

MEDEF Actu-Eco - n° 319

Direction des études économiques

Semaine du 19 au 23 mars 2018



SOMMAIRE

FRANCE

1. **Défaillances d'entreprises en janvier 2018** : 53 875 en cumul sur douze mois (-6,8% sur un an)
2. **Crédits nouveaux au secteur privé en janvier 2018** : net ralentissement dans l'ensemble, baisse des crédits à l'habitat pour la première fois depuis avril 2015
3. **Enquête sur la distribution de crédits au secteur privé en février 2018** : baisse de la demande des grandes entreprises et de la demande de crédits habitat de la part des ménages
4. **Projections macroéconomiques de la Banque de la France** : prévision de croissance réhaussée pour 2018 mais inférieure à celle des autres institutions, baisse progressive du taux de chômage vers 8,0% à horizon 2020

EUROPE

5. **Taux de chômage en Europe en janvier 2018** : 7,3% dans l'Union européenne (-19 000 personnes sur un mois) et 8,6% dans la zone euro (-10 000 personnes)
6. **Prix à la consommation dans la zone euro en février 2018** : nouveau ralentissement de l'indice général (+1,1%), stabilité de l'inflation sous-jacente

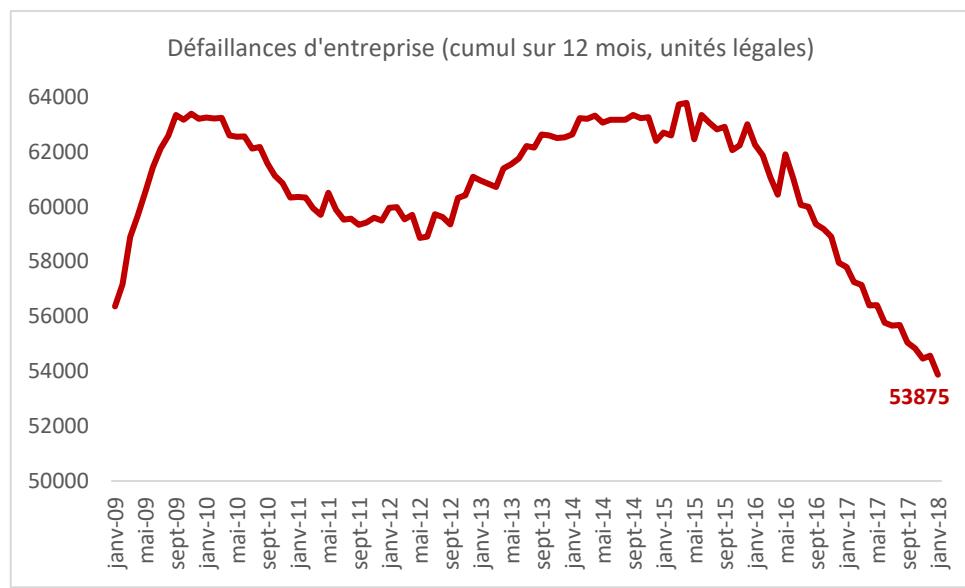
INTERNATIONAL

7. **Tendance récente des marchés** : stabilisation de l'euro face au dollar américain, remontée du pétrole

1. Défaillances d'entreprises en janvier 2018 : 53 875 en cumul sur douze mois (-6,8 % sur un an)

* Selon les estimations de la Banque de France, **les défaillances d'entreprises** (redressement judiciaire, liquidation judiciaire, procédure de sauvegarde) **se seraient établies à 53 875 unités légales en janvier 2018**, en cumul sur un an. Il s'agit toujours des niveaux les plus bas depuis octobre 2008. **Elles**

s'inscriraient en repli de -6,8% par rapport à janvier 2017 (toujours en cumul sur douze mois), rythme de baisse supérieur à celui du mois précédent (- 5,8%). Il s'agit du **vingtième cinquième mois consécutif de baisse** des défaillances d'entreprises.



Source : Banque de France

* Par taille d'entreprise les défaillances des **PME** auraient reculé de -6,8% entre janvier 2017 et janvier 2018 (cumul sur douze mois). La baisse la plus forte aurait concerné les *moyennes entreprises* (- 18,5%) qui ne constituent que 0,5% du total des défaillances. Les défaillances des *très petites entreprises* (3,1% du total des défaillances) se seraient également repliées (-11,1%), à l'instar de celles des microentreprises

(- 6,7%) qui constituent près de 95% du total des défaillances. Après avoir augmenté en décembre, les défaillances des *petites entreprises* seraient restées quasi stables (-0,1%).

Les défaillances des **ETI et des grandes entreprises** auraient augmenté de +53,3% en janvier, tout en ne représentant que 0,1% du total.

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

Unités légales	Décembre 2017	Janvier 2018	jan 18 / Jan 17 (%)	Part dans total (%)
PME, dont :				
Microentreprises et taille indéterminée	54 526	53 829	-6,8	99,9
Très petites entreprises	51 651	51 053	-6,7	94,8
Petites entreprises	1 692	1 649	-11,1	3,1
Moyennes entreprises	897	850	-0,1	1,6
ETI et Grandes entreprises	286	277	-18,5	0,5
Total	54 572	53 875	-6,8	100

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 (+0,8% sur un an) et du transport et entreposage (+3,3%). L'ampleur du recul serait très variable : -16,4% dans les activités

immobilières ; -11,5% dans la construction (plus d'une défaillance sur cinq) ; -8,5% dans le secteur du soutien aux entreprises ; -8,7% dans les activités financières et d'assurance ; -5,6% dans l'hébergement-restauration.

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

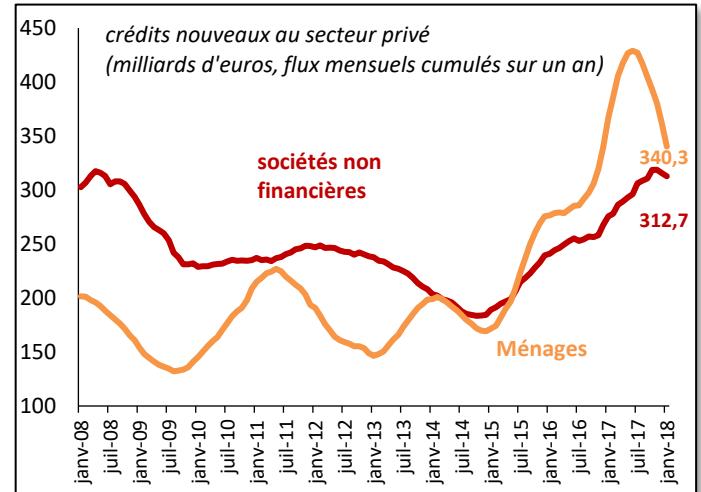
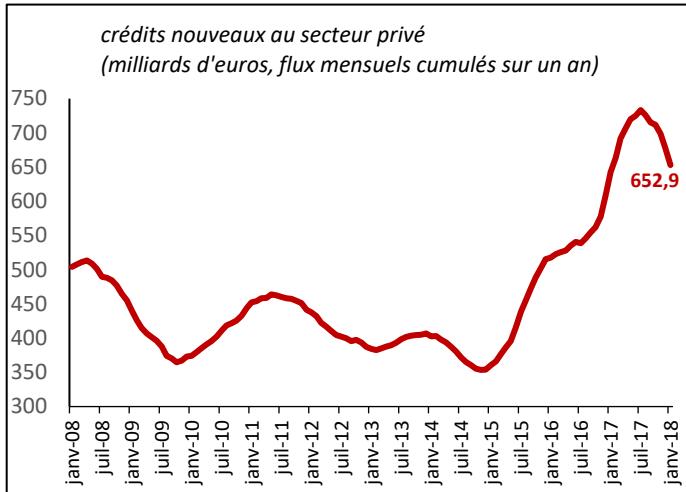
Unités légales	Décembre 2017	Janvier 2018	jan 18 / Jan 17 (%)	Part dans total (%)
Agriculture, sylviculture et pêche	1 525	1 467	+0,8	2,7
Industrie	3 893	3 840	-4,6	7,1
Construction	12 098	12 003	-11,5	22,3
Commerce et réparation automobile	12 022	11 822	-5,5	21,9
Transports et entreposage	1 836	1 829	+3,3	3,4
Hébergement et restauration	7 315	7 236	-5,6	13,4
Information et communication	1 388	1 356	-3,5	2,5
Activités financières et d'assurance	1 061	1 035	-8,7	1,9
Activités immobilières	1 766	1 739	-16,4	3,2
Soutien aux entreprises	5 764	5 727	-8,5	10,6
Enseignement, santé humaine, action sociale	6 408	5 327	-3,5	9,9
Total	54 572	53 875	-6,8	100

Source : Banque de France

2. Crédits nouveaux au secteur privé en janvier 2018 : net ralentissement dans l'ensemble, baisse des crédits à l'habitat pour la première fois depuis avril 2015

* *Les crédits nouveaux au secteur privé* (flux mensuels cumulés sur un an) **ont continué de ralentir en janvier 2018** (accroissement de seulement +1,6%

sur un an après +11,6% en décembre), pour atteindre 652,9 milliards d'euros.

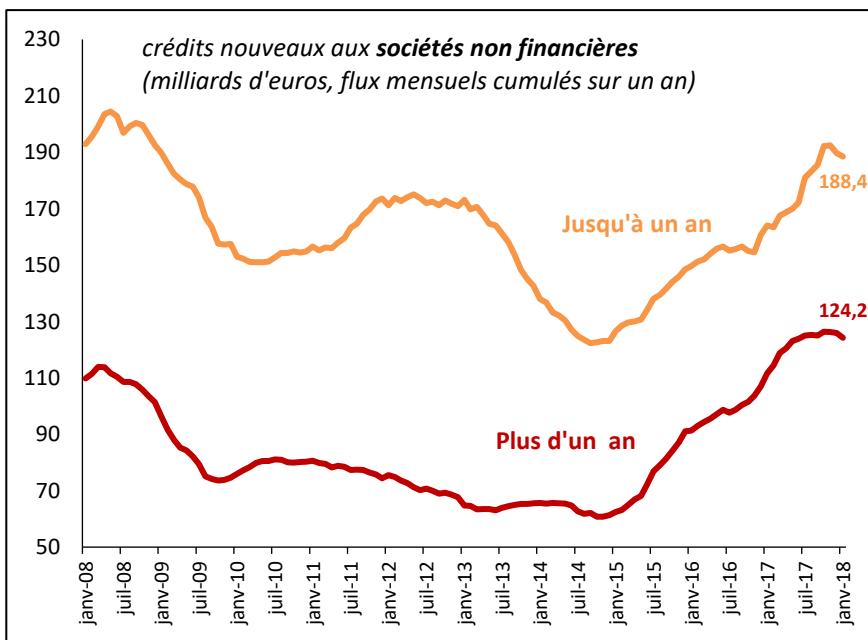


Source : Banque de France

* Les *crédits nouveaux aux sociétés non financières*, toujours en cumul sur douze mois, ont augmenté de **+13,4%** entre janvier 2017 et janvier 2018, hausse moins soutenue que le mois précédent (+17,9%). La production nouvelle de crédits a atteint 312,7 milliards d'euros et demeure sur des niveaux historiquement hauts **depuis juin 2006**.

Les *crédits nouveaux à plus d'un an*, c'est-à-dire pour une bonne part ceux destinés à financer les projets d'investissement, ont progressé de +11,3% et représentent 39,7% des crédits accordés par les banques aux sociétés non financières.

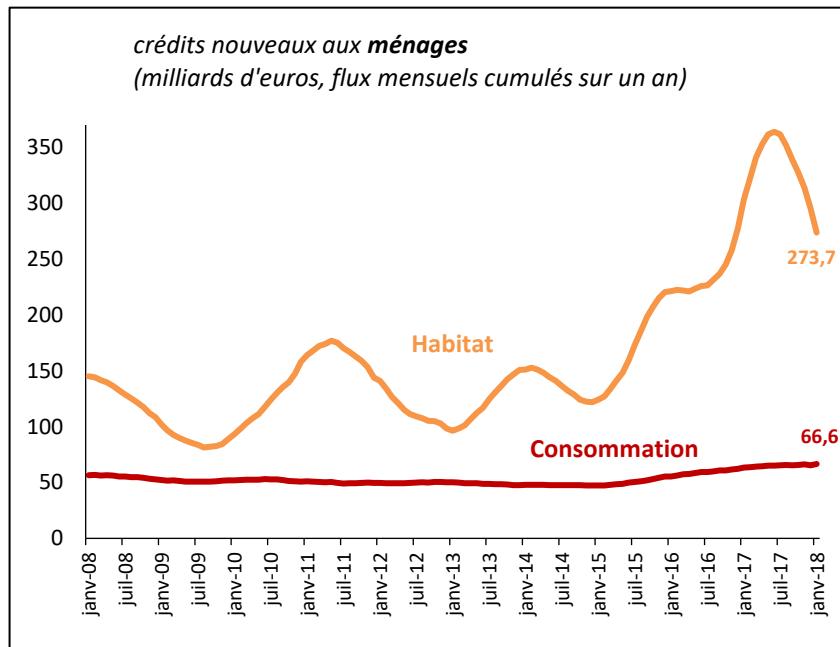
S'agissant du montant des *crédits jusqu'à un an*, il s'est accru de +14,8% pour atteindre 188,4 milliards d'euros, niveau toujours exceptionnellement haut depuis décembre 2008.



Source : Banque de France

* Les **crédits nouveaux aux ménages** ont diminué sur la période observée (-7,3% après +6,5%), une première depuis avril 2015. La production nouvelle de **crédits à l'habitat** a reculé de -9,8% (80,4% du

total des crédits accordés aux ménages) tandis que celle de **crédits à la consommation** est demeurée positive (+4,9%).



Source : Banque de France

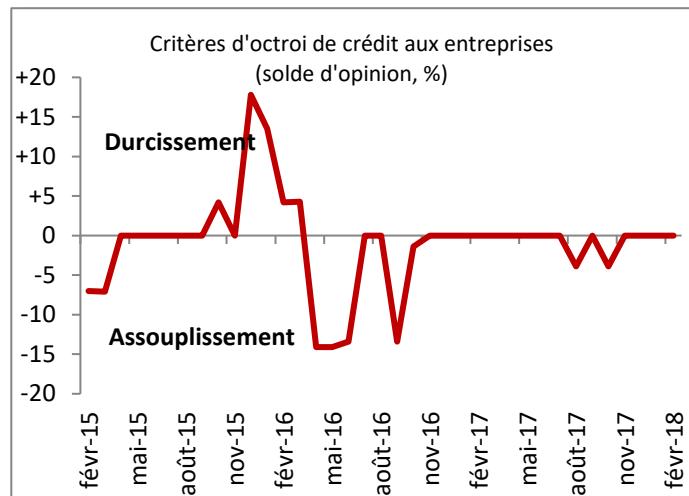
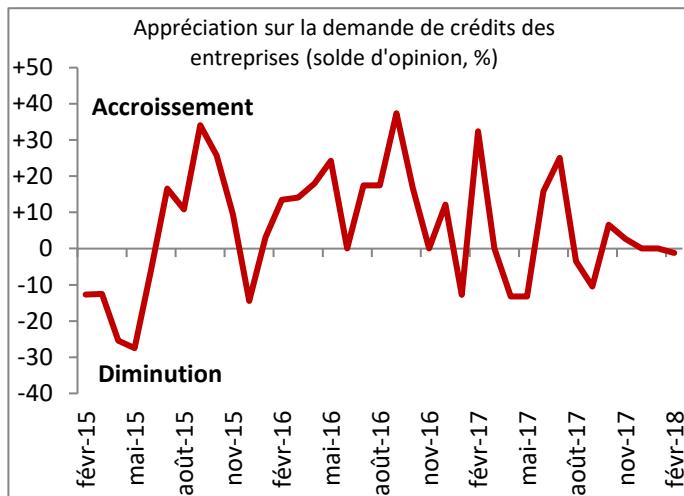
3. Enquête sur la distribution de crédits au secteur privé en février 2018 : baisse de la demande des grandes entreprises et de la demande de crédits habitat des ménages

* La dernière enquête mensuelle de la Banque de France auprès des établissements de crédits suggère **une quasi stabilité de la demande de crédits des entreprises en février 2018**, comme en janvier.

Quasiment tous les établissements de crédits interrogés ont indiqué que la demande de crédits des

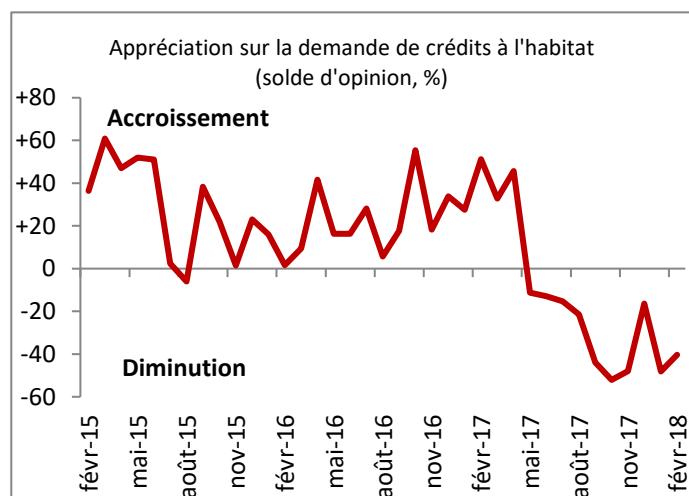
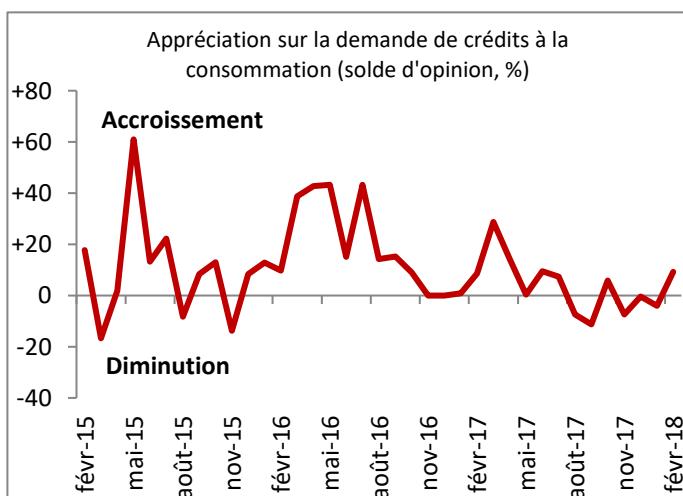
PME est restée inchangée (comme en janvier). **En revanche, un peu plus de 15% d'entre eux ont indiqué une diminution de la demande de crédits des grandes entreprises.**

Simultanément, **l'ensemble des établissements de crédits interrogés ont indiqué une stabilité des conditions d'octroi** pour le quatrième mois consécutif.



Source : Banque de France

* S'agissant des ménages, **la demande de crédits à la consommation** a été perçue en hausse par 9,2% des banques interrogées. La perception de **la demande de crédits à l'habitat** a continué d'être négative (pour quatre établissements bancaires sur dix) pour le dixième mois consécutif après avoir été positive durant vingt mois successifs (septembre 2015-avril 2017).



Source : Banque de France

4. Projections macroéconomiques de la Banque de France : prévision de croissance réhaussée pour 2018 mais inférieure à celle des autres institutions, baisse progressive du taux de chômage vers les 8,0% à horizon 2020

* Selon les projections macroéconomiques de la Banque de France, après avoir atteint +2,0% en 2017, *la croissance du PIB français se maintiendrait à un rythme quasi-similaire en 2018 (+1,9%), avant de ralentir en 2019 (+1,7%) et en 2020 (+1,6%).*

En 2018, la demande intérieure resterait un moteur de croissance malgré un premier trimestre sans doute marqué par une croissance trimestrielle en légère baisse autour de +0,4% dans le sillage du tassement récent des enquêtes de conjoncture notamment celle portant sur la confiance des consommateurs. Cette prévision est d'ailleurs en ligne avec celle de l'INSEE qui dans sa note de conjoncture du mois de mars intitulée *Investissement tonique, consommation en demie teinte* indique que « *le pouvoir d'achat des ménages marque temporairement le pas en ce début d'année sous l'effet notamment d'un regain d'inflation lié à l'augmentation de la fiscalité indirecte* ». Selon la Banque de France, *le pouvoir d'achat reprendrait toutefois de la vigueur au second semestre et l'année 2018 serait caractérisée par une accélération de la consommation des ménages (+1,5% après +1,3% en 2017). L'investissement continuerait de croître à un rythme soutenu bien qu'inférieur à celui de 2017 (+3,4% après +3,8% dont +4,1% pour la FBCF des entreprises après +4,3% et +2,1% pour celle des ménages après +5,4%).* En définitive, la demande

intérieure hors stocks contribuerait positivement à la croissance (+1,7 point après +1,9 point).

Par ailleurs, toujours pour 2018, dans la prévision de la Banque de France *le déficit de la balance commerciale diminuerait* du fait d'une accélération des exportations (+6,0% après +3,3%) et d'une croissance inchangée des importations (+4,1%). *Le commerce extérieur ne serait ainsi plus un frein à la croissance, sa contribution devenant nettement positive (+0,4 point après -0,3 point).*

Le ralentissement attendu de la croissance en 2019 et 2020 s'expliquerait d'une part par le tassement de la demande intérieure, en particulier *une modération graduelle de l'investissement des entreprises*, et d'autre part par le *ralentissement des exportations* « *dans un environnement extérieur moins favorable* » (effet retardé de l'appréciation récente de l'euro, demande mondiale moins vigoureuse) sous l'hypothèse conventionnelle d'un retour aux tendances de moyen terme.

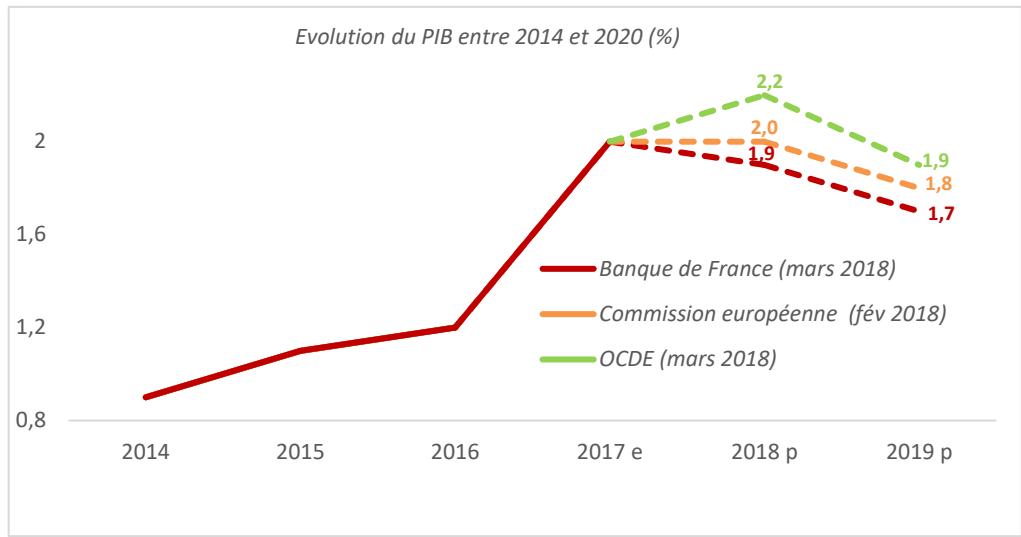
La prévision de croissance pour 2018 a été réhaussée de +0,2 point par rapport à celle de décembre en raison « *d'un acquis de croissance plus fort que prévu à la fin de l'année 2017 (+0,9%)* ». A l'inverse, la prévision de croissance 2019 a été légèrement corrigée à la baisse tandis que celle de 2020 est demeurée inchangée.

% en volume	2017	2018 (p)	Δ prévision déc 2017	2019 (p)	Δ prévision déc 2017	2020 (p)	Δ prévision déc 2017
PIB réel	+2,0	+1,9	▲ +0,2 pt	+1,7	▼ -0,1 pt	+1,6	= 0,0 pt
Consommation des ménages	+1,3	+1,5	= 0,0 pt	+1,8	= 0,0 pt	+1,8	▲ +0,1 pt
Consommation publique	+1,6	+0,7	= 0,0 pt	+0,7	= 0,0 pt	+0,8	▲ +0,1 pt
Investissement total	+3,8	+3,4	▲ +0,6 pt	+2,4	= 0,0 pt	+2,3	= 0,0 pt
<i>Investissement public</i>	-1,0	+2,9	= 0,0 pt	+2,5	= 0,0 pt	+2,4	= 0,0 pt
<i>Investissement des ménages</i>	+5,4	+2,1	= 0,0 pt	+1,3	= 0,0 pt	+1,9	▲ +0,1 pt
<i>Investissement des entreprises (SNF, SF, EI)</i>	+4,3	+4,1	▲ +1,0 pt	+2,7	= 0,0 pt	+2,4	= 0,0 pt
Exportations	+3,3	+6,0	▲ +0,1 pt	+4,3	= 0,0 pt	+3,8	▲ +0,1 pt
Importations	+4,1	+4,1	▼ -0,5 pt	+3,9	▲ +0,3 pt	+3,8	▲ +0,4 pt

Source : Banque de France, projections macroéconomiques, (mars 2018)

* *Les projections de la Banque de France s'avèrent plus prudentes que celles des autres institutions.* Avec une prévision de croissance de +1,9% pour 2018, la Banque de France est 0,1 point

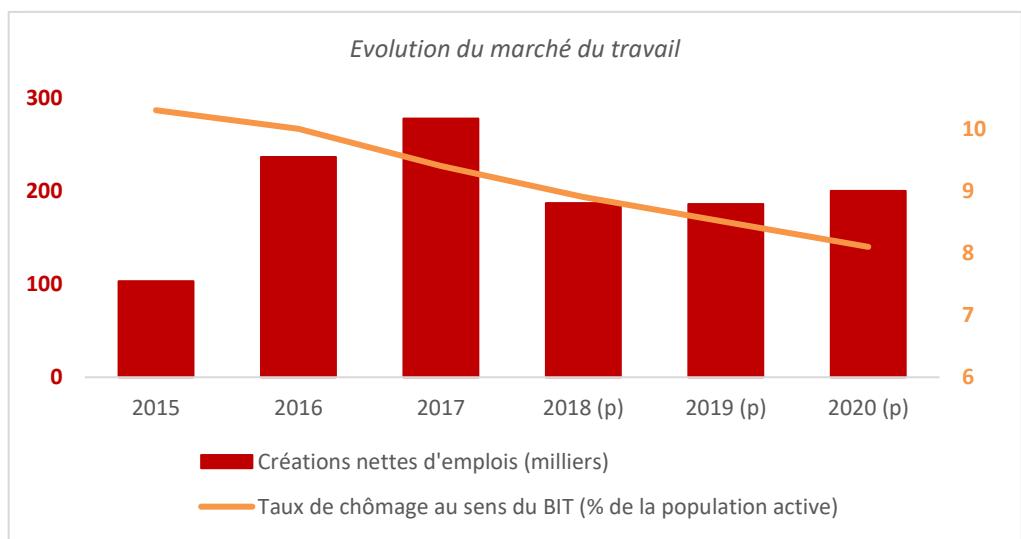
en dessous de la prévision de la Commission européenne et 0,3 point en dessous de celle de l'OCDE. Il en va de même pour les prévisions 2019.



Source : Banque de France, projections macroéconomiques, (mars 2018)

Après avoir été très soutenues en 2017, les créations nettes d'emplois dans le secteur marchand continueraient de progresser selon la Banque de France. Ainsi en 2018 un peu plus de 185 000 emplois marchands seraient créés, « malgré la réduction du nombre d'emplois aidés » ; en 2019 et 2020, ce sont respectivement 186 000 et 200 000 emplois qui seraient créés « sous l'effet notamment de la transformation du CICE en

allègements de cotisations sociales employeurs ». **En définitive, entre 2015 et 2020, presque 1,2 million d'emplois auraient été créés par l'économie française.** Ces évolutions porteraient **le taux de chômage juste au-dessus de 8,0% de la population active en 2020** (la Banque de France inscrit un taux de chômage de 7,9% au quatrième trimestre 2020, son plus bas niveau depuis fin 2008).

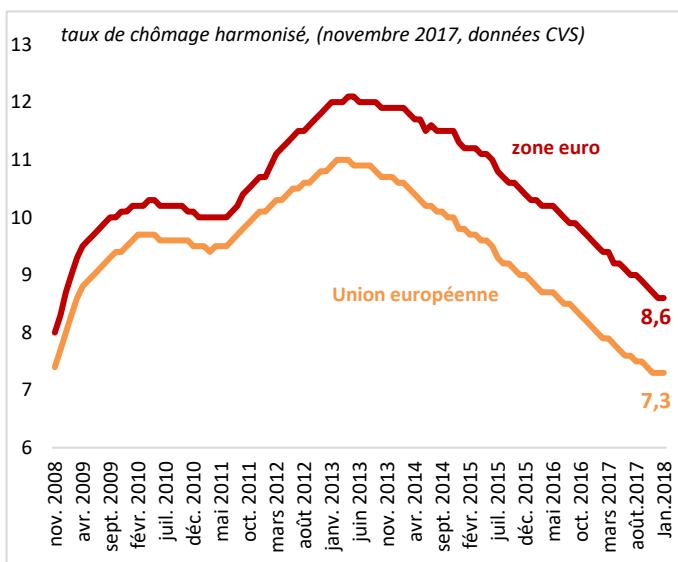


Sources : Banque de France, projections macroéconomiques, (mars 2018), INSEE

5. Taux de chômage en Europe en janvier 2018 : 7,3% dans l'Union européenne (-19 000 personnes sur un mois) et 8,6% dans la zone euro (- 10 000 personnes)

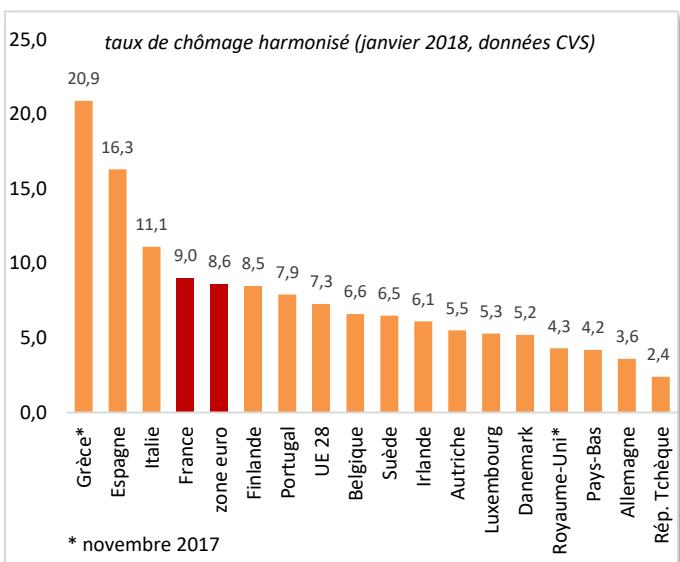
* Le **taux de chômage harmonisé¹** dans **l'Union européenne à 28** est resté stable au mois de janvier 2018 à **7,3% de la population active**. C'est le taux le plus faible depuis novembre 2008. Le nombre de chômeurs correspondant est de **17,931 millions de personnes** (- 19 000 par rapport à décembre).

Dans la seule **zone euro**, le taux de chômage a été de **8,6% de la population active**, comme en décembre, soit **14,111 millions de personnes** (-10 000 sur un mois). Il s'agit du taux le plus faible depuis janvier 2009.



* Les **taux les plus faibles** ont été enregistrés à Malte et en Allemagne (3,5% et 3,6%). Les **taux les plus élevés** ont été enregistrés au Sud de la zone : Espagne (16,3%) et Grèce (20,9%, donnée de novembre 2017). **La France continue à avoir un taux de chômage supérieur à la moyenne de la zone euro** (9,0%, comme en décembre).

Hors zone euro, le taux de chômage a été de 2,4% en République Tchèque et de 4,3% au Royaume-Uni (donnée de novembre).



Source : Eurostat

* Entre janvier 2017 et janvier 2018, le taux de chômage a baissé de **-0,8 point dans l'UE à 28** (-1,86 millions de personnes) et de **-1,0 point dans la zone euro** (-1,42 million de personnes).

Sur un an, **le taux de chômage a baissé dans tous les pays** de la zone euro et plus globalement de l'Union européenne. Au Portugal, il a diminué de -2,2 points (- 107 000 personnes), en Espagne de -2,1 points (- 479 000), en Irlande de -1,3 point (- 28 000), en Italie de -0,6 point (-147 000), en France de -0,7 point (- 194 000) et en Allemagne de -0,3 point (-131 000).

* En janvier 2018, le **taux de chômage des jeunes** a diminué de -0,2 point dans l'Union européenne et dans la zone euro (respectivement 16,1% de la population active, soit 3,646 millions d'actifs de moins de 25 ans et 17,7% de la population active soit 2,535 millions personnes). L'écart va de 6,6% en Allemagne à 31,5% en Italie et 36,0% en Espagne. En France il s'est établi à 21,7%, en baisse de -1,5 point sur un an.

¹Eurostat 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 repose sur une source statistique 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 février 2018 : nouveau ralentissement de l'indice général (+1,1%), stabilité de l'inflation sous-jacente

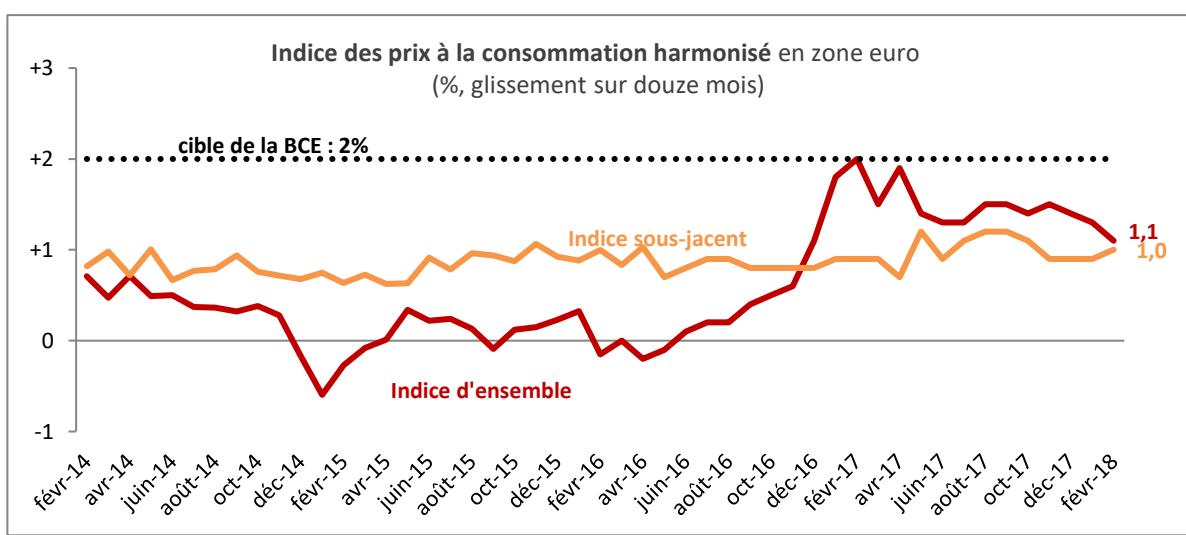
* Selon Eurostat, *l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro* aurait reculé de -0,2 point en février 2018, portant *le taux d'inflation annuel à +1,1%*. Ce taux d'inflation, le plus bas depuis décembre 2016, est loin du taux d'inflation cible visé par la Banque Centrale Européenne (« proche mais inférieur à 2,0% » selon la formule consacrée). *Un an plus tôt, le taux d'inflation de la zone euro s'établissait à +2,0%* avec néanmoins un fort « effet énergie » (pétrole en particulier).

Ce ralentissement de l'inflation s'explique essentiellement par la baisse des prix des aliments non transformés (-0,9% après +1,1% en janvier). Les prix de l'énergie ont connu la progression annuelle la plus forte (+2,1%), suivis de ceux des services (+1,3%),

de ceux des biens alimentaires y compris boissons alcoolisées et tabac (+1,0%) et ceux des produits industriels non énergétiques (+0,6%).

Les données portant sur les Etats membres de la zone euro sont très disparates. Chypre a ainsi connu une baisse de son indice général des prix en février (-0,4%), le taux d'inflation a été faible en Grèce (+0,4%) en Italie (+0,5%) et en Finlande (+0,6%), tandis que les taux les plus élevés ont été relevés en Lituanie et Estonie (+3,2%), en Slovaquie (+2,2%) et en Autriche (+1,9%). En France, le taux d'inflation a été de +1,3%.

* En glissement sur un an, *l'inflation sous-jacente est demeurée stable à +1,0%*.



Source : Eurostat

* Les données d'inflation pour le mois de février confirment que les *pressions inflationnistes demeurent limitées en zone euro* alors même que *l'environnement économique est porteur* (taux de croissance du PIB de +2,3% en 2017).

Dans ce contexte de reprise économique sans accélération de l'inflation, la BCE a amorcé en janvier dernier la normalisation de sa politique monétaire en réduisant ses rachats nets d'actifs mensuels (*quantitative easing*) de 60 à 30 milliards d'euros. *Lors de la réunion de politique monétaire du 08 mars dernier, la BCE a acté ce processus de normalisation en retirant de son communiqué officiel la mention faisant référence à la possibilité pour l'institution « d'augmenter les rachats en cas de besoin » d'ici septembre 2018 (date de fin programmée du QE).*

Mis à part ce changement de communication, la BCE continue d'avancer avec prudence comme en atteste

l'effort de pédagogie de Mario Draghi lors de sa conférence de presse du 08 mars pour minimiser l'importance de ce retrait. D'autant plus que l'actualisation des prévisions de l'Institution fait apparaître un *ralentissement du taux de croissance en 2019 et 2020* (respectivement +1,9% et +1,7% après +2,4% attendu en 2018) et *un taux d'inflation qui restera éloignée de sa cible jusqu'à la fin du mandat de Mario Draghi prévue en novembre 2019* (+1,4% en 2018 et 2019, puis +1,7% en 2020).

Si la date de fin du QE semble scellée, la prudence dont fait preuve la BCE laisse penser, en particulier au regard de ce qui s'est fait au sein de la Banque centrale américaine, que la première remontée du taux de rémunération des dépôts n'interviendrait pas avant le premier trimestre 2019 tandis que *la première remontée du taux de refinancement pourrait n'intervenir qu'au troisième trimestre 2019*.

7. Tendance récente des marchés : stabilisation de l'euro face au dollar américain, remontée du pétrole

