

MEDEF Actu-Eco - n° 290

Direction des Etudes

Semaine du 05 au 09 juin 2017



SOMMAIRE

France

1. **Crédits nouveaux au secteur privé en mars 2017** : +31% en cumul sur un an (+16% pour les crédits aux entreprises, +45% pour ceux aux ménages)
2. **Enquête sur la distribution de crédits au secteur privé en avril 2017** : diminution de la demande de crédits de la part des grandes entreprises
3. **Commerce extérieur en avril 2017** : déficit aggravé du fait d'un recul des exportations plus fort que celui des importations
4. **Immatriculations de voitures neuves en mai 2017** : rebond des immatriculations de marques françaises, accélération des marques étrangères

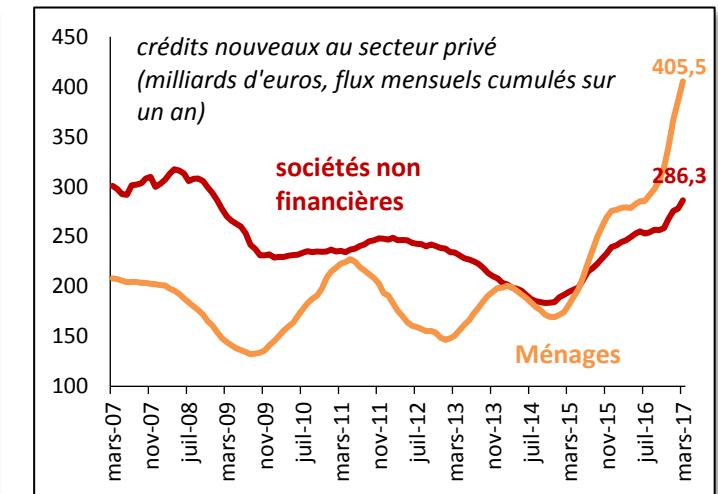
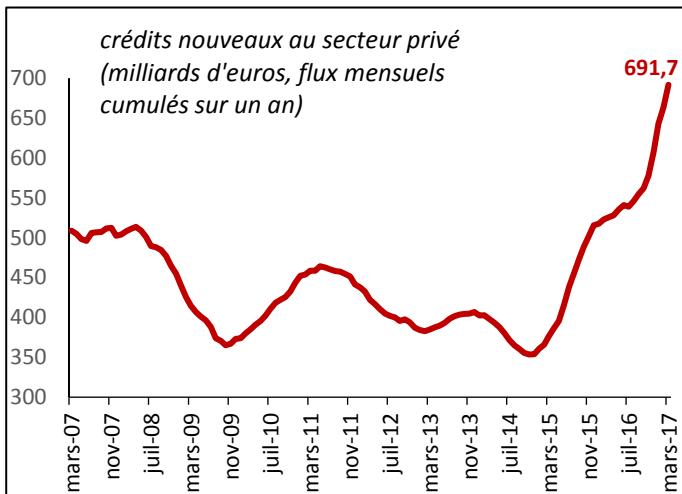
INTERNATIONAL

5. **Taux de chômage en Europe en avril 2017** : 7,8% dans l'Union à 28 (19,1 millions de personnes) et 9,3% dans la zone euro (15 millions de personnes), -0,9 point sur un an
6. **Prix à la consommation dans la zone euro en avril 2017** : moindre hausse de l'indice général (+1,4%) et de l'indice sous-jacent (+0,9%)
7. **Moral du consommateur américain en mai 2017** : dégradation des perspectives
8. **Climat des affaires aux Etats-Unis en mai 2017** : croissance de l'activité plus modérée dans le secteur non manufacturier
9. **Marché du travail américain en mai 2017** : ralentissement des créations d'emploi, poursuite de la baisse du chômage (plus bas depuis seize ans)
10. **Tendance récente des marchés** : poursuite de la détente des taux français et allemand, baisse du pétrole, montée de l'or

1. Crédits nouveaux au secteur privé en mars 2017 : +31% en cumul sur un an (+16% pour les crédits aux entreprises, +45% pour ceux aux ménages)

* Les crédits nouveaux au secteur privé (flux mensuels cumulés sur un an) se sont accrus de +31,6% entre mars 2016 et mars 2017, pour atteindre un peu plus de 690 milliards d'euros. Cette hausse, sans doute à relier au niveau

toujours bas des taux d'intérêt, résulte de la progression des crédits aux sociétés non financières et plus encore de celle des crédits aux ménages.



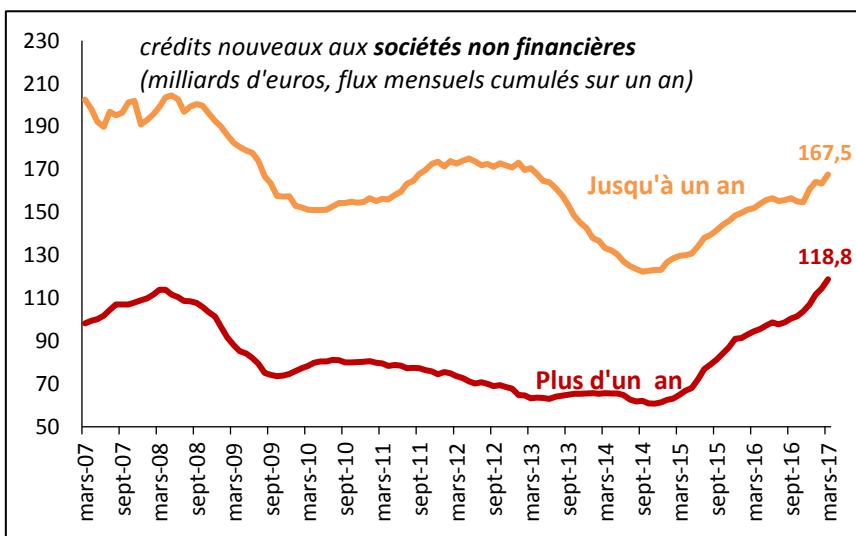
Source : Banque de France

* Les crédits nouveaux aux sociétés non financières, toujours en cumul sur douze mois, ont en effet augmenté de +16,2% entre mars 2016 et mars 2017. Avec 286,3 milliards d'euros, ils ont atteint leur **plus haut niveau depuis janvier 2009**.

Ce redressement concerne au premier chef les crédits nouveaux à plus d'un an, c'est-à-dire pour une bonne part ceux destinés à financer les projets

d'investissement (+25,8%). Ces crédits représentent désormais 41,5% des crédits accordés par les banques aux sociétés non financières, contre 38,3% un an plus tôt.

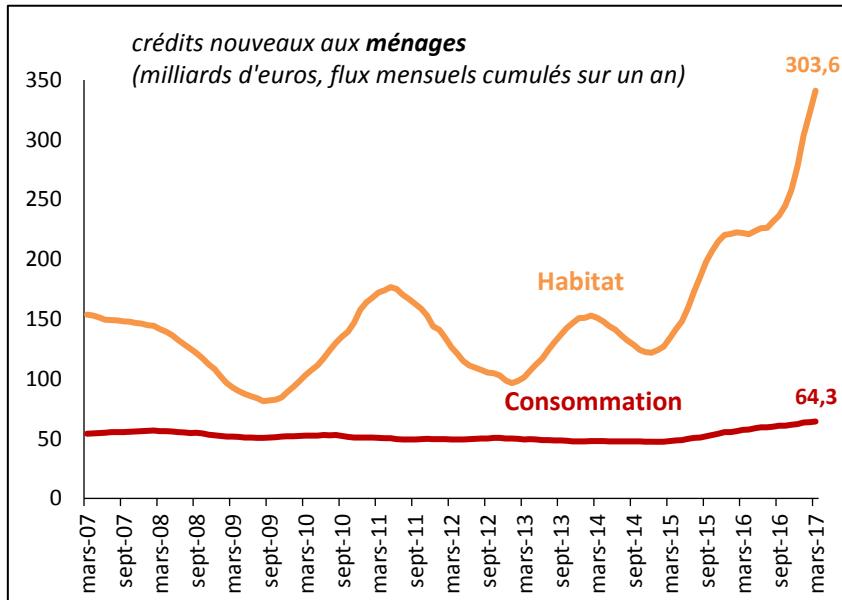
Le montant des crédits nouveaux jusqu'à un an s'est accru de +10,2% entre mars 2016 et mars 2017.



Source : Banque de France

* Parallèlement, les **crédits nouveaux aux ménages** ont augmenté de **+45,2%** sur la même période. Cette hausse vient largement de celle des **crédits à l'habitat** (+53,7%) qui constituent 84,1% de leurs crédits (79,5% un an plus tôt). Cette progression s'explique un peu moins que les mois

précédents par les renégociations de contrats qui ont représenté en mars 52% des crédits à l'habitat (contre 60% en février et 62% en janvier). Les **crédits à la consommation** ont dans le même temps augmenté de +12,3%.



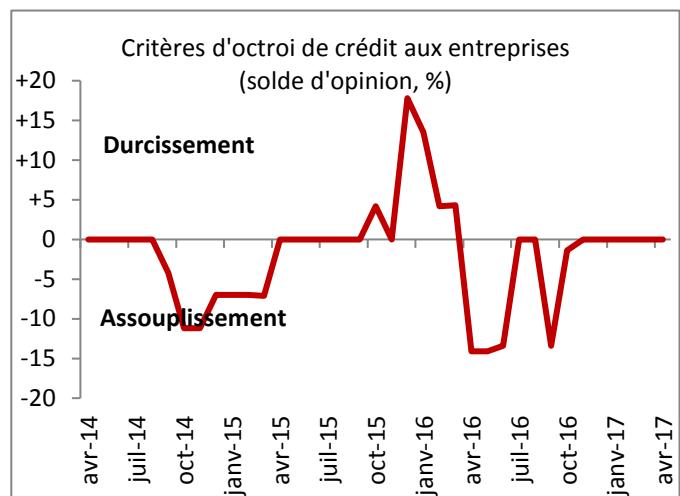
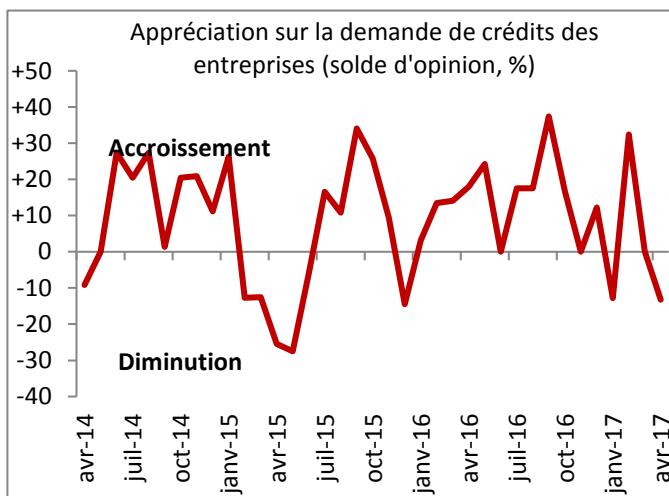
Source : Banque de France

2. Enquête sur la distribution de crédits au secteur privé en avril 2017 : diminution de la demande de crédits de la part des grandes entreprises

*La dernière enquête mensuelle de la Banque de France auprès des établissements de crédits suggère que **la demande de crédits des entreprises a diminué en avril 2017**, après être restée stable en mars. Les banques interrogées ont indiqué que ce repli était essentiellement dû à la demande de crédits des grandes entreprises tandis qu'elles ont été

« unanimes à considérer la demande des PME comme inchangée par rapport au mois précédent ».

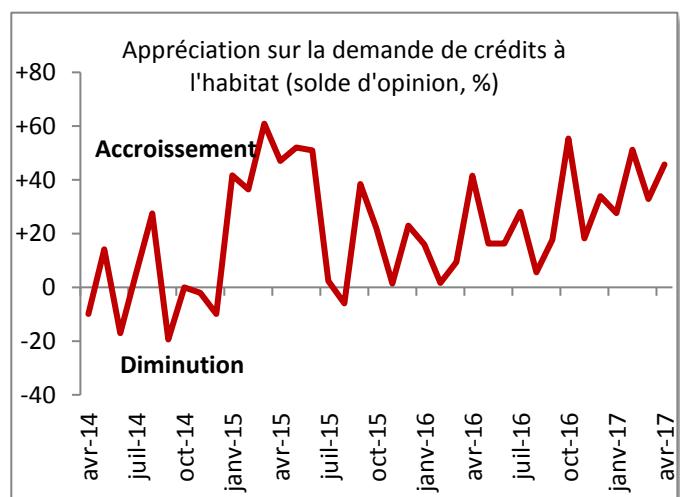
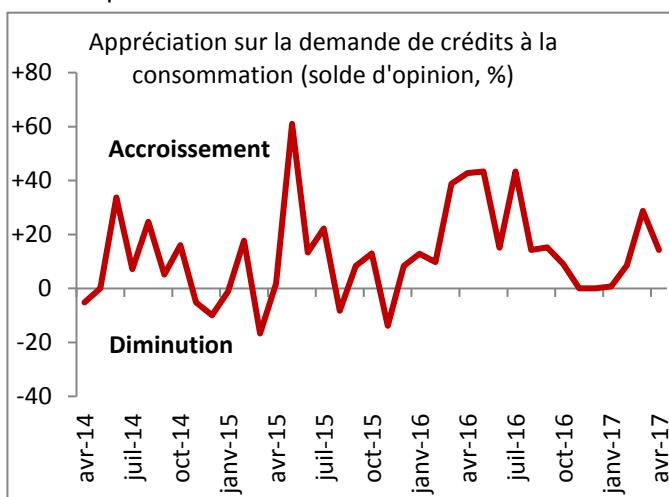
Simultanément, **les établissements de crédits ont indiqué pour le sixième mois consécutif ne pas avoir modifié leurs conditions d'octroi**.



Source : Banque de France

*Pour les ménages, **la demande de crédits à la consommation s'est accrue pour le quatrième mois consécutif**, bien qu'un léger ralentissement puisse être constaté. **La demande de crédits à l'habitat a continué d'être perçue en hausse en avril 2017** et a même accéléré par rapport au mois précédent.

Les conditions d'octroi sont restées stables pour les crédits à la consommation (seizième mois consécutif) et se sont très légèrement détendues pour les crédits à l'habitat (après quatre mois consécutif de stabilité).



Source : Banque de France

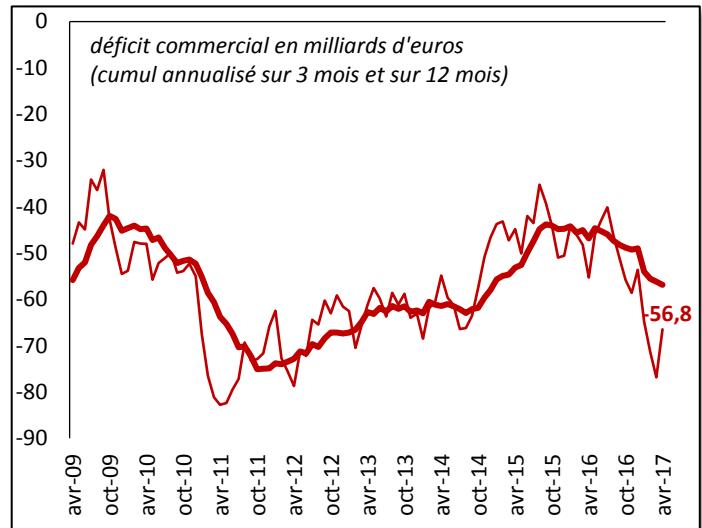
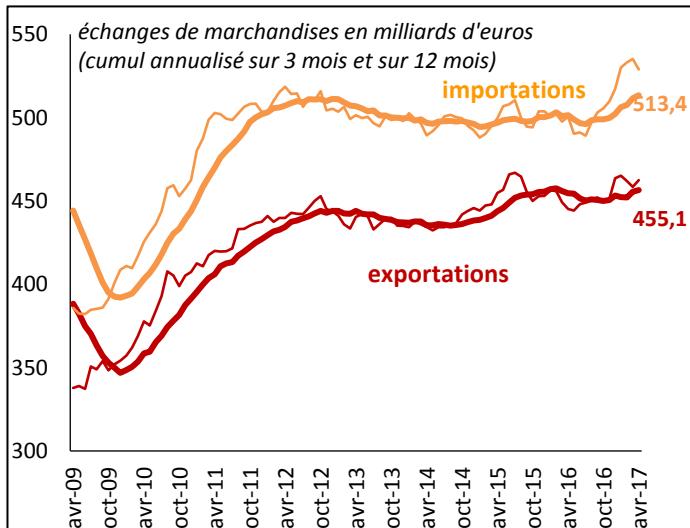
3. Commerce extérieur en avril 2017 : déficit aggravé du fait d'un recul des exportations plus fort que celui des importations

* Le déficit FAB-FAB des échanges de marchandises s'est creusé de -759 millions en avril 2017 pour s'établir à -5,5 milliards d'euros (après -4,7 milliards en mars et -6,3 milliards en février). Les exportations se sont repliées plus fortement que les importations (respectivement -3,1% après +4,4% en mars et -1,0% après +0,2% pour les importations).

Cette dégradation de la balance commerciale en avril s'explique celle des échanges de produits aéronautiques, d'équipements électroniques et électriques et de « matériel de guerre » du fait d'un reflux des ventes.

* Sur les trois derniers mois connus (février, mars et avril) le déficit s'est creusé de -405 millions d'euros par rapport aux trois mois précédents (novembre, décembre 2016 et janvier 2017) pour s'établir à **-16,6 milliards d'euros**. Cela s'explique là encore par une diminution des exportations supérieure à celle des importations (-701 millions d'euros contre -296 millions d'euros).

* En glissement annuel, le déficit FAB-FAB s'est élevé à **-56,8 milliards d'euros en avril 2017**, contre -46,8 milliards d'euros un an plus tôt. Les exportations ont progressé de +0,4% (+1,9 milliard d'euros), bien moins que les importations (+2,4%, soit + 12,0 milliards d'euros).



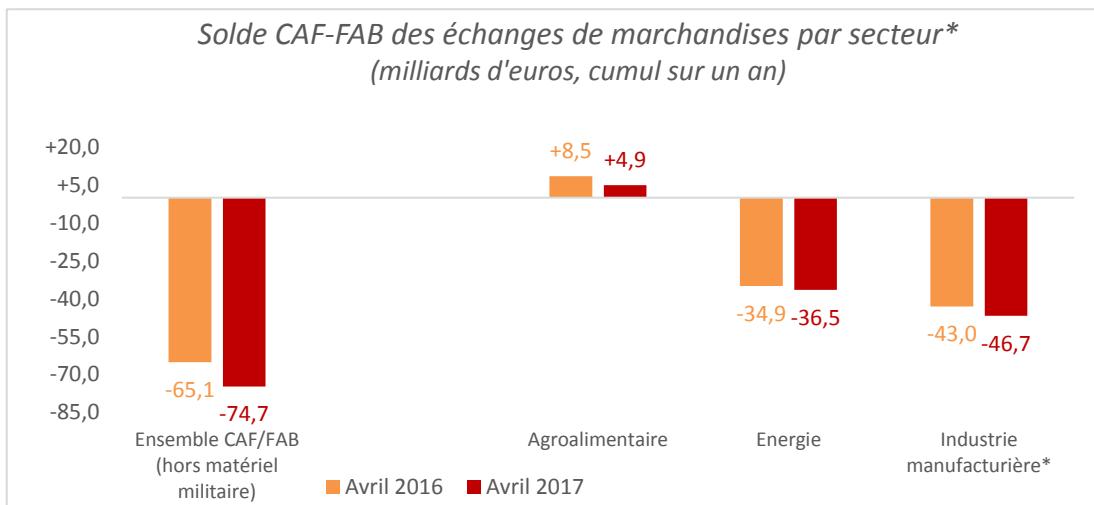
Source : Douanes

* En données FAB-CAF (pour une analyse sectorielle et géographique), le déficit toujours en cumul sur un an, est passé de -65,1 à -74,7 milliards d'euros entre avril 2016 et avril 2017. Cette dégradation recouvre :

- par secteur :

- une réduction de l'excédent agroalimentaire (+4,9 milliards d'euros contre +8,5 milliards un an plus tôt) qui s'explique par une diminution des exportations (-1,2 milliards) et une poussée des importations (+2,2 milliards) ;

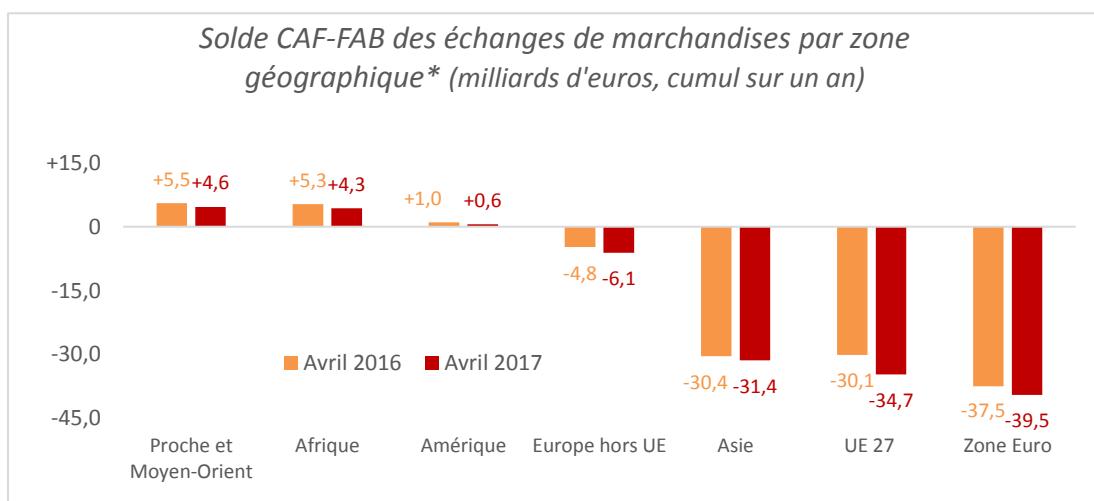
- une poursuite de la dégradation du déficit manufacturier (-42,6 milliards contre -39,3 milliards euros en avril 2015) liée à une progression plus marquée des importations (+7,4 milliards d'euros) que des exportations (+4,1 milliards d'euros) ;
- une hausse du déficit énergétique (-36,5 milliards d'euros contre -34,9 milliards en avril 2015) s'expliquant par une hausse des importations (+1,6 milliard d'euros) nettement plus forte que celle des exportations (+450 millions d'euros).



Source : Douanes / (*) hors matériel militaire (**) hors IAA et produits raffinés

- par zone géographique :
- **une hausse du déficit commercial avec les partenaires européens** (-34,7 milliards d'euros pour l'UE27 contre -30,1 milliards un an plus tôt et -39,5 milliards d'euros avec la zone euro après -37,5 milliards en avril 2016). *Cette dégradation s'explique dans les deux cas par une hausse des exportations nettement inférieure à celle des importations* (rapport de 1 à 4 pour l'UE 27 et de 1 à 2,5 pour la zone euro) ;
- **une dégradation du déficit avec les pays d'Europe hors Union** (-6,1 milliards d'euros contre -4,8 milliards d'euros en avril 2016) du fait d'une progression des importations plus de cinq fois supérieure à celle des exportations ;

- **une légère détérioration du déficit avec l'Asie** (-31,4 milliards d'euros -30,4 milliards en avril 2016) une nouvelle fois liée à une croissance des importations supérieure à celle des exportations) ;
- **un excédent qui se réduit très légèrement avec l'Amérique** et qui tend à devenir nul ;
- **une diminution quasi identique de l'excédent avec l'Afrique et de celui avec le Proche et Moyen Orient.** Dans le premier cas, les exportations ont diminué plus rapidement que les importations. Dans le deuxième cas, les exportations ont augmenté moins rapidement que les importations.



Source : Douanes / (*) hors matériel militaire

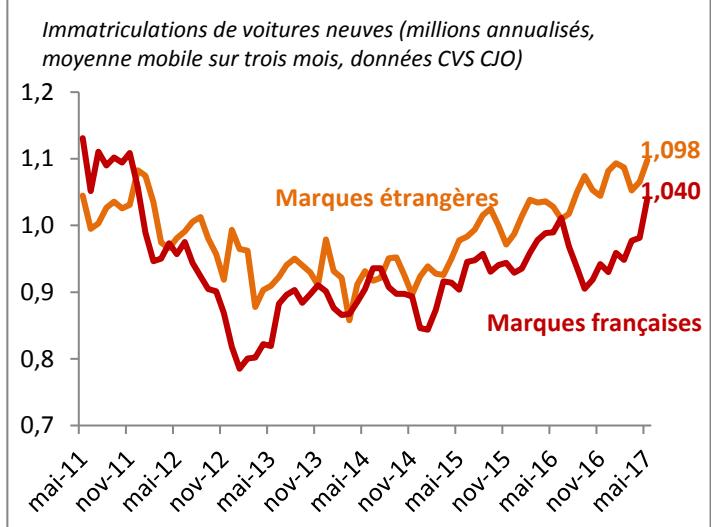
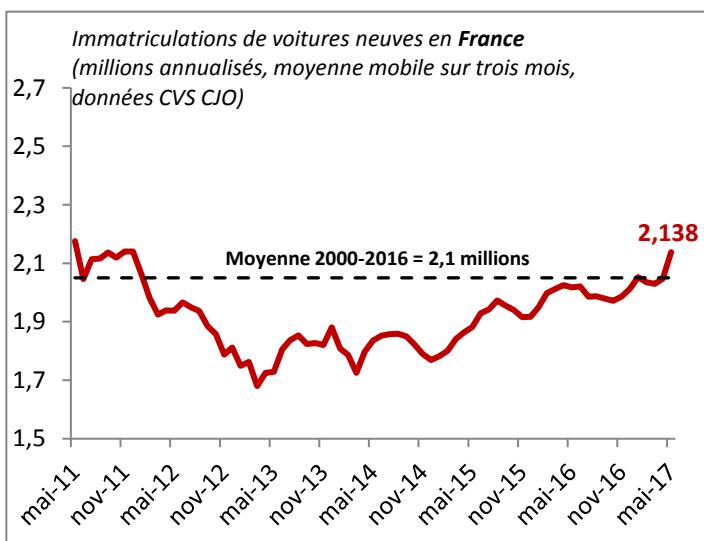
4. Immatriculations de voitures neuves en mai 2017 : rebond des immatriculations de marques françaises, accélération des marques étrangères

**Les immatriculations de voitures particulières et commerciales neuves, y compris véhicules des domaines et transit temporaire (données cvs-cjo) ont bondi de +9,7% en mai 2017, après +0,3% en avril.*

Cette hausse s'explique par le **fort rebond des immatriculations de voitures de marques françaises** (+10,5% après -2,2% en avril) et par la **franche accélération des immatriculations de voitures de marques étrangères** (+9,0% après +2,6%).

Les marques françaises représentent désormais 48,5% des immatriculations totales (48,1% en avril et 49,0% un an plus tôt).

**En glissement sur douze mois, le nombre des immatriculations a accéléré de +13,5% (après +2,3% en avril). Cette hausse recouvre une progression de +12,3% des immatriculations de voitures de marques françaises et de +14,6% de celles de marques étrangères (+14,6%).*



Source : CCFA – Calculs Coe-Rexecode

**En moyenne, les immatriculations des trois derniers mois connus (mars 2017 - mai 2017), ont augmenté de +4,5% par rapport aux trois mois précédents, pour atteindre 2,138 millions en rythme annualisé, niveau le plus élevé depuis mars 2011.*

Cette hausse est surtout imputable à celle des immatriculations de marques françaises (+6,0%) et dans une moindre mesure aux immatriculations de marques étrangères (+3,1%).

En glissement annuel, les immatriculations des trois derniers mois connus s'inscrivent en hausse de +6,0% (+6,8% pour les marques étrangères et +5,1% pour les marques françaises).

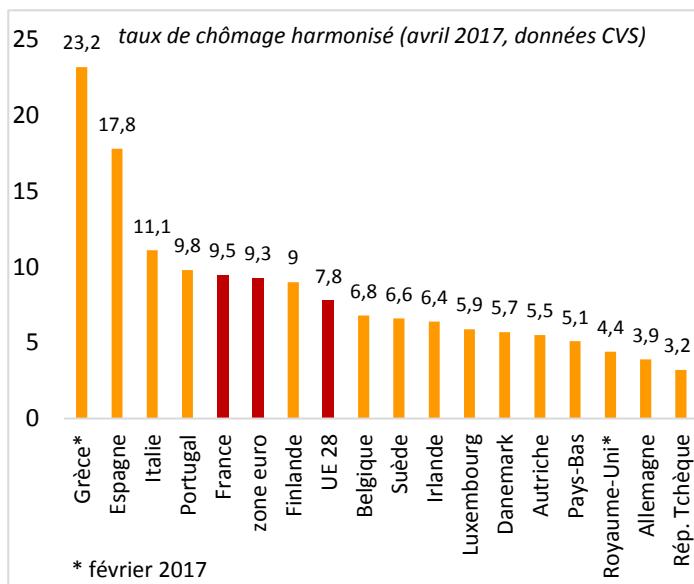
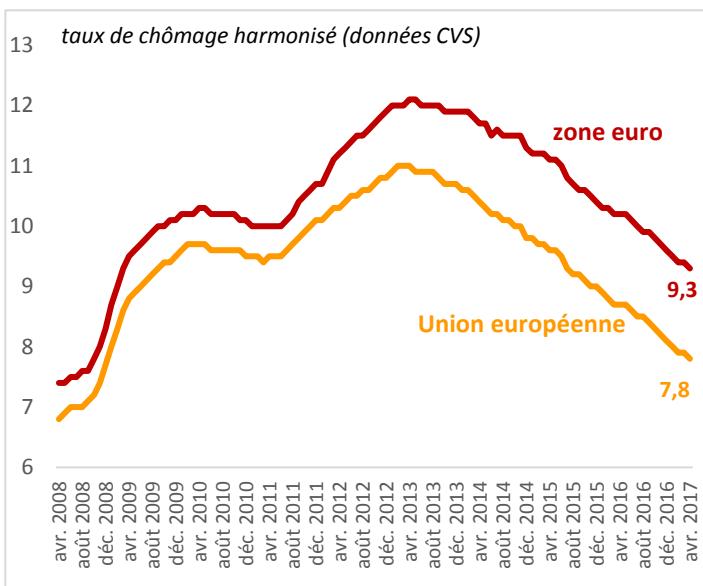
**Le marché automobile français a été plus dynamique ces trois derniers mois que les marchés automobiles allemand et italien où les immatriculations ont progressé respectivement de +2,1% et de +1,1% (+5,3% et +7,3% en glissement sur un an).*

5. Taux de chômage en Europe en avril 2017 : 7,8% dans l'Union à 28 (19,1 millions de personnes) et 9,3% dans la zone euro (15 millions de personnes), -0,9 point sur un an

* Le **taux de chômage harmonisé¹** dans l'**Union européenne à 28** a baissé de 7,9% à **7,8% de la population** active entre mars et **avril 2017**. C'est le taux le plus faible depuis décembre 2008. Le nombre de chômeurs correspondant est de **19,121 millions de personnes** (-253 000 par rapport à mars).

Dans la seule **zone euro**, le taux de chômage s'est réduit de 9,4 à **9,3%**, avec **15,040 millions de personnes** (-233 000 par rapport à mars). C'est le taux le plus faible depuis mars 2009.

* Les **taux les plus faibles** ont été enregistrés en Allemagne (3,9%) et à Malte (4,1%). Les **taux les plus élevés** ont été enregistrés au Sud de la zone : Espagne (17,8%) et Grèce (23,2%, en février 2017). **La France se situe dans une position intermédiaire**, avec un taux de chômage un peu supérieur à la moyenne de la zone euro (9,5%). **Hors zone euro**, le taux de chômage lui est nettement inférieur en Suède (6,6%) et plus encore au Royaume-Uni (4,4%, analogue à celui relevé aux Etats-Unis) ou encore en République Tchèque (3,2%).



Source : Eurostat

* Entre avril 2016 et avril 2017, le taux de chômage a baissé de **-0,9 point dans l'UE à 28** (-2,2 millions de personnes, soit -10,5%), **comme dans la zone euro** (-1,5 million de personnes, soit -9,3%).

Sur un an, le taux de chômage a baissé dans tous les pays, sauf en Finlande où il est resté stable.

*En avril 2017, le **taux de chômage des jeunes** s'est établi à **16,7% dans l'Union européenne** (3,7 millions de jeunes de moins de 25 ans) et **18,7% dans la zone euro** (2,6 millions). L'écart va de 6,8% en Allemagne à 34% en Italie, 39,3% en Espagne et 47,9% en Grèce (février), en passant par 11,9% au Royaume-Uni (février) et 21,7% en France.

1-Eurostat calcule des **taux de chômage harmonisés** pour les Etats membres de l'Union européenne. Ces taux sont basés sur les définitions recommandées par l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Le calcul est basé sur une source harmonisée, l'enquête communautaire sur les forces de travail. *Ils peuvent différer, et de façon parfois non négligeable, des statistiques nationales.*

6. Prix à la consommation dans la zone euro en avril 2017 : moindre hausse de l'indice général (+1,4%) et de l'indice sous-jacent (+0,9%)

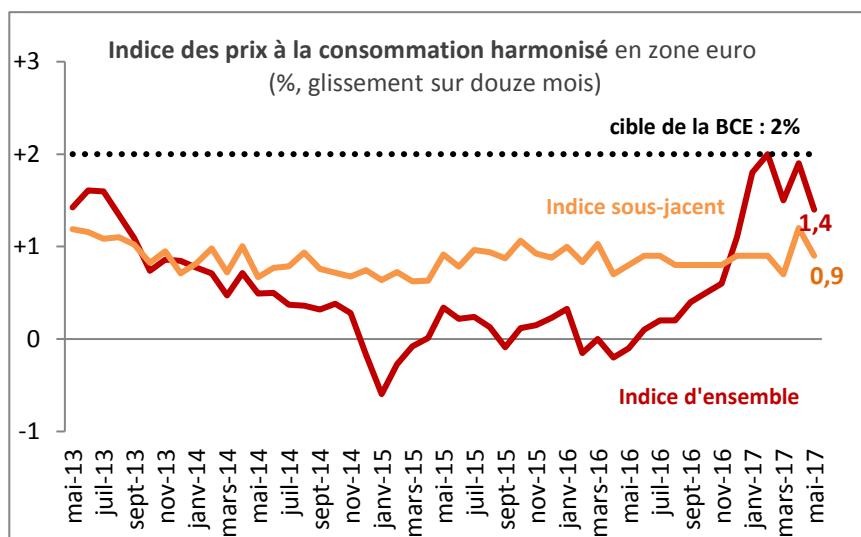
* Selon une première estimation rapide d'Eurostat, *l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro aurait ralenti en mai 2017 (+1,4% après +1,9% en avril soit le taux cible de la Banque Centrale Européenne).*

Ce ralentissement du taux d'inflation annuel serait dû largement à celui *des prix de l'énergie* (+4,6% après +7,6% en avril et +7,4% en mars) : en particulier, *le cours moyen du baril de Brent au mois de mai a augmenté de +8,0% sur un an* (51,4 dollars américain contre 47,6 dollars en mai 2016) *contre +25% en avril.*

Il s'explique également par le ralentissement de la hausse des prix des services (+1,3% après +1,8% en avril).

La *hausse des prix dans l'alimentation, alcool et tabac* a été identique à celle d'avril (+1,5%), tout comme celle des *produits industriels* (+0,3%).

* Toujours en glissement sur un an, *l'indice sous-jacent des prix aurait ralenti, de +1,2% en avril* (rythme alors le plus élevé depuis mai 2013) à *+0,9% en mai.*



Source : Eurostat

* Lors de sa réunion du 08 juin 2017, *la BCE a décidé un statu quo de sa politique monétaire accommodante* : taux d'intérêts inchangés à des niveaux historiquement bas et maintien jusqu'à la fin de l'année du rythme des rachats mensuels d'actifs (60 milliards d'euros).

La *BCE s'est montrée optimiste sur la croissance de la zone euro* et a révisé de +0,1 point ses prévisions pour 2017 (+1,9%), 2018 (+1,8%) et 2019 (+1,7%). *Selon Mario Draghi*, « les risques sur les perspectives de croissance sont désormais globalement équilibrés », formule codifiée qui s'oppose à celle de « *risques de dégradation* » : c'est la première fois depuis qu'il est arrivé à la

tête de la Banque centrale européenne (mars 2011) que Mario Draghi emploie cette formule.

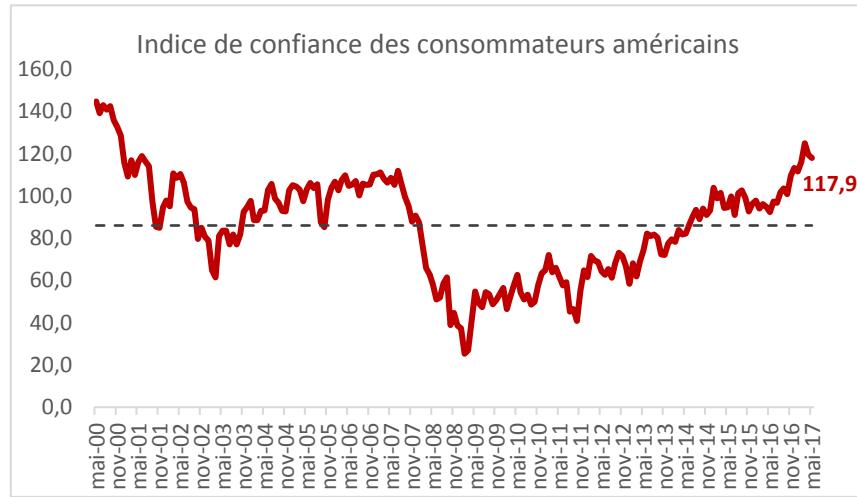
Sur l'inflation en revanche, la BCE a révisé à la baisse ses prévisions pour 2017 (+1,5% contre +1,7% auparavant), 2018 (+1,3% contre +1,6%) et pour 2019 (+1,6% contre +1,7%).

Les données d'inflation du mois d'avril, conjuguées aux nouvelles prévisions de la BCE sur l'inflation, laissent ainsi à penser que *la politique monétaire européenne devrait rester accommodante pour les mois à venir*. Lors de sa conférence de presse du 08 juin, le président de la BCE a d'ailleurs indiqué qu'il convenait « *de rester patient* » sur le sujet de l'inflation.

7. Moral du consommateur américain en mai 2017 : dégradation des perspectives

* Selon l'enquête mensuelle du *Conference Board*, le moral des ménages américains s'est détérioré en mai 2017 pour le deuxième mois consécutif.

L'indice de confiance du consommateur américain a en effet reculé de -1,5 point (après -5,5 points en avril) pour s'établir à 117,9. Pour mémoire, en mars, il avait atteint un plus haut depuis juillet 2001.



Source : Conference Board

* Ce recul de l'indice de confiance du consommateur américain s'explique essentiellement par la **détérioration de ses perspectives** (indice à 102,6 après 105,4 en avril). La perception de sa situation actuelle n'a en revanche pas sensiblement évolué (140,7 après 140,3 en avril).

Concernant la composante situation actuelle du jugement des consommateurs, on note :

- **une légère détérioration de la perception du climat économique** : la proportion des consommateurs estimant que la situation économique « est bonne » a diminué (-1,4 point) tandis que celle estimant qu'elle « est mauvaise » est restée inchangée ;
- **une amélioration de la perception du marché du travail** : en mai, la part des consommateurs estimant que le marché du travail est au plein emploi a « marginalement diminué » par rapport à avril (-0,4 point) tandis que celle estimant qu'il est difficile de trouver un emploi a diminué (-1,2 point).

Concernant la composante anticipations du jugement des consommateurs, on note :

- **une relative neutralité sur la perception du climat économique des six mois à venir** : la proportion des consommateurs anticipant une hausse de l'activité économique s'est légèrement repliée (-0,2 point), tout comme celle escomptant des difficultés à venir (-0,3 point) ;
- **une orientation moins favorable sur le marché du travail pour les six mois à venir** : La proportion des consommateurs anticipant de fortes créations d'emplois a franchement reculé (-3,3 points). En parallèle, celle estimant qu'il va être de plus en plus difficile de trouver un emploi a diminué moins vivement (-1,8 point) ;
- **un véritable manque de dynamisme des revenus** : la proportion des consommateurs escomptant une hausse de leurs revenus a modérément progressé (+0,5 point) tandis que celle anticipant des baisses de revenu a plus franchement progressé (+1,1 point).

8.Climat des affaires aux Etats-Unis en mai 2017 : croissance de l'activité plus modérée dans le secteur non manufacturier

* La dernière enquête de l'*Institute for Supply Management* (ISM), réalisée auprès des directeurs d'achat en **mai 2017**, montre **une poursuite de l'expansion de l'activité**.

* Dans **le secteur manufacturier, l'expansion de l'activité a été similaire à celle du mois précédent (54,9)**. Sur les dix-huit secteurs couverts par cet indicateur, **deux ont néanmoins indiqué une contraction de leur activité** (habillement, cuir et produits connexes d'une part et textile d'autre part).

Parmi les entreprises sondées, beaucoup ont fait part de leur optimisme indiquant « que les ventes rebondissaient » (plastique et produits en caoutchouc), que « l'économie continuait de bien se porter » (équipements de transport) et que « le climat des affaires était florissant » (produits métalliques fabriqués). Il n'en demeure pas moins que « le climat politique pourrait très rapidement modifier la situation actuelle ».

Dans le détail, on constate :

- **une accélération des nouvelles commandes** (59,5 après 57,5 en avril) **portée par la demande intérieure**, celles à l'exportation ayant ralenti (57,5 après 59,5) ;
- **une amélioration des perspectives de l'emploi après le net ralentissement du mois précédent** (53,5 après 52,0 en avril et 58,9 en mars) Parmi les dix-huit industries manufacturières interrogées, cinq

anticipent une contraction de l'emploi pour les mois à venir (notamment les équipements de transport et le textile) ;

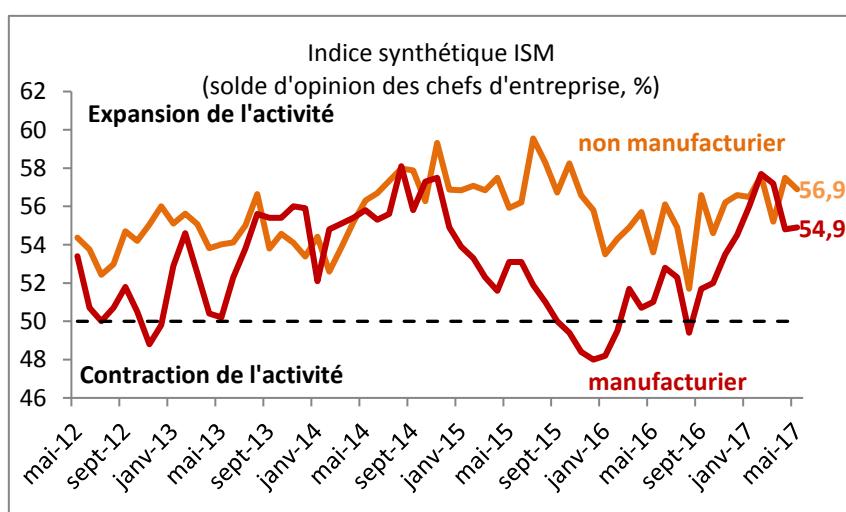
- **un moindre accroissement de la production qu'en avril** (57,1 après 58,6).

* Dans **le secteur non manufacturier, la progression de l'activité a ralenti en mai (56,9** après 57,5 en avril). Il s'agit du 88^{ème} mois consécutif d'expansion de l'activité dans ce secteur.

A en croire certaines entreprises, « *le sentiment général est à la prudence* » et si « *les perspectives commerciales demeurent stables* », « *il se pourrait néanmoins que le sommet ait été atteint* », signe que la progression de l'activité devrait continuer de se modérer lors des prochains mois.

Dans le détail, l'enquête met en évidence :

- **un moindre accroissement de la production** (60,7 après 62,4 en avril) néanmoins toujours à un point haut ;
- **un ralentissement marqué de la progression des nouvelles commandes** (57,7 après 63,2), en particulier celles à destination des marchés à l'exportation (54,5 après 65,5);
- **des perspectives d'emploi néanmoins encore bien orientées** (57,8 après 51,4 en avril)



Source : Institute for Supply Management

9. Marché du travail américain en mai 2017 : ralentissement des créations d'emploi, poursuite de la baisse du chômage (plus bas depuis seize ans)

*Le Bureau Statistique du Travail américain a publié son dernier *Rapport sur l'emploi* mensuel. **Les créations d'emploi** (nettes des suppressions de postes) **dans le secteur non agricole aux Etats-Unis ont ralenti en mai 2017, à + 138 000** après +174 000 en avril (+ 211 000 en première estimation). Cette hausse a été exclusivement portée par le secteur privé (+147 000).

*Le détail des **créations d'emploi par grand secteur** fait apparaître les éléments suivants :

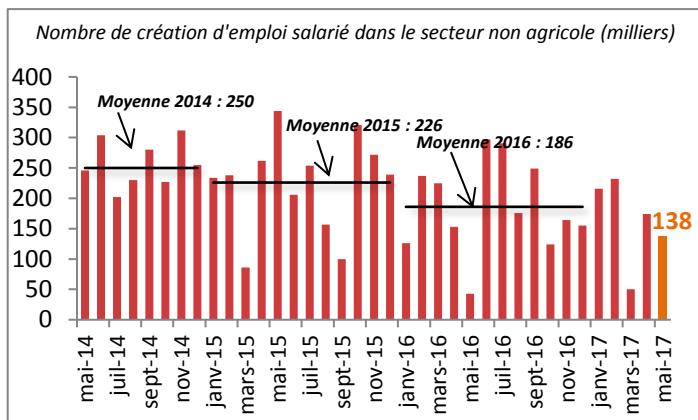
- +32 300 dans les domaines de la santé et de l'assistance sociale (respectivement +24 300 et +8 000) ;
- +30 300 dans la restauration, secteur très dynamique puisque pourvoyeur de 267 000 emplois en un an ;

- +11 000 dans les activités financières dont +8 400 dans celles liées à l'intermédiation financière ;
- +6 600 dans le secteur minier portant le total des créations d'emploi à +47 000 depuis le point bas d'octobre 2016.

***En mai, le taux de chômage américain représentait 4,3% de la population active** (4,4% en avril, 4,5% en mars, 4,7% en février et 4,8% en janvier), soit un plus bas depuis seize ans.

***Le taux de participation au marché du travail a diminué à 62,7%** après 62,9% en avril et 63,0% en mars et en février.

***La progression des salaires en mai a été similaire à celle d'avril** (+2,5% en glissement sur douze mois et +0,2% en rythme mensuel).



Source: US Bureau of Labor Statistics

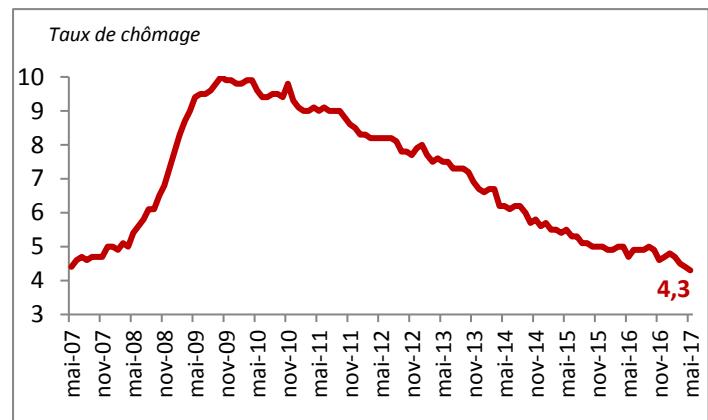
*

**

Si elles ne sont pas préoccupantes, les conclusions de ce Rapport sur l'emploi du mois de mai n'en demeurent pas moins contrastées.

Le nombre de créations d'emploi du mois d'avril a été significativement révisé à la baisse tandis que le rythme des créations de mai a franchement ralenti. Par ailleurs, le taux de participation au marché du travail s'est replié pour retrouver son niveau de décembre 2016.

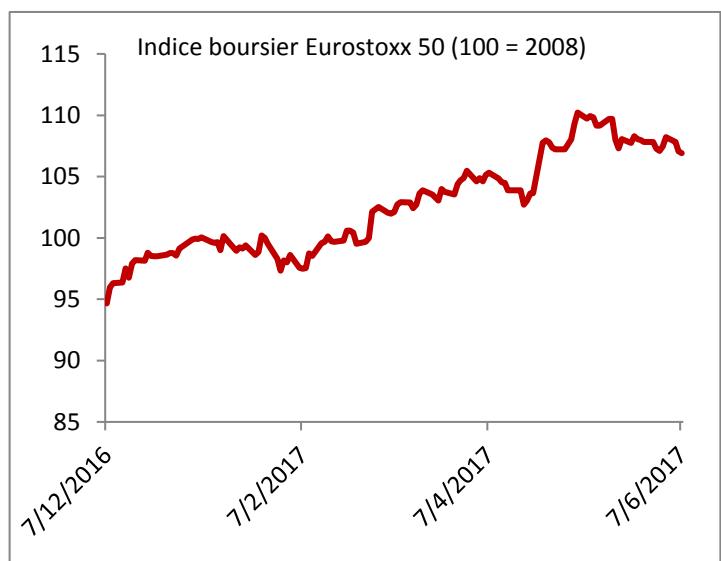
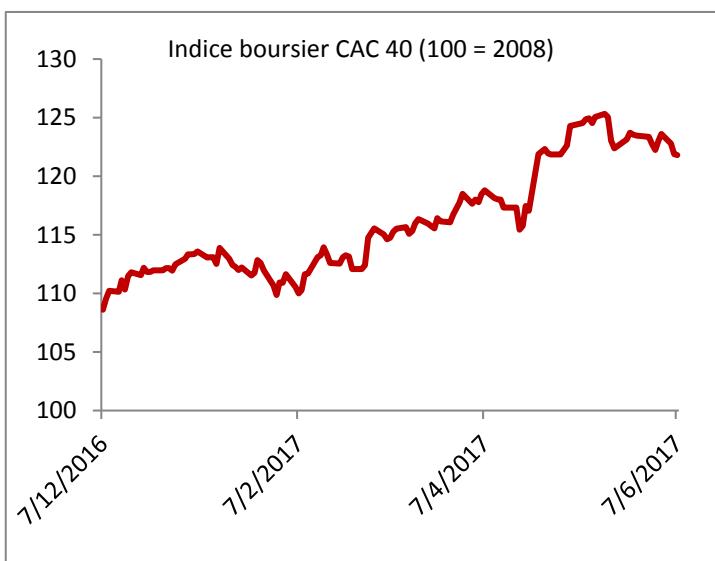
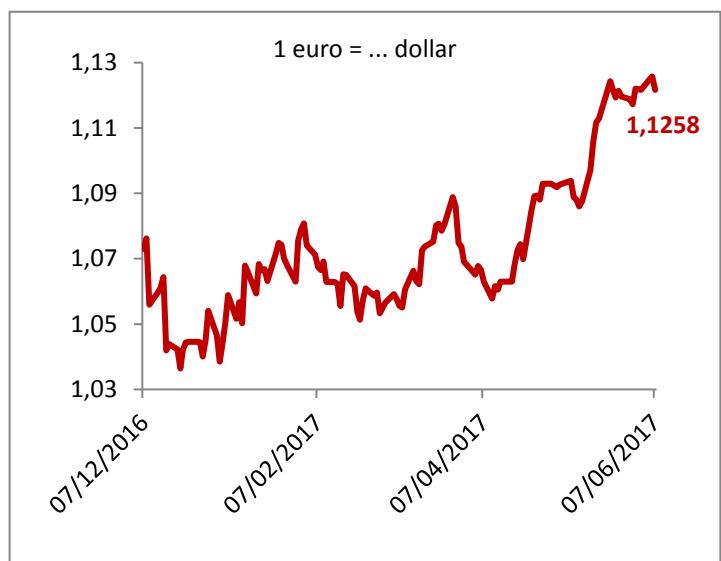
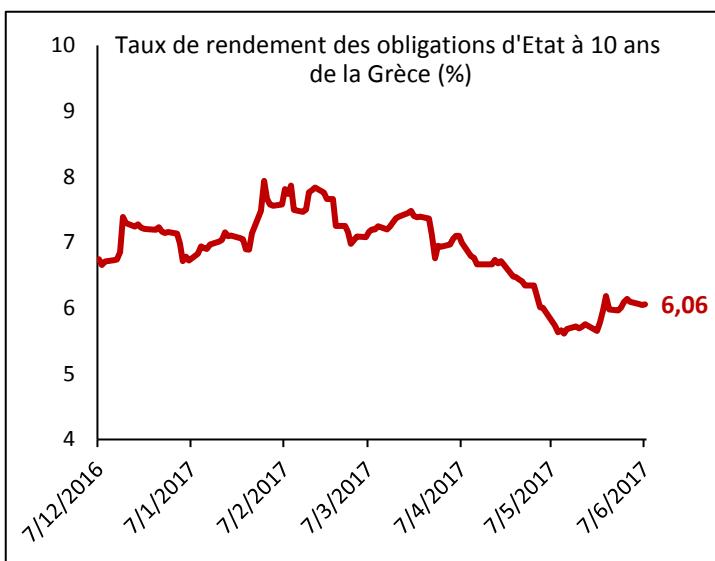
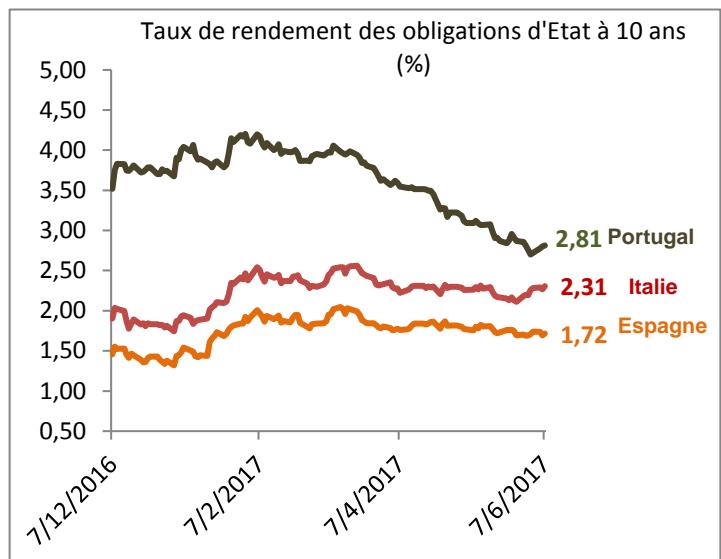
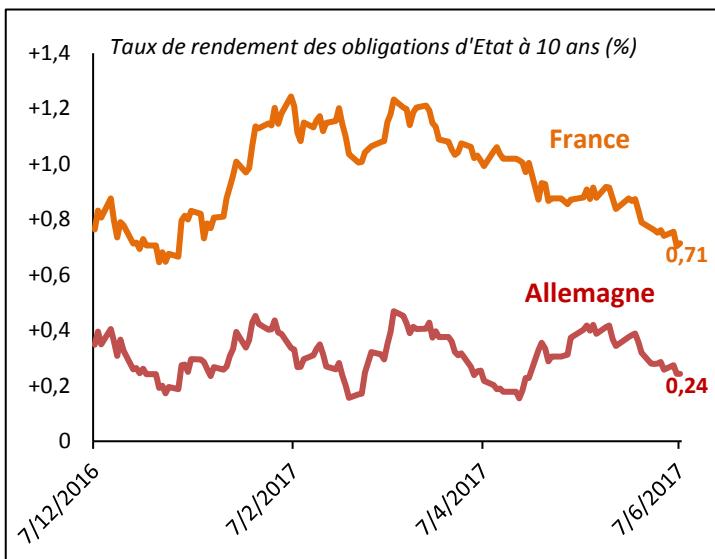
Le véritable point encourageant a trait à la dynamique du taux de chômage américain : celui-ci a **diminué pour le quatrième mois de suite pour atteindre un plus bas de seize ans**. En parallèle, le

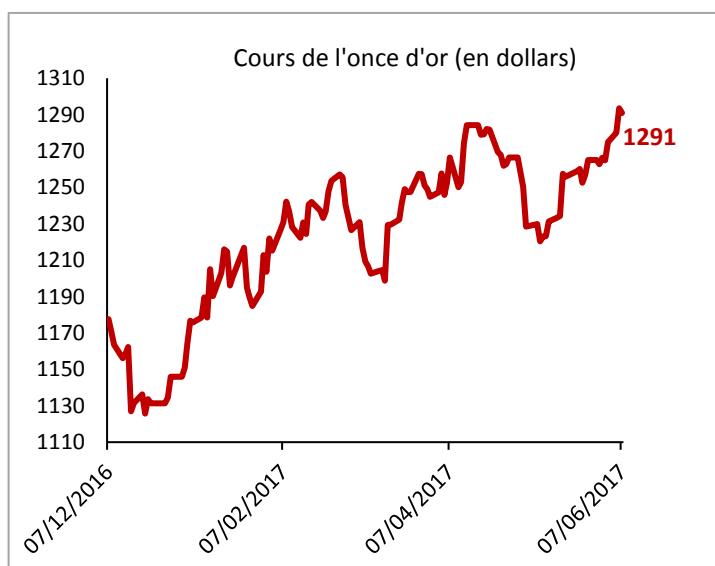
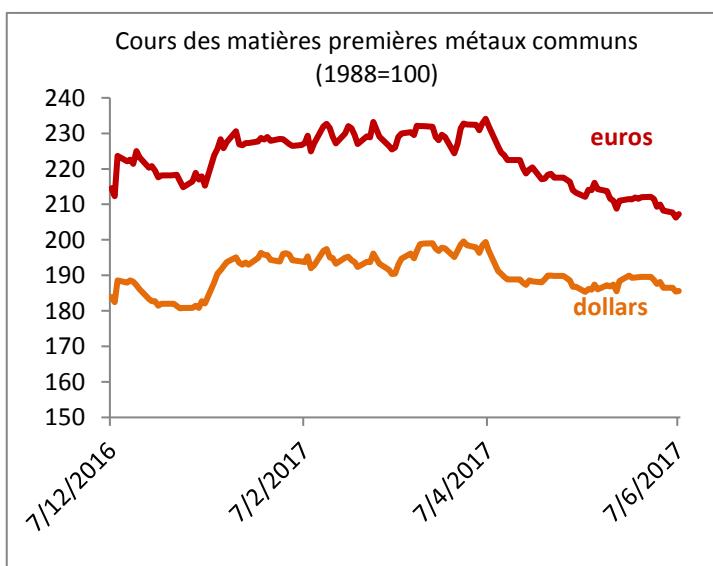
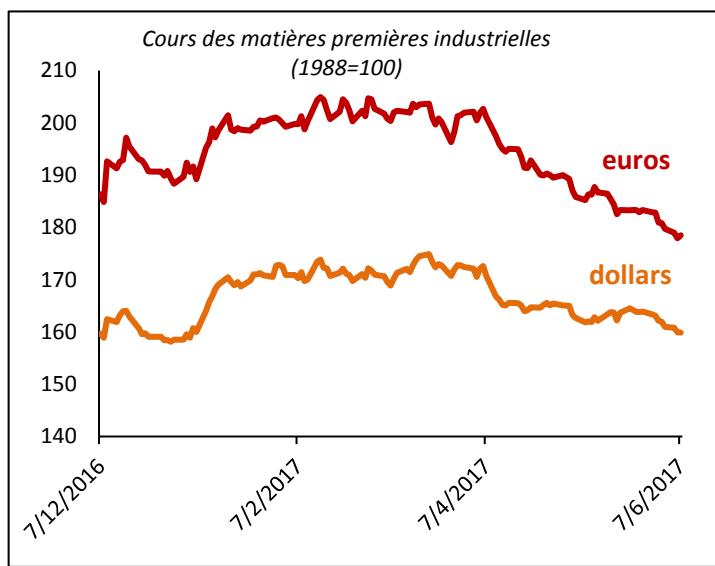
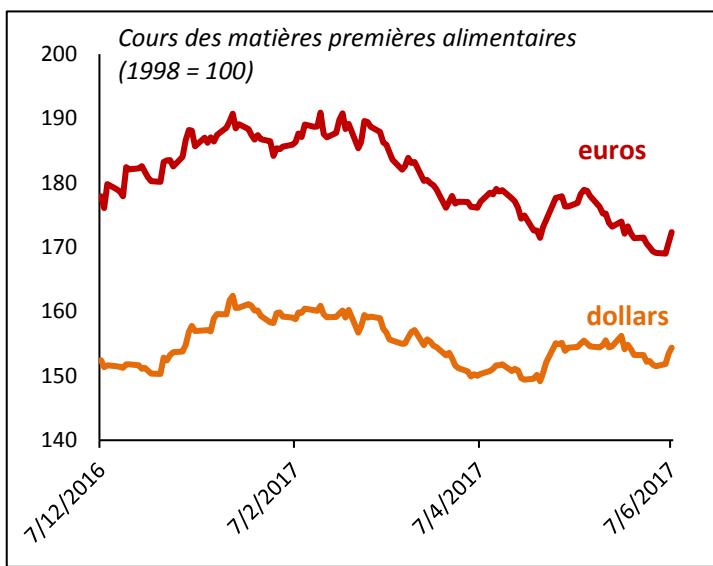
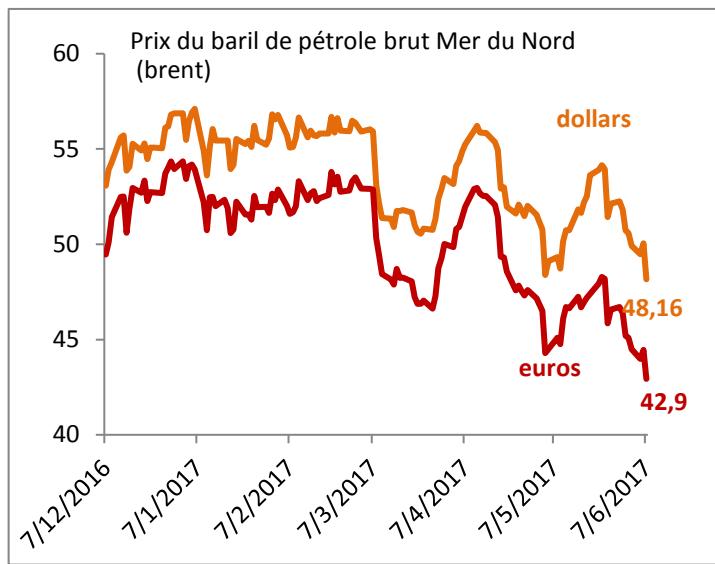
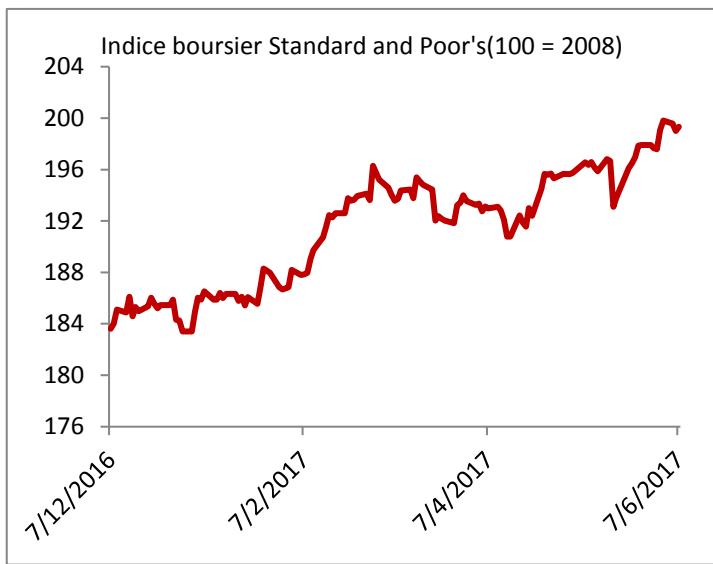


taux de chômage « U6 » (mesure plus large qui comprend les personnes ne trouvant pas de postes à temps plein et celles en recherche de manière irrégulière) a également diminué (8,4% après 8,6% en avril) pour renouer avec un plus bas depuis près de dix ans.

Au regard cette évolution mais aussi du taux d'inflation (+2,2% en avril en rythme annuel), **la Fed pourrait procéder à une hausse des taux des fonds fédéraux le 14 juin prochain**, sur fond d'une croissance américaine au premier trimestre 2017 révisée à la hausse (+1,2% en rythme annualisé après +0,7% en première estimation).

10. Tendances récentes des marchés : poursuite de la détente des taux français et allemand, baisse du pétrole, montée de l'or





Contact : gde-lavernee@medef.fr//abenhamou@medef.fr

Rédaction achevée le 8 juin 017

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

- Connectez-vous sur www.meteodeleco.fr
- ou téléchargez l'application gratuitement sur :

