

France : espoir de reprise

Hervé Péléraux, Mathieu Plane, Eric Heyer, Marion Cochard, Matthieu Lemoine

▶ **To cite this version:**

Hervé Péléraux, Mathieu Plane, Eric Heyer, Marion Cochard, Matthieu Lemoine. France : espoir de reprise : Perspectives 2007-2008 pour l'économie française. Revue de l'OFCE, 2007, 101, pp.33 - 91. 10.3917/reof.101.0033 . hal-03459591

HAL Id: hal-03459591

https://sciencespo.hal.science/hal-03459591

Submitted on 1 Dec 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

FRANCE : ESPOIR DE REPRISE

Perspectives 2007-2008 pour l'économie française *

Le bilan économique de la France en 2006 est ambivalent. Celui-ci est encourageant sur le front de l'activité qui retrouve, pour la première fois depuis 2000, un sentier de croissance, en glissement annuel, supérieur à son rythme potentiel. Au cours de cette année, le chômage a baissé grâce principalement à des créations d'emplois dans le secteur privé, et le déficit public est passé en dessous de 3 % du PIB. Mais, à l'instar de 2005, l'année 2006 a également été décevante : la France a moins profité que ses partenaires européens de la croissance mondiale et a enregistré un taux de croissance inférieur à la moyenne de la zone euro ; par ailleurs, du côté de l'action économique, de nombreuses décisions ont été mises entre parenthèses et différées après les élections présidentielles, ou prises isolément sans coordination au niveau européen. Le redémarrage de l'activité entrevu en 2006 devrait être tempéré en ce début d'année 2007 par des décisions prises l'année dernière. Après trente mois de statu quo, la BCE a augmenté à cinq reprises son taux directeur au cours de l'année. Compte tenu des délais de transmission de la politique monétaire à l'activité, ses effets restrictifs se feront sentir en 2007. Par ailleurs, le relâchement de certaines contraintes extérieures observé en 2006 ne devrait pas se poursuivre en 2007 où de nouvelles contraintes vont apparaître. Parmi celles-ci, citons le ralentissement de l'économie américaine ou encore la mise en place d'une TVA sociale en Allemagne qui renforcera la politique de désinflation compétitive menée outre-Rhin depuis le début des années 2000. Toutefois, l'activité en 2007 bénéficiera à la fois d'un contexte européen toujours porteur et d'une politique budgétaire qui cessera d'être restrictive.

En 2008, la phase de resserrement monétaire de la BCE devrait s'arrêter et la spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs, des emplois et des salaires engagée fin 2006 s'amplifier, aidée par la levée quasi-totale des contraintes extérieures.

La croissance devrait s'établir à 2,3 % en 2007 et 2,9 % en 2008. Elle devrait permettre la poursuite de la baisse du chômage et le déficit public se rapprocherait de 2 % du PIB en 2008.

* Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, e-*mod.fr*, par une équipe dirigée par Eric Heyer, composée de Marion Cochard, Matthieu Lemoine, Hervé Péléraux et Mathieu Plane. La prévision tient compte des informations disponibles à la fin mars 2007 et intègre les comptes nationaux trimestriels de mars 2007, à savoir le compte emplois-ressources jusqu'au quatrième trimestre 2006 et les comptes d'agents jusqu'au troisième trimestre 2006. La prévision et le modèle reposent sur les données et les concepts de la comptabilité nationale base 2000. Le modèle est estimé sur la période 1978-2003.

Scénario général France *

Le bilan économique de la France en 2006 est ambivalent. Celui-ci est encourageant sur le front de l'activité qui retrouve, pour la première fois depuis 2000 un sentier de croissance, en glissement annuel, supérieur à son rythme potentiel. Au cours de cette année, le chômage a baissé grâce principalement à des créations d'emplois dans le secteur privé et le déficit public est passé en dessous des 3 % du PIB. Mais, à l'instar de 2005, l'année 2006 a également été décevante : la France a moins profité que ses partenaires européens de la croissance mondiale et a enregistré un taux de croissance inférieur à la moyenne de la zone euro ; par ailleurs, du côté de l'action économique, de nombreuses décisions ont été mises entres parenthèses et différées après les élections présidentielles, ou prises isolément sans coordination au niveau européen.

Des performances économiques en demi-teinte depuis 2005...

Après une année 2005 particulièrement médiocre (1,2 % en moyenne annuelle), l'économie française retrouve en 2006 un rythme de croissance supérieur à 2 %. Le rebond inscrit dans les enquêtes de conjoncture, et attendu au cours du second semestre 2005, a finalement eu lieu au cours du premier semestre 2006 : profitant de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, les carnets de commandes étrangers se sont remplis et, favorisée par le bas niveau des taux d'intérêt et renforcée par la bonne situation financière des entreprises [1], une spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs et des créations d'emplois s'est enclenchée, relativisant le discours dominant d'une France déclinante. Les pertes de parts de marché de l'économie française enregistrées depuis quatre ans, classées par la grande majorité des économistes comme structurelles, se sont finalement interrompues en 2006. La baisse du taux d'épargne des ménages a continué de soutenir la consommation et le risque d'un krach immobilier reste faible. Malgré la hausse du prix du pétrole, qui a franchi le seuil des 70 dollars le baril au cours du deuxième trimestre 2006, et la politique budgétaire restrictive — rognant à elle seule 0,8 point l'activité —, le PIB français a connu un rythme de croissance supérieur à 2 % en 2006, performance inédite depuis 2000. Il a permis au déficit public de passer en dessous de 3 % du PIB (2,5 %), à la dette publique de baisser de 2,7 points (63,9 % du PIB)

* Cette partie a été rédigée par Éric Heyer.

1. Pour plus de détails, se référer à la partie Entreprises.

et au taux de chômage de prolonger sa décrue en s'installant aux alentours de 9 %, niveau jamais atteint depuis la fin de l'année 2000 [2].

Et comme en 2000, le franchissement de ce seuil sans tension inflationniste remet à l'ordre du jour la question du retour au plein emploi. Le parallèle avec les reprises de 1987 et de 1997 est couramment proposé, envisageant une fin « traditionnelle » de décennie, à savoir trois années de croissance forte après sept ans de croissance molle. En cette fin d'année 2006, l'excès de pessimisme ne doit cependant pas faire place à un excès d'optimisme, et ce pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, la caractéristique majeure de la période récente est que la baisse du chômage se produit dans un contexte de croissance de l'activité et de créations d'emplois plus modestes qu'au cours de la dernière décennie. À titre de comparaison, la baisse de même ampleur du taux de chômage observée en début d'année 2001 a été obtenue alors que l'activité progressait à un rythme annuel supérieur à 3 % et que les créations d'emplois avoisinaient les 500 000 (contre 275 000 en 2006). Les variations de l'emploi et du chômage fournissent un élément d'explication à ce phénomène : celui-ci ne proviendrait pas d'une rupture de l'incidence des variations de l'emploi sur le chômage, qui reste actuellement à un niveau comparable à celui qui prévalait avant 2001, mais davantage du ralentissement de la croissance de la population active depuis le début des années 2000, résultat du vieillissement progressif de la population et des départs en retraite anticipée. Rappelons que le différentiel entre les nouveaux entrants et ceux qui sortent de l'activité s'élevait à 250 000 au début des années 2000. Celui-ci n'est plus que d'environ 100 000 au cours de ces dernières années, facilitant la baisse récente du chômage. Pour autant, le ralentissement de la croissance de la population active n'est pas une condition suffisante à la poursuite de la baisse du chômage. Celle-ci nécessite la confirmation de la spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs et des créations d'emplois enclenchée en début d'année dernière, qui permettrait à l'économie française de croître à un rythme plus soutenu que celui enregistré au cours des années 2002-2006 (1,5 % l'an en moyenne).

… inférieures à celles de nos homologues européens

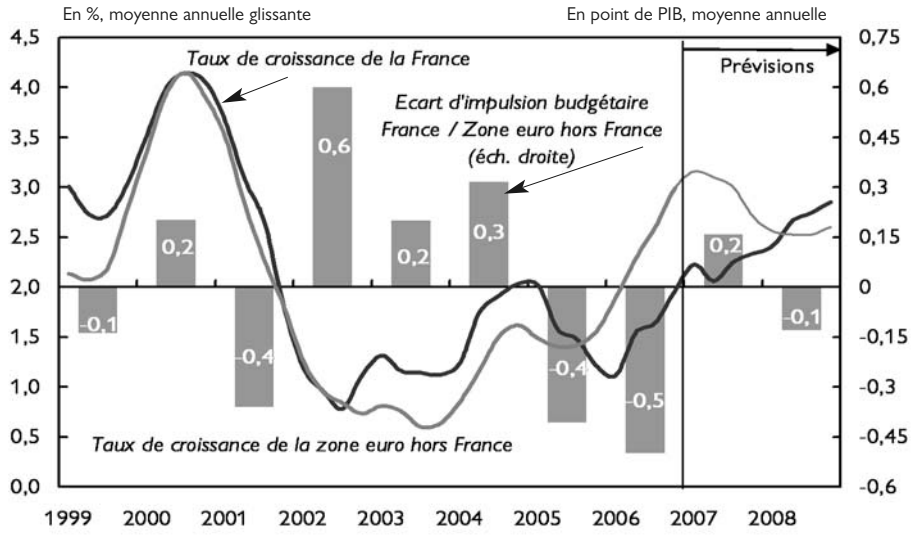
La période récente (2005-2006) se caractérise également par des performances françaises inférieures, pour la première fois depuis la mise en place de la monnaie unique, à celles enregistrées dans le reste de la zone euro.

2. Pour plus de détails se référer à la partie Emploi.

Depuis 1997, la France connaît des performances économiques supérieures à celles de ses partenaires européens et tout particulièrement à l'Allemagne et l'Italie. Ainsi, au cours de la période 1997-2002, stimulée par un marché du travail dynamique et une baisse du taux d'épargne, l'économie française a enregistré un surplus annuel de croissance de 0,3 point par rapport au reste de la zone euro et de plus d'un point par rapport à ses deux principaux partenaires.

La reprise, suite à l'éclatement de la bulle Internet des années 2002-2004, confirme ce schéma : certes molle en France (1,4 % en moyenne annuelle), celle-ci est toujours supérieure à celle observée ailleurs dans la zone. Ce supplément de croissance s'explique en grande partie par une politique budgétaire plus expansionniste dans l'Hexagone qu'en moyenne dans les autres pays européens (graphique 1).

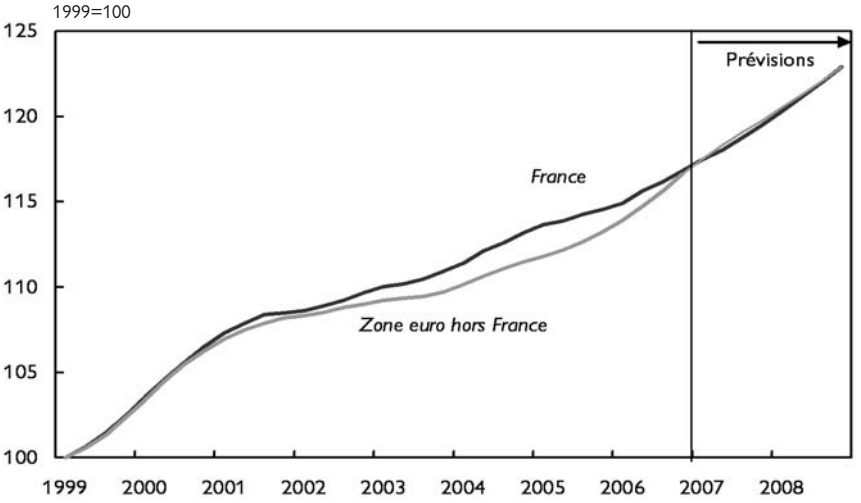
1. Évolution du PIB en France et chez ses partenaires de la zone euro



Sources : INSEE, OCDE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2007 à 2008.

Depuis 2005, cette logique s'inverse. Les politiques budgétaires sont, en moyenne, moins restrictives en zone euro qu'en France, freinant alors davantage les performances de cette dernière : la reprise engagée dès 2005 dans la plupart des économies européennes (1,9 %) a été retardée et d'une ampleur moindre pour l'économie française (1,6 %), permettant à la zone euro de combler son retard de croissance accumulé depuis 2002 avec l'Hexagone (graphique 2).

2. Évolution du PIB en indice en France et chez ses partenaires de la zone euro



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, e-mod.fr de 2007 à 2008.

En 2007, malgré des décisions prises en 2006, …

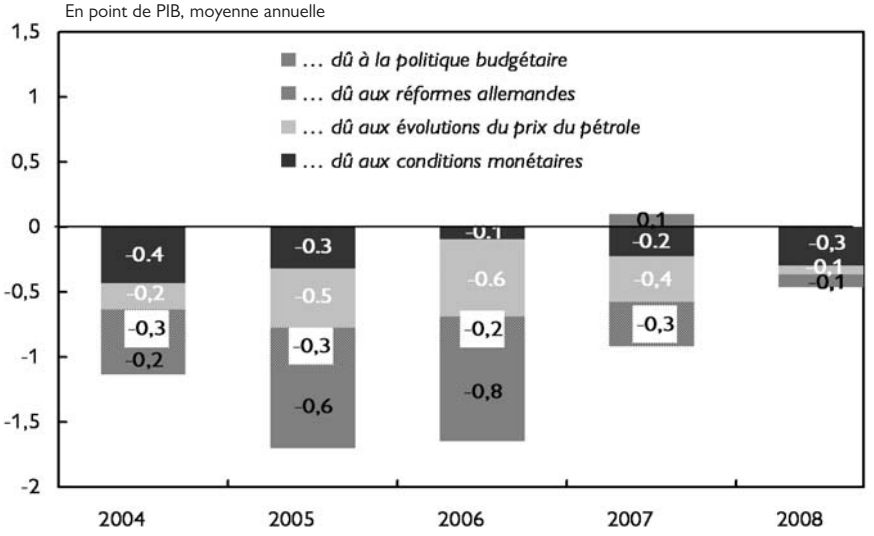
À l'exception des baisses d'impôts votées en 2006, le redémarrage de l'activité entrevu ces derniers trimestres devrait être tempéré en ce début d'année 2007 par certaines décisions prises l'année dernière. Ainsi, l'année 2006 est marquée par un changement de comportement des autorités monétaires européennes : après 30 mois de *statu quo*, la Banque centrale européenne (BCE) a augmenté à cinq reprises son taux directeur au cours de l'année. Compte tenu des délais de transmission de la politique monétaire à l'activité, les effets restrictifs se feront sentir en 2007. Par ailleurs, le relâchement de certaines contraintes extérieures observé en 2006 ne devrait pas se poursuivre en 2007où de nouvelles contraintes vont apparaître. Parmi celles-ci, citons le ralentissement de l'économie américaine ou encore la mise en place de la TVA sociale en Allemagne qui renforcera la politique de désinflation compétitive menée outre-Rhin depuis le début des années 2000. Cette politique non coopérative sera d'ailleurs la principale contrainte qui pèsera sur la croissance hexagonale en 2007. En augmentant la taxation des biens importés et en améliorant la compétitivité-coûts des entreprises allemandes, cette politique s'apparente à une dévaluation réelle qui pèsera sur l'ensemble des économies européennes en général. Elle vise au renforcement des gains de parts de marché de l'Allemagne en 2007 au détriment des autres grands pays européens et notamment de la France. Cela se traduira par une croissance de l'activité française de 0,6 % de croissance aux 1er et 2e trimestres 2007.

… l'activité accélèrera grâce notamment à la levée du frein budgétaire…

L'activité bénéficiera en 2007 à la fois d'un contexte européen toujours porteur et d'une politique budgétaire qui cessera d'être restrictive (graphique 3).

Ainsi, après trois années d'impulsions budgétaires négatives liées à une hausse significative des prélèvements obligatoires (PO), passant de 42,9 % du PIB en 2003 à 44,4 % en 2006, l'année 2007 connaîtrait une pause dans la baisse du déficit structurel. L'impulsion budgétaire serait même légèrement positive (0,1 point de PIB) sous l'effet d'une baisse de 0,3 point de PIB des PO [3] qui ne serait compensée qu'en partie par l'ajustement sur les dépenses publiques (1,8 % en volume en 2007). Dans ces conditions, après trois années de baisses consécutives, le déficit public cesserait de diminuer en 2007, pour s'établir à 2,6 % du PIB.

3. Impact des chocs extérieurs et des politiques économiques sur l'économie française…



Note : L'impact du prix du pétrole et des conditions monétaires (taux de change et taux d'intérêt) sur l'activité est un impact cumulé. Il dépend des variations à l'instant t, t-1 et t-2.
Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2007 à 2008.

3. Cette baisse est liée entre autre à la réduction de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) de 3,6 milliards d'euros, à la revalorisation de la Prime pour l'emploi (PPE) de 1 milliard d'euros, à la mise en place d'un bouclier fiscal (400 millions euros) et à la réforme de la taxe professionnelle (1,1 milliard euros).

… et une demande intérieure toujours dynamique, …

Le fort dynamisme de la demande intérieure en France observé ces dernières années est soutenu principalement par la bonne tenue de la dépense des ménages. Cette dernière s'étant exprimée dans un climat peu porteur — pouvoir d'achat en berne dû à un marché du travail peu dynamique et à une accélération de l'inflation en raison des effets directs de la hausse des prix du pétrole — les ménages ont réduit leur épargne et ont eu recours à l'emprunt. Cette évolution a été favorisée par le bas niveau des taux d'intérêt et a été portée par le dynamisme du marché de l'immobilier. La forte baisse du taux d'épargne observée depuis 2003 devrait s'interrompre et même faire place à une légère augmentation en 2007 sous l'effet notamment de la réforme fiscale [4] et de la hausse des taux d'intérêt (tableau 1). En revanche, l'amélioration du marché du travail ainsi que la réforme fiscale soutiendront la dépense des ménages.

Sous ces hypothèses, la croissance de la consommation atteindrait 2,8 % en 2007 après 2,7 % en 2006, rythme soutenu qui reste toutefois inférieur à celui observé au cours de la période 1998-2000 avec des pics à plus de 3,5 % [5].

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

En points

	2002-2006	2007[1]	2008[1]
Variation du taux d'épargne	**– 1,9**	**0,1**	**– 0,2**
Ecart critique (g – r)[2]	– 1,2	0,2	– 0,2
Effet richesse immobilière[3]	– 0,9	– 0,1	0,2
Variation du chômage	0,1	– 0,1	– 0,2
Mesures Sarkozy[4]	– 0,1	–	–
Réforme fiscale	0,2	0,1	–

1. Prévisions OFCE.
2. L'écart critique est la différence entre le taux de croissance du revenu des ménages (*g*) et le taux d'intérêt à long terme (*r*). Cet écart résume la capacité des ménages à emprunter.
3. En prévision, nous avons supposé une baisse de 15 % des prix de l'immobilier.
4. Pour plus de détails, se référer à Valérie Chauvin *et alii* (2004) : « Évaluation du plan de relance de l'économie française », *Document de travail de l'OFCE*, n° 2004-04, mai. D'après l'INSEE, sur les 15 milliards d'euros rendus à la consommation par ces mesures, seul 1,5 à 2 milliards ont été réellement dépensés et auraient alors permis une baisse de 0,2 point du taux d'épargne en 2004.

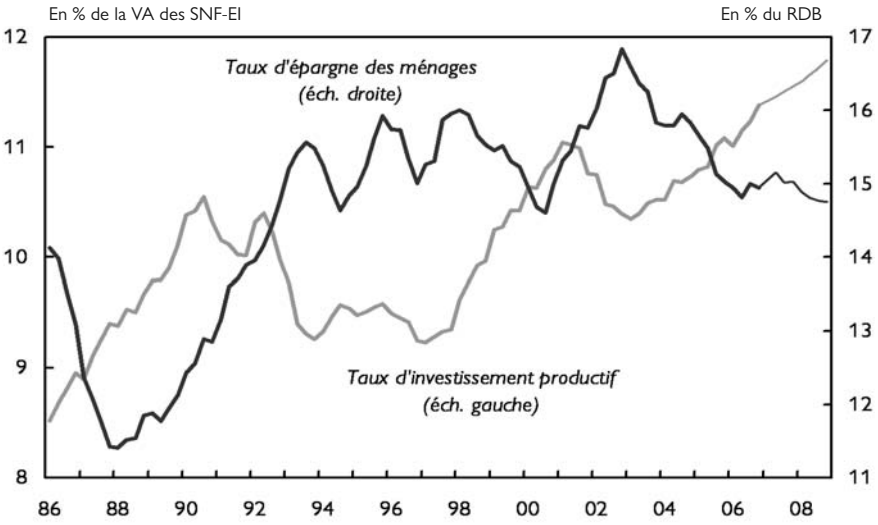
Source : Calculs OFCE, *e-mod.fr*.

4. Le supplément de revenu, à caractère transitoire, lié à la baisse des impôts en 2007 ne sera pas consommé en totalité, ce qui se traduira par une hausse du taux d'épargne de l'ordre de 0,1 point cette année.

5. Pour plus de détails, se référer à la partie Ménages.

De son côté, le taux de croissance de l'investissement productif s'accélérerait en 2007 (4,2 %) et 2008 (4,7 %) en raison d'un contexte monétaire porteur, d'une profitabilité élevée des entreprises, de l'apparition de tensions sur les capacités de production et surtout de l'accélération de la croissance. La dynamique de l'investissement resterait cependant encore loin de la croissance de la fin des années 1990 (8,5% par an en moyenne entre 1998 et 2000, graphique 4).

4. Taux d'investissement et taux d'épargne



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2007 à 2008.

… ce qui permettra de refermer l'*output gap* en 2008

En 2008, nous faisons l'hypothèse que le nouveau gouvernement fera le pari de la croissance et non celui de la réduction drastique du déficit et de la dette. Nous supposons que le programme pluriannuel des finances publiques présenté à Bruxelles par l'actuel gouvernement (qui prévoit un retour à l'équilibre des comptes publics et une baisse de la dette publique en dessous des 60 % du PIB en 2010) ne sera pas respecté. Pour arriver à cet objectif affiché, le gouvernement prévoit un très fort ralentissement des dépenses publiques en 2008 — 0,6 % en volume —, performance encore jamais atteinte depuis 1978 et correspondant à une impulsion budgétaire fortement négative (0,8 point de PIB). Compte tenu de l'impact du vieillissement sur les dépenses de protection sociale et du dépassement systématique des objectifs affichés en matière de dépenses

publiques, nous avons retenu une hypothèse moins restrictive de progression de la dépense publique (1,8 % en volume) qui ne remet en cause ni la dynamique de croissance ni la baisse du déficit et de la dette en 2008.

Par ailleurs, la phase de resserrement monétaire de la BCE devrait prendre fin en 2008 et la spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs, des créations d'emplois et des salaires engagée fin 2006 s'amplifier, aidée par la levée quasi-totale des contraintes qui avaient pesé fortement sur l'économie française depuis 2004.

Au total, après avoir amputé la croissance de 0,8 point en 2007, soit deux fois moins qu'en 2006 et 2005, l'impact cumulé de l'ensemble des contraintes — extérieures et des choix de politiques économiques — amputera la croissance de 2008 de moins d'1/2 point (graphique 3).

Comme en 2007, la baisse du chômage incitera les ménages à diminuer leur épargne de précaution en 2008. Au total, le taux d'épargne diminuerait de 0,2 point en 2008. La consommation restera le principal moteur de la croissance avec une progression de 2,8 %.

2. Contributions à la croissance du PIB

En %, moyenne annuelle

	2004	2005	2006	2007	2008
Taux de croissance du PIB	**2,0**	**1,2**	**2,1**	**2,3**	**2,9**
Dépenses des ménages	1,6	1,4	1,7	1,7	1,7
Investissements et stocks des entreprises	0,6	0,4	0,2	0,4	0,6
Dépenses des administrations	0,6	0,3	0,5	0,6	0,4
Total de la demande intérieure	*2,8*	*2,2*	*2,4*	*2,7*	*2,9*
Solde extérieur	*– 0,7*	*– 0,9*	*– 0,4*	*– 0,4*	*0,0*
Taux de croissance du PIB (zone euro)	**1,8**	**1,5**	**2,8**	**2,6**	**2,7**

Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, prévision *e-mod.fr* pour 2007 et 2008.

En moyenne annuelle, l'économie française devrait croître de 2,9 % en 2008 après 2,3 % en 2007, performances proches de ses principaux partenaires (tableau 2).

Le déficit public resterait en dessous de 3 % du PIB en 2008 et atteindrait son niveau le plus bas depuis 2001 (2,2 %) alors que la dette s'élèverait à 62,8 % du PIB après 63,2 % en 2007.

En s'installant au-dessus de 2 %, la croissance devrait permettre au chômage de continuer sa décrue engagée mi-2005. Plus précisément, compte tenu de la progression modérée de la population active, le taux de chômage connaîtrait une baisse prononcée en 2008 (de – 1 point) qui proviendrait pour l'essentiel des créations d'emplois marchands (tableau 3).

3. Déterminants de la baisse du chômage depuis 2006

En %, moyenne annuelle

	2006		2007		2008	
	Milliers	Points	Milliers	Points	Milliers	Points
Chômage BIT	– 266,0	– 1,1	– 130,8	– 0,5	– 264,5	– 1,0
dont						
– Effet emploi marchand	– 166,6	– 0,7	– 129,2	– 0,5	– 244,0	– 0,9
– Effet emploi non marchand	– 99,4	– 0,4	– 1,7	0,0	– 20,4	– 0,1

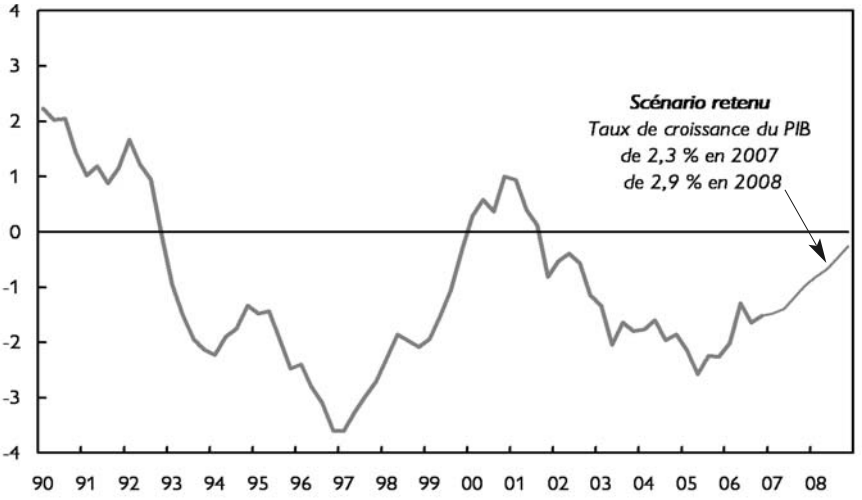
Sources : INSEE, comptes trimestriels ; OFCE, prévision *e-mod.fr* pour 2007 et 2008.

Le taux de chômage s'établirait à 7,1 % de la population active fin 2008, contre 8,1 % fin 2007 et 8,6 % fin 2006. Le recalage du taux de chômage, reporté à l'automne par l'INSEE, pourrait conduire à une révision à la hausse de 0,8 point. Le taux de chômage ne descendrait alors qu'à 7,9 % fin 2008 [6].

Enfin, ce scénario de croissance permettrait à la France de combler tout juste son retard de production accumulée depuis 2001 (graphique 5).

5. Écart de production en France

Écart en % entre la production effective et la production potentielle



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2007 à 2008.

6. Pour plus de détails, se référer à la partie Emploi.

Les risques

Bien entendu des risques existent qui pourraient conduire à une remise en cause de notre scénario à l'horizon 2008. Ils sont, pour l'essentiel, relatifs à l'environnement international : crise pétrolière majeure, ralentissement marqué de la croissance américaine, puis transmission à l'ensemble des économies européennes, chute prolongée du dollar, reprise avortée outre-Rhin, etc. Ils pourraient remettre en cause nos perspectives, amputant la croissance à l'horizon 2007 de près d'1/2 point si le prix du pétrole remontait à 80 dollars le baril et si l'euro s'établissait à 1,5 dollar (tableau 4).

4. Des scénarios illustratifs des risques sur la croissance française

En %

	2007	2008
Scénario central	**2,3**	**2,9**
Forte appréciation de l'euro (1 € = 1,5 $)	2,1	2,4
Hausse du prix du pétrole à 80 $	2,1	2,5
Chute de 20 % du prix de l'immobilier	2,2	2,6
Reprise allemande avortée	2,1	2,6
Une politique budgétaire conforme au programme pluriannuel des finances publiques	2,1	2,3
Retour à un prix du pétrole à 45 $ le baril	2,5	3,2

Source : Calculs OFCE.

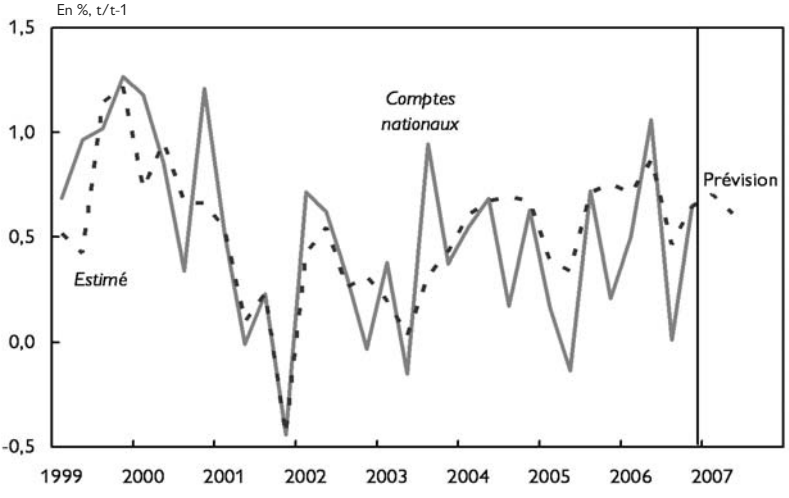
Un scénario de dynamique interne plus noir est également envisageable. Les deux principaux risques résident dans un ajustement plus fort des prix de l'immobilier et/ou dans une politique budgétaire plus restrictive. Dans le premier cas, une baisse supplémentaire de 20 % du prix de l'immobilier amputerait la croissance de 0,1 point de PIB en 2007 et 0,3 point en 2008 (tableau 4). Dans le deuxième cas, nous avons tenté de mesurer l'impact sur l'économie française d'un respect du programme pluriannuel des finances publiques. Ce dernier prévoit un contrôle strict des dépenses publiques qui progresseraient de 0,6 % en 2008 contre plus de 2,3 % au cours des cinq dernières années. Le respect de cet engagement amputerait la croissance de 0,6 point par rapport à notre scénario central, maintiendrait l'économie française sur un rythme proche de son potentiel de croissance, l'empêcherait de combler son retard de production accumulé depuis 2001 et ne permettrait une baisse de seulement 1/2 point du taux de chômage (contre 1 point dans notre scénario).

1. L'indicateur avancé : la croissance en régime de croisière

Après ses embardées des deuxième et troisième trimestres, la croissance française a retrouvé, au quatrième trimestre, un rythme plus conforme à sa trajectoire de moyen terme… et aux prévisions de l'indicateur. Au-delà de sa moindre volatilité en comparaison de celle du PIB mesuré, l'indicateur décrit un sentier de croissance davantage soutenu que celui illustré par les comptes trimestriels. De 2004 à 2006, années pour lesquelles les comptes sont provisoires, la croissance trimestrielle moyenne est évaluée à 0,6 % par l'indicateur, à 0,4 % par les comptes.

Cette différence nourrit l'interrogation sur l'enclenchement, depuis la seconde moitié de 2004, d'un mouvement de comblement de l'écart de production qui ne serait pas encore décrit par les comptes nationaux provisoires actuels et n'apparaîtrait qu'au fur et à mesure de leurs révisions. Ce mouvement, s'il est effectif, devrait d'ailleurs se poursuivre dans la première moitié de 2007, avec une hausse du PIB anticipée de 0,7 % au premier trimestre et de 0,6 % au deuxième. Sauf mauvaise surprise liée aux effets induits de la hausse de la TVA en Allemagne, l'année 2007 démarrerait donc sous de bons auspices, avec un acquis de croissance à la mi-année de 2 %. Force est de constater cependant que l'activité peine à accélérer franchement, à l'image de l'enquête mensuelle de conjoncture auprès de l'industrie qui plafonne depuis un an.

Taux de croissance trimestriel du PIB observé et prévu



Source : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

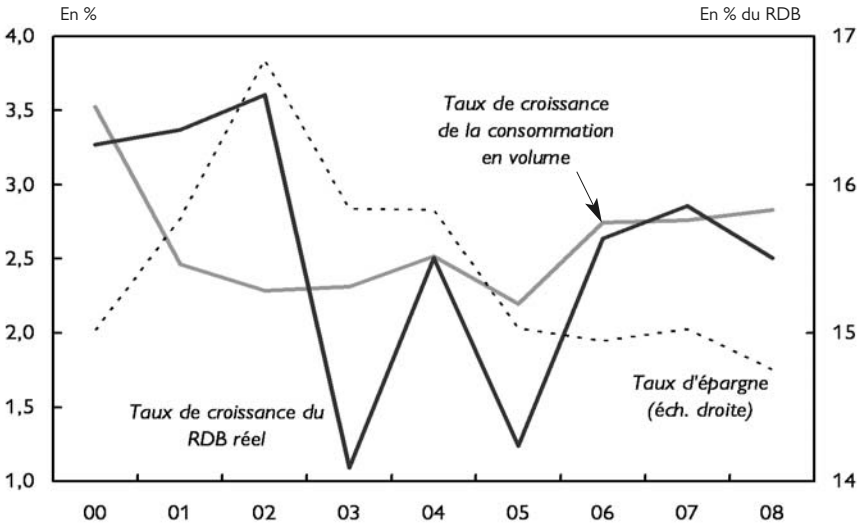
Ménages moins dépensiers *

L'épargne sous influence immobilière

Avec une hausse de 2,7 %, la vigueur de la consommation des ménages ne s'est pas démentie l'année dernière (graphique 6). Depuis le début de la décennie, la consommation a été le principal moteur de la croissance, soutenue par la baisse du taux d'épargne. En termes annuels, le rythme de progression de la consommation en volume n'est jamais descendu sous 2 % depuis 2001. À titre de comparaison, durant la phase de creux conjoncturel des années 1990, le taux de croissance de la consommation n'est jamais parvenu à dépasser 1,5 % de 1991 à 1997.

Après avoir culminé en 2002 à 16,8 %, le taux d'épargne a fortement reculé à partir de 2003, s'inscrivant à 15,1 % en 2006. Comme en 2004, ce comportement du taux d'épargne en 2006, alors que le revenu disponible brut (RDB) s'est redressé, est atypique : les fluctuations transitoires du revenu ne se répercutant habituellement pas dans la même mesure sur la consommation, les accélérations du RDB se traduisent par une montée du taux d'épargne et ses ralentissements par une baisse.

6. Épargne, revenu disponible réel et consommation des ménages en volume



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2007 à 2008.

* Cette partie a été rédigée par Hervé Péléraux.

L'inclination des ménages pour la consommation tient pour une large part aux effets patrimoniaux de la hausse du marché de l'immobilier. La baisse des taux d'intérêt engagée en 1995 a incité les ménages à se tourner vers l'emprunt immobilier, soit pour acquérir leur résidence principale, soit dans un but d'investissement locatif. En répondant à cette demande nouvelle de crédit, les banques ont procédé à des injections de liquidité dont ont profité les vendeurs en bout de chaîne, ceux qui ne rachètent pas ou qui rachètent un logement moins onéreux. Ayant réalisé sous forme de liquidités leur patrimoine immobilier, qui s'était considérablement apprécié ces dix dernières années, ces vendeurs en dernier ressort ont utilisé une partie de ces disponibilités pour la consommation. N'ayant pas de contrepartie en termes de revenu, cette consommation supplémentaire a mécaniquement entraîné une baisse du taux d'épargne et a soutenu la croissance, malgré la faible progression du RDB en moyenne de 2003 à 2005.

La fin des plus-values [7]

En 2007 et en 2008, l'avenir de l'immobilier s'annoncerait toutefois moins radieux que par le passé si l'on en juge par l'apparition de symptômes d'une surévaluation des prix après dix années de forte hausse. Le doublement des prix des logements anciens depuis 1998 s'est accompagné d'un recul prononcé du rendement locatif. Tant que la baisse des taux d'intérêt rémunérant les obligations a accompagné le recul des rendements de l'immobilier, il est resté avantageux d'orienter son épargne vers le logement qui a longtemps procuré un supplément de rémunération par rapport aux actifs sans risque (graphique 7). La hausse des prix n'a donc pas été exagérée et ne relevait pas des mécanismes de la bulle spéculative parfois invoqués pour expliquer le remarquable dynamisme du marché.

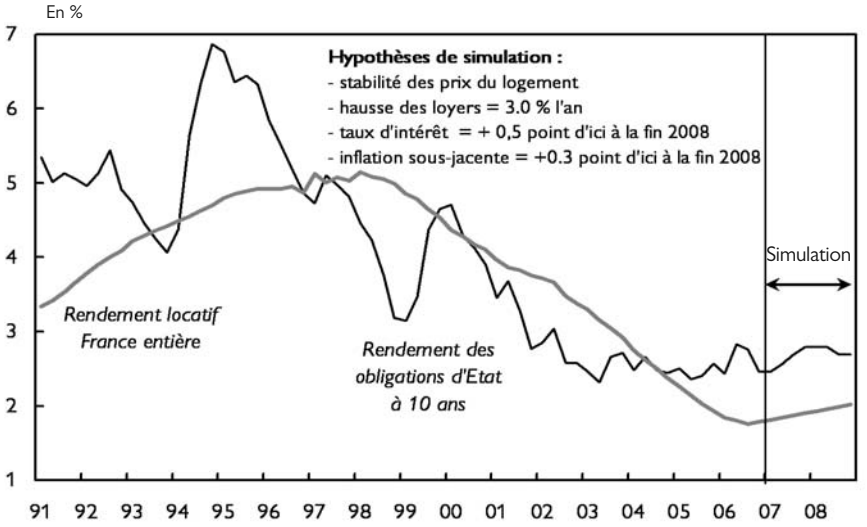
Les courbes de rendement se sont toutefois croisées à la mi-2004. Les taux d'intérêt réels ont stoppé leur baisse quand, dans le même temps, les prix du logement ont poursuivi leur ascension. Ce supplément de hausse, qui n'était plus justifié par la baisse des taux, a créé les conditions d'une correction sur le marché de l'immobilier. La restauration d'une hiérarchie normale des rendements, c'est-à-dire une prime pour l'actif risqué, nécessiterait donc, en l'absence de nouvelle baisse des taux d'intérêt, un recul des prix.

Prédire l'ampleur de cette correction relève de la gageure, mais quelques points de repère chiffrés permettent de baliser la tendance à venir. Le marché est passé depuis la mi-2004 d'une situation de valorisa-

7. Pour plus de détails, se référer à S. Le Bayon et H. Péléraux : « Immobilier : Noël au balcon, Pâques au tison », *Lettre de l'OFCE*, n° 282, mars 2007.

tion normale à une situation de survalorisation que l'on peut estimer à 25 % au troisième trimestre 2006, c'est à dire qu'un retour immédiat du rendement de l'immobilier au niveau du rendement réel des obligations nécessiterait un recul des prix d'environ 20 % [8].

7. Taux d'intérêt longs réels et rendement locatif de l'immobilier *



* Les taux d'intérêt ont été déflatés par l'indice des prix sous-jacent
Sources : Chambre des notaires de Paris, FNAIM, J. Friggit (CGPC), Thomson Financial, calculs OFCE.

L'évolution anticipée des prix dépend de la vitesse de correction du déséquilibre. Au vu de l'expérience passée, les situations de sur ou de sous valorisation ont pu être durables mais quand elles se sont présentées, elles ont fait réagir le marché dans le sens d'une correction du déséquilibre. La situation de survalorisation actuelle appelle donc une baisse des prix que l'on peut estimer en glissement annuel à 6,5 % en 2007 et à 8,5 % en 2008 si l'on suppose que l'écart entre les rendements se réduit de moitié à la fin 2007 et s'annule à la fin 2008.

Ce recul d'environ 15 % entre la fin 2006 et la fin 2008 est certes conséquent, mais est loin de décrire un krach. Il ramènerait les prix à leur niveau de la fin 2005 et ne leur ferait pas perdre en deux ans plus que les 15 % qu'ils avaient gagné en 2004 ou en 2005.

La contribution des plus-values immobilières à la baisse du taux d'épargne, 0,5 point en moyenne entre 2002 et 2006, est donc arrivée à

8. Un actif dont la valeur de marché serait de 100 pour une valeur intrinsèque de 80 ferait apparaître une survalorisation de 25 %. Le retour à la valeur intrinsèque nécessiterait alors un recul de son prix de marché de 20 %.

son terme et devrait s'inverser à l'horizon 2008 (voir tableau 1) : les effets de la hausse des prix en 2006 pourront encore réduire marginalement le taux d'épargne en 2007, mais ils disparaîtront en 2008 pour le pousser à la hausse de 0,2 point.

D'une manière plus générale, le taux d'épargne subira des influences contradictoires en 2007 et en 2008 qui se compenseront d'une année sur l'autre pour le stabiliser en 2008 à un niveau peu différent de celui de 2006. La hausse des taux d'intérêt à long terme relativement au taux de croissance du RDB en 2007 provoquera une remontée du taux d'épargne, alors que le regain de croissance du revenu en 2008, quand en parallèle les taux se stabiliseront, aura l'effet inverse dans la même mesure que la hausse précédente. La baisse du chômage incitera les ménages à diminuer leur épargne de précaution en 2007 et en 2008. Le supplément de revenu, à caractère transitoire, lié à la baisse des impôts en 2007 ne sera pas consommé en totalité, ce qui se traduira par une hausse du taux d'épargne de l'ordre de 0,1 point cette année.

Au total, le taux d'épargne s'accroîtrait de 0,1 point en 2007 et diminuerait de 0,2 point en 2008. Contrairement à la période 2002-2006 durant laquelle le taux d'épargne avait baissé en moyenne de 0,5 point par an, la consommation, qui ne devrait pas fléchir en 2007 et en 2008 par rapport à 2006, ne pourra plus compter que sur la croissance du pouvoir d'achat du revenu disponible.

Le pouvoir d'achat dopé par la désinflation

L'année 2006 a marqué le renouveau du dynamisme du RDB, mis à mal de 2003 à 2005 par le ralentissement de l'activité et par les effets inflationnistes du choc pétrolier (tableau 5). En s'accroissant de 2,8 % en 2006, après une hausse moyenne de 1,6 % l'an sur les trois années précédentes, le RDB réel a non seulement accéléré, mais a retrouvé un rythme de progression supérieur aux 2,1 % l'an enregistré en moyenne au cours de ces vingt dernières années.

Le RDB a profité de la reprise de la masse salariale, liée d'un côté à l'amélioration de l'emploi en 2006, et de l'autre au plus grand dynamisme des salaires individuels impulsé par la baisse du chômage. S'y est ajouté un franc redressement de l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels, après un recul en 2005.

En termes nominaux, les prestations sociales ont légèrement ralenti en 2006 sous l'effet du tassement des prestations maladies malgré la montée en charge des retraites anticipées (Loi Fillon) et de la Prestation d'accueil du jeune enfant (Paje). En termes réels, le pouvoir d'achat des prestations sociales a néanmoins accéléré, répercutant le ralentissement de l'inflation entre 2005 et 2006.

5. Croissance du revenu réel des ménages

En %, volume, moyenne annuelle

	2006	2007	2008	Moyenne 1985-2006
Revenu disponible brut	2,8	3,2	2,5	2,1
dont :				
Salaires bruts	2,6	3,0	2,9	2,1
Cotisations sociales	3,1	2,8	2,4	1,7
Prestations sociales	2,5	2,4	1,4	2,4
Revenu brut des entreprises individuelles	3,7	3,6	2,7	0,4
Dividendes et intérêts nets	– 1,7	2,0	3,7	3,9
Impôts (yc CSG et ISF)	0	0,5	2,7	3,9
Déflateur de la consommation	1,2	0,8	1,6	1,9
Consommation	2,7	2,8	2,8	2,1
Taux d'épargne (en % du RDB)	15,1	15,2	15	–

Sources : INSEE, calculs et prévision OFCE pour 2007 et 2008.

En 2007, le RDB nominal poursuivrait sa progression à un rythme soutenu, mais sans accélération de la masse salariale, pénalisée par le manque de vigueur de la productivité dans les secteurs marchands qui contraindra les entreprises à modérer l'évolution des salaires individuels et par le recul des effectifs dans les secteurs non marchands, sous l'impulsion négative de la baisse des effectifs en contrats aidés. Au total les effectifs totaux n'accéléreraient que faiblement en 2007. En 2008, la masse salariale nominale croîtrait plus vivement qu'en 2007, la reprise de l'emploi et des salaires par tête se combinant.

Les prestations sociales nominales ralentiront en 2007 et en 2008. Le recul du chômage en 2006 se prolongera, entraînant avec lui la diminution des versements d'indemnités, et la montée en charge des dispositifs liés à la Loi Fillon et à la Paje aura pris fin.

Enfin, le revenu des ménages profitera de la réforme fiscale engagée pour 2007. Les allégements d'impôts sur le revenu à hauteur de 4,3 milliards, l'augmentation de la Prime pour l'emploi de 1 milliard et le passage en régime de croisière du dispositif de prélèvements sociaux sur les PEL de plus de 10 ans, qui se traduira par un contrecoup de 2,1 milliards en faveur des ménages en 2007, maintiendront une faible progression des impôts directs en 2007 en termes nominaux, avant une accélération à 4,3 % en 2008.

Le ralentissement de l'inflation, de 1,8 % en 2005 à 1,2 % en 2006, a renforcé le dynamisme du revenu nominal pour favoriser une franche progression du pouvoir d'achat du RDB. Les effets favorables de la décrue du prix de l'énergie se poursuivront en 2007 en permettant une nouvelle accélération du RDB réel.

Désinflation pétrolière

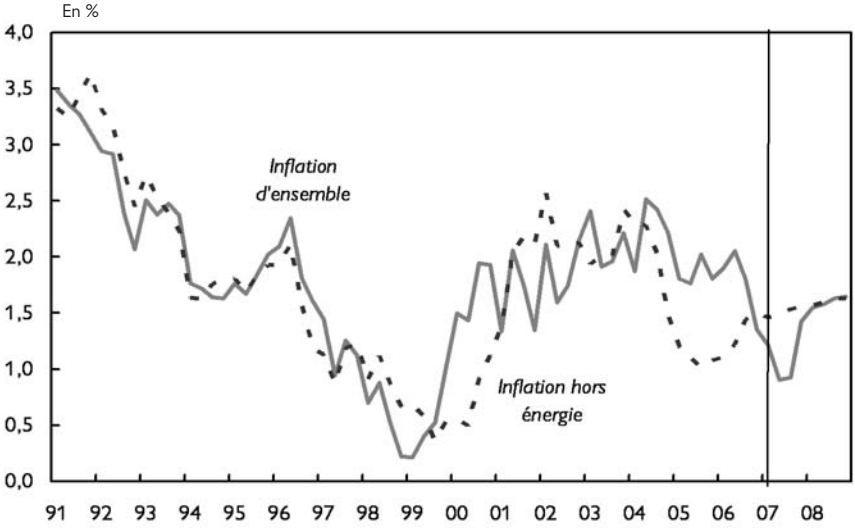
L'inflation a subi des influences contradictoires en 2006. D'un côté, l'inflation hors énergie s'est redressée après avoir marqué un point bas à la mi-2005, et de l'autre, l'inflation d'ensemble a fortement ralenti dans la seconde moitié de 2006 (graphique 8).

La baisse des prix du pétrole de 20 % engagée en juillet 2005 est à l'origine de la décrue de l'inflation d'ensemble par l'intermédiaire du recul des prix de l'énergie. Entrant pour environ 8 % dans la composition de l'indice global, l'indice du prix de l'énergie, en baisse de 6,5 % dans la seconde moitié de 2006, a contribué négativement à hauteur de 0,5 point à l'inflation sur la même période.

Après un point bas sous 1 % à la mi-2005, l'inflation hors énergie s'est quant à elle redressée vers 1,5 % à la fin 2006. Ce mouvement tient probablement à la diffusion de la hausse du prix du pétrole en 2004 et en 2005 au prix des produits incorporant de l'énergie. Il est aussi imputable à l'effet de la reprise d'activité depuis la mi-2005 et à la baisse du chômage qui lui est liée. L'accélération des salaires réels, qui en 2005 et en 2006 ont crû plus vite que la productivité, témoigne de la réactivation des tensions sur le marché du travail. La remontée du dollar entre la fin 2004 et la fin 2005, qui a renchéri les biens importés libellés dans la devise américaine, explique aussi une partie du regain de l'inflation hors énergie.

Les effets désinflationnistes de la baisse du prix du pétrole ne sont pas épuisés s'ils sont évalués d'une année sur l'autre : le glissement annuel

8. Taux d'inflation en France



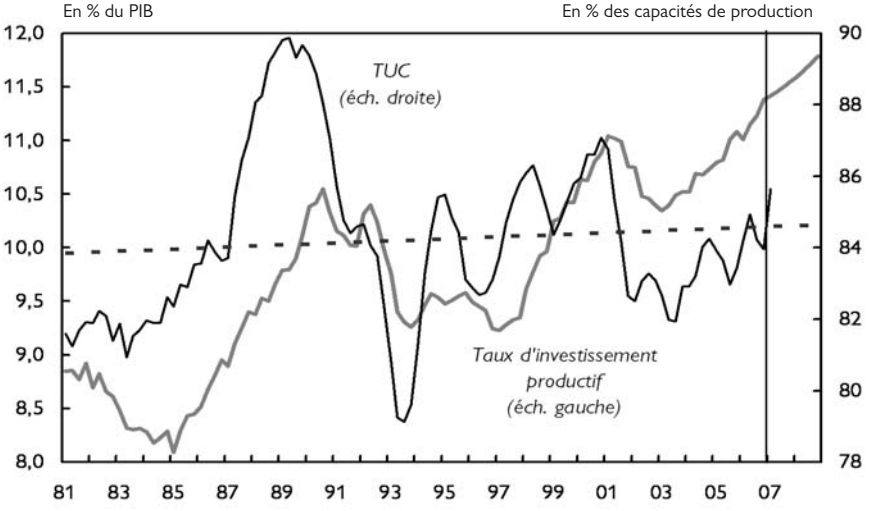
Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

des prix devrait encore se replier de 0,5 point entre la fin 2006 et la mi-2007, portant le rythme d'inflation au plus bas annuel sous 1 %. Une fois ce creux passé, l'inflation d'ensemble devrait rejoindre l'inflation hors énergie pour s'établir à 1,4 % en 2007 et à 1,6 % en 2008.

Les firmes au firmament *

L'année 2006 a confirmé la reprise de l'investissement amorcée en 2004, avec une croissance de la formation brute de capital fixe (FBCF) de 4,6 % après 4,2 % en 2004 et 3,8 % en 2005. Le taux d'investissement en volume (en % du PIB) s'est redressé de 1 point depuis le point bas atteint début 2003 (graphique 9). Il s'élève au quatrième trimestre 2006 à 11,4 % du PIB, soit un niveau supérieur à celui atteint en 2001, avant que les entreprises ne subissent le contrecoup de l'explosion de la bulle Internet. Après un léger ralentissement en début d'année, le rythme de croissance trimestriel de l'investissement productif s'accélérerait en 2007 (4,2 % en glissement annuel en fin d'année) et 2008 (5 % en glissement annuel) en raison d'un contexte monétaire porteur, d'une profitabilité élevée des entreprises, de l'apparition de tension sur les capacités de production et surtout de l'accélération de la croissance. La dynamique de l'investissement resterait cependant encore loin de celle de la fin des années 1990 (8,5 % par an en moyenne entre 1997 et 2000).

9. FBCF productive des SNFEI et taux d'utilisation des capacités



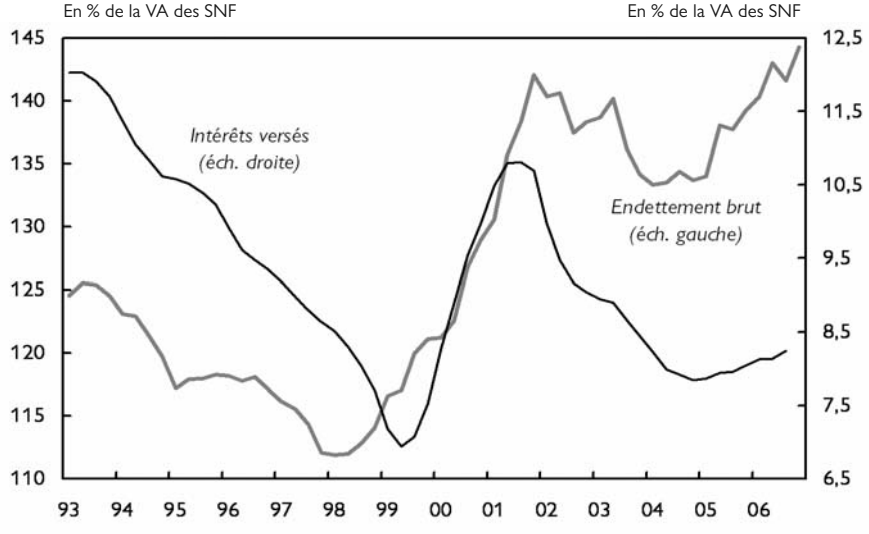
Sources : INSEE, prévision OFCE.

* Cette partie a été rédigée par Mathieu Plane.

Un contexte monétaire porteur…

Contraintes de se désendetter massivement en 2002 et 2003 dans un contexte de retournement des marchés financiers, les entreprises ont rétabli leur situation financière en 2004. Entre la fin de l'année 2001 et le premier trimestre 2004, elles avaient ainsi réduit leur dette brute de près de 9 points de leur valeur ajoutée (graphique 10), retrouvant ainsi la capacité d'emprunter pour investir. À ce désendettement, s'ajoute le niveau bas des taux d'intérêt à long terme qui a permis aux SNF de redresser leur ratio de solvabilité (mesuré comme l'excédent brut d'exploitation rapporté aux intérêts nets versés). Profitant de cette situation financière rétablie et de la baisse du coût du capital, les SNF ont ainsi eu à nouveau recours à l'emprunt en utilisant le levier de l'endettement pour augmenter leurs investissements. Le taux d'endettement brut des entreprises s'est ainsi redressé de 11,4 points de VA entre le début de l'année 2005 et le dernier trimestre 2006. Malgré cette hausse significative de l'endettement au cours des deux dernières années, les intérêts bruts versés par les SNF ont très peu augmenté (+ 0,3 point de VA entre début 2005 et fin 2006) et restent faibles en raison d'un contexte de taux d'intérêt toujours bas mais aussi d'une bonne qualité de la signature du crédit, leur garantissant ainsi une prime de risque très faible sur leurs emprunts obligataires. Au final, dans un contexte de taux d'intérêt réels toujours bas en 2007 et 2008, les entreprises devraient continuer à utiliser l'effet de levier pour financer leur investissement et accroître le rendement de leurs fonds propres.

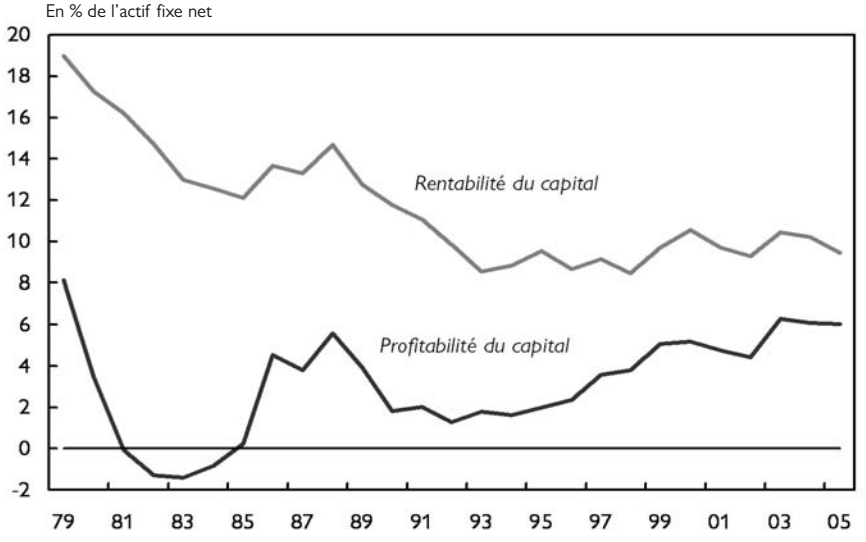
10. Taux d'endettement brut et intérêts versés des SNF



Sources : INSEE, Banque de France.

Par ailleurs, malgré la dégradation tendancielle du taux de marge depuis 2001 et la stagnation de la rentabilité du capital, la profitabilité [9] du capital des SNF est élevée en raison de la faiblesse du coût du crédit (graphique 11). La situation de l'ensemble des sociétés non financières en France ne serait donc pas complètement déconnectée de celle des multinationales du CAC 40 qui affichent des profits record depuis 2004 (voir partie ci-dessous). La forte augmentation des recettes fiscales au titre de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (+ 17 % en 2006) confirme la bonne profitabilité des entreprises situées sur le territoire français. Avec une légère augmentation de la rentabilité du capital et une profitabilité élevée grâce à des taux longs toujours bas en 2007 et 2008, les entreprises françaises seront incitées à accroître leur capital productif. Du côté de l'offre, notre scénario de croissance de l'investissent repose sur la faiblesse des taux longs (et donc d'un faible coût du capital) qui permet, grâce à des conditions de crédits avantageuses, de rendre les nouveaux investissements profitables.

11. Rentabilité et profitabilité du capital des SNF



Sources : INSEE, calculs OFCE.

9. La rentabilité du capital des SNF est calculée comme l'excèdent brut d'exploitation plus les réévaluations du capital moins la consommation de capital fixe et l'impôt sur les sociétés rapporté au stock net de capital en valeur. La profitabilité du capital des SNF est calculée comme la rentabilité du capital moins les taux d'intérêt nominaux à 10 ans.

… et une demande soutenue…

Enfin, au début de l'année 2007 et pour la première fois depuis 2001, les taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie sont repassés au-dessus de leur moyenne de long terme (graphique 9), ce qui montre que des tensions sur l'appareil productif apparaissent. Même si actuellement les contraintes de demande restent supérieures aux contraintes d'offre, la remontée des taux d'utilisation abonde dans le sens d'une croissance soutenue de l'investissement. De plus, du côté de la demande, l'accélération de l'activité en 2007 et 2008 avec une croissance du PIB respectivement de 2,3 et de 2,9 % améliorera les perspectives de débouchés pour les entreprises. L'enquête sur les investissements dans l'industrie conforte cette perspective d'un dynamisme de l'investissement pour l'année 2007.

… permettent une accélération de l'investissement

Intégrant ce diagnostic sur la situation des entreprises en France, notre équation d'investissement (encadré 2), prévoit une accélération trimestrielle de la croissance de la FBCF à l'horizon de notre prévision : après 4,6 % en 2006, elle passerait à 5,1 % en 2007 et à 4,7 % en 2008. Malgré cette accélération trimestrielle, le taux de croissance de l'investissement, en moyenne annuelle en 2007, serait supérieur à celui de 2008 en raison d'un effet d'acquis très fort en 2007. L'effet d'acquis est en effet de 2,6 % en 2007 contre seulement 1,6 % en 2008.

2. Équation d'investissement

Nous estimons l'équation d'investissement sous forme d'un modèle à correction d'erreurs (MCE). Les équations sont estimées de 1981 à 2005 avec une fréquence trimestrielle.

Le MCE représente une relation de cointégration et sa dynamique entre le taux d'investissement productif des SNFEI, le coût du capital et le taux de rentabilité. Les variables ont toutes des coefficients significativement différents de zéro et de signe attendu. La statistique de student associée au coefficient devant le crochet s'élève à – 3,59 *, validant l'hypothèse d'une relation de cointégration entre les variables figurant entre les crochets.

* Les valeurs critiques calculées par Ericsson et MacKinnon (2002) sont de – 3,19, – 3.51 et – 4,09 à respectivement 10 %, 5 % et 1 %.

$$\Delta(\ln(I_t)) = 1.55 * \Delta\ln(VA_vol_t) + 0.028 * d92q1 - 0.026 * d93q2 + 0.02 * d00q1 - 0.026d02q2$$

(4.13) (3.32) (−3.08) (2.31) (−3.02)

$$- 0.086\left[\ln\left(\frac{I_{t-1}}{VA_vol_{t-1}}\right) + 0.32 * \ln\left(\frac{CoutK_{t-1}}{Pva_{t-1}}\right) - 0.85 * \ln\left(\frac{\pi_{t-1}}{VA_val_{t-1}}\right) + 1.35\right] + \varepsilon_t$$

(−3.59) (−3.15) (−4.42) (2.69)

avec :

I : formation brute de capital fixe des SNFEI

VA_vol : valeur ajoutée des SNFEI en volume

VA_val : valeur ajoutée des SNF en valeur

Ck : coût du capital = Pinv*(tx d'intréel10ans(– px conso) + tx décla)

π : profits des SNF = Excédent brut d'exploitation – Impôt sur les sociétés

Diagnostic statistique

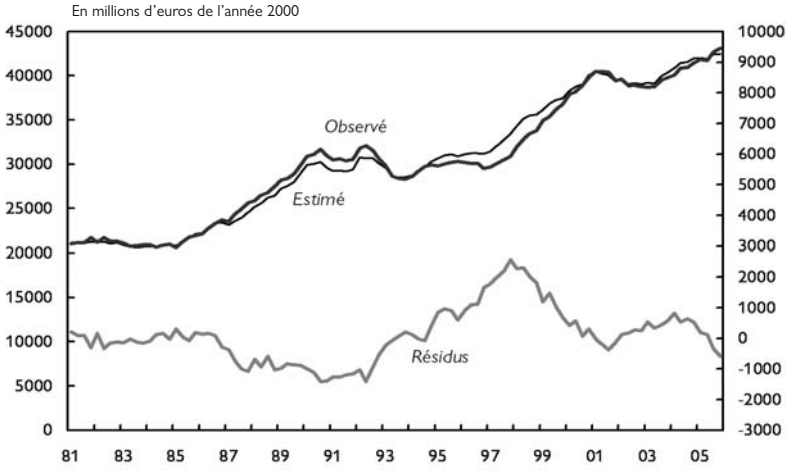
$LM(1) = 0{,}435$ $[\rho > 0{,}51]$ $\quad LM(4) = 0{,}408$ $[\rho > 0{,}80]$ $\quad ARCH(4) = 1{,}207$ $[\rho > 0{,}31]$

$WHITE = 0{,}706$ $[\rho > 0{,}74]$ $\quad RESET\ (4) = 0{,}345$ $[\rho > 0{,}85]$ $\quad BERA\ JARQUE\ (2) = 1{,}708$ $[\rho > 0{,}43]$

$\hat{\varepsilon}'\hat{\varepsilon} = 0{,}007 \quad \hat{\sigma} = 0{,}009$

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

Formation brute de capital fixe des SNFEI



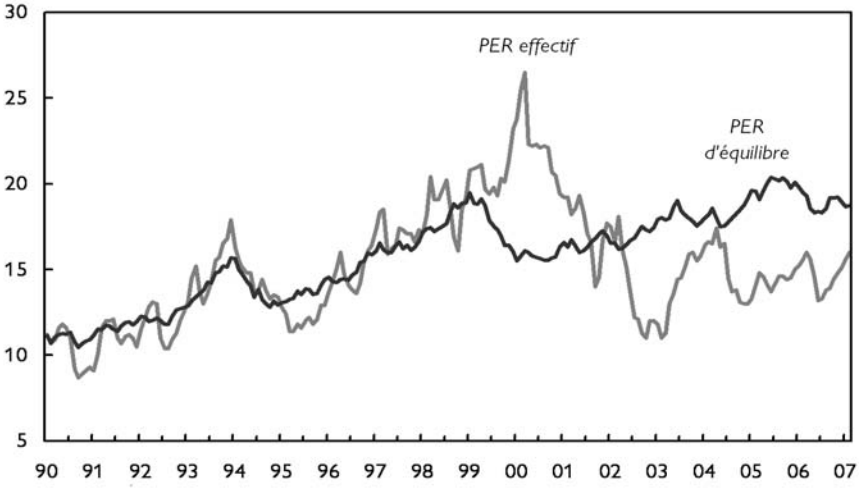
Source : Calculs OFCE.

Les profits du CAC 40 crèvent un nouveau plafond

Les bénéfices publiés par les 40 plus grosses capitalisations boursières de la place de Paris ne cessent de battre des records. Après avoir atteint des sommets en 2004 (58 milliards d'euros selon les anciennes normes comptables ou 67 milliards suivant les nouvelles normes comptables IFRS), puis en 2005 avec 85 milliards d'euros pour l'ensemble des sociétés cotées du CAC 40, ces dernières ont à nouveau crevé un plafond en 2006 en affichant près de 100 milliards d'euros de profits. Cette hausse s'explique principalement par le fait que les groupes du CAC 40 ont, à la différence de la plupart des sociétés non cotées, des unités de production implantées dans les zones à très forte croissance. Elles réalisent plus des deux tiers de leurs bénéfices à l'étranger et profitent ainsi pleinement du rythme élevé de la croissance mondiale depuis trois ans : la production mondiale a crû à des rythmes d'environ 5 % entre 2004 et 2006 alors que la France est restée cantonnée à une croissance de 1,7 % en moyenne sur la même période. De plus, la hausse de la rentabilité ne résulte pas uniquement d'une amélioration des activités opérationnelles mais aussi d'une baisse des provisions liées à l'apurement progressif des excès réalisés au moment de la bulle Internet. Enfin, dans un contexte monétaire porteur où l'abondance d'épargne se traduit par des taux d'intérêts bas, les entreprises du CAC 40 peuvent refinancer leur dette à moindre coût et utiliser pleinement l'effet de levier pour améliorer la rentabilité de leurs fonds propres.

Conséquence de cette nette augmentation des profits, le prix des actions françaises reste sous-évalué malgré la progression de 20 % des indices boursiers de la place de Paris sur l'année 2006. Le Price Earning Ratio (PER) (Prix de l'action/Résultat net par action), évalué à 16 en février 2007, reste en effet en dessous de sa valeur d'équilibre (graphique 12) (estimée à 18,7 à la même date). Dans un contexte de taux d'intérêt réels bas et d'une croissance mondiale toujours soutenue, le marché action demeure encore attrayant pour les investisseurs en 2007, même si la hausse potentiel des cours boursiers est plus faible que celle réalisée en 2006.

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



Sources : Thomson Financial, calculs OFCE.

Chômage déchiffré *

Selon les estimations mensuelles produites à partir des données de l'ANPE, le taux de chômage aurait atteint 8,6 % en décembre 2006, soit 1 point de moins qu'un an auparavant, avec une croissance de l'activité de 2,2 % en glissement. Mais ces estimations provisoires du taux de chômage ont pu être perturbées par des changements de mode de gestion de l'ANPE des listes de demandeurs d'emploi (voir ci-dessous). Les résultats de l'enquête emploi révèlent que le taux de chômage serait en 2006 de 9,8 % et non de 9,1 %, en moyenne annuelle. Si ce résultat n'est pas certifié par l'INSEE en raison de la hausse du taux de non-réponse à l'enquête, nous verrons qu'il apparaît plus en cohérence avec les créations nettes d'emploi et l'évolution projetée de la population active.

En dépit de ces problèmes statistiques, la situation du marché du travail s'est améliorée, notamment grâce à des créations d'emplois plus nombreuses dans le secteur marchand (+ 166 000 en 2006, après + 112 000 en 2005, tableau 6). Avec le Plan de cohésion sociale, le gouvernement a également recommencé à augmenter les effectifs en contrats aidés non marchands (+ 39 000 en 2006, après – 40 000 en 2005). Dans notre scénario, malgré l'épuisement des effets du Plan de cohésion sociale, les plus nombreuses créations d'emplois marchands (234 100 en 2007 et 358 500 en 2008) permettraient une poursuite de la baisse du chômage (– 130 800 et – 264 500 personnes en 2007 et en 2008).

* Cette partie a été rédigée par Matthieu Lemoine.

6. Emploi et chômage

Variations, en fin d'année, en milliers

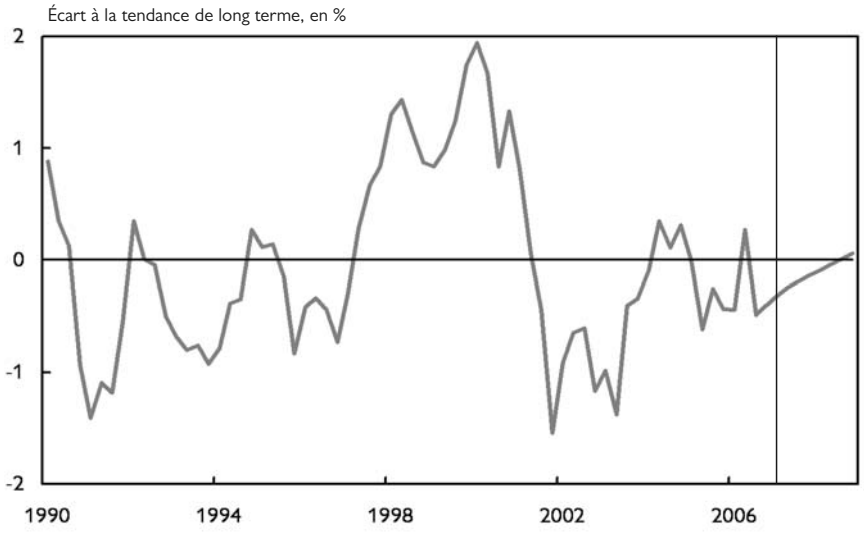
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Population active observée	**220,7**	**40,0**	**65,7**	**3,0**	**106,2**	**124,0**
Emploi total	**– 15,0**	**50,0**	**168,0**	**269,0**	**237,1**	**388,5**
— Emplois marchands	– 77,0	18,0	112,0	166,0	234,1	358,5
— Emplois aidés non marchands	– 104,0	– 96,0	– 40,0	39,0	– 47,0	– 10,0
— Autres emplois	166,0	128,0	96,0	64,0	50,0	40,0
Chômage	**235,7**	**– 10,0**	**– 102,3**	**– 266,0**	**– 130,8**	**– 264,5**

Sources : INSEE et ministère du Travail, prévision OFCE pour 2007 et 2008.

Emploi en ligne

En 2006, les gains de productivité dans les branches marchandes (1,3 % en glissement) étaient encore légèrement inférieurs à leur rythme de long terme (1,4 % par an depuis 1992). Selon l'équation de productivité du modèle e-mod, ils devraient augmenter par la suite (1,7 % en 2007 et 1,6 % en 2008, en glissement) pour que la productivité rejoigne son sentier de long terme (graphique 13).

13. Productivité du travail dans les branches marchandes



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2007 à 2008.

L'emploi salarié marchand connaîtrait une nette accélération (1,3 % en 2007 et 2,0 % en 2008, en glissement), en ligne avec la reprise de la croissance de la valeur ajoutée marchande (3,0 % en 2007 et 3,6 % en 2008, en glissement).

Anticipant de fortes créations d'emplois marchands, le gouvernement stabiliserait les effectifs en contrats d'avenir et d'accompagnement à l'emploi (CAE) à leur niveau de décembre 2006, soit environ 230 000 personnes (tableau 7). Du fait de la fin des derniers contrats de type emploi jeune et CEC, les effectifs globaux décroîtraient de – 55 000 en 2007 et seraient quasi-stables en 2008. Ces réductions globales d'effectifs pèseraient modérément sur le marché du travail dans un contexte de forte reprise de l'emploi. Mais la prévision pour 2008 sera amendée en fonction des échéances électorales. Ainsi, Nicolas Sarkozy annonce vouloir limiter le recours aux contrats aidés, alors que Ségolène Royal préconise 500 000 emplois-tremplin, un type de contrat expérimenté dans les régions depuis 2004, sur l'ensemble de la législature.

7. Contrats aidés dans le secteur non marchand

En fin d'année

		EJ	CEC	CAE	CA	Total
Durée du contrat (en mois)[1]		60	33	9	13	–
Entrées cumulées (en milliers)	2006	0,0	0,0	254,5	91,0	345,5
	2007[2]	0,0	0,0	242,0	84,7	326,7
	2008[2]	0,0	0,0	240,0	84,0	324,0
Effectifs (en milliers)	2006	26,6	22,0	167,0	74,7	290,3
	2007[2]	0,0	0,0	161,6	73,3	234,9
	2008[2]	0,0	0,0	161,6	71,8	233,3

1. Évaluation OFCE.
2. Prévision OFCE.
Légende : Les contrats aidés du secteur non marchand comprennent les emplois jeunes (EJ), les contrats emploi consolidé (CEC), les contrats d'accompagnement à l'emploi (CAE) et les contrats d'avenir (CA). Les emplois jeunes et les CEC sont des dispositifs en extinction.
Sources : Ministère du Travail.

La mobilisation de l'ANPE perturbe les statistiques

Avec le report à l'automne prochain des résultats de l'enquête emploi, seule source pertinente pour mesurer le chômage, une polémique a enflé sur la réalité de la baisse du chômage. Selon la source provisoire, qui estime l'évolution du chômage à partir du nombre de personnes inscrites à l'ANPE en catégorie 1, 2 et 3, hors activité réduite (DEFM123har), le taux de chômage aurait atteint 9,1 % en 2006 (en moyenne annuelle).

Selon les résultats de l'enquête emploi diffusés à la réunion du CNIS le 8 mars 2007, il serait resté stable à 9,8 % sur la même période, ce qui aurait dû donner lieu à une révision en hausse de 0,7 point.

La décision de report du recalage a été prise au vu des résultats de l'enquête sur les trois premiers trimestres [10]. L'évolution de l'emploi (+ 130 000 au 3e trimestre, en glissement annuel) tirée de l'enquête emploi apparaissait comme excessivement faible par rapport aux estimations issues des sources administratives (+ 250 300). Cela pouvait très partiellement provenir d'un taux de réponse légèrement dégradé (78,5 % au 3e trimestre, contre 78,7 % un an auparavant).

Toutefois, ces problèmes de l'enquête semblent être résolus au 4e trimestre. D'une part, l'INSEE est parvenu à améliorer les taux de réponse (81,5 % au 4e trimestre, contre 80,6 % un an auparavant). D'autre part, l'emploi a retrouvé une évolution (+ 288 000) cohérente avec celle estimée à partir des sources administratives (+ 275 500). En conséquence, Eurostat a pris la décision de prendre en compte les résultats de l'enquête emploi et de réviser à la hausse le taux de chômage français. Avant 2005, l'écart entre les taux de chômage INSEE et Eurostat provenait principalement d'une différence d'interprétation des critères de définition du chômage au sens du BIT : l'inscription à l'ANPE n'était pas considérée par Eurostat comme une démarche active de recherche d'emploi. Depuis 2005, cet écart est modifié par la décision de l'INSEE de ne pas recaler le taux de chômage à l'aide de l'enquête emploi. Si la révision avait été effectuée par l'INSEE, le taux de chômage INSEE aurait évolué parallèlement au taux de chômage Eurostat et ne serait descendu qu'à environ 9,4 % au 4e trimestre 2006, au lieu de 8,6 % (graphique 14).

La surévaluation de la baisse du chômage, issue des estimations mensuelles, s'expliquerait principalement par les radiations et reclassements effectués par l'ANPE [11], dans le cadre de la politique d'accompagnement des chômeurs impulsée depuis la mi-2005 par le gouvernement :

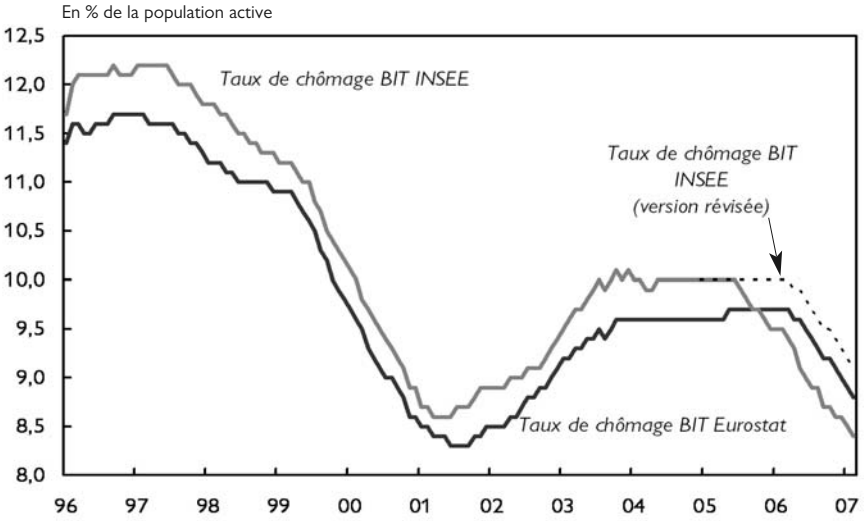
— à la suite de la mise en place en janvier des entretiens mensuels, les radiations administratives se sont multipliées pour les chômeurs n'ayant pas répondu aux convocations (44 000 radiations supplémentaires en 2006 et effet net sur le chômage de – 7 000, ces radiations étant en général de 2 mois) ;

— des demandeurs d'emploi, classés en catégorie 1 (à la recherche d'un CDI à temps plein), sont plus rapidement reclassés en catégorie 5 (ayant déjà un emploi, mais à la recherche d'un autre emploi) lorsqu'ils trouvent un contrat aidé (effet de – 20 000 à – 30 000 personnes) ;

10. Des détails sont fournis par l'INSEE à l'adresse : http://www.cnis.fr/agenda/DPR/DPR_0474.pdf

11. Des détails sont fournis par la DARES à l'adresse suivante : http://www.cnis.fr/agenda/DPR/DPR_0476.pdf

14. Taux de chômage français selon l'INSEE et selon Eurostat



Légende : La version révisée du taux de chômage de l'INSEE devrait connaître à partir de la mi-2005 une évolution proche de celle du taux de chômage Eurostat.
Sources : INSEE, Eurostat, calculs OFCE.

— un changement de la procédure de relance en juin 2005 a engendré des délais plus courts pour que les chômeurs actualisent leur situation et donc des radiations supplémentaires (impact de – 20 000 à – 25 000) ;

— les effectifs placés, à la suite d'un licenciement économique, en conventions de reclassement personnalisé (CRP) sont classés pendant huit mois comme stagiaires de la formation professionnelle (catégorie 4) et non comme chômeurs (effet de – 20 000 à – 25 000) ;

— pour la filière principale de l'assurance chômage, la durée d'indemnisation a été réduite de 30 à 23 mois le 1er janvier 2003 et une partie, difficile à chiffrer, des demandeurs d'emploi arrivant en fin de droit a pu de ce fait cesser de s'inscrire en 2005.

Ces divers effets pourraient avoir fait baisser le chômage de 67 000 à 87 000 personnes et le taux de chômage de 0,2 à 0,3 point, auxquels il faudrait ajouter l'effet de la réduction des durées d'indemnisation.

Effets progressifs de la réforme des retraites

Selon les dernières enquêtes emploi, y compris celle de 2006, l'évolution de la population active s'est avérée plus dynamique que ne le prévoyait l'ancienne projection réalisée par l'INSEE en 2002 (tableau 8). Ce dynamisme est lié à la fois à la démographie et aux effets des réformes

des retraites. En juillet dernier, l'INSEE a proposé deux nouvelles projections tendancielles de population active pour la période 2006-2050. Les deux projections reposent sur une même évaluation des effets des retraites anticipées pour carrière longue fondée sur les projections de la CNAV. En revanche, elles diffèrent quant à l'effet de la réforme du barème (allongement de la durée de cotisation nécessaire pour que la pension de retraite ne soit pas diminuée par la décote). La projection haute incorpore pleinement les effets estimés à l'aide du modèle Destinie. La projection basse incorpore la moitié des effets.

8. Projections de population active tendancielle selon l'INSEE

Variation, en moyenne annuelle, en milliers

	2004	2005	2006	2007[2]	2008[2]
Population active enquête emploi	146,8	120,6	166,4[1]		
Population active, sources administratives	53,2	109,9	2,3		
Ancienne projection INSEE	85,0	70,0	15,2	– 4,7	– 22,5
Nouvelle projection INSEE, version basse	147,0	139,0	153,0	89,0	64,0
Nouvelle projection INSEE, version haute	156,0	154,0	188,2	123,4	91,2

1. Estimation à partir des chiffres fournis par l'INSEE à la réunion du CNIS du 8/3/2007.
2. Prévision OFCE.
Légende : L'évolution de la population active au sens du BIT est mesurée par l'enquête emploi. Une source complémentaire, généralement utilisée de façon provisoire en cours d'année, recalcule la population active à partir des sources administratives (ACOSS, UNEDIC, DARES, ANPE).
Source : INSEE.

Selon le Conseil d'orientation des retraites (COR), le modèle Ariane de la direction du Budget, qui tient compte à la différence de Destinie des raisons non financières de départ en retraite, conduit pour la fonction publique à des comportements plus inertes et à des effets plus progressifs de la réforme. En conséquence, le COR retient un scénario proche de la projection basse de l'INSEE.

En l'absence de résultats certifiés de l'enquête emploi pour 2006, les sources administratives indiqueraient que la population active aurait été quasi-stable en 2006 (+ 3 000 personnes), ce qui pourrait conduire à douter du dynamisme prévu par les nouvelles projections. Mais les statistiques administratives sont perturbées par les modes de gestion des listes de demandeurs d'emploi à l'ANPE (voir ci-dessus). Les résultats officieux de l'enquête, selon lesquels la population active aurait crû de 166 400 personnes, s'ils étaient certifiés, confirmeraient bien la pertinence de la nouvelle projection basse de l'INSEE (+ 153 000 en 2006), que nous retenons par la suite.

En 2007 et en 2008, la population active connaîtrait une progression de respectivement 106 200 et 124 000 personnes (tableau 9). Le ralentissement de la population active lié au départ en retraite des

baby-boomers, qui devait avoir lieu à partir de 2006, débuterait plus tôt en raison du dispositif de retraite anticipée mis en place en 2004. La légère accélération de 2008 proviendrait d'un effet de flexion, c'est-à-dire des entrées d'inactifs sur le marché du travail engendrées par la forte baisse du chômage.

9. Projection de population active

Variations, en fin d'année, en milliers

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
(1) Population active potentielle	**160,2**	**125,5**	**151,1**	**155,6**	**106,2**	**124,0**
(2) Population active tendancielle	202,0	135,4	140,8	141,2	73,5	57,9
(3) Effet de flexion	– 43,8	– 18,9	4,2	28,4	32,7	66,1
(4) Effet retrait d'activité	2,0	9,0	6,0	– 14,0	0,0	0,0
(5) Population active observée	**220,7**	**40,0**	**65,7**	**3,0**	**106,2**	**124,0**
(6) Défaut de bouclage = (5) – (1)	**60,5**	**– 85,5**	**– 85,4**	**– 152,6**	**0,0**	**0,0**

Note : L'effet de flexion correspond à l'entrée sur le marché du travail d'inactifs, en cas de baisse du chômage. Les retraits d'activité comprennent les préretraites et les formations. En revanche, l'effet des retraites anticipées des personnes ayant effectué des carrières longues est pris en compte dans la population active tendancielle.
Sources : INSEE et ministère du Travail ; prévision OFCE pour 2007 et 2008.

Finalement, compte tenu de la progression de la population active et des créations d'emplois, le taux de chômage atteindrait 7,1 % fin 2008. Avec la révision attendue du taux de chômage fin 2006 (d'environ + 0,8), le taux de chômage atteindrait en fait fin 2008 un niveau d'environ 7,9 %. Étant donné notre prévision du Nairu, un tel niveau n'engendrerait pas de tension inflationniste (encadré 3).

3. La France atteint-elle le Nairu à l'horizon de la prévision ?

Dans l'étude spéciale « Nairu en zone heureuse », sont estimés les Nairu (taux de chômage qui n'accélèrent pas l'inflation) évolutifs des grands pays, à l'aide du filtre de Kalman. Contrairement au modèle standard, du type utilisé par l'OCDE, le modèle que nous retenons intègre des effets d'hystérèse : le niveau du Nairu dépend de celui du chômage. Cela revient à ce que l'inflation dépende à la fois du niveau du chômage et de son évolution. Dans l'étude spéciale, sont comparés les Nairu des grands pays européens et nous utilisons de ce fait le taux de chômage français produit par Eurostat.

Pour savoir si notre prévision de taux de chômage peut engendrer des tensions inflationnistes à l'horizon de notre prévision (le 4e trimestre de 2008), les estimations sont ici refaites à partir du taux de chômage français produit par l'INSEE, c'est-à-dire sans la révision à la hausse qu'engendrerait l'utilisation de l'enquête emploi. Fin 2006, notre modèle conduit, comme le modèle standard, à un Nairu de 8 %, inférieur au taux de chômage effectif de 8,6 % (tableau). Fin 2008, contrairement au modèle standard, la prévision d'une baisse du taux de chômage jusqu'à 7,1 % fait baisser dans notre modèle le Nairu à 7 % qui se rapproche ainsi de son niveau de long terme évalué à 5,8 %. Le marché du travail ne devrait donc pas engendrer de tension inflationniste d'ici la fin 2008.

Estimations du tv-nairu à partir du taux de chômage de l'INSEE

Var. expliquée : $\dot{P}_t$	Modèle standard	Modèle avec hystérèse
$U_t - \overline{U}_t$	1,05 *(7,8)*	1,32 *(8,7)*
$(\dot{P}_t^M - \dot{P}_t^e)$	0,17 *(10,9)*	0,17 *(10,3)*
ΔU_{t-1}	–	0,72 *(3,4)*
σ_ε^2	0,35	0,25
Ratio signal/bruit	**1**	**1**
Likelihood	– 195	– 191
Akaike	2,8	2,8
Schwarz	2,9	2,9
Hannan-Quinn	2,9	2,8
Nairu 2006T4	**8,0**	**8,0**
Nairu 2008T4 *	**8,0**	**6,9**
U 2006T4	8,6	8,6
*U 2008T4 **	*7,1*	*7,1*
Nairu de long terme	**8,0**	**5,8**

Notations : t de Student entre parenthèse ;
* prévision OFCE ; *période d'estimation* : 1972 :1-2006 :4. Le modèle (1) comprend une équation d'inflation standard qui relie l'inflation des biens à la consommation ($\dot{P}_t$) à l'inflation relative des biens importés ($\dot{P}_t^M - \dot{P}_t$)et à l'écart entre le taux de chômage et le Nairu ($U_t - \overline{U}_t$), modélisé comme une marche aléatoire. Le modèle avec hystérèse lie l'évolution du Nairu à celle du chômage (ΔU_{t-1}).

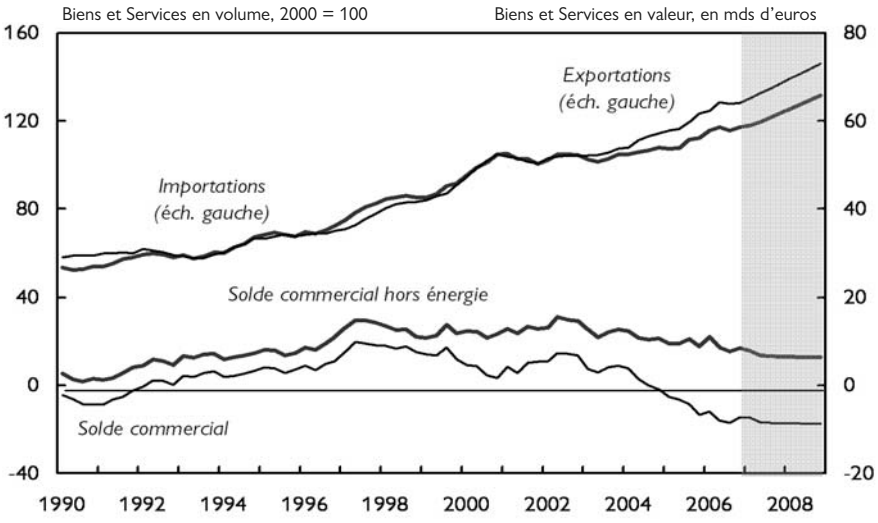
Sources : calculs OFCE.

Commerce extérieur : après la chute, l'atterrissage ? *

L'année 2006 a été marquée par l'infléchissement de la dégradation que connaît le commerce extérieur français depuis quatre ans. Le creusement du solde commercial français s'est poursuivi en 2006, mais en net ralentissement, amputant la croissance de 0,4 point (contre 0,8 point par an en moyenne au cours des 3 dernières années). Plombé par la facture énergétique, le déficit commercial français a atteint un niveau record, frôlant la barre des 30 milliards d'euros (graphique 15).

Cet infléchissement est principalement dû à la forte croissance des exportations (6,2 % en 2006 contre 3,2 % en 2005), tirées par une demande mondiale en très forte expansion (graphique 20). Les exports ont cependant souffert de la dégradation de leur compétitivité, liée principalement à la nouvelle appréciation de l'euro et à la politique de désinflation compétitive allemande. Le mouvement de pertes de parts de marché s'est donc poursuivi, montrant une fois de plus que les entreprises françaises ne parviennent pas complètement à tirer profit de la croissance mondiale engendrée par l'essor des pays émergents. Tirées par le dynamisme de la demande intérieure, les importations ont quant à elles contribué à la dégradation du solde commercial, avec un bond de 7,1 % en volume en 2006.

15. Commerce extérieur français



Sources : INSEE, comptes trimestriels, OFCE, *e-mod.fr* de 2007 à 2008.

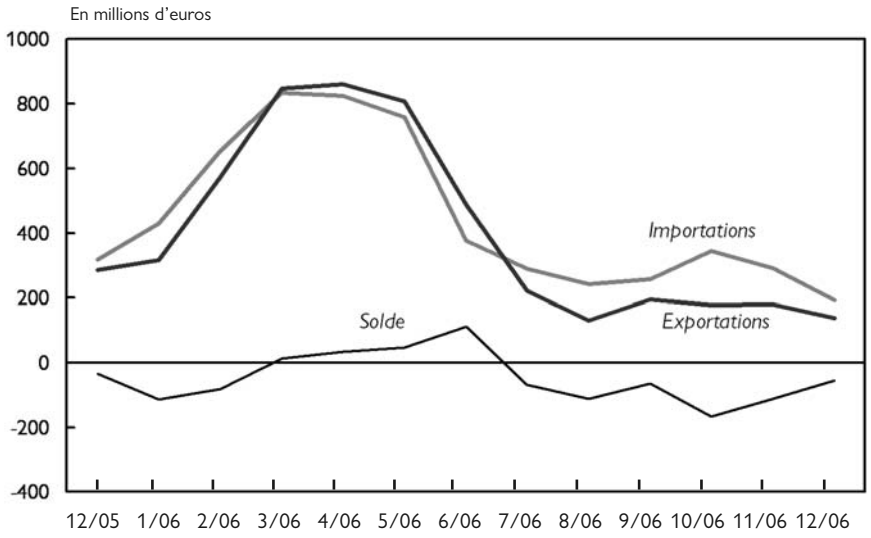
* Cette partie a été rédigée par Marion Cochard.

Fraude Carrousel dans la téléphonie mobile

L'année 2006 a été marquée par d'importantes fraudes à la TVA (dites fraudes Carrousel) dans le secteur de la téléphonie mobile, au cours du premier semestre. Ces fraudes, qui n'ont *a priori* aucun impact sur le montant du solde commercial français, se sont traduites par un gonflement artificiel des importations et exportations de composants de téléphones mobiles au premier semestre (graphique 16). Au vu des niveaux observés sur cette période et en l'absence d'informations supplémentaires, on peut supposer que l'ampleur de cette fraude approcherait 1 milliard d'euros pour chacun des deux premiers trimestres de l'année 2006, gonflant ainsi d'environ 1 point les chiffres du commerce extérieur du premier semestre 2006.

Les échanges d'appareils de transmission du son et de l'image (qui représentent environ 1,5 % des imports et exports français) ont ainsi bondi au premier semestre 2006 (avec des hausses respectives de 69 % et 65 % pour les exportations et les importations françaises), et chuté au second semestre (respectivement 50 % et 43 %), lorsque l'ampleur des fraudes a retrouvé son niveau antérieur (tableaux 10 et 11). Les chiffres trimestriels d'imports et exports doivent donc être interprétés avec précaution.

16. Appareils d'émission incorporant un appareil de réception pour la téléphonie cellulaire



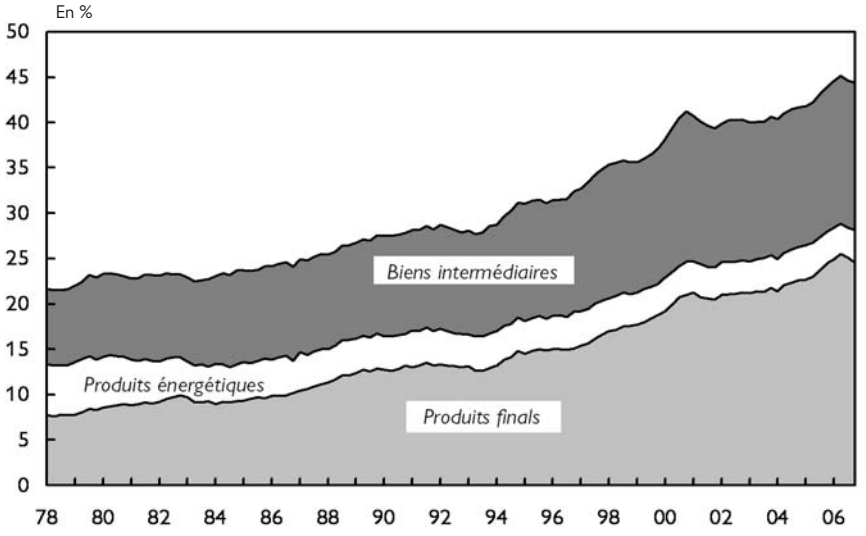
Source : Douanes.

Des importations toujours dynamiques

Depuis le milieu des années 1990, les importations ont fortement accéléré et principalement les importations de produits finis. Ce dynamisme s'est traduit par un accroissement notable de la pénétration des importations dans la demande intérieure française. Cette hausse du contenu en importations de la demande intérieure s'explique d'abord par l'effritement quasi-continu de la compétitivité à l'importation française, renforcé dans les années 2000 par l'émergence de pays à bas prix, au premier rang desquels la Chine. Le taux de croissance des importations françaises en provenance des pays asiatiques émergents approche ainsi 20 % par an depuis le début des années 2000.

La part des produits importés dans la demande intérieure a poursuivi sa hausse en 2006, avoisinant 45 % (soit près de 2 points de plus qu'en 2005), alors qu'elle n'en représentait que 26 % en 1990 (graphique 17).

17. Part des importations dans la demande intérieure



Source : INSEE, calculs OFCE.

Les importations ont accéléré en 2006, avec une croissance annuelle de 7,1 % en volume. Après une fin d'année 2005 très dynamique (avec un acquis de croissance de 3,9 % au début de l'année 2006), les importations ont été tirées par une demande intérieure toujours vigoureuse (2,3 % de croissance annuelle en volume).

C'est le premier semestre, particulièrement dynamique, qui a tiré les importations en 2006 et porté l'acquis de croissance à 7,3 %. Les imports ont ensuite marqué le pas au second semestre, et ce malgré le mouvement continu d'appréciation de l'euro. Ce tassement, on l'a vu, s'explique en partie par les fraudes à la TVA qui ont gonflé les chiffres du premier semestre (graphique 18). Par ailleurs, les importants mouvements de stocks ont influé sur les importations françaises tout au long de l'année 2006. Les entreprises ont puisé au second semestre dans les stocks qu'elles avaient reconstitués précédemment. Ce mouvement de déstockage a pesé sur la demande intérieure qui n'a crû que de 0,3 % et 0,4 % aux troisième et quatrième trimestres.

Les importations ont été essentiellement tirées par les biens manufacturés, et principalement les biens intermédiaires et les biens d'équipement (tableau 10). Après un tassement en 2005, les importations d'automobiles ont aussi connu un rebond au premier semestre, avant de se contracter à nouveau en fin d'année et de contribuer finalement à hauteur de 0,7 % à la croissance des importations en 2006.

Nous supposons que l'euro poursuivra son appréciation par rapport au dollar en 2007, pour se stabiliser à 1,35 dollar en 2008. La demande intérieure accélèrera quant à elle, avec une croissance en volume à 2,7 % en 2007 et 2,8 % en 2008. Les importations françaises devraient donc rester dynamiques, à l'horizon de notre prévision, mais avec un acquis de croissance nettement plus faible en 2007 qu'en 2006 (0,6 % contre 3,9 % en 2006) en raison du ralentissement de la fin 2006. La croissance des importations s'élèverait ainsi à 4,6 % en 2007 et 6,5 % en 2008.

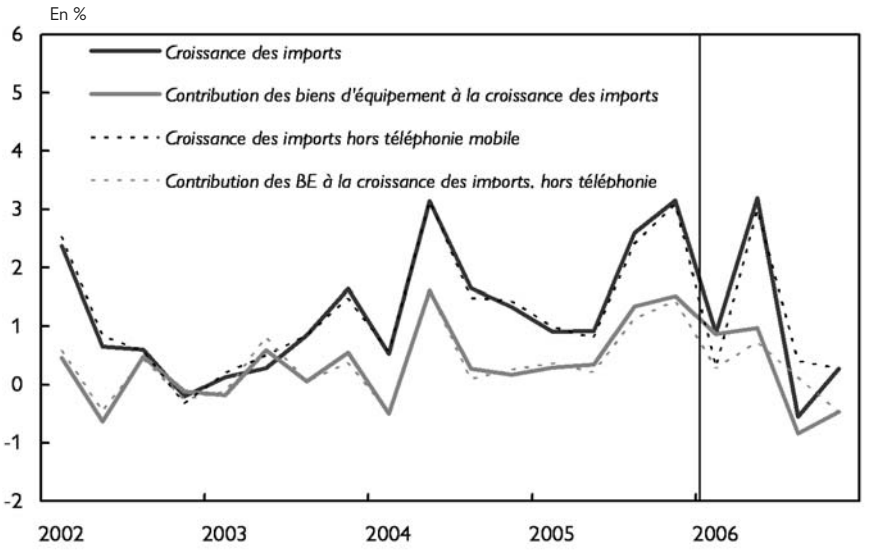
10. Contributions à la croissance des importations françaises

En %

	Poids	2006				2005	2006
		T1	T2	T3	T4		
Ensemble	**100**	**0,9**	**3,2**	**– 0,7**	**0,2**	**6,5**	**7,1**
Services	*10,5*	*0,2*	*0,0*	*– 0,2*	*– 0,2*	*0,5*	*0,5*
Biens	*89,5*	*0,7*	*3,3*	*– 0,5*	*0,3*	*5,6*	*6,5*
dont :							
Agro-alimentaire	7,1	0,0	0,3	0,1	0,1	0,2	0,3
Energie	8,2	0,1	– 0,1	– 0,0	– 0,5	0,4	– 0,2
Industrie	*69,4*	*0,7*	*3,2*	*– 0,6*	*– 0,3*	*5,0*	*6,4*
dont :							
BC	15,3	– 0,6	0,6	0,4	– 0,2	1,5	0,9
Automobile	8,7	0,4	0,5	– 0,2	– 0,2	0,4	0,7
BE	21,2	0,9	1,0	– 0,8	– 0,5	2,3	3,0
BI	24,2	0,0	1,1	0,1	0,6	0,8	1,8

Sources : INSEE, calculs OFCE.

18. Impact de la fraude à la TVA sur les imports



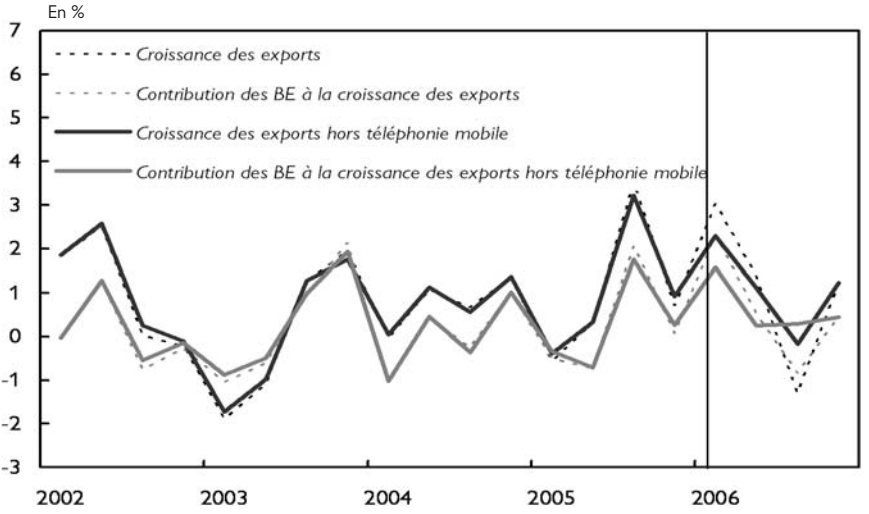
Sources : INSEE, douanes, calculs OFCE.

Exportations : vers une stabilisation des parts de marché

Favorisée par un contexte international exceptionnellement porteur (avec une croissance de la demande adressée à la France de + 9,8 %), la forte croissance des exportations en 2006 (+ 6,2 % en volume), a permis de compenser en partie l'effet du dynamisme des importations sur le déficit commercial (tableau 11).

Cependant, après un premier trimestre encourageant, le mouvement de pertes de parts de marché françaises engagé depuis 2001 s'est poursuivi en 2006. En l'espace de cinq ans durant lesquels le commerce mondial a fortement accéléré, les parts de marché françaises ont chuté d'environ 15 %. Au cours de l'année 2006, malgré une croissance des exports de 6,2 %, la France a encore perdu 1,2 % de ses parts de marché — ce chiffre étant par ailleurs légèrement sous-estimé par la non-prise en compte des fraudes à la TVA — (graphique 19). Dans le même temps, l'Allemagne voyait ses exportations augmenter de 12,9 %, et ses parts de marché de 3,7 %.

19. Impact de la fraude à la TVA sur les exports



Sources : INSEE, douanes, calculs OFCE.

11. Contributions à la croissance des exportations françaises

En %

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

Sources : INSEE, calculs OFCE.

La première explication généralement invoquée, qui n'expliquerait pas les évolutions des parts de marché mais le différentiel de croissance des exportations entre la France et l'Allemagne, réside dans la spécialisation géographique des deux pays. Ainsi, le commerce extérieur allemand serait davantage orienté vers des zones à forte croissance comme les nouveaux pays membres de l'Union européenne et aurait donc une demande adressée supérieure à celle de la France. Or, si cet argument était valide au début des années 2000, lorsque la France a amorcé son décrochage, il semble que cela ne soit plus le cas depuis 2005 (graphique 20). En 2005 et en 2006, la France a bénéficié d'une demande adressée légèrement plus dynamique que celle de l'Allemagne, liée à une demande en provenance de la zone euro plus soutenue (8 % de croissance de la demande adressée à la France en provenance de la zone euro, contre 6,4 % pour l'Allemagne).

20. Croissance de la demande adressée

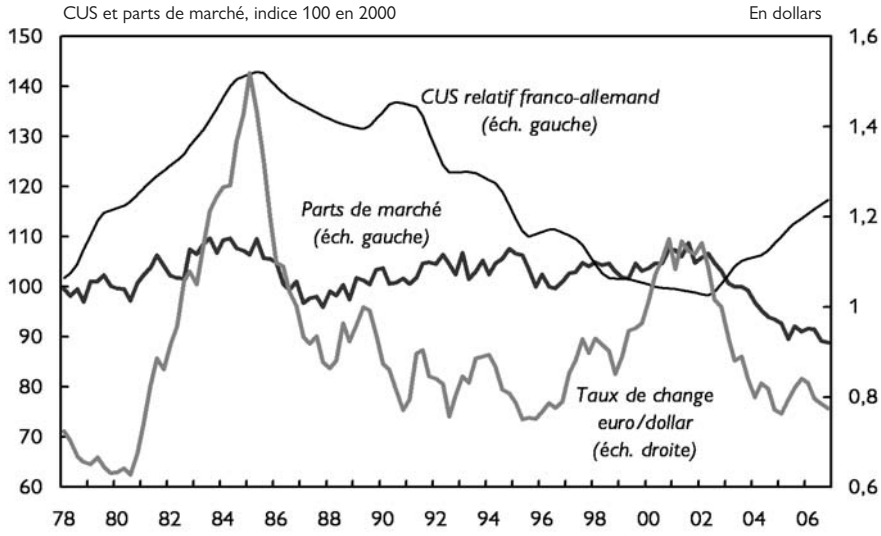


Sources : FMI, données nationales, calculs et prévisions OFCE.

Ainsi, la France n'a pas tiré complètement profit du dynamisme exceptionnel de sa demande adressée en 2006, ce qui s'explique en partie par la dégradation de sa compétitivité hors zone euro, en lien avec la reprise de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar dès la fin 2005 (graphique 21). La dépréciation de l'euro durant l'année 2005 a donné une bouffée d'air aux exportations françaises jusqu'au premier trimestre 2006, du fait de l'effet retardé des mouvements de change. L'euro s'est ensuite apprécié à nouveau de plus de 10 % entre le début et la fin 2006, pesant sur la compétitivité de la zone et sur ses exportations dès le deuxième trimestre 2006. Seule l'Allemagne a réussi à maintenir sa compétitivité, au détriment du reste de la zone.

En plus de l'effet de l'appréciation de l'euro, la France a encore été pénalisée en 2006 par la politique de désinflation compétitive que l'Allemagne mène depuis le début des années 2000. Depuis 2002, en effet, l'Allemagne mène une politique de réduction des coûts de production (graphique 21). Dès 2002, les négociations d'accords de branches puis les réformes Hartz ont conduit à des baisses sensibles des salaires réels, et parfois même nominaux. Ainsi, entre 2002 et 2006, les coûts salariaux unitaires dans l'industrie ont été réduits de plus de 10 % en Allemagne. Ces baisses de coûts se sont traduites à la fois par une contraction de sa demande intérieure et par un redressement sensible de sa compétitivité, au détriment de ses principaux partenaires et concurrents.

21. Les parts de marché françaises et leurs déterminants



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

Si la France a souffert de cette concurrence européenne accrue, elle a tout même su mieux tirer son épingle du jeu que la plupart de ses partenaires européens. Pour répondre à la dégradation de leur coût relatif par rapport à l'Allemagne, les entreprises françaises ont en effet comprimé leurs marges de manière à maintenir leurs prix à l'exportation. Alors que le coût salarial unitaire relatif franco-allemand a augmenté de 17 % depuis 2002, le prix relatif à l'exportation est lui resté quasiment stable. Ces compressions des marges des entreprises françaises ont permis aux exportations françaises de mieux résister que celles de la plupart de ses partenaires européens, à commencer par l'Italie et l'Espagne dont les prix relatifs à l'exportation par rapport à l'Allemagne se sont dégradés respectivement de 14,5 % et 6,9 % depuis 2002.

En 2006, les coûts salariaux unitaires dans l'industrie ont encore baissé de 2,9 % en Allemagne, quand ils s'appréciaient de 0,5 % en France. En contractant leurs marges, les entreprises françaises sont encore parvenues à maintenir leur compétitivité, mais les taux de marges atteignent aujourd'hui des niveaux historiquement bas et témoignent de la difficulté de plus en plus grande qu'ont les entreprises françaises à se maintenir dans la compétition internationale.

Outre la poursuite de l'appréciation de l'euro, la politique de désinflation compétitive allemande continuera à peser sur le commerce extérieur français en 2007. En effet, la hausse de la TVA allemande associée à des baisses de charges revient pour l'Allemagne à mener une dévaluation de sa monnaie, et devrait avoir pour effet de renforcer à nouveau sa compétitivité par rapport à celle de ses partenaires. Nous prévoyons donc un léger infléchissement des exportations françaises au premier trimestre 2007, qui devraient progressivement retrouver un rythme de croissance de 1,7 % par trimestre en volume. Les exportations françaises ralentiraient donc en 2007, avec une croissance de 3,4 % en volume, ce qui se traduira encore par une dégradation des parts de marché françaises d'environ 3 %. Avec la fin de l'appréciation de l'euro et de la désinflation compétitive allemande, les exportations repartiraient ensuite sur un rythme de croissance beaucoup plus soutenu, à 7 % en volume annuel en 2008, stabilisant ainsi les parts de marché françaises.

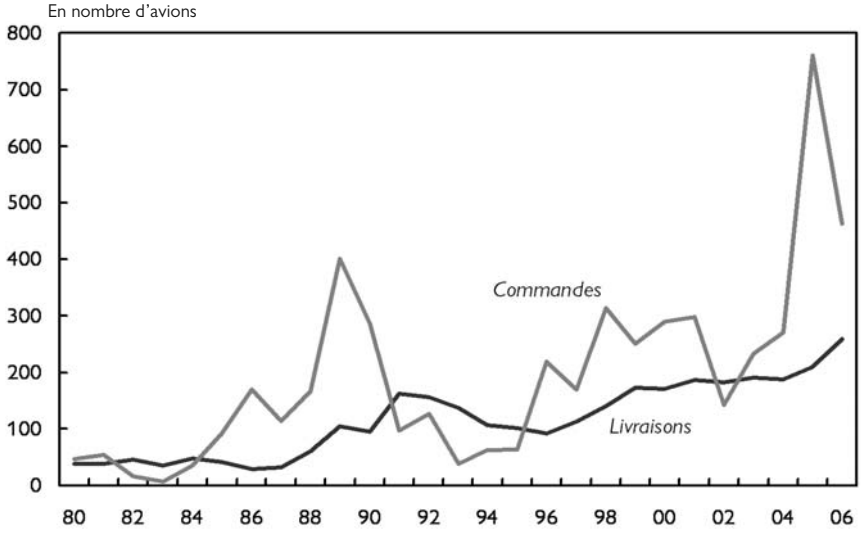
Airbus : l'envol du super-jumbo

Aujourd'hui plus que jamais, l'industrie aéronautique, tirée par Airbus, est l'un des piliers du commerce extérieur français. La montée en puissance des pays émergents a permis l'essor rapide du secteur du transport aérien, avec la multiplication et le développement des compagnies aériennes dans ces zones à forte croissance. Le rythme des commandes d'Airbus a fortement accéléré en 2005, passant de 370 commandes d'appareils en 2004 (dont 271 commandes pour des avions assemblés en France) à 1 111 en 2005 (dont 761 assemblés en France). Le nombre de commandes est resté élevé en 2006, avec 824 commandes, dont 463 appareils assemblés en France (graphique 22). Il s'établit pourtant en net retrait par rapport à l'année précédente, probablement en partie en raison des retombées des retards de livraison de l'A380, et par ailleurs à cause de l'appréciation de l'euro tout au long de l'année 2006. Ce résultat contraste avec les résultats affichés par Boeing, et la volonté affichée par ailleurs par le gouvernement chinois de développer l'industrie aéronautique chinoise contribue à laisser craindre l'érosion des parts de marché françaises dans le secteur. Mais les carnets de commandes d'Airbus battent des records à ce jour, et ce trou d'air — pour l'instant essentiellement lié aux difficultés de l'A380 —, s'il devait se confirmer,

n'aurait d'impact sur les parts de marché d'Airbus qu'au-delà de l'horizon de notre prévision.

Dans les deux années à venir, les ventes d'Airbus devraient donc se maintenir à très haut niveau, et les livraisons d'A380 devraient débuter en 2007. Airbus prévoit la livraison d'un appareil en 2007, et 13 autres 2008. Ces ventes devraient avoir pour effet de corriger les déséquilibres engendrés dans le commerce extérieur par les retards de livraison du super-jumbo. En effet, la fabrication des différents sous-éléments de l'avion se répartit dans plusieurs pays européens, et les parties d'avion sont ensuite envoyées à Toulouse pour l'assemblage final. La fabrication d'un avion se traduit donc dans un premier temps par d'importantes importations de parties d'avions en provenance de l'ensemble des pays partenaires, compensées par la suite lors de l'exportation des appareils finis. Les livraisons de sous-éléments ont débuté en 2003, et sont donc à l'origine d'importants mouvements d'importation entre 2003 et 2006. Les retards de livraison ont eu pour effet de provoquer l'engorgement des chaînes de production, les avions en cours de fabrication étant toujours stockés à Toulouse. Les variations de stocks cumulées au cours des 3 dernières années par EADS dépassent ainsi les 5 milliards d'euros et les stocks atteignent aujourd'hui 16,9 milliards d'euros. En 2006, les stocks d'EADS ont encore augmenté de 1,5 milliard d'euros (soit un point de PIB), dont 987 millions d'euros proviennent du processus de fabrication de l'A380.

22. Commandes et livraisons d'Airbus



Source : EADS.

La livraison de 13 Airbus A380 au cours de l'année 2008 devrait donc se traduire par un important déstockage ainsi qu'un niveau d'exportations exceptionnel dans le secteur de l'aéronautique [12].

Déficit commercial : le poids du pétrole

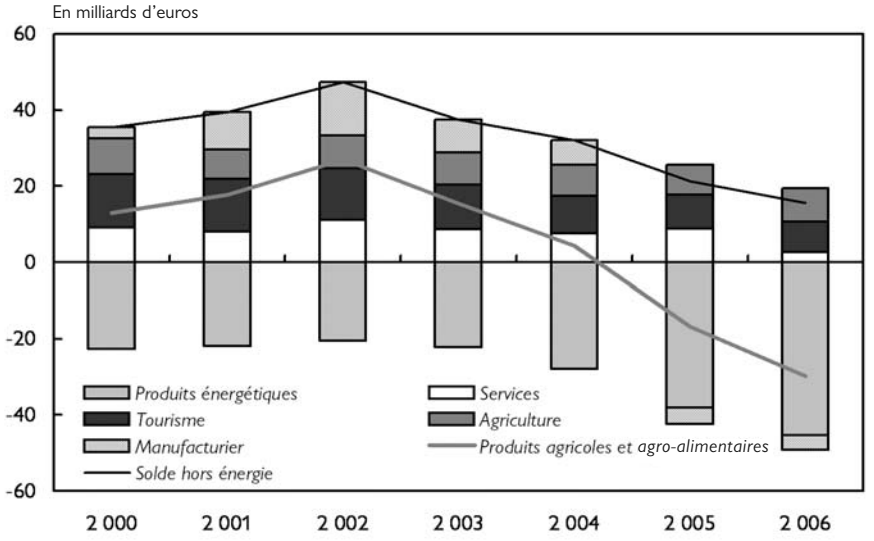
En valeur, le commerce extérieur français a d'abord fait les frais de la hausse continue du prix des matières premières depuis fin 2003. Le prix du pétrole a en effet plus que doublé entre le premier trimestre 2004 et la mi-2006, avant de redescendre autour de 60 dollars le baril (*cf.* partie pétrole). Malgré le mouvement d'appréciation de l'euro par rapport au dollar, le déficit énergétique français est donc passé de 22 à 45 milliards d'euros entre 2003 et 2006 et la facture énergétique est responsable de 80 % du creusement du déficit français en 2006 (graphique 23).

Le solde commercial français hors énergie reste positif en 2006, mais poursuit la dégradation amorcée depuis 2002. Il a ainsi chuté de 47,4 à 15,6 milliards d'euros entre 2002 et 2006. Si certains secteurs tels que l'agriculture, le tourisme ou les biens d'équipement parviennent à maintenir leur position, d'autres, en revanche, ont vu leur solde commercial se dégrader. Ainsi, le déficit commercial du secteur des biens intermédiaires s'est creusé de 6 milliards d'euros depuis 2002, tandis que le secteur des services réalise sa plus mauvaise performance depuis 1994, et le solde commercial de l'industrie automobile poursuit sa récente dégradation (graphique 24).

En 2007 et 2008, nos prévisions retiennent une hausse du prix du baril (*cf.* partie pétrole) qui devrait être compensée par la poursuite de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar, et la facture énergétique devrait se stabiliser à un peu plus de 40 milliards d'euros annuels. Malgré un ralentissement temporaire des prix d'imports en 2007 lié à la baisse du prix du pétrole fin 2006, nos prévisions d'imports et le tassement des exports au premier semestre 2007 impliquent une légère dégradation du déficit commercial français début 2007. Le déficit commercial se stabiliserait ensuite autour de 8,7 milliards d'euros par trimestre, et les déficits annuels s'élèveraient à 33 et 35 milliards d'euros en 2007 et 2008.

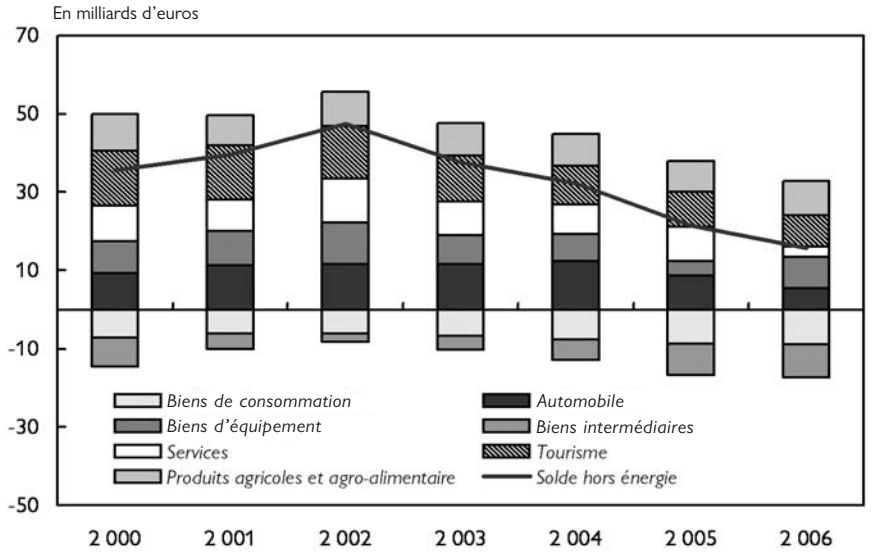
12. Si l'on ne connaît pas précisément le prix des appareils vendus, compte tenu des rabais consentis, on peut l'estimer à 1,7 milliard d'euros par appareil soit au total un peu plus de 4,5 % du montant total des exportations françaises de l'année.

23. Décomposition du solde commercial français



Sources : INSEE, comptes trimestriels, calculs OFCE.

24. Décomposition du solde commercial français hors énergie



Sources : INSEE, comptes trimestriels, calculs OFCE.

Des finances publiques mieux dans leur assiette *

En 2006, le déficit public a été ramené à 2,5 % du PIB après avoir atteint 3,0 % en 2005 et 3,6 % en 2004. La réduction du déficit entre 2004 et 2006 s'est faite grâce à une hausse des prélèvements obligatoires (PO) liée à un fort dynamisme des assiettes fiscales. En 2007, les économies réalisées du côté de la dépense publique seraient grignotées par les allègements fiscaux prévus par la loi de finances initiale (Lfi) de 2006. Le déficit public de la France repartirait à la hausse pour atteindre 2,6 % du PIB en 2007. En 2008, le déficit public baisserait à 2,2 % du PIB en raison de la croissance soutenue de l'économie et non pas d'un ralentissement significatif de la dépense publique (tableau 12).

12. Principaux agrégats des finances publiques

En points de PIB

	2005	2006	2007	2008
Solde public	– 3,0	– 2.5	– 2.6	– 2.2
Dépenses publiques (DP)	53,7	53,5	53,2	52,6
Taux de croissance des DP * (en volume)	2,3	1,6	1,8	1,8
Prélèvements obligatoires	43,8	44,4	44,1	44,0
Dette publique	66,2	63,9	63,2	62,8

* Déflatées par le prix du PIB.
Sources : INSEE, MINEFI, calculs OFCE.

Après s'être nettement dégradé entre 2001 et 2003 (2,6 points de PIB), le déficit public s'est réduit de 1,6 point entre 2004 et 2006, repassant en dessous de la barre « symbolique » des 3 % en 2006 (tableau 13). Cette réduction du déficit opérée entre 2003 et 2006 est intégralement structurelle, le creusement du déficit conjoncturel étant compensé par des recettes non fiscales exceptionnelles et une diminution des charges d'intérêts. Cette baisse du déficit structurel de 1,6 point de PIB en trois ans s'explique par la hausse des PO qui ont augmenté de 1,5 point de PIB sur la même période. Le ralentissement de la dépense publique primaire (c'est-à-dire hors charges d'intérêt) n'a contribué que pour 0,1 point de PIB à cette réduction. Par ailleurs, l'augmentation des PO s'explique uniquement par le dynamisme des assiettes fiscales et nullement par des nouvelles mesures fiscales. Par conséquent, l'effort structurel, qui retrace les seuls effets de maîtrise des dépenses — c'est-à-dire les dépenses publiques hors charges d'intérêts — et les mesures de PO décidées par les pouvoirs publics, a été nul entre 2003 et 2006.

* Cette partie a été rédigée par Mathieu Plane.

13. Décomposition de la variation du solde public

En points de PIB

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Solde public	– 3,2	– 4,1	– 3,6	– 3,0	– 2,5	– 2,6	– 2,2
Variation du solde public (E=A+B+C+D)	– 1,7	– 0,9	0,5	0,6	0,5	– 0,1	0,4
Variation des taux de PO (A=A1+A2)	– 0,7	– 0,3	0,3	0,6	0,6	– 0,3	– 0,1
dont mesures nouvelles sur les PO (A1)	– 0,7	– 0,2	– 0,1	0,1	– 0,1	– 0,4	– 0,1
dont élasticité spontanée des recettes fiscales au PIB (A2)	0,0	– 0,1	0,4	0,5	0,7	0,1	0,0
Gains dus à l'écart entre la progression des dépenses publiques et le PIB potentiel [1] (B=B1+B2)	– 0,6	– 0,1	0,0	0,0	0,3	0,2	0,2
dont dépenses publiques primaires (B1)	– 0,7	– 0,2	– 0,1	0,0	0,2	0,2	0,2
dont charges d'intérêts sur la dette publique (B2)	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Variation solde conjoncturel (C)	– 0,6	– 0,5	0,1	– 0,5	– 0,1	0,1	0,4
Impact des recettes non fiscales (D)	0,2	0,0	0,1	0,5	– 0,3	– 0,2	– 0,1
Variation solde structurel [2] (E=A+B1)	– 1,4	– 0,5	0,2	0,6	0,8	– 0,1	0,1
Effort structurel [3] (F=A1+B1)	– 1,4	– 0,4	– 0,2	0,1	0,1	– 0,1	0,1

1. Nous avons retenu un taux de croissance du PIB potentiel de 2,2% en moyenne annuelle sur l'ensemble de la période.
2. Calculé hors effet des charges d'intérêt.
3. L'effort structurel retrace les seuls effets de maîtrise des dépenses – c'est-à-dire les dépenses publiques hors charges d'intérêt – et les mesures de prélèvements obligatoires décidées par les pouvoirs publics.
Sources : Loi des finances 2002-2007, Programme pluriannuel 2008-2010, INSEE, calculs OFCE.

En 2007, le solde structurel devrait légèrement se détériorer (– 0,1 point de PIB) : les baisses de prélèvements de 0,3 point de PIB n'étant pas intégralement compensées par le ralentissement de la dépense publique. En 2008, celui-ci s'améliorerait légèrement (0,1 point de PIB) mais c'est l'accélération de la croissance qui serait le principal facteur de baisse du déficit public.

Après avoir atteint un niveau historiquement élevé en 2005 (66,2 % du PIB), la dette des administrations publiques (APU), au sens de Maastricht, a baissé à 63,9 % du PIB en 2006 et devrait, selon le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (MINEFI), diminuer de 1 point de PIB en 2007 et 2008 pour atteindre 62,9 % du PIB en 2007, puis 61,9 % en 2008. Or, au regard des déficits et de la croissance nominale annoncés par Bercy, la dette publique en points de PIB aurait dû baisser de seulement 0,1 point de PIB en 2006, puis également de 0,1 en 2007 et de 0,8 en 2008, pour atteindre 65,2 % du PIB (tableau 14). La baisse des déficits publics permettrait une réduction de l'endettement de seulement 1,1 point de PIB entre 2005 et 2008. La réduction des déficits n'explique donc que 20 % de la baisse de l'endettement public, les 80 %

restant étant le résultat d'opérations ponctuelles. Cela nécessite que 40 milliards, 18 milliards et 6 milliards d'euros d'économies autres que celles issues de la baisse du déficit soient réalisées respectivement en 2006, 2007 et 2008 et soient affectées au désendettement. En 2006, la dette publique a diminué grâce à une diminution des dépôts de l'État (de 25,1 milliards d'euros), à des opérations de privatisation pour 16,4 milliards (sociétés d'autoroutes notamment) et à la reprise des actifs du Fonds de garantie de l'accession sociale à la propriété (FGAS) pour 1,4 milliard à l'occasion de sa suppression. Les 64 milliards d'euros permettant de diminuer la dette entre 2005 et 2008 proviendraient donc essentiellement de la vente d'actifs considérés comme non stratégiques par l'État et de la réduction des excédents de trésorerie détenus par l'État. Ces deux types d'opérations permettent de réduire le montant de la dette brute, seul indicateur retenu par les autorités européennes pour mesurer le niveau d'endettement, mais ne modifie en aucun cas la situation patrimoniale nette des administrations publiques. Dans son programme de stabilité 2008-2010, le gouvernement s'est fixé pour objectif de revenir rapidement sous la barre des 60 % du PIB avant la fin de la décennie. Cela nécessitera des ajustements structurels importants à partir de 2008 qui pèseront sur la croissance dans un horizon de moyen terme mais il faudra également que l'État trouve de nouvelles sources potentielles d'actifs non stratégiques à céder pour atteindre son objectif. Selon le ministère des Finances, sur 2008-2010, les cessions d'actifs non stratégiques se poursuivraient et contribueraient chaque année à réduire l'endettement de 5 à 10 milliards d'euros. L'État peut compter sur les 158 milliards de participations qu'il détenait fin mars 2007 dans le capital des entreprises cotées.

14. Dette publique avec et sans opérations ponctuelles

		2005	2006	2007	2008
Dette publique (*en % du PIB*)...	… selon les perspectives économiques Bercy (A)	66,2	63,9	62,9	61,9
	… hors opérations ponctuelles (B)	66,2	66,1	66,0	65,2
B-A	En % du PIB		2,2	3,1	3,3
	En Mds d'euros		40	58	64

Sources : Perspectives économiques 2007-2008 du MINEFI, calculs OFCE.

Rythme modéré des dépenses publiques…

En 2006, les dépenses publiques ont crû de 1,6 % en volume (1,8 % hors charges d'intérêt). C'est la première fois, depuis 2001, que les dépenses publiques (hors charges d'intérêt) augmentent à un rythme inférieur à celui de la croissance potentielle et contribuent ainsi à l'amélioration du solde structurel (0,2 point de PIB). Entre 2002 et 2005, les dépenses publiques ont crû en moyenne à un rythme de 2,5 % en volume (2,7 % hors charges d'intérêt) et ont creusé le déficit structurel de 1 point de PIB.

Le vecteur principal du ralentissement de la dépense publique en 2006 est issu du coup de frein sur les dépenses de protection sociale, notamment celles de l'assurance chômage, avec l'amélioration du marché du travail, et celle de l'assurance maladie. Les dépenses dans le champ de l'Objectif national des dépenses d'assurance maladie (Ondam) ont augmenté de 3,1 % en valeur en 2006 (contre 2,7 % initialement prévu dans la Lfss pour 2007) alors que le rythme de croissance moyen de l'Ondam entre 1999 et 2005 se situait à 5,6 %. En revanche, la dépense des administrations publiques locales a continué en 2006 à croître à un rythme soutenu.

En 2007, le MINEFI prévoit un léger ralentissement de la croissance des dépenses publiques (1,4 % en volume) en raison notamment d'une maîtrise accrue des dépenses de l'État : après quatre années de stabilisation en volume, les dépenses du budget général devraient diminuer de 1 % en 2007. La croissance des dépenses sociales quant à elles se stabiliserait par rapport à 2006. Le dynamisme des prestations vieillesse (5 % en valeur), tirées par l'augmentation du nombre de départ en retraite des générations du *baby-boom*, serait compensé par le ralentissement des dépenses de santé (2,6 % en valeur) et des prestations familiales (3 % en valeur) avec l'arrivée à maturité de la Prestation d'accueil du jeune enfant (Paje) ainsi que par la nouvelle décrue des prestations chômage (– 6 % en valeur). Le taux de croissance des dépenses des administrations publiques locales ralentirait légèrement en 2007 (3,1 % en volume) en raison principalement de la stabilisation du versement des prestations sociales après plusieurs années de forte croissance due à la création de l'allocation personnalisée de l'autonomie en 2002, du transfert du RMI en 2004 et de la prestation de compensation du handicap en 2006.

Dans notre prévision, nous avons retenu une hypothèse légèrement plus élevée de la progression des dépenses publiques en 2007 (1,8 % en volume) car nous anticipons un impact plus important du vieillissement sur les prestations « vieillesse » et « maladie ».

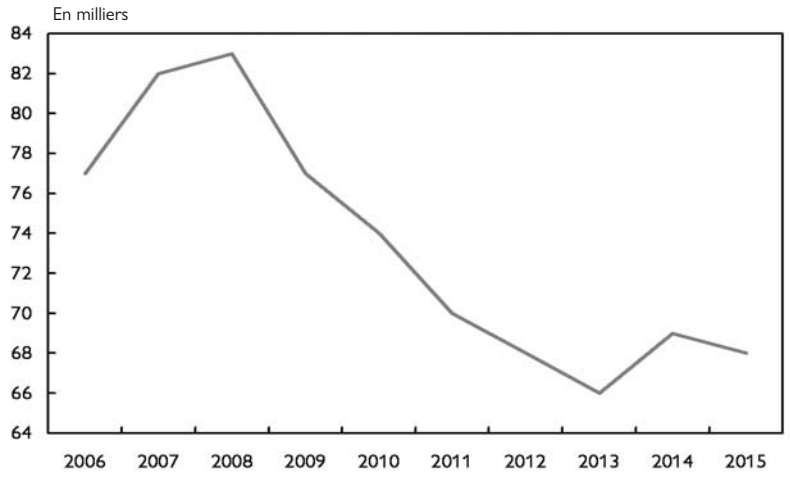
Le Rapport économique social et financier du projet de loi de finances pour 2007 comporte un volet concernant les finances publiques à moyen terme (2008-2010). Cette programmation pluriannuelle comporte deux

scénarios d'évolution des finances publiques, les deux prévoyant avant 2010 un retour à l'équilibre des comptes publics et une baisse de la dette publique en dessous des 60 % du PIB. Pour arriver à l'objectif affiché, le gouvernement prévoit un très fort ralentissement des dépenses publiques à partir de 2008, tous les secteurs de l'administration devant y contribuer. Par conséquent, selon le MINEFI, les dépenses publiques devraient progresser de 0,6 % en volume en 2008 (soit près de 2 points de moins que la croissance du PIB), performance encore jamais réalisée depuis 1978. Du côté de l'État, la réduction en volume des dépenses s'accentuerait pour atteindre – 1,25 % en 2008. Le gouvernement compte notamment sur une diminution des effectifs de l'État *via* le non remplacement d'une partie des départs en retraite (encadré 4). Il table également sur un infléchissement des dépenses de Sécurité sociale, initié par un ralentissement de l'Ondam qui tendrait vers un rythme annuel de 2,2 % en valeur, une diminution des prestations chômage grâce à la baisse du chômage et d'un ralentissement des allocations familiales en raison de l'arrivée à maturité de la Paje. En revanche, les prestations vieillesse resteraient dynamiques avec l'arrivée massive à la retraite des générations du *baby-boom*. Enfin, les dépenses des collectivités locales ralentiraient en 2008 en raison du moindre dynamisme des dépenses de RMI et d'un ralentissement de la croissance de l'investissement.

4. Impact du non-remplacement à la retraite d'un fonctionnaire sur deux entre 2008 et 2012

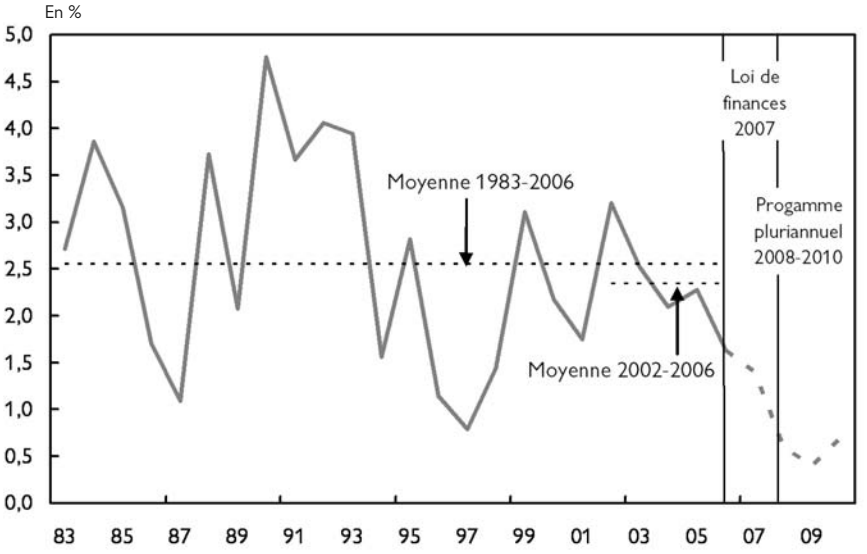
La direction du Budget du ministère des Finances prévoit le départ en retraite de 372 000 agents de l'État entre 2008 et 2012 (graphique). Ne pas remplacer un fonctionnaire sur deux revient donc à supprimer 186 000 emplois dans la fonction publique d'État, soit une baisse de 8 % du nombre d'agents. Environ 80 % des effectifs de la fonction publique d'État appartiennent aux ministères de l'Éducation, de l'Intérieur et de la Défense. Ne pas remplacer un départ à la retraite sur deux nécessitera obligatoirement de tailler dans les effectifs de ces administrations. Cette règle aboutirait en particulier à une réforme en profondeur de l'enseignement en France car ce sont dans les rangs des enseignants que les départs en retraite seront les plus importants dans les années à venir. Par ailleurs, cette réduction des effectifs aboutirait à une économie d'environ 6 milliards d'euros entre 2008 et 2012, soit 0,35 % du PIB. Ce gain n'est pas négligeable mais reste limité par rapport au budget des administrations publiques. Par exemple, en 2006, les rentées fiscales inattendues se sont élevées à 10 milliards d'euros, soit presque deux fois plus en un an. À titre de comparaison, un supplément de croissance du PIB de 0,15 % chaque année entre 2008 et 2012 rapporterait à l'État 6 milliards d'euros en recettes fiscales.

Départs prévisibles à la retraite dans la fonction publique d'État



Se pose alors la question de la crédibilité d'un tel «scénario ». Premièrement, au regard des tendances passées, l'objectif que s'est fixé le gouvernement semble difficile à atteindre. Le rythme de croissance moyen des dépenses publiques en volume entre 2002 et 2006 a été de 2,3 % (graphique 25), soit 0,9 point de plus que la croissance du PIB sur la même période. Sur plus longue période, c'est-à-dire depuis 1983, date à laquelle la France a mis en place une politique de rigueur, la moyenne de la croissance des dépenses publiques se situe à 2,6 %. L'infléchissement nécessaire pour atteindre l'objectif du programme pluriannuel est conséquent. En 2006, pour la première fois depuis 1999, les dépenses maladie affichent un rythme de croissance inférieur à celui du PIB en valeur. Entre 2001 et 2005, les dépenses de santé en valeur ont crû en moyenne de 2,4 points de plus que le PIB nominal. Or, il n'est pas certain que ce ralentissement des dépenses de santé soit uniquement structurel et qu'il se poursuivra dans les années à venir. L'objectif que s'est fixé le gouvernement en matière de santé est donc ambitieux au regard du passé récent. De plus, à partir de 2007, année durant laquelle les premières générations nombreuses du *baby-boom* atteindront l'âge de 60 ans, la part des personnes de plus de 60 ans dans la population totale devrait s'accroître sensiblement : alors que ce ratio n'a varié en moyenne que de 0,1 point par an entre 2004 et 2006, celui-ci augmenterait de 0,5 point par an entre 2007 et 2010. Sous l'effet de la déformation de la pyramide des âges, les premiers effets du vieillissement se feraient alors sentir, entraînant des dépenses supplémentaires pour les branches «vieillesse » et « maladie ».

25. Dépenses publiques en volume (déflatées par le prix du PIB)



Sources : INSEE, MINEFI, calculs OFCE.

Enfin, les programmes pluriannuels ont systématiquement surestimé la capacité de maîtrise de la dépense en volume. Au regard des cinq programmes pluriannuels précédents, les dépassements ont représenté en moyenne chaque année 1,1 % en volume de plus que ce qui était initialement prévu (tableau 15).

Après analyse de ces différents éléments (impact du vieillissement sur les dépenses de protection sociale, dépassement systématique des objectifs affichés en matière de dépenses publiques), nous avons retenu une hypothèse moins restrictive de progression de la dépense publique (1,8 % en volume) que celle affichée par le gouvernement. L'impulsion budgétaire liée à la dépense publique retenue dans notre prévision est donc très différente de celle du MINEFI : l'écart d'impulsion représente en effet 0,6 point de PIB, ce qui a des conséquences majeures sur la dynamique de croissance retenue en 2008.

15. Dépenses publiques en volume : comparaison des objectifs des programmes pluriannuels aux réalisations

Programmes		2000-2002	2001-2003	2002-2004	2003-2005	2004-2006	2005-2007	2006-2008
2002	Prévision	1,0	1,3	1,5				
	Réalisation	3,2	3,2	3,2				
	Ecart	**2,2**	**1,9**	**1,7**				
2003	Prévision		1,3	1,5	1,3			
	Réalisation		2,5	2,5	2,5			
	Ecart		**1,2**	**1,0**	**1,2**			
2004	Prévision			1,5	1,3	1,3		
	Réalisation			2,1	2,1	2,1		
	Ecart			**0,6**	**0,8**	**0,8**		
2005	Prévision				1,3	1,3	1,0	
	Réalisation				2,3	2,3	2,3	
	Ecart				**1,0**	**1,0**	**1,3**	
2006	Prévision					1,3	1,0	1,2
	Réalisation					1,6	1,6	1,6
	Ecart					**0,3**	**0,6**	**0,4**

Sources : INSEE, MINEFI, calculs OFCE.

…et baisse des prélèvements obligatoires

En 2006, le taux de PO a augmenté de 0,6 point de PIB. La baisse des prélèvements liée aux nouvelles mesures pour 2006 (0,1 point de PIB) a été plus que compensée par la très forte élasticité spontanée des recettes fiscales au PIB et par le dynamisme de la fiscalité locale (0,7 point de PIB). Le dynamisme des recettes fiscales de l'État à législation constante résulte de la très forte croissance de l'impôt sur les sociétés (17 %) grâce à la forte hausse du bénéfice fiscal des entreprises, de la forte croissance de la TVA (5,8 %) portée par une consommation des ménages vigoureuse, de la hausse de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) (3,9 %) ainsi que de la hausse des impôts assis sur des actifs en raison du dynamisme du marché des actifs immobiliers et financiers. Au total, les recettes fiscales nettes de l'État ont progressé de 6,8 % en 2006, soit 10 milliards d'euros de plus values fiscales par rapport à la LFI 2006.

En 2007, le taux de PO baisserait de 0,3 point de PIB pour s'établir à 44,1 %. Les baisses de prélèvements obligatoires (8 milliards d'euros, soit 0,4 point de PIB) en 2007 seraient partiellement compensées (0,1 point de PIB) par le dynamisme des recettes fiscales dont l'élasticité au PIB

resterait supérieure à l'unité. Ces mesures profiteront essentiellement aux ménages, dont les prélèvements baisseront de près de 7,6 milliards d'euros. Les mesures principales sont : 3,9 milliards de modification du barème de l'IRPP (encadré 5), 1 milliard de revalorisation de la prime pour l'emploi, 400 millions pour la mise en place d'un « bouclier fiscal », 2,1 milliards liés au contrecoup de la mesure décidée en 2006 sur la taxation des intérêts générés par les PEL. Du côté des entreprises, les PO devraient baisser de seulement 0,7 milliard d'euros. La principale baisse était déjà inscrite dans la Lfi 2006 et concerne la taxe professionnelle (– 1,1 milliard d'euros) : les entreprises bénéficieraient en effet en 2007 du dégrèvement pour investissement nouveau à hauteur de 0,8 milliard et du plafonnement à la valeur ajoutée pour 0,3 milliard d'euros.

En 2008, le taux de PO diminuerait de 0,1 point de PIB, pour s'établir à 44 % du PIB. Les différentes mesures votées antérieurement représenteront un allègement de prélèvements de 2,7 milliards d'euros en 2008 qui profiteront essentiellement aux entreprises, la réforme de la taxe professionnelle représentant à elle seule une baisse de plus de 1,3 milliard d'euros.

5. Les baisses d'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) au cours du second mandat de Jacques Chirac

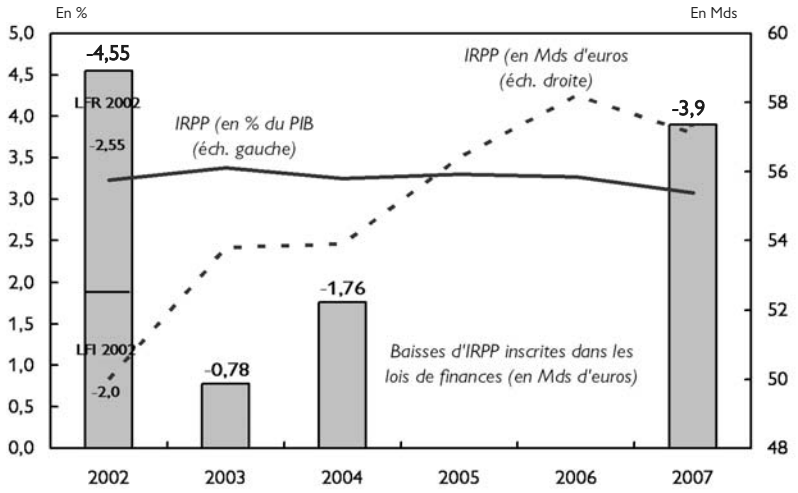
Le président Jacques Chirac s'était fixé pour objectif de baisser de 33 % l'impôt sur le revenu des personnes physiques durant son second mandat. Les mesures de baisse de taux et de modifications des tranches de l'IRPP ont représenté 9 milliards d'euros depuis la réélection de Jacques Chirac, soit une baisse de 15,2 % de l'IRPP *ex ante* entre 2001 (hors mesures décidées dans la loi de finances initiale de 2002) et 2007 (graphique E5). Si à cette baisse, on ajoute les autres mesures décidées entre 2001 et 2007 qui ont eu un impact sur l'IRPP (réforme des plus-values immobilières des particuliers, crédits d'impôts pour dépenses de gros équipement, réduction d'impôt au titre des intérêts des prêts à la consommation, suppression de la CRL due par les personnes physiques, relèvement du plafond des dépenses éligibles à la réduction d'impôt pour l'emploi d'un salarié à domicile, crédit impôt d'apprentissage…), la baisse *ex ante* de l'IRPP représente 13,3 milliards d'euros, soit une diminution de 22 % de l'IRPP entre 2001 et 2007 (tableau E5). En revanche, sur l'ensemble de la législature, la pression fiscale de l'IRPP que l'on peut mesurer comme les montants récoltés de l'IRPP rapportés au PIB aurait diminué de seulement 0,34 point, soit l'équivalent de 6,4 milliards d'euros. Cette mesure ex post représente une baisse de seulement 11,2 % de l'IRPP sur l'ensemble de la législature. La mesure *ex post* de la baisse de l'IRPP est donc deux fois plus faible que celle évaluée *ex ante*. La raison principale en est l'évolution très dynamique qu'ont connu les revenus imposables des personnes physiques au cours de la législature. L'évolution spontanée de l'IRPP (qui inclut l'indexation des tranches du barème) a été forte, tirée par une assiette fiscale dynamique, notamment en raison d'une nette augmentation des revenus du capital. Celle-ci a été de plus de 18 milliards entre 2001 et 2007, soit une hausse de près de 32 % de l'IRPP sur l'ensemble de la période.

Décomposition de la variation de l'IRPP entre 2001 et 2007
(hors mesures décidées dans la loi de finances initiale de 2002)

	En Mds d'euros	En % de l'IRPP
Variation de l'IRPP entre 2001 et 2007 (hors mesures décidées dans la loi de finances initiale de 2002) dont :	6,0	10,4
Evolution spontanée (inclus l'indexation des tranches du barème)	18,6	31,6
Baisse des taux et modifications des tranches	– 9,0	– 15,2
Autres mesures décidées après 2002	– 4,3	– 7,1
Autres mesures décidées avant 2002	0,7	1,2

Sources : LFI 2002, LFR 2002, LFI 2003-2007, calculs OFCE.

Évolution de l'IRPP et mesures d'allègement de l'IRPP



Sources : Lois de finances 2002-2007, Minefi, calculs OFCE.

Achevé de rédiger le 13 avril 2007.

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle en %

	2006	2007	2008
En % de variation aux prix de 2000			
PIB	2,1	2,3	2,9
Importations	7,1	4,6	6,5
Dépenses de consommation des ménages	2,7	2,8	2,8
FBCF totale	4,0	4,1	3,8
dont : – entreprises non financières	4,9	5,2	4,7
– ménages	2,5	2,1	2,1
– administrations publiques	2,9	3,3	2,8
Exportations	6,2	3,4	7,0
Contribution des stocks à la croissance, en %	– 0,3	– 0,1	0,0
Demande intérieure totale	2,4	2,7	2,9
Demande intérieure hors stocks	2,7	2,8	2,9
Compte des ménages, en termes réels %			
Salaires bruts	2,6	3,0	2,9
Salaires nets	2,5	2,9	3,0
Prestations sociales	2,5	2,4	1,4
Prélèvements sociaux et fiscaux	1,3	1,5	2,5
Revenu disponible	2,8	3,2	2,5
Taux d'épargne, en % du RDB	15,1	15,2	15,0
Déflateur de la consommation *en glissement %*	0,6	1,4	1,7
en moyenne %	1,2	0,8	1,6
Compte des sociétés non financières, en %			
Taux de marge	29,9	30,3	30,1
Taux d'épargne	11,9	12,8	13,4
Taux d'investissement (en volume)	18,8	19,3	19,5
Taux d'autofinancement (hors stock)	60,9	64,4	66,9
Compte du reste du monde et des administrations			
Taux de prélèvement obligatoire, *en % du PIB*	44,4	44,1	44,0
Solde public au sens de Maastricht, *en % du PIB*	– 2,5	– 2,6	– 2,2
Solde commercial, *en milliards €* [1]	– 29,3	– 33	– 35
Emploi salarié [2], *en glissement annuel %*	1,0	1,5	2,2
dont : – industrie	– 0,1	– 0,3	0,4
– tertiaire	1,5	2,3	3,0
Emploi total, *en glissement annuel %*	1,2	1,6	1,5
Chômage BIT, *en millions*	2,48	2,30	2,08
Taux de chômage BIT moyen, *en %*	9,0	8,3	7,5
Taux de change $/€	1,26	1,32	1,35
Taux d'intérêt à court terme [3]	3,1	4,0	4,1
Taux d'intérêt à long terme [4]	3,8	4,0	4,3

1. FAB/FAB, au sens de la comptabilité nationale.
2. Emploi salarié dans l'ensemble des secteurs.
3. Taux PIBOR puis EURIBOR à trois mois.
4. Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévisions OFCE en 2007-2008, avril 2007.

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

	Niveaux mds € 95	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
		2006				2007				2008						
	2005	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2006	2007	2008
PIB	1551	0,5	1,1	0,1	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	2,1	2,3	2,9
Importations	474	0,9	3,2	– 0,7	0,2	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	7,1	4,6	6,5
Dépenses de consommation des ménages	881	0,8	0,7	0,8	0,5	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	2,7	2,8	2,8
Dépenses de conso. des administrations	379	0,6	0,6	0,4	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	1,6	1,9	1,4
FBCF totale	307	0,3	1,8	0,6	1,6	0,8	0,9	0,9	1,0	0,8	0,9	1,0	1,0	4,0	4,9	3,8
dont : – entreprises	169	– 0,2	2,4	0,9	2,1	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	4,6	5,1	4,7
– sociétés financières	10	2,0	2,8	2,5	3,8	1,9	1,2	0,4	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	10,7	8,2	3,3
– ménages	77	0,7	0,6	0,6	– 0,1	0,7	0,7	0,6	0,8	0,4	0,4	0,5	0,5	2,5	2,1	2,1
– administrations publiques	49	0,9	1,2	– 0,6	2,0	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	2,9	3,3	2,8
– ISBLSM	1	0,0	0,0	0,6	0,5	1,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	2,8	3,6	3,4
Exportations	452	3,0	1,4	– 1,1	0,9	0,7	1,3	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	6,2	3,4	7,0
Contribution																
Demande intérieure hors stocks	1568	0,7	0,9	0,5	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	2,7	2,8	2,9
Variations de stocks	5	– 0,8	0,9	– 0,3	– 0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	– 0,3	– 0,1	0,0
Solde extérieur	– 22	0,6	– 0,6	– 0,1	0,2	– 0,3	– 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	– 0,4	– 0,4	0,0

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2007.

III. Prix de détail et taux de salaire horaire

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2006				2007				2008						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2006	2007	2008
Moyenne des prix	0,3	1,0	0,1	– 0,1	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	1,8	1,1	1,6
Moyenne du taux de salaire horaire	1,4	0,3	0,4	0,9	0,9	0,7	0,7	0,7	0,9	0,9	1,0	1,0	3,2	2,8	3,3

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2007.

IV. Effectifs et productivité par tête

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2006				2007				2008						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2006	2007	2008
Industrie au sens large															
Effectifs	0,0	– 0,1	– 0,1	0,0	– 0,2	– 0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	– 0,3	– 0,3	0,2
Productivité par tête	0,9	1,7	– 0,4	0,3	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	2,4	2,4	3,2
Services marchands															
Effectifs	0,3	0,4	0,5	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	1,4	1,7	2,6
Productivité par tête	0,1	0,8	– 0,4	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,0	1,0	0,8

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2007.

V. Éléments du compte des ménages

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2006				2007				2008						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2006	2007	2008
Salaires bruts *	1,0	0,1	0,6	1,6	0,6	0,5	0,7	0,6	0,8	0,7	0,8	0,9	2,6	3,0	2,9
Salaires nets *	0,9	0,0	0,5	1,6	0,6	0,5	0,7	0,6	0,8	0,7	0,8	0,9	2,5	2,9	3,0
Prestations sociales *	1,0	0,4	0,6	1,4	0,5	0,5	0,2	0,1	0,7	0,3	0,3	0,2	2,5	2,4	1,4
Revenu disponible réel *	0,3	0,7	1,9	0,0	1,0	0,7	0,8	0,5	0,1	1,0	1,0	0,7	2,8	3,2	2,5
Taux d'épargne *en % du RDB*	14,6	14,7	15,8	15,3	15,3	15,2	15,3	15,0	14,8	15,0	15,2	15,1	15,1	15,2	15,0
Taux d'épargne en logement	8,7	8,8	8,7	8,8	8,7	8,7	8,7	8,7	8,8	8,7	8,7	8,6	8,7	8,7	8,7
Taux d'épargne financière	4,2	4,2	5,4	4,8	4,7	4,6	4,7	4,6	4,1	4,4	4,7	4,7	4,7	4,7	4,5

1. En euros constants.
Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2007.

VI. Commerce extérieur et parts de marché

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2006				2007				2008						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2006	2007	2008
Importations en volume	0,9	3,2	– 0,7	0,2	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	7,1	4,6	6,5
Prix des importations	1,3	0,1	0,3	– 0,2	– 0,4	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	2,8	0,6	1,9
Demande interne	1,2	1,1	0,2	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	3,8	3,3	4,1
Exportations en volume	3,0	1,4	– 1,1	0,9	0,7	1,3	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	6,2	3,4	7,0
Prix des exportations	0,1	0,3	0,5	0,0	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	1,3	1,4	1,4
Demande mondiale	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8	1,8	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	8,3	7,6	7,3

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE à partir du premier trimestre 2007.

VII. Taux d'intérêt et taux de change

	2006				2007				2008						
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2006	2007	2008
Taux d'intérêt															
A court terme [1]	2,6	2,9	3,2	3,6	3,8	4,0	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	3,1	4,0	4,1
A long terme [2]	3,5	4,0	3,9	3,8	3,8	3,9	4,1	4,2	4,3	4,3	4,3	4,3	3,8	4,0	4,3
1 euro = …dollar	1,20	1,26	1,27	1,29	1,31	1,32	1,33	1,34	1,35	1,35	1,35	1,35	1,26	1,32	1,35

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 2007.