

Remontée de l'inflation

CONJONCTURE FRANÇAISE

Les premiers pas de la reprise au printemps et à l'été 2009 se sont effectués au rythme de 1 % l'an. Une montée en puissance est intervenue en fin d'année, en liaison avec la progression sensible de la consommation, due pour l'essentiel au rebond des immatriculations d'automobiles.

Le haut niveau de commandes de la fin 2009 soutiendra la production automobile pendant les premiers mois de cette année, mais les perspectives pour les autres dépenses des ménages demeurent incertaines face au ralentissement de la progression des revenus. Une baisse du taux d'épargne après sa forte remontée de 2009 assurerait une croissance des dépenses des ménages, mais une stabilité ou une nouvelle hausse de ce taux menacerait la pérennité même de la reprise.

Les autres moteurs potentiels sont en effet rares. Le seul avéré pour les prochains mois est le rebond technique lié à l'arrêt du déstockage, voire à un léger restockage. La progression des exportations devrait également se renforcer, mais l'impulsion de l'Asie émergente sera atténuée par la surévaluation de l'euro et la mollesse de la reprise dans les pays développés. La stagnation de l'investissement des entreprises est hélas une quasi-certitude, compte tenu de l'ampleur des capacités inemployées. Dans ce contexte, le nécessaire assainissement des finances publiques ne sera pas aisé à mener.

LA SYNTHÈSE

La chute de 20 % de l'**activité manufacturière** entre février 2008 et avril 2009 a laissé place à une reprise modeste. La production a en effet progressé de 6,3 % depuis lors, demeurant donc inférieure de près de 15 % à son niveau du début 2008, comme au Royaume-Uni. La correction est plus marquée outre-Rhin (- 17,5 %) mais surtout en Italie (- 22 %) et en Espagne (- 24 %).

Le FMI prend acte de la timide embellie observée depuis le printemps, anticipant une hausse de 1,4 % du **PIB** en France cette année (après un repli de 2,3 % en 2009), rythme quasi identique à celui envisagé pour l'Allemagne (1,5 %) qui bénéficie pourtant de la vigueur de la demande des pays émergents. En revanche, l'Espagne serait le seul parmi les grands pays de la zone à rester en récession (- 0,6 %).

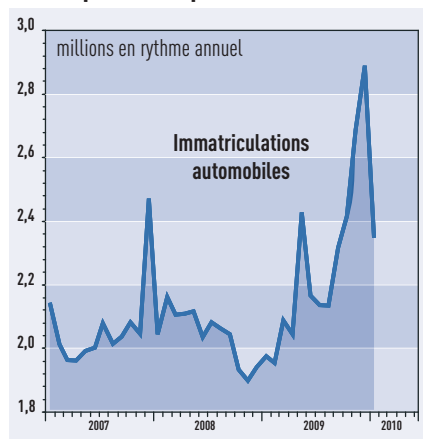
L'orientation plus favorable de l'activité ne doit pas cacher que le **climat des affaires** demeure en-deçà de son niveau de long terme dans tous les secteurs de l'économie française. En particulier, l'indice synthétique mesuré par l'Insee auprès des commerçants de gros s'inscrit à 83 en janvier 2010 contre 100 pour la moyenne historique. Dans le bâtiment, le repli de l'activité, qui avait été

moins prononcé, est interrompu, le climat des affaires se maintenant autour d'une fourchette comprise entre 91 et 93 depuis neuf mois. Dans les services, l'opinion des chefs d'entreprise se redresse assez nettement (92 en janvier) après avoir touché un creux historique de 60 en mars-avril 2009, tandis que, l'indice synthétique de l'industrie manufacturière ressort également à 92 en regard d'un plus bas de 69. Dans ce dernier secteur, les carnets de commandes sont un peu moins dégradés, notamment dans l'automobile, mais les perspectives personnelles de production observent un fléchissement inquiétant. En revanche, le niveau des stocks toujours très inférieur à la normale laisse espérer un soutien à l'activité au cours des prochains mois.

Les performances de la **consommation** à la fin 2009 sont notables mais elles s'expliquent surtout par le dynamisme des achats d'automobiles qui ont bénéficié de mesures à caractère non durable. La grande incertitude porte sur l'évolution du taux d'épargne, monté à 17 % du revenu des ménages, ratio le plus élevé depuis 2002. En revanche, les **dépenses d'équipement des entreprises** devraient rester déprimées en dépit de conditions de crédit plus favorables.

1. MÉNAGES : FRAGILITÉ DU MARCHÉ IMMOBILIER

Fort impact de la prime à la casse

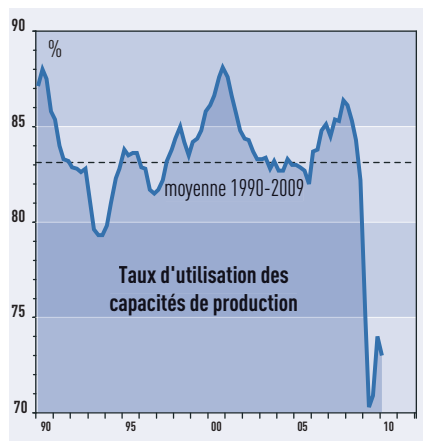


Les **dépenses des ménages en produits manufacturés**, qui avaient légèrement fléchi pendant l'été (- 0,2 %), ont augmenté de 3 % au quatrième trimestre, rythme le plus élevé depuis 1999. Ce résultat est surtout attribuable au dynamisme de la consommation de biens durables, en particulier d'automobiles. Les immatriculations de voitures particulières ont en effet atteint 2,9 millions en rythme annuel en fin d'exercice passé, soit des niveaux seulement observés lors de la mise en œuvre des précédentes primes à la casse. Elles sont ensuite retombées à 2,4 millions en janvier 2010. Les achats de biens d'équipement du logement sont également bien orientés (+ 2,5 % au quatrième trimestre), en partie grâce à la demande en produits électroniques grand public qui bénéficie de la poursuite de la baisse des prix : - 9,8 % sur un an en décembre. Au sein des biens non durables, les dépenses en textile-cuir se redressent de 2,6 % après deux trimestres de baisse et celles en autres biens manufacturés (bricolage, édition, etc.) sont quasiment stables.

La situation sur le marché immobilier demeure fragile à l'image des permis de construire qui sont repartis à la baisse en novembre-décembre après l'amélioration observée les mois précédents. Dans l'ancien, les transactions cumulées sur douze mois sont de l'ordre de 560 000 contre 655 000 en début d'année et plus de 800 000 jusqu'au début 2008. Les **nouveaux crédits accordés aux ménages** amorcent toutefois un redressement depuis deux mois même si la chute passée maintient le glissement annuel en territoire largement négatif : - 25 % en novembre.

2. ENTREPRISES : REPRISE TIMIDE

Très faible utilisation des capacités dans l'industrie manufacturière

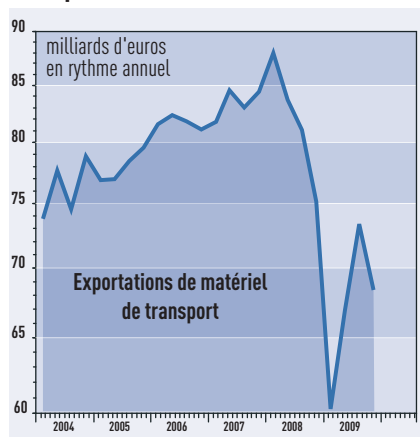


La **production manufacturière** s'est redressée de 1,6 % en novembre mais après deux mois de baisse, de sorte qu'elle a seulement rejoint son niveau du mois d'août. L'activité dans les matériels de transport, qui avait été la plus affectée tout au long de 2008, est aussi celle qui est le mieux repartie : + 23 % depuis le début 2009, en large partie grâce au secteur automobile. L'activité dans les biens intermédiaires progresse également mais dans une moindre mesure, alors qu'elle demeure stable dans les biens d'équipement. Enfin, au-delà des aléas mensuels, la production des industries agroalimentaires n'évolue guère depuis le printemps 2008.

Les perspectives d'investissement restent moroses. Une timide amélioration avait été observée depuis le creux d'avril 2009 mais le **taux d'utilisation des capacités dans l'industrie manufacturière** a de nouveau baissé à 73 % au début 2010 contre 74 % en fin d'exercice passé. Celui-ci est inférieur de neuf points à sa moyenne observée depuis 1990. Dans le seul secteur de la **construction non résidentielle**, les surfaces de locaux autorisées se maintiennent à un niveau inférieur à trois millions de mètres carrés par mois depuis la mi-2009 en regard de plus de quatre millions jusqu'à la fin 2007.

3. EXPORTATIONS : CHUTE SANS PRÉCÉDENT EN 2009

Profil heurté des ventes de matériel de transport



Source : Douanes

Les **exportations françaises de marchandises** (hors matériel militaire) ont chuté de 17,3 % entre 2008 et 2009, notamment en raison des très mauvaises performances enregistrées au tournant des deux années. Le mouvement s'est quasiment interrompu au printemps, pour laisser place à une progression de 5,3 % au troisième trimestre liée à un vif regain de la demande des pays de l'Union européenne. En revanche, les exportations se sont repliées de 1,5 % en fin d'exercice, uniquement en raison de l'inflexion des **ventes de matériels de transport** (- 6,8 % après une moyenne de + 10,4 % lors des deux trimestres précédents), qui avaient bénéficié de la mise en œuvre de la prime à la casse dans de nombreux pays. De leur côté, les livraisons de biens d'équipement et de biens intermédiaires - qui représentent 61,5 % du total - confirment le rebond observé pendant l'été.

Les **importations** se sont effondrées de 17,7 % en 2009 : ce mouvement s'explique à hauteur de près de 60 % par la contraction des achats de biens intermédiaires et d'hydrocarbures naturels (effets prix et volume). Toutefois, un franc redressement des achats à l'étranger est intervenu au quatrième trimestre : + 5,3 %, tous les secteurs ayant contribué à ce résultat à l'exception des industries agroalimentaires.

4. PRIX : NORMALISATION

L'indice des **prix à la consommation** a progressé de 0,3 % en décembre en raison essentiellement de la hausse saisonnière des prix des services. Le mouvement est atténué par le recul des prix de l'énergie. En glissement annuel, l'inflation ressort à 0,9 % en décembre. En moyenne annuelle 2009, elle s'établit à 0,1 % après 2,8 % en 2008. Cette année, l'inflation remonterait autour de 1,2 %.

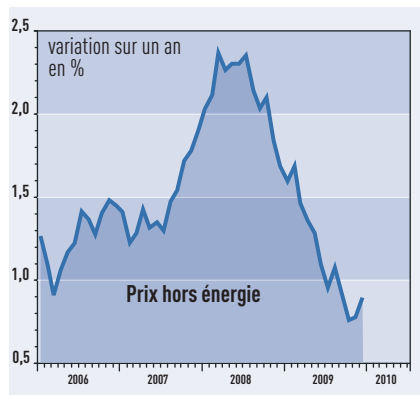
L'**indice d'inflation sous-jacente**, c'est-à-dire hors tarifs publics et produits à prix volatils, et corrigée des mesures fiscales et des variations saisonnières, est perturbé depuis la mi 2009 par la répercussion incomplète de la baisse de la TVA dans les cafés-restaurants. En décembre, son glissement annuel ressort à 1,8 %.

Les prix du tabac s'accroissent de 1,5 % en un mois après 4,2 % en novembre. Sur un an, ils sont en hausse de 6 %. **Hors tabac**, le glissement annuel de l'indice des prix est légèrement inférieur à celui de l'indice général : + 0,8 % contre + 0,9 %. En moyenne annuelle 2009, l'inflation hors tabac s'établit à 0,1 % après 2,8 % en 2008. Cette année, elle remonterait aussi autour de 1,2 %.

En décembre, les prix de l'**énergie** (7,2 % de l'indice) perdent 0,4 % en raison du repli de 0,6 % des tarifs des produits pétroliers. Les prix du baril de pétrole brent se situent en fin d'année à 51 euros en moyenne sur le mois en regard de 30 euros en décembre 2008. Sur un an, les prix des produits pétroliers ont gagné 3,6 %, entraînant une hausse de 1,1 % de ceux de l'énergie.

L'indice des prix des **produits manufacturés** (31,5 % de l'indice) gagne 0,3 % par rapport à novembre. Les tarifs de l'habillement et des chaussures enregistrent une progression, traditionnelle en fin d'année, de 0,3 % en un

L'inflation hors énergie reste sous la barre des 1%



Source : Insee

mois. Le renchérissement est de même ampleur pour les « autres produits manufacturés » tandis qu'un léger repli (- 0,1 %) est observé pour les produits de santé. Au total, le glissement annuel des produits prix des manufacturés demeure négatif : - 0,1 %.

L'accroissement des prix des **services** (43 % de l'indice) ressort à 0,5 % en décembre. Les vacances scolaires de fin d'année contribuent aux augmentations des tarifs de certains services liés au tourisme (transport, hébergement). Par ailleurs, les prix des services d'enlèvement des ordures ménagères sont revalorisés au mois de décembre. Globalement, les prix des services sont en hausse de 1,9 % en un an.

Les prix de l'**alimentation** (16,5 % de l'indice) baissent de 0,1 % en décembre en raison essentiellement du repli des prix des produits frais (- 0,4 %). Les tarifs des autres produits alimentaires ont diminué de 0,1 %. Au total, le glissement annuel s'établit à - 0,3 %.

5. FINANCES PUBLIQUES : VERS DES DÉCISIONS

La chute des recettes liée à la contraction de l'activité et les mesures de relance ont porté le **déficit des administrations publiques** vers 8 % du PIB en 2009 en regard de 3,4 % en 2008 et 2,7 % en 2007. L'enclenchement d'une reprise, même modeste, et l'inquiétude manifestée par les marchés internationaux devant l'endettement des États imposent de donner désormais la priorité à l'assainissement.

La situation est en effet critique puisque la loi de finances rectificative prévoit le maintien d'un déficit de 8,2 % en 2010. En conséquence la **dette publique**, déjà passée de 67,4 % du PIB fin 2008 à 77,4 % fin 2009, gonflerait à 83,2 % à la fin de cette année. De tels chiffres impliquent une forte réduction de la marge de manœuvre de l'État, compte tenu de l'alourdissement rapide de la dette, aggravé par l'inévitable montée des taux d'intérêt en regard des niveaux historiquement bas observés ces dernières années.

À l'issue de la conférence sur le déficit tenue à l'Élysée le 28 janvier, quatre groupes de travail ont été constitués et un rapport a été demandé à Paul Champsaur, président de l'Autorité de la statistique, et à Jean-Philippe Cotis, directeur général de l'Insee, afin de préparer une seconde conférence, cette fois décisionnelle, en avril.

Le déficit public
demeurerait de l'ordre
de 8 % du PIB cette
année

