

# MEDEF Actu-Eco - n° 302



Direction des Etudes

Semaine du 09 au 13 octobre 2017



## SOMMAIRE



France

1. **Balance commerciale en août 2017** : réduction du déficit sur un mois à -4,5 milliards d'euros, creusement sur an (-62,7 milliards cumulé sur douze mois)
2. **Production manufacturière en août 2017** : repli sur un mois (-0,4 %), hausse sur un an (+1,1 %)
3. **Défaillances d'entreprises en août 2017** : 55 645 en cumul sur 12 mois (-7,3 % sur un an), plus bas niveau depuis décembre 2008
4. **Croissance potentielle en France** : 1,25% en moyenne entre 2017 et 2020, ralentissement tendanciel depuis 60 ans, nécessité d'augmenter la productivité via la mise en œuvre de réformes structurelles

## INTERNATIONAL

5. **Moral des consommateurs américains en septembre 2017** : tassement de l'indice général (qui demeure à des niveaux hauts depuis 16 ans) du fait d'une dégradation de la perception qu'ils ont de leur situation actuelle
6. **Climat des affaires aux Etats-Unis en septembre 2017** : nette accélération de l'activité dans tous les secteurs
7. **Marché du travail américain en septembre 2017** : destruction d'emplois, chômage au plus bas depuis seize ans, accélération des salaires
8. **Tendance récente des marchés** : remontée des taux souverains, baisse de l'euro, hausse des marchés actions et du pétrole

# **1. Balance commerciale en août 2017 : réduction du déficit sur un mois à -4,5 milliards d'euros, creusement sur an (-62,7 milliards cumulé sur douze mois)**

\* En **août 2017**, le déficit commercial s'est réduit de -1,4 milliard d'euros pour **atteindre -4,5 milliards d'euros** : confirmation de la **bonne orientation des exportations** (+1,4% après +0,6% en juillet) et **baisse des importations** (-1,8% après +2,9%).

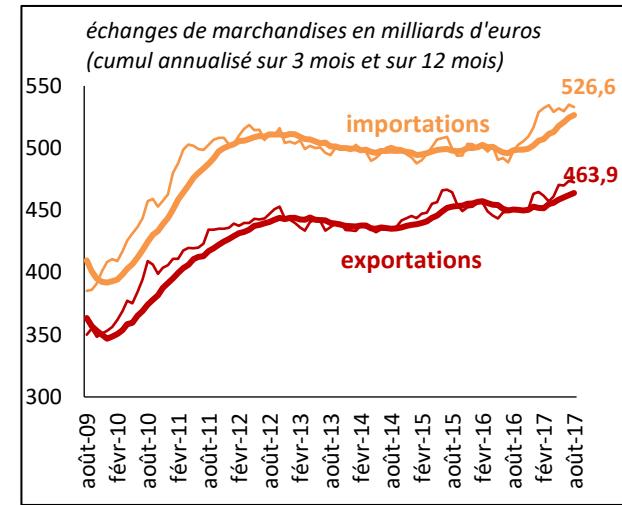
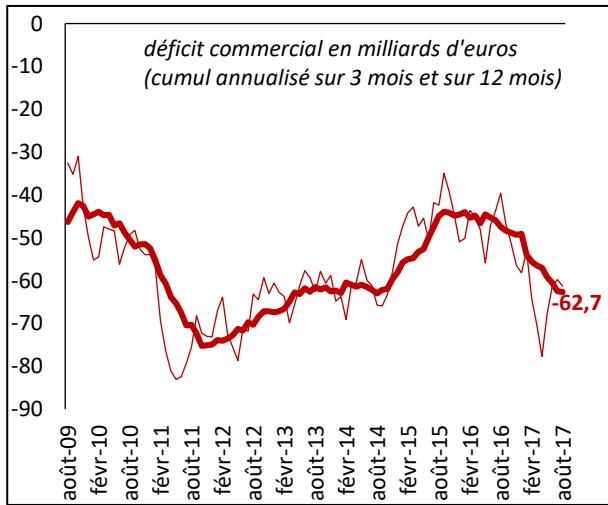
**L'amélioration du solde a été très marquée pour l'industrie spatiale** en raison d'une hausse des ventes dont notamment deux satellites pour près de +270 millions d'euros. **L'amélioration du solde a également été sensible pour les produits des industries aéronautique et chimique.** Enfin, « la fermeté des ventes » a permis un **retour à l'excédent pour les produits agricoles** et une **réduction du déficit pour les machines industrielles**.

**La balance commerciale s'est en revanche « nettement détériorée » pour l'industrie automobile** en raison « d'une poussée

*inhabituelle* » des importations de véhicules pour un mois d'août.

Sur le plan géographique, **la balance commerciale s'est améliorée avec l'Asie** grâce à l'effet conjugué d'un « **reflux des achats** » et un « **retour à haut niveau des livraisons d'Airbus** ». De bonnes performances ont également pu être relevées pour le vin et la parfumerie/cosmétique. Une **amélioration a également été constatée avec l'Union européenne et le Proche et Moyen-Orient** (baisse des achats) ainsi qu'avec l'**Amérique** (hausse des ventes). En revanche, pour les régions **Europe hors Union européenne et Afrique, la balance commerciale s'est dégradée** du fait d'une hausse des achats et d'un repli des ventes.

**En moyenne mobile sur trois mois**, le déficit annualisé a continué de se creuser : il est tombé de -47,4 milliards d'euros en août 2016 à **-62,7 milliards** d'euros en août 2017.



Source : douanes

\* Sur les **huit premiers mois de 2017**, les achats ont augmenté deux fois plus vite que les ventes (+7,4% contre +3,6%), de sorte que **le déficit FAB-FAB a atteint -44,7 milliards d'euros** (-31,1 milliards un an plus tôt).

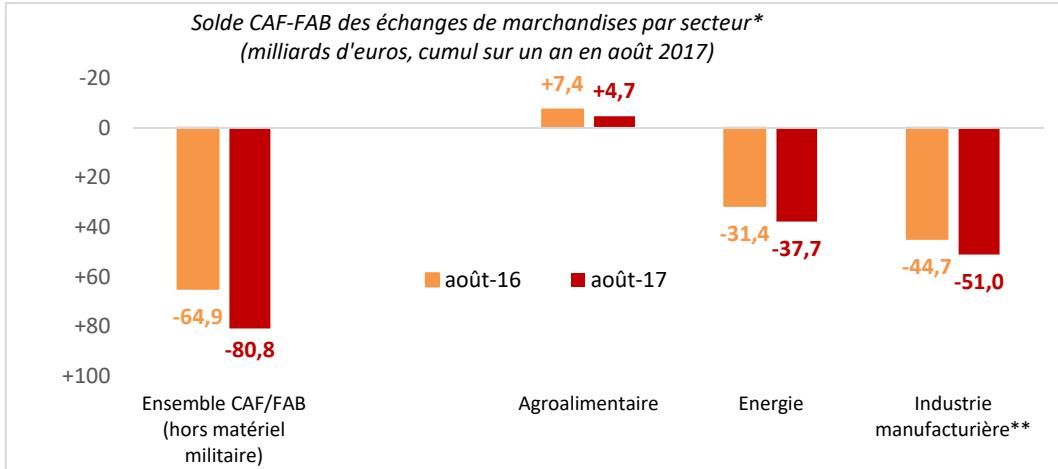
En **données FAB-CAF**, qui permettent l'analyse détaillée des échanges sectoriels et géographiques, **le déficit est passé de -42,8 à -56,8 milliards d'euros**. Cette dégradation, liée à une augmentation des importations supérieure à celle

Direction des Etudes : Anthony Benhamou

des exportations, concerne tous les grands postes : réduction de **l'excédent de la balance agroalimentaire** (agriculture, sylviculture, pêche et IAA) de +4,5 milliards à +3,3 milliards du fait des échanges de produits agricoles (l'excédent des seules IAA s'est légèrement accru) ; **alourdissement de la facture énergétique** (de -19,6 à -25,7 milliards d'euros) ; **creusement du déficit manufacturier** (hors IAA et produits du raffinage) de -28,3 à -34,1 milliards d'euros.

Par zone géographique, le déficit s'est creusé avec l'Union européenne (de -18,7 à -30,1 milliards d'euros entre les huit premiers mois 2016 et les mêmes mois de 2017), comme avec l'Europe hors UE (de -1,7 à -4,7 milliards). La situation est contrastée avec les autres zones : contraction significative de l'excédent avec l'Afrique et de

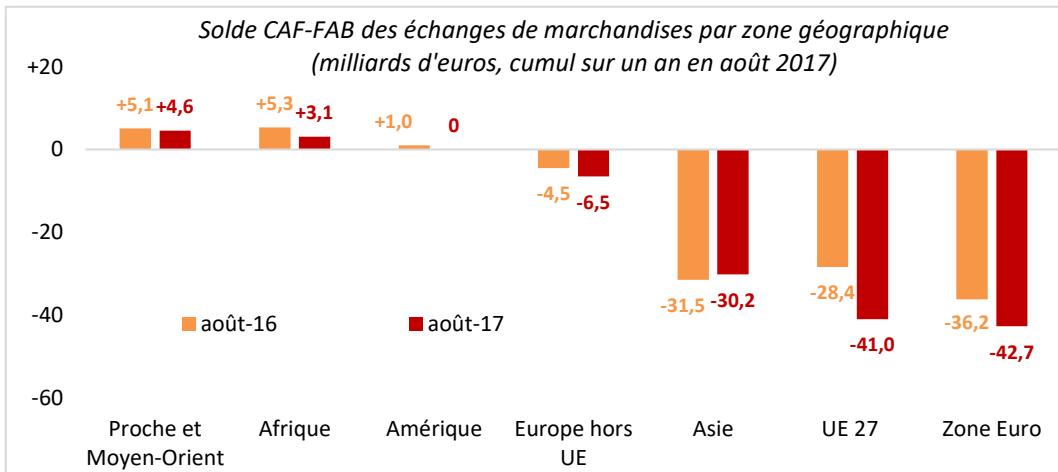
celui avec le Proche et Moyen-Orient (respectivement -54,0% et -24,7%) du fait de la forte poussée des importations ; équilibre avec l'Amérique ; légère réduction du déficit avec l'Asie du fait d'exportations soutenues (+6,1%).



Source : Douanes / (\*) hors IAA et produits pétroliers raffinés et coke

\* En glissement sur 12 mois, le déficit s'est creusé de -47,4 milliards d'euros en août 2016 à **-62,6 milliards d'euros en août 2017**, en données FAB-FAB, et de **-64,9 à -80,8 milliards d'euros en données FAB-CAF**. Cette dégradation recouvre :

Par secteur (Cf. ci-dessus) : une aggravation du déficit énergétique, un creusement du déficit manufacturier de -44,7 à -51,0 milliards d'euros (+3,5% pour les exportations, +4,5% pour les importations) et une réduction de l'excédent agroalimentaire de +7,4 à +4,7 milliards d'euros.



Source : Douanes

Par zone géographique (Cf. ci-dessus) : un creusement du déficit avec l'Union européenne, de -28,4 à -41,0 milliards d'euros en août 2017, imputable à une progression des importations (+5,7%) presque quatre fois supérieure à celle des

exportations (+1,5%), une très légère réduction du déficit avec l'Asie (-30,2 milliards d'euros) et une réduction de l'excédent avec l'Amérique, l'Afrique, le Proche et Moyen Orient.

## **2. Production manufacturière en août 2017 : repli sur un mois (-0,4 %), hausse sur un an (+1,1 %)**

\* En août 2017, la production s'est repliée dans l'industrie manufacturière en rythme mensuel (-0,4%, après +0,6% en juillet). Cette baisse s'explique par celle enregistrée dans la fabrication de biens d'équipement et dans celle « d'autres produits industriels » :

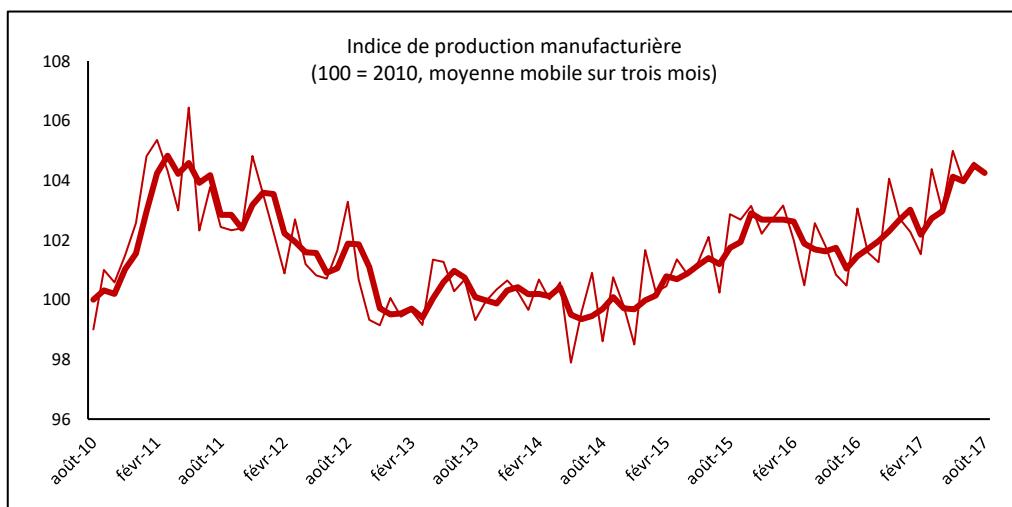
- le recul dans les biens d'équipement (-1,4% après +1,3% en juillet) s'explique à la fois par le repli de la production dans les produits informatiques, électroniques et optiques (-2,9% après +1,0%) et dans les équipements électriques (-1,7% après +0,1%). La production dans les machines et équipements a continué de s'accroître mais à un rythme moindre (+0,4% après +2,2%) ;
- la baisse de la fabrication dans les « autres produits industriels » (-1,8% après +0,2%) fait écho à la chute de la production dans la pharmacie (-13,2% après avoir été stable en juillet) et au repli dans le caoutchouc,

plastique et minéraux non métalliques (-1,8% après +2,1%). A l'inverse, la production a rebondi dans la chimie (+1,2% après -0,6%), dans le textile-habillement-cuir-chaussures (+0,6% après -0,1%) et dans le bois-papier et imprimerie (+0,8% après -0,8%).

***La production a accéléré dans les matériels de transport*** (+5,9% après +2,9%) du fait essentiellement des « autres matériels de transport » (+13,1% après +3,6%), la fabrication d'automobiles ayant diminué (-2,7% après +2,1%).

***Dans l'industrie agroalimentaire, la production s'est redressée*** (+0,4% après -0,3%) du fait « de l'accroissement de la fabrication d'autres produits alimentaires (desserts, entremets, etc.) ».

Enfin, ***dans la cokéfaction et raffinage, la production a été quasi stable*** après un recul marqué en juillet (+0,1% après -5,1%).



Source : INSEE

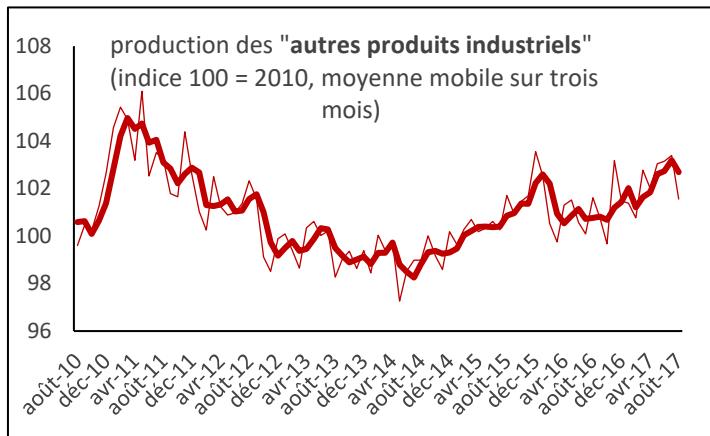
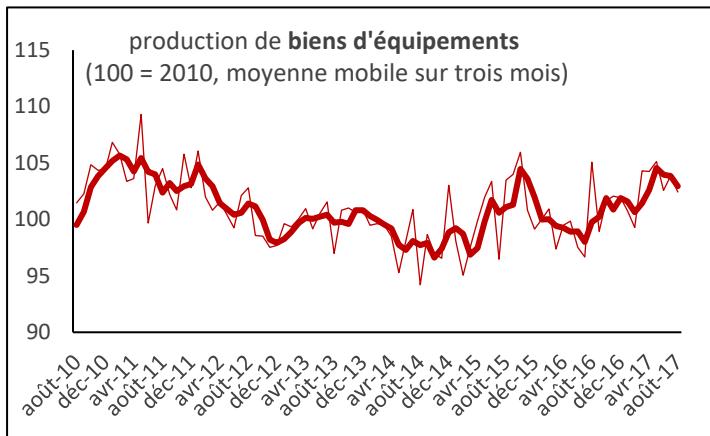
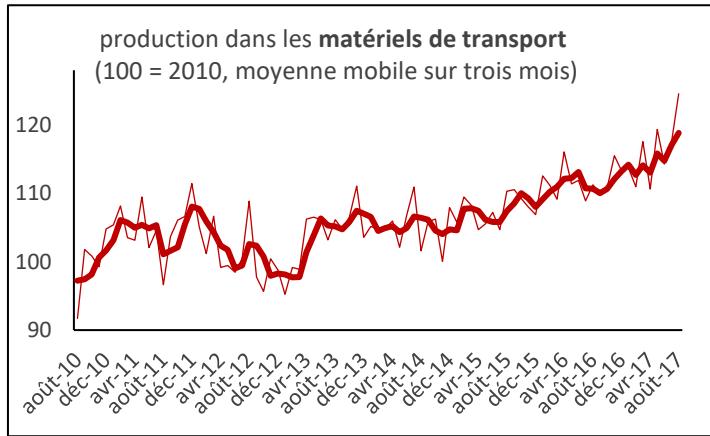
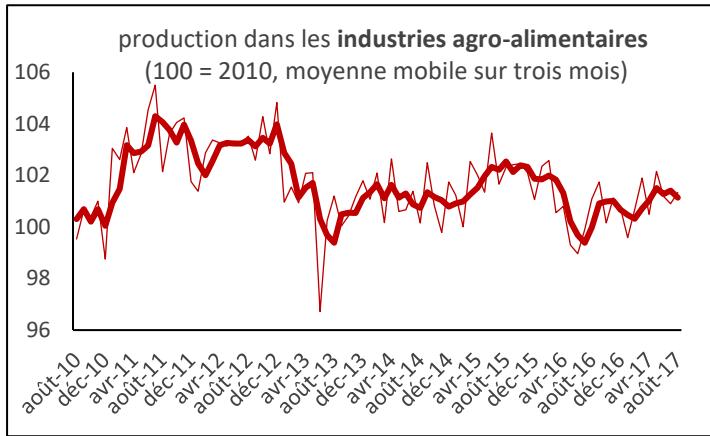
\* L'activité manufacturière des trois derniers mois connus (mai, juin et juillet), a été quasi-stable (+0,1%) par rapport à celle des trois mois précédents. Cette stabilité recouvre :

- une hausse de +5,2% dans la cokéfaction et raffinage ;
- une hausse de +2,6% de la fabrication de matériels de transport (+1,0% pour la production d'automobile et +3,9% pour les autres matériels de transport) ;
- un repli de -1,5 % de la fabrication de biens d'équipement du fait d'une baisse de la

production dans les équipements électriques (-2,4%) et dans les machines et équipements (-2,7%) ;

- une baisse dans l'agroalimentaire (-0,4%).

\* Toujours sur les trois derniers mois connus, mais en glissement sur un an, la production manufacturière a progressé de +2,7%, tous les secteurs ayant enregistré une hausse de leur production à l'exception du textile-habillement-cuir-chaussure (-3,3%) et les équipements électriques (-2,9%).



Source : INSEE

\* **La production manufacturière des trois derniers mois connus est encore inférieure de -11,6% à son point haut d'avril 2008.** La perte d'activité depuis cette date est allée jusqu'à -38,2% dans le textile-habillement et -32,6% dans les machines et équipements.

En revanche, la production a retrouvé son niveau d'avant crise dans les industries agro-alimentaires (+0,6%) et le dépasse nettement dans la chimie (+11,3%), la pharmacie (+12,8%) et les « autres matériels de transport » (+29,0%).

#### Evolution de l'indice de la production industrielle par secteurs d'activité

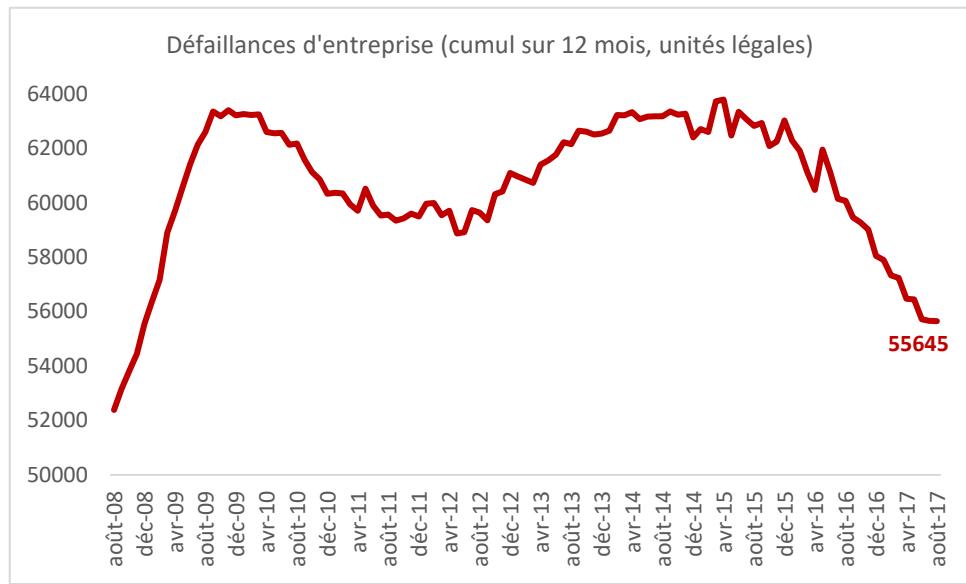
en %	Août 17 / Juillet 17	Août 17 / Août 16	juin-juil-août 17 / mars-avril-mai 17	juin-juil-août 17 / juin-juil-août 16
<b>Industrie manufacturière dont</b>	<b>-0,4</b>	<b>+1,1</b>	<b>+0,1</b>	<b>+2,7</b>
Industries agro-alimentaires	+0,4	+0,2	-0,4	+1,2
Cokéfaction et raffinage	+0,1	-0,5	+5,2	+11,2
Produits informatiques et électroniques	-2,9	-0,1	0	+6,2
Equipements électriques	-1,7	-6,7	-2,4	-2,9
Machines et équipements	+0,4	-2,9	-2,7	+3,2
Industrie automobile	-2,7	+0,4	+1,0	+4,9
Autres matériels de transport	+13,1	+22,2	+3,9	+9,4
Textile, habillement, cuir	+0,6	-5,5	-1,1	-3,3
Bois, papier, imprimerie	+0,8	+2,2	0	+2,2
Chimie	+1,2	+3,8	0	+6,9
Industrie pharmaceutique	-13,2	-6,6	-0,2	+1,3
Caoutchouc, plastiques, minéraux	-1,8	+1,6	+0,2	+4,0
Métallurgie, produits métalliques	+0,7	+5,4	+0,7	+3,8

Source : INSEE

### 3. Défaillances d'entreprises en août 2017 : 55 645 en cumul sur 12 mois (-7,3 % sur un an), plus bas niveau depuis décembre 2008

\* Selon les données provisoires de la Banque de France, **les défaillances d'entreprises** (redressement judiciaire, liquidation judiciaire, procédure de sauvegarde) **se seraient établies à 55 645 unités légales en août 2017**, en cumul sur un an. Il s'agirait de leur plus bas niveau depuis

décembre 2008. **Elles s'inscriraient en repli de -7,3% par rapport à août 2016** (toujours en cumul sur 12 mois), rythme quasi identique à celui du mois précédent. Il s'agirait du **vingtième mois consécutif de baisse** des défaillances d'entreprises.



Source : Banque de France

\* Par taille d'entreprise les défaillances des **PME** auraient reculé de -7,4% entre août 2016 et août 2017 (cumul sur 12 mois). Les baisses les plus fortes auraient concerné les *moyennes entreprises* (-18,3%) qui ne constituent que 0,5% du total des défaillances, suivies des *très petites entreprises* (-12,0%) qui en constituent 3,0%

Les défaillances des microentreprises (94,8% du total) auraient reculé de -7,1% après -7,2% en juillet.

Les défaillances des **ETI et des grandes entreprises** auraient augmenté de +75,9% en août. Elles ne représenteraient que 0,1% du total.

**Défaillances d'entreprises par taille d'entreprise (cumul sur les 12 derniers mois)**

Unités légales	Juillet 2017	Août 2017	Août 2017 / Août 2016 (%)	Part dans total (%)
<b>PME, dont :</b>	<b>55 610</b>	<b>55 594</b>	<b>-7,4</b>	<b>99,9</b>
Microentreprises et taille indéterminée	52 774	52 750	-7,1	94,8
Très petites entreprises	1 675	1 686	-12	3,0
Petites entreprises	874	876	-7,6	1,6
Moyennes entreprises	287	282	-18,3	0,5
<b>ETI et Grandes entreprises</b>	<b>45</b>	<b>51</b>	<b>75,9</b>	<b>0,1</b>
<b>Total</b>	<b>55 655</b>	<b>55 645</b>	<b>-7,3</b>	<b>100</b>

Source : Banque de France

\* Cette baisse des défaillances cumulées sur un an se retrouverait dans tous les secteurs d'activité, à l'exception de l'agriculture (+11,8% sur un an) et des activités de transport-entreposage (+2,7%). L'ampleur du recul serait très variable : de -14,7%

dans la construction (plus d'une défaillance sur cinq) à -12,6% dans les activités immobilières, -8,3% dans l'hébergement-restauration, -6,3% dans le commerce-réparation automobile ou encore -5,1% dans l'industrie.

**Défaillances d'entreprises pour certains secteurs d'activité (cumul sur l12 mois)**

Unités légales	Juillet 2017	Août 2017	Août 2017 / Août 2016 (%)	Part dans total (%)
Agriculture, sylviculture et pêche	1 545	1 538	+11,8	2,8
Industrie	3 990	3 992	-5,1	7,2
Construction	12 507	12 467	-14,7	22,4
Commerce et réparation automobile	12 188	12 208	-6,3	21,9
Transports et entreposage	1 800	1 808	+2,7	3,2
Hébergement et restauration	7 346	7 351	-8,3	13,2
Information et communication	1 382	1 385	-1,3	2,5
Activités financières et d'assurance	1 090	1 080	-7	1,9
Activités immobilières	1 886	1 868	-12,6	3,4
Soutien aux entreprises	5 927	5 943	-6,0	10,7
Enseignement, santé humaine, action sociale	5 484	5 494	-2,4	9,9
<b>Total</b>	<b>55 655</b>	<b>55 645</b>	<b>-7,3</b>	<b>100</b>

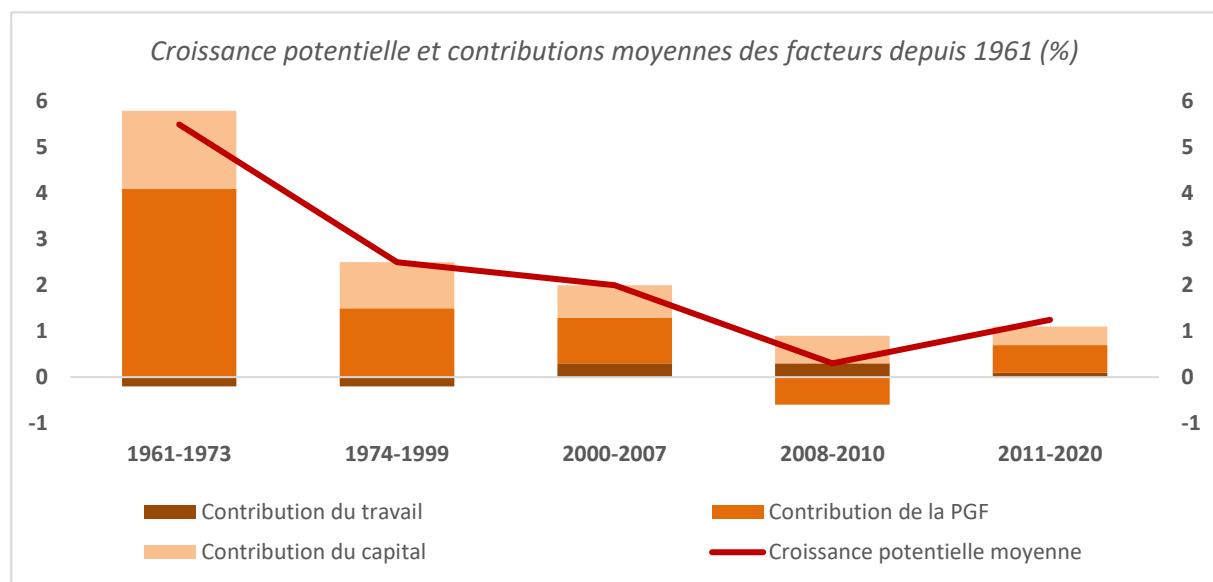
Source : Banque de France

#### 4. Croissance potentielle en France : 1,25% en moyenne entre 2017 et 2020, ralentissement tendanciel depuis 60 ans, nécessité d'augmenter la productivité via la mise en œuvre de réformes structurelles

\* La Direction Générale du Trésor a publié un papier sur le niveau de croissance potentielle en France (Trésor-Eco n°206).

\* La croissance potentielle correspond à la variation du PIB potentiel sur une période donnée. **Le PIB potentiel est une indication du « volume de production de biens et services que peut atteindre durablement une économie en utilisant pleinement ses capacités, mais sans créer de tensions inflationnistes ».** Parallèlement, il est possible de mesurer « l'écart de production » (plus connu sous le terme **output gap**) c'est-à-dire l'écart entre le PIB effectif et son niveau potentiel, pour mieux apprécier la position d'une économie dans un cycle.

La croissance potentielle et l'output gap sont des éléments très importants dans la réalisation du diagnostic économique d'un pays. Ces deux indicateurs jouent en effet un rôle majeur dans la mise en place de mesures économiques conjoncturelles (quand il existe par exemple une capacité de rattrapage à court terme) et surtout de mesures structurelles. Seulement, « la croissance potentielle et l'output gap ne sont pas observables directement », et sont difficiles à estimer. **Le niveau de croissance potentielle, et l'output gap qui en résulte, peuvent ainsi différer** en fonction de l'approche utilisée (approche structurelle basée sur une fonction de production, approche semi-structurelle enrichie d'équations économétriques, approche directe à partir des données conjoncturelles).



Source : Trésor-Eco n°206, septembre 2017, à partir des données de l'INSEE et les estimations de la DG du Trésor

\* Supérieure à 5,0% dans les années 1960, la croissance potentielle aurait fléchi en France à partir du premier choc pétrolier (fin des trente glorieuses) pour atteindre environ 2,0% dans la période précédant la crise :

- entre 1961 et 1973, la croissance potentielle se serait établie à 5,5% en moyenne, soutenue principalement par la productivité globale des facteurs « dans un contexte de rattrapage technologique et de modernisation de l'économie »

(contribution de 4,1 points par an en moyenne) et « le fort dynamisme de l'investissement » (contribution du capital de 1,7 point par an en moyenne) ;

- à la suite du premier choc pétrolier, la contribution de la productivité aurait nettement ralenti, engendrant une « baisse de la croissance potentielle autour de 2,5% sur la période 1974-1999 » ;

- au début des années 2000, « l'économie française aurait connu une nouvelle rupture à la baisse sur la progression tendancielle de la productivité globale des facteurs ». **Conjuguée à un moindre dynamisme de l'investissement, cette rupture à la baisse aurait participé au ralentissement de la croissance potentielle** (2,0% sur la période 2000-2007).

\* Sur la période **2017-2020**, **la croissance potentielle française s'élèverait à environ 1,25%** (en avril dernier, le précédent gouvernement l'estimait à 1,5% par an), « s'expliquant pour moitié par les facteurs de production (travail et capital) et pour moitié par la productivité ». **Selon**

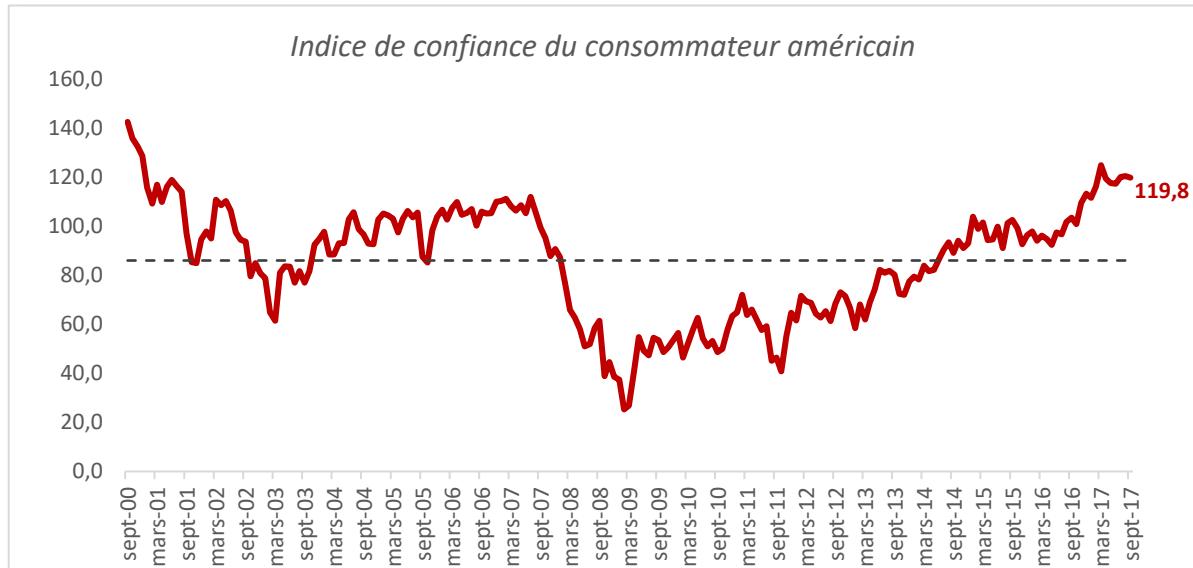
**la DG du Trésor, le ralentissement de la croissance potentielle s'expliquerait « principalement par celui de la productivité globale des facteurs »** (contribution de 0,6 point contre 1,0 point entre 2000 et 2007).

Selon la DG du Trésor, « les réformes structurelles mises en œuvre à la fin du quinquennat précédent (notamment réformes pro-concurrentielles et de simplification, réformes sur le marché du travail et le dialogue social) sont favorables à la productivité ». En outre, souligne la DG du Trésor, il apparaît que « la tendance de la productivité dépend notamment des performances du système éducatif et de formation professionnelle, des incitations et soutiens à l'innovation ou encore du niveau de concurrence ».

## 5. Moral des consommateurs américains en septembre 2017 : tassement de l'indice général (qui demeure à des niveaux hauts depuis 16 ans) du fait d'une dégradation de la perception qu'ils ont de leur situation actuelle

\* Selon l'enquête mensuelle du *Conference Board*, le moral des ménages américains s'est légèrement détérioré en septembre 2017. L'indice de confiance a reculé de -0,6 point pour s'établir à 119,8 (120,4 en août, chiffre révisé en baisse par

rapport à celui de 122,9 publié en première estimation). Ce niveau demeure néanmoins proche de celui atteint en mars dernier (124,9), qui constituait alors un plus haut depuis juillet 2001.



Source : Conference Board

\* Cette détérioration de l'indice de confiance du consommateur américain au mois de septembre s'explique essentiellement par celle de sa perception de sa situation actuelle dont l'indice synthétique a reculé de -2,3 points après avoir atteint en août un plus haut depuis seize ans. Ses perspectives se sont en revanche « très légèrement améliorées » (+0,5 point).

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

- une dégradation de la perception du climat économique : la proportion des consommateurs estimant que la situation économique « est bonne » a diminué (-0,6 point) en septembre tandis que celle estimant qu'elle « est mauvaise » a progressé (+0,6 point) ;
- une dégradation de la perception du marché du travail : en septembre, la part des consommateurs estimant que le marché du travail est au plein emploi a reculé nettement plus que celle estimant qu'il est difficile de trouver un emploi (respectivement -1,8 point et -0,5 point).

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

- une perception dégradée du climat économique des six mois à venir : la proportion des consommateurs anticipant une hausse de l'activité économique n'a progressé que très légèrement (+0,4 point), comparée à celle escomptant des difficultés à venir (+1,9 point) ;
- une orientation positive sur l'évolution du marché du travail. La proportion des ménages anticipant de fortes créations d'emploi s'est franchement accrue (+2,7 points) tandis que celle estimant qu'il va être de plus en plus difficile n'a augmenté que de +0,3 point ;
- un optimisme très modéré sur les revenus anticipés : la proportion des ménages escomptant une hausse de leurs revenus a légèrement progressé (+0,6 point), tandis que celle anticipant des baisses est restée stable par rapport au mois d'août.

## **6. Climat des affaires aux Etats-Unis en septembre 2017 : nette accélération de l'activité dans tous les secteurs**

\* La dernière enquête de l'*Institute for Supply Management* (ISM), réalisée auprès des directeurs d'achat en **septembre 2017**, montre **une nette accélération de l'expansion de l'activité dans le secteur manufacturier et le secteur non manufacturier**.

\* Dans **le secteur manufacturier**, l'indicateur synthétique s'est encore amélioré pour s'établir à **60,8** (58,8 en août). Il s'agit d'un rythme d'expansion d'activité inédit depuis mai 2004. Sur les dix-huit secteurs couverts par cet indicateur, **un seul a néanmoins indiqué une contraction de son activité** (meubles et produits connexes).

Parmi les entreprises sondées, certaines ont indiqué que « l'année 2017 était un excellent cru et que 2018 devrait l'être également en raison de la robustesse de la demande ». Il n'en reste pas moins que beaucoup d'entre elles envisagent déjà les effets négatifs des ouragans Harvey et Irma qui « causent des problèmes dans les chaînes d'approvisionnement » (chimie), « engendrent des hausses de prix » (plastique et caoutchouc) et « ont des effets significatifs sur le prix des intrants » (agroalimentaire).

Dans le détail, on constate :

- **un nouvel accroissement de la production** (62,2 après 61,0) ;
- **une expansion toujours très soutenue des nouvelles commandes sur le marché**

**domestique** (indice à 64,6 après 60,3 en août) et à l'exportation (57,0 après 55,5) ;

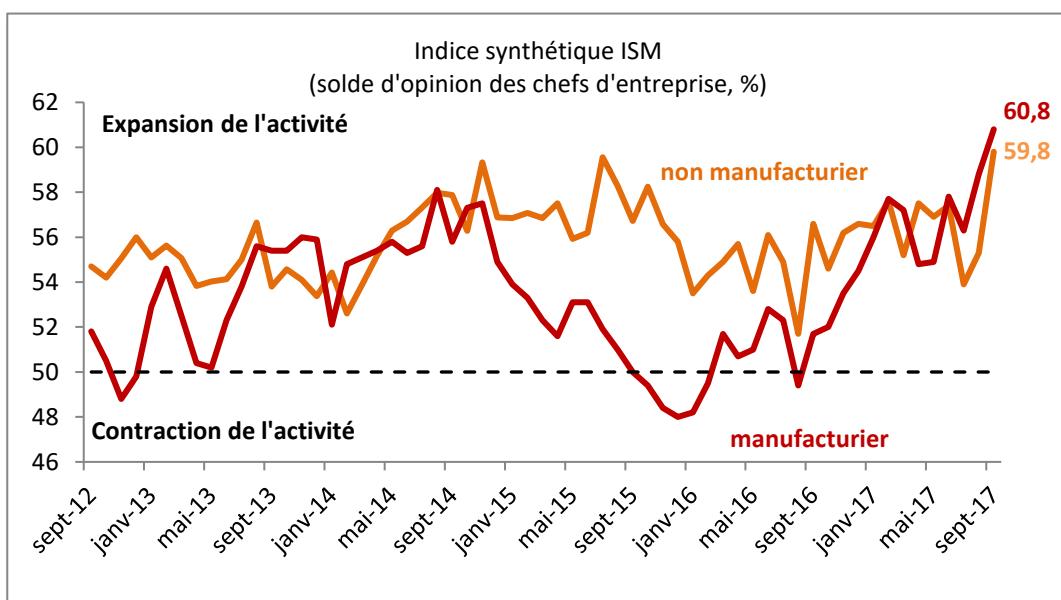
- **des perspectives toujours meilleures sur le marché de l'emploi** (60,3 après 59,9) ;
- **une très forte accélération du niveau des prix des matières premières** (71,5 après déjà 62,0) à relier aux intempéries du mois d'août.

\* Dans **le secteur non manufacturier**, la progression de l'activité a très fortement accéléré en **septembre** (59,8 après 55,3) pour le 93<sup>ème</sup> mois consécutif. Il s'agit d'un rythme d'expansion inédit depuis août 2005.

Certaines entreprises interrogées ont noté que, « les conditions économiques étaient bonnes et qu'elles demeuraient optimistes quant à la croissance de leurs ventes et de leurs investissements » (secteur de l'information).

Dans le détail, l'enquête met en évidence :

- **un accroissement de la production** (indice d'opinion à 61,3 après 57,5) ;
- **une accélération des nouvelles commandes sur le marché intérieur** (63,0 après 57,5) et de celles provenant des marchés extérieurs (56,0 après 55,0) ;
- **des perspectives d'emploi toujours très positives** (56,8 après 56,2).



Source : Institute for Supply Management

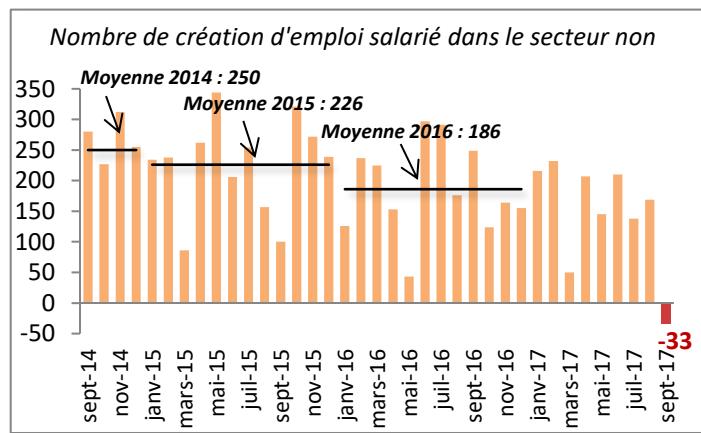
## 7 Marché du travail américain en septembre 2017 : destruction d'emplois, chômage au plus bas depuis seize ans, accélération des salaires

\* Le Bureau Statistique du Travail américain a publié son dernier *Rapport sur l'emploi* mensuel.

**En septembre 2017, pour la première fois depuis sept ans, les Etats-Unis ont subi une destruction de -33 000 emplois dans le secteur non agricole** (après des créations de +169 000 en août) reflétant principalement *l'impact des ouragans Harvey au Texas et Irma en Floride*.

\*Le détail des évolutions de *l'emploi par grand secteur* fait apparaître les points suivants :

- **destruction de -104 700 emplois dans la restauration**, conséquence des intempéries. Au cours des douze derniers mois, ce secteur a été pourvoyeur d'en moyenne +24 000 postes par mois, montrant le caractère exceptionnel des données de septembre ;
- **création de +22 500 postes dans la santé**, en ligne avec le nombre moyen de créations par mois au cours des douze derniers mois (+27 000). En particulier l'augmentation de l'emploi dans les services ambulatoires de soins (+24 700) est venue compenser la baisse constatée dans les établissements de soins infirmiers (-9 400) ;



Source: US Bureau of Labor Statistics

\* Ces destructions d'emplois en septembre ne devraient pas venir contrecarrer le scénario d'un relèvement des taux des fonds fédéraux par la Fed en décembre. En effet, elles proviennent d'un élément exogène (ouragans) et ne doivent pas masquer une tendance de fond, à savoir celle de la baisse continue du taux de chômage (4,2%).

Par ailleurs, l'accélération de la progression des salaires est une nouvelle qui devrait satisfaire la Fed qui suit de très près cet indicateur.

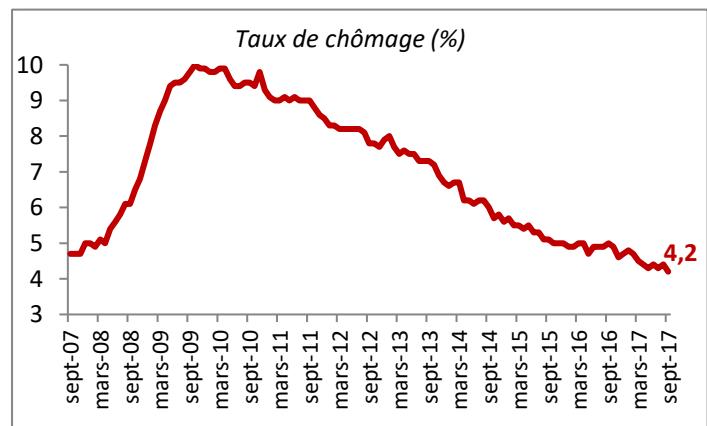
- **création de +21 800 emplois dans le transport et entreposage :**

- **création de +10 000 postes dans le secteur financier**: cette hausse comprend des créations d'emplois dans le domaine des assurances, reflétant un surcroît d'activité lié aux intempéries, et des destructions dans les activités liées au crédit bancaire (-4 000) et à la banque commerciale (-3 000). Sur un an, le secteur financier a créé +149 000 emplois.

\*En août, le taux de chômage américain représentait 4,2% de la population active (après 4,4% en août) soit un **plus bas depuis seize ans**. Il demeure sur une tendance baissière depuis le début de l'année (4,8% en janvier, 4,7% en février, 4,5% en mars, 4,4% en avril et 4,3% en mai). Ce taux très bas correspond à celui du plein emploi.

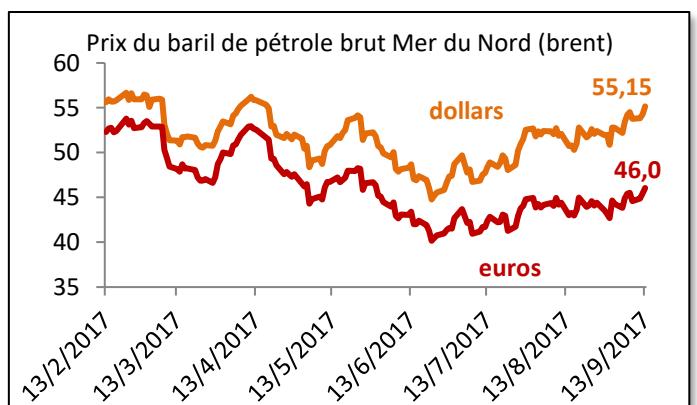
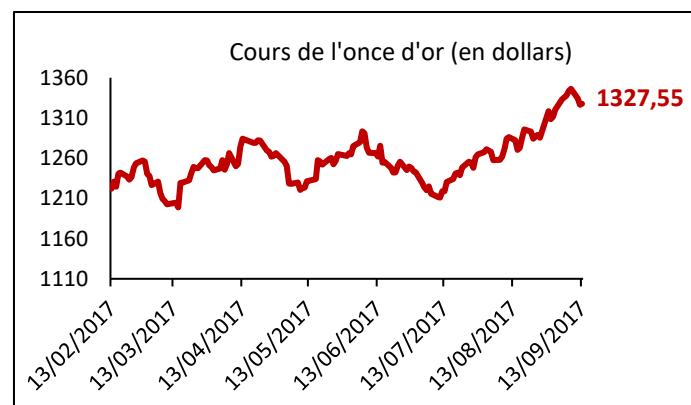
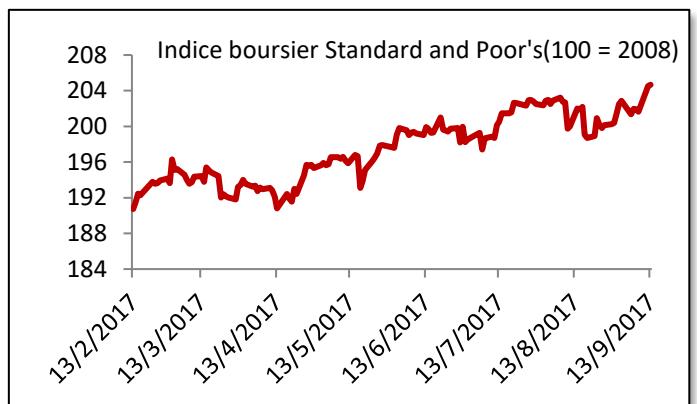
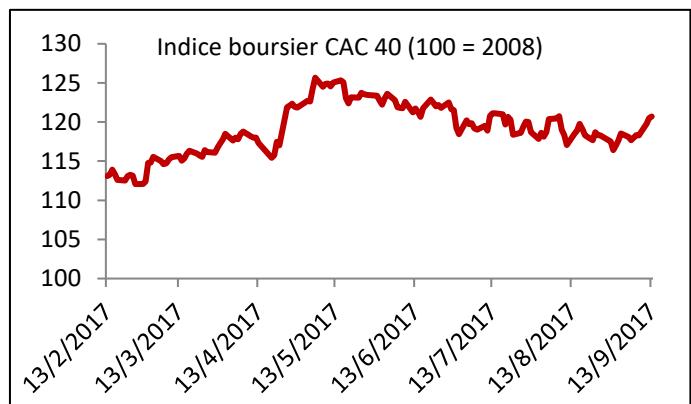
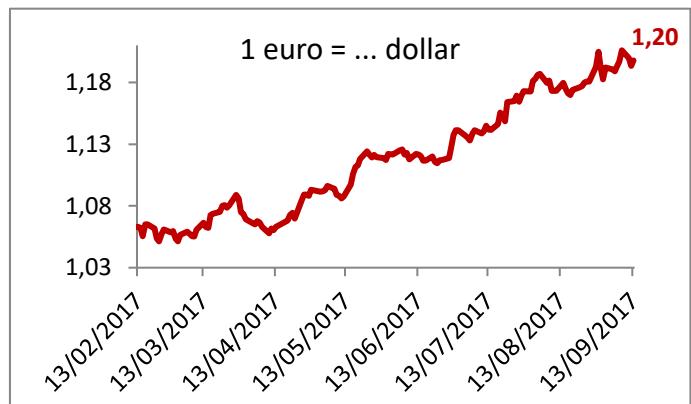
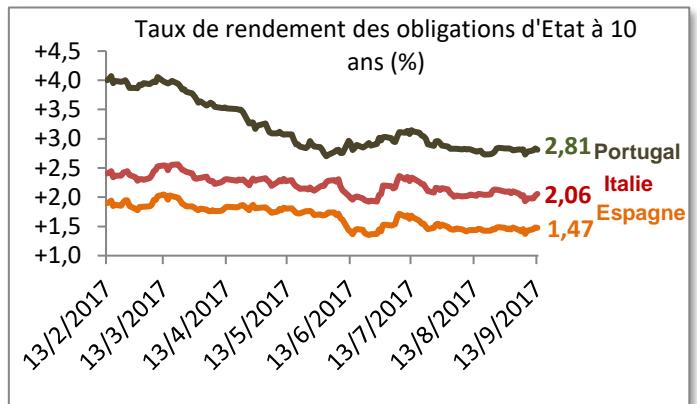
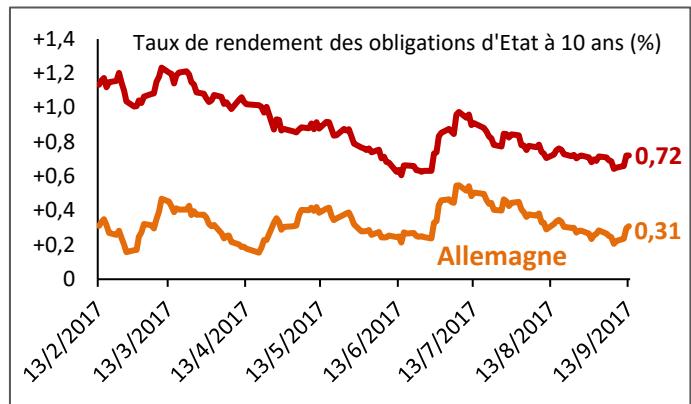
\*Le taux de participation au marché du travail a augmenté pour s'établir à 63,1% (62,9% en août et juillet).

\*La progression des salaires en septembre a accéléré (+0,5% en glissement mensuel après +0,1% en août et +2,9% en glissement annuel après +2,5%).



Enfin, au regard des projections individuelles des membres du Comité monétaire de la Fed (publiées le 20 septembre dernier), il apparaît que onze membres votants sur un total de quinze, estiment que le niveau des taux directeurs sera compris entre 1,25% et 1,5% en 2017. Or il est actuellement compris dans une fourchette de 1,0% à 1,25%, ce qui plaide donc bien pour une nouvelle hausse de 0,25 point en décembre.

## 8. Tendance récente des marchés : remontée des taux souverains, baisse de l'euro, hausse des marchés actions et du pétrole



Contact : abenhamou@medef.fr

Rédaction achevée le 13 octobre 2017