

# MÉPRISE SUR LA REPRISE

## Perspectives 2004-2005 pour l'économie française \*

*Avec une hausse de 0,2 % seulement en moyenne annuelle, l'économie française a connu en 2003 sa plus faible croissance depuis la récession de 1993 et a, pour la première fois depuis 1997, progressé à un rythme inférieur à celui enregistré dans la zone euro en raison du mauvais résultats de son commerce extérieur. Toutefois, avec un record de jours ouvrables et un dispositif de départs en retraite anticipée qui pourrait servir d'appel d'air aux demandeurs d'emplois, l'année 2004 ne démarre pas sans atouts. Les conditions qui permettraient à l'économie française de profiter pleinement de la reprise internationale, en relançant la demande interne et tout particulièrement l'investissement, semblent réunies. Si tel était le cas, la demande interne consoliderait et accentuerait la reprise, et engagerait la France sur un sentier de croissance suffisant pour lui permettre de combler son retard de production et de respecter ses engagements vis-à-vis de Bruxelles en réduisant significativement le déficit public. Malheureusement, le cheminement que nous envisageons à l'horizon 2005 s'annonce plus erratique : sous les effets retardés de la hausse passée de l'euro et de politiques économiques mal orientées, l'économie française connaîtrait en 2004 un régime de croissance molle (1,5 % en rythme annuel), ne renouant que progressivement avec sa croissance potentielle en 2005 (2,3 % en rythme annuel).*

\* Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, **e-mod.fr**, par une équipe dirigée par Éric Heyer, composée de Valérie Chauvin, Guillaume Chevillon, Gaël Dupont, Matthieu Lemoine et Mathieu Plane. L'indicateur avancé est réalisé par Hervé Péléraux. La prévision tient compte des informations disponibles à la fin mars 2004 et intègre les comptes nationaux trimestriels de mars 2004, à savoir le compte emplois-ressources jusqu'au quatrième trimestre 2003 et les comptes d'agents jusqu'au troisième trimestre 2003. La prévision et le modèle reposent sur les données et les concepts de la comptabilité nationale base 95 dans le cadre du SEC95. Le modèle est estimé sur la période 1978-2000.

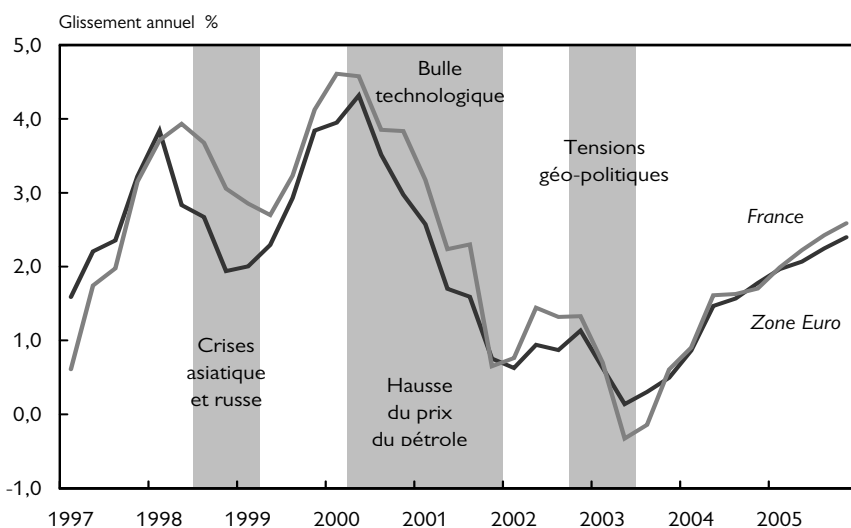
## Scénario général

En ne progressant que de 0,2 % en moyenne annuelle, l'économie française a connu en 2003 sa plus faible croissance depuis la récession de 1993 et a, pour la première fois depuis 1997, progressé à un rythme inférieur à celui enregistré dans la zone euro (tableau 1 et graphique 1).

Que ce soit dans un contexte de forte croissance (1998-2000) ou d'essoufflement de l'activité (2001-2002), la France avait réussi à maintenir un différentiel de croissance significatif avec ses principaux partenaires européens (0,6 point de croissance en moyenne par an). La meilleure performance ou résistance du marché du travail combinée à un soutien budgétaire plus important avaient permis aux ménages et aux entreprises de maintenir un rythme de demande intérieure dans l'hexagone sensiblement supérieur à celui de leurs homologues européens, expliquant l'essentiel de l'écart de croissance entre la France et le reste de la zone euro.

En n'étant que partielle et surtout inférieure aux attentes, la reprise de 2002 a rendu nécessaire en 2003 un effort d'ajustement sur le plan budgétaire<sup>1</sup> — en respect du Pacte de stabilité et de croissance — et sur le front de l'emploi.

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



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

1. Dans un contexte électoral, et contrairement aux engagements pris vis-à-vis de Bruxelles, la politique budgétaire a été fortement expansionniste en 2002. L'impulsion budgétaire a été de 1,2 point de PIB et a contrasté avec la politique menée ailleurs en Europe, où l'impulsion a été en moyenne plus modeste (0,5 point de PIB). En franchissant la barre de 3 % du PIB, le déficit a restreint les marges de manœuvre du gouvernement pour soutenir l'activité en 2003.

## 1. Contribution à la croissance du PIB

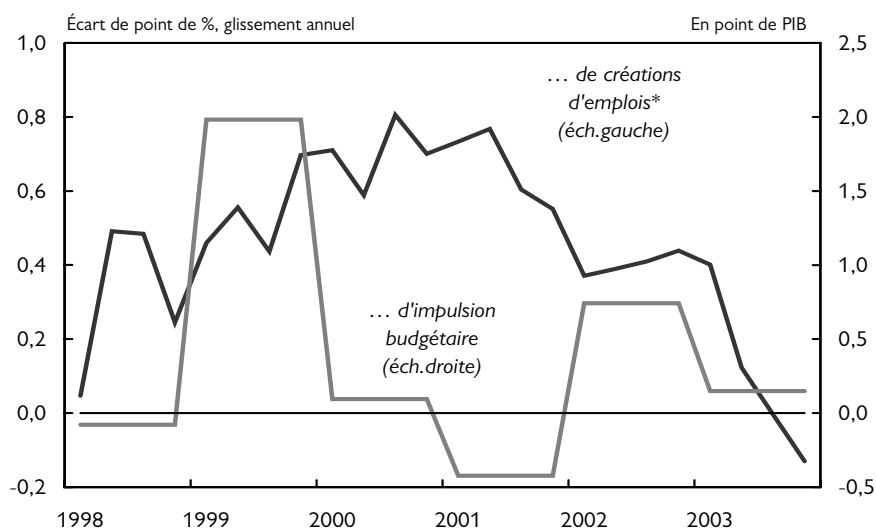
En %, moyenne annuelle

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Taux de croissance du PIB</b>	<b>2,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,5</b>	<b>2,3</b>
Dépenses des ménages	1,5	0,8	1,0	1,1	1,4
Investissements et stocks des entreprises	- 0,3	- 0,6	- 0,5	0,4	0,6
Dépenses des administrations	0,7	0,9	0,6	0,5	0,3
<i>Total de la demande intérieure</i>	<i>2,0</i>	<i>1,1</i>	<i>1,1</i>	<i>2,0</i>	<i>2,4</i>
<i>Solde extérieur</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>- 0,9</i>	<i>- 0,5</i>	<i>0,0</i>
<b>Taux de croissance du PIB (zone euro)</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>

Sources : INSEE, comptes trimestriels de 1998 à 2002 T4 ; OFCE, prévision e-mod.fr pour 2004 et 2005.

En 2003, l'impulsion budgétaire a arrêté de soutenir l'activité et a même été légèrement négative (- 0,1 point de PIB). Si cet ajustement a été d'une ampleur supérieure au niveau européen (- 0,2 point de PIB), en revanche, celui sur le marché de l'emploi a été plus marqué en France que chez ses homologues européens (graphique 2), annulant l'écart de dynamique interne avec le reste de la zone.

## 2. Écart entre la France et ses partenaires européens en termes ...



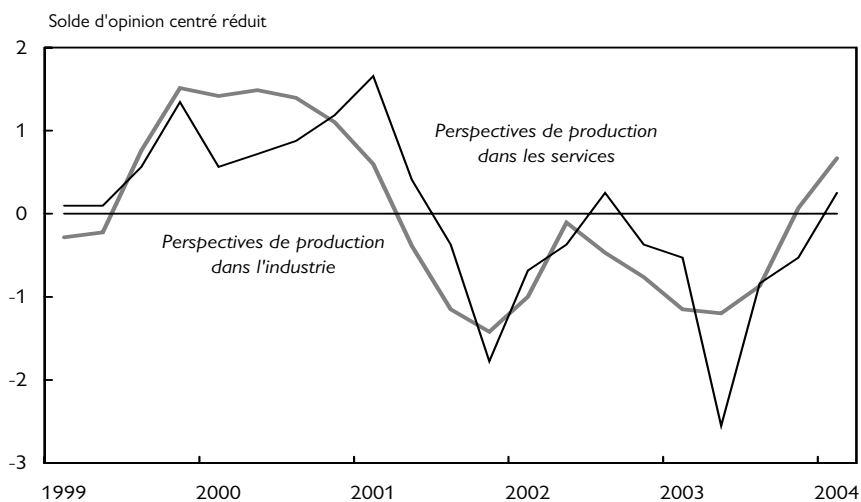
\* par rapport à la moyenne de l'UE4 qui est constituée de l'Allemagne, la France, l'Italie et le Royaume-Uni.  
Sources : Eurostat, OFCE.

L'intégralité de cet écart de croissance est imputable au commerce extérieur. En effet, la France semble avoir davantage souffert en 2003 que ses partenaires européens : la contribution extérieure a été de - 0,9 point de PIB en France contre - 0,6 pour la zone euro. Le mauvais résultat européen s'explique pour l'essentiel par l'appréciation du taux

de change effectif de l'euro enclenchée fin 2001 et dont les effets ont commencé à se faire sentir pleinement en 2003 (- 0,7 point de PIB). Les explications de l'écart de performance de la France avec le reste de la zone euro sont à chercher du côté de la spécialisation géographique et sectorielle de la France : en centrant davantage ses échanges sur la zone euro, la France n'a pas profité pleinement, contrairement à l'Allemagne par exemple, de la reprise engagée dès le second semestre 2003 aux États-Unis et surtout en Asie et dans les pays de l'Est. Compte tenu de sa spécialisation sectorielle forte dans l'aéronautique, la France a également plus souffert que ses partenaires de la crise du secteur aérien, suite aux événements du 11 septembre.

Toutefois, le creux conjoncturel semble derrière nous. D'une part, certains aléas qui ont pesé sur la croissance en 2003 (grèves, conflit irakien, canicule) sont levés aujourd'hui, permettant un rebond de l'activité. D'autre part, la forte contribution négative du commerce extérieur devrait s'estomper avec la reprise du commerce mondial. Le fort rétablissement de l'activité engagé aux États-Unis et le redressement du Japon permettraient de relancer la machine européenne et les exportations françaises. Bénéficiant de cette amélioration de l'environnement international, l'activité en France, sur la lancée du second semestre 2003, sera plus dynamique en 2004. Les industriels français anticipent des carnets de commandes en hausse, aussi bien pour les commandes globales que pour celles en provenance de l'étranger. Ainsi, même si le contexte global reste hésitant, la tendance est sur une pente ascendante comme l'illustrent les perspectives personnelles de production dans l'industrie et dans les services (graphique 3).

### 3. Perspectives personnelles de production



Source : INSEE.

L'indicateur avancé de l'OFCE, qui exploite l'information contenue dans les enquêtes de conjoncture, confirme ce schéma : la reprise de l'activité engagée au second semestre 2003 se prolongerait au premier semestre 2004, avec des hausses du PIB de 0,4 % et 0,6 % respectivement aux premier et deuxième trimestres (cf. encadré 1).

## Les raisons d'une sortie de crise "atypique"

Au début de l'année 2004, les conditions qui permettraient à l'économie française de profiter pleinement de la reprise internationale en relançant la demande interne et tout particulièrement l'investissement semblent réunies. Avec un record de jours ouvrables et un dispositif de départs en retraite anticipée qui pourrait servir d'appel d'air aux demandeurs d'emplois, l'année 2004 ne démarre pas sans atouts. Les entreprises, après une phase d'attente qui les a dissuadées d'investir et de reconstituer leurs stocks, ont bénéficié de taux d'intérêt faibles et de conditions financières favorables rendant leur position vis-à-vis de leurs débiteurs soutenable. Ne souffrant pas de contrainte de surcapacité, rien ne semble pouvoir empêcher une reprise franche de l'investissement productif si la reprise de l'activité se confirmait. Si tel était le cas, la demande interne consoliderait et accentuerait cette reprise et engagerait la France sur un sentier de croissance proche de 3 % par an qui lui permettrait de combler son retard de production (graphique 4) et de respecter ses engagements vis-à-vis de Bruxelles en réduisant significativement le déficit public.

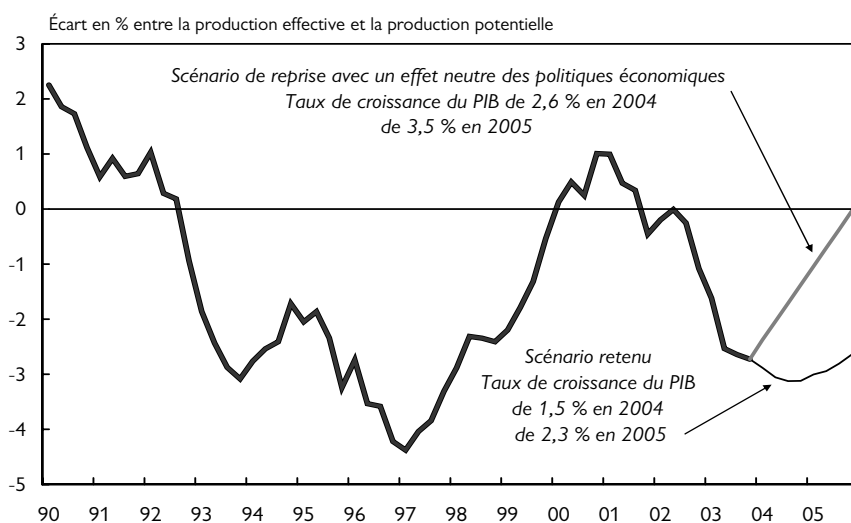
Malheureusement, le cheminement que nous envisageons à l'horizon 2005 s'annonce plus heurté : du fait d'une politique économique mal orientée, l'économie française connaîtrait en 2004 un régime de croissance molle ne renouant que progressivement avec la croissance potentielle en 2005.

### 2. Les raisons d'une reprise atypique

Moyennes annuelles en %	2004	2005
<b>Taux de croissance du PIB en reprise</b>	<b>2,6</b>	<b>3,5</b>
<i>dont :</i>		
Effet dollar	- 0,8	0,2
Effet de la politique budgétaire	- 0,3	- 0,6
Effet de la politique monétaire	0,0	- 0,3
Effet d'acquis	—	- 0,5
<b>Taux de croissance du PIB prévu</b>	<b>1,5</b>	<b>2,3</b>

Source : OFCE.

#### 4. Écart de production en France



Sources : OCDE, INSEE, calculs OFCE.

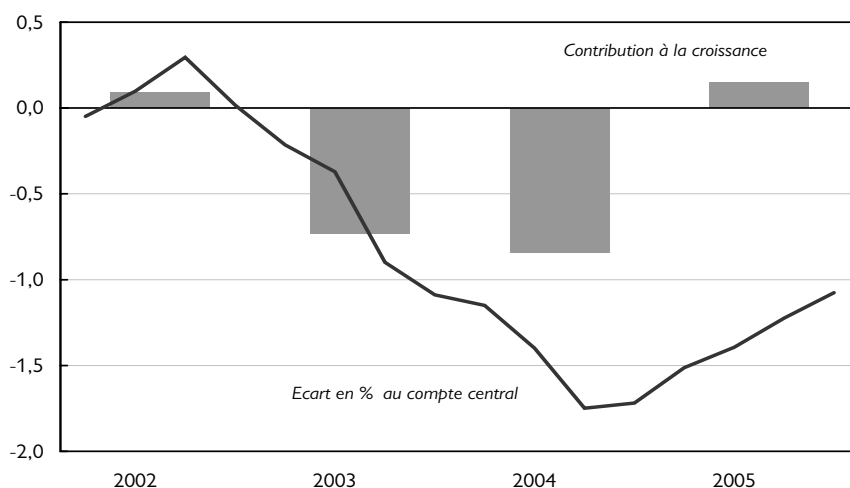
## La reprise sera pénalisée par la hausse passée de l'euro en 2004...

Cette sortie de crise « atypique » s'explique en premier lieu par l'appréciation de l'euro entamée en 2001 et pour laquelle nous faisons l'hypothèse d'un arrêt en 2004 du mouvement haussier. Cependant, compte tenu des délais de réaction, cette hausse progressive de la monnaie unique pèserait encore sur la croissance française cette année. Son impact négatif sera même maximal en 2004, amputant la croissance française de 0,8 point de PIB (cf. graphique 5 et partie « Combien nous coûte l'appréciation de l'euro ? »).

L'effet d'entraînement attendu du commerce international ne sera pas suffisant pour compenser cet impact négatif. Le cycle de croissance de l'économie française, fortement dépendant de la courroie de transmission des échanges mondiaux, sera atténué et ce d'autant plus que la politique budgétaire viendra, elle aussi, rogner l'activité de 0,3 point en 2004 (tableau 2).

Dans ces conditions, la consommation, qui a constitué le dernier moteur de la croissance française en 2002 et 2003, permettant à l'hexagone d'éviter la récession et de se détacher de l'Allemagne et de l'Italie, devrait être peu dynamique en 2004 avec le risque grandissant d'inactivité, de hausse prochaine des impôts pour financer le système

## 5. Impact de l'appréciation de l'euro sur le PIB de la France



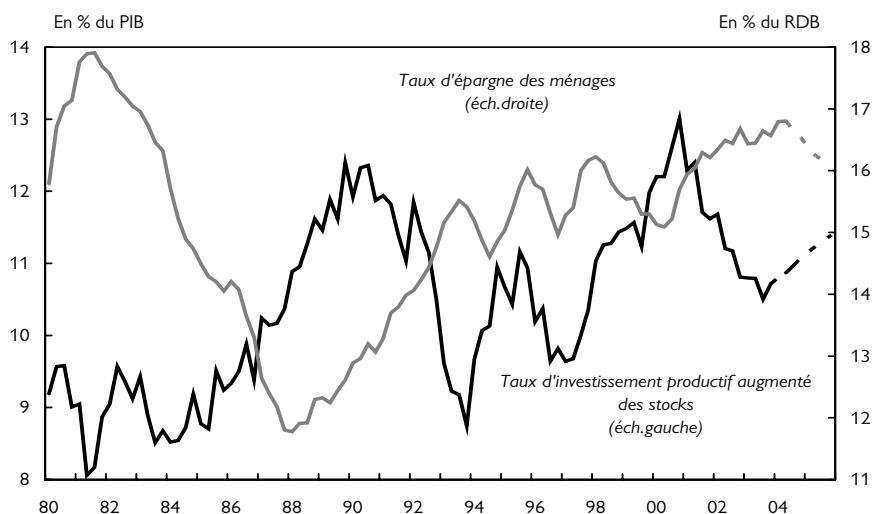
Sources : INSEE, calculs OFCE.

de protection sociale et l'incertitude quant à la politique économique mise en oeuvre. Cela devrait engendrer un comportement prudent des ménages qui se traduirait par un maintien du taux d'épargne à un niveau très élevé, limitant la croissance de la consommation (1,9 % en 2004 contre 2,6 % en moyenne au cours des six dernières années avec des pics à plus de 3,5 % en 1998 et 1999).

Si les conditions financières sont favorables à une reprise de l'investissement productif, celle-ci reste suspendue à une accélération de la demande interne et de la consommation des ménages en particulier. Elle restera alors le maillon faible de la reprise économique et ne prendra pas le relais de l'extérieur. L'investissement des entreprises devrait croître à un rythme de 2,6 % en 2004, rythme très inférieur à ceux observés au cours de la dernière période de reprise (9 % au cours de la période 1998-2000, graphique 6).

Finalement, la croissance de l'économie française en 2004 s'établirait à 1,5 % en moyenne annuelle. Ce taux de croissance ne permettra à la France ni de combler son retard de production accumulé depuis trois ans, ni de respecter ses engagements européens. Le déficit public s'élèvera à 3,9 % du PIB contre 3,6 % prévu par le gouvernement. Le taux de chômage baissera légèrement au cours de l'année sous l'effet exclusif d'une réduction de la population active, consécutive aux départs en retraite anticipée.

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

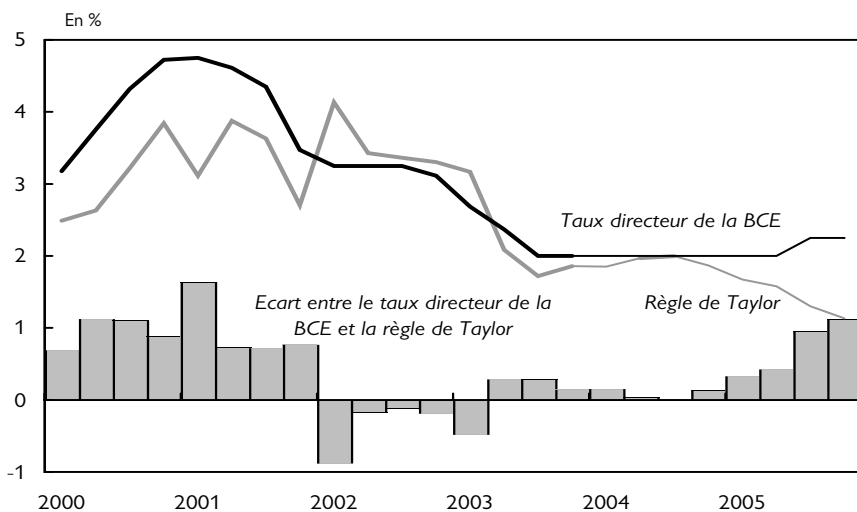


Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2004 à 2005.

### ... et par la politique économique en 2005

En 2005, les variations du dollar ne devraient plus affecter la croissance dans l'hexagone. En revanche, la politique économique, qu'elle soit budgétaire ou monétaire, devrait peser sur l'activité, empêchant à son tour la croissance de connaître une franche accélération.

### 7. Taux d'intérêt et règle de Taylor pour la France



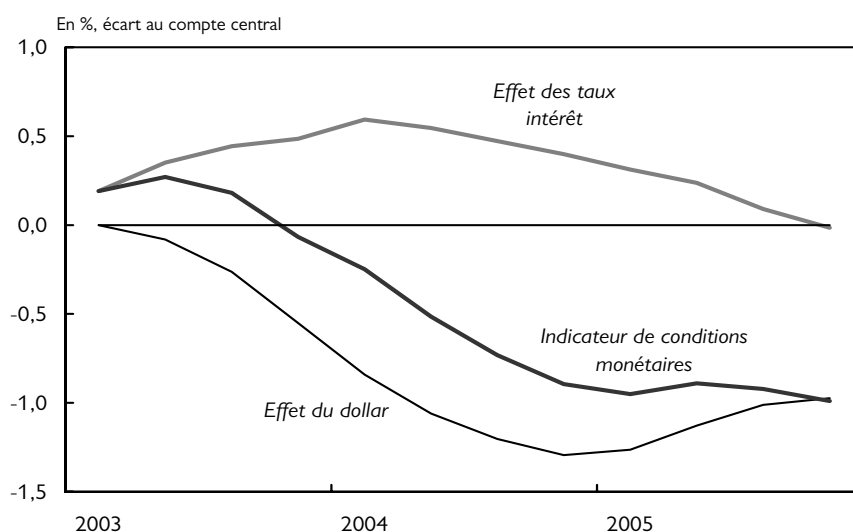
Sources : INSEE, Banque centrale européenne, calculs OFCE.



### *La politique menée par la Banque centrale européenne...*

Alors que depuis 2002, le taux directeur de la Banque centrale européenne (BCE) semble plutôt bien suivre ce que suggère une règle de Taylor pour l'ensemble de la zone euro et pour l'économie française, nous supposons que la politique de la BCE cessera d'être neutre en 2005 (graphiques 7 et 8). Cet écart à la règle de Taylor traduit une certaine rigidité de la part de la banque centrale, prisonnière d'une cible d'inflation trop faible qui n'intègre pas la diversité des situations nationales. En outre, elle ne prend pas en compte la franche décélération de l'inflation que devrait connaître la France en 2005 après que les entrepreneurs aient reconstitué leurs marges et rétabli leur productivité. Au total, la politique monétaire viendrait amputer la croissance de 0,3 point de PIB en 2005 (tableau 2).

#### 8. Indicateur de conditions monétaires



Source : Calculs OFCE.

### *... comme celle du gouvernement français pèsera sur la reprise en 2005*

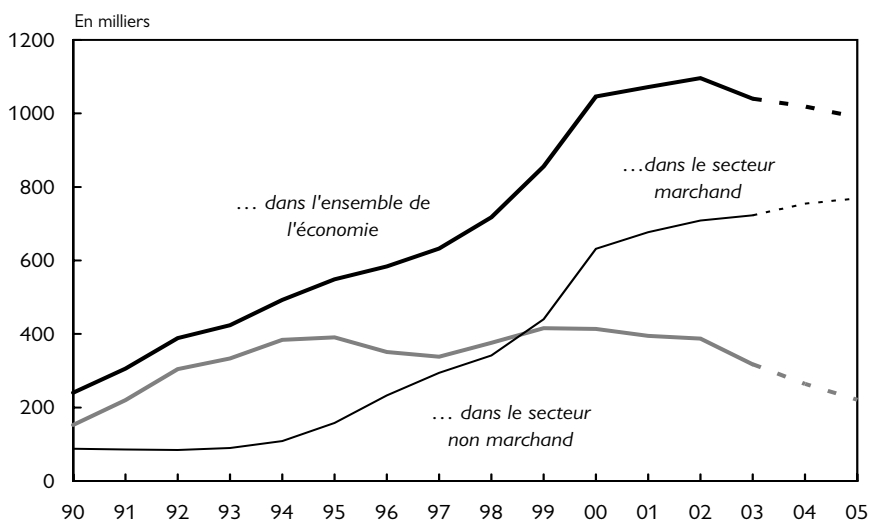
Par ailleurs, dans ce contexte de fort taux de chômage et de faible confiance des ménages, il est crucial de mettre en place des politiques économiques claires, susceptibles de soutenir la croissance et de créer des emplois. Sur ce point, il n'est pas sûr que la politique affichée par le gouvernement produise les résultats escomptés et vienne soutenir une croissance encore trop hésitante.

Ainsi, le scénario de finances publiques retenu prend acte de la volonté affichée par le gouvernement de réduire le déficit public.

La forte augmentation du déficit public en 2003 était entièrement imputable aux difficultés conjoncturelles. Côté recettes, les baisses d'impôts sur le revenu décidées par le gouvernement, modestes (3 %), ont surtout profité aux ménages les plus aisés et ont été compensées par les augmentations de cotisations sociales et des impôts locaux. Côté dépenses, la croissance vive des prestations sociales et de l'investissement des administrations publiques a été compensée par la rigueur imposée sur les dépenses de l'État. Au total, cette politique a été légèrement restrictive en 2003 et n'a pas eu l'effet escompté sur la consommation, le taux d'épargne se stabilisant à 16,6 %.

En 2004 et 2005, le redressement lent des comptes publics viendrait à la fois du durcissement de la politique budgétaire et de l'accélération de l'économie française. Les prélèvements obligatoires seraient stables, et l'essentiel de l'ajustement se ferait par le biais d'une croissance modérée des dépenses publiques, notamment, les prestations sociales (santé et chômage) et l'emploi public. Au cours de cette période, ce dernier diminuerait de 70 000 personnes soit une baisse cumulée de 1,2 %. Cette évolution concerne essentiellement les emplois aidés (emplois jeunes, contrats emplois solidarité, contrats emplois consolidés). Pour les remplacer, de nouveaux dispositifs ont été introduits, comme par exemple les contrats jeunes en entreprises. Cette substitution révèle le choix d'orientation de la politique de l'emploi vers le secteur marchand (graphique 9) dans le but d'une meilleure insertion des jeunes dans des contrats à plein temps et de plus longue durée.

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



Sources : DARES, calculs OFCE.

Cependant, appliqué dans un contexte de ralentissement de l'activité et donc de hausse du chômage, ce choix gouvernemental contribue à la dégradation du marché du travail.

Nous prévoyons une croissance des dépenses de 1,4 % et 1,3 % en volume respectivement en 2004 et 2005, soit un ralentissement par rapport à 2003 (1,8 %). Bien que moins restrictive que celle envisagée par le gouvernement<sup>2</sup>, la politique budgétaire retenue dans notre scénario devrait amputer la croissance de 0,3 point de PIB en 2004 et 0,6 point de PIB en 2005. Le déficit public passerait de 4,1 % du PIB en 2003 à 3,9 % en 2004 et 3,4 % en 2005, soit un niveau supérieur à ce que prévoit le gouvernement (2,9 % du PIB en 2005).

La politique économique menée par la BCE et par le gouvernement amputerait de près d'un point l'activité en France en 2005 (tableau 2). La croissance s'établirait en 2005 à un niveau proche de sa croissance potentielle (2,3 %), empêchant l'économie française de rattraper son retard de production engrangé depuis 2002.

En tout état de cause, le pire, pour la confiance des agents économiques et la croissance dans l'hexagone, serait que persistent les incertitudes actuelles qui engendrent des comportements de précaution et la crainte diffuse que la facture des déficits sera payée plus tard par une augmentation des impôts, comme en 1995. Des mesures de redressement sévère telles qu'une augmentation de la CSG ne seraient pas souhaitables, et n'ont d'ailleurs pas été retenues dans notre scénario.

### 1. L'indicateur avancé : la croissance tirée par l'intérieur

Selon l'indicateur avancé\* actualisé avec les données disponibles jusque fin février 2004, la reprise de l'activité engagée au second semestre 2003 se prolongerait au premier semestre 2004, avec des hausses du PIB de 0,4 % et 0,6 % respectivement aux premier et deuxième trimestres. L'acquis de croissance à la mi-2004 serait de 1,3 %, présageant le retour à la croissance du PIB en moyenne annuelle, après une quasi-stagnation en 2003 (+ 0,2 %).

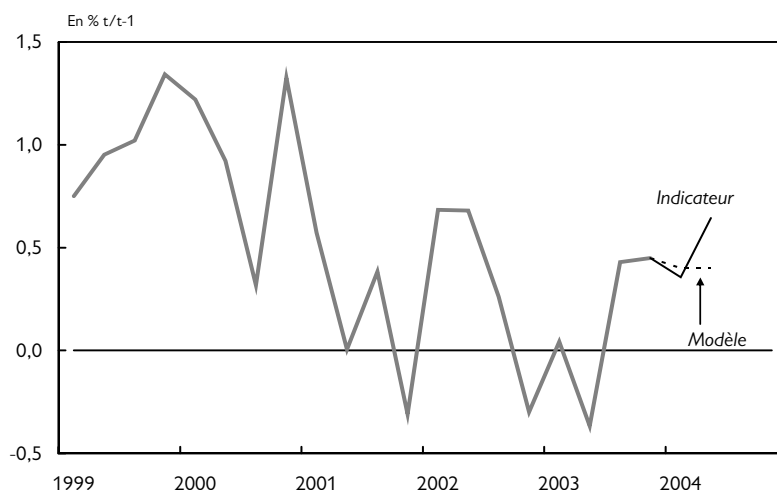
La reprise du cycle économique mondial est à l'origine de ce regain de croissance, favorablement ressenti par le secteur exposé à l'international. Dans l'industrie, l'amélioration du climat des affaires a été sensible depuis neuf mois, avec des contributions à l'indicateur redevenues nettement positives, 0,2 et 0,4 point au 3<sup>e</sup> et au 4<sup>e</sup> trimestre 2003, contre - 0,2 et - 0,4 point respectivement au 1<sup>er</sup> et au 2<sup>e</sup>.

Mais la baisse du dollar contre l'euro bride l'effet expansionniste issu de la reprise mondiale. La contribution du taux de change du dollar est devenue fortement négative en 2003, environ - 0,2 point par trimestre, et le resterait encore au premier semestre 2004. Au total, la baisse du dollar aura amputé la croissance de 0,7 point en 2003, et de 0,3 point au premier semestre 2004.

2. Le gouvernement annonce une augmentation des dépenses en volume de 1 % en 2004 et 0,7 % en 2005.

En outre, la baisse du dollar se répercute aussi sur la confiance dans le secteur industriel, le plus exposé aux fluctuations du taux de change. Au premier semestre 2004, le climat des affaires dans l'industrie n'apparaît plus aussi dynamique qu'au cours du second semestre 2003, ce qui entraînerait un repli assez net de sa contribution à un peu moins de 0,2 point au T1 2004 et à 0,1 point au T2.

Taux de croissance du PIB observé et prévu



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Croissance du PIB en volume

En %, t/t-1	2003				2004	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Comptes trimestriels	0	-0,4	0,4	0,4	—	—
Indicateur	0	-0,3	0,5	0,4	0,35	0,65

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Ce relatif déclin de l'industrie pourrait toutefois être compensé par un regain d'activité dans les secteurs abrités, les services et le bâtiment, préservant l'économie française d'un tassement au premier semestre 2004. De fait, la contribution cumulée des services et du bâtiment devrait s'améliorer nettement, jusqu'à redevenir positive au T2 2004, après avoir été négative depuis le quatrième trimestre 2001. Enfin, la politique monétaire reste très légèrement expansionniste, sans grand changement par rapport aux trimestres passés, reflétant le *statu quo* de la BCE.

L'indicateur confirme donc la solidité de la reprise amorcée au second semestre 2003. Mais l'effet d'entraînement du cycle international, à l'origine du rebond en France, perd de sa force devant la faiblesse du dollar. Fort opportunément, les secteurs abrités devraient relayer les secteurs exposés et prémunir ainsi l'économie française d'une nouvelle déconvenue, comme celle du début 2003.

\* E. Heyer et H. Péléraux, « Un indicateur de croissance infra-annuelle pour l'économie française », *Revue de l'OFCE*, n° 88, janvier 2004, pp. 203-218.

## Enfin une baisse du taux d'épargne ?

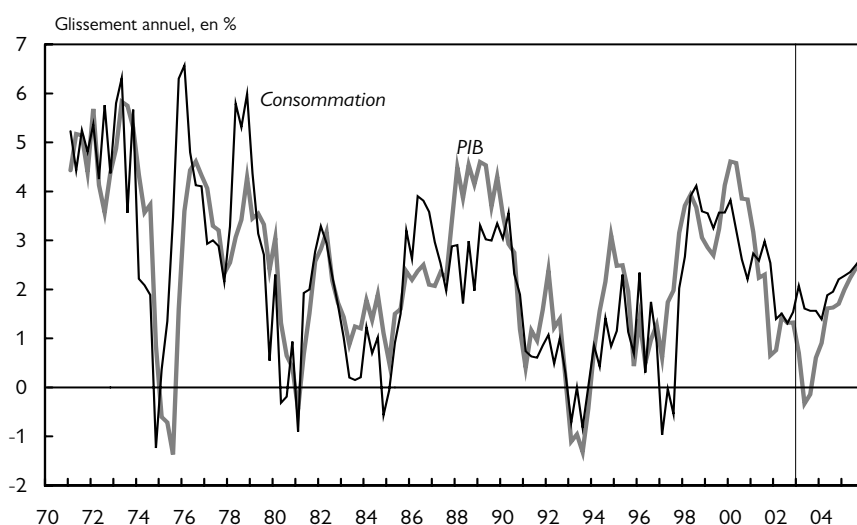
Depuis 2001, les dépenses des ménages n'ont cessé de soutenir la croissance, mais ce phénomène s'est fortement accentué en 2003. Ces dépenses ont été permises par un dynamisme du pouvoir d'achat des ménages plus fort que celui du PIB. En 2003, les ménages ont aussi diminué leur taux d'épargne financière. À l'horizon de la prévision, la part du revenu disponible des ménages dans le PIB décroîtrait du fait du rétablissement des marges des entreprises en 2004 et 2005 et du redressement des comptes publics en 2005. La croissance du pouvoir d'achat resterait faible à 1,1 % en 2004 et 1,5 % en 2005. Afin de maintenir leurs dépenses, les ménages diminueraient légèrement leur taux d'épargne globale (et financière), de 16,7 % en 2002 à 16,5 % en 2004 et 16,1 % en 2005 (resp. 7,9 %, 7,5 % et 7,2 %). Ceux-ci sont demeurés à un niveau élevé depuis 2000. La situation financière des ménages est bonne, notamment du fait de la baisse des taux d'intérêt. Le taux d'épargne pourrait donc baisser au moment où les ménages seraient plus confiants dans l'avenir du fait de la diminution du taux de chômage.

## Une croissance soutenue de la consommation

En 2003, avec une croissance quasiment nulle, la consommation a crû à un rythme semblable à celui observé lors du mini cycle de croissance de 1994-1996. Un tel décalage lors d'une phase de basse conjoncture n'a jamais été observé au cours des trente dernières années, y compris en 1985-1986, où les crédits avaient fortement progressé du fait de la déréglementation financière (graphique 10). Les raisons de cette évolution sont doubles. D'une part, le partage du revenu national a été particulièrement favorable aux ménages en 2003. D'autre part, les ménages ont cessé d'accroître la part de leur revenu destiné à l'épargne.

Pour la troisième année consécutive, le revenu disponible des ménages a augmenté plus vite que le PIB en valeur (tableau 3). Les ménages ont bénéficié d'une croissance de leurs revenus d'activité plus rapide que celle du PIB, notamment entre 2001 et 2003, en contrepartie de la baisse du taux de marge des entreprises. Par ailleurs, la politique budgétaire a contribué positivement au revenu disponible des ménages en 2002 et dans une moindre mesure en 2003. Les prestations sociales ont ralenti, emmenées par les prestations vieillesse. Les prélèvements obligatoires pesant sur le revenu des ménages ont progressé lentement du fait de la réduction de 3 % de l'impôt sur le revenu. Au total, le fort repli des revenus nets de la propriété en 2002 est le seul élément qui est venu amputer l'évolution relative du revenu des ménages par rapport au revenu national.

### 10. PIB et consommation



Sources : Comptes trimestriels, INSEE ; prévisions e-mod.fr, OFCE.

### 3. Composantes du revenu des ménages

En point de PIB

	Niveau RDB	Variation			
		Revenus d'activités nets	Revenus de la propriété nets	Prestations - prélèvements obligatoires	Revenu disponible brut
2000	63,9	0,1	0,3	-0,5	-0,2
2001	64,5	0,6	0,0	0,1	0,6
2002	64,9	0,2	-0,5	0,6	0,4
2003	65,7	0,6	-0,1	0,3	0,8
2004	65,6	-0,3	0,1	0,1	-0,1
2005	65,2	-0,3	0,1	-0,1	-0,4

Les revenus d'activités comprennent les salaires nets et l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels et des propriétaires de logement.

Les prélèvements obligatoires comprennent les impôts directs qui pèsent directement sur le revenu des ménages (IR, CSG, CRDS,...) et les cotisations sociales des salariés et des non salariés.

Sources : Comptes trimestriels, INSEE ; prévisions e-mod.fr, OFCE.

Outre le dynamisme relatif du revenu disponible, la consommation et l'investissement en logement des ménages ont été soutenus en 2003 par une baisse du taux d'épargne financière de 0,3 point. Les crédits ont nettement accéléré, que ce soient ceux à l'habitat, qui croissaient déjà vigoureusement ou ceux de trésorerie, lesquels se sont redressés. Leur croissance est passée respectivement de 8 % et 2 % sur un an au début 2003 à 10 % et 4 % au dernier trimestre 2003. Par ailleurs, cette évolution de l'encours est bien due aux nouveaux crédits, qui ont crû à des rythmes supérieurs à 12 % au cours de 2003.

Les ménages français ont bénéficié de la poursuite de la baisse des taux des crédits de trésorerie et d'une remontée des taux des crédits à l'habitat moindre que dans la zone euro depuis la mi-2003. De plus, un mouvement général de baisse des taux a été observé depuis 1993, si bien que le taux d'intérêt moyen payé sur l'ensemble de la dette diminue encore. Ainsi, la situation financière des ménages reste bonne : les mensualités versées par les ménages (remboursement du capital et intérêts) ne progressent pas en proportion de leur revenu disponible, malgré la hausse du taux d'endettement.

## Faible accélération du pouvoir d'achat à l'horizon 2005

A l'horizon de la prévision, l'amélioration de la situation économique générale ne permettrait pas un fort dynamisme du pouvoir d'achat des ménages (tableau 4), du fait d'un retour à un partage du revenu national plus soutenable.

### 4. Croissance du revenu réel des ménages

En %, moyenne annuelle

	2003	2004	2005
Excédent brut d'exploitation	1,5	1,2	1,1
dont :			
Entrepreneurs individuels	0,5	0,2	- 0,2
Salaires nets	0,6	0,5	1,7
dont :			
Salaires bruts	0,5	0,6	1,7
Cotisations	0,1	1,1	1,7
Revenus de la propriété et de l'entreprise (nets)	- 1,9	2,2	3,0
Prestations sociales	1,9	1,2	0,9
Impôts directs (y.c. csg)	0,7	0,1	1,5
Somme des prélèvements sociaux et fiscaux	0,4	0,5	1,5
Revenu disponible réel	1,0	1,1	1,7
Prix à la consommation	2,2	2,2	1,7
Consommation (volume)	1,7	1,9	2,4
Taux d'épargne (en % du RDB)	16,6	16,5	16,1

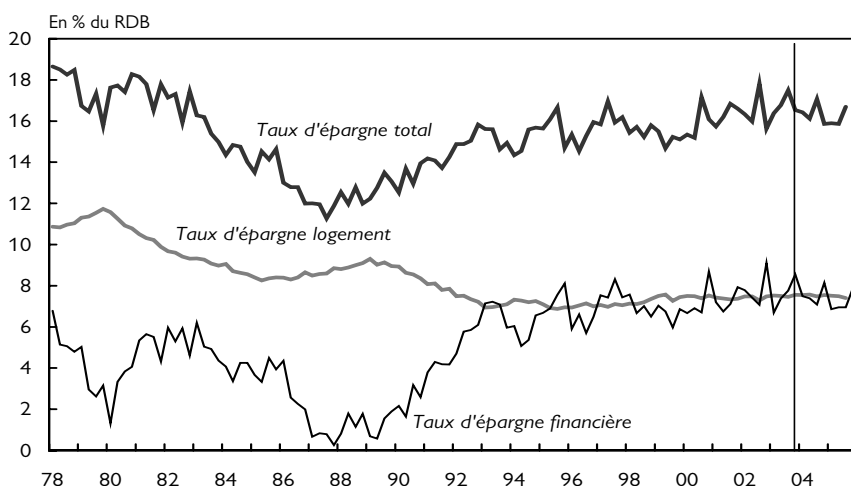
Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévisions OFCE en 2004-2005, avril 2004.

En 2004 et 2005, le redressement du taux de profit des entreprises par le ralentissement des coûts salariaux, tant du point de vue de l'emploi que des salaires individuels (cf. partie inflation), se traduirait par une croissance modérée de la masse salariale nette reçue par les ménages, d'autant que le taux de cotisation des salariés progresserait en 2004. Les prestations sociales ralentiraient en 2004 et 2005 du fait

des modifications de l'indemnisation du chômage et de l'évolution des retraites. Comme les prélèvements obligatoires accélèreraient en 2005, la politique budgétaire cesserait de contribuer à la croissance du revenu disponible. Au total, les gains de pouvoir d'achat seraient de 1,1 % en 2004 et 1,5 % en 2005.

La progression du pouvoir d'achat du revenu mesuré par rapport au déflateur de la consommation serait encore moins forte, du fait de divergence entre cette dernière mesure des prix et l'indice des prix à la consommation. La consommation serait soutenue par une baisse du taux d'épargne qui resterait modérée au regard des évolutions historiques (graphique 11).

11. Taux d'épargne des ménages



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

Plusieurs facteurs pourraient favoriser ce mouvement de baisse du taux d'épargne attendu de longue date par les conjoncturistes. Premièrement, la situation financière des ménages reste excellente : les charges d'intérêt continueraient de progresser modérément malgré le maintien de la progression de l'encours de crédit, à près de 7 %, du fait de l'impact des baisses passées des taux de marché sur le taux apparent moyen de la dette des ménages. Deuxièmement, la reprise des marchés financiers éloigne la possibilité d'un effet richesse négatif dû à l'évolution des cours boursiers. Troisièmement, le ralentissement de l'inflation diminuerait l'érosion monétaire des placements, si bien que le pouvoir d'achat du patrimoine des ménages serait conservé avec une épargne plus faible. Quatrièmement, le retournement de la contribution des finances publiques au revenu des ménages éloignerait le risque de voir les prélèvements obligatoires augmenter dans le futur et diminuerait la nécessité d'une épargne en conséquence. Par ailleurs, les réductions



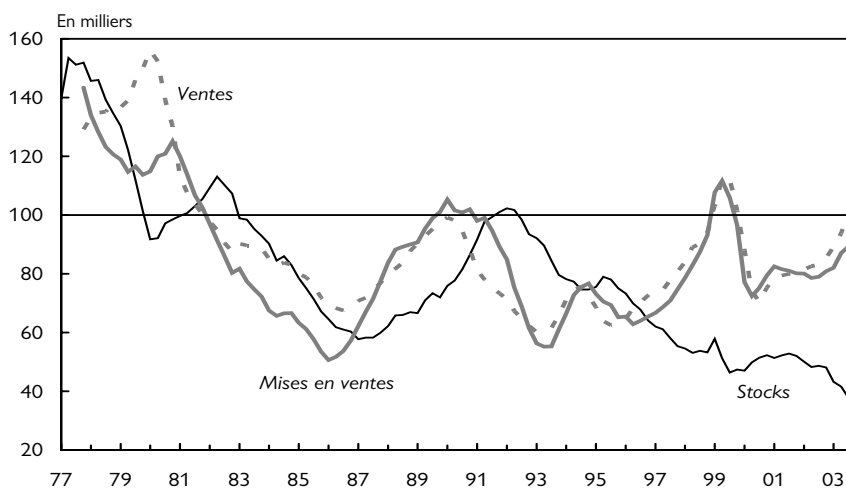
d'impôts ont principalement touché les ménages les plus aisés en 2003, ce qui a pu pousser à la hausse la propension à épargner. Enfin, le retour d'un climat plus serein, notamment avec la baisse du taux de chômage, réduirait le besoin d'une épargne de précaution.

## Le boom de l'immobilier se poursuit

Cette baisse du taux d'épargne ne se ferait pas au détriment de l'épargne en logement, qui continuerait de progresser alors qu'elle est déjà à un très haut niveau. Cette évolution s'explique à la fois par le dynamisme des travaux dans l'ancien et celui de la construction neuve. La politique du logement a été réorientée, de façon à favoriser le secteur locatif privé au détriment du locatif public. Les mesures successives dans ce sens ont été les lois Périssol, Besson puis de Robien. Elles ont eu un fort impact sur la construction de logements neufs financés à crédit de façon à bénéficier de l'effet de levier maximal (frais bénéficiant d'un amortissement privilégié qui permet de financer les mensualités du crédit). Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt a rendu solvables certains ménages, qui saisissent l'opportunité d'accéder à la propriété malgré des perspectives de revenu moins favorables au niveau de l'ensemble de l'économie. La demande de logements neufs s'explique aussi par des stocks historiquement faibles, tant pour les logements neufs qu'anciens (graphique 12).

A l'horizon de la prévision, le bas niveau des taux d'intérêt et le maintien de la politique du logement soutiendraient la croissance de l'investissement en logement.

12. Commercialisation de logements neufs



Sources : DAEI, Ministère du logement, prévisions OFCE e-mod.fr.

## Ralentissement de l'inflation

La hausse de l'euro est un facteur de désinflation importée depuis 2002. Cependant son impact a été contrecarré par le dynamisme des salaires individuels et des facteurs exceptionnels, dont certains sont communs à l'ensemble de l'Europe. Ainsi, la progression des prix à la consommation s'est maintenue à environ 2 % au cours de 2003, alors que l'inflation sous-jacente a ralenti dans la première moitié de 2003 de 2 % à 1,7 %, quelle que soit la mesure utilisée (calcul INSEE ou IPC hors alimentation, tabac et énergie). Cette dernière décélérerait en 2004 puis plus franchement en 2005, après que les entrepreneurs ont reconstitué leurs marges et rétabli leur productivité. Nous avons fait l'hypothèse d'une stabilité de la fiscalité sur le tabac, ce qui accentue ce profil sur l'inflation totale. En moyenne annuelle, l'indice des prix à la consommation croîtrait de 2,2 % en 2004 et 1,7 % en 2005. En glissement, ces chiffres seraient de 2,1 % à la fin 2004 puis 1,4 % à la fin 2005.

## Facteurs exceptionnels en 2003 et 2004

La France a souffert d'événements exceptionnels communs à un certain nombre de pays européens. D'une part, l'hiver rigoureux et l'épisode de canicule ont poussé à la hausse les prix des produits frais. La contribution des facteurs climatiques au glissement annuel des prix à la consommation a ainsi pu atteindre 0,4 point dans le courant de 2003. En février 2004, l'effet de ces deux aléas climatiques sur le niveau des prix a disparu. Nous avons fait l'hypothèse prudente que les prix de l'alimentation reprendraient leur croissance de moyen terme. D'autre part, les cours mondiaux du pétrole sont restés très élevés en 2003, et les prix des autres matières premières ont fortement progressé depuis la mi-2003. A l'horizon de la prévision, les tensions inflationnistes liées aux matières premières demeureraient, mais ne s'aggravaient pas.

Par ailleurs, l'inflation en France a été gonflée par les taxes sur le tabac (tableau 5). Celles-ci sont un élément important de divergence entre l'inflation totale et sous-jacente en 2003 et 2004. Nous avons fait l'hypothèse qu'il n'y aurait pas de hausse supplémentaire en 2005.

5. Impact des hausses du prix du tabac sur l'indice des prix

	2003		2004	
	Janvier	Octobre	Janvier	Juillet
Prix du tabac	10,6	16,9	9,6	9,5
Ensemble des prix	0,2	0,3	0,2	0,2

Sources : INSEE, calculs OFCE.

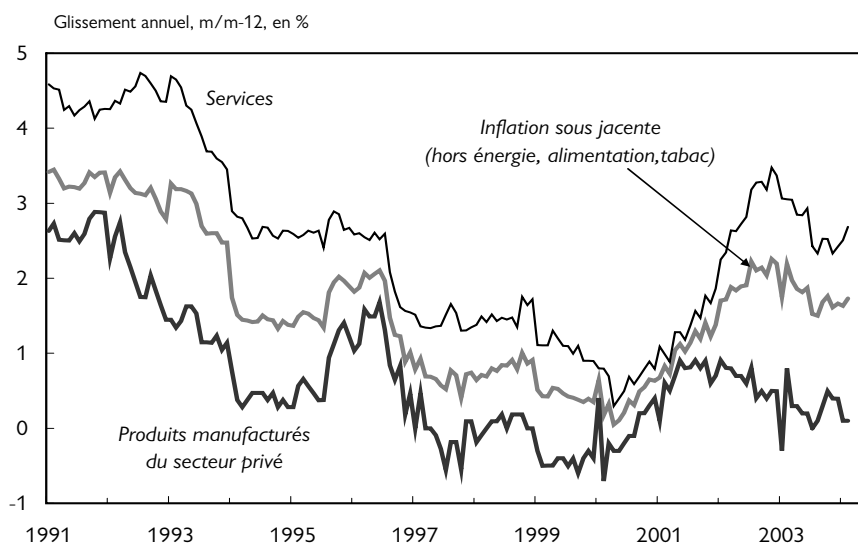
## Ralentissement de l'inflation sous-jacente

Le ralentissement de l'inflation sous-jacente au début de 2003 ne s'est pas produit au même moment pour les prix des produits manufacturés et ceux des services et n'a pas été aussi complet dans les deux secteurs (graphique 13). Les prix à la consommation des produits manufacturés ont fortement ralenti dans la première moitié de l'année et ont connu un regain ponctuel à l'automne. Leur taux de croissance en février 2004 (0,1 %) est très proche des bas niveaux qu'ils avaient connu en 1998 et 1999 (– 0,5 %), moment où l'impact de l'appréciation du dollar se doublait de la faiblesse du prix des matières premières. Les prix à la consommation des services ont ralenti dans la première moitié de 2003. Cependant, ils ont réaccélééré au début 2004 et surtout leur croissance est restée dynamique (supérieure à 2,5 %), comparable à celle avant 1996.

Ces différences peuvent s'expliquer par l'évolution des prix des importations d'une part et celle des coûts salariaux d'autre part. En effet, les premiers ont une importance plus grande pour les prix des produits manufacturés, du fait du poids des consommations intermédiaires, tandis que les seconds influencent plus fortement les prix des services.

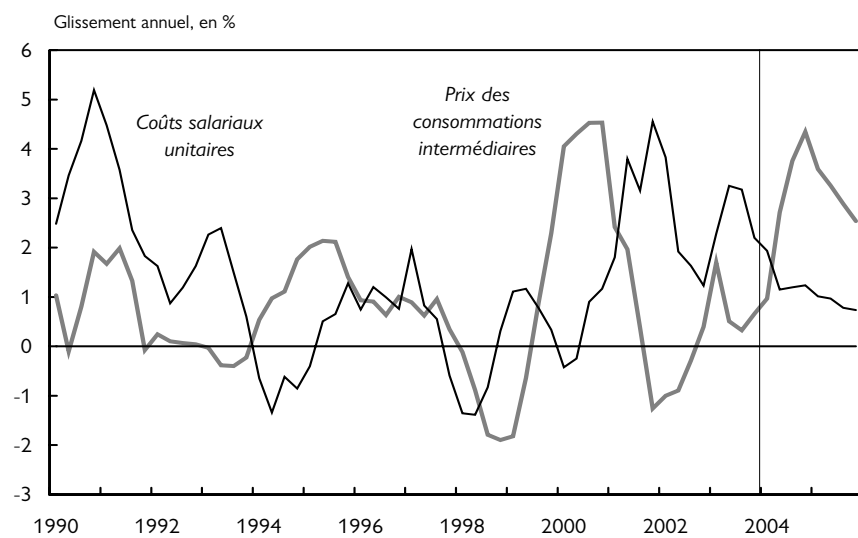
L'appréciation de l'euro a permis une baisse des prix des importations hors pétrole, même si elle a été moins marquée qu'en 2002 (respectivement – 1 % en 2003 en moyenne contre – 2,6 %). A l'horizon de la prévision, ce facteur d'apaisement des tensions inflationnistes disparaîtrait. Il serait plus que compensé par l'impact du ralentissement des coûts salariaux (graphique 14).

### 13. Inflation sous-jacente



Sources : INSEE, calculs OFCE.

### 14. Coûts de production du secteur marchand



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

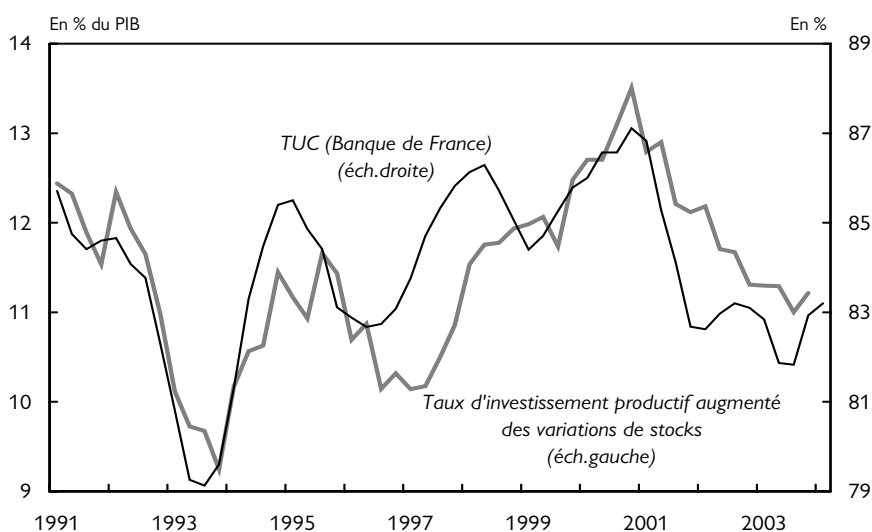
## Les entreprises : bilan mitigé

Le recul de l'investissement productif français a été plus tardif que dans les autres pays. Quel que soit l'indicateur retenu (taux d'investissement productif au sens strict ou augmenté des variations de stocks), l'ajustement du stock de capital des entreprises françaises n'a commencé qu'à partir de la fin de l'année 2000 alors qu'il a été entamé dès le deuxième trimestre aux États-Unis et au troisième trimestre en Allemagne. Le point bas a été atteint dès la fin 2001 aux États-Unis et au début l'année 2002 en Allemagne. En France, la fin de l'ajustement a seulement eu lieu au troisième trimestre 2003.

Si l'ajustement a été plus lent en France, il a été néanmoins d'ampleur équivalente à celui réalisé dans les deux autres pays. Entre le dernier trimestre 2000 et le troisième trimestre 2003, le taux d'investissement productif augmenté des variations de stocks a diminué de 2,5 points de PIB (graphique 15). Il a retrouvé son niveau de début 1998.

La fin de l'ajustement du stock de capital est en lien avec l'arrêt de la baisse du taux d'utilisation des capacités de production mesuré par la Banque de France. Après trois années de baisse, cet indicateur a connu un net rebond au quatrième trimestre 2003 et devrait continuer à s'améliorer au premier trimestre 2004 (les mois de janvier et février sont connus), ce qui est de bon augure pour un redémarrage de l'investissement productif.

15. Taux d'investissement productif augmenté et TUC



Sources : INSEE, Banque de France.

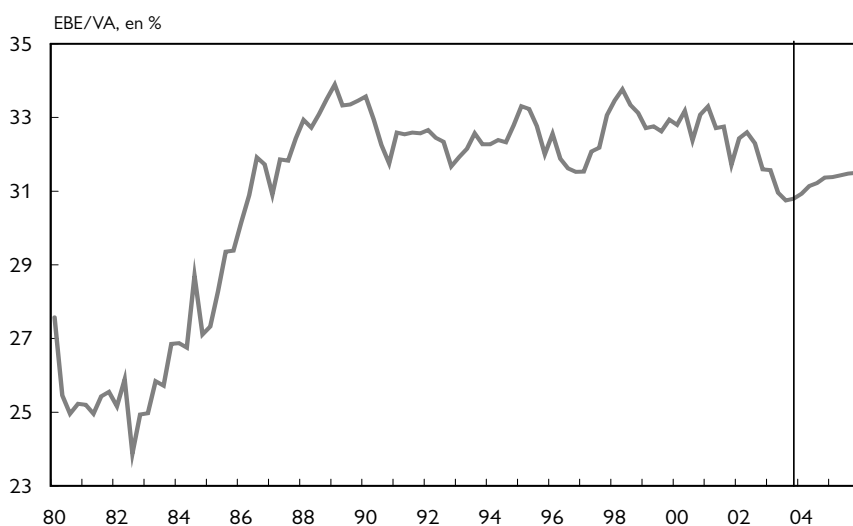
## Des contraintes continuent à peser sur les entreprises en 2004...

Nous anticipons une croissance modérée de l'investissement productif des entreprises françaises en 2004 (2,6 % avec une contribution nulle des variations de stocks). Si les conditions de financement des entreprises semblent très bonnes, plusieurs contraintes continuent à peser sur ces dernières en 2004 et empêchent un redémarrage vigoureux de la FBCF des sociétés non financières.

La croissance attendue pour 2004 (1,5 %) ne devrait pas inciter les entrepreneurs à investir massivement et ce d'autant plus que les taux d'utilisation sont encore à de faibles niveaux.

La baisse des taux de marge des entreprises, entamée au début de l'année 2001, s'est prolongée en 2003. Entre le premier trimestre 2001 et le troisième trimestre 2003, la part de l'excédent brut d'exploitation (EBE) dans la valeur ajoutée (VA) a diminué de 2,6 points (graphique 16). Les entrepreneurs n'ont pas répercuté dans leur prix la progression des coûts salariaux auxquels ils ont fait face.

16. Taux de marge des sociétés non financières



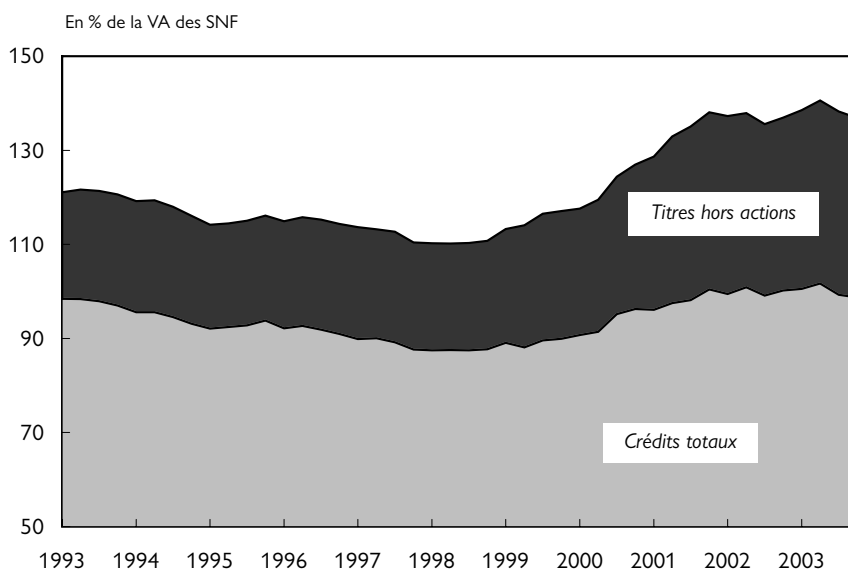
Source : Comptes nationaux.

Les coûts salariaux ont continué à progresser rapidement en 2003 (2,2 % en glissement dans le secteur marchand) après deux années de croissance vive. Si le ralentissement de la productivité s'explique par la faiblesse de la croissance, l'évolution du pouvoir d'achat des salaires

individuels peut surprendre, car elle est plus rapide que lors de la précédente phase de faible croissance : entre 1992 et 1997, la croissance moyenne de l'économie avait été de 1,2 % et le salaire horaire réel avait progressé de 0,2 % par an. Entre 2001 et 2003, la croissance moyenne du PIB a été équivalente à celle de la période 1992-1997 mais le salaire horaire réel a crû de 2,2 % en moyenne. Le partage des gains de productivité en 2004 et la disparition d'éléments exceptionnels gonflant l'inflation en 2005 permettraient une accélération progressive du pouvoir d'achat des salaires, sans remettre en cause le ralentissement des coûts salariaux unitaires. Le taux de marge des entreprises se redresserait de 0,7 point en l'espace de deux ans et atteindrait 31,5 % fin 2005.

Le taux d'endettement brut des sociétés non financières françaises reste à un niveau élevé à la fin de l'année 2003 (137 % de la VA des SNF) malgré une baisse au deuxième semestre (graphique 17).

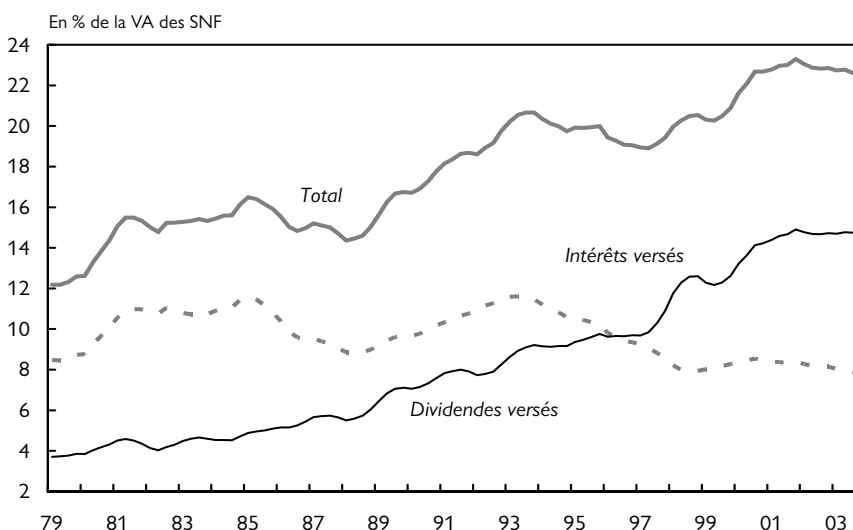
### 17. Taux d'endettement brut des sociétés non financières



Source : Banque de France.

Ce niveau élevé de l'endettement des entreprises pourrait venir peser sur la politique d'investissement des entreprises en cas de resserrement rapide de la politique monétaire. Cependant, la faiblesse actuelle des taux d'intérêt, à laquelle s'ajoute le bas niveau des spreads de crédits, profite pleinement aux entreprises. Leur endettement semble alors ne pas être un obstacle, le flux nets d'intérêts versés étant historiquement bas (7,9 % de la VA des SNF) (graphique 18).

18. Intérêts et dividendes bruts versés par les sociétés non financières



Source : Banque de France.

En revanche, malgré une chute importante à la fois de la rentabilité des entreprises (mesurée par la dégradation du taux de marge) et des cours boursiers depuis le début de l'année 2001, les entreprises ont continué à augmenter le montant des dividendes versés.

Selon une étude de la Société Générale réalisée au niveau de l'indice CAC 40, les groupes ont augmenté de 14,5 à 17 milliards le montant global des dividendes versés. La part des bénéfices redistribués sous forme de dividendes (*pay-out ratio*) a augmenté. Les dividendes, qui représentaient 40 % des profits des entreprises du CAC 40 en 2002, ont atteint 46,5 % en 2003. Même des groupes en forte perte, comme Suez, ont tenu à verser en 2003 un dividende équivalent à celui de 2002.

À la fin de l'année 2003, le niveau des dividendes versés par les sociétés non financières était très élevé, représentant 14,7 % de leur VA. La contrainte de financement de marché des entreprises pousse vers une course à l'actionnaire. Cette démarche ne semble pas profitable à long terme. Les dividendes distribués pourraient être soit affectés à l'allègement de la dette des entreprises en période de creux conjoncturel soit être utilisés pour financer l'investissement en période de reprise.



## ... malgré des conditions de financement favorables

S'il existe des accrocs à une reprise vigoureuse de l'investissement en 2004, les conditions de financement des entreprises sont néanmoins très bonnes. Elles bénéficient de conditions de crédits favorables dans un environnement de taux d'intérêts bas. De plus, les primes de signature sur les titres obligataires mal notés ont largement baissé dans la zone euro (entre le point haut de 2002 et la fin février 2004, - 195 points de base pour les *BBB Industrielles*, - 176 pour les *BBB Corporate* et - 184 pour les *BBB Télécom* ) et le marché boursier français se redresse (le CAC40 a gagné 44 % du point bas de mars 2003 au début du mois de mars 2004), soutenu par une baisse importante de l'aversion pour le risque des investisseurs (mesurée par l'indice de volatilité des cours boursiers).

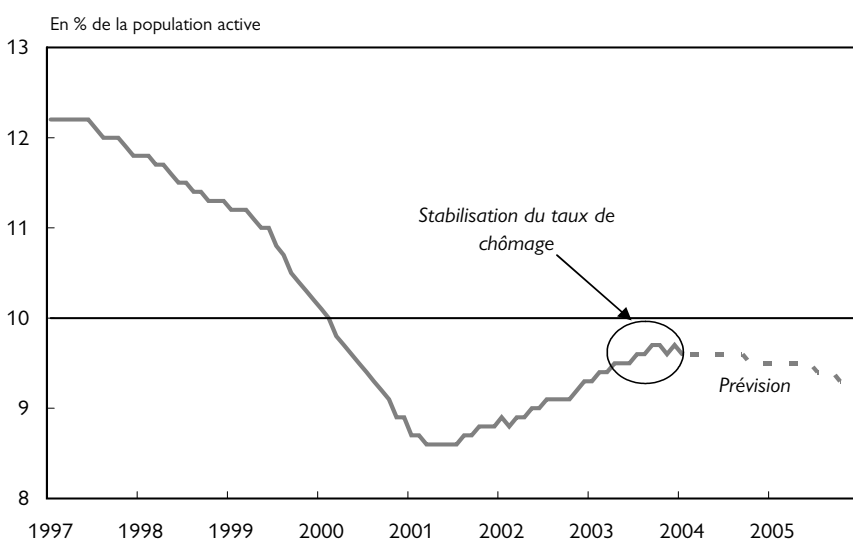
En 2005, les conditions de financement resteraient favorables aux entreprises. Associé à une croissance soutenue et à une amélioration de leur rentabilité, l'investissement productif des sociétés non financières croîtrait à un rythme soutenu en 2005 (5,4 % avec une contribution nulle des variations de stocks).

## Baisse du chômage sans emploi

En 2003, l'économie française a détruit des emplois pour la première fois depuis dix ans et, étrangement, la hausse du chômage a ralenti. Le taux de chômage s'est ainsi stabilisé autour de 9,7 % de la population active en décembre 2003 (graphique 19). Les destructions d'emplois découlent directement du ralentissement de la croissance et auraient dû entraîner le taux de chômage jusqu'à 9,9 %. Comme cela sera expliqué par la suite, l'estimation mensuelle par l'INSEE du chômage au sens du Bureau international du travail (BIT) présente des fragilités qui devraient s'amplifier en 2004.

En 2004 et en 2005, les entreprises profiteraient du regain de la croissance pour restaurer progressivement leur taux de marge. En ajoutant à cela une baisse de l'emploi non marchand, l'emploi total connaîtrait une progression modérée à l'horizon de la prévision (0,2 % en 2004 et 0,5 % en 2005) qui ne suffirait pas à faire baisser le chômage. En revanche, les retraits d'activité entraînés par la réforme des retraites devraient faire baisser le taux de chômage de 9,6 % fin 2003 à 9,5 % fin 2004 et enfin 9,3 % fin 2005 (en % de la population active, tableau 6).

19. Taux de chômage au sens du BIT



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

6. Emploi et chômage

En fin d'année	Variation 2003		Variation 2004		Variation 2005	
	%	Milliers	%	Milliers	%	Milliers
<b>Effectifs salariés</b>						
Secteurs marchands, dont :						
Industrie	-0,4	-61	0,6	82	1,1	161
Services	0,3	28	1,1	122	1,6	178
Secteurs non marchands, dont :						
Emplois aidés (CES, emplois jeunes)	-0,1	-4	-0,4	-22	-0,5	-31
<b>Emploi total</b>	<b>-0,3</b>	<b>-77</b>	<b>0,2</b>	<b>48</b>	<b>0,5</b>	<b>118</b>
Population active au sens du BIT	0,4	118	0,1	29	0,2	62
	Niveau	Variation	Niveau	Variation	Niveau	Variation
Chômage BIT (en milliers)	2623	128	2604	-19	2548	-56
<b>Taux de chômage au sens du BIT</b>	<b>9,6</b>	<b>0,4</b>	<b>9,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>9,3</b>	<b>-0,2</b>

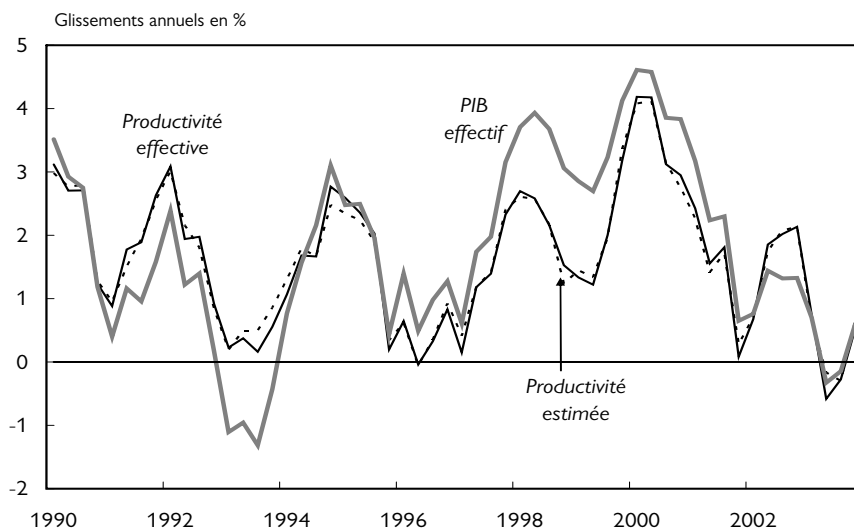
Sources : INSEE et ministère du Travail, prévisions OFCE.

## Malgré les destructions d'emplois de 2003...

Pour la première fois depuis 1993, des destructions d'emplois ont eu lieu dans toutes les branches en 2003 (- 77 000 postes au total, tableau 6). Dans le secteur marchand, étant donnée la faiblesse de la croissance, de faibles gains de productivité (0,4 % en glissement annuel) ont suffi à engendrer cette baisse de l'emploi (- 73 000 personnes).

En modélisant la productivité du secteur marchand avec le modèle *e-mod.fr*<sup>3</sup>, l'erreur en 2003 apparaît comme proche des erreurs moyennes sur le passé (graphique 20). L'équation simulée conduirait à un nombre de destructions d'emplois proche des destructions observées (- 99 000 contre - 73 000, tableau 7). La baisse de l'emploi semble donc cohérente avec la position de la France dans son cycle de productivité.

## 20. Productivité horaire du travail dans les branches marchandes (valeurs estimées et effectives)



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

## 7. Emploi marchand simulé et observé

Glissements annuels en milliers	2001	2002	2003
Emploi marchand observé	244	18	- 73
Emploi marchand simulé avec <i>e-mod.fr</i>	208	19	- 99
Erreur d'estimation	36	- 1	26

Sources : Comptes nationaux, calculs OFCE (modèle *e-mod.fr*).

3. L'équation relie la productivité horaire du travail aux fluctuations du coût du travail et à des mouvements tendanciels.

En 2002, comptant sur une reprise de l'activité et estimant le stock d'emplois aidés publics trop élevé, les gouvernements Raffarin I et II a engagé comme en Allemagne (cf. encadré 3) une réorientation de la politique de l'emploi du secteur non marchand vers le secteur marchand. En 2003, environ 13 000 emplois ont été créés dans le secteur marchand, en raison notamment des exonérations générales de charges, des contrats jeunes en entreprises et des aides à la création d'entreprise. Dans le secteur non marchand, malgré une réduction forte des emplois aidés, l'emploi est finalement resté à peu près stable (- 4 000), en raison de fortes créations d'emplois dans les collectivités locales et les hôpitaux.

#### 8. Emploi par branche

Glissements annuels en milliers	2001	2002	2003
Emploi total observé	291	100	- 77
<i>dont</i>			
Salariés dans le marchand	277	58	- 52
Indépendants et salariés agricoles	- 33	- 39	- 21
Salariés dans le non marchand	48	80	- 4

Sources : Comptes nationaux, calculs OFCE.

## ... le chômage résiste étrangement en 2003...

Compte tenu de 77 000 destructions d'emplois et d'une augmentation de 118 000 personnes de la population active, on s'attendrait à une hausse du chômage d'environ 195 000 personnes<sup>4</sup>. Pourtant, le nombre de demandeurs d'emplois en fin de mois de catégorie 1+2+3 hors activité réduite (DEFM123har) a connu une hausse de 128 000 personnes seulement de décembre 2002 à décembre 2003 (tableau 9).

Le problème réside dans le fait que le nombre de DEFM (Demandeurs d'Emploi en Fin de Mois) inscrits à l'ANPE n'est pas une bonne mesure du chômage, puisque des personnes peuvent chercher un emploi sans être inscrites à l'ANPE. La mesure du chômage pertinente et utilisable en comparaison internationale a été définie par le Bureau international du travail (BIT). Un chômeur au sens du BIT a travaillé moins d'une heure dans la semaine de référence, cherche un emploi à temps plein, a fait des démarches dans ce sens et est disponible immédiatement. Le chômage au sens du BIT est publié une fois par an à partir des résultats de l'enquête emploi menée par l'INSEE. Sa dernière valeur connue date de mars 2003.

4. Cette évaluation est un ordre de grandeur établi à partir du tableau 6, en cas d'absence de défaut de bouclage.

L'INSEE publie également chaque mois une estimation du chômage BIT. Cette estimation reprend principalement l'évolution de certaines catégories du chômage administratif, *i.e.* du nombre de DEFM de catégories 1 à 3 hors activités réduites enregistrés auprès de l'ANPE<sup>5</sup>. Ce type de chômage administratif ayant progressé de 128 000 personnes en 2003, le chômage BIT estimé aurait connu à peu de choses près la même évolution (+ 123 000 en 2003, tableau 9) et atteindrait ainsi 9,7 % de la population active à la fin de l'année.

#### 9. Chômage BIT et chômage administratif

De décembre à décembre, en milliers	2001	2002	2003
Chômage au sens du BIT	14	135	123
DEFM de classes 1, 2 et 3 (hors activités réduites)	33	109	128
Écart	- 19	26	- 5

Sources : INSEE et DARES.

Cette méthodologie respecte l'idée du BIT, selon laquelle un actif occupé par une activité réduite est bien dans l'emploi. Mais cette estimation est entachée d'incertitude, dans la mesure où des chômeurs peuvent sortir de l'ANPE et continuer à rechercher un emploi. Ainsi, avant 2003, on note des écarts significatifs entre les évolutions du chômage BIT et du chômage administratif (graphique 21). Notamment, pour l'année 2002, les chiffres définitifs calculés à partir de l'enquête emploi ont donné lieu à d'importantes révisions (graphique 22). Le taux de chômage fin 2002 a été révisé de 0,3 point (78 300 personnes).

L'estimation provisoire du chômage BIT en 2003 étant liée à celle du chômage administratif, une source de révision peut provenir de demandeurs d'emploi sortis des listes de l'ANPE (Demandes d'Emploi Sorties, DES). Lorsqu'on considère la répartition des motifs de sortie<sup>6</sup> (tableau 10), on observe entre 2002 et 2003 une hausse d'environ 42 000 personnes des non renouvellements inexpliqués de la demande d'emploi (6,5 % des DES en 2002).

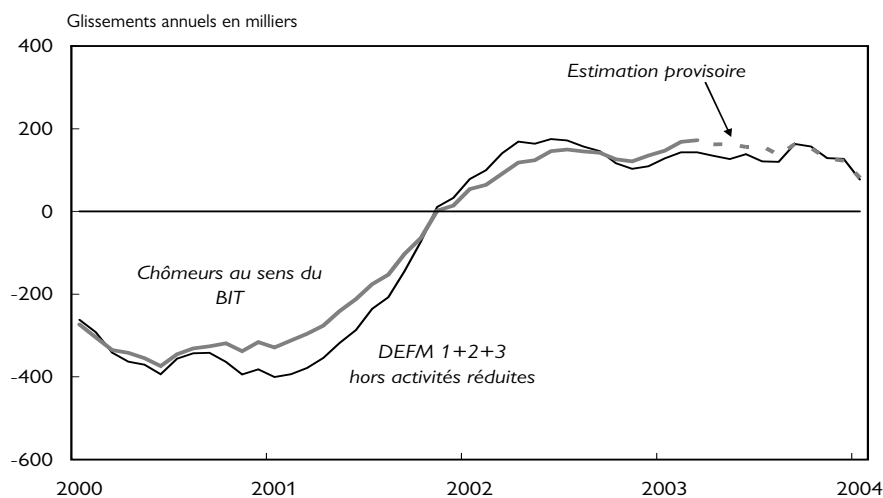
Cette hausse pourrait être liée à l'application partielle de la nouvelle convention d'assurance-chômage depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2003. Les nouveaux chômeurs ont vu leur durée d'indemnisation réduite, pour certains d'entre eux, de quinze à sept mois. Au second semestre, ayant perdu leur indemnité, ils auraient renoncé à se réinscrire. Si ces personnes n'ont pas renouvelé leur inscription, rien ne les empêche de

5. Le chômage BIT est calé sur ces catégories pour les chômeurs de 25 ans et plus. Pour ceux de moins de 25 ans, il incorpore aussi l'intérim dans une équation économétrique (Gonzales-Demichel et Seguin, INSEE, 2001).

6. La répartition des motifs de sortie est mal évaluée à partir des déclarations mensuelles des demandeurs d'emploi (environ 40 % des DES ne précisent pas leur motif de sortie et sont classées par défaut comme « absents au contrôle »). La décomposition des sorties par motif est ici estimée à partir de l'enquête trimestrielle sur les sorties du chômage.

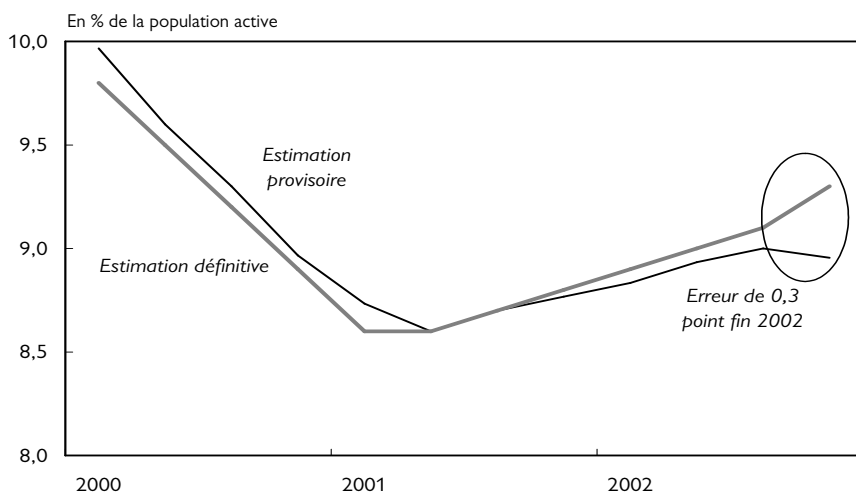
continuer à chercher activement un emploi et le taux de chômage BIT de décembre 2003 devrait connaître selon nos estimations une révision jusqu'à 9,9 % de la population active<sup>7</sup>.

### 21. Évolutions du chômage administratif et du chômage BIT



Sources : INSEE et DARES, prévisions OFCE.

### 22. Révisions du taux de chômage BIT



Légende : L'estimation provisoire date de janvier 2003. L'estimation définitive date de juillet 2003.  
Source : INSEE.

7. En 2004, suite à la mise en application complète de la nouvelle convention d'assurance-chômage, la sous-estimation du chômage BIT en raison d'absences au contrôle devrait devenir encore plus importante. Dès le 1er janvier 2004, 215 000 chômeurs sont arrivés en fin de droit et les sorties pour absence au contrôle ont augmenté en janvier de 28 700 personnes par rapport à décembre (en données cvs).

## 10. Sorties de l'ANPE de catégorie 1

DES : Demandes d'Emploi Sorties en milliers	2002		2003		2002-2003	
	DES	%	DES	%	DES	%
% : Parts en % du total des sorties						
Reprise d'emploi	2 085	51	2 080	49	- 5	- 0,1
Sortie en inactivité	903	22	983	23	80	2,0
Radiation administrative	51	1	38	1	- 14	- 0,3
<b>Non renouvellement de la demande d'emploi</b>	<b>265</b>	<b>6</b>	<b>308</b>	<b>7</b>	<b>42</b>	<b>1,0</b>
Autres motifs de sortie	189	5	182	4	- 7	- 0,2
Défaut d'actualisation suivi d'une réinscription	593	15	615	15	23	0,6
<b>Total</b>	<b>4 087</b>	<b>100</b>	<b>4 205</b>	<b>100</b>	<b>119</b>	<b>2,9</b>

Légende : Les nombres de sorties sont estimées pour les années 2002 et 2003. Les variations sont présentées dans la 3e colonne en milliers et en contributions.

Source : Enquête trimestrielle ANPE-DARES-UNEDIC, calculs OFCE. L'enquête s'arrêtant en septembre 2003, les parts sont ensuite identifiées à celles du dernier trimestre 2002 (saisonnalité).

## ... et baisserait ensuite avec la population active

Si la faiblesse de la croissance a détruit des emplois en 2003, son rebond ne suffirait pas à faire baisser le chômage en 2004 (voir effet conjoncturel dans le tableau 11). Les entreprises profiteraient du regain de l'activité (croissance de 1,5 % en moyenne annuelle) pour rétablir légèrement leur taux de marge et les créations d'emplois seraient donc modérées par des gains de productivité (1,2 % en moyenne annuelle). Le gouvernement limiterait les effectifs de la fonction publique. Au total et hors politique de l'emploi, on assisterait à une reprise limitée des créations d'emplois (+ 71 000, voir tableau 11), insuffisante pour compenser la hausse tendancielle de la population active (+ 108 000) et faire baisser le chômage. La conjoncture ne commencerait à engendrer une baisse du chômage qu'en 2005 (- 19 000 personnes).

Au début de l'année, la baisse du chômage a été définie comme la priorité du gouvernement pour 2004. Il dispose de deux leviers pour baisser le chômage : stimuler l'emploi ou développer les retraits d'activité.

Du côté des aides à l'emploi, la création de contrats aidés dans le secteur marchand ne suffirait pas à compenser l'effet sur le chômage des réductions d'effectifs aidés dans le secteur non marchand (effet global de + 23 000 en 2004, tableau 10). Dans le secteur non marchand, les effectifs aidés en CES et en CEC continueront à être réduits (entrée réduites à 265 000 en 2003 à 195 000 en 2004) et les emplois jeunes ne seront toujours pas renouvelés. Dans le secteur marchand, le nombre de contrats jeunes sera augmenté (entrées augmentées de 55 000 en 2003 à 115 000 en 2004). La hausse des exonérations générales de charges sociales servirait principalement à compenser l'effet de la hausse du SMIC.

11. Chômage, politique de l'emploi et retraits d'activité

Glissements annuels en milliers	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Chômage au sens du BIT</b>	<b>14</b>	<b>135</b>	<b>123</b>	<i>- 19</i>	<i>- 56</i>
<b>Effet Conjoncturel</b>	<b>- 41</b>	<b>53</b>	<b>134</b>	<b>23</b>	<b>- 18</b>
dont					
effet emploi non aidé	- 235	- 82	31	- 71	- 130
population active tendancielle	191	148	126	108	100
flexion du chômage	3	- 13	- 23	- 14	12
<b>Effet Aides à l'E m p l o i</b>	<b>- 32</b>	<b>- 18</b>	<b>45</b>	<b>23</b>	<b>12</b>
dont					
dans le secteur marchand	- 47	- 24	- 11	- 22	- 25
dans le secteur non marchand	15	6	56	45	36
<b>Effet Retrait d'Activité</b>	<b>45</b>	<b>55</b>	<b>15</b>	<b>- 65</b>	<b>- 50</b>
dont					
retraites anticipées	0	0	0	- 100	- 85
autres (pré-retraites, formation...)	45	55	15	35	35
<b>Résidu</b>	<b>42</b>	<b>45</b>	<b>- 72</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Légende : Emploi y compris contingent. Les valeurs prévues (en 2004) sont écrites en italiques. Jusqu'en 2003, la population active tendancielle et l'effet de flexion proviennent de Lhermitte (note de conjoncture de l'INSEE, décembre 2003).

L'emploi total n'étant pas mesuré au sens du BIT, il est logique de ne pas pouvoir expliquer complètement l'évolution du chômage à partir des comportements d'emploi et d'activité (pour des détails sur les écarts entre population active au sens du BIT et au sens du recensement, voir Chauvin et Plane, 2001, dans la *Revue de l'OFCE* n° 79).

Les évaluations des effets des aides générales et des coefficients chômage des contrats aidés spécifiques proviennent de la DARES.

Sources : INSEE, calculs OFCE.

La baisse du chômage devrait en fait se jouer sur les retraits d'activité. La réforme des retraites diminuerait la population active d'environ 100 000 personnes en 2004 (voir encadré 2). En tenant compte des baisses prévues des effectifs en pré-retraites et en stages, les retraits d'activité feraient baisser le chômage d'environ 65 000 personnes.

En 2004, en combinant l'effet quasi-neutre de la conjoncture et des aides à l'emploi avec les nombreux retraits d'activité dus à la réforme des retraites, le chômage au sens du BIT devrait légèrement baisser (de 19 000 personnes). Le taux de chômage au sens du BIT passerait ainsi de 9,7 % en décembre 2003 à 9,5 % de la population active en décembre 2004.

En 2005, le chômage ne serait toujours pas soutenu par les aides à l'emploi (effet des aides de + 12 000 chômeurs). Avec les retraits d'activité liés aux retraites anticipées (85 000) et une croissance plus élevée, le chômage continuerait sa baisse jusqu'à 9,3 % de la population active.

Cependant, en 2004 comme en 2005, deux éléments que nous ne savons pas quantifier pourraient entraîner une baisse plus forte du chômage. D'une part, la réduction des indemnités liée à la réforme de l'assurance-chômage pourrait décourager un certain nombre de



chômeurs et diminuer plus fortement la population active. D'autre part, la réorientation de la PPE (Prime Pour l'Emploi) vers le temps partiel pourrait inciter des chômeurs à exercer des activités réduites et ceux-ci sortiraient alors du chômage au sens du BIT. Dans les deux cas, la reprise n'étant pas suffisamment forte, la baisse du chômage ne proviendrait pas du développement d'emplois stables à temps plein.

## 2. Impact de la réforme des retraites sur la population active

Quel est l'impact de la réforme des retraites votée en 2003 sur la population active ? Si l'allongement progressif de l'activité devrait avoir un impact limité sur la population active en 2004, les départs anticipés des travailleurs précoces devraient avoir un effet important. Un nouveau dispositif permet en effet sous certaines conditions aux assurés ayant commencé à travailler avant 16 ans de partir en retraite avant l'âge légal. La CNAV (Caisse Nationale d'Assurance Vieillesse) estime à environ 180 000 le nombre d'assurés du régime général susceptibles de demander un départ en retraite anticipée en 2004. En y ajoutant les travailleurs indépendants et les salariés agricoles qui sont en dehors du régime général, la population concernée serait d'environ 200 000 personnes.

L'impact de ce dispositif sur l'emploi dépend de deux paramètres : premièrement, de la proportion des personnes concernées qui sont effectivement actives (et pas en pré-retraite ou en dispense de recherche d'activité) ; deuxièmement, du pourcentage des personnes concernées qui lèveront effectivement ce droit. Etant donné que environ 20 % des personnes concernées sont inactives, l'impact maximal sur la population active serait de 160 000 personnes. Par analogie avec l'ancien système de pré-retraite le plus proche, l'ARPE (Allocation de Remplacement Pour l'Emploi), le taux de recours serait d'environ 65 %. En conclusion, environ 100 000 actifs bénéficieraient du dispositif en 2004. Avec des hypothèses analogues, on estime à 85 000 actifs l'effet de la réforme en 2005.

### 3. Comparaison des marchés du travail français et allemand

Depuis le début du ralentissement en 2001, l'Allemagne et la France ont occupé des positions similaires dans leur cycle de croissance. Mais, contrairement aux français, les chefs d'entreprise allemands ont rapidement restauré leur taux de marge (graphique), en réduisant leurs effectifs (- 1,1 % contre 0,9 % par an en moyenne entre 2001 et 2003). Avec le regain de croissance, le schéma devrait s'inverser en 2004 et en 2005 : en Allemagne, les gains de productivité ralentiraient, alors que les entreprises françaises restaureraient progressivement leurs marges en créant peu d'emplois.

Pendant la même période (2001-2003), la politique de l'emploi allemande a été réorientée comme en France vers le secteur marchand et devrait globalement avoir un effet limité sur l'emploi (tableau 1). Ces développements correspondent à la montée en régime des nouveaux instruments mis en place par les lois Hartz 1 et Hartz 2, entrées en vigueur en janvier et avril 2003. Ces réformes ont entre autres introduit un dispositif de soutien à la création d'entreprises unipersonnelles (Ich AG) et mise en place des agences de placement adossées aux agences pour l'emploi (PSA), chargées de placer les chômeurs dans des contrats à durée déterminée. Ces deux dispositifs ont connu un assez net succès en 2003 (+ 40 000 personnes intégrées dans le dispositif Ich AG, + 9 000 pour les PSA), qui devrait se renforcer en 2004 (+ 59 000 Ich AG, + 41 000 PSA), et compenseraient la baisse des dispositifs de mesure de création d'emploi ABM et SAM (- 52 000 en 2004), plus orientés vers les services à la collectivité et les travaux d'intérêt public. Un tournant majeur de la politique de l'emploi a par ailleurs été impulsé par la réforme des « petits boulots » (mini jobs pour les emplois d'une rémunération inférieure à 400 € par mois et midi jobs pour les rémunérations comprises entre 400 et 800 €). La nouvelle réglementation entrée en vigueur en avril 2003 avec la loi Hartz 2 vise à accroître l'incitation à exercer ces emplois à titre d'activité principale ou secondaire, essentiellement *via* des allègements de charges sociales salariés. Si le montant global d'allègements de charges est d'une ampleur très limitée (0,2 % du total des cotisations sociales employeurs et salariés), le succès observé en 2003 incite à penser qu'un certain nombre d'entreprises ont tiré parti de la nouvelle réglementation pour substituer ce type d'emploi à des emplois normalement assujettis aux assurances sociales, notamment dans les services.

En 2004, le regain de croissance engendrerait de faibles créations d'emplois en France comme en Allemagne (+ 0,2 % de la population active dans les deux cas, tableau 2). Le chômage baisserait d'environ - 0,4 % de la population active en Allemagne contre - 0,1 % en France (tableau 2). La progression de l'inactivité contribuerait légèrement à cette évolution du chômage en Allemagne et massivement en France. La plus forte baisse du chômage allemand s'explique en fait essentiellement par la contraction de la population en âge de travailler.

Taux de marge en Allemagne et en France  
(secteur principalement marchand)



Sources : Statistisches Bundesamt, INSEE.

1. Politiques ciblées de l'emploi en Allemagne et en France

Variations en moyenne annuelle	Allemagne			France		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
<b>Contrats aidés</b>						
secteur marchand	21	18	43	-163	23	102
secteur non marchand	-49	-52	-28	6	-64	-65
PSA	0	9	41	—	—	—
<b>Effet de la politique de l'emploi</b>	<b>-45</b>	<b>-40</b>	<b>21</b>	<b>45</b>	<b>-36</b>	<b>-29</b>

Légendes : En Allemagne, les contrats SAM étant presque intégralement financés, ils sont comptés avec les contrats aidés non marchands. Les contrats PSA ont été créés par la loi Harz 1 (voir texte). Pour évaluer l'effet de la politique de l'emploi dans le secteur marchand, en France, les coefficients d'emplois estimés par la DARES sont repris. En Allemagne, ils sont supposés égaux à 0,2.

Sources : Bundes Agentur für Arbeit, DIW, Statistisches Bundesamt, prévisions OFCE.

2. Bouclages des marchés du travail en France et en Allemagne

Glissement	Allemagne			France		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
En % de la population active						
<b>Chômage (1)=(2)-(3)-(4)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>
Population 15-64 (2)	-0,2	-0,1	-0,1	0,7	0,6	0,7
Population inactive (3)	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,4	0,5
Emploi total (4)	-1,0	-0,6	0,2	0,4	-0,3	0,2

Note : En France, la population active est calculée comme somme de l'emploi et du chômage.

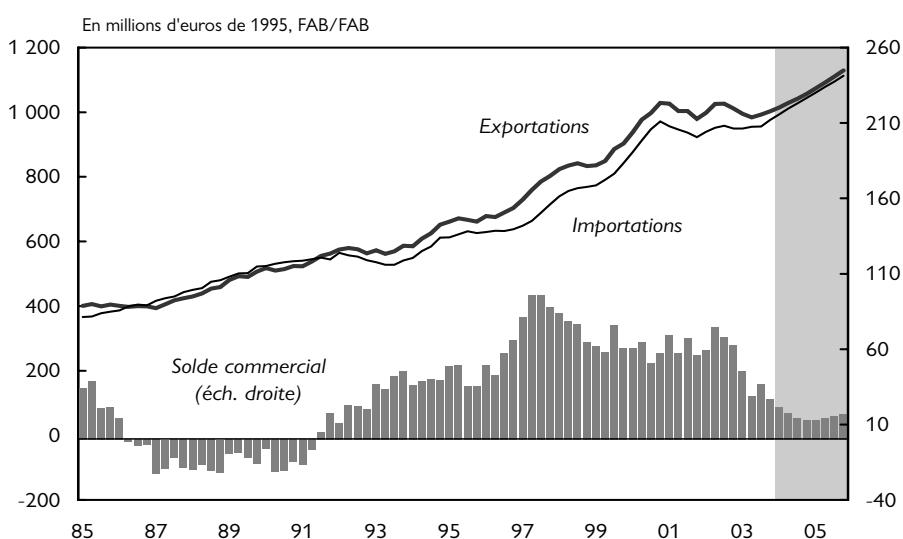
Lecture : En 2004, la baisse du chômage allemand (-0,4 point) s'expliquerait par trois facteurs simultanés : la baisse de la population en âge de travailler (pour -0,1 point) ; la progression de l'inactivité (pour -0,1 point) et la reprise des créations d'emplois (pour -0,2 point).

Sources : Instituts statistiques nationaux, prévisions OFCE.

## Commerce extérieur : la fin des excédents ?

Le commerce extérieur français a connu une année de faiblesse en 2003 à la suite d'une forte contraction des exportations (- 2,2 % en moyenne annuelle, graphique 23). Le rythme de croissance des exportations se réduit ainsi pour la troisième année consécutive. De ce fait, le volume des exportations se situent sur l'année 2003 à un niveau inférieur à celui de 2001 (297 milliards d'euros contre 303 milliards). La consommation des ménages a soutenu les importations dont le taux de croissance repart légèrement à la hausse (1,0 % en 2003 faisant suite à 0,9 % en 2002). La conjugaison de ces deux variations affaiblit l'excédent commercial qui se réduit presque de moitié à 1,0 % du PIB contre 1,9 % l'année précédente.

23. Évolutions du commerce extérieur



Trois facteurs pourraient expliquer la forte contraction des exportations françaises :

1) Une faiblesse de l'économie mondiale qui voit se réduire la demande de biens et services adressée à la France ? Aux révisions des comptes et limites de telles mesures près, notre indicateur montre que là n'en est pas la cause car les importations mondiales de marchandises ont crû, en 2003, de 4,4 % (après 4,5 % en 2002, voir fiche « Commerce mondial ») ;

2) Une mauvaise orientation géographique ? Le tableau 12 présente les contributions des exportations de marchandises en valeur par zone : le commerce avec nos partenaires de la zone euro est demeuré relativement atone (mis à part les biens d'équipements qui se sont très fortement contractés en direction de l'Allemagne et de l'Italie à la suite de la réduction de l'investissement dans ces pays) ; ce sont les pays hors de la zone euro (particulièrement les États-Unis et les autres membres de l'Union européenne) qui contribuent à la variation totale. Ainsi la France ne profite-t-elle pas des importants taux de croissance des pays asiatiques pour apporter du dynamisme à son commerce extérieur et les Pays d'Europe Centrale et Orientale ne peuvent dans la conjoncture actuelle contrebalancer cet effet (voir partie « Combien nous coûte l'appréciation de l'euro ? ») : cette mauvaise spécialisation géographique fait que la croissance de la demande de marchandises adressée à la France en 2003 (3,0 % en intra-zone et 4 % en extra-zone) est plus faible que la demande mondiale. Elle est toutefois positive et ne peut suffire à expliquer l'intégralité de la baisse des exportations françaises (et donc la chute des parts de marché) ;

3) Une perte de compétitivité des prix des exportations françaises à la suite de l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar ? Cet effet a certainement joué car la compétitivité des prix relatifs des exportations françaises s'est dégradée (graphique 24), mais moins que le taux de change de l'euro. Ainsi les exportateurs ont-ils préféré contracter leurs marges pour résister à la perte de parts de marché. Cette analyse est traitée dans la partie « Combien nous coûte l'appréciation de l'euro ? » où le cas de la France est comparé à ceux de ses partenaires européens.

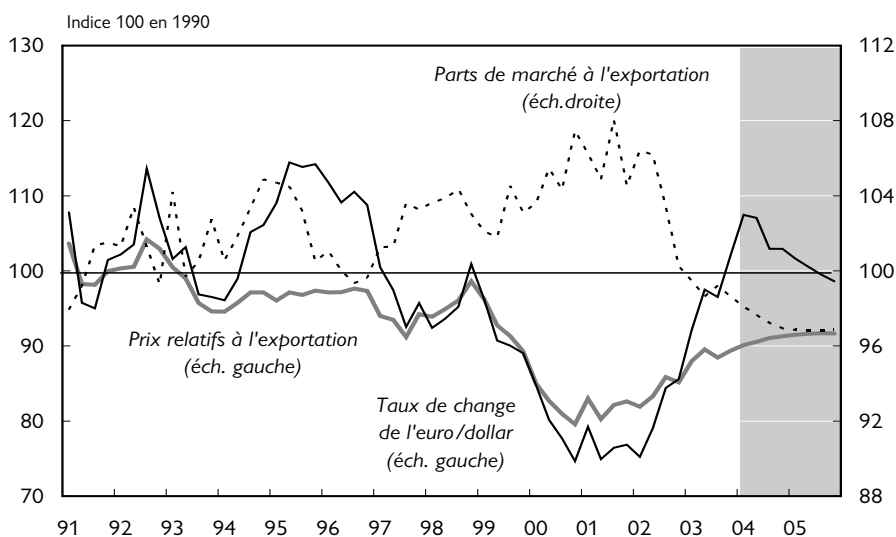
## 12. Croissance des exportations françaises en valeurs

En %

En valeurs	Part des exportations	2003				2001	2002	2003
		T1	T2	T3	T4			
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-3,0</b>
<i>Contributions :</i>								
<b>Zone euro</b>	<b>51</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>
<b>Hors Zone euro</b>	<b>49</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,7</b>
<i>dont</i>								
États-Unis	7	-0,3	-0,5	0,1	0,2	0,1	-0,7	-1,3
Reste de l'UE	12	-0,8	-0,8	-0,1	1,1	0,0	0,4	-1,2
PECO	4	0,1	0,1	0,0	-0,0	0,5	0,2	0,2
Asie à croissance rapide	3	-0,7	0,0	0,1	0,3	0,5	-0,8	-0,3
Chine	1	0,2	-0,1	0,4	-0,3	0,0	0,0	0,3
Japon	2	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1

Sources : Données douanes, calculs OFCE.

24. Compétitivité de la France



Sources : OCDE, données nationales, calculs et prévisions OFCE.

Dans notre scénario de taux de change euro/dollar, la devise américaine cesserait de se déprécier en 2004, l'effet des variations récentes de change sur le solde courant serait donc maximal cette année (voir partie « Combien nous coûte l'appréciation de l'euro ? »), puis se résorberait en 2005. La croissance de la demande mondiale devrait s'accélérer et les exportations françaises redémarrer progressivement. Ainsi, malgré les difficultés d'orientation géographique, l'excédent de la balance commerciale française devrait se stabiliser fin 2004 pour s'accroître progressivement au cours de 2005. À 5 milliards d'euros, il serait cependant deux fois moindre qu'en 2003. La France réussirait à contenir ses pertes de parts de marché d'ici à 2005.

## Finances publiques : rigueur sans à-coup

Le scénario de finances publiques retenu prend acte de la volonté affichée par le gouvernement de réduire le déficit public.

La forte augmentation du déficit des APU en 2003 était entièrement imputable aux difficultés conjoncturelles. Coté recettes, les baisses d'impôts décidées par le gouvernement, modestes, ont été plus que compensées par les augmentations de cotisations sociales et d'impôts locaux. Côté dépenses, la croissance vive des prestations sociales et de l'investissement a été compensée par la rigueur imposée sur les dépenses de l'État.

En 2004 et 2005, le redressement lent des comptes publics vient à la fois du durcissement de la politique budgétaire et de l'accélération de l'économie française. Les prélèvements obligatoires seraient *grosso modo* stables, et l'essentiel de l'ajustement se ferait par le biais d'une croissance modérée des dépenses publiques.

Finalement, le déficit public passerait de 4,1 % du PIB en 2003 à 3,9 % en 2004 et 3,4 % en 2005, soit un niveau supérieur à ce que prévoit le gouvernement (2,9 % du PIB en 2005). L'écart entre la prévision de l'OFCE et celle du gouvernement s'explique essentiellement par l'hypothèse de dépenses publiques. Le gouvernement prévoit que les dépenses publiques augmentent de 1,0 % en volume en 2004 et de 0,7 % en 2005, contre respectivement 1,4 % et 1,3 % dans notre scénario. Les dépenses de santé constituent la principale contribution à cet écart.

Le besoin de financement des APU serait donc supérieur à 3 % du PIB pour la troisième année consécutive et la dette publique se rapprocherait de 67 % du PIB en 2005. La question politique du non respect du Pacte de stabilité et de croissance va se poser de nouveau. Dans un contexte de reprise économique encore hésitante, et compte tenu des efforts réalisés par le gouvernement, qui permettraient de mettre fin à la hausse du déficit, on peut penser que la France pourra être de nouveau en rupture avec le PSC sans encourir de sanction. En tout état de cause, des mesures de redressement sévère telles qu'une augmentation de la CSG ne seraient pas souhaitables, et n'ont pas été retenues.

Malgré les difficultés budgétaires, la loi de finances pour 2004 a poursuivi la baisse des prélèvements à hauteur de 3,3 milliards. Les principales mesures sont la baisse de l'impôt sur le revenu (1,76 milliards), la revalorisation de la PPE (480 millions), et les allègements de charges patronales (1,23 milliards). À l'inverse, la TIPP sur le gazole a été augmentée de 800 millions. La baisse de l'impôt sur le revenu concerne essentiellement la diminution de 3 points du taux d'imposition de chaque tranche du barème.

### 13. Résumé des prévisions des finances publiques

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Points de PIB</i>						
Solde public	-1,4	-1,6	-3,1	-4,1	-3,9	-3,4
Dépenses publiques	52,7	52,6	53,6	54,8	54,7	54,1
Prélèvements obligatoires	45,0	44,7	43,8	43,9	43,8	43,8
Dette publique	57,2	56,8	58,6	63,0	65,3	66,9
Impulsion de politique budgétaire	0,8	0,2	1,2	-0,1	-0,3	-0,6
<i>Taux de croissance en volume</i>						
Dépenses publiques	2,4	2,1	2,8	1,8	1,4	1,3

Source : Comptes nationaux, prévisions OFCE.

Hors budget de l'État, le gouvernement annonce également une hausse de la taxe sur les tabacs d'environ 800 millions. Compte tenu de la forte élasticité prix constatée, on suppose que les recettes de taxes sur le tabac n'augmentent que de 600 millions.

Côté collectivités locales, la hausse des impôts ralentirait légèrement en 2004 et 2005. En 2003, la fiscalité locale a été dynamique, notamment en raison du besoin de financer l'Allocation Personnalisée d'Autonomie qui a coûté 3,3 milliards aux départements. Les importants transferts de compétences aux collectivités locales en 2004 (régionalisation du transport ferroviaire, départementalisation du RMI-RMA) sont *a priori* financées par des transferts de ressources (notamment une partie de la TIPP). Au total, on a supposé une hausse de 2 % de la fiscalité directe locale en 2004 (soit 900 millions) et une stabilité en 2005.

Aucune mesure fiscale n'a été supposée en dehors des décisions fermes. On n'a notamment pas introduit de hausse de la CSG, ni de modification de la taxe professionnelle. Rappelons qu'1 point de CSG rapporte un peu plus de 9 milliards, soit 0,6 point de PIB. Une augmentation d'un point de la CSG mi-2004 amputerait le revenu disponible des ménages de 1 %, ce qui pèserait sur la consommation à hauteur de 0,6 point, malgré une légère baisse de l'épargne. D'après le modèle *e-mod*, le taux d'épargne serait réduit de 0,3 point en cas de hausse d'un point de la CSG (15,8 au lieu de 16,1 % en 2005), ce qui permettrait aux ménages de limiter l'impact de cette mesure sur leur consommation. *In fine*, une hausse d'un point de la CSG réduirait le PIB de 0,2 % et n'améliorerait le déficit public de 0,45 point de PIB.

Au total, les mesures concernant les prélèvements obligatoires représenteraient une baisse de 1,8 milliard en 2004, ce qui permettrait de réduire de 0,1 point le taux de prélèvements obligatoires. Aucune mesure n'a été introduite pour 2005, si ce n'est la poursuite de la montée en puissance de la ristourne de cotisations patronales sur les bas salaires.

En 2004 et 2005, nous prévoyons une croissance des dépenses de 1,4 % et 1,3 % en volume respectivement, soit un ralentissement par rapport à 2003 (1,8 %).

En 2004 et 2005, l'emploi public diminuerait au total de 70 000 personnes soit une baisse cumulée de 1,2 %. Cette évolution concerne les emplois aidés (emplois jeunes, contrats emplois solidarité, contrats emplois consolidés). Le nombre d'emplois non aidés serait stables. Les rémunérations augmenteraient de respectivement 0,9 % et 1,2 % en pouvoir d'achat en 2004 et 2005.

Les prestations sociales ralentiraient, essentiellement en ce qui concerne la santé et chômage. Les dépenses de santé augmenteraient de 4,8 % en 2004 et 4,0 % en 2005 contre 6,7 % en 2003. On suppose



donc que le plan de redressement annoncé par le gouvernement, mais à ce jour inconnu dans ses dispositions, aurait un effet non négligeable sur les dépenses de santé. On est cependant loin de ce qu'a annoncé le gouvernement dans ses *Perspectives économiques 2004-2005* de mars 2004 : « En 2004, la progression de l'ONDAM devrait atteindre 4,0 % en valeur ». Et en 2005, « la prévision de finances publiques table sur une nette décélération des dépenses d'assurance maladie ». Ces annonces nous paraissent impossibles à réaliser en 2004, et supposent des économies drastiques dès 2005, notamment de forts déremboursements. Côté prestations chômage, la réforme de l'UNEDIC se traduirait par une diminution des prestations chômage en volume (de 0,4 % en 2004).

Après une forte hausse en 2003, l'investissement ralentit sensiblement en 2004 et 2005. Ce ralentissement est dû aux contraintes budgétaires et au cycle électoral dans les collectivités locales.

#### 14. Recettes fiscales des administrations publiques

	2003		Taux de croissance	
	MdE	% PIB	2004	2005
TVA	105	6,8	5,3	2,7
Autres impôts sur les produits	69	4,4	5,2	3,9
Impôts sur la production	61	3,9	4,5	4,0
Impôts sur les revenus des ménages	126	8,1	2,3	3,1
Impôt sur les bénéfices des sociétés	33	2,2	-1,1	10,1
Autres impôts courants	14	0,9	2,3	3,6
CS employeurs	176	11,3	3,2	3,5
CS salariés et non salariés	80	5,2	3,1	3,0
Impôts en capital	10	0,6	4,8	2,2
Total	682	43,9	3,4	3,7

Sources : Comptes nationaux INSEE, prévisions OFCE.

#### 15. Principales dépenses des administrations publiques

	2003		Taux de croissance	
	MdE	% PIB	2004	2005
Rémunérations des salariés	216,0	13,9	2,0	1,6
Consommations intermédiaires	86,1	5,5	4,3	4,1
Intérêts	47,3	3,0	3,6	3,9
Prestations sociales <sup>1</sup>	351,9	22,7	4,3	3,0
Subventions et transferts	89,4	5,8	1,5	1,8
FBCF	50,3	3,2	2,5	1,3
Total	850,4	54,8	3,4	2,6

1. hors partie non marchande des transferts sociaux en nature.

Sources : Comptes nationaux INSEE, prévisions OFCE.

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle, en %	2003	2004	2005
<i>En % de variation aux prix de 1995</i>			
PIB	0,2	1,5	2,3
Importations	1,0	6,3	6,6
Dépenses de consommation des ménages	1,7	1,9	2,4
FBCF totale	-0,5	2,2	3,6
dont : – entreprises non financières <sup>1</sup>	-1,8	2,6	5,4
– ménages	1,1	1,8	1,5
– administrations publiques	1,0	1,0	0,4
Exportations	-2,2	4,2	6,3
Contribution des stocks à la croissance, en %	-0,3	0,1	0,0
Demande intérieure totale	1,1	2,0	2,4
Demande intérieure hors stocks	1,4	1,9	2,4
<i>Compte des ménages, en termes réels %</i>			
Salaires bruts	0,5	0,6	1,7
Salaires nets	0,6	0,5	1,7
Prestations sociales	1,9	1,2	0,9
Prélèvements sociaux et fiscaux	0,4	0,5	1,5
Revenu disponible	1,0	1,1	1,5
Taux d'épargne, en % du RDB	16,6	16,5	16,1
<i>Prix à la consommation en glissement %</i>			
en moyenne %	2,3	2,1	1,4
	2,2	2,2	1,7
<i>Compte des sociétés non financières, en %</i>			
Taux de marge	31,0	31,2	31,4
Taux d'épargne	15,1	15,2	15,2
Taux d'investissement (en volume)	18,1	18,3	18,8
Taux d'autofinancement (hors stock)	81,2	82,1	79,9
<i>Compte du reste du monde et des administrations</i>			
Taux de prélèvement obligatoire, en % du PIB	43,9	43,8	43,8
Solde public au sens de Maastricht, en % du PIB	-4,1	-3,9	-3,4
Solde commercial, en milliards € <sup>1</sup>	3,2	3,9	4,2
<i>Emploi salarié <sup>2</sup>, en glissement annuel %</i>			
dont : – industrie	-0,3	0,3	0,6
– tertiaire	-1,5	-0,7	-0,2
	0,3	0,6	0,9
Emploi total, en glissement annuel %	-0,3	0,2	0,5
Chômage BIT, en millions	2,59	2,62	2,58
Taux de chômage BIT moyen, en %	9,5	9,6	9,5
<i>Taux de change \$/€</i>			
Taux d'intérêt à court terme <sup>3</sup>	1,13	1,22	1,17
Taux d'intérêt à long terme <sup>4</sup>	2,3	2,1	2,3
	4,1	4,4	4,6

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

2. Emploi salarié dans l'ensemble des secteurs.

3. Taux EURIBOR à trois mois.

4. Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévisions OFCE en 2004-2005, avril 2004.

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

	Niveaux mds € 95 2002	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
		2003				2004				2005				2003	2004	2005
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	1 402	0,1	-0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,2	1,5	2,3
Importations	380	0,0	0,6	0,1	2,1	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,0	6,3	6,6
Dépenses de consommation des ménages	757	0,7	0,0	0,5	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	1,7	1,9	2,4
Dépenses de conso. des administrations	339	0,5	0,3	0,7	1,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,2	0,2	0,2	2,4	1,7	1,1
FBCF totale	281	0,3	0,4	0,2	0,6	0,5	0,6	0,7	0,9	0,8	1,1	1,0	1,0	-0,5	2,2	3,6
dont :	160	0,1	0,2	0,1	0,5	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3	1,4	1,4	1,5	-1,8	2,6	5,4
- entreprises	13	0,3	0,5	0,7	0,5	1,1	0,9	1,2	1,2	0,8	0,9	1,1	1,1	2,1	3,5	4,1
- sociétés financières	64	0,5	0,5	-0,1	0,3	0,8	0,4	0,5	0,7	0,2	0,3	0,3	0,5	1,1	1,8	1,5
- ménages	43	0,7	0,8	0,4	1,4	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	1,0	1,0	0,4
- administrations publiques	0	1,0	1,0	1,0	0,8	0,7	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	3,5	2,6	1,9
- ISBLSM	406	-1,7	-1,1	0,9	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,6	1,6	1,7	1,7	-2,2	4,2	6,3
Exportations	-3	-1,2	-1,4	-2,3	-1,6	-1,4	-1,4	-1,2	-1,1	-1,1	-1,3	-1,4	-1,4	-6,6	-5,2	-5,2
Variations de stocks (milliards d'euros 95)																
Contribution																
Demande intérieure hors stocks	1 376	0,6	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	1,4	1,9	2,4
Variations de stocks	-1	0,0	-0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,0
Solde extérieur	26	-0,5	-0,5	0,2	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9	-0,5	0,0

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2004.

III. Prix de détail et taux de salaire horaire

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2003				2004				2005				2003	2004	2005
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2003	2004	2005
Moyenne des prix	1,0	-0,1	0,5	0,8	0,6	0,4	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	2,2	2,2	1,7
Moyenne du taux de salaire horaire	0,5	0,5	0,7	0,5	0,6	0,6	0,8	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	2,5	2,6	3,0

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2004.

IV. Effectifs salariés

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

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2004.

V. Éléments du compte des ménages

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2003			2004			2005			2003	2004	2005			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2003	2004	2005
Salaires bruts <sup>1</sup>	-0,3	0,6	0,3	-0,4	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	1,7
Salaires nets <sup>1</sup>	-0,2	0,6	0,3	-0,4	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	1,7
Prestations sociales <sup>1</sup>	-0,4	1,2	0,8	0,3	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,6	0,6	0,6	1,9	1,2	0,9
Revenu disponible réel <sup>1</sup>	-2,0	0,9	0,7	0,9	-0,8	0,3	0,1	1,7	-1,0	0,5	0,5	1,6	1,0	1,1	1,5
Taux d'épargne en % du RDB	15,6	16,4	16,8	17,5	16,5	16,4	16,1	17,1	15,9	15,9	15,9	16,7	16,6	16,5	16,1
Taux d'épargne en logement	7,5	7,5	7,5	7,5	7,6	7,6	7,6	7,5	7,5	7,5	7,5	7,4	7,5	7,5	7,5
Taux d'épargne financière	6,7	7,4	7,8	8,6	7,5	7,4	7,1	8,1	6,9	6,9	6,9	7,9	7,6	7,5	7,2

1. En euros constants.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2004.

VI. Commerce extérieur et parts de marché

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %			
	2003			2004				2005					2003	2004	2005	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2003	2004	2005	
Importations en volume	0,0	0,6	0,1	2,1	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,0	6,3	6,6	
Prix des importations	1,3	-1,9	-0,8	0,4	-0,4	0,0	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	-0,8	-0,7	1,4	
Demande interne	0,0	-0,1	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1	0,3	2,5	3,8	
Exportations en volume	-1,7	-1,1	0,9	1,0	1,2	1,3	1,3	1,4	1,6	1,6	1,7	1,7	-2,2	4,2	6,3	
Prix des exportations	0,6	-0,8	-0,2	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2	-0,3	2,1	1,7	
Demande mondiale	-0,7	0,1	0,9	2,7	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	3,5	7,3	7,3	

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2004.

VII. Taux d'intérêt et taux de change

	2003			2004				2005							
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2003	2004	2005
Taux d'intérêt															
A court terme <sup>1</sup>	2,7	2,4	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,4	2,4	2,3	2,1	2,3
A long terme <sup>2</sup>	4,1	3,9	4,1	4,3	4,4	4,4	4,5	4,5	4,5	4,6	4,6	4,7	4,1	4,4	4,6
1 euro = ...dollar	1,07	1,14	1,12	1,19	1,25	1,25	1,20	1,20	1,18	1,17	1,16	1,15	1,13	1,22	1,17

1. Taux EURIBOR à 3 mois.

2. Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, BMS, Banque de France ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2004.