

# MEDEF Actu-Eco - n°274

Direction des études

Semaine du 30 janvier au 3 février 2017



## SOMMAIRE

### France

- Croissance au quatrième trimestre 2016** : accélération du PIB (+0,4%), croissance moyenne 2016 limitée à 1,1% (1,2% en 2015)
- Dépenses de consommation des ménages en biens en décembre 2016** : -0,8% sur un mois ; +1,7% en moyenne entre 2015 et 2016
- Moral des ménages en janvier 2017** : indice au plus haut depuis octobre 2007, craintes du chômage au plus bas depuis juin 2008, hausse attendue des prix
- « Le revenu salarial » net en 2014** : 20 666 euros, avec des disparités importantes selon le sexe, l'âge et la catégorie socio-professionnelle, et une très forte dispersion parmi les jeunes, les ouvriers et les employés

### Europe

- Dette publique dans la zone euro au troisième trimestre 2016** : en baisse à 90,1% du PIB, écart de 1 à 18 entre le pays le moins endetté et le pays le plus endetté

### International

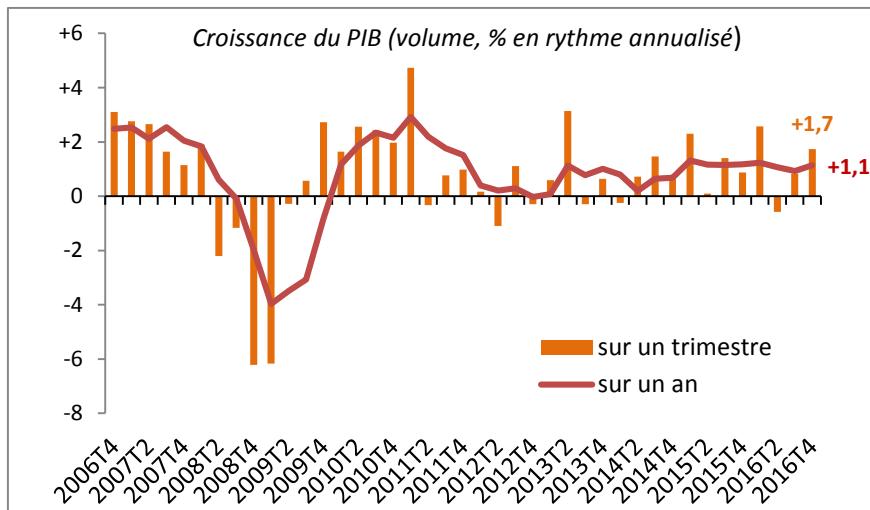
- Croissance aux Etats-Unis au quatrième trimestre 2016** : décélération sur un trimestre à + 1,9% l'an, et en moyenne annuelle (+1,6% après +2,6% en 2015)
- Tendances de la semaine sur les marchés** : forte remontée du taux français à 10 ans, baisse des marchés actions européens

## 1. Croissance au quatrième trimestre 2016 : accélération du PIB (+0,4%), croissance moyenne 2016 limitée à 1,1% (1,2% en 2015)

\* Selon la *première estimation* de l'INSEE, la croissance du PIB a accéléré au quatrième trimestre 2016 (+0,4% - soit +1,7% l'an - après +0,2% au troisième et -0,1% au deuxième). En moyenne annuelle, la croissance aurait été de **+1,1% en 2016**, après +1,2% en 2015. C'est un rythme inférieur à celui prévu par le

Gouvernement (+1,4%), et plus encore à la moyenne de la zone euro (+1,7%). L'acquis pour l'année 2017 est de 0,4%.

Cette croissance ralentie est la *confirmation d'une économie qui ne parvient toujours pas à redémarrer véritablement*.



Source : INSEE

\*Cette accélération du PIB à la fin de l'année 2016 recouvre :

- En termes de production par branche :

-une **croissance de la production manufacturière** qui s'est poursuivie au rythme du trimestre précédent (+0,7%, soit près de +3% l'an), mais un fort ralentissement entre 2015 (+1,5%) et 2016 (+0,6%) ;

-une croissance également stable dans les **services marchands** (+0,6%) et une accélération entre 2015 et 2016 (+2,1% après +1,8%) ;

-une décélération **dans la construction** (+0,3% après +0,9% au troisième trimestre), mais un **rebond en 2016** (+0,7% après -2,2% en 2015).

- En termes de composantes :

-une **accélération de la consommation des ménages** (+0,6%, après +0,1% aux deux trimestres précédents) résultant d'un net redressement de la consommation d'énergie (températures inférieures aux normales saisonnières) et d'un

rebond des dépenses en « biens fabriqués » (achats d'automobiles). En revanche, la consommation de produits alimentaire a reculé (-0,4% après +0,8%). En moyenne annuelle, la consommation a progressé davantage en 2016 (+1,8%) qu'en 2015 (+1,5%), soutenue par les gains de pouvoir d'achat permis par la baisse passée du prix du pétrole ;

-une croissance maintenue de la **consommation des administrations publiques** (sur un trimestre comme en moyenne annuelle) ;

-une **accélération des investissements** (+0,8% après +0,3%). C'est le cas des investissements des entreprises (+1,3% après +0,1% au troisième trimestre et -0,1% au deuxième) du fait du rebond des dépenses en équipements (matériels de transport notamment), et de ceux des ménages (+0,9%). En revanche, les investissements des administrations publiques ont reculé. En moyenne annuelle, l'investissement total s'est fortement redressé en 2016 (+2,8% après +0,9% en 2015). En particulier, l'investissement des entreprises s'est accru de +4,3%, contre +2,7% en 2015.

-une **accélération des exportations de biens et services** (+1,1% après +0,5%) notamment celles des matériels de transport et, dans le même temps, une **décélération des importations** (+0,8% après +2,5%), principalement celles de produits énergétiques et de biens manufacturés. En

moyenne annuelle, les importations ont ralenti en 2016 (+3,6% après +6,4%), mais beaucoup moins que les exportations (+0,9% après +6%), de sorte que *le solde extérieur a davantage pesé sur la croissance en 2016 qu'en 2015*.

% volume	2016 T1	2016 T2	2016 T3	2016 T4	2015	2016
<b>PIB</b>	+0,6	-0,1	+0,2	<b>+0,4</b>	+1,2	<b>+1,1</b>
<b>Consommation des ménages</b>	+1,3	+0,1	+0,1	<b>+0,6</b>	+1,5	<b>+1,8</b>
<b>Consommation des administrations publiques</b>	+0,4	+0,4	+0,3	<b>+0,4</b>	+1,4	<b>+1,5</b>
<b>Investissement total (FBCF), dont :</b>	+1,2	0	+0,3	<b>+0,8</b>	+0,9	<b>+2,8</b>
. entreprises non financières	+2,2	-0,1	+0,1	<b>+1,3</b>	+2,7	<b>+4,3</b>
. ménages (logements)	+0,3	+0,3	+0,7	<b>+0,9</b>	-0,8	<b>+1,5</b>
.administrations publiques	-0,9	-0,5	0	<b>-1,1</b>	-3,9	<b>-0,7</b>
<b>Exportations (biens et services)</b>	-0,3	0	+0,5	<b>+1,1</b>	+6,0	<b>+0,9</b>
<b>Importations (biens et services)</b>	+0,6	-1,5	+2,5	<b>+0,8</b>	+6,4	<b>+3,6</b>

Source : INSEE

\*Au total, **au quatrième trimestre 2016**, la croissance résulte d'une *contribution positive de la demande intérieure finale hors stocks* (+0,5 point) et *du commerce extérieur* (+0,1 point). Au contraire, la contribution de la variation des stocks à l'évolution du PIB a été négative de -0,2 point (pharmacie, produits sidérurgiques notamment).

\***En moyenne annuelle**, la contribution du commerce extérieur a été fortement négative en 2016 (-0,9 point après -0,3 point 2015), pour la quatrième année consécutive. Jamais le commerce extérieur n'aura autant amputé la

croissance depuis 1987. Cette contribution négative des échanges a été *compensée par la contribution positive* de la demande intérieure hors stocks (+2 points). L'an dernier, la contribution des stocks à l'activité a été neutre (0%, après +0,2 point en 2015).

\**La montée en puissance des investissements en 2016 est un élément encourageant pour 2017*, alors que *la montée des prix du pétrole et des taux d'intérêt va peser sur la croissance, déjà contrainte par le déficit de compétitivité de l'économie* (exportations bridées, importations stimulées).

## 2. Dépenses de consommation des ménages en biens en décembre 2016 : -0,8% sur un mois ; +1,7% en moyenne entre 2015 et 2016

\* Selon les données publiées par l'INSEE, *les dépenses de consommation des ménages en biens ont diminué de -0,8% en décembre 2016*, après deux mois consécutifs de hausse.

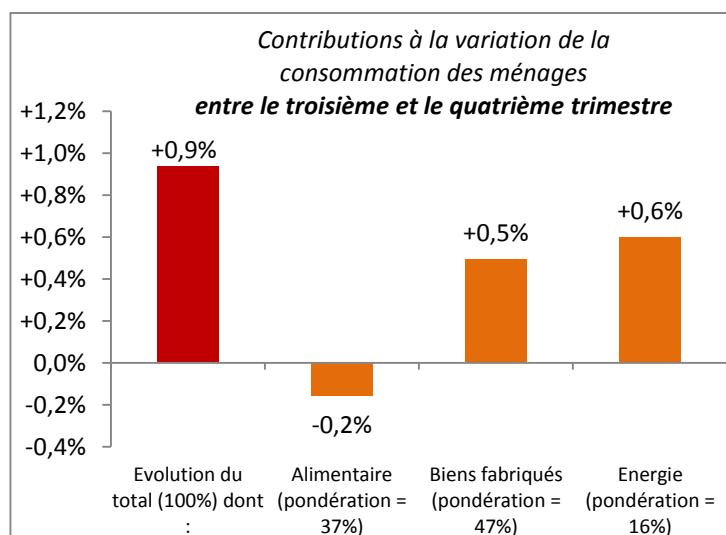
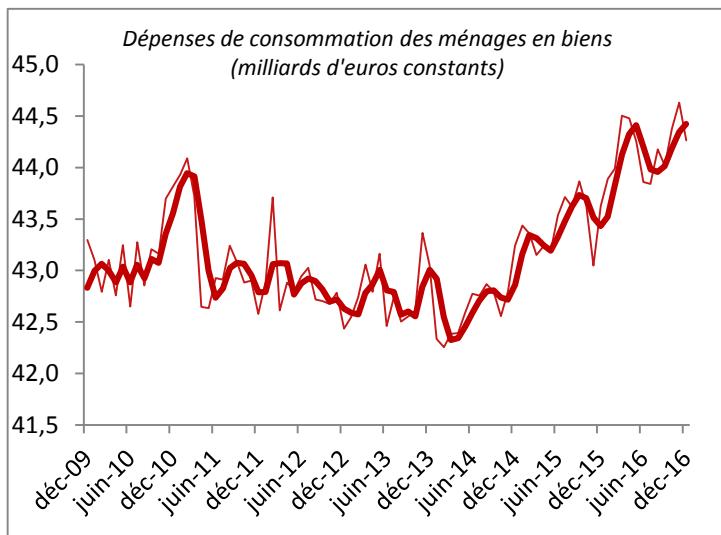
*Ce repli est principalement imputable aux moins dépenses en énergie.* La consommation d'énergie a effectivement « fortement diminué » (-2,7%), en raison de dépenses de chauffage en gaz et électricité bien inférieures à celles des deux derniers mois (-3,0% après +1,9% en novembre et +3,9% en octobre), « qui avaient été frais pour la saison ». Les achats de produits raffinés ont également diminué (-2,4%).

Par ailleurs, *les achats de produits alimentaires ont diminué pour le troisième mois consécutif* (-0,6% après déjà -0,2% en novembre et -0,1% en

octobre). Cette baisse a concerné à la fois les produits transformés et non transformés.

Enfin, *la consommation de biens « fabriqués » a diminué modérément* (-0,2%) après deux mois consécutifs de redressement (+0,7% en novembre et +0,4% en octobre). Cette baisse recouvre :

- un « fléchissement » des dépenses en biens durables (-0,5% après +1,5% en novembre) qui s'explique par la baisse marquée des dépenses d'équipement du logement (-3,5%) ;
- une très légère diminution des dépenses en textile-cuir (-0,1% après -0,9% en novembre) ;
- une hausse de +0,2% de la composante « autres biens fabriqués », plus modérée que celle enregistrée en novembre (+0,5%)



Source : INSEE

\* Cette baisse en décembre des dépenses de consommation en biens des ménages ne doit pas masquer la tendance positive. *Leur niveau du quatrième trimestre 2016 dépasse de +0,9% celui du troisième trimestre.* Cette hausse a été portée principalement par les dépenses en énergie (+3,7%) et en « biens fabriqués » (+1%). En revanche, les dépenses en biens alimentaires ont fléchi de -0,4%.

\* *En moyenne annuelle, les dépenses des ménages en biens ont augmenté de +1,7% en 2016*, contre +1,9% en 2015. Ce léger ralentissement s'explique quasi totalement par le poste alimentaire (+0,7% après +1,2%). La progression s'est maintenue pour les dépenses en « biens fabriqués » (+2,5% après +2,6%). Elle s'est accélérée pour les dépenses en énergie (+1,8% après +1,4%).

**Evolution et structure des dépenses de consommation des ménages en biens (variation en %)**

	Poids <sup>1</sup>	Oct. 2016	Nov. 2016	Déc. 2016	Décembre 2016 / Décembre 2015	T4 2016 / T3 2016	2016/2015
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>+0,8</b>	<b>+0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>+1,5</b>	<b>+0,9</b>	<b>+1,7</b>
<b>Alimentaire</b>	38%	-0,1	-0,2	-0,6	-1,1	-0,4	+0,7
<b>Biens fabriqués</b>	44%	+0,4	+0,7	-0,2	+1,2	+1,0	+2,5
Biens durables, dont	21%	0,0	+1,5	-0,5	+1,4	+1,6	+4,4
Automobiles	11%	-1,3	+3,0	+1,8	+5,1	+2,6	+2,4
<i>Equipement du logement</i>	7%	+1,7	-0,5	-3,5	-3,6	-0,1	+9,2
Habillement	9%	+1,8	-0,9	-0,1	-0,4	+0,4	-0,6
Autres	13%	+0,3	+0,5	+0,2	+2,1	+0,6	+1,5
<b>Energie</b>	<b>18%</b>	<b>+3,9</b>	<b>+1,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>+7,9</b>	<b>+3,7</b>	<b>+1,8</b>
Gaz et électricité	10%	+5,1	+1,9	-3,0	+17,1	+5,1	+2,8
Carburants et fuel	8%	+2,3	+1,9	-2,4	-1,4	+1,8	+0,5

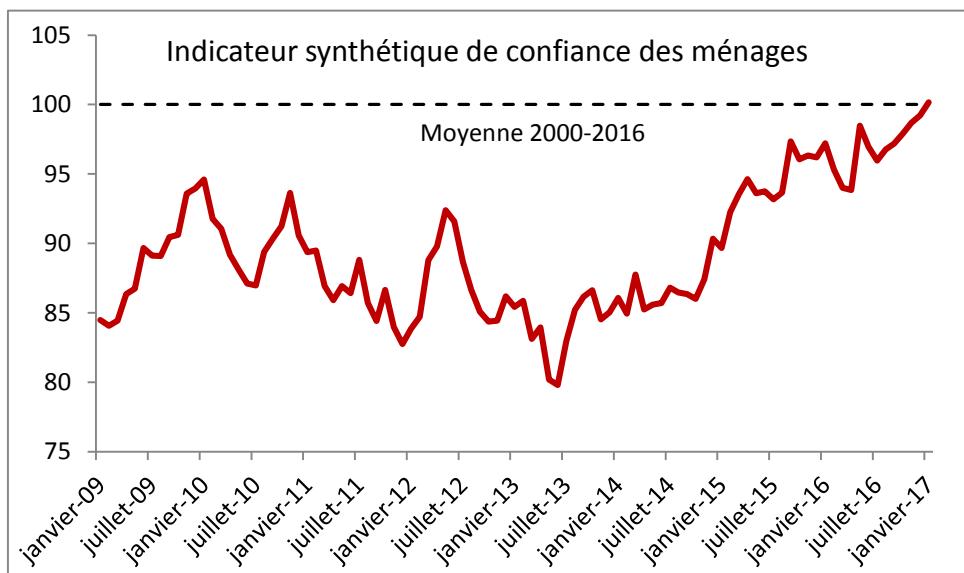
<sup>1</sup> Pondération dans la consommation des ménages en biens (valeur, 2015)

Source : INSEE

### 3. Moral des ménages en janvier 2017 : indice au plus haut depuis octobre 2007, craintes du chômage au plus bas depuis juin 2008, hausse attendue des prix

\*Selon la dernière enquête de l'INSEE, **le moral des ménages s'est de nouveau amélioré en janvier 2017**, après deux mois de stabilité. Il est au

plus haut depuis octobre 2007. Il dépasse sa moyenne de la période 2000 -2007.



Source : INSEE

\*Dans le détail, concernant le « contexte économique », **l'opinion des ménages sur le niveau de vie en France** s'est améliorée après une dégradation en décembre. En revanche, ils témoignent d'une certaine **réserve sur le niveau de vie futur** (solde quasiment stable, à son niveau moyen de longue période).

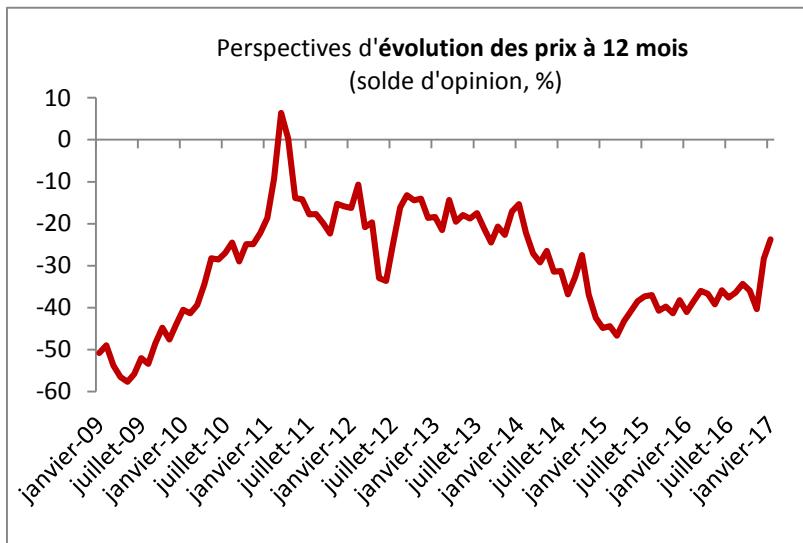
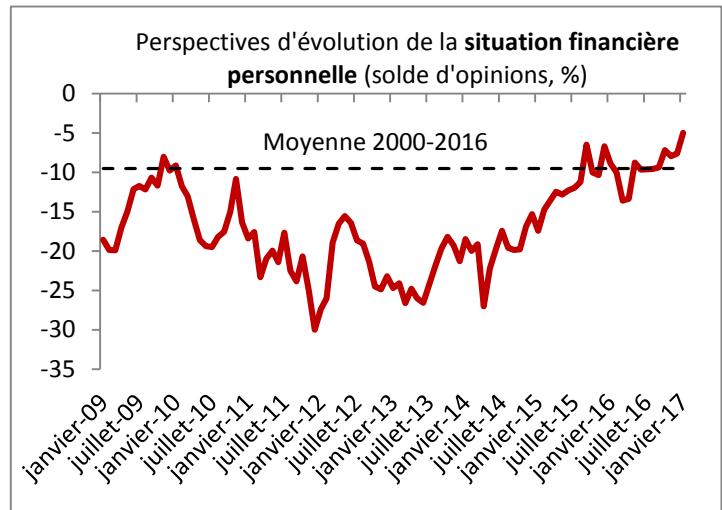
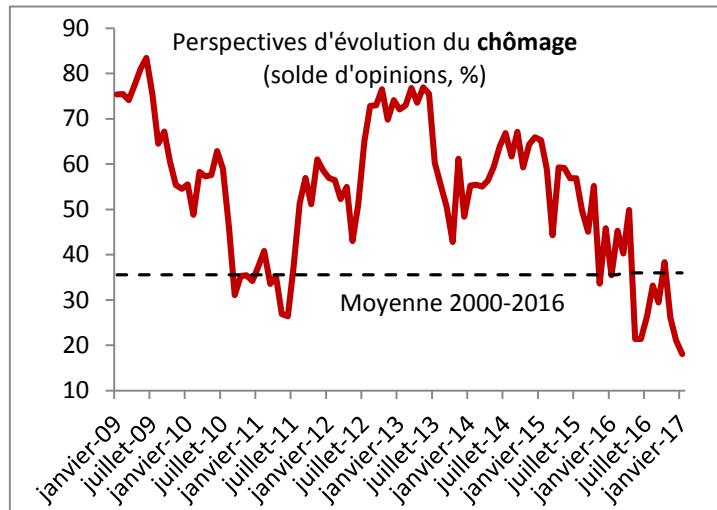
Dans le même temps, leurs « **crainches concernant le chômage** » ont continué de diminuer. Le solde d'opinion s'écarte davantage de sa moyenne de longue période. Il est à son **plus bas niveau depuis juin 2008**.

\*S'agissant de leur « situation personnelle », la perception qu'ont les ménages de leur **situation financière future s'est améliorée**. Le solde d'opinion a retrouvé son niveau de moyenne période, **jamais atteint depuis septembre 2007**.

Le solde d'opinion des ménages sur leur **capacité d'épargne actuelle** est **stable depuis trois mois**, juste au-dessous de sa moyenne de longue période. Celui sur leur **capacité d'épargne future** est **également stable**, légèrement au-dessus de sa moyenne de longue période.

Les ménages estimant qu'il est **opportun d'épargner** sont plus nombreux en janvier. Le solde d'opinion, qui a regagné les 5 points perdus en décembre, demeure très en deçà de sa moyenne de longue période.

Le solde d'opinion sur « **l'opportunité de faire des achats importants** » est resté stable en janvier. Plus nombreux qu'en décembre à considérer que les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois, les ménages sont aussi, pour le deuxième mois consécutif, **plus nombreux à anticiper une hausse des prix** au cours des douze prochains mois (solde d'opinion à son plus haut depuis février 2014).



Source : INSEE

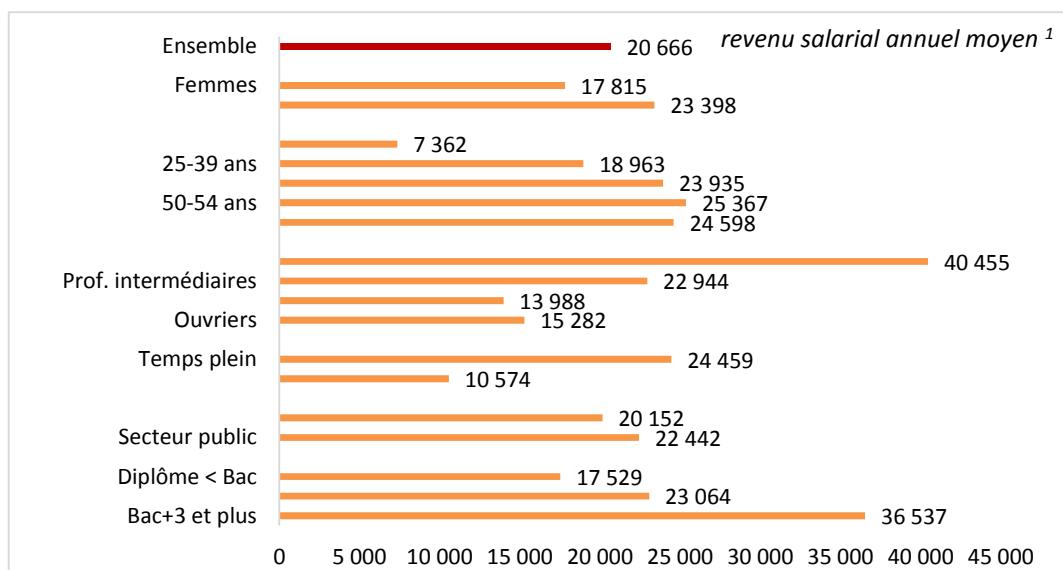
## 4. « Le revenu salarial » net en 2014 : 20 666 euros, avec des disparités importantes selon le sexe, l'âge et la catégorie socio-professionnelle, et une très forte dispersion parmi les jeunes, les ouvriers et les employés

L'INSEE vient de publier une analyse sur le « *Revenu salarial en 2014* ».

\*Le « revenu salarial » y est défini comme « *la somme de tous les salaires nets perçus par une personne dans une année* » (compte tenu des périodes de chômage, des changements d'emploi...). Il intègre une double dimension : le salaire proprement dit (calculé en équivalent temps plein, ETP) et le volume de travail salarié accompli durant l'année. Il recouvre l'ensemble des salariés, hors salariés agricoles, apprentis, stagiaires et hors salaires versés par des particuliers employeurs.

\*Globalement, le revenu salarial annuel moyen ainsi défini s'élevait à **20 666 euros en 2014**. Il s'inscrit en hausse de +1% en euros constants par rapport à 2013, « *rompant avec l'évolution négative observée entre 2010 et 2013* ». Il avait augmenté de +1,7% par an entre 1995 et 2009, puis diminué de -0,3% par an jusqu'en 2013.

La hausse en 2014 est plus marquée chez les femmes que chez les hommes (tendance enregistrée depuis 2009), et plus marquée dans le secteur public que dans le secteur privé.



Source : INSEE Focus (n°75, 19 janvier 2017) / <sup>1</sup> Le « revenu salarial » est calculé à partir des déclarations annuelles de données sociales (DADS), des fichiers de paie des agents de l'Etat et du système d'information des agents des services publics.

\*Ce revenu salarial moyen recouvre de **grandes disparités**, aux explications variables.

Il augmente avec l'âge jusqu'à 54 ans : il atteint pour les salariés de 50 à 54 ans un montant 3,4 fois plus élevé que celui des moins de 25 ans. Les femmes reçoivent un revenu salarial inférieur de 24% à celui des hommes, écart qui s'explique « *pour plus des deux tiers par des écarts de salaire en équivalent temps plein, et moins d'un tiers par des différences de volume de travail* ». Le revenu salarial des cadres est 2,6 fois supérieur à celui des ouvriers et 2,9 fois supérieur à celui des employés.

Celui des diplômés de niveau Bac + 3 ou plus est le double de celui des salariés de niveau inférieur au Bac. Ces écarts selon la catégorie socioprofessionnelle ou le diplôme reflètent surtout des différences de salaires. En revanche, l'écart entre salariés à temps plein et à temps partiel s'explique « *à 80% par le volume de travail* ». De même, indique l'INSEE, Le revenu salarial dans le secteur public est supérieur de 11% à celui dans le secteur privé du fait du « *volume de travail moyen, compte tenu des périodes de non emploi (chômage) des salariés du privé* ».

\* Le revenu salarial connaît également de **fortes dispersions**, au sens du rapport entre le décile D9 (niveau au-dessus duquel se trouvent les 10% les plus rémunérés) et le décile D1 (niveau au-dessous

duquel se trouvent les 10% les moins rémunérés), ou du rapport d'un décile à la médiane D5 (niveau qui partage la distribution en deux parties égales).

**Distribution de revenu salarial par catégorie socioprofessionnelle, diplôme et secteur d'activité en 2014**

En euros	9 <sup>e</sup> décile	Médiane	1 <sup>er</sup> décile	Rapport interdécile (D9/D1)	D9/D5	D5/D1
- <b>Cadres et professions intellectuelles supérieures</b>	68 253	35 006	11 744	5,8	1,9	3
- <b>Professions intermédiaires</b>	35 411	23 251	5 960	5,9	1,5	3,9
- <b>Employés</b>	24 742	14 611	1 554	15,9	1,7	9,4
- <b>Ouvriers</b>	25 511	16 462	1 990	12,8	1,5	8,3
- <b>Diplôme inférieur au Bac</b>	29 032	17 566	3 386	8,6	1,7	5,2
- <b>Bac à bac+2</b>	37 792	21 286	7 273	5,2	1,8	2,9
- <b>Bac+3 et plus</b>	64 647	29 920	11 327	5,7	2,2	2,6
- <b>Secteur privé</b>	37 234	17 520	2 218	16,8	2,1	7,9
- <b>Secteur public</b>	36 797	21 221	4 716	7,8	1,7	4,5

- **La dispersion du revenu salarial est la plus forte chez les salariés de 15 à 24 ans** (rapport interdécile D9/D1 de 29,2 chez les hommes et de 31,2 chez les femmes) **et la plus faible chez les 50-54 ans** (5,2 chez les hommes et 6,2 chez les femmes). Cette plus forte dispersion chez les jeunes reflète la présence de très courtes périodes d'emploi salarié (emplois étudiants) à côté des périodes d'emploi continu des salariés insérés professionnellement.

- La dispersion entre les 10% les mieux rémunérés et les 10% les moins bien rémunérés (D9/D1) est **plus marquée chez les ouvriers et les employés que chez les cadres**, du fait notamment d'un volume de travail plus inégal chez les premiers (périodes de chômage). En revanche, dans la moitié hausse des échelles respectives des

rémunérations, la dispersion est plus marquée chez les cadres pour qui le rapport entre le 9<sup>ème</sup> décile et la médiane (D9/D5) est plus élevé que pour les autres catégories.

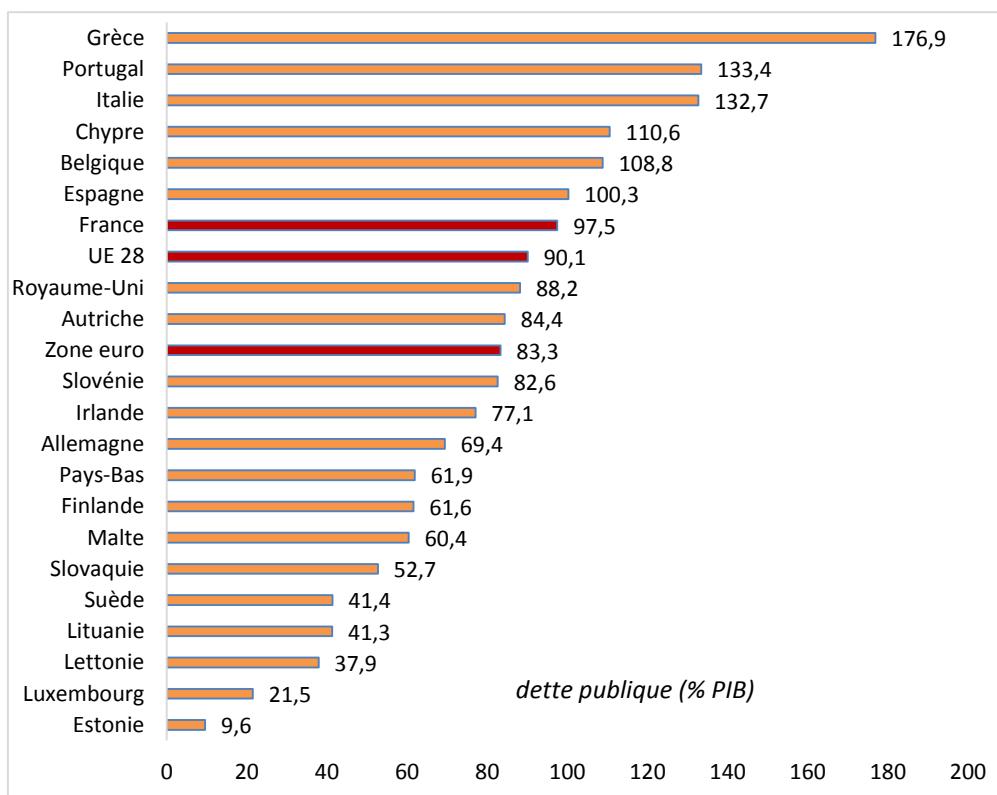
- De même, **le revenu salarial est plus dispersé parmi les moins diplômés que parmi les plus diplômés** en particulier dans la moitié inférieure de l'échelle salariale (D5/D1). Comme pour les cadres, la dispersion dans la moitié supérieure est plus élevée chez les salariés les plus diplômés.

- Enfin, **la dispersion est nettement plus importante dans le secteur privé que dans le secteur public**, sous le double effet d'une plus grande variabilité du volume de travail (pour les revenus les plus faibles avec le chômage) et de salaires (pour les niveaux les plus élevés).

## 5. Dette publique dans la zone euro au troisième trimestre 2016 : en baisse à 90,1% du PIB, écart de 1 à 18 entre le pays le moins endetté et le pays le plus endetté

\* A la fin du troisième trimestre 2016, la dette publique s'est établie à **90,1% du PIB dans la zone euro** (contre 91,2% au deuxième trimestre), et à **83,3% du PIB dans l'Union européenne à 28** (84,2% au deuxième trimestre). Entre le troisième trimestre 2015 et le troisième trimestre 2016, le ratio a baissé de -0,4 point pour la zone euro et de

-2,6 points pour l'Union européenne. Au sein de la zone euro, *l'écart est de 1 à 18 entre l'Etat le moins endetté (l'Estonie) et le plus endetté (la Grèce)*. La France se situe au 13<sup>ème</sup> rang, avec un taux d'endettement (97,5%) supérieur de 7,4 points à la moyenne de la zone et de 28,1 points supérieur à celui de l'Allemagne.



Source : Eurostat (Communiqué 15/2017, 23 janvier 2017)

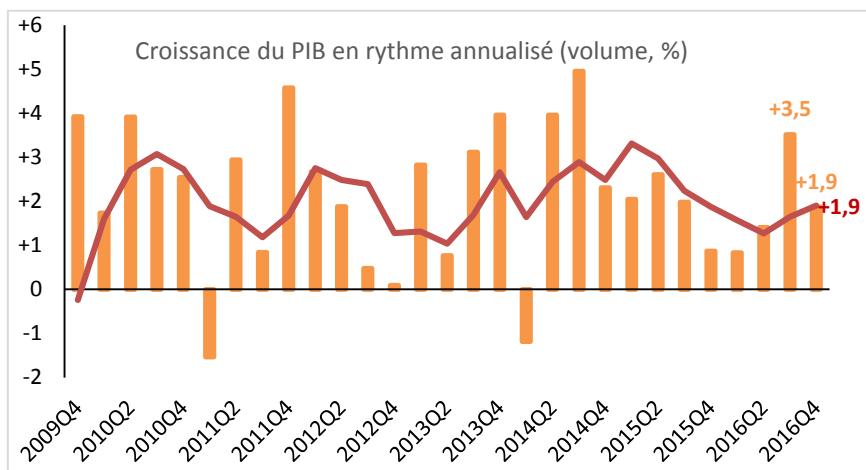
\*Entre le deuxième et le troisième trimestre 2016, le ratio dette publique / PIB a baissé dans 15 des 19 pays membres de la zone euro, dont la France. **Entre le troisième trimestre 2015 et le troisième trimestre 2016, le ratio a baissé dans 9 pays** membres, dont l'Irlande (-8,5 points) les Pays-Bas

(-4,3 points, et l'Allemagne (-2,6 points). **Il a augmenté dans neuf pays, dont la France** (+0,5 point). Les plus fortes hausses ont été enregistrées en Grèce (+4,4 points), en Lituanie (+3,1 points) et au Portugal (+2,9 points). Le ratio est resté stable en Finlande.

## 6. Croissance aux États-Unis au quatrième trimestre 2016 : décélération sur un trimestre à + 1,9% l'an et en moyenne annuelle (+1,6% après +2,6% en 2015)

\*L'économie américaine a terminé l'année en **nette décélération**. Selon la première estimation du PIB au quatrième trimestre 2016, la croissance

a été presque divisée par deux par rapport au troisième trimestre : **+1,9% l'an** après +3,5% l'an, rythme de la croissance potentielle.



Source: US Bureau of Economic Analysis

\*Ce ralentissement en fin d'année résulte d'**évolutions contrastées** :

-une *modération de la consommation* qui représente les deux tiers du PIB (+2,5% l'an après +3% l'an au trimestre précédent), du fait de l'accélération des prix (notamment des produits énergétiques) qui a freiné les gains de pouvoir d'achat.

Dans le même temps, en effet, la progression de la masse salariale est restée soutenue en valeur (+4,3% l'an) ;

-une *chute des exportations* de biens et services (-4,3%) accompagnée d'une accélération des importations (+8,2%) ;

- un *net rebond des investissements* (+5,1%), notamment dans le logement et les investissements publics. Les dépenses des entreprises en équipements se sont redressées après quatre trimestres consécutifs de baisse. C'est le cas notamment dans l'exploration et l'exploitation minières et pétrolières, secteur qui doit bénéficier des déréglementations annoncées par la nouvelle Administration américaine.

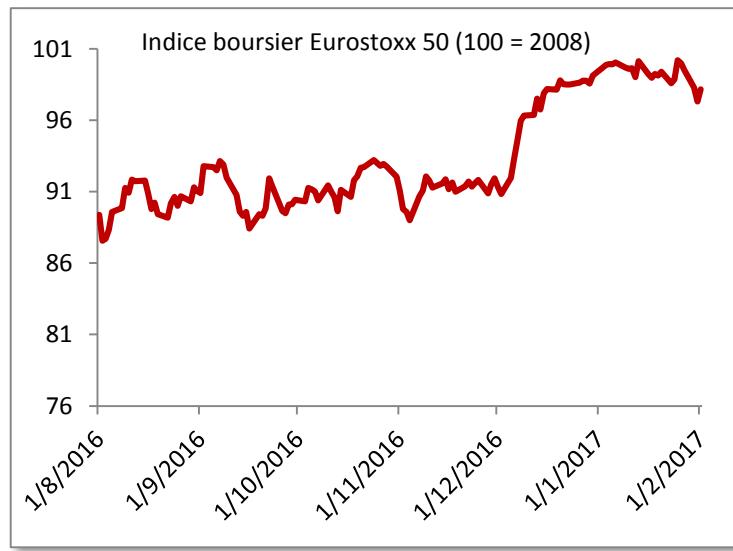
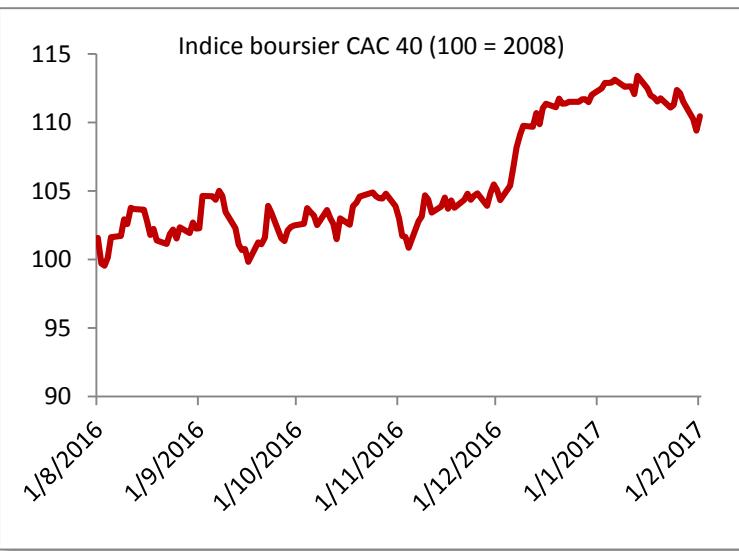
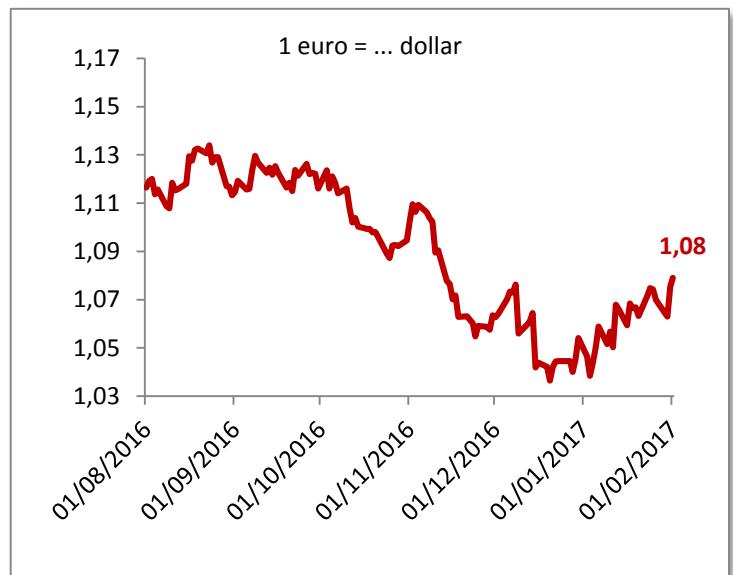
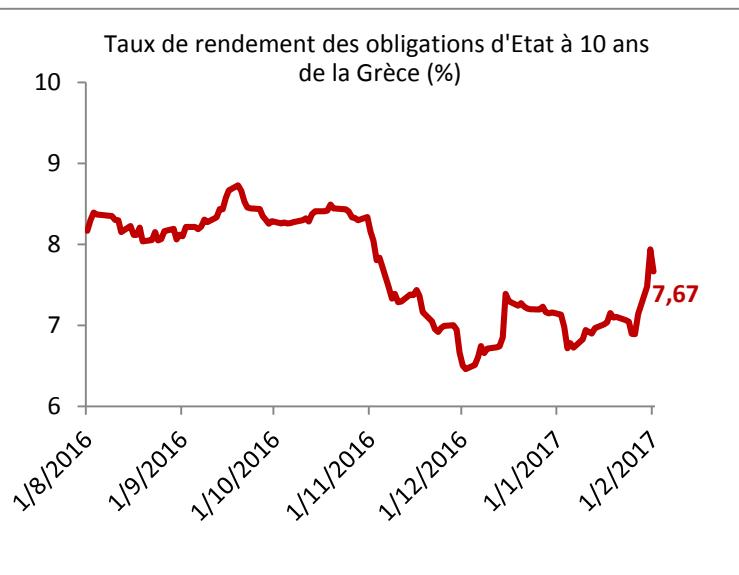
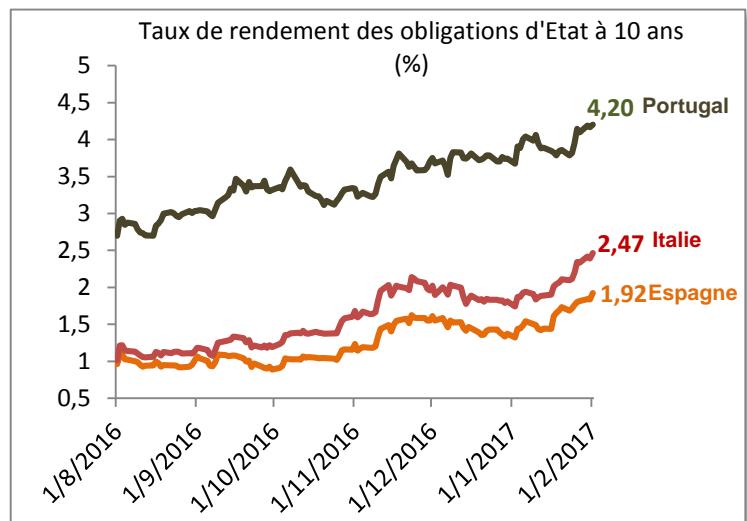
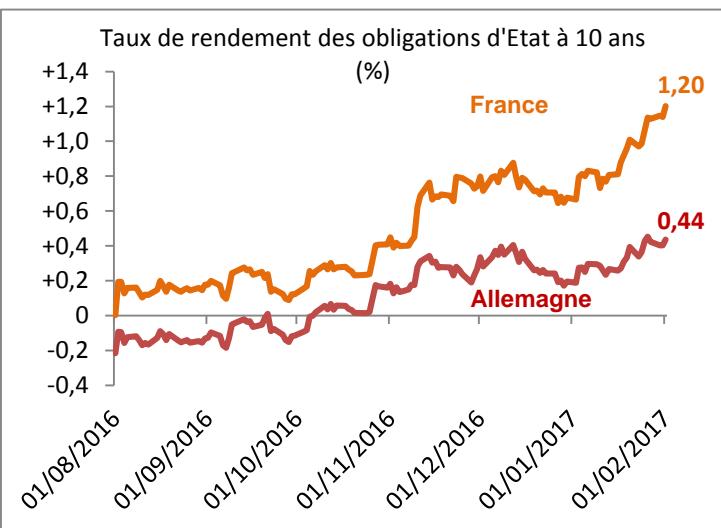
\* Si la hausse du PIB américain de +1,9% l'an au dernier trimestre 2016 est confirmée, la **croissance sur l'ensemble de l'année 2016** aura été de **+1,6%, après +2,6% en 2015**. Au cours des prochains mois, la consommation devrait continuer de se modérer (accélération des prix) et l'investissement productif de se redresser (hausse des commandes en biens d'équipement).

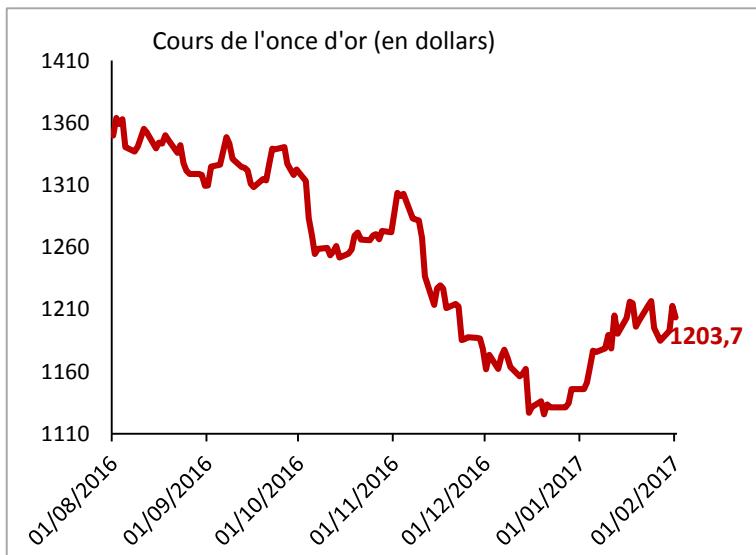
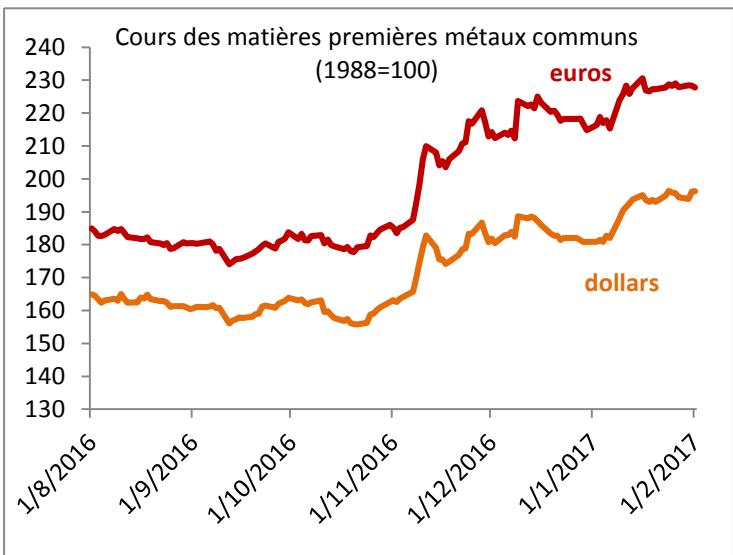
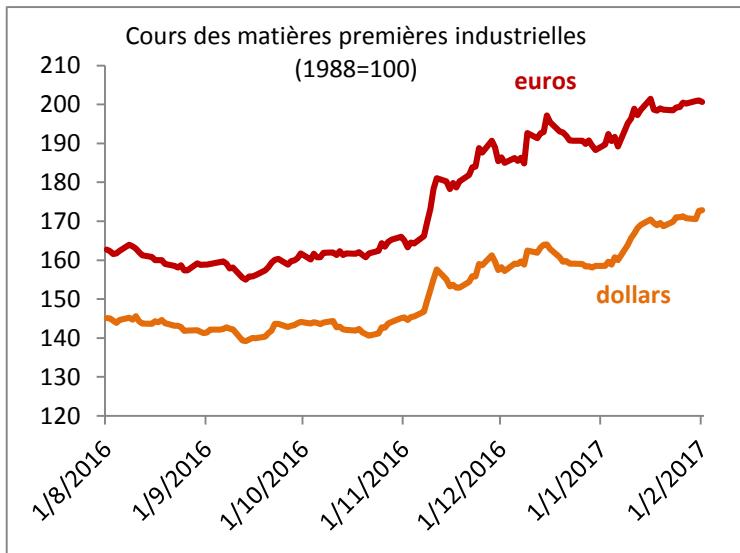
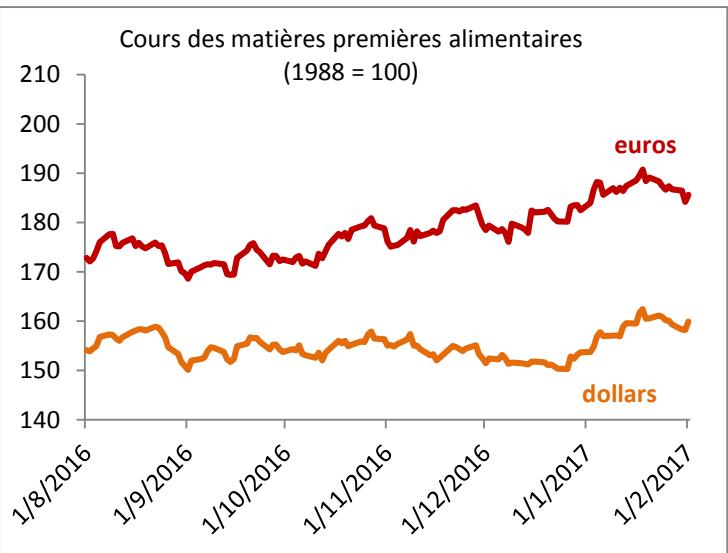
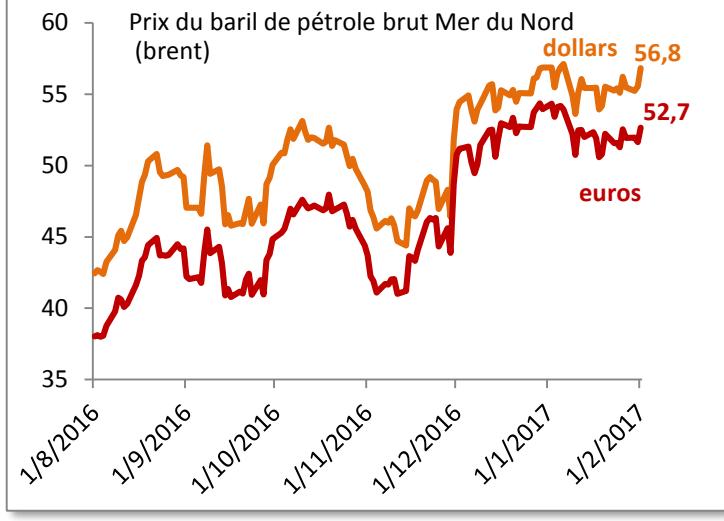
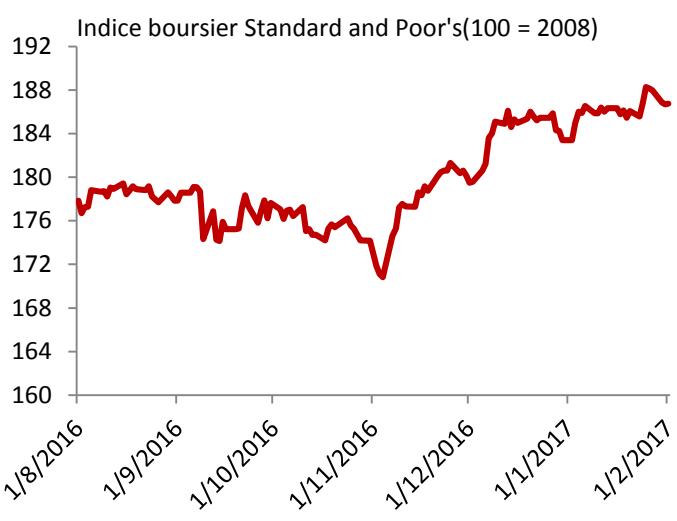
\***La relance budgétaire annoncée** (dépenses d'infrastructures, baisses d'impôts pour les entreprises et les ménages), sur fond de tournant

protectionniste **va soutenir la croissance** américaine, mais également **nourrir les pressions inflationnistes**, au risque d'accélérer la remontée des taux d'intérêt.

En tout état de cause, **les capacités productives** aux Etats-Unis **ne permettent pas une croissance durablement supérieure à 2%**. Le Bureau du Congrès pour le Budget estime même à 1,8% la croissance potentielle américaine pour les dix années à venir.

## 7. Tendances récentes des marchés : forte remontée du taux français à 10 ans, baisse des marchés actions européens





Contacts : [gde-lavernee@medef.fr](mailto:gde-lavernee@medef.fr) // [abenhamou@medef.fr](mailto:abenhamou@medef.fr)

Rédaction achevée le 3 février 2017

La Météo de l'éco - Prenez la température de l'économie française en quelques clics, avec 30 indicateurs

- Connectez-vous sur [www.meteodeleco.fr](http://www.meteodeleco.fr)
- ou téléchargez l'application gratuitement sur :

