

CONJONCTURE FRANÇAISE

Absence de reprise

La nouvelle version des comptes nationaux, publiée le 15 mai, apporte de nombreuses informations. Un changement conceptuel important est intervenu, avec l'intégration des dépenses en recherche-développement dans l'investissement. Les comptes des entreprises, en particulier ceux du secteur industriel, sont sensiblement modifiés.

La deuxième information majeure est d'ordre conjoncturel. Au premier trimestre 2014, le PIB est resté stable, succédant à un repli de 0,1 % à l'été 2013 et à un modeste rebond de 0,2 % à l'automne. Cela fait donc trois trimestres que l'activité ne progresse pas. Les perspectives de croissance en moyenne annuelle 2014 en sont affectées. Ainsi, dans l'hypothèse d'une augmentation du PIB de 0,3 % pendant chacun des trois derniers trimestres, la variation annuelle atteindrait seulement 0,7 %, alors que la prévision gouvernementale s'affiche à 1 %.

Des aléas négatifs ont pesé sur les chiffres du premier trimestre, notamment l'effet TVA, mais toutes les composantes de la demande intérieure à l'exception, une fois de plus, de la consommation publique, ont été mal orientées. La nouvelle rechute des investissements des ménages en logement est inquiétante, au moment où les taux d'intérêt sont au plus bas.

Cette atonie explique en partie le faible rendement des recettes de l'État. Face à ce cercle vicieux, toute remise en cause de la politique de l'offre impulsée par le président de la République depuis le début de l'année serait un contresens. La baisse des charges des entreprises, afin que celles-ci puissent lutter à armes égales avec leurs concurrents, est la voie de l'efficacité en faveur d'un développement de l'investissement, gage de gains de productivité et donc de compétitivité de la production française.

LA SYNTHÈSE

Les comptes nationaux français sont désormais publiés en base 2010, conformément aux exigences internationales. Ce changement de base, mis en œuvre tous les cinq ans, tient compte des statistiques les plus récentes, mais, surtout, comptabilise pour la première fois les **dépenses de recherche-développement** en investissements et non plus en consommations intermédiaires. Le niveau du PIB est donc sensiblement revu à la hausse : + 3,2 % en euros en 2010. Toutefois, son évolution au cours des dernières décennies est très proche de celle évaluée antérieurement dans la base 2005.

Au premier trimestre 2014, le **PIB** a stagné, à l'issue de la légère hausse intervenue fin 2013. Il a été pénalisé par le retournement des dépenses des agents privés après le durcissement de la fiscalité (TVA) et de la réglementation (normes antipollution pour les véhicules lourds). À l'inverse, la variation de stocks a contribué à hauteur de 0,6 point à l'expansion, résultat le plus favorable depuis le début 2011.

La correction des **investissements des ménages** se prolonge. Ceux-ci ont en effet diminué de 2,6 % pendant les trois premiers mois de 2014 après - 2,2 % à la fin de l'an passé, de sorte qu'ils sont inférieurs de près de 6 % au creux de 2009. En conséquence, les stocks de logements neufs se maintiennent à un niveau élevé, entraînant une chute

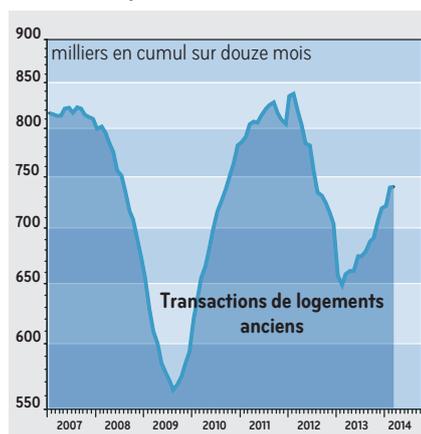
des mises en vente par les promoteurs, retombées à moins de 20 000 en regard de plus de 30 000 courant 2012. Pourtant, les taux d'intérêt tombent à un minimum historique de moins de 3 %. Comme attendu, les **dépenses de consommation** ont reculé au premier trimestre (- 0,5 %), en contrecoup du relèvement du taux de TVA et de la baisse des dépenses en énergie liée à la douceur du climat. Les seuls achats de services affichent une légère progression depuis quelques trimestres.

Au-delà des aléas de fin de période, l'évolution des **investissements des entreprises** déçoit. Ils se situent en effet à un niveau comparable à celui d'il y a trois ans. La mise en œuvre du CICE et du pacte de responsabilité devrait toutefois conduire à une montée en puissance des dépenses d'équipement.

Le repli des **investissements des administrations publiques** engagé à l'automne s'est poursuivi en début d'exercice (- 0,2 %), uniquement en raison de l'inflexion des investissements en construction. Parallèlement, la consommation publique, individuelle comme collective, continue de s'envoler.

La progression des **exportations de biens et services** est revenue de 1,6 % fin 2013 à 0,3 % au début 2014. De leur côté, les **importations** demeurent dynamiques, augmentant à un rythme de 1,1 % par trimestre depuis un an. En valeur, le déficit extérieur représente environ 1,5 % du PIB depuis la fin 2012.

Redressement de l'immobilier ancien depuis le début 2013



Source : CGEDD

1. MÉNAGES : CONSOMMATION À LA PEINE

La **consommation des ménages en biens** (53 % du total) a fléchi de 0,3 % en avril après une hausse de 0,6 % en mars. En moyenne mobile sur trois mois, elle s'inscrit sur une tendance baissière depuis décembre dernier. Au-delà de périodes exceptionnelles liées par exemple à des achats par anticipation d'automobiles avant le durcissement de la réglementation, les dépenses des ménages se situent au même niveau qu'à la mi-2007.

Les achats en *énergie* continuent de s'enfoncer en ligne avec la douceur des températures. Ils s'inscrivent désormais à un plus bas depuis 1995. De surcroît, la demande de *textile* replonge après l'amélioration observée entre le printemps 2013 et janvier dernier et celle en *automobiles* stagne à un niveau médiocre. Enfin, les autres types de dépenses (*alimentation, biens d'équipement du logement et autres biens durables*) n'évoluent guère en fin de période.

Contrairement au marché immobilier du neuf, celui de l'ancien affiche des résultats encourageants. En mars 2014, les **transactions de logements** ont atteint 740 000 (en cumulé sur douze mois) en regard d'un creux de 650 000 au début de l'an passé. Le recul des prix à l'œuvre depuis la fin 2011 semble interrompu (+ 0,1 % au premier trimestre) en raison de la progression enregistrée en Ile-de France. Le glissement annuel des prix demeure négatif mais à un rythme moins marqué : - 1,4 % contre une moyenne de - 2 % lors des trimestres précédents.

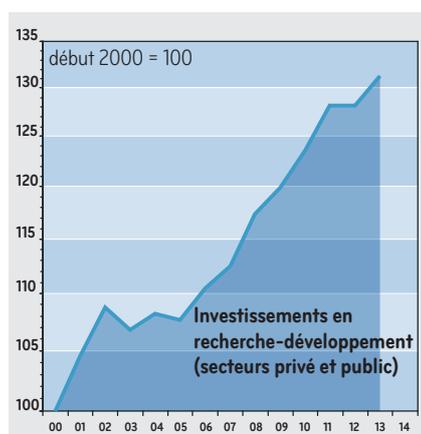
2. ENTREPRISES : NOUVEAUX COMPTES NATIONAUX

Le passage des comptes nationaux en base 2010 conduit à une **profonde révision des comptes des secteurs institutionnels**, en particulier ceux des sociétés non financières. En effet, le périmètre des actifs fixes est désormais étendu aux activités de recherche-développement et aux bases de données, de sorte que l'augmentation de la valeur ajoutée se traduit par un relèvement des marges d'exploitation à masse salariale inchangée. En 2010, ces dernières sont supérieures de 26,5 milliards d'euros aux estimations contenues antérieurement dans la base 2005, soit une hausse de 9 % pour cette même année.

Le **taux de marge des sociétés non financières**, évalué jusque-là à 28 % de la valeur ajoutée au quatrième trimestre 2013, s'affiche désormais à 29,5 %. Il demeure toutefois à un plus bas depuis le milieu des années quatre-vingt. Dans le **secteur manufacturier**, où est concentré l'essentiel des dépenses en R&D, le taux de marge atteint 32,6 % fin 2013 contre 23 % selon les comptes en base 2005. Cette forte révision tient surtout au relèvement des marges dans les matériels de transport. Il faut par ailleurs relever que la France est l'un des rares pays de la zone euro à avoir adopté la nouvelle version du Système européen de comptes 2010, rendant impossibles les comparaisons avec les autres économies jusqu'à l'automne prochain.

Le **climat des affaires** ne varie guère depuis décembre dernier. L'indice synthétique calculé par l'Insee s'affiche à 94 en mai (soit six points en dessous de la moyenne des dernières décennies), pénalisé par les mauvais résultats

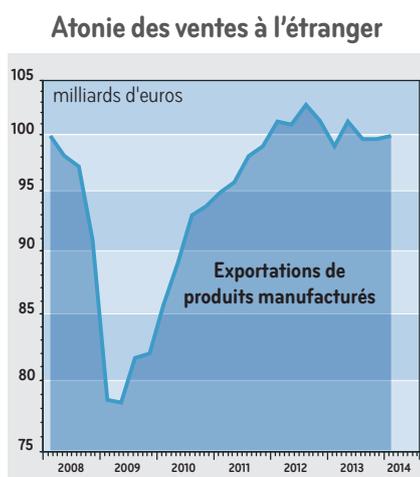
Hausse de 2,4 % des dépenses en R-D en 2013



Source : Insee

dans le bâtiment et, surtout, dans les services. Dans les autres grands secteurs, l'indice reste proche de sa tendance passée, en dépit d'une rechute du solde d'opinions sur les carnets de commandes des industriels.

3. EXPORTATIONS : CONTRACTION DES VENTES VERS L'ASIE

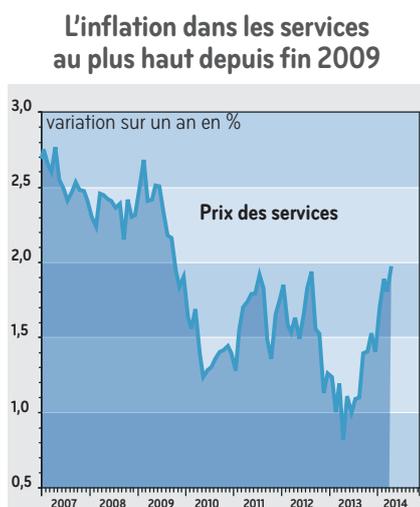


Source : Douanes

Les **exportations de biens** (hors matériel militaire) ont à peine augmenté au premier trimestre 2014 (+0,2 %), s'affichant à un niveau similaire à celui du début 2013. Elles ont été tirées par le rebond des ventes de biens d'équipement (+1,8 %), lui-même lié à la bonne tenue des expéditions du secteur de la mécanique. Les exportations de produits agricoles et agroalimentaires progressent également (+1,5 %) après trois trimestres de repli. En contrepoint, les ventes de biens intermédiaires fléchissent légèrement, conséquence des mauvais résultats des industries de produits pharmaceutiques. Enfin, les exportations de matériels de transport déçoivent sous l'effet de la diminution des livraisons aéronautiques, tandis que celles en énergie se contractent de près de 4 %.

Les **ventes à destination des pays de l'Union européenne** (60 % du total) se sont ressaisies de 1,2 % au début 2014, après un léger recul au second semestre 2013. Les ventes à l'Allemagne confirment les bons résultats de la fin de l'an passé (+3,5 % après +5,2 %) mais celles vers l'Italie replongent. De leur côté, les **ventes hors de l'UE** restent mal orientées pour le cinquième trimestre consécutif. Elles ont en effet reculé de 2,5 % pendant les trois premiers mois de 2014, en large partie à cause du retournement de la demande en provenance d'Asie.

4. PRIX : REPLI DANS L'ALIMENTATION



Source : Insee

L'**indice des prix à la consommation** est resté inchangé en avril, les différentes composantes n'ayant enregistré que peu de variations. Sur un an, l'inflation s'inscrit désormais à 0,7 % et demeure nettement ancrée sous la barre des 1 %. **En moyenne annuelle**, après avoir ralenti de 2 % en 2012 à 0,9 % en 2013, **elle ralentirait à nouveau cette année, à 0,8 %**. L'impact inflationniste du relèvement de la TVA au 1^{er} janvier a été plus que compensé par la faiblesse persistante de l'activité et la disparition des tensions sur les matières premières (notamment énergétiques et industrielles).

L'**inflation sous-jacente**, c'est-à-dire hors tarifs publics et produits à prix volatils, et corrigée des mesures fiscales et des variations saisonnières, ressort à 0,5 % après 0,4 % au mois précédent. Elle fluctue autour de 0,5 % depuis le printemps 2013.

Les prix du **tabac** (2 % de l'indice) restent stables en avril. En glissement annuel, ils s'établissent en hausse de 6,9 %. Ainsi, l'**indice des prix à la consommation hors tabac** marque une progression de 0,6 %. **En moyenne annuelle, il augmenterait de 0,7 % en 2014**, comme en 2013.

Dans l'**énergie** (8,5 % de l'indice), les prix reculent de 0,2 %, tirés par la baisse dans les produits pétroliers (-0,4 %). Sur un an, l'évolution des prix pour

l'ensemble de l'énergie s'inscrit en territoire négatif, à - 0,7 %. Ce résultat tient en grande partie à la baisse enregistrée dans les produits pétroliers, où les prix diminuent de 4,7 %, en lien avec le repli des cours en euros du baril de Brent.

Les prix des **produits manufacturés** (26,5 % de l'indice) sont inchangés en avril, la hausse dans l'« *habillement et chaussure* » (+ 0,6 %) étant compensée par la baisse dans les « *produits de santé* », tandis que les prix des « *autres produits manufacturés* » demeurent stables. En variation annuelle, les prix des produits manufacturés diminuent de 0,7 %.

Dans les **services** (46,4 % de l'indice), les prix sont là aussi inchangés sur un mois. Sur un an, ils progressent de 2 %, soit le rythme le plus élevé depuis l'été 2009, après avoir touché un point bas à 0,8 % en avril 2013.

Les prix de l'**alimentation** (13,5 % de l'indice) baissent de 0,2 % par rapport à mars, en raison du recul des prix des produits frais (- 1 %). Dans le même temps, les prix dans le reste de l'alimentation sont en effet restés stables. En glissement annuel, les prix de l'alimentation se replient de 0,6 %.

5. FINANCES PUBLIQUES : MOINDRE HAUSSE DES RECETTES

Fin mai, la **Cour des comptes a présenté son rapport sur le budget de l'État en 2013**. À 74,9 milliards d'euros, le déficit s'est nettement réduit par rapport à 2012 mais dépasse de 12,6 milliards le budget fixé en loi de finance initiale. Cet écart s'explique par l'insuffisance des recettes, elle-même liée à une croissance du PIB moins élevée qu'anticipé. La Cour des comptes rappelle que les moins-values fiscales concernent les trois principales recettes de l'État, notamment celles d'impôts sur les sociétés, inférieures de près de 7 milliards aux prévisions gouvernementales. En même temps, les dépenses de l'État ont été maîtrisées, notamment grâce à la réduction de la charge de la dette qui a bénéficié de la faiblesse des taux d'intérêt.

Selon les comptes nationaux publiés par l'Insee à la mi-mai, les **dépenses de l'ensemble des administrations publiques** ont augmenté de 1,9 % en euros en 2013 après 2,9 % en 2012 et une moyenne de plus de 4 % entre 2000 et 2009. Les dépenses de fonctionnement se maintiennent sur une pente de plus de 2 % mais la progression des prestations sociales (45 % du total) revient de 3,5 à 2,9 %. En même temps, les **recettes** se sont accrues de 3,2 %. Le besoin de financement s'élève à 89,5 milliards d'euros, soit 4,2 % du PIB. La **dette**, évaluée antérieurement à 93,5 % fin 2013, est désormais estimée à 91,8 %, compte tenu de la révision à la hausse du niveau du PIB suite à la mise en œuvre de la nouvelle version du système européen de comptes (SEC 2010).

Progression de près
de 3 % des prestations
sociales en 2013

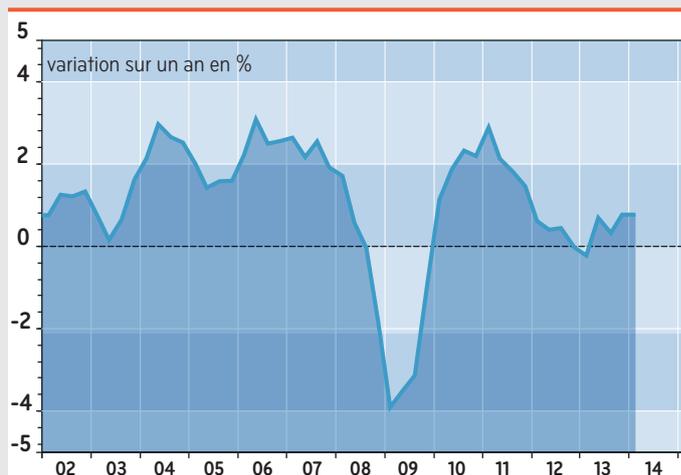
REPÈRES STATISTIQUES

CROISSANCE

variation annuelle en %	2013	T1-1422
PIB	0,3	0,8
Demande interne	0,2	0,9
Ménages	-0,1	-0,7
Consommation privée	0,2	-0,1
Investissements en logement	-3,1	-6,8
Entreprises	-2,3	6,5
Investissements	-0,9	0,9
Exportations	2,2	4,3
Importations	1,7	4,4

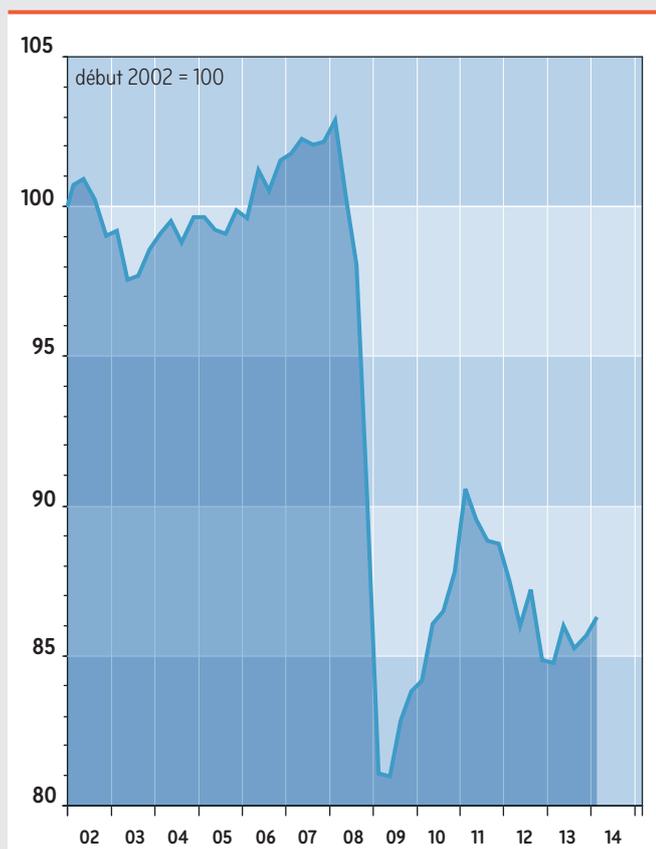
Source : Insee

PIB



Source : Insee

PRODUCTION MANUFACTURIÈRE



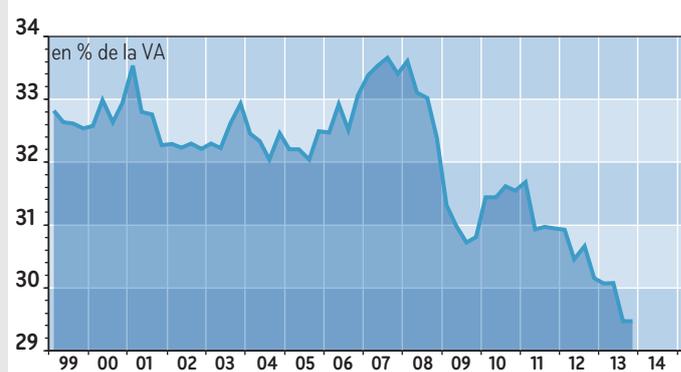
Source : Insee

PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

CHARGES SALARIALES



TAUX DE MARGE



Source : Insee

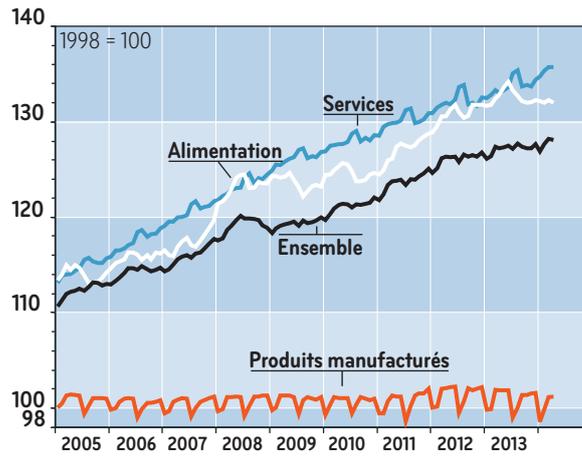
REPÈRES STATISTIQUES

PRIX À LA CONSOMMATION

MOYENNE ANNUELLE

variation annuelle en %	Indice général	Indice hors tabac
2006	1,6	1,7
2007	1,5	1,5
2008	2,8	2,8
2009	0,1	0,1
2010	1,5	1,5
2011	2,1	2,1
2012	2,0	1,9
2013	0,9	0,7

Source : Insee



Source : Insee

PONDÉRATIONS EN 2013 (en %)

Alimentation	16,6
Tabac	2,1
Énergie	8,2
Produits manufacturés	27,4
Services	45,8
Ensemble	100,0

Source : Insee

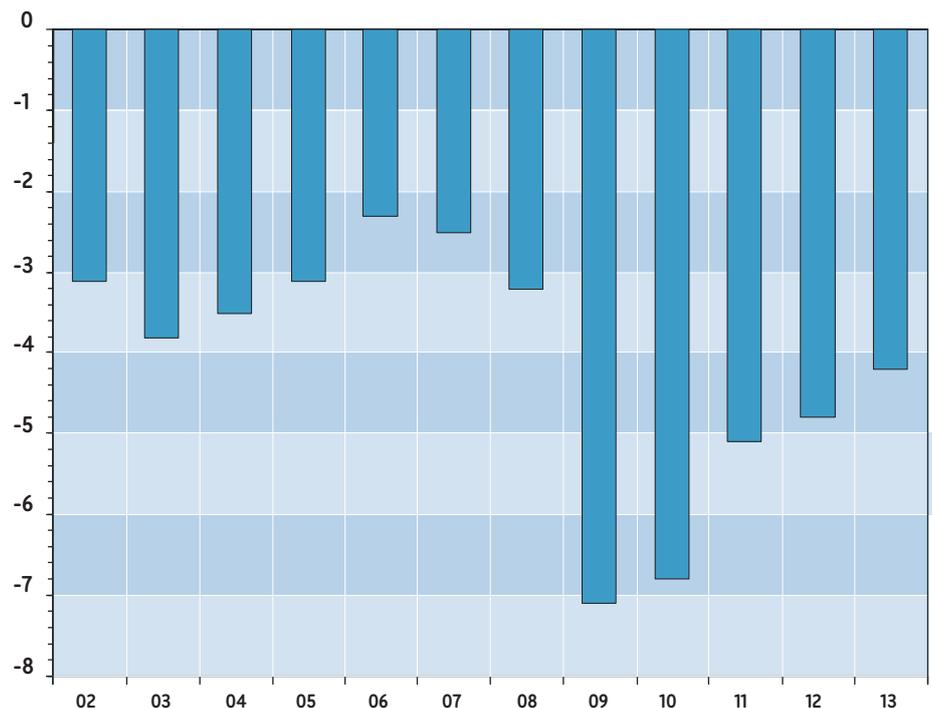
FINANCES PUBLIQUES

ANNÉE 2013

Administrations publiques	milliards d'euros	en % du PIB
Dépenses	1 208,2	57,1
dont intérêts de la dette	47,7	2,3
dont rémunérations	273,3	12,9
Recettes	1 118,7	52,9
dont prélèvements obligatoires	945,6	44,7
Solde	- 88,8	- 4,2
Dettes publiques	1 939,7	91,8

Source : Insee

DÉFICIT DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (en % du PIB)



Source : Insee