
Vue d'ensemble

L'économie mondiale ralentit en 2011

Dorian Roucher*

Après un rebond marqué en 2010, l'activité a ralenti en 2011 dans les économies avancées : la croissance du Produit intérieur brut (PIB) atteint + 1,6 % après + 3,2 % en 2010 (figure 1). Dès le début d'année, la forte hausse du prix des matières premières, les conséquences du séisme japonais et le ralentissement de l'activité dans les économies émergentes ont freiné la dynamique de reprise. À partir de l'été 2011, les économies européennes ont pâti de la diffusion de la crise des dettes souveraines survenue en 2010 et de son aggravation pendant l'été 2011, qui s'est traduite par un regain d'incertitude et un durcissement des conditions financières dans certains pays. L'activité s'est ainsi contractée en Europe en fin d'année. Le PIB des économies avancées a retrouvé courant 2011 son niveau d'avant-crise mais de fortes hétérogénéités demeurent.

1. Taux de croissance du produit intérieur brut

	2007	2008	2009	2010	2011
	en %				
Économies avancées	2,7	0,0	- 3,6	3,2	1,6
Zone euro	3,0	0,3	- 4,2	1,8	1,5
Allemagne	3,4	0,8	- 5,1	3,6	3,1
Espagne	3,5	0,9	- 3,7	- 0,1	0,7
France	2,3	- 0,2	- 3,0	1,6	1,7
Italie	1,5	- 1,2	- 5,5	1,8	0,5
Pays-Bas	3,9	1,8	- 3,5	1,6	1,3
Belgique	2,8	0,9	- 2,7	2,2	2,0
États-Unis	1,9	- 0,3	- 3,5	3,0	1,7
Japon	2,2	- 1,1	- 5,5	4,5	- 0,7
Royaume-Uni	3,5	- 1,1	- 4,4	2,1	0,7
Suisse	3,6	2,1	- 1,9	2,7	1,9
Canada	2,2	0,7	- 2,8	3,2	2,5
Australie	4,7	2,5	1,4	2,5	2,0
Corée du Sud	5,1	2,3	0,3	6,3	3,6
Pays émergents					
Turquie	4,7	0,7	- 4,8	9,2	8,5
Brésil	6,1	5,2	- 0,3	7,5	2,7
Fédération de Russie	9,8	5,5	- 8,0	4,3	4,3
Chine	14,2	9,6	9,2	10,4	9,2
Inde	10,1	6,2	5,7	10,3	7,3

Sources : Insee ; FMI.

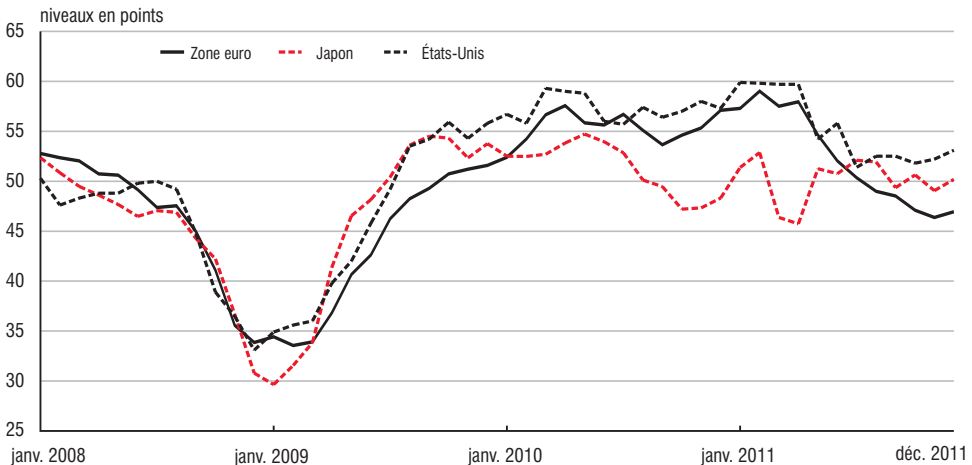
* Dorian Roucher, Insee.

Une évolution du climat des affaires qui traduit les chocs successifs dans les économies avancées

Début 2011, le climat des affaires reste bien orienté, notamment dans la zone euro et aux États-Unis (*figure 2*). À partir d'avril, il se dégrade fortement sous l'effet du choc pétrolier et du séisme japonais. Passés ces événements, le climat des affaires se redresse à partir de l'été au Japon et aux États-Unis. En revanche, il continue de se dégrader dans la zone euro, sous l'effet du choc d'incertitude lié aux dettes souveraines survenu à l'été. La dynamique de reprise engagée en 2010 a ainsi été contrariée par une succession de chocs : le choc pétrolier en début d'année qui a conduit à un net ralentissement des économies émergentes, le séisme japonais qui a perturbé le commerce mondial au printemps et le choc d'incertitude dans la zone euro à partir de l'été.

En moyenne annuelle, la croissance du PIB a été quasiment identique aux États-Unis (+ 1,7 %) et dans la zone euro (+ 1,5 %), mais cette proximité masque des évolutions divergentes en fin d'année. Le ralentissement est particulièrement sensible dans la zone euro où l'activité se contracte au quatrième trimestre. À l'inverse, au deuxième semestre 2011, les États-Unis connaissent une embellie conjoncturelle, la croissance s'établissant au-dessus de 2 % en rythme annuel.

2. Opinions des directeurs d'achats dans l'industrie manufacturière des économies avancées



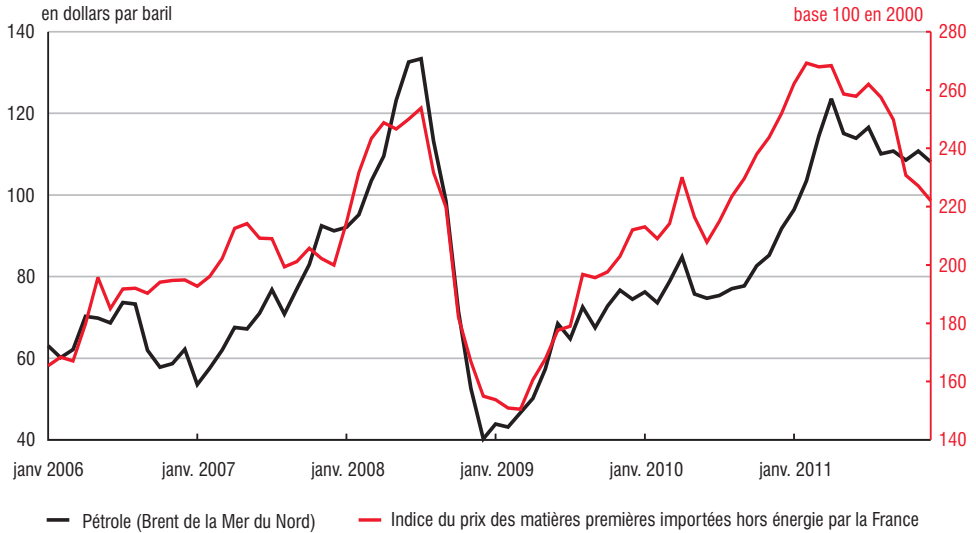
Source : Markit, enquêtes auprès des directeurs d'achats dans l'industrie manufacturière.

Le renchérissement des prix des matières premières provoque un regain d'inflation

Le début de l'année 2011 a été marqué par un rebond des cours des matières premières. Le prix du baril de Brent est passé de 90 dollars en décembre 2010 à plus de 120 dollars en avril 2011 (*figure 3*) et les matières premières agricoles et industrielles hors énergie se sont également renchéries. Ceci a provoqué un regain d'inflation dans les économies avancées : en moyenne annuelle, celle-ci s'est établie à 2,6 % en 2011, après 1,5 % en 2010 (*figure 4*).

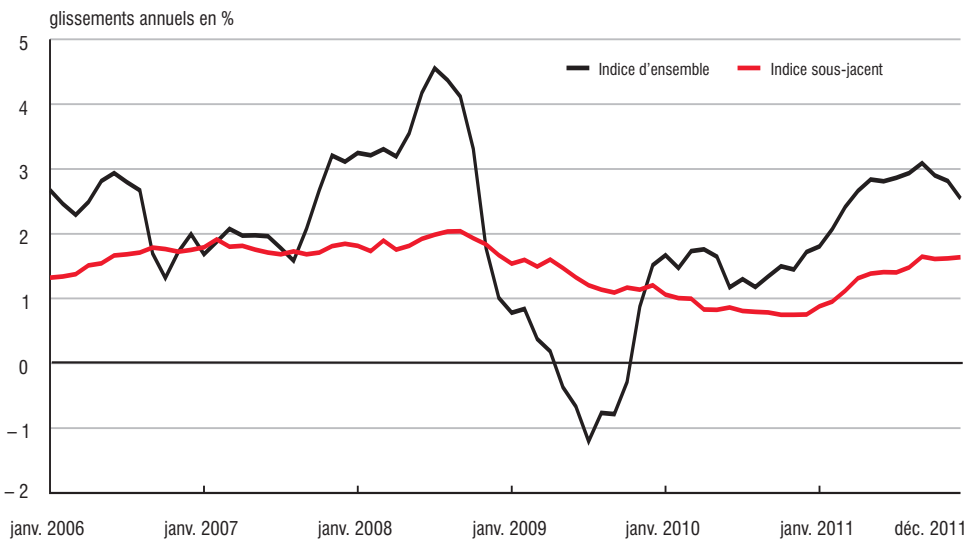
Malgré le niveau toujours élevé du chômage qui pèse sur le pouvoir de négociation des salariés, l'inflation sous-jacente s'est également redressée, passant de 0,9 % en 2010 à 1,4 % en 2011. Fin 2011, le marché du pétrole reste très tendu, le baril s'échangeant toujours autour de 110 dollars.

3. Évolution du prix du pétrole et des matières premières



Sources : Insee ; Financial Times.

4. Évolution des prix dans les économies avancées

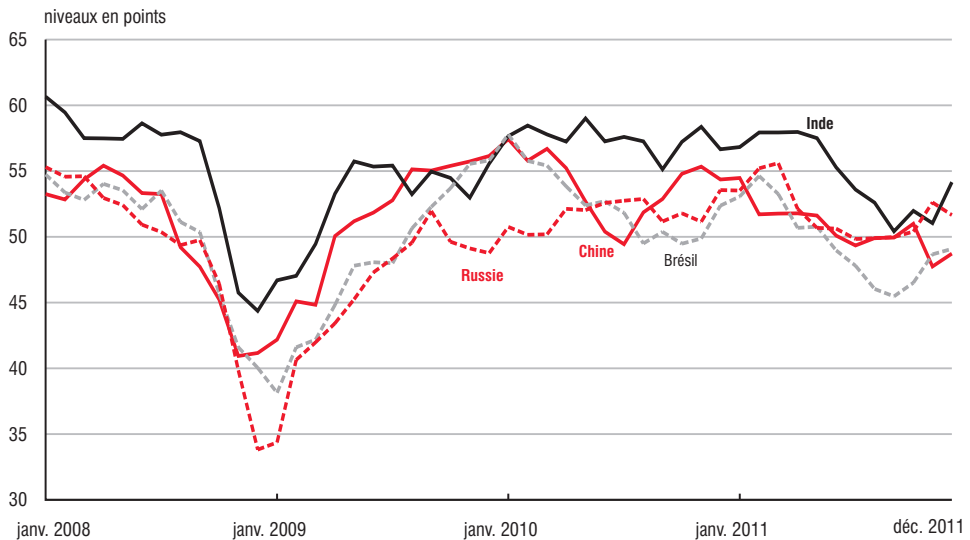


Sources : Instituts statistiques nationaux ; FMI ; calculs Insee.

Les économies émergentes ralentissent

La situation conjoncturelle des grands pays émergents est très différente de celles des pays avancés : ils ont retrouvé leur niveau d'activité d'avant-crise dès 2010 et l'ont même dépassé, et leurs appareils productifs présentent même des signes de surchauffe. Dans ces conditions, le renchérissement des prix des matières premières – notamment agricoles – provoque début 2011 une forte poussée inflationniste. Les banques centrales des principaux pays émergents resserrent alors leur politique monétaire et les gouvernements réduisent leur déficit, ce qui contribue au ralentissement de ces économies, particulièrement sensible au troisième trimestre (figure 5) ; néanmoins, sur l'ensemble de l'année, leur dynamisme a tiré les exportations des économies avancées : comme en 2010, l'extérieur a contribué positivement à la croissance des pays de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE).

5. Opinions des directeurs d'achats dans l'industrie manufacturière des économies émergentes

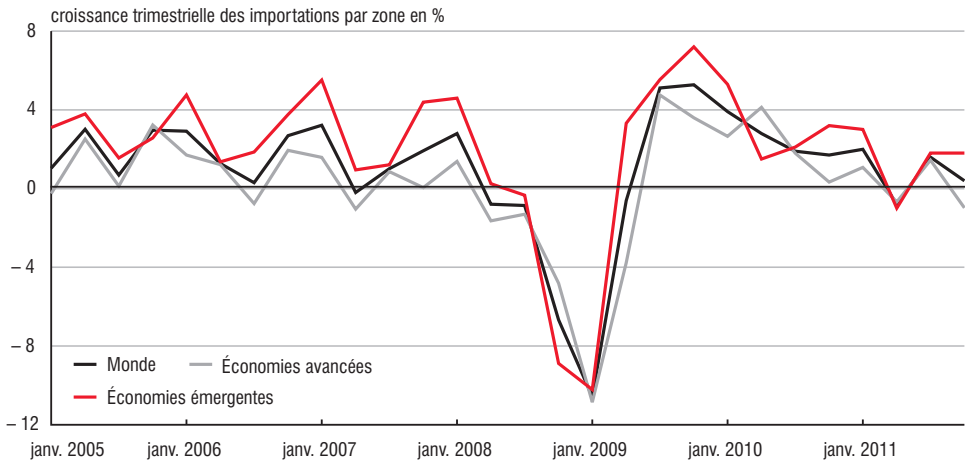


Source : Markit, enquêtes auprès des directeurs d'achats dans l'industrie manufacturière.

Le séisme japonais du 11 mars perturbe le commerce mondial

Le séisme du 11 mars puis la catastrophe nucléaire ont eu des conséquences économiques lourdes pour le Japon. La production industrielle s'est contractée de 16 % en un mois, perturbant l'ensemble des échanges mondiaux, notamment en Asie. Malgré une reprise rapide, la production reste en repli sur l'année 2011 au Japon et le PIB se contracte de 0,7 %. Au-delà du Japon, les chaînes d'approvisionnement ont été perturbées, privées de composants indispensables : ainsi, le commerce mondial s'est replié au deuxième trimestre 2011 (figure 6). Après un rebond au troisième trimestre, le commerce mondial a calé au quatrième, pénalisé par les inondations en Thaïlande et la contraction de l'activité en Europe. Sur l'ensemble de l'année, la hausse des échanges mondiaux se limite à + 5,8 %, rythme inférieur au rythme moyen d'avant-crise.

6. Évolution des importations par zone



Source : Centraal Planbureau.

La zone euro entre crise des dettes souveraines et consolidation budgétaire

L'année 2010 avait été marquée par un premier approfondissement de la crise des dettes souveraines au sein de la zone euro (*encadré*) avec une hausse des taux souverains italiens et espagnols à partir du mois de mai. Pour faire face aux pressions sur leurs conditions de financement, la plupart des gouvernements européens mettent en œuvre, début 2011, des mesures de consolidation budgétaire, qui freinent, notamment, le pouvoir d'achat des ménages ainsi que leur consommation. Ainsi, des hausses d'impôt sont mises en œuvre en Espagne, au Portugal ou en Grèce : dans ces pays, les dépenses publiques reculent et contribuent négativement à l'activité.

Au début de l'année 2011, même si les taux d'intérêt sur la dette souveraine des États les plus fragiles (Portugal, Grèce, Irlande, etc.) restent élevés, la mise en place du Mécanisme européen de stabilité financière et les mesures de consolidation budgétaire mises en œuvre semblent éviter la contagion aux États plus importants : la Banque centrale européenne relève ses taux directeurs en début d'année face au surcroît d'inflation.

Cependant, l'inquiétude concernant la situation des dettes souveraines de la zone euro s'accroît brusquement à l'été 2011, suscitant des tensions sur les marchés financiers. Les taux d'intérêt des dettes souveraines, espagnoles et italiennes essentiellement, augmentent fortement : en novembre, l'écart entre les taux italien et allemand culmine à 450 points de base. En même temps, les tensions augmentent fortement sur le marché interbancaire, reflétant l'exposition des banques aux dettes souveraines de la zone euro.

Face à l'aggravation de la crise, la réponse des autorités européennes est double. D'une part, les États cherchent à renforcer la soutenabilité de leurs finances publiques et des plans additionnels de réduction des déficits sont mis en place en Italie, en Espagne et en France. D'autre part, la Banque Centrale Européenne réactive pendant l'été son programme d'achat de titres de dette publique avant d'abaisser les taux directeurs à l'automne. Fin décembre, elle inaugure un programme inédit de prêt à 3 ans aux établissements bancaires, qui permet d'apaiser les tensions.

La crise de la dette souveraine en zone euro

Martin Amar*

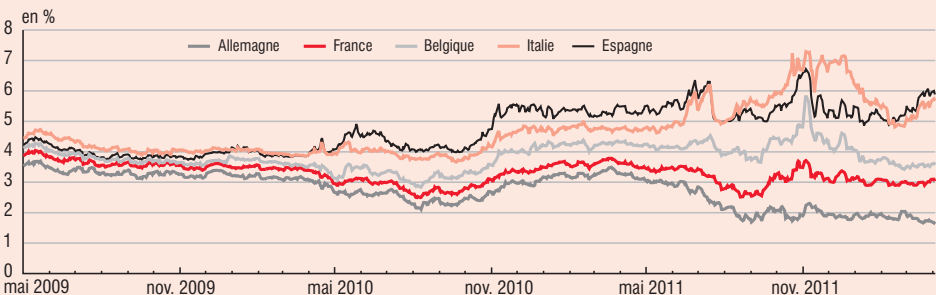
En 2011, plusieurs États périphériques de la zone euro, dont les faiblesses structurelles sont révélées par les conséquences de la crise financière, voient leurs conditions de financement se détériorer, compliquant leur accès au marché et mettant en péril la soutenabilité de leurs finances publiques.

Les premières mesures mises en œuvre au niveau européen (création du Fonds européen de stabilité financière (FESF) et programmes d'assistance financière à la Grèce en mai 2010 et à l'Irlande en novembre 2010) ont, dans un premier temps, stabilisé la situation jusqu'au premier trimestre 2011. En revanche, à partir du printemps 2011, les inquiétudes croissantes sur le Portugal et les difficultés de la Grèce à respecter les engagements pris en contrepartie du programme d'aide, ainsi que les difficultés de nombreux États pour réduire rapidement leurs déficits publics, ravivent les tensions. La mise en place du programme d'assistance en faveur du Portugal en mai 2011 ne suffit pas à calmer les marchés, surtout inquiets d'une possible restructuration de la dette grecque.

Malgré l'effort de consolidation budgétaire important (5 points de PIB entre 2009 et 2010) déjà consenti dans un contexte macroéconomique difficile (récession de 7 points de PIB entre 2008 et 2010) et les débuts prometteurs du programme au deuxième semestre 2010, la Grèce ne parvient pas à respecter strictement l'ensemble des conditions exigées : les retards accumulés, ajoutés à une dégradation constante de ses perspectives économiques, conduisent progressivement à considérer qu'un retour de la Grèce sur les marchés, prévu pour mars 2012, ne serait pas possible et donc contraignent ses partenaires de la zone euro et le Fonds monétaire international (FMI) à prévoir un nouveau programme d'assistance financière pour laisser le temps à la Grèce de réussir son ajustement. Ce nouveau programme est décidé le 21 juillet 2011 par les chefs d'État et de gouvernement de la zone euro, incluant notamment une implication du secteur privé (*Private sector involvement* - PSI) et de nouveaux financements publics.

À la suite de l'accord sur la Grèce, les marchés réagissent initialement de manière positive ; ils connaissent une courte accalmie, avant de s'interroger sur la capacité de cet accord à assurer la soutenabilité de la dette grecque. En parallèle, trois événements contribuent également à ce regain de tensions : la dégradation de la conjoncture mondiale survenue pendant l'été après un bon début d'année ; l'annonce du PSI grec qui a conduit les investisseurs à s'inquiéter qu'un traitement semblable soit désormais possible pour d'autres pays de la zone euro, et la dégradation de la notation souveraine des États-Unis par *Standard & Poor's (S&P)* qui a remis en cause la confiance des marchés à l'égard des titres de dette souveraine, jusqu'alors considérés comme les actifs sans risque de référence. Dans ce contexte, les marchés de dettes souveraines subissent un regain de tension marqué par une contagion à l'Espagne et à l'Italie, que seule une intervention de la Banque centrale européenne (BCE) permet d'endiguer. Les tensions se stabilisent jusqu'à l'automne, où la mise en œuvre de l'accord du 21 juillet sur la Grèce est validée au sommet des chefs d'État et de gouvernement de la zone euro du 26 octobre,

1. Taux souverains à 10 ans



Source : Reuters.

* Martin Amar, Direction générale du Trésor.

Encadré (suite)

prenant en compte les retards dans l'application du programme grec initial. Ces négociations et les inquiétudes des investisseurs concernant la solvabilité des dettes publiques en zone euro amènent les tensions à leur paroxysme, notamment pour l'Italie et l'Espagne dont les taux atteignent des niveaux sans précédent depuis la formation de la zone euro (jusqu'à 7,62 % pour les taux italiens à 10 ans). Au cours de cet épisode, certains pays triple AAA, dont la France, sont, bien que dans des proportions moindres, pour la première fois victimes de la défiance des investisseurs. Cet épisode de tensions prolongées conduit les principales agences à dégrader les notations des titres souverains de plusieurs pays de la zone euro, dont la France qui se voit retirer sa note AAA par S&P le 13 janvier.

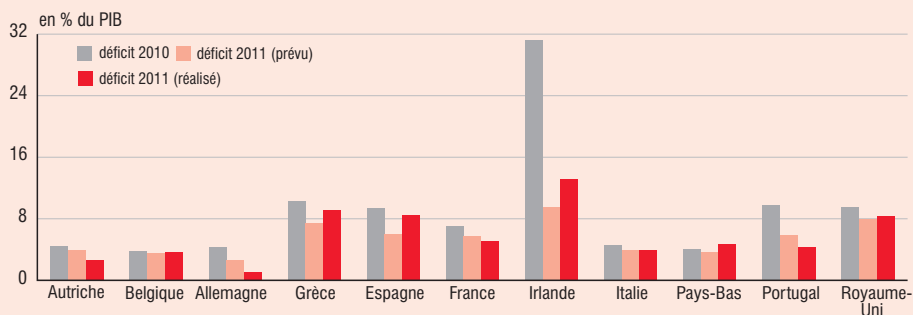
La zone euro met en œuvre des mesures anti-contagion dont les résultats sont visibles depuis fin 2011 ; elle parvient à stabiliser la situation de la Grèce début 2012

Les autorités européennes agissent de concert pour endiguer la crise, conjuguant des actions de la BCE, un renforcement des pare-feux par les États membres et la mise en œuvre par les États membres de réformes ambitieuses pour améliorer la soutenabilité de leurs finances publiques et renforcer la compétitivité de leurs économies.

Le 4 août 2011, la BCE annonce dans un premier temps, suite à la dégradation par S&P de la notation des États-Unis, la réactivation de son Programme d'achat de titres (*Securities Market Programme*, SMP) et son extension aux obligations espagnoles et italiennes dont les achats ont été particulièrement importants au cours des deux premiers mois (88 milliards d'euros). Fin mars 2011, l'encours de titres détenus dans le cadre du SMP s'élève à 213,5 milliards d'euros. La BCE réactive ensuite fin octobre 2011 ses opérations de refinancement à un an, puis, annonce le 8 décembre deux opérations de refinancement à trois ans (en décembre 2011 et février 2012), couplées à l'assouplissement des conditions d'éligibilité du collatéral. Ces deux opérations de refinancement à trois ans font l'objet d'une forte demande de la part des banques (489 milliards d'euros puis 529 milliards d'euros respectivement en décembre et février, conduisant au total à une augmentation « nette » de liquidité d'environ 500 milliards d'euros). Si les institutions participantes utilisent surtout ce financement attractif (moyenne du taux principal de refinancement – fixé aujourd'hui à 1 % – sur la période, option d'« *opt out* » au bout d'un an) pour couvrir leurs tombées de dette à venir, cela ne les empêche pas à plus court terme de placer les liquidités obtenues en titres souverains. Cette évolution contribue à la forte baisse des taux souverains à partir de fin 2011 et plus globalement, à l'apaisement des tensions financières en zone euro. Dans ces conditions, le SMP est de son côté de moins en moins utilisé début 2012, ne totalisant par exemple que 200 milliards d'euros d'achats entre fin janvier et fin mars.

L'année 2011 est aussi marquée par le renforcement des pare-feux, c'est-à-dire de l'ensemble des dispositifs mis en place pour prévenir et contenir les crises : ceux-ci visent, au-delà de l'assistance financière aux pays en difficulté, à prévenir la contagion des tensions entre souverains de la zone euro. Le FESF continue avec succès à financer les programmes irlandais et portugais sur lesquels il est engagé et, en 2012, sera mobilisé pour le nouveau programme d'assistance financière grec. En parallèle, ses capacités de financement sont renforcées, ses outils d'interventions flexibilisés. Le Mécanisme européen de stabilité (MES) sera instauré par le traité MES, ratifié en France le 7 mars 2012. Le MES, organisation internationale permanente, reposera sur une structure plus autonome que celle

2. Déficit publics



Source : Commission européenne.

Encadré (suite)

du FESF. Doté en capital (80 milliards d'euros en 2014, dont 16,3 milliards d'euros apportés par la France), et offrant une plus grande souplesse dans la prise de décision, il doit entrer en vigueur mi-2012. Il est prévu qu'il dispose d'une capacité propre d'engagement de 500 milliards d'euros, ce qui portera alors la capacité consolidée des pare-feux de la zone euro (FESF et MES) à 700 milliards d'euros. Enfin, dans une démarche plus globale, les États de la zone euro ont proposé le 9 décembre 2011 de contribuer à hauteur de 150 milliards d'euros à une augmentation des capacités du FMI.

Dans le même temps, les États membres poursuivent leurs efforts de consolidation budgétaire, en particulier, l'Italie et l'Espagne. En Italie, le gouvernement de M. Monti, dès son arrivée au pouvoir en décembre, adopte un plan de consolidation budgétaire, deux plans de libéralisation et des réformes structurelles, et entame la réforme du marché du travail. L'Espagne lance des réformes importantes (restructuration du secteur bancaire, réforme du marché du travail, renforcement du cadre budgétaire) et présente, le 30 mars 2012, un programme de consolidation massif destiné à assurer le respect des engagements pris au niveau européen.

Dans ce contexte, la situation s'améliore de manière très significative sur les marchés de dettes souveraines. Début 2012, l'Espagne et l'Italie peuvent refinancer dans de bonnes conditions et pour des montants importants leurs titres arrivant à échéance. De même, sur le marché secondaire, le rendement à 10 ans des titres souverains italiens et espagnols recule nettement : il évolue autour de 5 %.

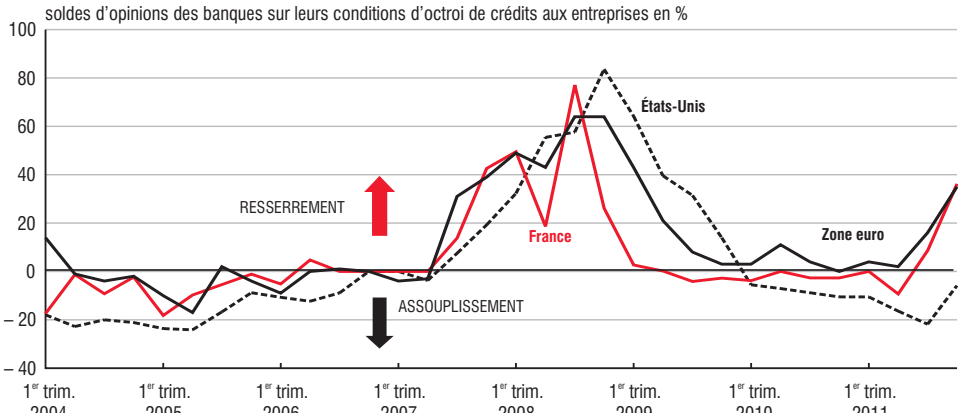
La déclinaison concrète de l'accord sur la Grèce est entérinée le 20 février 2012, les ministres des Finances de la zone euro ayant adopté toute une série de mesures qui renforceront la soutenabilité de la dette grecque. Cette dernière devrait ainsi revenir à 116,5 % du PIB d'ici 2020, notamment grâce à l'implication volontaire du secteur privé (qui a consenti une décote nominale de 53,5 %, soit une réduction de la dette publique grecque de plus de 100 milliards d'euros). L'échange volontaire de dette du 12 mars 2012 recueille une participation volontaire massive, portée à plus de 95 % suite à la décision des autorités grecques d'activer les clauses d'action collective pour les titres sous droit grec. Le secteur public accepte également de consentir des efforts supplémentaires (baisse rétroactive des taux d'intérêt prévus dans les accords de prêts bilatéraux, rétrocession des profits de la BCE et des Banques centrales nationales sur les titres grecs), qui participeront au rétablissement des finances publiques grecques. Un deuxième programme est également acté, comprenant un financement de 109,1 milliards d'euros pour le FESF (auxquels s'ajoutent 35,5 milliards d'euros de financement de l'opération de PSI) et de 28 milliards d'euros pour le FMI y compris le reste à déboursier du 1^{er} programme, assorti d'un contrôle renforcé et d'objectifs ambitieux sur lesquels les principaux partis politiques se sont engagés.

Au-delà des mesures de court terme, les États européens mettent en œuvre des mesures ambitieuses destinées à renforcer la gouvernance de la zone euro

La crise européenne de la dette a mis en lumière les carences de la zone euro en matière de gouvernance économique : certains pays touchés par la crise sont en effet parmi ceux qui présentaient avant le déclenchement de celle-ci des performances économiques parmi les plus satisfaisantes de la zone euro (Irlande, Espagne) au regard des critères utilisés jusqu'alors dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance. Ce constat a conduit la zone euro à une réforme de sa gouvernance économique et budgétaire. Après l'entrée en vigueur en décembre 2011 du « *six-pack* » (cinq règlements et une directive renforçant les volets préventif et correctif du Pacte de stabilité et de croissance, introduisant une procédure de surveillance des déséquilibres macroéconomiques et édictant des principes communs pour les cadres budgétaires des États membres), les chefs d'État et de Gouvernement des 27 États membres de l'Union Européenne signent le 1^{er} mars 2012 le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance économique de l'Union économique et monétaire (TSCG). Ce traité renforcera la discipline budgétaire *ex ante* (en introduisant une règle d'équilibre structurel dans les droits nationaux des États membres) et *ex post* (en renforçant l'automatisme des sanctions). Parallèlement, les discussions sur le « *two-pack* » (deux projets de règlements portant sur la surveillance budgétaire *ex ante* des États membres et la surveillance renforcée pour les pays faisant face à des difficultés financières) se poursuivent avec pour objectif un accord en première lecture entre Conseil ECOFIN (Économie et finances) et Parlement européen à la fin du premier semestre 2012, après que le Conseil ECOFIN a adopté son orientation générale sur ces textes le 21 février 2012.

Ce choc financier se transmet à l'économie réelle au cours du second semestre 2011. Les mesures prises par les gouvernements des États les plus fragiles s'ajoutent à celles déjà décidées en 2010, ce qui contribue à déprimer la demande intérieure. Le net resserrement des conditions d'octroi de crédit consécutif aux tensions sur le marché interbancaire provoque par ailleurs une contraction de l'investissement (figure 7). Le choc financier reste cependant localisé dans l'Union monétaire : les tensions sur les marchés interbancaires et les conditions de crédit restent stables au Royaume-Uni et aux États-Unis. La transmission du choc à l'économie mondiale reste limitée aux seuls canaux commerciaux.

7. Évolution des conditions d'octroi de crédit



Lecture : les conditions d'octroi de crédits aux entreprises par les banques se resserrent en moyenne pour des valeurs positives. *A contrario*, il y a assouplissement lorsque la courbe passe sous l'axe des abscisses.

Sources : Federal Reserve Board ; Banque centrale européenne ; Banque de France.

Aux États-Unis, au Japon et au Royaume-Uni, les politiques monétaires restent accommodantes

Hors zone euro, les principales banques centrales ont des marges de manœuvre réduites, leurs taux directeurs se situant proches des planchers. Elles mobilisent durant toute l'année des instruments « non conventionnels ». La banque centrale des États-Unis (Federal Reserve) cesse d'acquiescer des titres de dettes publiques en avril, mais poursuit sa politique d'assouplissement monétaire avec l'opération « *twist* ». La Banque d'Angleterre maintient tout au long de l'année ses achats de dette publique. Fin 2011, elle détient l'équivalent de 18 % du PIB britannique sous forme de bons du Trésor.

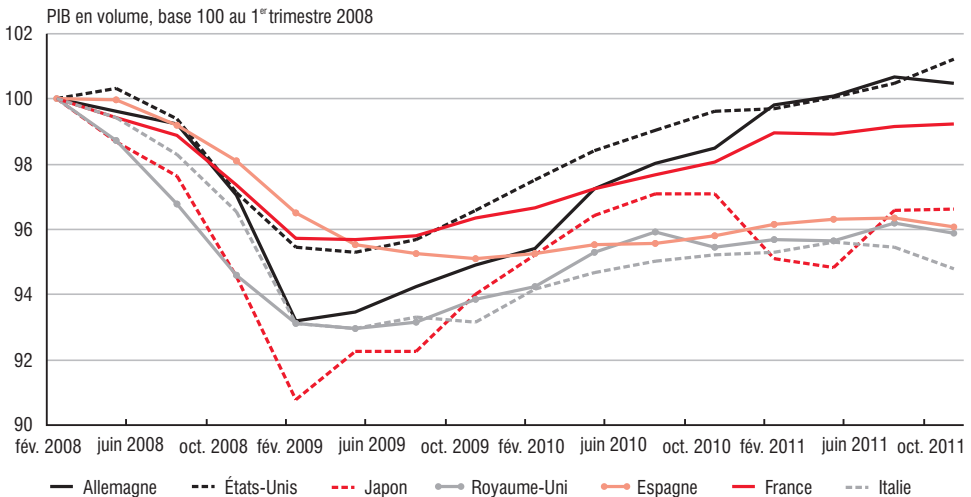
Des politiques budgétaires globalement restrictives sauf au Japon

Accommodante en 2009 et 2010, l'orientation des politiques budgétaires prend un tour plus restrictif en 2011. Au-delà des effets mécaniques liés à l'activité, des hausses d'impôt sont mises en œuvre en 2011 au Royaume-Uni, en Espagne et en Italie, notamment. Parallèlement, les dépenses publiques contribuent de manière négative à l'activité aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans l'ensemble des pays d'Europe du sud. Le Congrès américain choisit toutefois de prolonger la plupart des mesures de soutien au revenu des ménages afin de ne pas entraver la reprise. Le Japon, frappé par le séisme du 11 mars, décide quant à lui de financer, à crédit, trois plans de reconstruction votés en 2011.

De fortes hétérogénéités demeurent...

Fin 2011, les économies avancées dans leur ensemble ont retrouvé et dépassé leur niveau d'activité d'avant-crise. Au-delà de cette évolution d'ensemble, de fortes hétérogénéités demeurent (figure 8). Aux États-Unis et en Allemagne, l'activité a retrouvé et dépassé son niveau d'avant-crise au cours de l'année 2011. En France, le PIB s'est rapproché de ce niveau sans toutefois l'atteindre. À l'inverse, en Espagne, au Royaume-Uni, en Italie et au Portugal, le PIB est toujours 4 à 6 points en dessous de son niveau d'avant-crise. Les pays du sud de l'Europe sont, par ailleurs, de nouveau entrés en récession à la fin de l'année 2011, l'activité se contractant pour la quatrième année consécutive en Grèce. Au Japon, la dynamique de reprise a été fortement entravée par le séisme. Même si l'activité a rebondi en fin d'année, le PIB reste 3 points en deçà de son niveau d'avant-crise.

8. Évolution du PIB dans les économies avancées



... reflétant des dynamiques intérieures divergentes

Aux États-Unis et en Allemagne mais aussi en Finlande, en Autriche, au Canada, en Suède, en Belgique, en Suisse et, dans une moindre mesure, en France et aux Pays-Bas, la demande intérieure tire l'activité. Dans ces pays, l'investissement productif est très dynamique (+ 6,8 % aux États-Unis, + 6,6 % en Allemagne, + 7,0 % au Canada et + 6,2 % en Suède), et la consommation des ménages reste solide. À l'inverse, au Royaume-Uni, en Espagne, en Italie et au Portugal, la demande intérieure se contracte, à nouveau, un an après la récession historique de 2009. Dans ces pays, la consommation des ménages pâtit de la faiblesse des revenus et du taux élevé de chômage ainsi que des mesures de consolidation budgétaire. Par ailleurs, l'investissement productif y est en net repli, pénalisé par la faiblesse des perspectives et le durcissement des conditions d'octroi de crédit. Seules les exportations soutiennent quelque peu l'activité de ces économies. ■

En 2011, la croissance française résiste aux chocs

Denis Boisnault, Clovis Kerdrain, Geoffrey Lefebvre*

En 2011, l'activité a progressé de 1,7 % en France, au même rythme qu'en 2010, après le recul historique de 2009 (- 3,1 %). Au quatrième trimestre 2011, le PIB reste - légèrement - inférieur à son niveau du premier trimestre 2008, avant la récession. Dans la branche des services, l'activité dépasse en 2011 son niveau de 2007, mais la production industrielle reste, en revanche, en deçà de son plus haut niveau historique de 2007.

L'activité en 2011 est soutenue par la demande intérieure finale hors stocks, qui a contribué à hauteur de + 0,9 point à la croissance du PIB (*figure 1*), principalement grâce à l'investissement, notamment celui des entreprises non financières qui reste soutenu (+ 5,1 % après + 6,3 % en 2010). À l'inverse, la consommation des ménages cale (+ 0,3 % après + 1,4 % en 2010), sous l'effet du ralentissement du pouvoir d'achat (+ 0,5 % après + 0,9 %) et d'une légère hausse du taux d'épargne.

L'année 2011 est également marquée par un fort mouvement de reconstitution des stocks, attendu après un déstockage très marqué pendant la récession. Sur l'année, la contribution comptable des variations de stocks à la croissance est de 0,8 point.

Les échanges augmentent nettement en 2011, mais à un rythme moindre qu'en 2010. Ils retrouvent fin 2011 leur niveau d'avant la crise. Les exportations progressent de 5,3 %, après 9,6 % en 2010 : le ralentissement des exportations traduit celui du commerce mondial. Les importations augmentent également de façon marquée (+ 4,9 %), soutenues en particulier par la demande des entreprises. Au total, la contribution comptable du commerce extérieur à la croissance du PIB est nulle sur l'année.

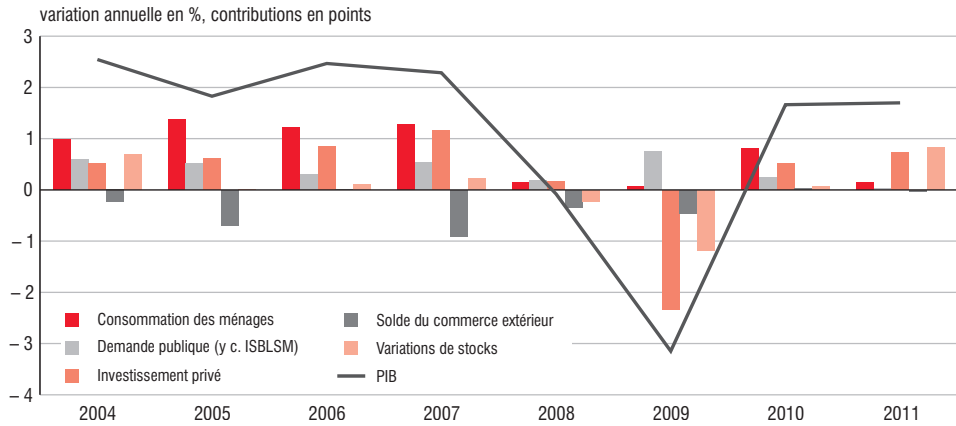
La demande finale des administrations publiques est stable en 2011. L'investissement des administrations publiques continue de reculer, surtout du fait de la baisse de l'investissement de l'État, mais il est moins en recul qu'en 2010. Les dépenses de consommation individualisable des administrations continuent de progresser. Les dépenses collectives enregistrent une nette baisse, liée à la fois à des éléments ponctuels et aux efforts de réduction des dépenses publiques.

Le déficit des administrations publiques au sens de Maastricht, de 5,2 % du PIB, après 7,1 % du PIB en 2010, se réduit nettement. La dette publique au sens de Maastricht s'établit à 86,0 % du PIB fin 2011.

En 2011, le redressement de l'activité s'est donc poursuivi, mais l'économie française a pâti de plusieurs chocs : hausse du prix des matières premières, conséquences du séisme au Japon, effets des consolidations budgétaires en Europe ou approfondissement des tensions sur les dettes souveraines européennes. D'ailleurs, sous l'effet de ces chocs, le profil trimestriel de l'activité est très marqué : après une forte croissance au premier trimestre (+ 0,9 %), l'activité a été peu dynamique le reste de l'année (+ 0,0 % au deuxième trimestre, + 0,3 % au troisième trimestre et + 0,1 % au quatrième trimestre). De même, l'emploi marchand baisse en fin d'année alors qu'il augmentait encore fortement avant l'été.

* Denis Boisnault, Clovis Kerdrain et Geoffrey Lefebvre, Insee.

1. Contribution des principaux agrégats à la croissance du PIB



Source : Insee, Comptes nationaux.

Encadré 1

Au-delà du PIB, le revenu national disponible

Ronan Mahieu*

Le produit intérieur brut (PIB) est une mesure de l'activité productive sur le territoire d'un pays ; c'est à ce titre qu'il est privilégié dans le suivi de la conjoncture économique. Mais une partie de cette activité sert à rémunérer des capitaux étrangers, ainsi que le travail transfrontalier effectué en France par des non-résidents. À l'inverse, une partie des ressources des résidents en France provient de revenus de placements à l'étranger, ainsi que de salaires reçus par des résidents qui travaillent à l'étranger. C'est la raison pour laquelle la commission « Stiglitz » sur la mesure des performances économiques et du progrès social a recommandé de mettre l'accent sur le revenu national (RNB) plutôt que sur le produit intérieur. Cette démarche peut s'étendre jusqu'au

revenu national disponible (RNDB), qui prend également en compte d'autres flux de revenus avec l'extérieur (impôts versés à l'Union européenne, prestations sociales versées à des non-résidents, ou reçues par les résidents en provenance de l'étranger).

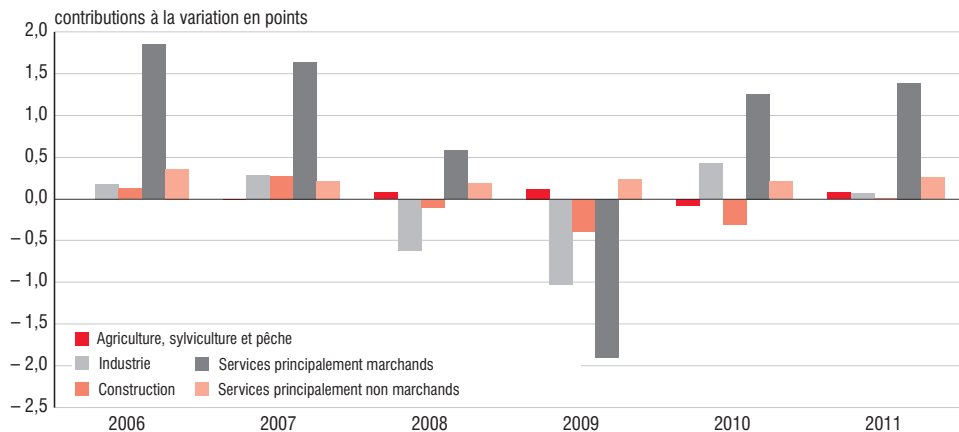
En 2011, le RNB progresse légèrement moins vite que le PIB en valeur : + 3,0 % contre + 3,1 %. En effet, l'accroissement de la TVA communautaire l'emporte en effet sur l'amélioration du solde des salaires (reçus moins versés au reste du monde) et de celui des revenus de la propriété. Le solde des autres flux de revenus avec l'extérieur étant stable, la progression du RNDB (+ 3,1 %) est très proche de celle du RNB.

* Ronan Mahieu, Insee.

La reprise s'affermi, à un rythme différent selon les secteurs d'activité

Après une profonde récession en 2009 et une reprise en 2010, la hausse de l'activité en France s'est poursuivie à un rythme modéré en 2011 (+ 1,7 %). En outre, les évolutions sectorielles sont différenciées. La production manufacturière ralentit en 2011 après avoir nettement rebondi en 2010 (figure 2). Au contraire, le rythme de progression de la production de services marchands augmente légèrement. L'activité dans la construction, qui avait continué de baisser en 2010, se redresse en 2011.

2. Contribution des principales branches à la valeur ajoutée totale



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

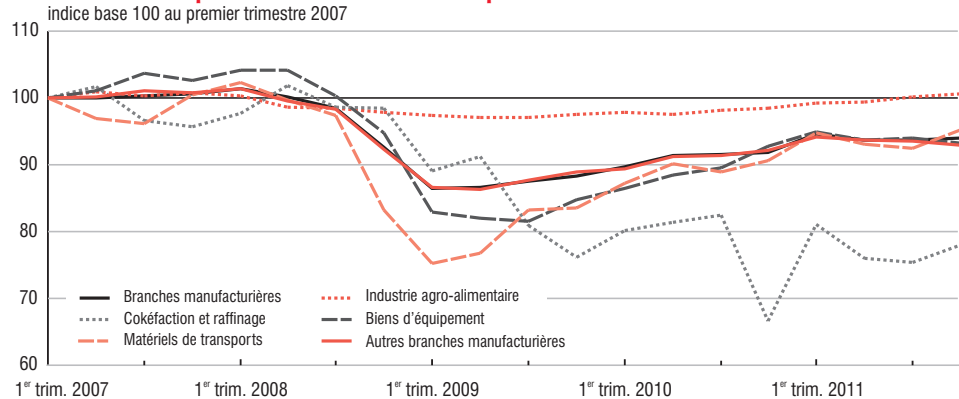
La production manufacturière ralentit en 2011 ; elle reste nettement inférieure à son niveau d'avant-crise

La production manufacturière, qui a particulièrement souffert de la crise (- 11,3 % en 2009), ralentit en 2011 (+ 3,2 %), après un net rebond de 2010 (+ 4,7 %) : elle reste encore nettement en deçà de son niveau d'avant-crise (figure 3). Son ralentissement a également été patent en cours d'année : après une forte augmentation au premier trimestre 2011 (+ 3,1 %), elle a cessé de progresser, affectée par la fin de la prime à la casse dans le secteur automobile et par la dégradation globale du climat conjoncturel, à partir du printemps 2011.

En effet, la demande en produits manufacturés a perdu en dynamisme en 2011, notamment parce que la consommation des ménages en produits manufacturés a ralenti. Il en va de même pour les investissements des entreprises et les exportations. En revanche, les stocks se sont regarnis en 2011, après avoir fortement baissé en 2009 et 2010.

Au sein des branches manufacturières, la production de l'industrie des matériels de transports est dynamique (+ 5,6 %). D'une part, la production automobile progresse de 5,4 %, bien qu'elle ait souffert en cours d'année de la fin de la prime à la casse et de la rupture de certaines chaînes d'approvisionnement suite au séisme japonais. D'autre part, la production d'autres matériels de transports est restée dynamique (+ 5,9 %).

3. Évolution de la production manufacturière par branche



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

L'industrie agro-alimentaire, moins touchée par la crise, retrouve en 2011 quasiment son niveau de 2007. À l'inverse, la production du secteur de la cokéfaction et du raffinage se stabilise en 2011 et reste aussi inférieure à son niveau de 2007 de plus de 20 %. Enfin, la production de biens d'équipement et celle d'autres produits industriels restent également nettement en deçà de leur niveau d'avant-crise, bien qu'elles aient augmenté en 2011.

La production d'énergie, eau, déchets, peu affectée par la récession en 2009, recule en 2011 (- 3,9 % après + 5,5 % en 2010), notamment parce les températures ont été plus clémentes en 2011 qu'en 2010, en particulier au printemps et au début de l'hiver. Au total, la production industrielle progresse de 2,0 % en 2011 après + 4,8 % en 2010.

La reprise se confirme dans les services

Du fait de leur poids très important dans la valeur ajoutée, les services marchands sont comptablement le premier contributeur à la croissance du PIB (*figure 2*). L'activité des services marchands progresse nettement en 2011, à un rythme proche de celui de 2010 (+ 2,4 % après + 2,3 %). Contrairement à l'industrie manufacturière, la production de services marchands dépasse en 2011 son niveau d'avant-crise.

L'activité dans les services est très liée à la dynamique d'ensemble de l'économie : ainsi, la croissance de la production manufacturière a fortement soutenu la demande de services. L'investissement des entreprises non financières en services¹ reste également dynamique.

En 2011, le raffermissement de la reprise est vigoureux dans les activités de transport (+ 3,2 % après + 4,3 % en 2010 et - 8,3 % en 2009) et de services aux entreprises (+ 4,0 % après + 3,1 % en 2010 et - 7,2 % en 2009). *A contrario*, la production de services financiers progresse peu (+ 0,3 % après - 0,8 % en 2010, *infra*).

Par ailleurs, la production de services non marchands marque le pas : elle progresse de 0,2 % en 2011, après avoir soutenu l'activité en 2009 (+ 1,9 %) et en 2010 (+ 1,7 %). En effet, les consommations intermédiaires² de l'État enregistrent une nette baisse, par contrecoup après d'importantes livraisons de matériel militaire en 2010.

L'activité se stabilise dans la construction

En 2011, le secteur de la construction sort de récession : l'activité croît de 1,4 % alors qu'elle avait continué à reculer en 2010 (- 5,2 %), contrairement à l'industrie et aux services. L'activité se redresse dans le bâtiment comme dans le génie civil : elle est soutenue par un rebond de l'investissement des ménages en construction (+ 2,7 %), qui s'inscrivait en fort recul depuis 2008. De même, l'investissement des entreprises en construction se redresse. En sens inverse, l'investissement public continue de reculer (- 1,4 % après - 8,6 % en 2010).

Entreprises : investissement dynamique, reconstitution des stocks et marges en baisse

La demande des entreprises soutient nettement l'activité en 2011 : l'investissement productif continue de se redresser et les entrepreneurs reconstituent leurs stocks.

1. L'investissement des entreprises non financières en services (hors construction) est principalement composée des services d'information-communication (poste JZ de la nomenclature) et des services liés aux activités scientifiques et techniques, aux services administratifs et de soutien (poste MN de la nomenclature).

2. La production des branches non marchandes est mesurée par ses coûts, de sorte que son excédent net d'exploitation soit nul. Ainsi, une baisse des consommations intermédiaires pèse sur la production mesurée.

La reprise vigoureuse de l'investissement des entreprises se poursuit

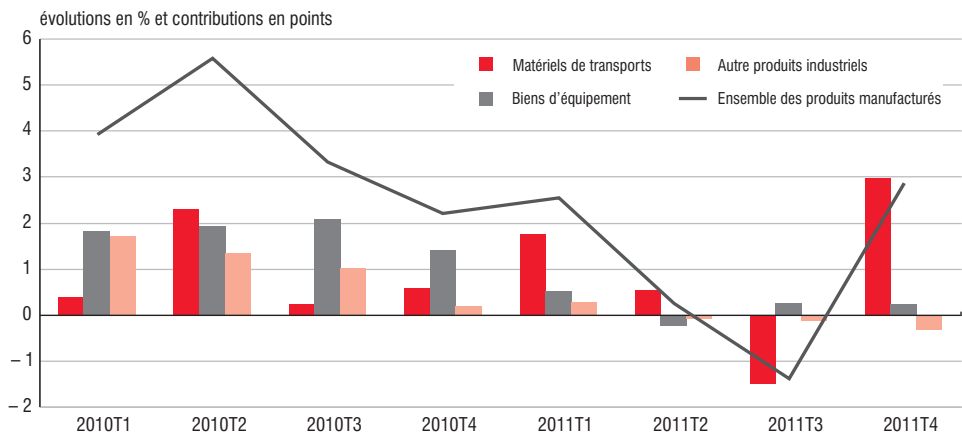
En général, les variations de l'investissement sont plus marquées que celles de l'activité, c'est le phénomène dit « d'accélérateur ». De fait, l'investissement des entreprises non financières se redresse très nettement depuis la fin de la récession (+ 5,1 % en 2011 après + 6,3 % en 2010 et - 13,7 % en 2009). Il reste toutefois inférieur en 2011 à son niveau d'avant-crise, même si le taux d'investissement atteint 18,7 % en 2011, un niveau proche de son pic de 2008.

L'amélioration des perspectives de production jusqu'à l'été 2011 a incité les entreprises à augmenter leurs capacités productives, d'autant plus que le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie s'est redressé en 2011. En outre, les conditions d'octroi de crédit sont restées en légère amélioration jusqu'à l'été 2011 (figure 5), et les taux d'intérêt dont elles s'acquittent sur leurs emprunts sont demeurés faibles en termes réels.

L'investissement des entreprises non financières en produits manufacturés a ainsi vivement progressé en 2011, de 7,7 %, après + 14,8 % en 2010 et - 20,8 % en 2009, grâce à la hausse de l'investissement en biens d'équipement (+ 9,1 %) et en automobiles (+ 16,1 %). De même, l'investissement des entreprises non financières en services marchands progresse fortement en 2011 (+ 5,7 % après + 9,4 % en 2010). Enfin, l'investissement des entreprises en construction se redresse (+ 1,6 % après - 5,3 % en 2010), notamment dans le génie civil (+ 4,0 % après - 1,0 %) mais aussi dans le bâtiment (+ 0,9 % après - 6,3 %).

Le dynamisme d'ensemble de l'investissement des entreprises en 2011 masque un ralentissement marqué en cours d'année. En effet, à partir de l'été, les perspectives de production se sont dégradées, et les conditions d'octroi de crédit se sont resserrées avec l'aggravation de la crise dans la zone euro. Ainsi, l'investissement en biens d'équipement a fortement ralenti au cours de l'année et celui en « autres produits industriels »³ baisse depuis le deuxième trimestre (figure 4). En fin d'année 2011, l'investissement en biens manufacturés est surtout soutenu par l'anticipation de la disparition de certains dispositifs fiscaux⁴ pour les achats automobiles en 2012.

4. Contributions des catégories de produits manufacturés à l'évolution de l'investissement des entreprises non financières en produits manufacturés

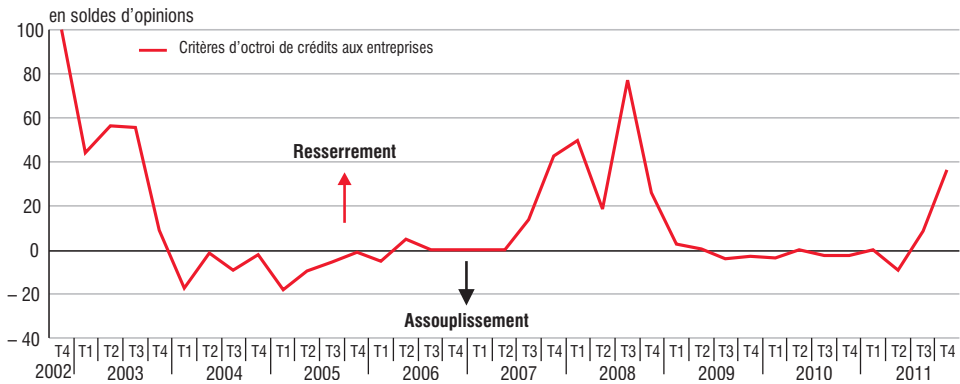


Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

3. Poste C5 de la nomenclature.

4. Durcissement du bonus-malus au 1^{er} janvier 2012 et hausse de la taxe sur les véhicules de société les plus polluants.

5. Conditions d'octroi de crédits aux entreprises



Lecture : les conditions d'octroi de crédits aux entreprises par les banques se resserrent en moyenne pour des valeurs positives. *A contrario*, il y a assouplissement lorsque la courbe passe sous l'axe des abscisses.

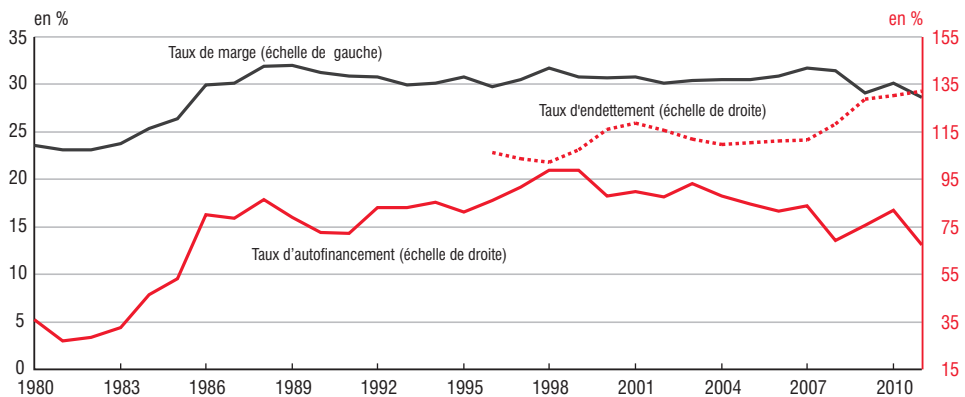
Source : Banque de France.

Le taux de marge des sociétés non financières baisse en 2011

La situation financière des sociétés non financières (SNF) se dégrade en 2011. La valeur ajoutée des SNF progresse de 2,8 % en valeur, après + 2,4 % en 2010, mais l'excédent brut d'exploitation⁵ recule de 2,2 %, après + 6,0 % en 2010. Le taux de marge des SNF baisse ainsi à 28,6 %, après 30,1 % en 2010 et 29,1 % en 2009. C'est son plus bas niveau depuis le milieu des années 1980.

La productivité progresse en 2011 légèrement plus vite que les salaires réels, ce qui soutient les marges des entreprises. En revanche, le taux moyen des cotisations sociales augmente, en raison notamment de l'annualisation du calcul des allègements de cotisations sociales. Enfin, si le prix de la production croît à peu près au même rythme que le prix de la consommation des ménages, le prix des consommations intermédiaires croît sensiblement plus vite, notamment à cause de la hausse du prix de l'énergie. De ce fait, le prix de la valeur ajoutée est peu dynamique, ce qui pèse sur les marges des SNF.

6. Taux de marge, taux d'autofinancement et taux d'endettement des sociétés non financières



Sources : Insee ; Banque de France.

5. L'excédent brut d'exploitation est égal à la valeur ajoutée, diminuée de la rémunération des salariés (y compris cotisations sociales), des autres impôts sur la production et augmentée des subventions d'exploitation.

Par ailleurs, le solde des revenus de la propriété des SNF se dégrade et, surtout, l'impôt sur les sociétés acquitté en 2011 s'inscrit en forte hausse. Au total, l'épargne des SNF baisse donc de 11,5 % en 2011 et le besoin de financement des SNF passe de 1,8 % de leur valeur ajoutée en 2010 à 6,5 % en 2011. Corrélativement, le taux d'endettement des SNF augmente et atteint 132,0 %, un niveau élevé au regard des années précédentes (figure 6).

Les entreprises ont reconstitué leurs stocks début 2011

Au cours de la récession, les entreprises ont considérablement réduit leurs stocks. Ainsi, la contribution comptable des variations de stocks à la croissance du PIB a été de - 1,2 point en 2009. Le contrecoup de ce mouvement n'a pas été observé en 2010 (contribution de + 0,1 point), mais il se produit en 2011 : les entreprises ont nettement augmenté leurs stocks (contribution de + 0,8 point).

L'activité des sociétés financières poursuit son ralentissement en 2011

En 2011, la valeur ajoutée des sociétés financières décélère pour la deuxième année consécutive : elle augmente de + 0,2 %, après + 9,2 % en 2010 et + 17,0 % en 2009.

La valeur ajoutée des banques⁶ se replie de 1,2 % en 2011, après deux années de forte croissance (+ 31,0 % en 2009, + 12,0 % en 2010). Dans le même temps, le Produit Net Bancaire (PNB) enregistre une légère hausse (+ 1,0 %, après - 7,2 % en 2010). Ces deux mesures de l'activité bancaire par la comptabilité nationale et la comptabilité privée ne recouvrent pas les mêmes éléments. Le PNB intègre notamment les gains et pertes de valeurs des actifs financiers qui, en comptabilité nationale, n'entrent pas dans le calcul de la production de services, mais apparaissent comme des effets de réévaluation du patrimoine financier.

Le repli de la valeur ajoutée des banques est à relier à la baisse de la production (- 1,4 % après + 4,8 % en 2010). Celle-ci résulte en comptabilité nationale de deux facteurs : les commissions reçues au titre des services interbancaires et des services facturés à la clientèle, ainsi que les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (Sifim, correspondant aux marges sur les dépôts et les crédits). Le recul de la production s'explique par la baisse des Sifim (- 4,5 % après + 19,8 % en 2010). Le léger durcissement de la politique de la Banque Centrale Européenne au cours de l'année 2011 entraîne un redressement des taux interbancaires après deux années de baisse (l'Eonia gagne 44 points de base après - 314 en 2009 et - 28 en 2010). Cette hausse des taux conduit à une diminution des marges d'intermédiation réalisées par les banques. La baisse de la production est néanmoins atténuée par les services facturés, qui repartent à la hausse (+ 0,7 % après - 3,7 % en 2010).

La valeur ajoutée des sociétés d'assurance accélère en 2011 (+ 4,5 % après + 0,7 %) en raison principalement de la baisse des consommations intermédiaires (- 1,0 % après + 6,0 % en 2010) et notamment des imports de réassurance. Dans le même temps, la production des sociétés d'assurance ralentit en 2011 (+ 0,7 % après + 4,4 % en 2010). Après avoir connu une forte progression en 2010, l'activité des assureurs dommage retrouve un niveau de croissance plus modéré (+ 3,1 % après + 11,2 %) ; celle des assureurs vie se replie (- 2,9 % après + 0,1 % en 2010), sous l'effet d'une concurrence accrue de placements plus liquides, tels que le livret A, et d'une hausse des demandes de rachats de contrats.

6. Établissements de crédits et entreprises d'investissement agréés.

Forte progression de l'emploi en 2011

Après avoir fortement reculé en 2009 et presque stagné en 2010, l'emploi⁷ progresse fortement en 2011, principalement en début d'année.

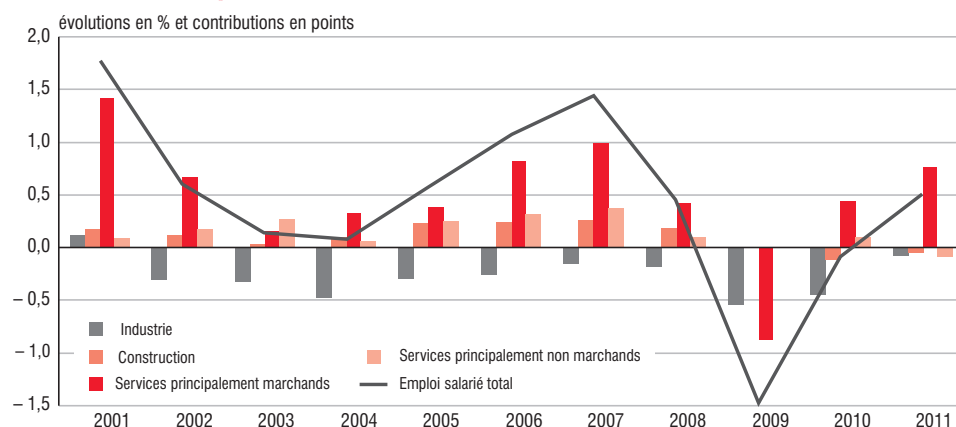
L'emploi s'inscrit en nette hausse en 2011, même s'il recule au deuxième semestre de l'année

L'évolution du nombre d'emplois depuis la sortie de récession présente un profil marqué : le redressement est apparu comme relativement précoce au regard des pertes de productivité accumulées pendant la crise, puis s'est retourné après l'été 2011.

En 2011, en moyenne annuelle, 123 000 emplois ont été créés, contre – 20 000 en 2010 et – 365 000 en 2009 (*figure 7*). En particulier, l'emploi salarié des secteurs marchands non agricoles (SMNA), qui représente plus de 60 % de l'emploi total et qui explique la majeure partie de ses variations, augmente nettement en 2011 (+ 154 000 en moyenne annuelle), comblant une partie de sa baisse cumulée en 2009 (– 350 000) et 2010 (– 34 000). Le profil infra-annuel de l'emploi est très marqué : après des créations d'emplois nombreuses au premier semestre (+ 121 000), l'emploi marchand a reculé au second semestre 2011 (– 54 000)⁸.

L'emploi salarié dans les services marchands a fortement augmenté en 2011, avec 185 000 créations nettes, après + 107 000 en 2010 et – 217 000 en 2009. Cette forte volatilité est en grande partie le fait de l'emploi intérimaire, qui s'est fortement replié au cours de la récession et s'est vivement redressé ensuite. Sa hausse s'est ensuite interrompue au second semestre 2011, contribuant largement à la rechute de l'emploi en fin d'année. Au total, l'emploi intérimaire a augmenté de 97 000 postes⁹ en 2010 puis a baissé de 22 000 postes en 2011, avec une baisse marquée au second semestre. L'emploi tertiaire hors intérim, plus inerte, a mis plus de temps à se stabiliser après la crise. Il a fortement progressé en début d'année 2011 et s'est stabilisé au deuxième semestre. À rebours des services marchands, l'emploi a légèrement reculé dans les branches non marchandes, sous l'effet de l'application de la règle de non-remplacement d'un fonctionnaire partant à la retraite sur deux pour l'État.

7. Évolution de l'emploi salarié



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

7. L'emploi calculé au sens de la comptabilité nationale diffère de l'emploi publié habituellement par l'Insee principalement par la période qu'il recouvre : il est calculé en moyenne trimestrielle (ou annuelle), alors que l'emploi publié habituellement est un emploi en fin de période (fin de trimestre ou fin d'année).

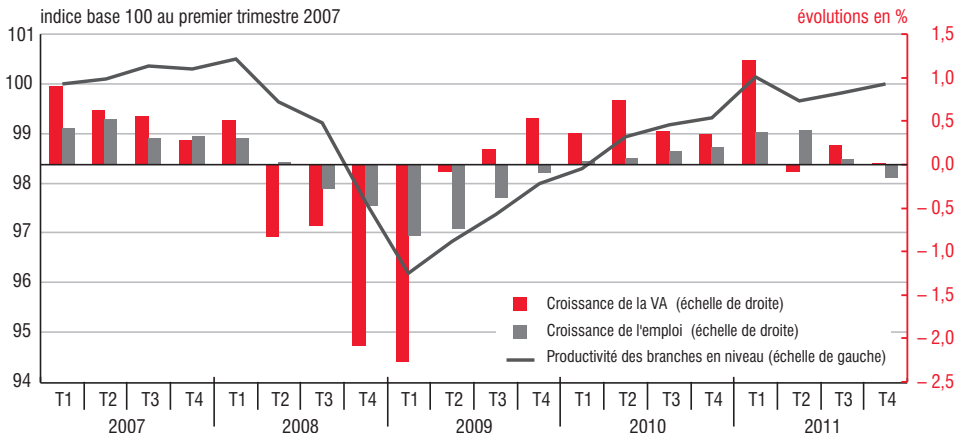
8. Les chiffres par semestre sont des données d'emploi en fin de période.

9. Les chiffres sur l'intérim sont des données d'emploi en fin de période.

En 2011, l'emploi salarié industriel recule (- 19 000), mais cette baisse est la plus faible enregistrée depuis 2001. L'emploi industriel a même légèrement progressé en début d'année 2011 avant de repartir à la baisse après l'été.

L'emploi marchand avait surpris par sa relative bonne tenue pendant la crise, au regard de la dégradation de l'activité, et par son dynamisme, dès le début de l'année 2010, au moment de la reprise. Cette évolution plus forte qu'attendu au regard de celle de l'activité a duré jusqu'à mi-2011, puis s'est inversée : l'emploi s'est davantage tassé au second semestre que ne le laissait attendre l'évolution de l'activité (figure 8). Les entreprises ont pu privilégier fin 2011 les gains de productivité pour soutenir leurs marges, qui ont atteint un niveau relativement bas.

8. Évolution de la productivité, de la valeur ajoutée et de l'emploi dans les branches marchandes non agricoles



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

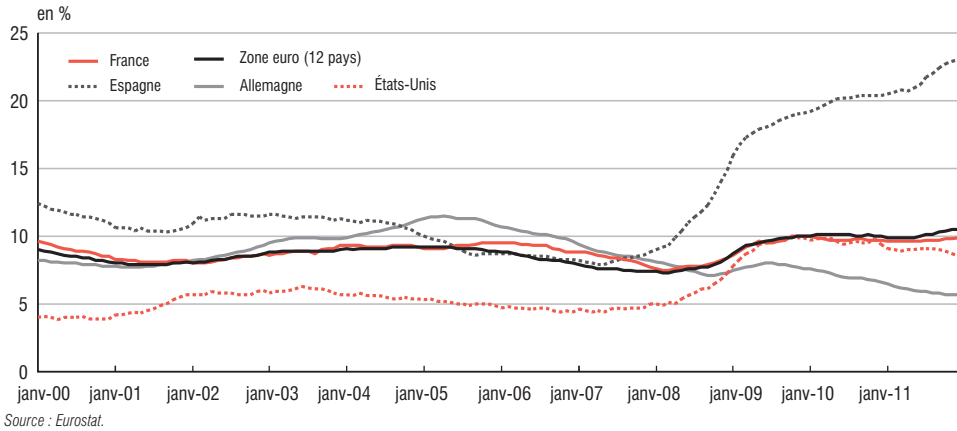
Le chômage a lentement reflué jusqu'à l'été 2011, puis a augmenté en fin d'année

Après avoir fortement augmenté entre mi-2008 et fin 2009, le taux de chômage au sens du BIT a amorcé un lent recul jusqu'au deuxième trimestre 2011. Après le pic de 10,0 %¹⁰ atteint au quatrième trimestre 2009, il a reflué jusqu'à 9,5 % au deuxième trimestre 2011, grâce à la croissance de l'emploi. Avec le retournement du marché du travail depuis la mi-2011, le taux de chômage a recommencé à augmenter.

Cette trajectoire du chômage est proche de l'évolution moyenne dans la zone euro (figure 9). Cependant, la moyenne sur la zone euro masque de fortes disparités entre pays, notamment entre l'Espagne où le chômage a continué de progresser à un rythme soutenu pour atteindre des niveaux très élevés, et l'Allemagne où il est resté contenu pendant la récession puis a reculé nettement depuis.

10. Chiffres couvrant la France y compris DOM.

9. Taux de chômage dans quelques pays de l'Union européenne et aux États-Unis



Le salaire par tête progresse au même rythme qu'en 2010, mais ralentit nettement en termes réels

En 2011, le salaire moyen par tête (SMPT) des branches marchandes non agricoles (SMNA) progresse de 2,4 %, au même rythme qu'en 2010.

Les salaires nominaux progressent dans le sillage de l'inflation. En particulier, le salaire minimum interprofessionnel de croissance (Smic) a bénéficié en 2011 d'une revalorisation automatique plus importante qu'en 2010, de + 1,6 % au 1^{er} janvier 2011 puis de + 2,1 % au 1^{er} décembre 2011. Par ailleurs, la durée effective du travail des salariés se stabilise après avoir baissé en 2009 et en 2010.

Dans les administrations publiques, le SMPT continue de ralentir (+ 1,8 % après + 2,0 % en 2010), en lien avec les efforts pour contenir les dépenses publiques. Ainsi, le point d'indice de la fonction publique a été gelé en 2011 (après + 0,5 % au 1^{er} juillet 2010).

Au total sur l'ensemble de l'économie, le SMPT progresse de + 2,4 %, au même rythme qu'en 2010. Cette évolution en euros courants, proche de celle de l'an passé, masque cependant un net ralentissement des salaires réels, car l'inflation a augmenté en 2011. Ainsi, la progression du SMPT en termes réels n'est que de + 0,3 % en 2011, après + 1,3 % en 2010. La situation toujours dégradée du marché du travail a pesé sur les salaires réels en limitant le pouvoir de négociation des salariés.

Le pouvoir d'achat et la consommation des ménages ralentissent

En 2011, le pouvoir d'achat des ménages ralentit. La consommation des ménages s'en ressent et ralentit encore plus fortement.

En valeur, le revenu disponible des ménages accélère...

En 2011, le revenu disponible brut (RDB) des ménages accélère (+ 2,6 % après + 2,0 % en 2010). Les impôts progressent en 2011 plus vite qu'en 2010, mais les différentes sources de revenu sont également plus dynamiques que l'an passé.

En premier lieu, les revenus d'activité accélèrent : la masse salariale brute reçue par les ménages progresse plus rapidement qu'en 2010 (+ 2,9 % après + 2,3 % en 2010), du fait de salaires aussi dynamiques qu'en 2010 et du redressement de l'emploi. L'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels est également plus dynamique en 2011 qu'en 2010.

Soutenus notamment par la hausse des taux d'intérêt à court terme, les revenus du patrimoine se sont nettement redressés en 2011 (+ 3,5 %), après avoir légèrement baissé en 2010 (- 0,6 %).

Enfin, les prestations sociales reçues en espèces progressent au même rythme qu'en 2010 (+ 3,2 %). Les prestations de sécurité sociale ont quelque peu ralenti parce que les allocations chômage ont reculé en 2011, grâce à l'amélioration du marché du travail au premier semestre. Les prestations d'assistance sociale se redressent en 2011, après une année 2010 marquée par la non-reconduction des mesures prises dans le cadre du plan de relance en 2009.

De leur côté, les impôts sont plus dynamiques en 2011 qu'en 2010 (+ 6,6 % après + 2,8 %). En particulier, la croissance des recettes de l'impôt sur le revenu a été vive, en raison de l'augmentation des revenus en 2010 et des hausses d'impôts votées pour 2011. La taxation des revenus financiers a également augmenté, avec la taxation au fil de l'eau des revenus de l'assurance-vie. En revanche, les autres impôts courants ont ralenti en 2011, en lien notamment avec la baisse de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF).

...mais l'inflation augmente

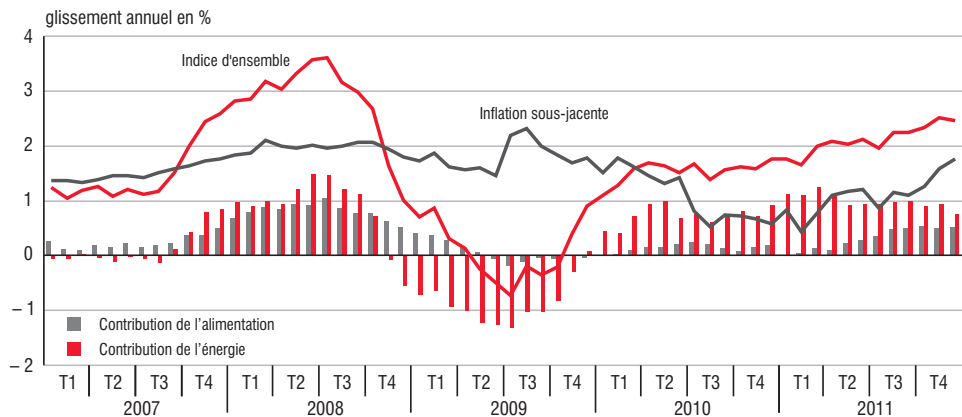
En moyenne annuelle, l'indice des prix à la consommation augmente de 2,1 % en 2011, après + 1,5 % en 2010 (figure 10). Cette accélération des prix à la consommation résulte pour une large partie de la forte augmentation du prix des matières premières énergétiques et alimentaires à partir de l'été 2010.

Ainsi, les prix à la consommation de l'énergie, déjà en forte hausse en 2010 (+ 10,0 %) progressent encore plus vivement en 2011 (+ 12,3 %), sous l'effet de la hausse des prix mondiaux fin 2010 et début 2011 : le prix du baril de Brent a progressé de 59,5 euros en octobre 2010 à 85,6 euros en avril 2011, avant de se tasser légèrement ensuite.

De même, la diffusion des hausses de prix des matières premières alimentaires survenues à partir de l'été 2010 a soutenu, tout au long de l'année, les prix à la consommation de produits alimentaires, qui progressent globalement de 1,9 % en 2011, après + 0,8 % en 2010.

L'inflation sous-jacente, en revanche, reste stable à + 1,1 % : le faible niveau des taux d'utilisation des capacités de production et le niveau toujours élevé du chômage modèrent les

10. Indice des prix à la consommation et inflation sous-jacente



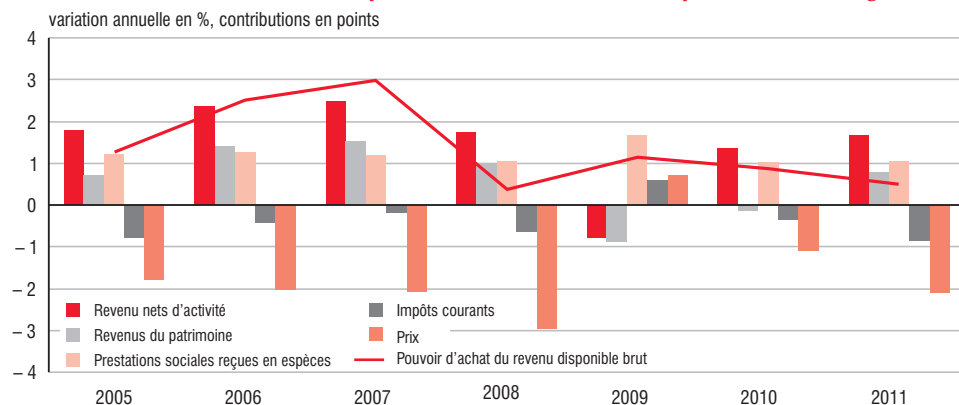
Source : Insee.

pressions inflationnistes. Les prix des produits manufacturés¹¹ sont stables en 2011 (+ 0,1 %) et, dans les services, les prix progressent de + 1,7 % en moyenne annuelle, légèrement plus vite qu'en 2010 (+ 1,4 %).

...au total, le pouvoir d'achat freine...

Au total, malgré la bonne tenue des revenus, le pouvoir d'achat ralentit en 2011 du fait de l'accélération des prix : il progresse de + 0,5 % après + 0,9 % en 2010 (figure 11). Par unité de consommation, c'est-à-dire une fois ramené à un niveau individuel moyen, le pouvoir d'achat baisse de 0,1 %, après + 0,3 % en 2010.

11. Contributions à l'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

Encadré 2

Du pouvoir d'achat du revenu disponible au pouvoir d'achat du revenu « arbitral » par unité de consommation

Sébastien Durier, Fabien Guidetti*

Le terme de pouvoir d'achat est largement utilisé, mais peut recouvrir des acceptions très différentes : le cadre global et cohérent de la comptabilité nationale a le mérite d'en fournir une définition précise, sur des bases harmonisées au plan international. Il retient le pouvoir d'achat du revenu disponible brut de l'ensemble des ménages (ou revenu réel disponible). Le revenu disponible brut s'entend comme la part du revenu qui reste à la disposition des ménages pour la consommation et l'épargne, une fois déduits les prélèvements sociaux et fiscaux¹. L'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible brut rapporte l'évolution du revenu disponible brut à celle du prix de la dépense de consommation des ménages.

* Sébastien Durier, Fabien Guidetti, Insee.

1. Le revenu disponible brut comprend les revenus d'activités (salaires et traitements bruts des ménages, augmentés des bénéfices des entrepreneurs individuels), les revenus du patrimoine hors plus-values latentes ou réalisées (dividendes, intérêts et loyers), les transferts (notamment les indemnités d'assurance nettes des primes) et les prestations sociales (pensions de retraite, indemnités de chômage, allocations familiales, minima sociaux, etc.). Le revenu disponible brut est diminué des impôts et cotisations sociales versés. Les quatre principaux impôts directs pris en compte sont : l'impôt sur le revenu, la taxe d'habitation, la contribution sociale généralisée (CSG) et la contribution à la réduction de la dette sociale (CRDS). En revanche, les droits de succession ne figurent pas dans ce décompte.

11. Le prix des produits manufacturés au sens de l'Indice des prix à la consommation commenté ici n'inclut pas les produits agro-alimentaires et les produits issus de la cokéfaction et du raffinage, contrairement au prix du poste « produits manufacturés » au sens des Comptes nationaux, qui les inclut. Leurs dynamiques diffèrent donc sensiblement.

Encadré 2 (suite)

Toutefois, cette mesure macroéconomique peut différer de la perception que peuvent avoir les ménages de l'évolution de leur niveau de vie. Ceux-ci peuvent notamment appréhender leur pouvoir d'achat sur un champ plus étroit, en considérant qu'ils ont en réalité peu de prise face à certaines de leurs dépenses de consommation, qui de toute façon doivent être payées : ils se focalisent alors sur les marges de manœuvre disponibles pour effectuer librement des choix de consommation et d'épargne. Pour mieux appréhender cette perception du pouvoir d'achat, on peut examiner l'évolution du revenu réel « arbitral », c'est-à-dire celle du revenu disponible une fois déduit un ensemble de dépenses de consommation dites « pré-engagées ».

Un poids croissant des dépenses « pré-engagées » dans le budget des ménages

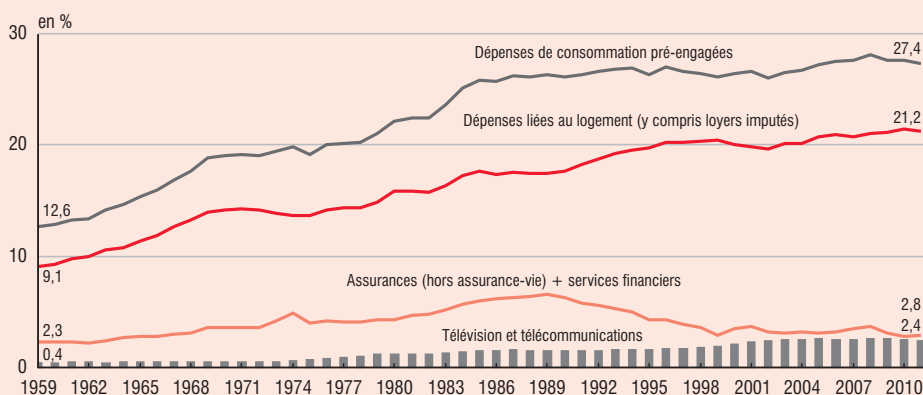
Les dépenses « pré-engagées » sont celles réalisées dans le cadre d'un contrat difficilement renégociable à court terme. Cette approche complémentaire, présentée en particulier dans l'édition 2007 de *L'économie française*² sous l'appellation de dépenses « contraintes », a été reprise, affinée et préconisée par la commission « Mesure du pouvoir d'achat des ménages », dans son rapport, remis le 6 février 2008 au ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi. Ces dépenses sont définies comme suit :

- les dépenses liées au logement (y compris les loyers imputés³), ainsi que celles relatives à l'eau, au gaz, à l'électricité et aux autres combustibles utilisés dans les habitations ;
- les services de télécommunications ;
- les frais de cantines ;
- les services de télévision (redevance télévisuelle, abonnements à des chaînes payantes) ;
- les assurances (hors assurance-vie) ;
- les services financiers (y compris les services d'intermédiation financière indirectement mesurés⁴).

La part des dépenses « pré-engagées » représente une fraction croissante du budget des ménages : elle est passée de 12,6 % de leur revenu disponible en 1959, à 27,4 % en 2011, soit une hausse de 15 points sur une cinquantaine d'années (figure 1).

Les dépenses liées au logement expliquent les trois quarts de cette hausse : leur part grimpe de 9,1 % en 1959, à 21,2 % en 2011. La part des assurances et des services financiers (y compris Sifim) dans le revenu des ménages est plus réduite. Elle a d'abord augmenté, passant de 2,3 % en 1959 à 6,6 % en 1989, avant de revenir à 2,8 % en 2011 en raison de la montée de la concurrence entre établissements bancaires et de la baisse des taux d'intérêt, qui s'est accompagnée d'un resserrement des marges bancaires sur les dépôts et crédits. Pour leur part, les dépenses de télévision et de télécommunications sont passées de 0,4 % en 1959 à 1,7 % en 1998, puis ont nettement progressé au cours de la première moitié des années 2000, pour s'établir à 2,4 % en 2011.

1. Part des dépenses de consommation « pré-engagées » dans le revenu disponible brut



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

2. « La mesure du pouvoir d'achat et sa perception par les ménages », in *L'économie française*, Insee Références, édition 2007.
3. La comptabilité nationale considère que les ménages propriétaires occupant leur logement se versent un loyer, dit « imputé », évalué en référence aux prix pratiqués sur le marché. Ce loyer vient rehausser à la fois le niveau de leur revenu disponible et celui de leurs dépenses de consommation.
4. Les Sifim correspondent à la marge réalisée par les banques sur les rémunérations des dépôts et des crédits.

Encadré 2 (suite)

L'alourdissement des dépenses « pré-engagées », notamment à partir de 2003, a pu entretenir chez les ménages le sentiment d'un certain appauvrissement, confortant la perception d'un décalage avec la mesure effective du pouvoir d'achat. Toutefois, il faut garder à l'esprit que, sur le long terme, cette montée en puissance a accompagné la diminution du poids des biens de première nécessité (alimentaire et habillement) dans leur budget, compte tenu de l'élévation générale du niveau de vie.

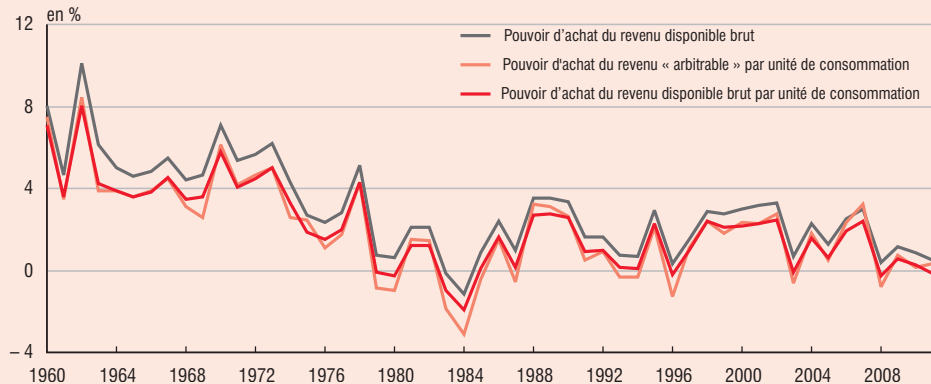
Pouvoir d'achat du revenu disponible et du revenu « arbitral » par unité de consommation se stabilisent en 2011

De la même manière qu'on calcule un pouvoir d'achat des ménages à partir de leur revenu disponible, on peut définir un pouvoir d'achat du revenu « arbitral ». Ce dernier rapporte l'évolution du revenu disponible après paiement des dépenses « pré-engagées » à celle du prix de la dépense de consommation non « pré-engagée ».

Revenu disponible et revenu « arbitral » sont des grandeurs macro-économiques. Pour les rapprocher d'une notion plus individuelle du pouvoir d'achat, il faut rapporter leur progression à la croissance démographique : compte tenu de la croissance de la population, la croissance du pouvoir d'achat par tête est amortie. La croissance du pouvoir d'achat par ménage l'est plus encore, parce que la progression du nombre de ménages est plus rapide que celle de la population (en raison du vieillissement de la population et de la tendance à la décohabitation). En définitive, la meilleure mesure de la progression moyenne du pouvoir d'achat d'un point de vue individuel consiste à calculer la croissance du pouvoir d'achat par unité de consommation, pour tenir compte de l'évolution non seulement du nombre mais aussi de la composition des ménages⁵.

Sur longue période, les évolutions conjoncturelles du pouvoir d'achat du revenu disponible et du pouvoir d'achat du revenu « arbitral » par unité de consommation sont très proches. Néanmoins, depuis 1974, les gains de pouvoir d'achat « arbitral » par unité de consommation sont légèrement inférieurs en raison du poids croissant des dépenses « pré-engagées » dans le budget des ménages : ils progressent de + 1,0 % l'an en moyenne, contre + 1,2 % pour les gains de revenu réel disponible (figure 2). Ce n'est pourtant pas le cas en 2011 : le pouvoir d'achat par unité de consommation du revenu disponible baisse très légèrement (- 0,1 %) tandis que celui du revenu « arbitral » progresse (+ 0,3 %). En effet, en 2011, les dépenses de consommation « pré-engagées » sont moins dynamiques que le revenu disponible brut des ménages (+ 1,6 % contre + 2,6 %), notamment du fait d'un ralentissement des loyers.

2. Pouvoir d'achat du revenu disponible et du revenu « arbitral » par unité de consommation



5. Les besoins d'un ménage ne s'accroissent pas en stricte proportion de sa taille. La taille de chaque ménage en nombre d'unités de consommation est calculée de la façon suivante : le premier adulte compte pour 1 unité de consommation (UC), chaque personne supplémentaire de 14 ans ou plus compte pour 0,5 UC et chaque enfant de moins de 14 ans compte pour 0,3 UC. L'évolution du pouvoir d'achat par unité de consommation permet ainsi de prendre en considération l'évolution de la structure des ménages.

...et la consommation des ménages cale

Les dépenses de consommation des ménages marquent le pas en 2011 : elles progressent seulement de 0,3 %, après + 1,4 % en 2010. D'une part, le ralentissement du pouvoir d'achat freine les dépenses de consommation, d'autre part, les ménages ont légèrement augmenté leur taux d'épargne en cours d'année 2011, alors qu'ils l'avaient réduit en 2010 (*figure 12*) ; ce dernier passe ainsi de 15,9 % en 2010 à 16,1 % en 2011 ; son niveau élevé peut s'interpréter comme un comportement de précaution : face à la situation dégradée du marché du travail et aux incertitudes macroéconomiques globales, les ménages consacrent une part importante de leur revenu à l'épargne.

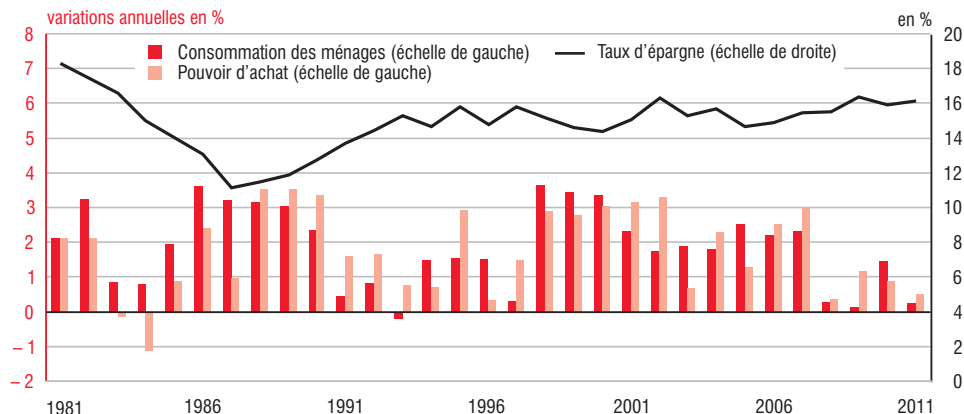
Tous les postes de consommation n'ont pas été affectés de façon identique par ce ralentissement de la consommation des ménages.

Ainsi, les dépenses d'énergie ont fortement baissé en 2011 (- 5,9 % après + 1,7 % en 2010¹²), notamment parce que les températures ont été plus élevées en moyenne en 2011 qu'en 2010, d'environ 1,8°C.

La consommation des autres catégories de biens ralentit légèrement : la consommation de biens d'équipement reste dynamique (+ 6,8 % après + 7,2 %), tirée par les achats de produits informatiques, électroniques et optiques. Celle d'automobiles stagne (+ 0,2 % après - 1,5 % en 2010) ; au cours de l'année, elle enregistre de fortes variations d'un trimestre à l'autre : elle est fortement pénalisée par la fin du dispositif de prime à la casse en début d'année, mais soutenue par des achats anticipés en fin d'année avant la modification du dispositif de bonus-malus écologique. La consommation alimentaire¹³ continue d'augmenter à un rythme modéré (+ 1,0 % après + 0,9 % en 2010). *A contrario*, la consommation de textiles-cuir-habillement et chaussures recule (- 1,4 %). Au total, la consommation de biens manufacturés croît modérément, de 1,0 % après + 1,2 % en 2010.

La consommation de services marchands ralentit (+ 0,7 % après + 1,1 % en 2010). En particulier, la consommation de services d'information-communication baisse, de même que celle de services financiers. La consommation d'autres services aux ménages¹⁴, qui contient notamment les activités récréatives et artistiques, marque le pas. Au contraire, les dépenses en hébergement-restauration et en services immobiliers augmentent modérément, tandis que celles en services de transports augmentent nettement.

12. Évolution du taux d'épargne, de la consommation et du pouvoir d'achat des ménages



Source : Insee.

12. Postes DE (Énergie, eau, déchets) et C2 (cokéfaction et raffinage) de la nomenclature.

13. Postes AZ (Produits agricoles) et C1 (Produits agro-alimentaires) de la nomenclature.

14. Poste RU de la nomenclature.

À rebours des dépenses de consommation, l'investissement des ménages, qui représente environ la moitié de leur épargne, augmente de 3,1 %, après trois années de baisse (- 0,4 % en 2010 et - 12,2 % en 2009). Ces dépenses sont constituées majoritairement par les achats de logements neufs. En raison des délais de construction, l'investissement est retardé par rapport aux mises en chantier de logements. Ces dernières avaient commencé à se redresser dès la fin de l'année 2010, et se situent fin 2011 à un niveau proche de ceux observés avant la crise.

Forte croissance des échanges extérieurs

Le commerce mondial progresse rapidement, même s'il ralentit en 2011 après le rebond de 2010

Après une chute historique fin 2008 et début 2009, le commerce mondial a fortement rebondi en 2010. En 2011, les échanges mondiaux de biens progressent de 5,6 % en moyenne annuelle, en ralentissement par rapport à 2010 (+ 14,9 %, *figure 13*). Ils ont été globalement soutenus par la bonne tenue de l'activité aux États-Unis et par le dynamisme des pays émergents, même si ceux-ci ont ralenti en cours d'année. Les conséquences du séisme au Japon ont toutefois temporairement désorganisé les chaînes d'approvisionnement mondiales en milieu d'année et freiné en conséquence les échanges commerciaux.

Enfin, la demande des pays européens frappés par la crise a été peu porteuse. Si, en moyenne annuelle, la demande de l'Allemagne, notre premier partenaire commercial, est dynamique, de même que celle de la Belgique, en revanche, les demandes espagnole, italienne et britannique marquent le pas.

Les exportations progressent en ligne avec le commerce mondial

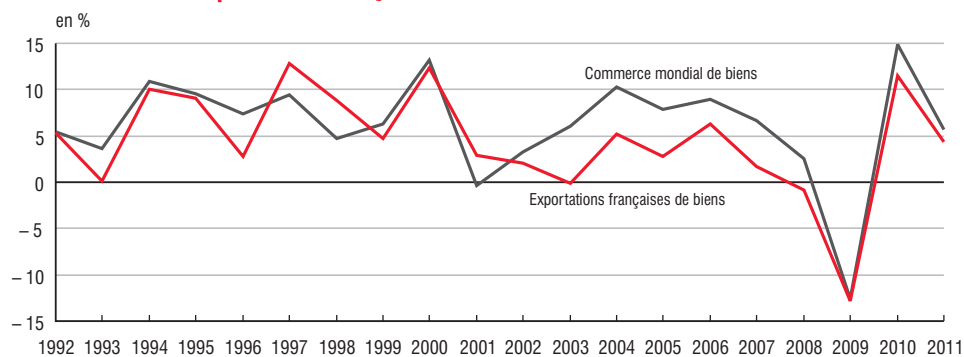
Les exportations progressent de + 5,3 %, après + 9,6 % en 2011, en ligne avec le commerce mondial. Les exportations de services sont particulièrement dynamiques (+ 9,0 % après + 6,3 % en 2010). Pour la plupart des biens, les exportations augmentent. En premier lieu, les exportations de biens manufacturés, qui représentent presque les trois quarts des ventes totales, progressent de 4,2 % après 11,4 % en 2010. En particulier, les exportations de biens d'équipement, de produits agro-alimentaires et « d'autres produits industriels » sont dynamiques. Les hausses des exportations de textile-cuir, de produits chimiques et métallurgiques contribuent fortement à la hausse des exportations d'« autres produits industriels ». Les exportations de matériels de transports stagnent (+ 0,6 %), la hausse des ventes automobiles étant contrebalancée par la baisse des ventes d'autres matériels de transport.

Les importations restent dynamiques

En 2011, les importations augmentent de 4,9 %, après 8,9 % en 2010 : elles sont tirées par la demande intérieure finale hors stocks (+ 0,9 % après + 1,5 %), par la reconstitution des stocks et par le dynamisme des exportations, via le contenu en importations des exportations. Les importations de toutes les catégories de biens manufacturés sont dynamiques. Les achats énergétiques progressent également, de même que ceux de services.

Au total, les volumes d'exportations et d'importations progressent sur des rythmes proches en 2011, si bien que la contribution comptable du solde des échanges extérieurs à la croissance du PIB est nulle en 2011, comme en 2010.

13. Évolution des exportations françaises et du commerce mondial de biens



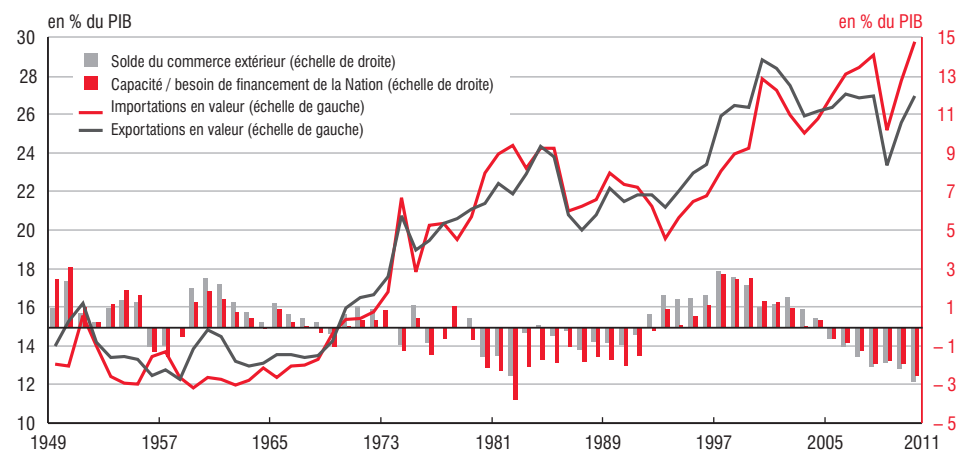
Sources : Insee ; Centraal Planbureau.

Le déficit extérieur se creuse à cause de la dégradation des termes de l'échange

Si, en volume, les exportations croissent légèrement plus vite que les importations, en valeur, ce sont les importations qui progressent plus vite. En effet, les prix d'importation ont progressé à un rythme plus soutenu (+ 5,4 %) que les prix à l'exportation (+ 3,2 %), à cause du renchérissement de l'énergie importée ; ainsi, le prix des importations d'énergie, eau, déchets, qui contient le pétrole et le gaz brut a augmenté de 28,8 % en 2011, après + 20,0 % en 2010. De même, le prix des produits de la cokéfaction et du raffinage a fortement augmenté.

Au total, le déficit commercial¹⁵ se creuse (figure 14), atteignant 56 milliards d'euros en 2011, soit 2,8 % du PIB, après 42 milliards d'euros en 2010, soit 2,2 % du PIB. Le déficit des échanges d'énergie, eau, déchets¹⁶ se creuse de 11 milliards d'euros supplémentaires en 2011 : il explique une grande part de cette dégradation du déficit commercial.

14. Évolution du solde du commerce extérieur



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

De ce fait, le déficit courant augmente. Le besoin de financement de la Nation s'élève désormais à 2,6 % du PIB, contre 1,9 % du PIB en 2010.

15. mesuré FAB-FAB.

16. mesuré CAF-FAB.

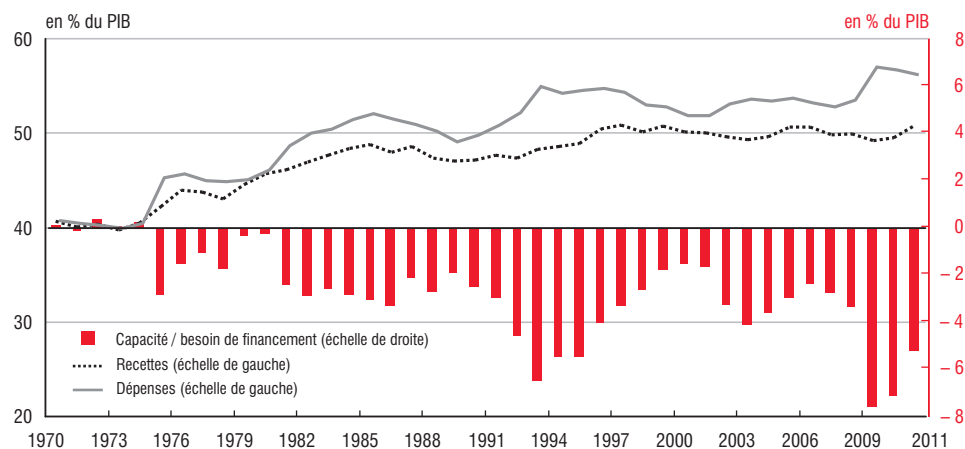
Les finances publiques poursuivent leur amélioration

Le déficit public au sens de Maastricht atteint 5,2 % du PIB

En 2011, le déficit public au sens de Maastricht s'élève à 5,2 % du PIB, après 7,1 % en 2010 (figure 15) : sa réduction est imputable pour deux tiers aux administrations publiques centrales et pour un tiers aux administrations de sécurité sociale.

Les recettes publiques augmentent presque deux fois plus vite qu'en 2010 (+ 5,9 % après + 3,3 % en 2010), sous l'effet à la fois de la reprise économique et de nouvelles mesures fiscales et sociales. Quant aux dépenses publiques, leur augmentation est un peu plus faible qu'en 2010 (+ 2,1 % après + 2,3 % en 2010).

15. Capacité / besoin de financement des administrations publiques



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

Le taux de prélèvements obligatoires augmente de 1,4 point

En 2011, le taux de prélèvements obligatoires s'établit à 43,9 % du PIB, en hausse de 1,4 point par rapport à 2010. Cette remontée est due pour l'essentiel à la mise en œuvre de nouvelles mesures fiscales et sociales ou à l'arrêt d'anciennes mesures (+ 1,1 point). En l'absence de nouvelles mesures fiscales et sociales, les prélèvements obligatoires auraient crû de 3,6 %, soit un rythme légèrement supérieur à l'évolution du PIB en valeur.

La non-reconduction des allègements fiscaux accordés dans le cadre du plan de relance et le passage en régime permanent de la réforme de la taxe professionnelle représentent environ 6 milliards d'euros de recettes supplémentaires. De même, les mesures votées dans les lois de finances pour 2011 contribuent à accroître des recettes : il s'agit principalement de la TVA sur les abonnements *triple play* (+ 1,1 milliard d'euros de recettes), de l'annualisation des allègements généraux de cotisations sociales (+ 1,8 milliard d'euros), de la taxation au fil de l'eau des contrats d'assurance-vie (+ 1,6 milliard d'euros) et de la taxation de la réserve de capitalisation des sociétés d'assurance (*exit tax*, + 1,7 milliard d'euros).

Les principales mesures fiscales et sociales et leur impact sur l'évolution des prélèvements obligatoires en 2011

*Fabien Gonguet, Claire Jolly, Benoît Labrière**

En 2011, les mesures fiscales et sociales contribuent à accroître le niveau des prélèvements obligatoires de l'ensemble des administrations publiques de 21,7 milliards d'euros.

Cette forte hausse est principalement imputable aux mesures inscrites dans les lois de finances successives pour 2011 (+ 13,8 milliards d'euros), au contrecoup de la réforme de la taxe professionnelle (+ 3,0 milliards d'euros) et du plan de relance (+ 3,0 milliards d'euros).

Ménages : le niveau des prélèvements obligatoires s'accroît de 5,2 milliards d'euros

En 2011, plusieurs mesures alourdissent la charge fiscale portant sur les ménages : la taxation au fil de l'eau des contrats d'assurance-vie (+ 1,6 milliard d'euros), la suppression du taux réduit de TVA sur les offres composites « triple-play » (+ 1,1 milliard d'euros), la suppression du crédit d'impôt sur les dividendes (+ 0,6 milliard d'euros), la hausse des taux d'imposition des impôts directs locaux payés par les ménages (+ 0,5 milliard d'euros), la réforme du crédit d'impôt développement durable (CIDD) (+ 0,5 milliard d'euros), ou encore la contribution supplémentaire de 1 % sur les hauts revenus et les revenus du capital (+ 0,4 milliard d'euros). En outre, l'alignement progressif du taux de cotisation retraite des fonctionnaires sur celui des salariés du privé rapporte 0,3 milliard d'euros.

En revanche, certaines mesures sont venues alléger la charge fiscale pesant sur les ménages : le crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt (- 0,4 milliard d'euros) mis en œuvre par la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (TEPA) continue ainsi de profiter aux ménages. De même, les ménages bénéficient de la réforme du crédit d'impôt première accession à la propriété (PTZ, - 0,2 milliard d'euros).

Entreprises : les prélèvements obligatoires connaissent une augmentation de 16,5 milliards d'euros dont 6,0 imputables au contrecoup de la réforme de la taxe professionnelle et du plan de relance

L'année 2011 est marquée pour les entreprises par les contrecoups de la réforme de la taxe professionnelle (+ 3,0 milliards d'euros) et du plan de relance (+ 3,0 milliards d'euros), ainsi que par la mise en place de nouvelles taxes et de mesures adaptant, limitant ou supprimant des dispositifs existants (+ 10,4 milliards d'euros).

Les mesures nouvelles ayant l'impact budgétaire le plus significatif sont l'annualisation des allègements généraux de charges sociales (+ 1,8 milliard d'euros), la taxation de la réserve de capitalisation des sociétés d'assurance (+ 1,7 milliard d'euros), la hausse des tarifs de la contribution au service

	en milliards d'euros
	21,7
Mesures relatives aux impôts et cotisations sociales	21,7
<i>Dont ménages</i>	5,2
Mesures sur l'impôt sur le revenu	1,1
Mesures sur la TVA	1,1
Hausse de la fiscalité locale	0,5
Autres (taxation au fil de l'eau des contrats d'assurance-vie, prélèvements sociaux...)	2,4
<i>Dont entreprises</i>	16,5
Réforme de la taxe professionnelle	3
Plan de relance	3
Mesures des lois de finances pour 2011 portant sur l'impôt sur les sociétés	2
Autres	8,4

Source : Direction générale du Trésor.

* Fabien Gonguet, Claire Jolly, Benoît Labrière, Direction générale du Trésor.

public de l'électricité (CSPE, + 1,4 milliard d'euros) et l'application de la taxe sur les contrats d'assurance aux contrats solidaires et responsables (+ 1,1 milliard d'euros). Par ailleurs, plusieurs mesures votées en 2011 concernent spécifiquement l'impôt sur les sociétés, notamment la limitation de la possibilité pour les entreprises bénéficiaires de reporter leurs déficits (+ 0,9 milliard d'euros) et la suppression du bénéfice mondial consolidé (BMC, + 0,6 milliard d'euros).

En outre, la création en 2011 de la taxe systémique sur les banques engendre une rentrée fiscale de 0,5 milliard d'euros. Enfin, la hausse des taux des impôts directs locaux joue à hauteur de + 0,2 milliard d'euros sur les prélèvements obligatoires des entreprises.

À l'inverse, le remboursement immédiat des créances de crédit d'impôt recherche aux PME (0,6 milliard d'euros) a contribué à abaisser la fiscalité pesant sur les entreprises.

Les déficits des administrations publiques centrales et locales continuent de se réduire

En 2011, le besoin de financement des administrations publiques centrales, État et organismes divers d'administration centrale (Odac), s'élève à 90,2 milliards d'euros, après 112,7 milliards d'euro en 2010. Les recettes diminuent de 1,2 %, mais les dépenses accusent une baisse plus prononcée, de 5,7 %. Ces évolutions sont liées en grande partie à la réforme de la taxe professionnelle : les nouvelles recettes affectées transitoirement à l'État en 2010 sont désormais perçues par les administrations publiques locales ; en contrepartie, l'État diminue ses transferts aux collectivités locales. Du côté des recettes, les impôts, en diminution de 0,7 %, sont les plus affectés par ce transfert. La baisse reste toutefois modérée, atténuée par la forte progression de l'impôt sur les sociétés (+ 8,7 milliards d'euros, soit + 26,1 %) et de l'impôt sur le revenu (+ 3,6 milliards d'euros, soit + 7,7 %). Côté dépenses, les consommations intermédiaires sont en forte baisse (- 10,8 %) du fait des faibles livraisons de matériel militaire ; hors cet effet, elles seraient quasiment stables (- 0,5 %). Les rémunérations de salariés augmentent peu (1,2 %), sous l'effet du non-remplacement d'un fonctionnaire sur deux pour l'État et du gel du point de la fonction publique. Les intérêts versés s'accroissent de 9,3 %, en raison de l'augmentation de la dette et de la hausse de l'inflation. Cette dernière joue en effet sur la rémunération des obligations publiques indexées. L'investissement est en baisse (- 8,5 % après - 9,8 % en 2010).

En 2011, le besoin de financement des administrations publiques locales se réduit légèrement (- 0,9 milliard d'euros après - 1,4 milliard d'euros en 2010). Cette amélioration résulte des recettes toujours un peu plus dynamiques (+ 2,5 % après + 1,8 % en 2010) que les dépenses malgré le rebond de ces dernières (+ 2,3 % après - 0,3 % en 2010). La nette croissance des droits de mutation à titre onéreux (+ 1,4 milliard d'euros), du fait du maintien du dynamisme du marché immobilier, explique l'essentiel de la hausse des recettes des collectivités locales. Les taux des impôts directs locaux (taxe d'habitation, taxes foncières et cotisation foncière des entreprises) ont par contre progressé à un rythme modéré. Côté dépenses, l'investissement repart à la hausse (+ 2,3 % après - 6,7 % en 2010), mais les dépenses de fonctionnement ralentissent : la masse salariale augmente moins vite (+ 2,4 % après + 2,9 % en 2010), en raison principalement du gel du point de la fonction publique et de la fin des transferts de personnel.

Les comptes sociaux s'améliorent, mais restent déficitaires

Le besoin de financement des administrations de sécurité sociale se réduit significativement en 2011, s'établissant à 12,5 milliards d'euros après 23,3 milliards d'euros en 2010. En effet, les recettes croissent de 5,5 %, après + 2,0 % en 2010. Cette accélération est en partie due aux cotisations sociales qui progressent de 4,2 % après + 2,1 % en 2010. Les dépenses ralentissent un peu (+ 3,2 % après + 3,6 % en 2010) : ceci tient notamment au repli des

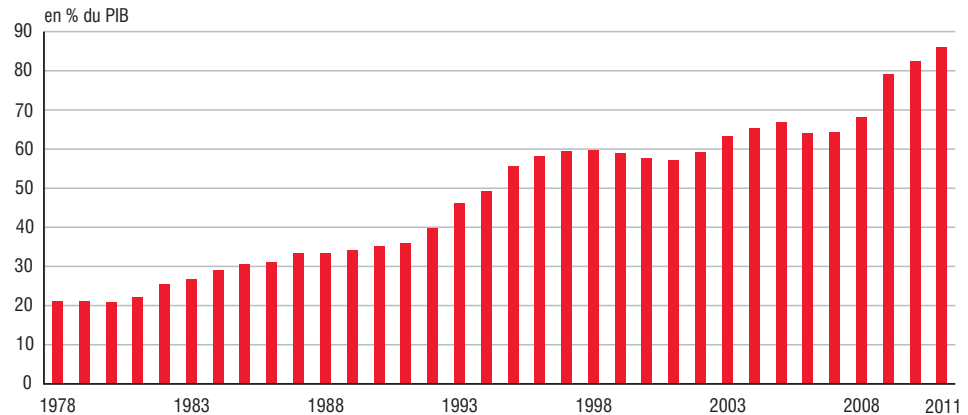
prestations d'assurance chômage (- 0,3 % après une hausse de 7,6 % en 2010), lié à la situation du marché du travail. Par ailleurs, l'objectif de dépenses d'assurance maladie, construit sur la base d'une évolution des dépenses de 2,9 %, est respecté en 2011 pour la deuxième année consécutive.

La dette publique augmente de 3,7 points à 86,0 % du PIB

Fin 2011, la dette publique au sens de Maastricht s'élève à 1 717,3 milliards d'euros après 1 595,2 milliards d'euros un an plus tôt : elle représente 86,0 % du PIB, après 82,3 % fin 2010 (figure 16).

La part de l'État dans la dette publique s'établit à 1 335,2 milliards d'euros, en hausse de 90,2 milliards d'euros. Son augmentation dépasse légèrement son besoin de financement (87,5 milliards d'euros) : le surplus résulte d'une augmentation de sa trésorerie (+ 5,9 milliards d'euros par rapport à fin 2010) ainsi que de prêts accordés aux pays de la zone euro (+ 10,1 milliards d'euros). À l'inverse, l'État perçoit le remboursement d'une partie des prêts accordés au secteur automobile (4,0 milliards d'euros). De plus, deux éléments jouent sur la contribution à la dette de l'État via la consolidation : d'une part, les dépôts des autres administrations publiques au Trésor, qui constituent un passif de l'État, augmentent de 5,7 milliards d'euros ; d'autre part, les organismes de sécurité sociale ont acquis pour 5,1 milliards d'euros de titres de créance à long terme émis par l'État. La contribution à la dette des administrations de sécurité sociale augmente de 30,4 milliards d'euros pour s'établir à 205,4 milliards d'euros fin 2011. L'augmentation de la dette est nettement supérieure au déficit (qui est de 12,5 milliards d'euros) : la trésorerie des administrations de sécurité sociale, en particulier celle de la Cades, augmente de 11,7 milliards d'euros et les détentions d'obligations progressent de 5,6 milliards d'euros.

16. Dette publique au sens du traité de Maastricht



Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005.

En 2011, la dette publique nette atteint 1 572,9 milliards d'euros, soit 78,8 % du PIB, en augmentation de 99,1 milliards d'euros par rapport à fin 2010 : cette moindre hausse de la dette nette par rapport à la dette brute (23,0 milliards d'euros d'écart) traduit pour l'essentiel l'accroissement de la trésorerie des administrations publiques. ■

Principales révisions intervenues sur les comptes de la Nation en 2009 et 2010

Ronan Mahieu*

À l'occasion de la publication du compte provisoire 2011, les comptes annuels définitif 2009 et semi-définitif 2010 apportent des révisions aux comptes semi-définitif 2009 et provisoire 2010 publiés en mai 2011.

Principales révisions sur le compte 2009

Équilibre ressources-emplois

L'ampleur de la récession de 2009 apparaît plus marquée dans le compte définitif que lors de la campagne précédente : la croissance du produit intérieur brut (PIB) en volume s'établit désormais à $-3,1\%$, soit une révision de $-0,4$ point. L'évolution du PIB en valeur est également revue à la baisse mais plus modérément ($-0,2$ point, à $-2,5\%$).

Le commerce extérieur pèse comptablement davantage sur la croissance en volume du PIB dans le compte définitif, sa contribution passant de $-0,2\%$ à $-0,5\%$ principalement en raison d'une modification du partage entre volume et prix des importations. La contribution de la formation brute de capital fixe (FBCF) à la croissance est également revue à la baisse, à $-2,3\%$ au lieu de $-1,9\%$, du fait d'une chute de l'investissement des ménages comme des entreprises non financières plus prononcée encore que dans le compte semi-définitif. En revanche, la contribution de la consommation finale à la croissance s'établit maintenant à $+0,7\%$ au lieu de $+0,6\%$. La contribution des stocks est inchangée à $-1,2\%$.

Compte des sociétés non financières (SNF)

L'évolution de la valeur ajoutée (VA) des SNF ($-4,1\%$ au lieu de $-4,2\%$) aussi bien que celle des rémunérations de leurs salariés ($-1,2\%$ au lieu de $-1,5\%$) sont revues en hausse. La révision étant plus marquée pour les rémunérations, le taux de marge des SNF est revu en baisse de $0,1$ point à $29,1\%$.

Le solde des revenus de la propriété étant revu favorablement, l'épargne brute des SNF est révisée à la hausse ($-5,5\%$ au lieu de $-7,8\%$) malgré la dégradation du taux de marge. La FBCF étant par ailleurs revue en baisse, le taux d'autofinancement affiche maintenant une hausse de $6,4$ points en 2009 à $75,7\%$ (contre $72,9\%$ lors de la campagne précédente).

Compte des ménages

Le revenu disponible brut (RDB) des ménages est revu en légère baisse à $+0,5\%$ au lieu de $+0,6\%$: la révision est principalement imputable à celle, défavorable, du solde des revenus de la propriété. L'évolution du pouvoir d'achat du RDB est également revue en baisse de $0,1$ point à $+1,2\%$.

La dépense de consommation finale des ménages en valeur restant inchangée par rapport à la campagne précédente, le taux d'épargne est revu en baisse de $0,1$ point en 2009 à $16,4\%$, mais il demeure en forte progression par rapport à 2008 ($+0,9$ point). L'investissement des ménages étant revu en forte baisse, le taux d'épargne financière s'établit maintenant à $7,4\%$ (révision de $+0,1$ point).

Principales révisions sur le compte 2010

Équilibre ressources-emplois

Le PIB en volume croît de $1,7\%$ dans le compte semi-définitif 2010 contre $+1,5\%$ dans le compte provisoire. La révision à la hausse de la progression du PIB en valeur est un peu plus marquée ($+0,4$ point, à $+2,7\%$).

Côté demande, la révision de la croissance en volume porte essentiellement sur la FBCF des entreprises non financières (ENF) : son évolution s'établit maintenant à $+6,3\%$ au lieu de $+2,4\%$ lors de la campagne précédente. La révision à la hausse de la FBCF des ENF porte sur la plupart des produits dans lesquels elles investissent : construction, biens d'équipement, information et communication, services aux entreprises. La FBCF des ménages et celle des administrations publiques sont également révisées à la hausse, mais de façon plus modérée. Au total, la contribution de la FBCF à la croissance du PIB s'établit à $+0,2\%$ en 2010 contre $-0,2\%$ précédemment.

La contribution de la dépense de consommation des ménages à la croissance du PIB en volume est en revanche inchangée à $+0,8\%$, tandis que celle de la dépense de consommation des administrations publiques s'établit maintenant à $+0,4\%$ au lieu de $+0,3\%$.

La contribution du commerce extérieur n'est que très légèrement révisée à la baisse ($-0,1$ point) ; elle est maintenant neutre ($+0,0\%$). Dans ce contexte, la révision en forte hausse

* Ronan Mahieu, Insee.

Encadré 4 (suite)

de la contribution de la demande trouve sa contrepartie dans une révision en nette baisse de la contribution des stocks : l'année 2010 n'est donc plus caractérisée par un important stockage dans le compte semi-définitif (contribution des stocks estimée maintenant à + 0,1 % au lieu de + 0,6 % lors du compte provisoire).

Compte des sociétés non financières (SNF)

La croissance de la VA des SNF s'établit maintenant à + 2,4 % en 2010 au lieu de + 2,1 % dans le compte provisoire. Toutefois, la révision à la hausse de la VA est presque compensée par celle des rémunérations et des impôts nets des subventions. L'évolution du taux de marge n'est donc pas revue : il remonte de + 1,0 point par rapport à 2009 pour s'établir à 30,1 % en 2010.

Le solde des revenus de la propriété étant révisé en forte hausse, l'épargne brute des SNF affiche maintenant une croissance de + 16,6 % en 2010 (contre + 11,3 % précédemment). La FBCF en valeur étant également revue en forte hausse (+ 7,7 % au lieu de + 3,1 %), la hausse du taux d'autofinancement des SNF n'est que légèrement accentuée par rapport à la campagne précédente : + 6,3 points au lieu de + 5,8 points.

Compte des ménages

Le RDB des ménages progresse de + 2,0 % en 2010, comme dans le compte provisoire. En effet, la révision à la hausse des revenus d'activité est compensée par un mouvement inverse sur les revenus de la propriété. L'indice de prix de la dépense de consommation finale des ménages étant revu en baisse de 0,1 point, l'évolution du pouvoir d'achat du RDB est revue en hausse de 0,1 point à + 0,9 %.

La dépense de consommation des ménages en valeur étant quasiment inchangée à + 2,5 %, la baisse du taux d'épargne des ménages reste de 0,5 point : le taux d'épargne des ménages s'établit en 2010 à 15,9 %. La FBCF des ménages en valeur étant en revanche revue en légère hausse, la baisse du taux d'épargne financière est un peu accentuée (- 0,5 point contre - 0,4 point précédemment) : il s'établit en 2010 à 6,9 %.

Des révisions liées aux délais de disponibilité des sources d'information statistique

Pour un compte semi-définitif, les révisions par rapport au compte provisoire proviennent principalement des révisions des sources d'information sur les comptes des administrations publiques et des sociétés financières, de la disponibilité d'informations fines relatives à la consommation des ménages et de la disponibilité des données des statistiques annuelles d'entreprises dans leur version semi-définitive. Ces statistiques annuelles d'entreprises font la synthèse d'informations statistiques et administratives sur les entreprises non financières (déclarations fiscales, enquêtes annuelles de production et enquêtes sectorielles annuelles) qui ne sont pas disponibles au moment de la confection du compte provisoire.

Pour un compte définitif, la principale source de révision par rapport au compte semi-définitif provient de la disponibilité des données de statistiques annuelles d'entreprises dans leur version définitive. En particulier, la valeur ajoutée des entreprises non financières est basée sur ces données d'entreprises.

Pour plus de précisions, voir la note sur internet : http://www.insee.fr/fr/indicateurs/cnat_annu/base_2005/publications/revision_comptes_nationaux_2009_2010_2011.pdf

Tableaux des principales révisions

Tableau A : fiche de PIB en volume, données brutes (évolutions en %)

	Anciennes séries		Nouvelles séries	
	2009	2010	2009	2010
Produit intérieur brut	-2,7	1,5	-3,1	1,7
Importations	-10,8	8,8	-9,6	8,9
Dépenses de consommation des ménages	0,1	1,3	0,1	1,4
Dépenses de consommation des administrations publiques	2,3	1,2	2,5	1,8
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	-9,0	-1,2	-10,6	1,2
<i>dont ménages</i>	-9,3	-1,5	-12,2	-0,4
<i>dont entreprises non financières (ENF)</i>	-12,2	2,4	-13,7	6,3
<i>dont administrations publiques (APU)</i>	2,4	-9,6	2,4	-8,1
Exportations	-12,4	9,7	-12,1	9,6
Stocks (contribution au PIB)	-1,2	0,6	-1,2	0,1

Encadré 4 (suite)

Tableau B : fiche de PIB en valeur, données brutes (évolutions en %)

	Anciennes séries		Nouvelles séries	
	2009	2010	2009	2010
Produit intérieur brut	- 2,3	2,3	- 2,5	2,7
Importations	- 15,4	13,1	- 15,4	13,1
Dépenses de consommation des ménages	- 0,6	2,6	- 0,6	2,5
Dépenses de consommation des administrations publiques	3,8	2,8	3,8	3,1
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	- 9,4	0,1	- 10,8	2,5
<i>dont ménages</i>	- 10,1	0,8	- 13,2	1,3
<i>dont entreprises non financières (ENF)</i>	- 12,4	3,0	- 13,5	7,2
<i>dont administrations publiques (APU)</i>	2,4	- 7,8	2,6	- 6,1
Exportations	- 15,4	11,6	- 15,4	12,4
Stocks (contribution au PIB)	- 1,3	0,7	- 1,2	0,3

Tableau C : fiche de PIB en prix, données brutes (évolutions en %)

	Anciennes séries		Nouvelles séries	
	2009	2010	2009	2010
Produit intérieur brut	0,5	0,8	0,7	1,0
Importations	- 5,1	4,0	- 6,4	3,9
Dépenses de consommation des ménages	- 0,6	1,2	- 0,7	1,1
Dépenses de consommation des administrations publiques	1,5	1,5	1,3	1,3
Formation brute de capital fixe (FBCF) totale	- 0,4	1,2	- 0,2	1,3
<i>dont ménages</i>	- 0,8	2,3	- 1,2	1,7
<i>dont entreprises non financières (ENF)</i>	- 0,2	0,6	0,2	0,9
<i>dont administrations publiques (APU)</i>	0,1	1,9	0,2	2,2
Exportations	- 3,4	1,7	- 3,8	2,5
Stocks (contribution au PIB)	- 0,1	0,1	0,0	0,2

Tableau D : éléments du compte des sociétés non financières (évolutions et taux en %)

	Anciennes séries		Nouvelles séries	
	2009	2010	2009	2010
Valeur ajoutée (VA)	- 4,2	2,1	- 4,1	2,4
Rémunération des salariés	- 1,5	2,1	- 1,2	2,2
Excédent brut d'exploitation (EBE)	- 11,0	5,3	- 11,4	6,0
Épargne brute	- 7,8	11,3	- 5,5	16,6
FBCF	- 12,3	3,1	- 13,5	7,7
Taux de marge (EBE/VA)	29,2	30,2	29,1	30,1
Taux d'investissement (FBCF/VA)	18,5	18,7	18,3	19,2
Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)	72,9	78,7	75,7	82,0

Tableau E : éléments du compte des ménages (évolutions et taux en %)

	Anciennes séries		Nouvelles séries	
	2009	2010	2009	2010
Revenu disponible brut (RDB)	0,6	2,0	0,5	2,0
Dépense de consommation	- 0,6	2,6	- 0,6	2,5
Pouvoir d'achat du RDB	1,3	0,8	1,2	0,9
Taux d'épargne (épargne/RDB)	16,5	16,0	16,4	15,9
Taux d'épargne financière (capacité de financement/RDB)	7,3	6,9	7,4	6,9

Anciennes séries : comptes nationaux annuels publiés le 13 mai 2011

Nouvelles séries : comptes nationaux annuels publiés le 15 mai 2012

Source : Insee, Comptes nationaux, base 2005