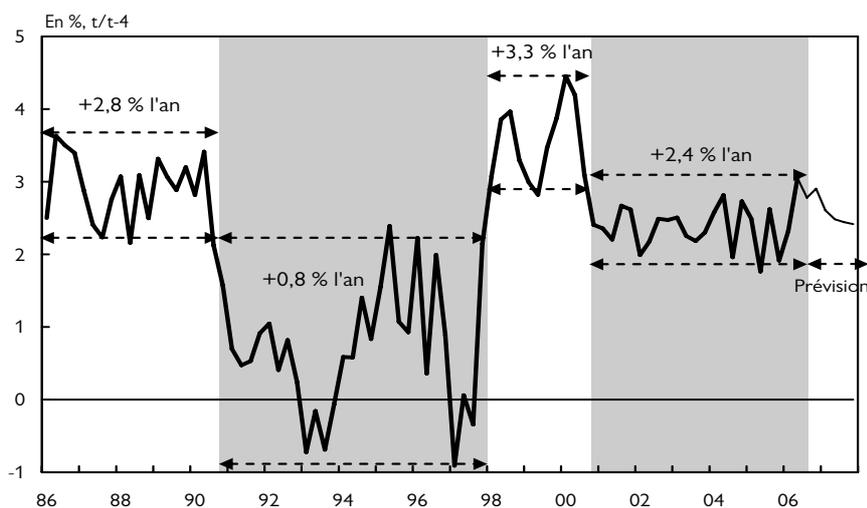
Malgré des résultats spectaculaires au deuxième trimestre, la performance de l'économie française reste modeste sur un an, avec une croissance de 0,6 % par trimestre en moyenne, voisine de celle de la zone euro. En septembre, l'indicateur augure d'une poursuite de l'expansion au rythme de 0,6 % par trimestre d'ici à la fin de l'année, après la « remise à niveau du » deuxième trimestre. Ce qui représente un léger ralentissement, sous l'effet du tassement du climat des affaires dans l'industrie, par rapport au premier semestre où la croissance avait atteint 0,8 % en moyenne par trimestre. Si ces prévisions se vérifient, le PIB français aura crû de 2,3 % en 2006, ce qui constitue une performance meilleure qu'en 2005, mais somme toute sans éclat.

Ménages endettés: point trop n'en faut *

La consommation des ménages est restée soutenue au premier semestre 2006 avec des hausses respectives de 0,9 % et 0,8 % au premier et deuxième trimestres, voisines de celles du second semestre 2005. Sur un an, la consommation des ménages a crû de 3,1 % au deuxième trimestre 2006, rythme un peu plus rapide que le rythme moyen de 2,4 % qui s'est instauré à partir de la mi-2000 (graphique 8).

Les derniers résultats relatifs à la consommation de produits manufacturés (juillet-août 2006), sur un champ représentant 27,5 % du total de la consommation des ménages, témoignent d'ailleurs du maintien du dynamisme des dépenses avec une hausse de 3,3 % en

8. Taux de croissance de la consommation des ménages



Sources : Comptes nationaux trimestriels INSEE, prévision OFCE septembre 2006.

* Cette partie a été rédigée par Hervé Péléraux.

août, procurant un acquis de croissance pour ce poste de 2,3 % au troisième trimestre, et une contribution à l'ensemble de 0,6 point. Sauf chute sévère de la consommation de biens manufacturés en septembre, ou mauvais résultats trimestriels pour les autres composantes de la consommation, les dépenses des ménages devraient s'élever à un rythme proche de 0,6 % au troisième trimestre 2006.

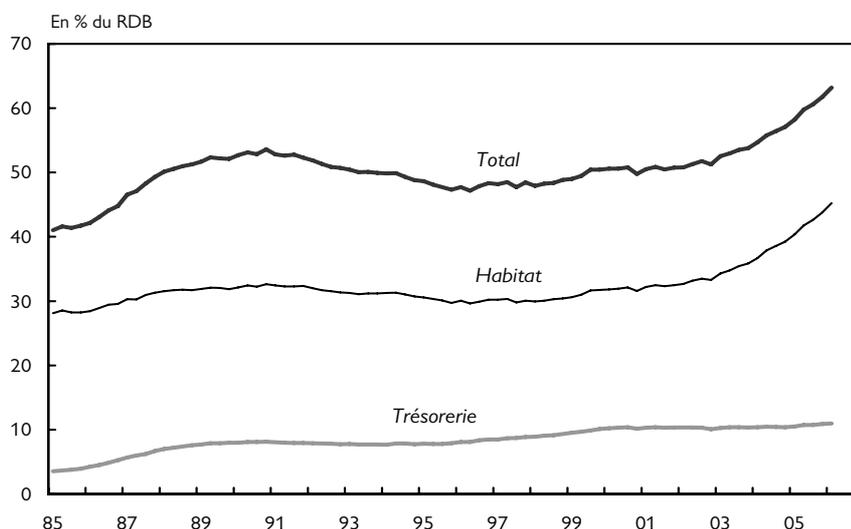
Depuis son pic cyclique en 2000, la consommation est restée nettement plus dynamique que lors de la précédente phase de ralentissement, quand elle s'élevait au rythme moyen de 0,8 % l'an de 1990 à 1997. De fait, la croissance de la consommation ces dernières années se rapproche paradoxalement de celle des années de reprise 1986-1990. En conservant un comportement de dépense « atypique » pour une phase de ralentissement, les ménages ont prémuni l'économie française d'un creux conjoncturel plus marqué comme dans la décennie 1990, mais ont aussi probablement bridé sa capacité d'accélération vers les rythmes de ceux de la fin de la précédente décennie, lissant de ce fait sa trajectoire à moyen terme.

La bonne tenue de la consommation a été appuyée par la baisse du taux d'épargne depuis 2002. Son recul de 1,8 point jusqu'à 2005 a représenté un soutien à la dépense de 20 milliards d'euros, soit un supplément de consommation cumulé de 2,1 % sur les trois années en termes réels. Comptablement, le maintien du taux d'épargne à son niveau de 2002 aurait abaissé le sentier de croissance de la consommation d'environ 0,7 point, à 1,7 % l'an contre 2,4 %, et celui du PIB de 0,4 point.

La baisse du taux d'épargne a résulté pour une large part du recul des taux d'intérêt qui a poussé les ménages à s'endetter, notamment pour acquérir des biens immobiliers. L'émergence des facilités de crédit, avec la baisse des taux et l'allongement de la durée des prêts accordés par les banques, a favorisé les transactions et, consécutivement, la concrétisation de plus-values qui auparavant n'étaient que latentes. La fraction de ces plus-values affectée à la consommation, et qui n'a pas de contrepartie en terme de revenu, explique mécaniquement la baisse du taux d'épargne. D'autres facteurs ont joué dans le sens d'une hausse du taux d'épargne sur la période 2002-2005, la hausse du chômage et la baisse des impôts, mais selon nos estimations les effets de la richesse immobilière et de la baisse des taux d'intérêt l'ont largement emporté sur les deux premiers (tableau 1).

En approchant les 65 % du revenu disponible, le taux d'endettement des ménages a depuis longtemps largement dépassé son précédent record de 1990 à près de 55 %. La reprise de l'endettement en 1998 s'est effectuée simultanément à la reprise des prix de l'immobilier et résulte quasi exclusivement de l'extension des crédits à l'habitat (graphique 9). La progression des crédits s'est poursuivie à un rythme soutenu jusqu'au premier trimestre 2006, accompagnant l'envolée du marché immobilier depuis une dizaine d'années.

9. Crédits aux ménages



Sources : Banque de France, comptes nationaux trimestriels INSEE.

Une accélération de la consommation d'ici à la fin 2007, vers les rythmes enregistrés de 1998 à 2000 par exemple, supposerait un renforcement des injections de liquidités par le biais du crédit à l'habitat, et corrélativement une baisse supplémentaire du taux d'épargne. Même si jusqu'au premier trimestre les données relatives au crédit ne montrent pas encore d'infléchissement, l'arrêt de la baisse des taux d'intérêt, puis leur remontée, pénalisera la progression de l'endettement. En particulier, la hausse des taux d'intérêt inscrite en prévision poussera le taux d'épargne à la hausse en 2007, de 0,3 point selon nos estimations. En revanche la poursuite attendue du recul du chômage incitera les ménages à réduire leur épargne de précaution. Cet effet contraire jouera dans la même mesure que le précédent. Au final, la hausse de 0,1 point du taux d'épargne en 2007 proviendra de l'effet des réductions d'impôts engagées pour 2007. En conséquence, la croissance de la consommation n'accélération pas et resterait voisine de celle observée depuis 2001.

Le revenu des ménages en demi-teinte

Après une année 2005 marquée par un net ralentissement (+ 1,2 % contre + 2,5 % en 2004), le revenu disponible brut réel des ménages (RDB) devrait renouer avec une croissance voisine de son rythme tendanciel depuis 1995 (+ 2,3 %). Pour autant, les taux de croissance

anticipés de 2,4 % en 2006 et de 2,5 % en 2007 resteront nettement en deçà des rythmes supérieurs à 3 % enregistrés à la fin des années 1990 et au début des années 2000 (tableau 5).

5. Croissance du revenu réel des ménages

En %, volume, moyenne annuelle

	2005	2006	2007
Revenu disponible brut	1,2	2,4	2,5
dont :			
Salaires bruts	1,2	2,4	2,2
Cotisations sociales	3,0	2,7	2,0
Prestations sociales	2,0	2,1	1,5
Revenu brut des entreprises individuelles	-1,4	3,1	1,5
Dividendes et intérêts nets	3,3	3,1	5,4
Impôts sur le revenu (yc CSG)	4,4	4,0	-0,7
Déflateur de la consommation	1,8	1,6	1,4
Consommation	2,2	2,8	2,5
Taux d'épargne (en % du RDB)	15,0	14,7	14,8

Sources : Comptes nationaux trimestriels INSEE, prévision OFCE septembre 2006.

Le RDB porte, en 2005, la marque de la faiblesse de l'évolution de la masse salariale brute (+ 1,2 % en termes réels) liée à un ralentissement des salaires horaires individuels (1,1 % contre 2,2 % en 2004) qui n'a pas été compensé par la reprise de la croissance de l'emploi. La baisse du chômage à partir de la mi-2005 et une reprise plus soutenue des créations d'emplois en 2006 (0,7 % contre 0,3 % en 2005) laissent toutefois attendre une reprise des salaires horaires individuels (+ 1,8 %). L'accélération ne se prolongerait toutefois pas en 2007, et malgré la poursuite des créations d'emplois au même rythme qu'en 2006, le tassement des salaires individuels (+ 1,6 %) pèsera à nouveau sur la masse salariale, en décélération de 2,4 % en 2006 à 2,2 % en 2007.

Le ralentissement de la productivité marchande en 2007, dans un contexte où le taux de marge resterait bas, devrait pousser les entreprises à contenir les salaires individuels malgré le recul du chômage. En n'ayant pu profiter de la phase de montée du chômage engagée à partir de 2002 pour préserver leurs marges, les entreprises devraient s'efforcer de limiter l'impact du tassement de la productivité sur leur compte d'exploitation, durement affecté, pour les plus exposées au renchérissement des matières premières de base, par la hausse du prix de l'énergie et des matières premières.

Les prestations sociales ralentiront en 2007. Le fort recul du chômage, engagé depuis un an, prolongera la baisse des versements d'indemnités. La fin de la montée en charge des retraites anticipées (Loi

Fillon) et du dispositif de la Prestation d'accueil du jeune enfant (Paje), contribuera au ralentissement des prestations sociales, de même que la réforme de l'assurance maladie qui s'est traduite par une inflexion de la progression des dépenses de santé.

Le revenu des ménages bénéficiera de la réforme fiscale engagée par le gouvernement pour 2007 (voir la partie politique budgétaire). Les allègements d'impôt sur le revenu de 4,2 milliards et l'augmentation de la prime pour l'emploi de 1 milliard, dont le versement est fondé sur un crédit d'impôt, auront pour conséquence une baisse de l'impôt sur le revenu de 0,7 % en terme réel. S'y ajoutera l'augmentation des flux de dividendes, portés par les confortables profits affichés par les sociétés cotées en 2006. En effet, malgré la faiblesse du taux de marge, les profits des entreprises ont été dopés par la diminution des charges d'intérêt liée à la baisse des taux ces dernières années.

L'inflation sous-jacente sous influence pétrolière

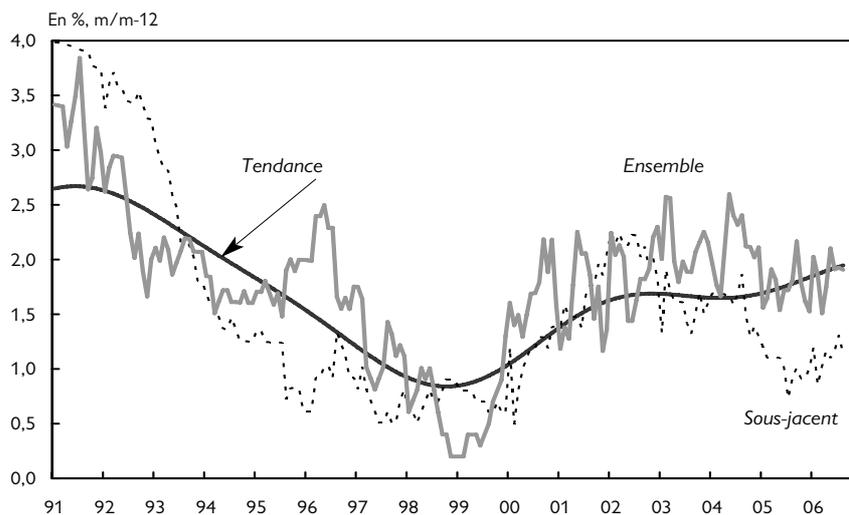
La forte montée du prix du pétrole depuis quelques années est loin d'avoir provoqué l'emballement inflationniste tant redouté (graphique 10). Les effets dits de « premier tour », c'est-à-dire la répercussion directe de la hausse du pétrole sur l'indice d'ensemble, ne sont pas absents de la trajectoire des prix depuis quelques années. Mais ce supplément d'inflation n'a pas dégénéré en inflation de « second tour », prémunissant l'économie française de l'enclenchement d'une spirale prix-salaires. Quand un tel mécanisme se met en place, les ménages répondent à l'érosion de leur pouvoir d'achat, liée à la hausse de l'énergie, en obtenant des hausses de salaires qui dégradent davantage les marges des producteurs déjà mises à mal par la hausse des coûts intermédiaires. Lesquels producteurs procèdent alors à de nouvelles hausses de prix qui poussent les ménages à réclamer d'autres hausses de salaires. L'arrêt du processus est conditionné par le comportement de la banque centrale, qui, en augmentant les taux d'intérêt, imprime un ralentissement à l'activité et brise les prétentions salariales des ménages en laissant remonter le chômage.

Rien de tel ne s'est mis en place cette fois et l'économie mondiale a traversé sans à-coup les turbulences du marché de l'énergie. En ce qui concerne la France, le développement du nucléaire pour la production d'électricité, les économies d'énergie, le recours aux énergies de substitution ont rendu l'économie moins dépendante du pétrole que par le passé. Se sont ajoutés à ces facteurs structurels, des éléments plus secondaires, comme l'appréciation de l'euro en 2004 qui a atténué la hausse du prix du pétrole coté en dollar. Cet effet taux de change a d'ailleurs aussi joué pour les biens importés en provenance de la zone dollar, ou des zones dont la devise est ancrée au dollar

comme la Chine, et a contribué au recul de l'indice de prix des produits manufacturés depuis le début de 2005.

L'insensibilité apparente de l'inflation au choc pétrolier est illustrée par le ralentissement, depuis 2002, de l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire excluant les tarifs publics et les produits à prix volatil comme l'énergie et l'alimentation (graphique 10). La période de croissance lente, qui a maintenu la trajectoire du PIB sous son potentiel depuis la mi-2001, a réduit les tensions sur l'offre et le pouvoir de négociation des salariés. L'écart grandissant entre l'inflation d'ensemble et l'inflation sous-jacente jusqu'à la mi-2005 témoigne de l'intensité des pressions désinflationnistes à l'œuvre dans l'économie française, malgré un choc pétrolier a priori inflationniste.

10. Prix à la consommation



Sources : INSEE.

Après un point bas à 0,7 % en glissement annuel à la mi-2005, l'inflation sous-jacente s'est redressée légèrement au-dessus de 1 % depuis lors. Ce mouvement tient à l'effet de la reprise de l'activité, à la remontée du dollar en 2005 et à la baisse du chômage, mais aussi probablement à la diffusion du choc pétrolier au prix des produits incorporant de l'énergie. Mais l'inflation sous-jacente reste modérée, et en tout état de cause très inférieure à ses niveaux de 2002.

En l'absence de tensions entre l'offre et la demande à court terme expliquant la hausse du prix du pétrole autrement que par la montée d'une prime de risque, l'envolée de l'or noir a toujours été considérée comme temporaire. Dans ces conditions, les prévisions de hausse des

■ Département analyse et prévision

prix étaient établies en référence à l'inflation sous-jacente: si à terme le prix du pétrole devait refluer grâce à l'annulation progressive de la prime de risque, l'inflation d'ensemble n'avait dès lors aucune raison de se maintenir au-dessus du sous-jacent et devait par conséquent converger vers ce niveau.

Force est de constater que la hausse du pétrole a été un phénomène durable et que la cible d'un retour à l'inflation sous-jacente était irréaliste. L'inflation mesurée à partir de l'indice sous-jacent, calculé en éliminant de l'indice d'ensemble l'indice de l'énergie, donnait donc probablement une vision exagérément basse de l'inflation effective. De même, l'exclusion de certains produits au motif de leur trop grande volatilité, comme les produits alimentaires, revenait à ôter leur tendance propre, elle aussi haussière, de la mesure de l'inflation.

Pour éliminer du calcul de l'inflation l'effet de la volatilité de certains postes de l'indice tout en conservant leur tendance, qui elle participe à l'inflation, nous avons filtré les quatre sous indices constitutifs de l'ensemble (alimentation, produits manufacturés, services et énergie) pour n'en retenir que la tendance¹⁰. L'inflation déduite de l'agrégation de ces indices expurgés de leur volatilité, ou inflation « tendancielle », apparaît nettement plus élevée que l'inflation sous-jacente, 2,0 % contre 1,1 % en août 2006, et en accélération depuis le début de 2005, sous l'effet de l'accélération des produits alimentaires, et bien sûr de l'énergie (graphique 10).

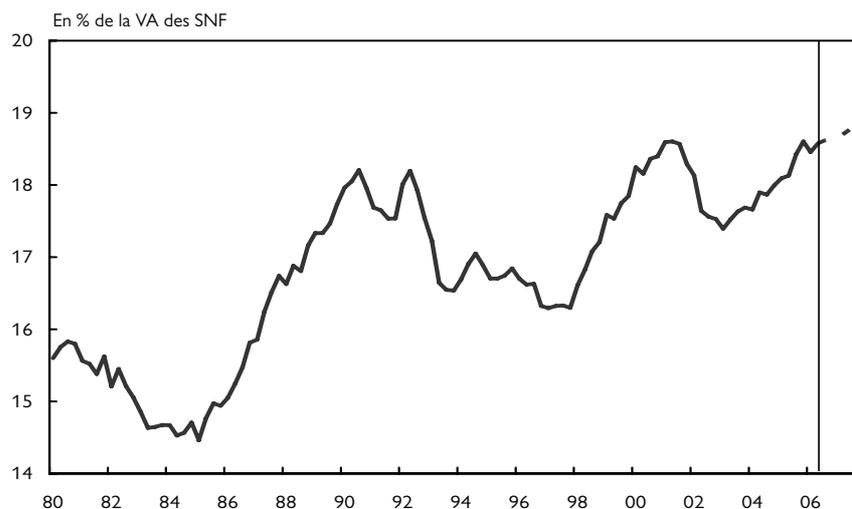
La décrue du prix du pétrole, et sa stabilisation à l'horizon de la prévision, devraient toutefois interrompre la montée de l'inflation tendancielle de l'indice des prix de l'énergie. L'inflation tendancielle globale devrait ainsi ralentir de 2 % en août 2006 en glissement annuel à 1,6 % en 2007.

10. La procédure de lissage mise en œuvre est le filtre de Baxter-King.

Entreprises sans surprises *...

L'année 2005 a vu la confirmation de la reprise de l'investissement amorcée fin 2003, avec une croissance de la formation brute de capital fixe à 4,2 % en 2004 et 3,7 % en 2005. Le taux d'investissement en volume s'est redressé de plus d'un point depuis le point bas atteint début 2003. Il s'élève au deuxième trimestre 2006 à 18,6 % de la valeur ajoutée des sociétés non financières, soit un niveau équivalent à celui de 2001 (graphique 11), avant que les entreprises ne subissent le contrecoup de l'explosion de la bulle Internet. Le taux de croissance de l'investissement productif continuerait à progresser en 2006 et 2007 respectivement à 4 % et 3,5 %, soit à des rythmes proches de ceux observés depuis 2004 mais encore loin de ceux de la fin des années 1990 (8,5 % par an en moyenne entre 1998 et 2000).

11. Taux d'investissement et d'endettement des SNF



Sources : INSEE, prévision OFCE.

Les entreprises ne présentent pas de problèmes de sous-investissement en 2006...

Au regard de notre équation d'investissement (voir encadré 2), la France ne semble pas être aujourd'hui dans une situation de sous-investissement comme c'était le cas en 2003. À partir de 2001, les entreprises ont en effet ajusté plus fortement leur capacité de

* Cette partie a été rédigée par Mathieu Plane.

production que ce que laissent envisager les déterminants traditionnels de l'investissement. Dans un climat de défiance des marchés financiers, les entreprises ont surréagi au ralentissement économique en réduisant leur taux d'investissement de 1,2 point de valeur ajoutée en l'espace d'un an et demi. À partir de 2004, les entreprises ayant retrouvé une situation financière solide et profitant d'un contexte monétaire porteur, ont réinvesti malgré une demande toujours atone: la FBCF a crû de 4 % en moyenne en 2004-2005 alors que la croissance du PIB ne dépassait pas les 1,6 % en moyenne sur les deux années. En 2006, les entreprises françaises ne sont donc plus dans une situation de sous investissement.

...et sont dans une situation très différente de celle de 1997

Si l'économie française présente en 2006 certaines similitudes avec la situation de 1997, les entreprises affichent des positions très différentes à ces deux dates: du côté des signaux négatifs, le taux d'investissement est actuellement de 2,2 points de VA supérieur à celui de 1997 limitant à court terme le potentiel d'accumulation de capital productif; le taux d'endettement brut des SNF qui atteint 143 % de la VA des SNF au deuxième trimestre 2006 est nettement plus élevé que celui de 1997 (115 % de la VA) ce qui limite les possibilités d'un recours encore massif à l'endettement. Les bonnes nouvelles sont plutôt à chercher du côté de la faiblesse du coût du capital qui permet aux entreprises de financer à bas prix leurs nouveaux projets d'investissement et améliore la rentabilité de leur capital. En effet, si la rentabilité du capital des SNF¹¹ est à un niveau proche à ces deux périodes (9 % environ), la profitabilité¹² quant à elle est supérieure en 2006 (5,6 %) à celle de 1997 (3,3 %) (graphique 12). Les entreprises françaises affichent une profitabilité de leur capital élevé alors que le diagnostic sur les taux de marge, qui se sont nettement dégradés depuis 2003, nous donne une image beaucoup plus sombre de la situation des SNF. Finalement cette mesure de la profitabilité des SNF atténue l'idée selon laquelle d'un côté il y aurait les multinationales du CAC 40 affichant des profits records et de l'autre les entreprises résidentes en France qui verraient leur situation se dégrader.

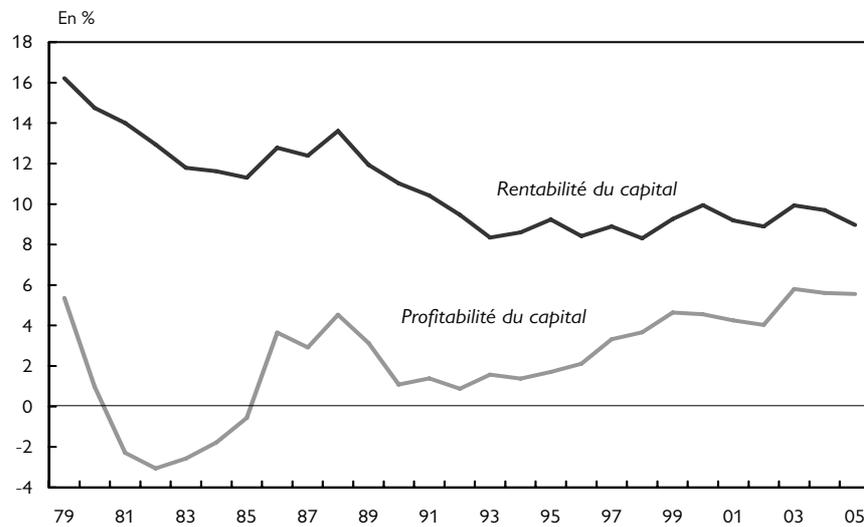
11. La rentabilité du capital des SNF est calculée comme l'excédent brut d'exploitation plus les réévaluations du capital moins la consommation de capital fixe et l'impôt sur les sociétés rapporté au stock net de capital en valeur.

12. La profitabilité du capital des SNF est calculée comme la rentabilité du capital moins les taux d'intérêts nominaux à 10 ans.

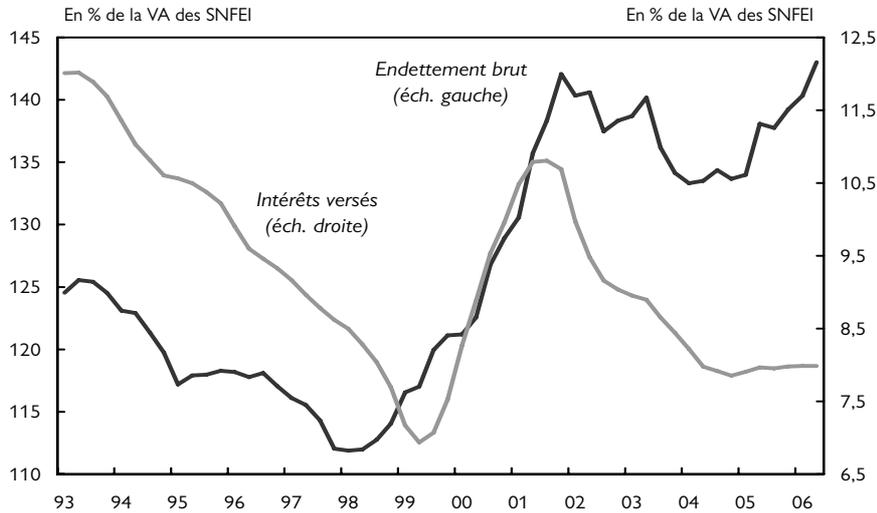
Les entreprises ont profité pleinement de la baisse des taux longs pour améliorer leur rentabilité. Donc malgré un taux d'endettement brut nettement plus élevé (graphique 13), les entreprises payent début 2006 moins de charges d'intérêts qu'au début de l'année 1997 (1,2 point de VA en moins) et affichent des ratios de solvabilité (EBE/intérêts nets versés) plus élevés, et ce, en dépit d'une déformation continue du partage de la valeur ajoutée en défaveur des profits des entreprises depuis 1998.

Si un faible coût du capital et une rentabilité élevée poussent actuellement les entreprises à investir massivement, le niveau élevé du taux d'investissement et du taux d'endettement brut abondent plutôt dans le sens de la prudence. De plus, les perspectives de croissance attendues pour 2006 et 2007 (respectivement 2,3 % et 2,2 %), encore loin des rythmes atteints à la fin de la dernière décennie, n'incitent pas à une reprise franche de l'investissement. Notre équation d'investissement prévoit une croissance de la FBCF des sociétés non financières de 4 % en 2006 et 3,5 % en 2007, loin des 9 % atteints pour l'année 1998.

12. Rentabilité et profitabilité du capital des SNF



13. Taux d'endettement brut des SNFEI et intérêts versés



Sources : INSEE, calculs OFCE.

2. Équation d'investissement

Le modèle à correction d'erreurs indique une relation de cointégration entre le taux d'investissement productif des SNFEI, le coût du capital et l'écart de la VA des SNFEI à sa tendance de long terme (filtre Hodrick-Prescott). Les variables ont toutes des coefficients significativement différents de zéro et de signe attendu. La statistique de Student associée au coefficient devant le crochet s'élève à $-3,59^*$, validant l'hypothèse d'une relation de cointégration entre les variables figurant entre les crochets.

$$\Delta(\ln(I_t)) = 0.003\Delta\left(\frac{\pi_{t-4}}{VA_val_{t-4}}\right) + 1.5\Delta\ln(VA_vol_t)$$

$$- 0.16 \left[\ln\left(\frac{I_{t-1}}{VA_vol_{t-1}}\right) + 0.024 * Ck_{t-1} - 1.32E(-5) * cycle_VA_vol(-1) + 1.470 \right] + \varepsilon_t$$

avec :

VA_val : valeur ajoutée des SNF en valeur

VA_vol : valeur ajoutée des SNFEI en volume

$cycle_VA_vol$: écart de la VA à sa tendance de long terme (filtre HP)

I : formation brute de capital fixe des SNFEI

Ck : coût du capital =

$$\frac{px\ FBCF}{px\ VA} * (tx\ d'int\ réel\ 10\ ans(-px\ conso) + tx\ de\ décl)$$

π : profits des SNF = EBE – Consommation de capital fixe

Diagnostic statistique

$$LM(1) = 2.545 \quad LM(3) = 1.210 \quad ARCH(4) = 0.240$$

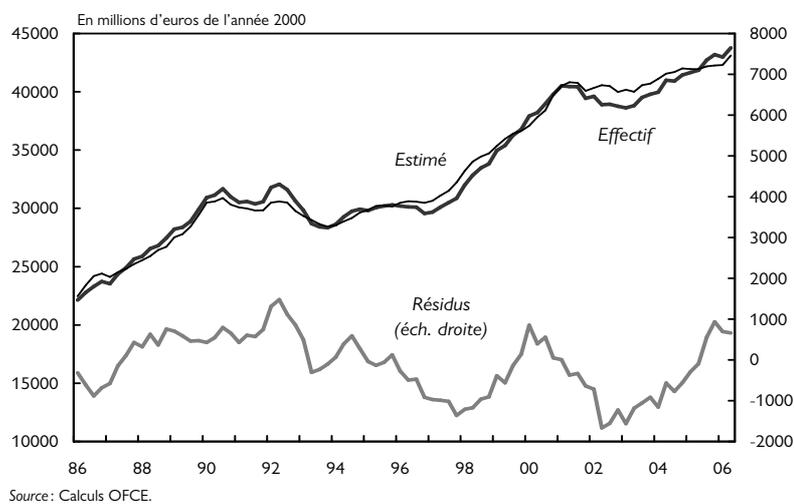
$$[\rho > 0,12] \quad [\rho > 0,31] \quad [\rho > 0,91]$$

* Les valeurs critiques calculées par Ericsson et MacKinnon (2002) sont de $-2,91$, $-3,21$ et $3,79$ à respectivement 10 %, 5 % et 1 %.

$$\begin{array}{lll}
 \text{WHITE} = 0,894 & \text{RESET (4)} = 1,859 & \text{BERA JARQUE (2)} = 0,986 \\
 [\rho > 0,54] & [\rho > 0,13] & [\rho > 0,61] \\
 \hat{\varepsilon} : \hat{\varepsilon} = 0,006 & \sigma = 0,009 &
 \end{array}$$

Cette équation a des propriétés statistiques satisfaisantes. Les tests LM conduisent au rejet de l'hypothèse d'auto-corrélation des résidus de l'équation. Ces résidus sont homoscédastiques au regard du test de White et du test ARCH. La forme fonctionnelle de l'équation est validée par le test Reset. Enfin, selon le test de Bera Jarque, les résidus de l'équation suivent une loi normale.

Formation brute de capital fixe des SNFEI



Profits du CAC 40: toujours plus hauts?

Les bénéfices publiés par les quarante plus grosses capitalisations boursières de la place de Paris ne cessent de battre des records. Après avoir atteint des sommets en 2004 (52 milliards d'euros selon les anciennes normes comptables ou 67 milliards suivant les nouvelles normes comptables IFRS), puis en 2005 avec 84 milliards d'euros pour l'ensemble des sociétés cotées du CAC 40, les profits affichés par trente sept entreprises du CAC 40 ont à nouveau crevé un plafond au premier semestre 2006 en affichant près de 50 milliards d'euros de profits. Cette hausse de 23 % par rapport au premier semestre 2005 s'explique principalement par le fait que les groupes du CAC 40 ont, à la différence de la plupart des sociétés non cotées, des unités de production implantées dans les zones à très forte croissance. L'importante croissance des bénéfices des groupes du CAC 40 serait donc en partie due à la forte rentabilité des filiales étrangères

■ Département analyse et prévision

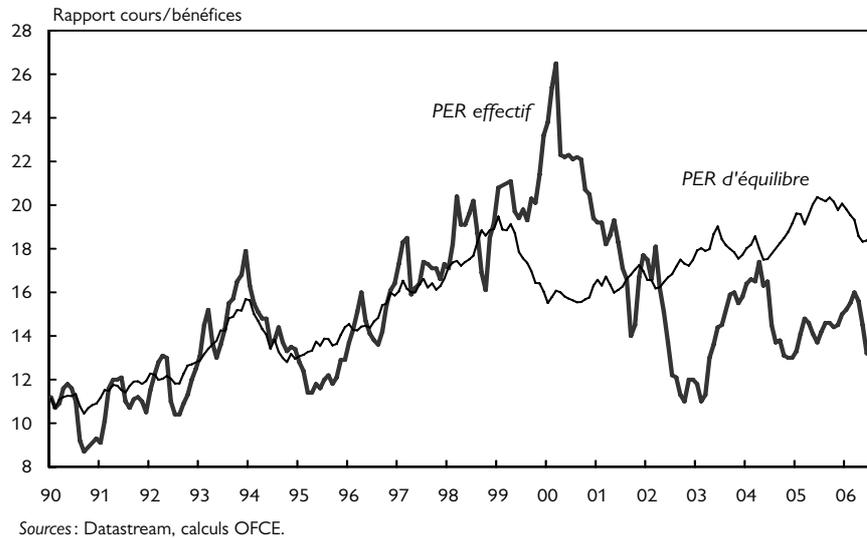
implantées dans ces zones. Or la croissance mondiale atteindrait en 2006 son plus haut rythme depuis le début des années 1970 alors que la France resterait cantonnée à une croissance de 2,3 %, rythme proche de sa moyenne de long terme. Deuxièmement, la hausse de la rentabilité ne résulte pas uniquement d'une amélioration des activités opérationnelles mais aussi des opérations exceptionnelles et d'une baisse des provisions liées à l'apurement progressif des excès réalisés au moment de la bulle Internet. Enfin, dans un contexte monétaire porteur où l'abondance d'épargne se traduit par des taux d'intérêts bas, les entreprises du CAC 40 peuvent refinancer leur dette à moindre coût et utiliser pleinement l'effet de levier pour améliorer la rentabilité de leurs fonds propres.

Que font les entreprises de ces profits ? L'épargne des entreprises non bancaires du CAC 40 (mesurée par le flux de trésorerie opérationnel) reste supérieure à leur investissement en 2005 même si ce dernier a bondi de 33 % en l'espace d'un an pour s'établir à 108 milliards d'euros. Il faut cependant distinguer l'investissement destiné à augmenter les nouvelles capacités de production des investissements financiers utilisés pour les OPA et les fusions acquisitions. Les investissements d'exploitation n'ont crû que de 20 % en 2005 alors que ceux destinés aux rachats d'entreprises ont augmenté de 122 %¹³. Ces derniers ne représentent cependant que 25 % de l'investissement total. En plus des 134 milliards de trésorerie, les entreprises non bancaires du CAC 40 ont augmenté leur capital à hauteur de 16 milliards d'euros en 2005 alors qu'elles avaient racheté pour 5 milliards d'euros d'actions en 2004. Elles ont, en plus des investissements réalisés, distribué près de 32 milliards d'euros de ces profits à leurs actionnaires sous forme de dividendes et se sont désendettées à hauteur de 11 milliards.

Conséquence de cette nette augmentation des profits, le prix des actions françaises reste bon marché malgré la progression de plus de 10 % des indices boursiers de la place de Paris sur les huit premiers mois de l'année 2006. Le Price Earning Ratio (PER) (Prix de l'action/Résultat net par action), évalué à 13,8 en août 2006, reste en effet en dessous de sa valeur d'équilibre (graphique 14) (estimée à 18,6 à la même date), soutenue par des taux longs réels toujours bas. Le marché action demeure donc attrayant pour les investisseurs en 2006, notamment par rapport aux marchés obligataires et immobiliers qui semblent s'essouffler.

13. Ces chiffres sont tirés d'un article d'*Alternatives économiques* « Que font les entreprises de leurs profits », n° 250, septembre 2006.

14. PER effectif et d'équilibre pour les sociétés cotées françaises



Marché du travail: le triangle incompatible *

Fin 2005, le taux de chômage a atteint 9,6 %, soit 0,4 point de moins qu'un an auparavant, avec une croissance du PIB de 1,0 % en glissement. Pourtant, en 2004, une plus forte croissance du PIB, de 2,0 % en glissement, n'avait engendré une baisse que de 0,1 point. Trois raisons expliquent une telle différence. Cette plus forte baisse du chômage (- 102 300 en 2005, contre - 10 000 en 2004, tableau 6) provient d'abord des plus nombreuses créations d'emplois marchands (94 000 en 2005, contre 18 000 en 2004), liées au cycle de productivité. Elle s'explique également par de moindres réductions des effectifs en emplois aidés non marchands (- 39 800 en 2005, contre - 95 600 en 2004). Ce changement de cap résulte de la mise en œuvre du plan de cohésion sociale qui remplace partiellement les emplois jeunes et les CES-CEC par de nouveaux contrats aidés (les contrats d'avenir et les contrats d'accompagnement à l'emploi). Enfin, l'évolution de la population active observée (37 700 en 2005, au lieu de 40 000 en 2004) semblerait également jouer un rôle et poursuivrait un mouvement global de ralentissement amorcé depuis plusieurs années. Cependant, selon les dernières estimations de l'INSEE fondées sur les nouveaux recensements de 2004-2005, la population active n'aurait pas connu un ralentissement aussi marqué. Il apparaît alors un important problème

* Cette partie a été rédigée par Matthieu Lemoine.

■ Département analyse et prévision

de bouclage sur le marché du travail. S'explique-t-il par une surestimation de la baisse du chômage ou par une sous-estimation des créations d'emplois?

La baisse du chômage se poursuivrait en 2006 (- 245 000 personnes) et ralentirait en 2007 (- 143 200) en raison d'une croissance plus faible (2,0 % en glissement, après 2,9 % en 2006) qui génère en conséquence moins de créations d'emplois marchands (129 300, après 204 600 en 2006, tableau 6). Ce ralentissement résulterait également de l'épuisement des effets du plan de cohésion sociale.

6. Emploi et chômage

Variations, en fin d'année

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Population active observée	258,7	220,7	40,0	37,7	4,9	- 17,8
Emploi total	115,0	- 15,0	50,0	140,0	249,9	125,4
— Emplois marchands	62,0	- 77,0	18,0	94,0	204,6	129,3
— Emplois aidés non marchands	7,1	- 104,7	- 95,6	- 39,8	- 14,0	- 39,1
— Autres emplois	45,9	166,7	127,6	85,8	59,3	35,3
Chômage	143,7	235,7	- 10,0	- 102,3	- 245,0	- 143,2

Sources : INSEE et ministère du Travail; prévision OFCE.

Ajustement contrôlé des emplois aidés

Face à un ralentissement persistant de l'activité, le gouvernement a réagi en 2005 à la faiblesse de l'emploi marchand en créant de nouveaux contrats aidés dans le secteur non marchand. Dans le cadre du Plan de cohésion sociale, les contrats d'avenir (CA) et d'accompagnement à l'emploi (CAE) remplacent les anciens emplois jeunes et CES-CEC (voir la *Lettre de l'OFCE* n° 270 pour plus de détails). Après un démarrage difficile où les entrées dans les nouveaux contrats ne compensaient pas les sorties des anciens, le stock global d'emplois aidés non marchands a recommencé à croître à partir du mois de septembre 2005, suite à la décision du Premier ministre de mettre l'accent sur le CAE, le contrat le plus demandé par les employeurs. Globalement, l'année 2005 témoigne de moindres destructions de ce type d'emploi (- 20 100 en 2005, après - 91 900 en 2004, tableau 7).

Par la suite, des budgets sont prévus par le ministère des finances pour environ 300 000 entrées par an dans les nouveaux contrats aidés du secteur non marchand, soit environ 25 000 entrées par mois. Pour des durées moyennes fixées à neuf mois pour le CAE et treize mois

7. Contrats aidés dans le secteur non marchand

En fin d'année

		EJ	CES	CEC	CAE	CA	Total
Durée du contrat (en mois)*		60	9	33	9	13	–
Entrées cumulées (en milliers)	2005	8,5	58,9	0,4	137,0	16,0	220,8
	2006	0,4	0,0	0,0	235,9	60,7	298,0
	2007	0,0	0,0	0,0	240,0	60,0	300,0
Effectifs (en milliers)	2005	55,4	20,9	56,2	121,0	15,1	268,6
	2006	22,0	0,0	19,3	137,6	55,0	233,9
	2007	0,0	0,0	0,0	145,7	54,2	199,9

* Évaluation OFCE.

** Prévvision OFCE.

Légende : Les contrats aidés du secteur non marchand comprennent les emplois jeunes (EJ), les contrats emploi solidarité (CES), les contrats emploi consolidé (CEC), les contrats d'accompagnement à l'emploi (CAE) et les contrats d'avenir (CA). Les emplois jeunes et les CES-CEC sont des dispositifs en extinction.

Sources : Ministère du Travail.

pour le CA¹⁴, les effectifs de ces contrats devraient alors encore progresser de 56 600 personnes en 2006 et se stabiliser ensuite à un niveau proche de 200 000 personnes (hausse de 7 200 en 2007). 132 500 personnes devraient en revanche sortir progressivement des anciens types de contrats entre la fin 2005 et la fin 2007. En conséquence, les effectifs globaux décroîtraient de 34 600 et 34 000 en 2006 et en 2007. Ces réductions globales d'effectifs pèseraient modérément sur le marché du travail dans un contexte de baisse du chômage. Mais cette prévision pour 2007 risque d'être révisée en raison des échéances électorales qui amèneraient le gouvernement à accorder des budgets supplémentaires aux contrats aidés en cas de d'interruption de la baisse du chômage.

La population active ralentit moins que prévu

Selon la dernière projection de population active fondée sur les recensements de 2004-2005, la population active aurait progressé de 188 200 personnes en 2005 (tableau 8), contre 27 000 selon la projection d'avril. En 2006 et en 2007, la population active connaîtrait une progression de respectivement 233 400 et 132 700 personnes. Le

14. Les durées moyennes des EJ, CES et CEC sont estimées sur le passé à partir de l'évolution des entrées et des effectifs. Le CAE ressemblant fortement au CES, nous lui avons attribué la même durée moyenne. Pour le CA, nous avons repris l'hypothèse retenue dans la Loi de finance d'une durée moyenne de 13 mois: la durée normale du contrat est de 24 mois, mais peut être limitée à six mois dans certains secteurs (notamment les chantiers d'insertion).

■ Département analyse et prévision

ralentissement de la population active lié au départ en retraite des *baby-boomers*, qui devait avoir lieu à partir de 2006, débiterait plus tôt en raison du dispositif de retraite anticipée mis en place en 2004 : selon les comptes de la sécurité sociale, le nombre de bénéficiaires de cette mesure serait de 112 200 en 2004, de 100 400 en 2005, de 105 000 en 2006 et de 95 000 en 2007. Malgré la poursuite des réductions d'effectifs en préretraites et en formation, l'effet des retraits d'activité deviendrait légèrement négatif en 2007 (- 9 300) en raison de la montée en puissance de la convention de reclassement personnalisée (+ 16 000 en 2006 et + 23 000 en 2007).

8. Projection de population active

Variations, en fin d'année

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
(1) Population active potentielle	192,1	157,8	157,9	188,2	233,4	132,7
(2) Population active tendancielle	195,1	203,5	146,8	161,2	179,4	106,2
(3) Effet de flexion	- 28,7	- 47,1	2,0	20,5	54,3	35,8
(4) Effet retrait d'activité	25,7	1,5	9,1	6,6	- 0,3	- 9,3
(5) Population active observée	258,7	220,7	40,0	37,7	4,9	- 17,8
(6) Déficit de bouclage = (5) - (1)	66,6	62,9	- 117,9	- 150,5	- 228,6	- 150,5

Note : L'effet de flexion correspond à l'entrée sur le marché du travail d'inactifs, en cas de baisse du chômage. Les retraits d'activité comprennent les préretraites et les formations. En revanche, l'effet des retraites anticipées des personnes ayant effectué des carrières longues est pris en compte dans la population active tendancielle.

Sources : INSEE et ministère du Travail; prévision OFCE.

L'évolution de cette population active potentielle est ainsi supérieure de 150 500 personnes à celle de la population active observée. Une telle divergence peut s'expliquer par une sous-estimation soit de l'évolution du chômage, soit de celle de l'emploi. En 2005, la baisse du chômage est confirmée par les résultats de l'enquête emploi et est peu influencée par d'éventuels non renouvellements d'inscription à l'ANPE (encadré 3). Cela nous amène à envisager dans la partie suivante une éventuelle sous-estimation des créations d'emplois.

3. Impact des non renouvellements d'inscription à l'ANPE

Dans un contexte de progression modérée de l'emploi relativement aux projections de population active, la baisse du chômage est-elle engendrée par le non renouvellement de leur inscription par les chômeurs? Le chômage au sens du BIT, mesuré à partir de l'enquête emploi et non directement à partir des listes de l'Anpe, aurait baissé de 124 000 personnes de décembre 2004 à décembre 2005. Trois critères servent à identifier une personne comme chômeur au sens du BIT : ne pas avoir travaillé plus d'une heure au cours de la semaine de référence ; être disponible pour travailler dans un délai de deux

semaines ; avoir effectué au moins une démarche active de recherche d'emploi au cours du mois précédent. En pratique, l'INSEE considère la réinscription mensuelle à l'Anpe comme une démarche active de recherche d'emploi. Des personnes, dont la seule démarche active consisterait à se réinscrire à l'ANPE, pourraient ainsi sortir du chômage BIT, en arrêtant d'effectuer cette démarche.

En pratique, une enquête est menée chaque trimestre par la DARES et l'ANPE auprès des demandeurs d'emploi sortis de l'ANPE le dernier mois du trimestre précédent. Selon cette enquête, 493 500 personnes sont sorties de l'ANPE pour « non renouvellement de la demande » (soit 8,8 % de l'ensemble des sorties) et ce nombre aurait augmenté de 27 000 personnes en 2005 par rapport à 2004. Ce surcroît de sorties expliquerait au plus un tiers de la baisse du chômage. Ces personnes correspondent généralement aux Rmistes qui ne se sont pas inscrits à l'ANPE. En effet, le nombre de Rmistes a progressé de 45 300 personnes. Parmi eux, les effectifs inscrits à l'ANPE dans les catégories 1 à 3 ont augmenté de 16 300 personnes. Le nombre de Rmistes non inscrits à l'ANPE a donc augmenté de 29 000 personnes, ce qui correspond approximativement au nombre de non renouvellements.

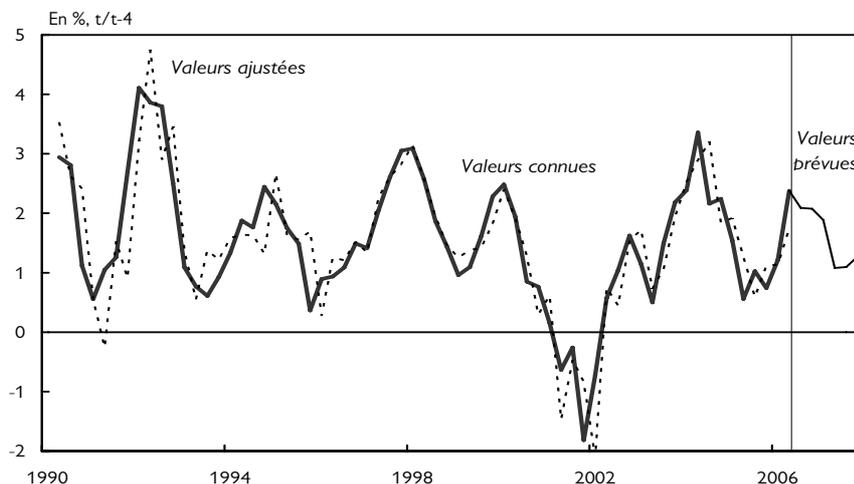
La dernière enquête auprès des sortants des listes de l'ANPE indique cependant une forte hausse des non renouvellements au premier semestre 2006 (71 200 de plus qu'au premier semestre 2005) qui pourraient avoir plus nettement contribué à la baisse du chômage pendant le premier semestre 2006.

Fin de la croissance sans emploi

À la mi-2004, les gains de productivité dans les branches marchandes avaient atteint 3,3 % en glissement et avaient conduit certains commentateurs à parler de « croissance sans emploi » (graphique 15). Depuis, les gains de productivité fluctuent à nouveau avec la croissance à proximité de leur rythme de long terme (1,6 % par an au cours des années 1990). Selon l'équation de productivité du modèle *e-mod*, ils devraient suivre la croissance, en accélérant en 2006 (2,1 % en glissement), puis en ralentissant en 2007 (1,3 % en glissement). Avec la reprise de la croissance en 2006 (2,9 % en glissement), l'emploi salarié marchand connaîtrait une accélération, avec une croissance de 1,1 % en 2006, après 0,5 % en 2005. En 2007, la moindre croissance (2,0 % en glissement) limiterait la progression de l'emploi marchand à 0,7 %.

Cependant, étant toujours calé sur le recensement de 1999, l'emploi pourrait connaître une révision à la hausse du même ordre de grandeur que dans le cas de la population active (encadré 4). Ces révisions pourraient elles-mêmes engendrer des révisions à la hausse du PIB et le cycle de productivité ne serait donc pas forcément modifié. Ce biais devrait se renouveler (tant que les données d'emploi ne sont pas révisées par l'INSEE) et nous conduit à maintenir un défaut de bouclage équivalent à celui de 2005 en prévision. Finalement, compte tenu de la progression modérée de la population active, des créations d'emplois et du défaut de bouclage, le taux de chômage atteindrait 8,2 % fin 2007.

15. Productivité du travail dans les branches marchandes



Légende : les valeurs connues, ajustées et prévues de la productivité du travail sont respectivement affichées en gras, en pointillé et en trait fin.

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

4. Sous-estimation des créations d'emplois ?

Les recensements de 2004-2005 ont montré que la population a évolué plus rapidement qu'attendu et ont déjà conduit l'INSEE à remonter l'évolution de la population active de plus de 50 000 personnes par an sur la période 2000-2005. En utilisant ces nouvelles estimations, il apparaît un défaut de bouclage du marché du travail qui s'amplifie depuis 2004. Une explication possible de ce défaut de bouclage résiderait dans une éventuelle sous-estimation des créations d'emplois.

D'abord, les niveaux d'emploi sont pour l'instant calés sur le recensement de 1999. Le défaut de bouclage devrait se réduire, lorsque l'emploi sera calé sur les nouveaux recensements. Ensuite, on peut noter que d'autres sources que l'INSEE fournissent des estimations plus élevées des créations d'emplois.

Depuis juin 2005, les créations d'emplois salariés dans les branches essentiellement marchandes apparaissent plus faibles selon la source INSEE-DARES que selon les sources ACOSS ou UNÉDIC. De la fin juin 2005 à la fin juin 2006, l'emploi salarié aurait progressé de 135 400 personnes selon la source INSEE-DARES, de 157 600 personnes selon l'Acoss et de 167 400 personnes selon l'UNÉDIC. La différence de champ concernant les services aux particuliers n'explique pas un tel écart. Celui-ci pourrait provenir de différences de traitement des données concernant les entreprises de moins de dix salariés. Les trois institutions mènent actuellement des travaux pour rapprocher leur méthodologie. Ces travaux pourraient conduire à une révision à la hausse du chiffre INSEE-DARES.

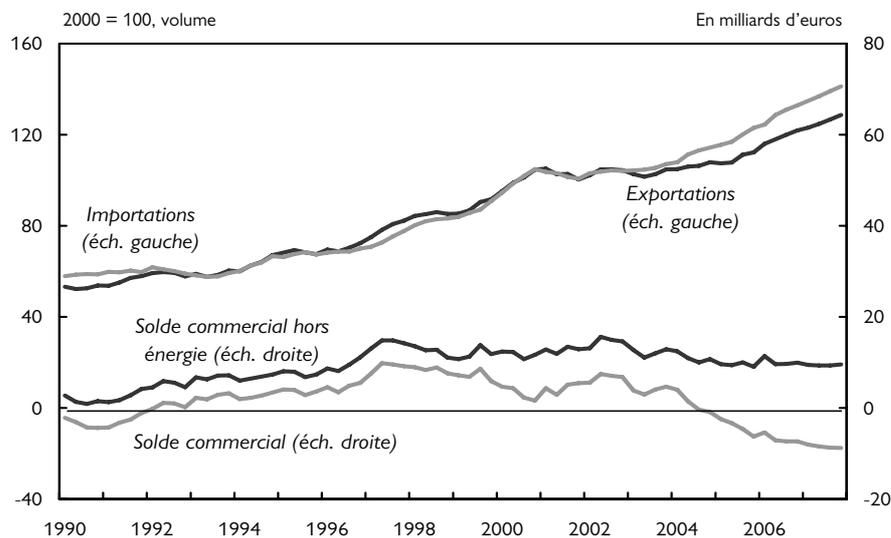
Dans les branches non marchandes (éducation, santé, action sociale et administrations), la révision pourrait être encore plus forte. Selon l'estimation actuelle de l'INSEE, l'emploi de ces branches aurait progressé de 54 700 de décembre 2004 à décembre 2005, soit environ de 37 000 personnes en moyenne annuelle. L'enquête emploi, une source disponible plus rapidement sur un champ complet, indique que l'emploi de ces branches aurait progressé en 2005 de 140 000 personnes en moyenne annuelle. Cela amène à penser que l'emploi des branches non marchandes pourrait être fortement révisé à la hausse pour l'année 2005.

Commerce extérieur: court répit avant 2007 *

Après un léger mieux au cours du premier trimestre 2006 malgré la hausse continue des cours du pétrole, le commerce français s'est à nouveau dégradé au deuxième trimestre, atteignant même un déficit commercial record. Cette évolution du commerce extérieur a été accompagnée d'importants mouvements des stocks tout au long du semestre, et ne peut donc être analysée qu'à la lumière des variations de stocks.

Le premier trimestre s'est distingué par un très fort mouvement de déstockage, que l'on peut attribuer en partie au dynamisme des ventes dans le secteur aéronautique. Les ventes exceptionnelles d'Airbus et de satellites ont tiré les exportations françaises, qui ont par ailleurs profité du change favorable à l'euro et de la vigueur de la croissance mondiale. Les exports ont ainsi bondi de 3,2 % en croissance trimestrielle, offrant une bouffée d'oxygène au commerce extérieur français qui pesait fortement sur la croissance depuis 2004. Dans le même temps, les importations ont ralenti, sous l'effet de la baisse de la demande intérieure liée à ce mouvement de déstockage et de la dépréciation de l'euro fin 2005.

16. Commerce extérieur français en biens et services



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2006 à 2007.

* Cette partie a été rédigée par Marion Cochard.

■ Département analyse et prévision

Au deuxième trimestre, en revanche, le commerce extérieur français a retrouvé les rythmes de croissance observés depuis 2004. Les importations françaises ont à nouveau accéléré, tirées par une demande intérieure vigoureuse (+ 1,8 %) et une nouvelle appréciation de l'euro. Malgré une demande adressée plus dynamique qu'au premier trimestre, la croissance des exportations a ralenti, avec une hausse trimestrielle de 1,6 % contre 3,2 % au premier trimestre. Le deuxième trimestre a contribué, avec la nouvelle forte hausse du prix du pétrole, à creuser le déficit commercial français, qui s'élevait au deuxième trimestre 2006 à 7,4 milliards d'euros, et 13,1 milliards sur l'ensemble du semestre (contre un excédent de 16,5 milliards d'euros en 2003).

Importations: une histoire de stocks

Après une fin d'année 2005 très dynamique, les imports ont décéléré au premier trimestre 2006, avec une croissance trimestrielle à 1,4 %. Outre l'effet de l'appréciation de l'euro, cette évolution s'explique par un ralentissement marqué de la demande intérieure (avec une croissance trimestrielle nulle), lié à l'important mouvement de déstockage qui a eu lieu au T1 2006 (- 0,7 % en croissance trimestrielle). Les entreprises ont puisé dans les stocks qu'elles avaient reconstitués au T4 2005, et ralenti leur rythme d'importation. La contribution à la croissance des biens intermédiaires a été nulle au T1 2006. De même, la baisse de la demande en biens de consommation liée à ce mouvement de déstockage s'est traduite par une baisse des importations en biens de consommation, qui ont contribué négativement à la croissance des imports au T1 2006 (tableau 9) après en avoir été le principal soutien au cours des années de faible croissance. La quasi-totalité de la croissance des importations en début d'année provient donc des imports en biens d'équipement, dont la croissance s'est maintenue au niveau des rythmes de 2005, et des imports d'automobile qui ont bondi (+ 6,6 %) après une très mauvaise année 2005.

Le deuxième trimestre, en revanche, a corrigé le mouvement de stocks du premier trimestre, poursuivant ainsi la dégradation du commerce extérieur français. Tirés par la demande intérieure vigoureuse durant tout le premier semestre, et la nouvelle appréciation de l'euro débutée fin 2005, les imports français ont fait un bond de 3,2 % au deuxième trimestre 2006. La reprise de l'investissement (+ 2,3 % au T2 2006), accompagnée d'un mouvement de restockage, s'est appuyée sur des importations élevées en biens d'équipement et en biens intermédiaires (dont les contributions s'élèvent resp. à + 1,1 % et 1,2 %, voir tableau 9). De même, la vigueur de la consommation des ménages et le rebond de la demande de biens de consommations ont permis aux importations de biens de consommation de repartir, avec une

contribution à la croissance des imports de 0,5 %. La consommation reste ainsi l'un des moteurs de la croissance des importations, par l'importante part des produits importés dans la consommation.

La part des produits d'importation dans la consommation des ménages a en effet fortement augmenté puisqu'elles représentent environ 45 % de la consommation des ménages aujourd'hui, contre 26 % en 1990 (graphique 17). Hors phénomènes de rattrapage *via* les mouvements de stocks, une hausse de 1 % de la consommation des ménages a donc pour effet une hausse des imports de 0,25 %, contre 0,15 % en 1990.

9. Contributions à la croissance des importations

Contribution à la croissance des importations hors corrections territoriales, en %

	Poids	2005				2006	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2
Ensemble	100	1,0	1,2	2,7	2,4	1,4	3,2
Services	11,1	0,0	0,3	0,3	0,1	0,1	- 0,1
Biens	88,9	1,0	0,9	2,4	2,3	1,1	3,4
<i>dont :</i>							
Agro-alimentaire	7,4	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,3
Energie	8,6	0,4	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	-0,1
Industrie	72,9	0,7	1,0	2,4	2,6	1,1	3,2
<i>dont :</i>							
BC	16,1	0,5	0,5	0,4	0,8	-0,6	0,5
Automobile	9,1	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,5	0,4
BE	22,3	0,4	0,5	1,4	1,1	1,1	1,1
BI	25,4	0,0	0,1	0,6	0,7	0,0	1,2

BC : biens de consommation.

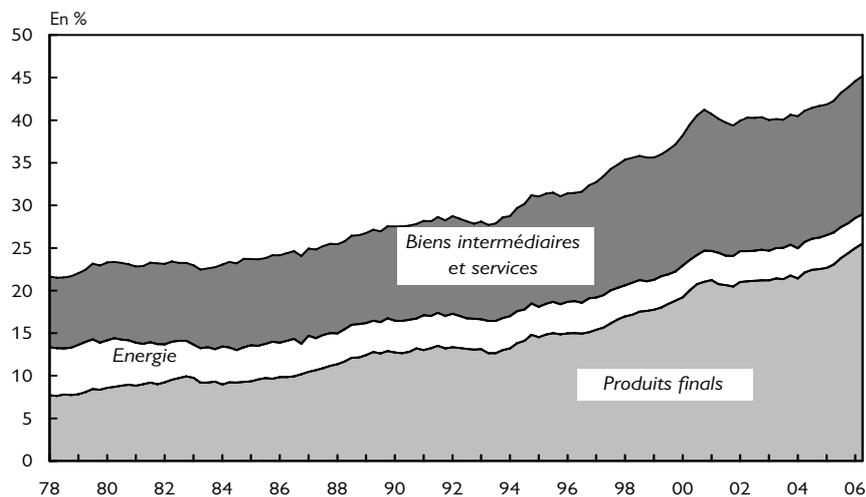
BE : biens d'équipement.

BI : biens intermédiaires.

Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2006 à 2007.

À l'horizon de notre prévision, nous supposons que l'euro continuera à s'apprécier jusqu'au T2 2007 (pour atteindre 1,35 dollars), tandis que la demande intérieure resterait dynamique (2,5 % de croissance annuelle en 2006 et 2007). Le rythme de croissance des imports devrait donc rester soutenu fin 2006 et en 2007. Nous prévoyons donc une croissance annuelle des importations françaises de 8,9 % en 2006 (en raison de l'important acquis de croissance du premier semestre), et de 6,6 % en 2007.

17. Contribution des différentes composantes à la croissance des imports



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2006 à 2007.

Exportations: ça plane pour Airbus

Après un rebond au premier trimestre (3,2 % en croissance trimestrielle), les exportations françaises ont retrouvé un rythme de croissance modéré au T2 2006 (1,6 %), poursuivant ainsi le mouvement de pertes de parts de marché françaises à l'export amorcé en 2002.

Le rebond du premier trimestre résulte des bonnes performances de l'industrie civile française, et masque les performances moyennes des exports français dans les autres domaines. Au cours du premier trimestre 2006, les exportations d'Airbus ont atteint leur plus haut niveau historique (encadré 5), à quoi est venue s'ajouter la vente de six satellites. Ces ventes d'Airbus et de satellites, à l'origine d'une partie du mouvement de déstockage observé au premier trimestre 2006, ont ainsi contribué à hauteur de 2,6 % à la croissance des exports du premier trimestre.

Au deuxième trimestre 2006, en revanche, les exports ont ralenti et la France a perdu à nouveau des parts de marché, dans un contexte international pourtant porteur.

Depuis 2003, la France n'a pas su profiter de la croissance mondiale pour développer son commerce extérieur, contrairement à son voisin allemand. La première raison invoquée est la mauvaise structure géographique des exportations françaises: si le volume total des importations mondiales a fortement progressé depuis 2003, la France n'en a que peu profité car ses exports étaient principalement dirigés vers une zone euro

peu dynamique, quand la croissance mondiale était tirée par l'Asie, les États-Unis ou les PECO (Tableau 11). Le rythme de croissance de la demande adressée à la France a donc été moins dynamique que celui de l'Allemagne, dont les exports étaient davantage tournés vers les zones à forte croissance. Cependant, si cette explication permet d'expliquer une partie du manque de dynamisme des exports français, elle ne saurait expliquer les pertes de marché, et les facteurs généralement utilisés dans la modélisation des parts de marché (compétitivité prix et différentiel de croissance vis-à-vis de la zone euro) ne parviennent à expliquer la dérive du commerce extérieur français depuis 2002.

10. Contributions à la croissance des exportations

Contribution à la croissance des importations hors corrections territoriales, en %

	Poids	2005				2006	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2
Ensemble	100	-0,4	0,3	3,2	0,8	3,2	1,6
Services	11,5	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
Biens	88,5	-0,6	0,2	3,2	0,9	3,6	1,9
<i>dont :</i>							
Agro-alimentaire	9,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0
Energie	3,4	0,2	0,2	0,2	-0,1	-0,1	0,2
Industrie	69,2	-1,0	-0,1	3,0	0,9	3,5	1,7
<i>dont :</i>							
BC	12,7	0,0	0,4	0,5	0,5	0,0	0,5
Automobile	11,7	-0,4	0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0
BE	20,6	-0,3	-0,7	1,8	-0,1	2,6	0,5
BI	24,1	-0,2	0,0	1,0	0,4	0,8	0,8

BC : biens de consommation.

BE : biens d'équipement.

BI : biens intermédiaires.

Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2006 à 2007.

11. Structure géographique des exportations de biens

En %

Données 2003	Intra-zone euro	Extra-zone euro	Autres UE	PECO	Asie rapide Hors Chine	Chine	États-Unis	Japon
France	50,5	49,5	13,0	2,7	4,9	1,4	6,9	1,7
Italie	44,4	55,6	8,7	8,9	3,6	1,5	8,7	1,8
Allemagne	43,3	56,7	12,9	9,5	3,7	2,8	9,3	1,8
Croissance des importations des zones 2002-2005								
	16	—	50	46	28	71	25	15

Sources : Eurostat, calculs OFCE.

■ Département analyse et prévision

La raison principale de cette dérive tiendrait dans l'évolution de la compétitivité française par rapport à ses différents concurrents, et tout particulièrement par rapport à ses partenaires européens. Depuis 2002, la concurrence que se livrent les pays européens dans leur quête de parts de marché s'est fortement accrue, à commencer par l'Allemagne qui a engagé une véritable politique de désinflation compétitive en 2002. Depuis quelques années, l'Allemagne a mené une politique de réduction des coûts de production (graphique 18) qui lui a permis d'augmenter sa compétitivité au détriment de ses partenaires européens, tout en contractant sa demande intérieure. L'Allemagne représentant 14 % des exports français, l'impact sur le commerce français a donc été double. Cependant, la France a su dans le même temps gagner en compétitivité par rapport à ses autres partenaires européens en contractant les marges de ses entreprises (graphique 19), ce qui a atténué la dégradation de son commerce extérieur. L'Italie, notamment, a vu sa compétitivité s'effondrer depuis 2002, et a connu des pertes de parts de marché bien supérieures à celles de la France (graphique 20).

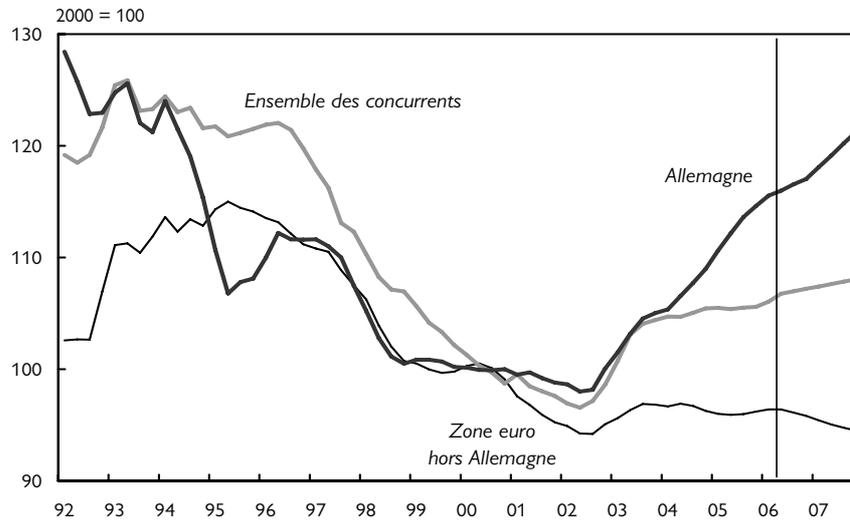
De 2003 à début 2005, l'appréciation de l'euro est venue s'ajouter aux baisses de coûts allemands, et la France a connu de fortes pertes de parts de marché. La dépréciation de l'euro, conjuguée aux gains de compétitivité par rapport à la plupart de nos partenaires européens, a en revanche permis à la France de maintenir ses parts de marché en 2005, malgré la poursuite de la baisse des prix relatifs allemands.

La prise en compte dans l'équation de parts de marché de la compétitivité française par rapport aux différentes zones et non plus par rapport à l'ensemble de ses concurrents permet d'expliquer l'évolution récente des exports français (graphique 21).

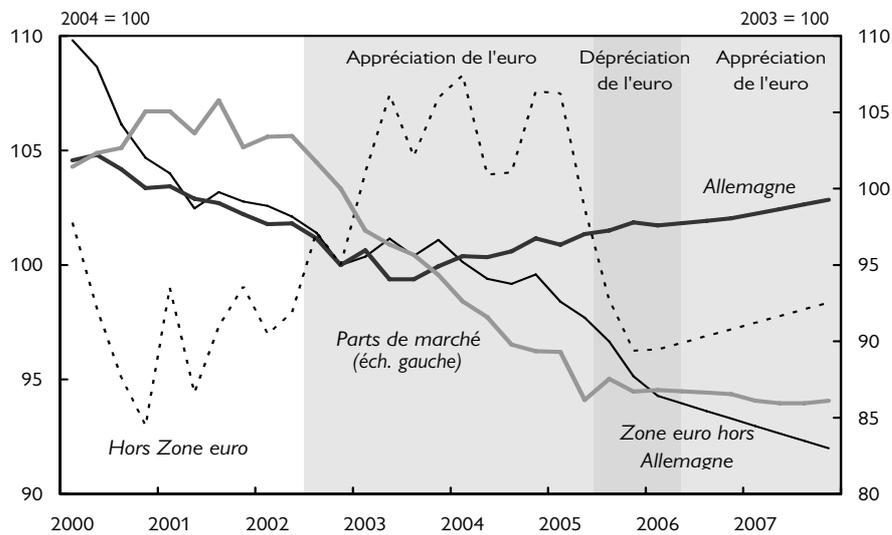
À l'horizon de notre prévision, la France devrait poursuivre l'amélioration de sa productivité par rapport à ses concurrents européens hors Allemagne, tandis que l'Allemagne poursuivra sa politique de réduction des coûts en 2007 avec la hausse de la TVA allemande qui conduirait à une baisse supplémentaire des coûts de production allemands (- 0,8 % de coût salarial unitaire contre -0,5 % hors réformes). Dans le même temps, la nouvelle appréciation de l'euro (que nous prolongeons jusqu'au T2 2007) devrait conduire à une perte de compétitivité par rapport au reste du monde, tandis que la demande adressée à la France ralentirait (avec une hausse de la demande adressée de 9 % en 2006 et 6,5 % en 2007) dans un environnement mondial en léger ralentissement.

Les exportations françaises devraient donc ralentir en 2007, avec une croissance annuelle de 5,8 % (contre 8,2 % en 2006), avec un passage à vide marqué au premier semestre en raison de l'impact de la baisse de la demande intérieure allemande consécutive à la hausse de la TVA. Les parts de marché française baisseraient donc encore de 1,3 % en 2007, après une quasi-stagnation à - 0,1 % en 2006.

18. Coûts salariaux unitaires relatifs de la France par rapport à ses concurrents (base 2000)

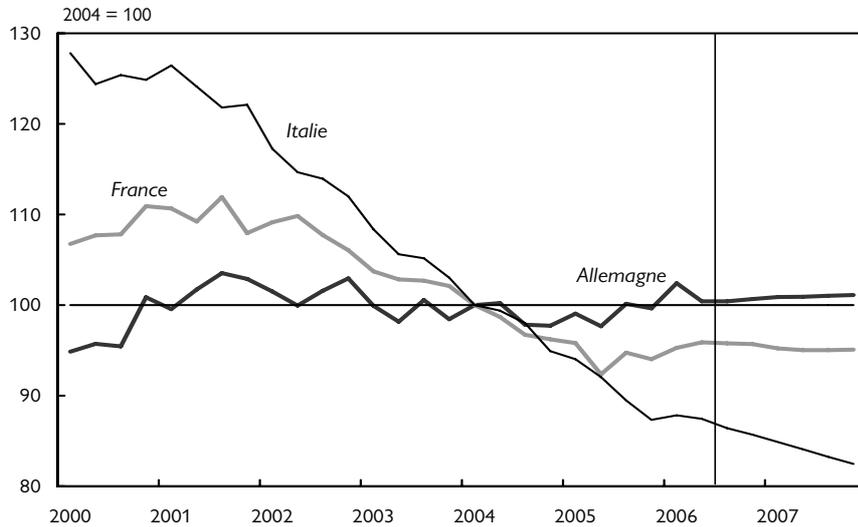


19. Prix relatifs de la France par rapport à ses concurrents (base 2003)



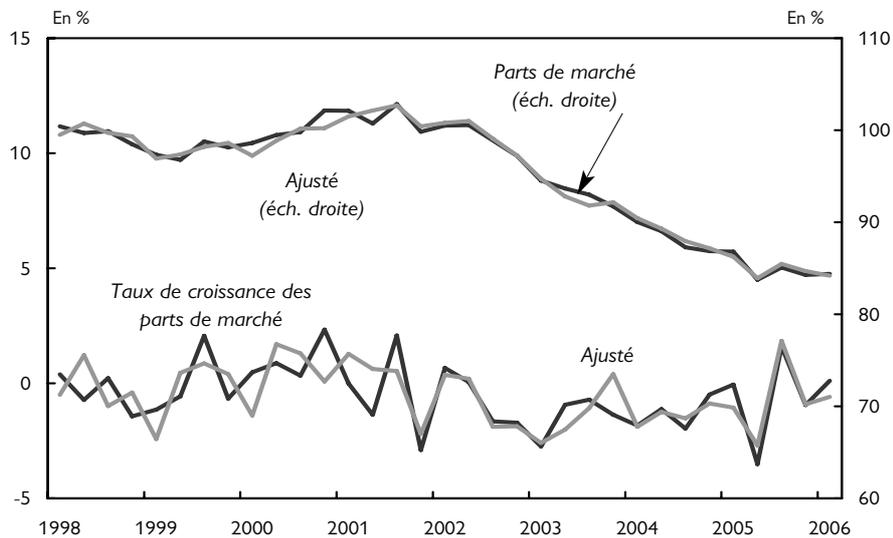
■ Département analyse et prévision

20. Parts de marché (base 2004)



Sources : Données OCDE, données nationales, calculs OFCE.

21. Modélisation des parts de marché



Sources : OCDE, INSEE, Banque de France, calculs OFCE.

Par ailleurs, outre le gain de compétitivité de l'Allemagne lié à sa politique de désinflation compétitive, des travaux récents¹⁵ expliquent les gains de parts de marché de l'Allemagne sur la France par la structure de ses entreprises. En effet, la capacité d'une entreprise à exporter est d'autant plus grande que la taille de l'entreprise est importante, de même que sa capacité à exporter dans des zones diversifiées et éloignées. Or, en 2003, l'Allemagne se distinguait de ses partenaires européens par une proportion élevée d'entreprises de taille suffisante pour favoriser les exportations qui pourrait contribuer à expliquer ses performances en matières de commerce international.

5. Airbus dans le commerce extérieur français

Depuis les années 1970, la France s'est spécialisée dans les industries de pointe, et notamment dans l'aéronautique dès la création d'Airbus en 1970. Les bonnes performances d'Airbus sont devenues l'un des soutiens au commerce extérieur français, et les ventes d'Airbus représentaient 3,5 % des exports français au premier semestre 2006. Depuis 2003, l'activité d'Airbus a fortement influencé le commerce extérieur français, notamment en raison du lancement du processus de fabrication de l'A380 et de son retard de livraison.

En effet, l'Airbus A380, comme les autres programmes d'Airbus, est un projet européen et les principaux éléments de l'avion sont produits dans des usines réparties dans toute l'Europe. Les différentes pièces sont assemblées en sous-éléments dans différentes usines européennes (principalement en Allemagne pour une partie du fuselage, en Espagne pour l'empennage et la queue et au Royaume-Uni pour les ailes et certains moteurs), et sont ensuite transportées en France, à Toulouse, où a lieu l'assemblage final. Les livraisons des sous-éléments à Toulouse ont débuté en 2003, et seize avions d'une valeur unitaire de 230 millions d'euros sont actuellement en cours d'assemblage. C'est un montant de parties d'avions équivalent à 1 % des exports français annuels qui a été importé de nos différents partenaires européens, particulièrement en 2003 et 2004. Le retard de livraison des A380 provoque donc un engorgement dans la chaîne de production: les avions en cours de fabrication sont toujours stockés en France, et certaines usines ont continué leur fabrication de sous-éléments au rythme initialement prévu (Airbus ayant reçu 168 commandes d'A380). Les variations de stocks affichés sur l'ensemble des sites d'EADS se sont élevées à 3,3 milliards d'euros en 2005 selon EADS. La fabrication de l'A380 permettrait ainsi d'expliquer à la fois la part des imports inexplicables de 2003 à 2005 et la forte hausse du niveau des stocks intervenue en 2004, qui ne s'est pas réduit depuis.

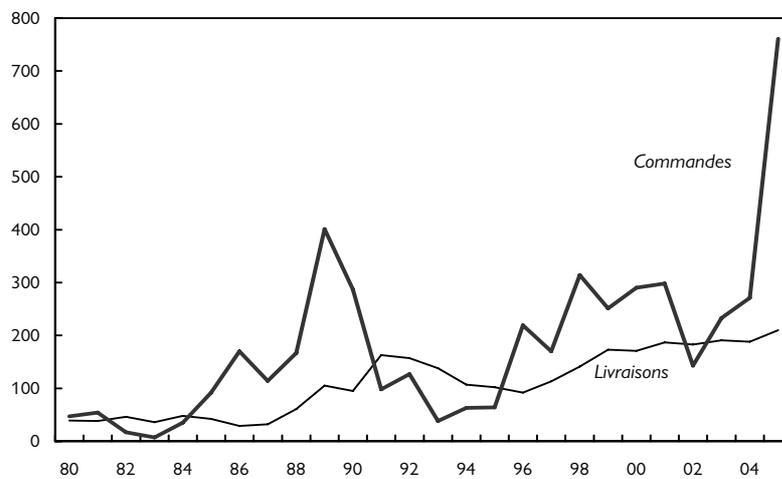
Par ailleurs, le marché d'Airbus devrait connaître un développement rapide puisque la montée en puissance des pays émergents au cours des dernières années a permis l'apparition et le développement de nombreuses compagnies aériennes. Airbus a ainsi atteint un record de 1 111 commandes d'avions en 2005 (dont 761 pour les avions assemblés en France), contre 370 en 2004 (271 assemblés en France), dont 480 commandes en provenance d'Inde et de Chine. L'année 2006 affichait déjà 222 commandes (dont 135 pour la France)

15. Voir le *Rapport du CAE* « Évolution récente du commerce extérieur français », Patrick Artus et Lionel Fontagné, octobre 2006.

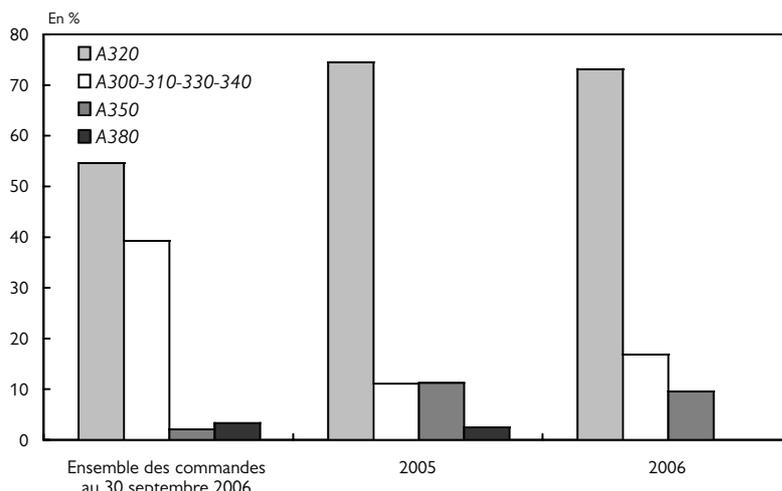
■ Département analyse et prévision

au 31 août. Au total, Airbus avait, au 31 août 2006, reçu 4 552 commandes d'avions auxquelles elle devra répondre dans les années à venir. Les livraisons d'avions augmentent donc fortement depuis 2005, et devrait atteindre 430 avions en 2006, contre 378 en 2005, et une moyenne de 310 avions par années sur la période 2000-2004. On assiste par ailleurs à la progression de commandes d'A380 et d'A350, qui ne sont pas encore commercialisés (les premières ventes d'A350 ne devraient pas avoir lieu avant 2012) et dont les lancements donneront lieu à de forts mouvements de stocks et d'importation dans les phases de construction, et d'exports dans les phases de commercialisation.

1. Commandes et livraisons d'Airbus (nombre d'avions)



2. Parts des différents types d'avions dans les commandes d'Airbus



Source : Airbus, calculs OFCE.

Finances publiques: quel objectif pour 2007?*

En 2005, le déficit public a été ramené à 2,9 % du PIB après avoir atteint 3,7 % du PIB en 2004. Le retour en 2005 en dessous du seuil des 3 % s'est fait grâce aux recettes exceptionnelles: la soulte issue des retraites des agents des industries électriques et gazières (IEG) et la modification du calendrier de versement de l'impôt sur les sociétés ont rapporté près de 10,7 milliards d'euros, soit 0,6 point de PIB. En 2006, la soulte n'a plus d'impact sur le solde public mais d'autres recettes non fiscales exceptionnelles, une réduction des dépenses publiques et des recettes fiscales plus dynamiques que prévues permettront de réduire le déficit à 2,7 % du PIB. En 2007, les économies réalisées du côté de la dépense publique seraient grignotées par les allègements fiscaux prévus par la loi de finances initiales (LFI) de 2006. Le déficit public de la France repartirait à la hausse pour atteindre 2,9 % du PIB en 2007 sauf si de nouvelles recettes non fiscales viennent contrecarrer cette remontée.

L'objectif de réduction du déficit structurel de la France a été mis entre parenthèses¹⁶ ces dernières années. Alors que ce dernier s'établissait au même niveau que la moyenne de la zone euro en 2001 (2,6 % du PIB), il s'est depuis davantage dégradé en France que dans la zone euro. Malgré les améliorations intervenues depuis 2003, le déficit structurel français (hors recettes exceptionnelles), s'établissait à 3,1 % du PIB en 2005 contre 2,2 % pour la moyenne de la zone euro. Il devrait s'améliorer de 0,4 point de PIB en 2006 en raison du dynamisme des recettes fiscales et du ralentissement de la dépense publique. En 2007, le solde structurel ne devrait pas varier: les baisses de prélèvements de 0,3 points de PIB seraient compensées par un ralentissement significatif de la dépense publique. Cependant, un creusement du déficit public n'est pas à exclure pour 2007, tant le degré d'incertitude concernant le ralentissement des dépenses de protection sociale, notamment de retraite et de santé, est élevé.

Une dette publique qui baisse...

La dette des administrations publiques (APU), au sens de Maastricht, qui était de 64,4 % du PIB en 2004, s'est nettement accrue en 2005 (66,6 %). Selon le projet de Loi de finances (PLF) pour 2007, la dette publique devrait baisser de 2 points de PIB en 2006 et un point en 2007 pour atteindre 63,6 % du PIB. Or, toujours selon le PLF 2007 en

* Cette partie a été rédigée par Mathieu Plane.

16. La baisse du déficit depuis 2004 n'est pas imputable à une politique restrictive que l'on peut mesurer par l'effort structurel (tableau I) mais à des recettes exceptionnelles (tels que la soulte IEG) et à une élasticité « spontanée » des recettes fiscales au PIB élevée.

■ Département analyse et prévision

termes de déficit public, de croissance nominale et de charge financière liés aux remboursements de la dette, cette dernière devrait au mieux se stabiliser en 2006 et 2007. La baisse de 3 points de PIB de la dette publique entre 2005 et 2007 serait le résultat d'opérations ponctuelles autres que celles issues de la réduction du déficit. Cela nécessiterait que 54 milliards d'euros d'économies soient réalisées en deux ans et affectées au désendettement. Une partie de cette somme proviendrait de la vente d'actifs considérés comme non stratégiques par l'État et une autre de la réduction des excédents de trésorerie détenus par l'État: fin août 2006, l'État avait réduit son encours de dette de plus de 27 milliards d'euros de dettes grâce à 13,2 milliards de recettes de cessions (autoroutes notamment) et à une nouvelle gestion de trésorerie des administrations publiques (14 milliards). Le gouvernement a en effet décidé de ramener à pratiquement zéro les excédents de la trésorerie des administrations publiques afin de réduire d'autant le montant de la dette brute, seul indicateur retenu par les autorités européennes pour mesurer le niveau d'endettement. Si cette nouvelle gestion permet de réduire la dette brute, elle ne modifie en aucun cas la situation patrimoniale nette des administrations publiques. Dans son programme de stabilité 2008-2010, le gouvernement s'est fixé pour objectif de revenir rapidement sous la barre des 60 % du PIB avant la fin de la décennie. Cela nécessitera des ajustements structurels importants à partir de 2008 qui pèseront sur la croissance dans un horizon de moyen terme mais il faudra également que l'État trouve de nouvelles sources potentielles d'actifs non stratégiques à céder pour atteindre son objectif. L'État peut néanmoins encore compter sur les 113 milliards de participations qu'il détient dans le capital des entreprises cotées.

... malgré un déficit public qui ne baisse pas

En 2006, le déficit public serait ramené à 2,7 % du PIB, soit une amélioration de 0,5 point de PIB hors impact des recettes non fiscales exceptionnelles. Le montant de ces recettes non fiscales serait d'environ 5 milliards d'euros, soit 0,3 point de PIB en 2006 (prélèvements sur les disponibilités du fond de garantie à l'accession sociale, hausse du prélèvement des fonds d'épargne gérés par la caisse des dépôts et consignations, hausse des dividendes versées par les entreprises publiques non financières, « mini soulte » France Telecom de 1 milliard d'euros) après les 0,6 point de PIB provenant de la soulte des IEG et de la modification du calendrier de versement de l'impôt sur les sociétés, soit un impact net de ce poste de - 0,3 point de PIB sur le déficit en 2006. L'amélioration de 0,5 point de PIB du solde public hors recettes non fiscales serait dû pour 0,4 point de PIB à l'amélioration du déficit structurel et pour 0,1 point de PIB lié à la bonne tenue de la conjoncture (tableau 12). En 2007, le déficit public hors recettes non

fiscales serait stable, la variation du déficit structurel et conjoncturel étant nulle. Le gouvernement table en 2007 sur une progression des recettes non fiscales de 2 milliards d'euros (0,1 point de PIB) sous l'effet principalement de la progression des dividendes versées par les entreprises publiques. Le déficit public se creuserait alors de 0,2 point de PIB en 2007, pour atteindre 2,9 % du PIB, si le gouvernement ne trouve pas d'ici là de nouvelles recettes non fiscales exceptionnelles.

12. Décomposition de la variation du solde public

En points de PIB

	2005	2006	2007
Solde public	- 2,9	- 2,7	- 2,9
Variation du solde public ($E=A+B+C+D$)	0,8	0,2	- 0,2
Variation des taux de PO ($A=A1+A2$)	0,8	0,2	- 0,3
dont mesures nouvelles sur les PO (A1)	0,1	- 0,1	- 0,4
dont élasticité spontanée des recettes fiscales au PIB (A2)	0,7	0,3	0,1
Gains dus à l'écart entre la progression des dépenses			
publiques et le PIB potentiel ¹ ($B=B1+B2$)	- 0,1	0,2	0,3
dont dépenses publiques primaires (B1)	- 0,1	0,2	0,3
dont charges d'intérêts sur la dette publique (B2)	0,0	0,0	0,0
Variation solde conjoncturel (C)	- 0,5	0,1	0,0
Impact des recettes non fiscales sur le PIB (D)	0,5	- 0,3	- 0,2
Variation solde structurel ² ($E=A+B1$)	0,7	0,4	0,0
Effort structurel ³ ($F=A1+B1$)	0,0	0,1	- 0,1

1. Nous avons retenu un taux de croissance du PIB potentiel de 2,2 % en moyenne annuelle en 2005, 2006 et 2007.

2. Calculé hors effet des charges d'intérêts

3. L'effort structurel retrace les seuls effets de maîtrise des dépenses — c'est-à-dire les dépenses publiques hors charges d'intérêts — et les mesures de prélèvements obligatoires décidées par les pouvoirs publics.

Sources : Rapport économique, social et financier 2007, calculs OFCE.

Des dépenses publiques qui ralentissent...

En 2005, les dépenses publiques, en volume, ont crû de 2,4 % en volume, et ce malgré le ralentissement des dépenses de santé et de la croissance nulle en volume des dépenses de l'État (pour la troisième année consécutive). Si les dépenses publiques ont crû à un rythme légèrement supérieur à celui de la croissance potentielle en 2005 (2,2 %), c'est qu'elles ont subi la forte augmentation des prestations des branches « vieillesse » et « famille » et de la dépense locale. Les prestations de retraite versées par la CNAV (7,5 % en 2005) se sont accrues avec la montée en charge des retraites anticipée en 2005 instaurées dans le cadre de la réforme Fillon sur les retraites (contribuant pour un point de à l'augmentation des prestations) et de la prise en charge d'une partie des pensions des agents des IEG (contribuant

■ Département analyse et prévision

pour deux points). Les dépenses de la branche « famille » ont connu en 2005 une augmentation de 5,8 % en valeur, 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) dont le coût avait été nettement sous-estimé. Ce dynamisme des prestations vieillesse et famille a été compensé par le ralentissement des dépenses de santé et de chômage en 2005. Les dépenses d'assurance maladie du champ de l'objectif national des dépenses d'assurance maladie (ONDAM) ont progressé de 4 % en 2005, ce qui constitue un ralentissement par rapport aux rythmes très élevés des années précédentes (4,9 % en 2004, 6,4 % en 2003, 7,1 % en 2002). Les dépenses de l'assurance chômage ont baissé de 1,5 % en 2005 avec la diminution du nombre de demandeurs d'emploi. Enfin, les dépenses des collectivités locales sont restées dynamiques en 2005 (5,3 %) en raison notamment du dynamisme de l'investissement local (7,7 % en 2005 alors que le taux moyen de progression constaté depuis 2001 est de 5,3 %) et des charges de personnel (5,2 %).

En 2006, les dépenses publiques ralentiraient nettement, avec un rythme de croissance de 1,4 % en volume selon le PLF 2007. Cependant, au regard des précédents projets de loi de finances, les programmes ont systématiquement surestimé la capacité de maîtrise de la dépense en volume (tableau I3). Si l'on prend en compte les quatre derniers projets de loi de finances, l'erreur moyenne sur le taux de croissance des dépenses publiques en volume est de 0,4 point la première année qui suit la date de publication du PLF. Nous avons donc retenu un ralentissement de la croissance de la dépense publique pour 2006, mais notre scénario (1,8 %) est moins marqué que celui du gouvernement.

I3. Écart entre le taux de croissance des dépenses publiques en volume (déflatées par l'IPC hors tabac) prévues par les PLF et celui réalisé

	2002	2003	2004	2005
PLF 2003	3,2	1,5		
Réalisation	3,7	2,3		
Écart (en pts de %)	0,5	0,8		
PLF 2004		2,2	1,1	
Réalisation		2,3	1,7	
Écart (en pts de %)		0,1	0,6	
PLF 2005			1,6	1,6
Réalisation			1,7	2,4
Écart (en pts de %)			0,1	0,8
PLF 2006				1,7
Réalisation				2,4
Écart (en pts de %)				0,7

Source : PLF 2003, PLF 2004, PLF 2005, PLF 2006, calculs OFCE.

Le vecteur principal du ralentissement de la dépense publique en 2006 serait issu du coup de frein sur les dépenses de protection sociale (1,2 % en volume en 2006 après 2,5 % en 2005), notamment celles de l'assurance maladie et de l'assurance chômage. Selon le projet de loi de finances de la sécurité sociale (PLFSS) pour 2007, la croissance des dépenses maladie dans le champ de l'ONDAM ralentirait nettement en 2006 (2,7 % en valeur). L'inflexion porte sur le ralentissement très net de la consommation de soins de ville (1,5 % en 2006 contre 3 % en 2005 et 6,7 % en moyenne entre 2000 et 2004) mais aussi sur la réduction des indemnités journalières et la légère baisse de la consommation de médicaments. Si l'objectif annoncé est atteint, ce serait la première fois depuis 1999 que les dépenses maladie affichent un rythme de croissance inférieur à celui du PIB en valeur. Entre 2001 et 2005, les dépenses de santé en valeur ont en effet crû en moyenne de 2,4 points de plus que le PIB nominal. L'objectif que s'est fixé le gouvernement en matière de santé pour 2006 est donc ambitieux au regard du passé récent. Un nouveau dérapage des dépenses de santé n'est donc pas totalement à exclure. Les prestations chômages baisseraient aussi sensiblement (- 8 %) en lien avec la forte baisse du chômage en 2006. Les prestations retraites versées par la CNAV seraient en ralentissement en 2006 par rapport à 2005 mais resteraient dynamiques (5,5 %). L'effet de l'adossement des retraites IEG n'a plus d'effet en 2006 mais les retraites anticipées et l'arrivée des premières générations du baby-boom à l'âge de soixante ans contribuent au dynamisme des prestations retraites. Les prestations familiales resteraient dynamiques en 2006 avec un taux de croissance de 4,3 %.

Les dépenses des administrations publiques locales continueraient à croître à des rythmes élevés en 2006 (3,4 % en volume après 3,5 % en 2005), tirées par un investissement public local (7 % en valeur) et des charges de personnel (4,7 % en valeur) toujours dynamiques. Enfin, pour la quatrième année consécutive, les dépenses de l'État seraient stabilisées en euros constants, conformément à l'objectif fixé dans la loi de finances initiale.

Selon les perspectives économiques de Bercy, les dépenses publiques croîtraient en 2007 au même rythme qu'en 2006, soit 1,4 %. Ce chiffre est quelque peu surprenant pour deux raisons. La première est qu'il est en nette augmentation par rapport à ce qu'affichait le gouvernement en juin 2006 à l'occasion du débat d'orientation budgétaire qui tablait plutôt sur une augmentation des dépenses publiques de 1 % en volume. La seconde est que l'ensemble des secteurs de l'administration publique affiche un ralentissement, voire même une baisse, de leurs dépenses en volume en 2007 mais au niveau agrégé ce ralentissement n'est pas visible. En effet, selon le PLF 2007, la maîtrise des dépenses de l'État s'accroîtrait, les dépenses sociales se stabiliseraient et les dépenses de collectivités locales ralentiraient.

■ Département analyse et prévision

Les dépenses de l'État devraient baisser de 1 % en volume, l'objectif du gouvernement étant d'atteindre une stabilisation en euros courants du budget de l'État à l'horizon 2010. Cependant, en comptabilité nationale, la diminution serait moins forte compte tenu des versements à l'Union européenne qui augmentent sensiblement en 2007 et qui sont traités en dépenses en comptabilité nationale mais repris en prélèvements sur recettes en comptabilité budgétaire.

Les dépenses sociales augmenteraient en 2007 au même rythme que celui de 2006 (1,2 % en volume). Le dynamisme des prestations vieillesse (5 % en valeur) tiré par l'augmentation du nombre de départs en retraite serait compensé par le ralentissement des dépenses de santé (2,5 % en valeur) et des prestations familiales (3,2 % en valeur) avec l'arrivée à maturité de la PAJE, ainsi que par la nouvelle décade des prestations chômage (- 6 % en valeur).

Le taux de croissance des dépenses des administrations publiques locales ralentirait légèrement en 2007 (3,1 % en volume) en raison principalement de la stabilisation du versement des prestations sociales après plusieurs années de forte croissance due à la création de l'allocation personnalisée de l'autonomie en 2002, du transfert du RMI en 2004 et de la prestation de compensation du handicap en 2006.

Dans notre prévision, nous avons retenu une hypothèse légèrement plus élevée de la progression des dépenses publiques en 2007 (1,6 % en volume) car nous avons un impact plus important du vieillissement sur les dépenses de protection sociale. Sous l'effet de la déformation de la pyramide des âges, les premiers effets du vieillissement se feraient sentir en 2007, entraînant des dépenses supplémentaires pour les branches « vieillesse » (+ 0,5 %) et « maladie » (+ 0,3 %). L'effet propre au vieillissement aurait pour impact une augmentation de 0,33 % des dépenses de protection sociale et de 0,15 % des dépenses publiques totales.

... et des prélèvements obligatoires en baisse en 2007

En 2005, le taux de prélèvements obligatoires (PO) s'est accru de 0,8 point pour s'établir à 44 % du PIB en raison principalement du dynamisme spontané des recettes fiscales (élasticité spontanée des PO au PIB de 1,4) et dans une moindre mesure des nouvelles mesures fiscales relatives à la protection sociale et de la hausse sensible de la fiscalité locale, notamment des régions et des départements.

En 2006, le taux de PO augmenterait de 0,2 point de PIB (0 selon le gouvernement). La baisse des prélèvements pour 2006 (0,1 point de

PIB) serait plus que compensée par la croissance de la fiscalité locale et une élasticité spontanée des recettes fiscales au PIB très dynamique en raison du rebond de l'activité en 2006 (0,3 point de PIB). Le dynamisme des recettes fiscales de l'État à législation constante résulte de la très forte croissance de l'impôt sur les sociétés (18,1 %) grâce à la forte hausse du bénéfice fiscal des entreprises, de la forte croissance de l'IRPP (5,8 %) ainsi que celle de la TVA (5,8 %) portée par une consommation des ménages vigoureuse. Au total, les recettes fiscales nettes de l'État ont progressé de 7,7 % en 2006, soit 5 milliards d'euros de plus values fiscales par rapport à la LFI 2006 (tableau 14).

En 2007, le taux de prélèvement obligatoire baisserait de 0,3 point de PIB pour s'établir à 43,9 % (43,7 % selon le gouvernement). Les baisses de prélèvements obligatoires (8 milliards d'euros, soit 0,4 point de PIB) en 2007 seraient partiellement compensées (0,1 point de PIB) par le dynamisme des recettes fiscales dont l'élasticité au PIB resterait supérieure à l'unité (tableau).

14. Contribution des principaux impôts à l'évolution spontanée des recettes fiscales nettes

Contribution des différents impôts	Niveau 2005 (en Mds d'euros)	2006 (en %)	2007 (en %)
Impôt sur le revenu ¹	56,0	1,2	1,5
Impôt sur les sociétés ¹	40,7	2,7	0,5
TVA	126,6	2,7	2,3
Autre recettes fiscales	49,1	1,1	0,7
Progression spontanée des recettes fiscales nettes	272,4	7,7	5,1
Élasticité des recettes fiscales nettes au PIB	1,5	1,8	1,2

1. Hors contributions sur les revenus locatifs

Source : Rapport économique, social et financier 2007.

Les principales mesures concernant les prélèvements obligatoires en 2007

L'ensemble des mesures fiscales diminuera les PO de plus de 8 milliards en France en 2007 (tableau 15).

Ces mesures profiteront essentiellement aux ménages, dont les prélèvements baisseront de près de 7,6 milliards d'euros. La majorité des baisses de prélèvements avaient été votées l'année dernière à l'occasion de la LFI 2006. La réforme fiscale inscrite dans la LFI 2006 comprend en effet plusieurs piliers et constitue une baisse de prélèvements pour les ménages de 4,8 milliards d'euros :

■ Département analyse et prévision

15. Mesures concernant les prélèvements en 2007(en millions d'euros)

Ménages	- 7 570
PLF 2007	- 570
Prime pour l'emploi	- 500
Réduction d'impôt « dépendance »	- 70
LFI 2006	- 5 400
Réforme du barème de l'IR	- 3 900
Prime pour l'emploi	- 500
Mise en place du bouclier fiscal	- 400
Suppression de la contribution sur les revenus locatifs	- 600
Sécurité sociale	- 1 600
Impact de la réforme du barème de l'IR sur la CSG patrimoine	500
Contrecoup de la mesure sur les PEL (LFSS 2006)	- 2 100
Entreprises	- 720
PLF 2007	1240
Mesures de rationalisation de la fiscalité des entreprises	800
Extension du régime des acomptes d'IS	500
Mesure « PME de croissance »	- 60
LFI 2006	- 1 100
Réforme de la taxe professionnelle	- 1100
Sécurité sociale	- 160
Allègements de cotisations pour les entreprises de moins de 20 salariés	- 320
Taxe exceptionnelle sur l'industrie pharmaceutique	- 170
Modification des versements des acomptes des prélèvements sociaux	430
Extension de l'ACCRE	- 100
Mesures antérieures	- 700
Exonération d'impôt des sociétés immobilières d'investissement cotées	- 400
Baisse du taux réduit d'imposition des plus-values à long terme	- 300
Autres mesures	210
Total	- 8 080

Sources : Rapport économique, social et financier 2007, calculs OFCE.

— la modification du barème de l'impôt sur le revenu qui sera réduit à quatre tranches d'imposition et l'intégration de l'abattement de 20 % dans le barème de l'impôt. Cette modification se traduira par un gain fiscal de 3,9 milliards d'euros pour les ménages ;

— la revalorisation de la prime pour l'emploi à hauteur de 0,5 milliard d'euros ;

— la mise en place d'un « bouclier fiscal » qui plafonne à 60 % le montant total des impôts (IRPP, ISF et taxes foncières et d'habitation) par rapport à l'ensemble des revenus imposables. Ce bouclier représente une baisse des prélèvements de 0,4 milliard millions d'euros pour les ménages.

À cette réforme fiscale s'ajoute la suppression de la contribution des revenus locatifs (– 0,6 milliard), l'impact de la réforme du barème de l'IR sur la CSG patrimoine (0,5 milliard) et le contrecoup de la mesure sur les PEL qui avait été décidée dans la LFI 2006 (– 2,1 milliards). Enfin dans le cadre du PLF pour 2007, la revalorisation de la PPE a été renforcée de 0,5 milliard, ce qui porte le montant de l'effort global sur la PPE à 1 milliard d'euros pour 2007 et il est prévu une réduction d'impôt pour hébergement en établissement de long séjour (– 0,07 milliard).

Du côté des entreprises, les prélèvements obligatoires devraient baisser de seulement 0,7 milliard d'euros. La principale baisse était déjà inscrite dans la LFI 2006 et concerne la taxe professionnelle (– 1,1 milliard d'euros) : les entreprises bénéficieraient en effet en 2007 du dégrèvement pour investissement nouveau à hauteur de 0,8 milliard et du plafonnement à la valeur ajoutée pour 0,3 milliard d'euros. Dans le cadre du PLF 2007, les entreprises de moins de 20 salariés bénéficieraient d'allègement de charge, représentant 0,32 milliard et les « PME de croissance » d'un gel d'impôt à hauteur de 0,06 milliard d'euros. Le taux de la taxe sur l'industrie pharmaceutique serait ramené à 1 %, baissant les prélèvements de 0,17 milliard.

Enfin, les mesures de rationalisation de la fiscalité des entreprises augmenteraient les prélèvements de 0,8 milliard. L'extension du versement du quatrième acompte d'IS est étendue aux entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à 500 millions d'euros et rapporterait 0,5 milliard à l'État. Enfin, dans le PLFSS 2007, la modification du régime de versement des acomptes des prélèvements sociaux rapporterait 0,43 milliard d'euros supplémentaires à la Sécurité sociale.

Achévé de rédiger le 23 octobre 2006.

■ Département analyse et prévision

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle en %

	2005	2006	2007
<i>En % de variation aux prix de 2000</i>			
PIB	1,2	2,3	2,2
Importations	6,4	8,9	6,6
Dépenses de consommation des ménages	2,2	2,8	2,5
FBCF totale	3,7	3,7	3,1
dont : – entreprises non financières	3,7	4,0	3,5
– ménages	4,1	2,6	2,6
– administrations publiques	3,8	3,4	2,8
Exportations	3,2	8,2	5,8
Contribution des stocks à la croissance, en %	0,0	-0,1	0,2
Demande intérieure totale	2,1	2,7	2,6
Demande intérieure hors stocks	2,2	2,8	2,3
<i>Compte des ménages, en termes réels %</i>			
Salaires bruts	1,2	2,4	2,2
Salaires nets	0,9	2,4	2,2
Prestations sociales	2,0	2,1	1,5
Prélèvements sociaux et fiscaux	3,9	3,5	0,6
Revenu disponible	1,2	2,4	2,5
Taux d'épargne, en % du RDB	15,0	14,7	14,8
Déflateur de la consommation en glissement %	1,7	1,8	1,4
en moyenne %	1,8	1,6	1,7
<i>Compte des sociétés non financières, en %</i>			
Taux de marge	30,1	29,9	29,9
Taux d'épargne	13,2	13,3	13,4
Taux d'investissement (en volume)	18,3	18,5	18,6
Taux d'autofinancement (hors stock)	69,2	68,8	68,8
<i>Compte du reste du monde et des administrations</i>			
Taux de prélèvement obligatoire, en % du PIB	44,0	44,2	43,9
Solde public au sens de Maastricht, en % du PIB	-2,9	-2,7	-2,9
Solde commercial, en milliards € ¹	-2,5	-4,0	-5,6
<i>Emploi salarié², en glissement annuel %</i>			
dont : – industrie	-1,0	-0,2	-1,1
– tertiaire	0,9	1,4	1,0
Emploi total, en glissement annuel %	0,6	1,0	0,5
Chômage BIT, en millions	2,71	2,49	2,32
Taux de chômage BIT moyen, en %	9,9	9,1	8,4
<i>Taux de change \$/€</i>			
Taux d'intérêt à court terme ³	2,2	3,1	3,8
Taux d'intérêt à long terme ⁴	3,4	3,9	4,1

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 ; prévision OFCE pour 2006 et 2007, avril 2006.

II. France. Ressources et emplois en biens et services, aux prix de 2000

	Niveaux mds € 2000	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
		2005				2006				2007				2005	2006	2007
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
2004		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	1532	0,1	0,0	0,7	0,3	0,4	1,2	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5	0,6	1,2	2,3	2,2
Importations	446	1,1	1,1	2,7	2,6	1,4	3,2	1,8	1,5	1,4	1,5	1,6	1,5	6,4	8,9	6,6
Dépenses de consommation des ménages	863	0,5	0,1	0,9	0,6	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	2,2	2,8	2,5
Dépenses de conso. des administrations	376	0,1	0,1	0,7	0,2	0,8	0,8	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	1,1	2,1	1,2
FBCF totale	296	0,8	0,6	1,7	1,0	0,0	1,7	0,8	0,7	0,6	0,8	0,7	0,8	3,7	3,7	3,1
dont : – entreprises	163	0,6	0,1	2,3	1,1	-0,4	2,3	0,9	0,7	0,5	1,0	0,9	1,0	3,7	4,0	3,5
– ménages	74	0,5	1,4	0,6	0,9	0,4	0,6	0,7	0,6	0,8	0,4	0,4	0,4	4,1	2,6	2,4
– administrations publiques	48	2,2	0,5	1,1	0,7	0,7	1,2	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	3,9	3,3	2,8
Exportations	438	-0,4	0,4	3,2	0,8	3,2	1,6	1,7	1,6	1,0	1,3	1,5	1,7	3,2	8,2	5,8
Variations de stocks (milliards d'euros 2000)	5	1,6	1,7	0,2	1,2	-1,6	1,4	1,6	1,77	1,8	1,82	1,81	1,74	4,6	3,2	7,1
Contribution																
Demande intérieure hors stocks	1535	0,4	0,2	1,0	0,6	0,7	1,0	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	2,2	2,8	2,4
Variations de stocks	5	0,1	0,0	-0,4	0,3	-0,7	0,8	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,2
Solde extérieur	-8	-0,5	-0,2	0,1	-0,6	0,5	-0,5	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	-1,0	-0,3	-0,4

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2006.

■ Département analyse et prévision

III. Prix de détail et taux de salaire horaire

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2005				2006				2007				2005	2006	2007
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2005	2006	2007
Moyenne des prix	0,4	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,3	0,3	0,3	1,8	1,6	1,7
Moyenne du taux de salaire horaire	0,7	0,5	0,9	0,9	1,2	0,5	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	2,9	3,5	3,4

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2006.

IV. Effectifs salariés

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2005				2006				2007				2005	2006	2007
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2005	2006	2007
Industrie au sens large	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-1,0	-0,4	-0,5
Effectifs	0,0	-0,4	0,5	0,3	1,1	1,8	0,8	0,5	0,6	0,7	0,8	0,9	1,0	3,5	3,0
Productivité par tête															
Services marchands	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,4	0,5	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	1,1	1,5	1,7
Effectifs	-0,1	0,1	0,7	0,2	0,1	0,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,8	1,0	0,6
Productivité par tête															

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2006.

V. Éléments du compte des ménages

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2005			2006			2007			2005	2006	2007			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Salaires bruts ¹	0,3	0,1	0,4	0,7	0,8	0,2	0,9	0,7	0,3	0,5	0,5	0,5	1,2	2,4	2,2
Salaires nets ¹	0,2	0,1	0,4	0,7	0,8	0,2	0,9	0,7	0,3	0,5	0,5	0,5	0,9	2,4	2,2
Prestations sociales ¹	0,6	0,7	0,0	0,4	1,0	0,0	0,9	0,5	0,1	0,5	0,2	0,3	2,0	2,1	1,5
Revenu disponible réel ¹	0,0	0,0	0,5	0,9	0,0	1,1	1,0	0,8	0,2	0,7	0,7	0,6	1,2	2,4	2,5
Taux d'épargne en % du RDB	15,1	15,1	14,7	15,1	14,3	14,6	14,9	15,1	14,7	14,8	14,8	14,8	15,0	14,7	14,8
Taux d'épargne en logement	8,2	8,3	8,3	8,5	8,8	8,8	8,8	8,7	8,7	8,7	8,6	8,6	8,3	8,8	8,6
Taux d'épargne financière	5,2	5,0	4,7	4,7	3,9	4,1	4,5	4,7	4,4	4,5	4,6	4,7	4,9	4,3	4,6

1. En euros constants.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2006.

■ Département analyse et prévision

VI. Commerce extérieur et parts de marché

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2005				2006				2007				2005	2006	2007
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2005	2006	2007
Importations en volume	1,1	1,1	2,7	2,6	1,4	3,2	1,8	1,5	1,4	1,5	1,6	1,5	6,4	8,9	6,6
Prix des importations	-0,1	0,4	1,7	0,4	1,3	0,2	-0,6	0,3	0,7	-0,1	0,6	0,2	3,0	2,5	1,0
Demande interne	0,3	0,3	1,6	0,7	1,2	1,3	0,9	0,8	0,7	0,8	0,9	0,9	2,8	4,2	3,4
Exportations en volume	-0,4	0,4	3,2	0,8	3,2	1,6	1,7	1,6	1,0	1,3	1,5	1,7	3,2	8,2	5,8
Prix des exportations	0,0	0,5	0,2	0,7	0,1	0,4	-0,2	-0,1	0,2	-0,1	0,0	0,0	1,4	1,0	0,1
Demande mondiale	-0,8	3,6	2,6	1,7	3,0	1,7	1,8	1,7	1,5	1,5	1,5	1,5	6,6	9,0	6,5

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du troisième trimestre 2006.

VII. Taux d'intérêt et taux de change

	Taux d'intérêt et taux de change														
	2005				2006				2007						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux d'intérêt															
A court terme ¹	2,1	2,1	2,1	2,3	2,6	2,9	3,2	3,5	3,7	3,8	3,8	3,8	2,2	3,1	3,8
A long terme ²	3,6	3,4	3,2	3,4	3,5	4,0	4,0	4,0	4,1	4,1	4,2	4,2	3,4	3,9	4,1
1 euro = ...dollar	1,32	1,26	1,22	1,19	1,20	1,26	1,28	1,29	1,30	1,35	1,32	1,30	1,25	1,26	1,32

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 2006.