

# MEDEF Actu-Eco - n° 314

Direction des études économiques

Semaine du 05 au 09 février 2018



## SOMMAIRE

### FRANCE

1. **Dépenses de consommation des ménages en biens en décembre 2017** : repli sur un mois (-1,2%), stabilité au quatrième trimestre
2. **Construction de logements en décembre 2017** : baisse de l'activité au dernier trimestre ; hausse en 2017 des permis de construire (497 000, soit +8,2% sur un an) et des mises en chantier (418 900 soit +15,7%)
3. **Balance commerciale en décembre 2017** : baisse du déficit sur un mois à - 3,5 milliards d'euros, creusement sur l'ensemble de l'année (-62,3 milliards d'euros après -48,3 milliards en 2016)
4. **Investissements dans l'industrie manufacturière pour 2018** : hausse des budgets prévus après une croissance de +2,1% en 2017
5. **Trajectoire des finances publiques 2017-2022** : la Cour des comptes demeure dubitative sur la baisse du déficit public prévue par la nouvelle majorité
6. **Prévisions d'hiver 2018 de la Commission pour la France** : révision à la hausse de la croissance économique 2017, 2018 et 2019

### INTERNATIONAL

7. **Moral du consommateur américain en janvier 2018** : indicateur toujours haut, perspectives à six mois bien orientées notamment sur l'évolution de l'emploi
8. **Climat des affaires américain en janvier 2018** : expansion de l'activité toujours soutenue dans le secteur manufacturier, et accélération dans les autres secteurs
9. **Marché du travail américain en janvier 2018** : +200 000 créations sur un mois, chômage toujours au plus bas depuis seize ans
10. **Tendance récente des marchés** : chute des cours des actions et hausse des taux des obligations souveraines (anticipation d'un rythme accéléré du resserrement monétaire américain), baisse du pétrole, de l'or et de l'euro

## 1. Dépenses de consommation des ménages en biens en décembre 2017 : repli sur un mois (-1,2%), stabilité au quatrième trimestre

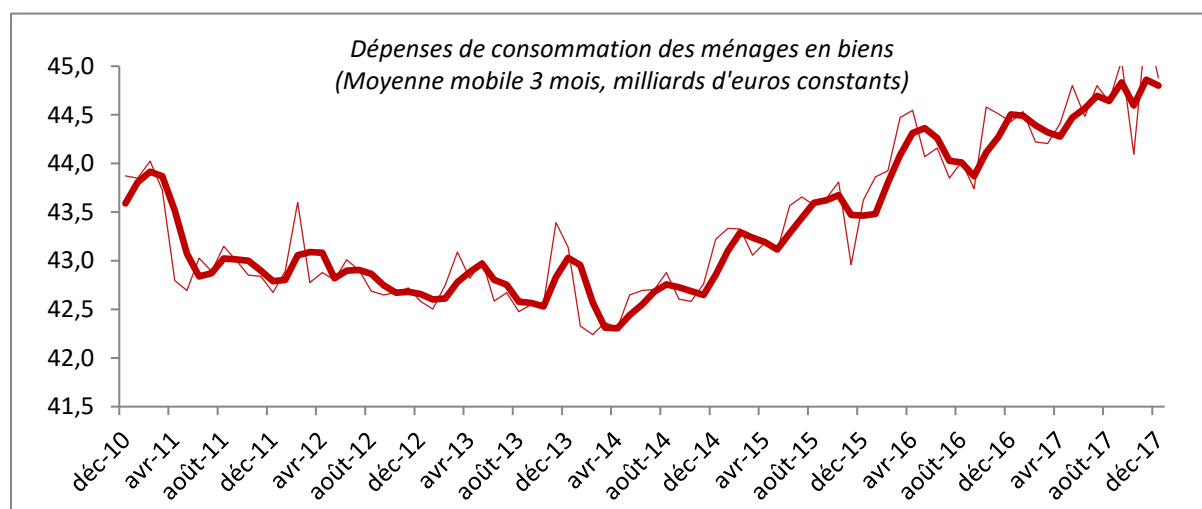
\* **Les dépenses de consommation des ménages en biens** (en volume, CVS-CJO) se sont **repliées en décembre 2017 (-1,2%,** après +3,0% en novembre). Cette baisse a concerné l'ensemble des grandes familles de biens de consommation des ménages :

- **le repli des dépenses en biens fabriqués a été « très marqué »** (-1,4% après +2,6% en novembre). Il trouve son origine dans la baisse des dépenses en biens durables (-2,0% après +2,4%), en particulier pour l'équipement du logement (-6,5% après +6,8%), et de celles en habillement-textile (-1,9% après +6,4%), notamment les achats de vêtement ;
- **la consommation alimentaire a subi un « net contrecoup »** (-1,4% après +1,4%) s'expliquant par le recul des achats de produits agroalimentaires (produits laitiers, produits à base de viande et produits transformés) et par la « forte baisse » des

achats de produits frais, de boissons et de tabacs ;

- après le fort rebond de novembre, **la consommation d'énergie a légèrement diminué** (-0,4% après +8,1%) du fait essentiellement du repli des dépenses en gaz et électricité. La consommation de produits raffinés, notamment de carburants, a en revanche continué d'augmenter (+3,4% après +4,0%).

\* **En glissement sur un an, les dépenses des ménages ont continué de progresser, à un rythme néanmoins moins soutenu qu'en novembre** (+1,0% après +2,8%). Ce ralentissement reflète principalement celui de la consommation alimentaire (+0,4% après +1,9%) et celui des achats de biens fabriqués (+1,3% après +3,0%) en particulier les dépenses en équipement du logement (+3,8% après +10,3%). Les dépenses en énergie ont accéléré (+1,7% après +0,1%).



Source : INSEE

\* **Au quatrième trimestre, les dépenses des ménages sont restées quasi stables par rapport au troisième trimestre.** Cette stabilité recouvre néanmoins des évolutions contrastées : +0,4% pour les biens alimentaires, -0,1% pour les biens fabriqués (-2,1% pour les dépenses en textile-habillement et +0,5% pour les biens durables) et -0,9% pour la consommation d'énergie.

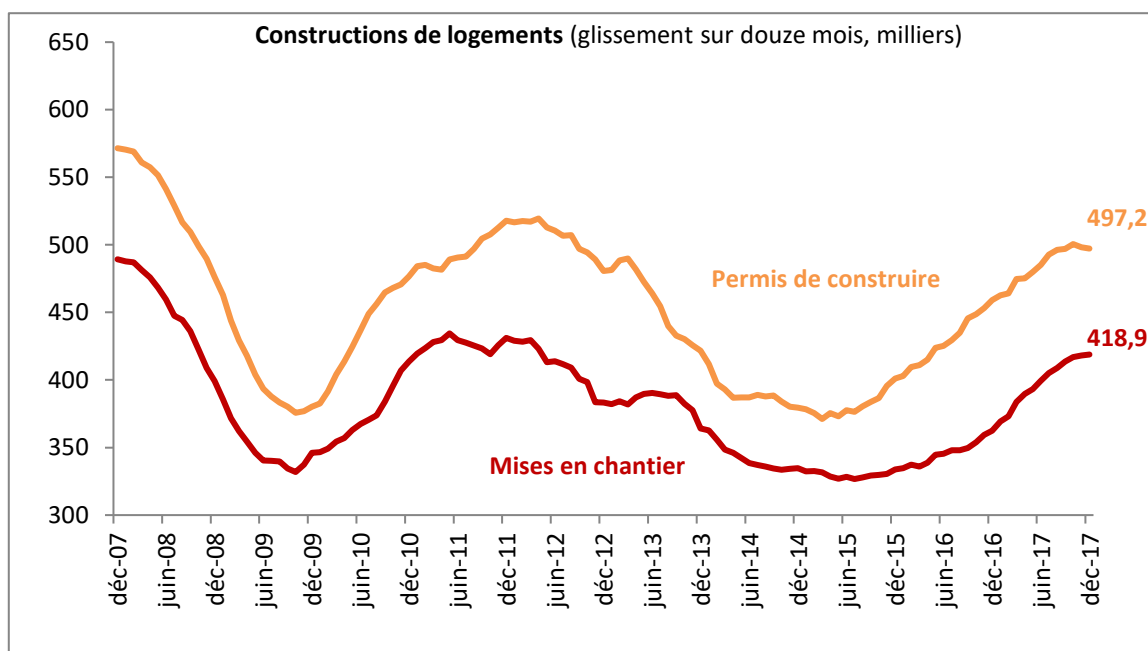
\* **En glissement annuel, les dépenses des ménages au quatrième trimestre ont progressé de +0,7%.** Cette progression a été portée par celle des dépenses en biens fabriqués (+1,6% dont +5,8% pour les biens d'équipement du logement et +3,8% pour les biens durables) et celle des achats de produits alimentaires (+0,7%). Les dépenses énergétiques ont en revanche reculé de près de 2,0%.

## 2. Construction de logements en décembre 2017 : baisse de l'activité au dernier trimestre ; hausse en 2017 des permis de construire (497 000, soit +8,2% sur un an) et des mises en chantier (418 900 soit +15,7%)

\* **Le marché de la construction résidentielle s'est effrité au dernier trimestre 2017.** En données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables, **le nombre de permis de construire a diminué de -4,8% par rapport au troisième trimestre.** Cette baisse s'explique essentiellement par la chute de -12,4% des autorisations de logements collectifs (y compris en résidence) tandis que les autorisations de logements individuels ont accéléré (+7,6% après +2,7% au trimestre précédent).

**Les mises en chantier ont également reculé au quatrième trimestre (-2,9%)** après la légère hausse enregistrée au troisième trimestre (+0,3%) : l'activité s'est contractée de -2,3% pour les logements individuels et de -3,4% pour les logements collectifs.

**Toujours au quatrième trimestre, mais en glissement annuel,** les mises en chantier ont progressé de +4,9% alors que les permis de construire ont stagné (+0,1%).



Source : SOeS

\* **Sur l'ensemble de l'année 2017** (cumul sur douze mois de janvier à décembre 2017), **497 000 logements ont été autorisés à la construction** et **418 900 logements ont été mis en chantier**, soit une hausse de respectivement **+8,2% et +15,7% par rapport à 2016**.

Cette amélioration concerne quasiment toutes les régions, avec des intensités diverses, à l'exception des DOM :

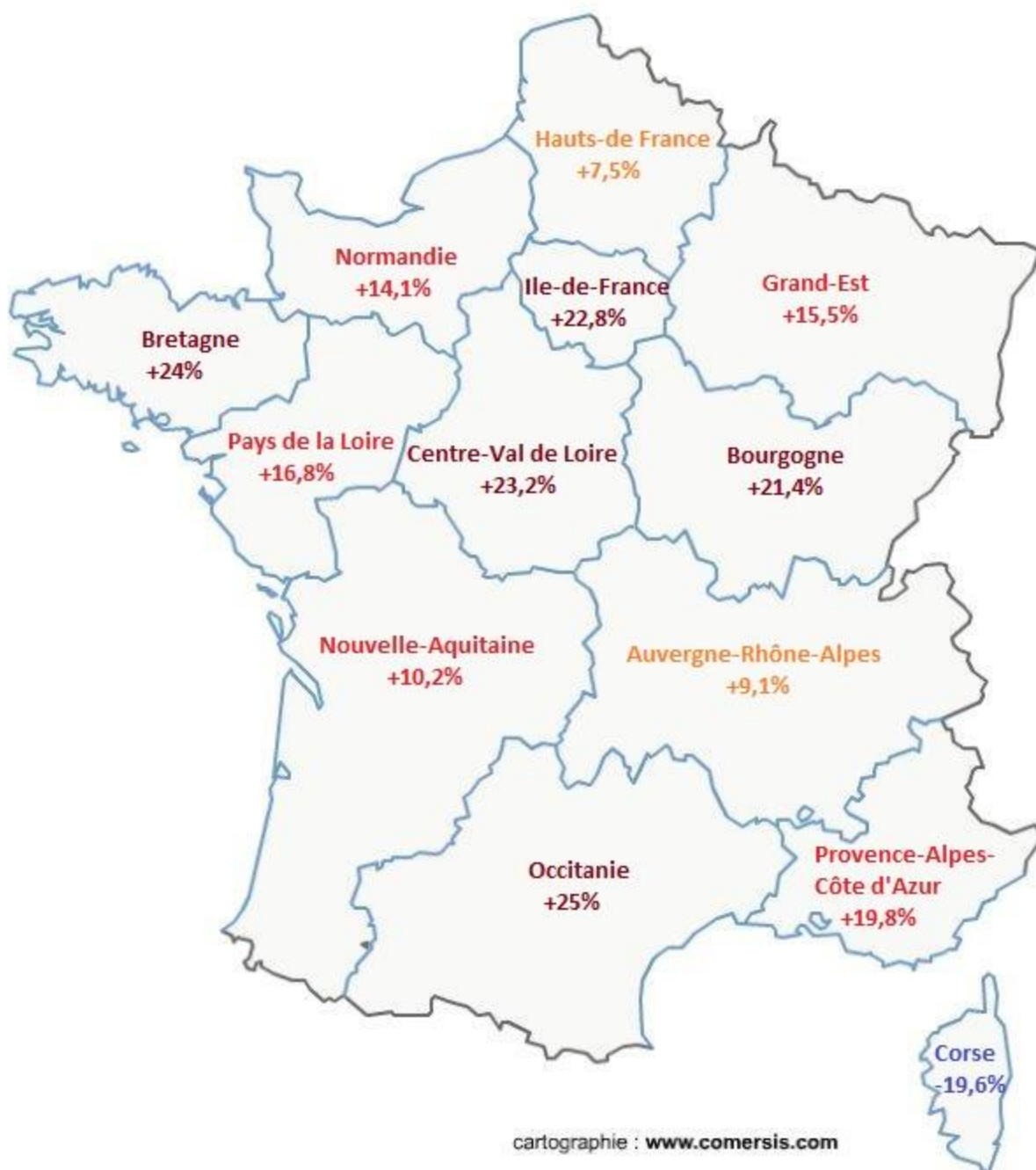
- s'agissant des **permis de construire**, la hausse a été inférieure à 10% dans neuf régions métropolitaines, comprise entre 10% et 20% dans deux régions (Île-de-France et Bourgogne-

Franche-Comté) et supérieure à 20% dans une région (Corse, +46,8%). Seule une région métropolitaine a enregistré une baisse des mises en chantiers en 2017 (Provence-Alpes-Côte d'Azur). ;

- les **mises en chantier** ont augmenté partout sauf en Corse où ils ont continué de fortement baisser (-19,6%) ;
- dans **les DROM, les mises en chantier et les permis de construire ont diminué** (-1,1% et -13,0%).

### Evolution des mises en chantier des logements

(Cumul des douze mois janvier 2017 – décembre 2017 en glissement annuel, %)



Source : SOeS

### 3. Balance commerciale en décembre 2017 : baisse du déficit sur un mois à - 3,5 milliards d'euros, creusement sur l'ensemble de l'année (-62,3 milliards d'euros après -48,3 milliards en 2016)

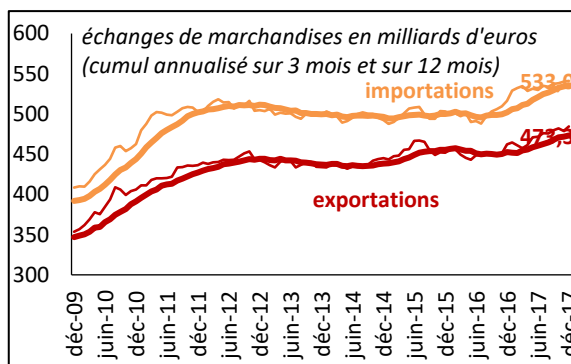
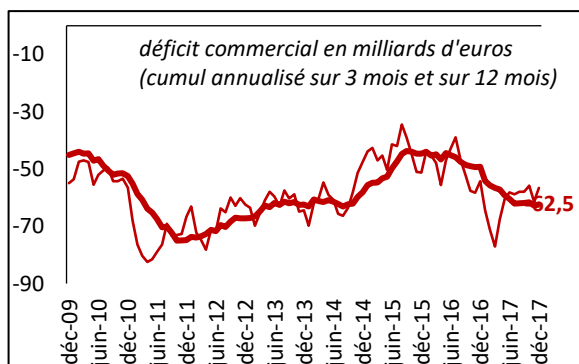
\* *Le déficit commercial français s'est réduit de - 2,1 milliards d'euros en décembre 2017 pour atteindre - 3,5 milliards d'euros* : net rebond des exportations (+5,9% après -2,2%) et très légère hausse des importations (+0,4% après -0,7%).

*Cette réduction s'explique par « l'amplification considérable » de l'excédent aéronautique et spatial*, sous l'effet du rebond des exportations aéronautiques qui efface en partie les faibles ventes du tout début d'année. Parmi les autres évolutions favorables, *le déficit énergétique et celui de l'industrie textile se sont réduits* du fait d'une légère contraction des achats combinée à une légère hausse des ventes.

*La balance commerciale s'est en revanche détériorée pour l'industrie automobile* en raison d'une « hausse sensible des approvisionnements en véhicules » supérieure au rebond des ventes de pièces et équipements. *Il en va de même pour les produits en caoutchouc, plastiques et minéraux.*

*Sur le plan géographique, le solde commercial s'est amélioré avec l'Asie, le Proche et Moyen-Orient et l'Amérique* : s'agissant de l'Asie, la hausse des livraisons aéronautiques a été particulièrement marquée ; l'amplification de l'excédent vis-à-vis du Proche et Moyen-Orient tient aux bonnes performances d'Airbus ainsi qu'à la contraction des approvisionnements énergétiques ; l'amélioration de l'excédent avec l'Amérique s'explique par un recul des importations en contrecoup de forts achats aéronautiques en novembre. *La balance commerciale s'est en revanche détériorée avec l'Europe hors UE et l'Afrique* (hausse des importations énergétiques) et de façon plus modérée avec l'Union européenne.

*En 2017* (cumul sur entre janvier et décembre 2017) le déficit de la balance commerciale s'est creusé par rapport à 2016 : de **-48,3 à -62,3 milliards d'euros**.



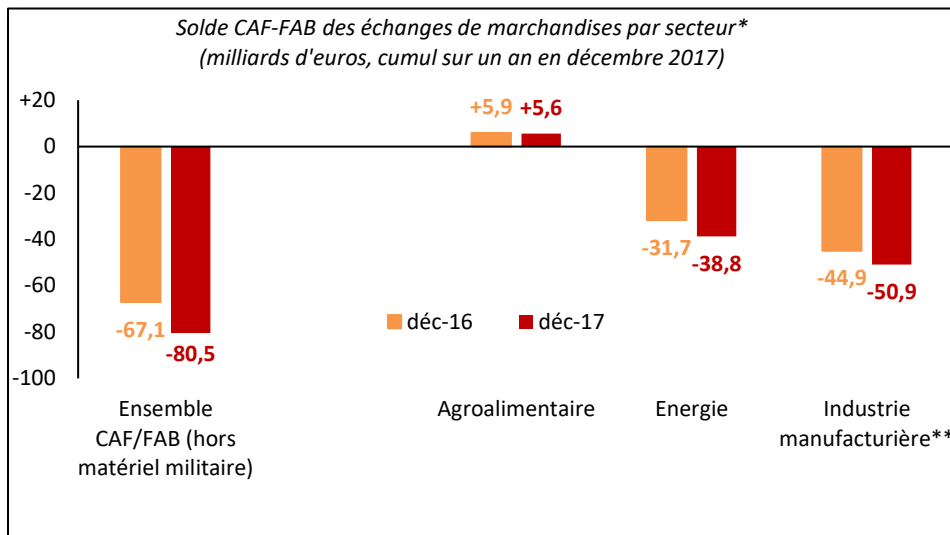
Source : douanes

\* *En 2017*, les achats ont augmenté plus vite que les ventes de sorte que *le déficit FAB-FAB a atteint -62,4 milliards d'euros* (-49,2 milliards en 2016).

En *données FAB-CAF*, (pour une analyse détaillée des échanges sectoriels et géographiques), *le déficit est passé de -67,1 en 2016 à -80,5 milliards d'euros en 2017*. Cette dégradation, liée à une augmentation des importations supérieure à celle des exportations, concerne tous les grands postes : réduction de *l'excédent de la balance agroalimentaire* (agriculture, sylviculture, pêche et IAA) de +5,8 à +5,5 milliards d'euros ; *alourdissement de la facture énergétique* (de -31,7 à -38,8 milliards

d'euros) ; *creusement du déficit manufacturier* (hors IAA et produits de raffinage) de -41,9 à -47,0 milliards d'euros.

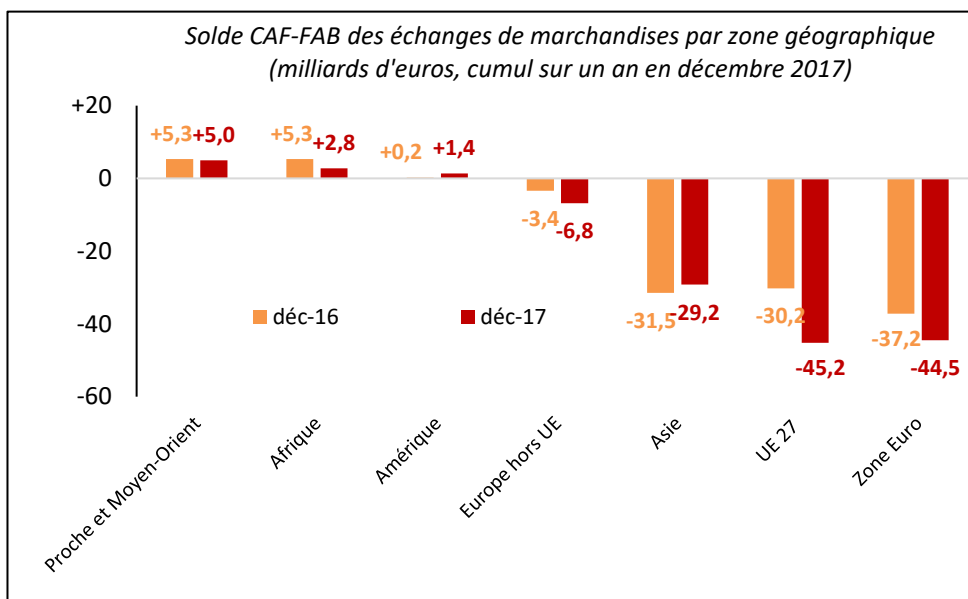
Par zone géographique, *le déficit s'est creusé avec l'Union européenne* (de -24,9 à -37,9 milliards d'euros), *comme avec l'Europe hors UE* (de -2,3 à -5,5 milliards d'euros). La situation est contrastée avec les autres zones : *contraction de l'excédent avec l'Afrique* (-53,2%) du fait d'une poussée des importations et d'un recul des exportations et de *celui avec le Proche et Moyen-Orient* (-11,6%) en raison d'une hausse des importations deux fois plus rapide que celle des exportations ; *forte hausse de l'excédent avec l'Amérique* à partir néanmoins d'un niveau bas ; *légère réduction du déficit avec l'Asie*.



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

\* En **glissement sur douze mois**, le déficit s'est creusé de **-67,1 à -80,5 milliards d'euros en données FAB-CAF**. Cette dégradation recouvre :

Par secteur (Cf. ci-dessus) : une aggravation du déficit énergétique de -31,7 à -38,8 milliards d'euros, un creusement du déficit manufacturier de -44,9 à -50,9 milliards d'euros et une réduction de l'excédent agroalimentaire de +5,9 à +5,6 milliards d'euros.



Source : Douanes

Par zone géographique (Cf. ci-dessus) : un creusement du déficit avec l'Union européenne, de -30,2 à -45,2 milliards d'euros, une légère réduction du déficit avec

l'Asie (-29,2 milliards d'euros), une réduction de l'excédent de l'Afrique et le Proche et Moyen-Orient et une amélioration de l'excédent avec l'Amérique.

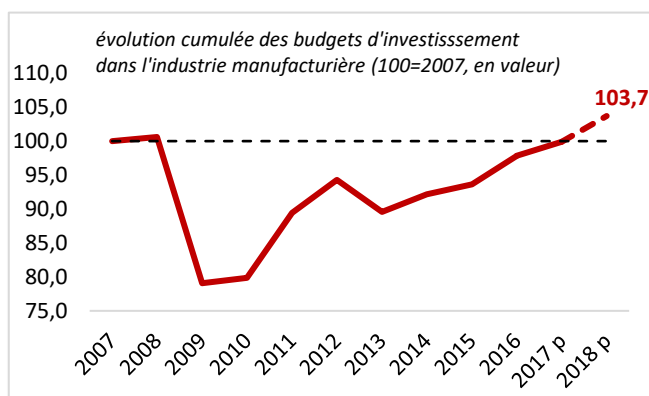
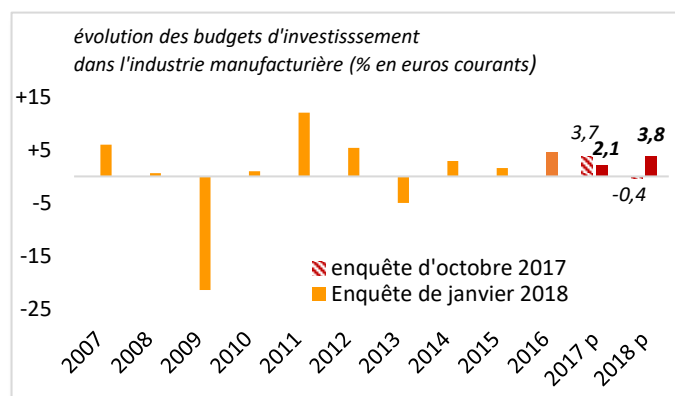
## 4. Investissements dans l'industrie manufacturière pour 2018 : hausse des budgets prévus après une croissance de +2,1% en 2017

\* L'INSEE a publié son enquête de janvier 2018 portant sur les **budgets d'investissement dans l'industrie manufacturière** (environ 25% de l'investissement productif en France).

**Les industriels interrogés ont indiqué avoir augmenté en valeur leurs dépenses d'investissement en 2017 de +2,1% par rapport à 2016.** Il s'agit ici d'une baisse de -1,6 point par rapport à leur estimation de croissance effectuée en octobre 2017, « *révision proche de celles constatées habituellement en janvier* » selon l'INSEE. **Au total, les budgets d'investissement en valeur auraient quasiment retrouvé en 2017 leur niveau de 2007.**

**Pour 2018, les industriels anticipent une hausse de leurs dépenses d'investissement par rapport à 2017 de +3,8%.** En octobre dernier, ils estimaient que leurs dépenses d'investissement pour 2018 seraient quasi-identiques à celles de 2017 (-0,4%) : selon l'INSEE, « *cette révision à la hausse est conforme à celle habituellement constatée à ce moment de l'année (+4,0 points en moyenne entre 2004 et 2017)* ».

En tout état de cause, **si cette prévision demeurerait inchangée, les budgets d'investissement dépasseraient fin 2018 leur niveau de 2007 de 3,7%.**



Source : INSEE

Par grand secteur :

- **les dépenses prévues dans le secteur des biens d'équipement accéléreraient en 2018 de +18,4%** après +17,9% en 2017 : cette progression escomptée serait ainsi plus importante que ce que déclaraient les industriels en octobre dernier (+10,4%) ;
- **dans l'industrie agroalimentaire, les dépenses d'investissement seraient quasi stables en 2018,** marquant ainsi une amélioration par rapport à

l'anticipation faite en octobre dernier (-4,5%). En 2017, elles ont progressé de +4,4% ;

- **les dépenses d'investissement dans le secteur des matériels de transport continueraient de se réduire en 2018** (-7,4% après -9,4% en 2017). Cette baisse serait néanmoins inférieure à celle prévue en octobre dernier (-10,8%). Dans le secteur automobile, les dépenses d'investissement reculeraient en 2018 de -4,5% après -12,1% en 2017.

% (en valeur)	Année 2017		Année 2018	
	Enquête Octobre 2017	Enquête Janvier 2018	Enquête Octobre 2017	Enquête Janvier 2018
<b>Industrie manufacturière</b>	<b>+3,7</b>	<b>+2,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>+3,8</b>
Industrie agroalimentaire	+7,5	+4,4	-4,5	+0,1
Biens d'équipement	+21,0	+17,9	+10,4	+18,4
Matériels de transport	-7,6	-9,4	-10,8	-7,4
dont: automobile	-10,6	-12,1	-9,2	-4,5
Autres industries	+2,4	+1,5	+2,0	+5,5

Source : INSEE

## 5. Trajectoire des finances publiques 2017-2022 : la Cour des comptes demeure dubitative sur la baisse du déficit public prévue par la nouvelle majorité

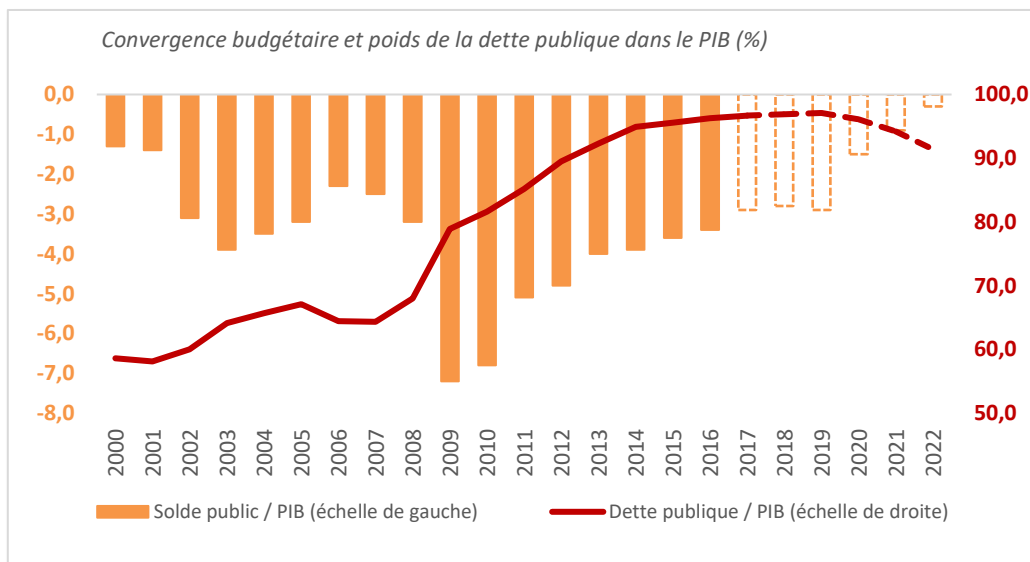
\* **La cour des comptes a publié son rapport annuel sur l'état des finances publiques de la France.** Il se décompose en trois parties : présentation de la situation des finances publiques en 2017 ; examen des prévisions de 2018 ; analyse de la trajectoire budgétaire tracée pour les années 2018-2022.

\* Dans son rapport du mois de juin 2017, la Cour des comptes indiquait qu'à politique inchangée, le déficit français pourrait s'établir à 3,2% du PIB en 2017. Cet audit retenait notamment une prévision de croissance de 1,5%.

L'amélioration de la conjoncture a changé la donne. **En 2017, le PIB devrait finalement croître de 1,8%** dans le sillage de la robustesse de la conjoncture européenne et plus globalement de l'environnement international : cette embellie s'est accompagnée d'un **important surcroît de recettes** qui, conjugué « **aux mesures de freinage de la dépense prises à l'été** », devrait permettre au **déficit public de passer sous la barre des 3,0% à 2,9%.**

Selon la Cour des comptes, « sous réserve du traitement en comptabilité nationale du contentieux sur la taxe à 3,0% sur les dividendes », **la prévision du gouvernement d'un déficit public inférieur au seuil des 3,0% du PIB sera donc « probablement atteinte ».** Le ratio déficit sur PIB en 2017 serait ainsi inférieur de -0,5 point à celui de 2016 mais demeurerait supérieur à la prévision faite dans la loi de finances initiale pour 2017 (2,7%).

Pour autant, la Cour des comptes demeure perplexe. Si les mesures de freinage des dépenses prises au cours de l'été par le gouvernement ont permis d'éviter un dérapage supplémentaire des dépenses publiques, « *elles n'ont toutefois pas empêché la dépense de croître au rythme moyen des cinq années précédentes et la France continue de présenter une situation nettement plus dégradée que celle de la quasi-totalité de ses partenaires de la zone euro* ».



Sources : INSEE, rapport de la Cour des comptes, loi de programmation des finances publiques

\* **En 2018, le déficit public se réduirait de seulement -0,1 point à 2,8% du PIB.** La faiblesse de l'amélioration trouverait son origine dans la volonté du gouvernement de privilégier la diminution des prélèvements obligatoires pour soutenir la compétitivité des entreprises et conforter le pouvoir d'achat des

ménages. Or, **cette réduction suppose un ralentissement de la progression des dépenses publiques qui selon la Cour des comptes « n'est pas garantie ».**

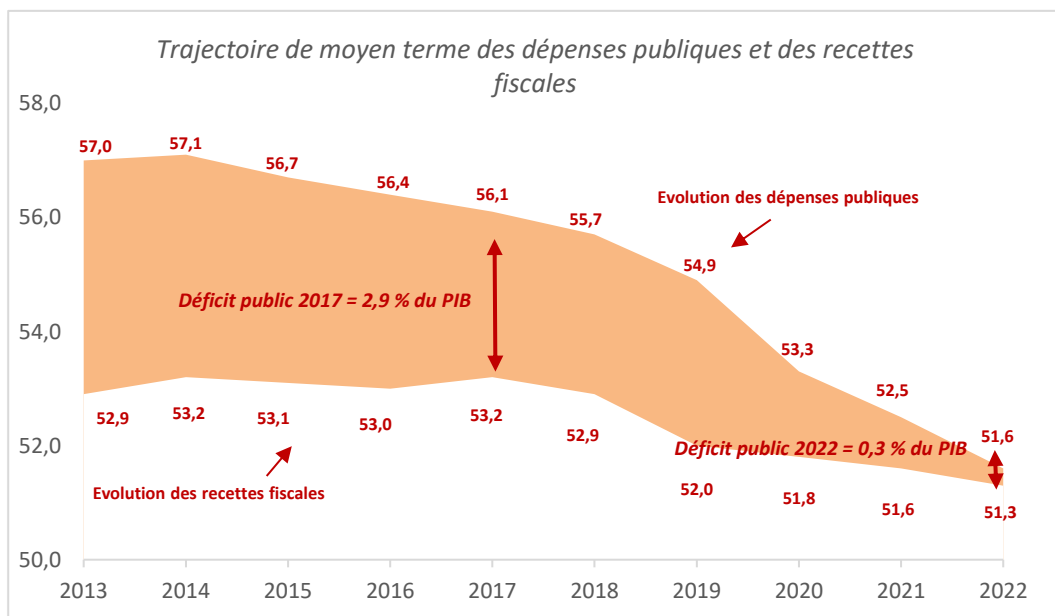
La Loi de finance initiale pour 2018 prévoit un ralentissement du volume des dépenses de l'ensemble des administrations publiques (+0,6% après +0,9% attendu en 2017) : progression des dépenses de l'Etat et de ses opérateurs de +0,3% après +1,0% ; hausse des dépenses des collectivités de +0,2% après +1,7% ; accélération des dépenses des administrations de sécurité sociale (+0,9% après +0,6%) en raison du dynamisme des dépenses de retraite. **La Cour des comptes émet des doutes sur la prévision de croissance des dépenses des collectivités.**

Le ralentissement des dépenses des collectivités s'expliquerait en notament par celui des dépenses d'investissement (+3,0% après +5,0%). Or indique la Cour des comptes, « *compte tenu de la position dans le cycle électoral communal qui s'accompagne généralement d'une hausse sensible de l'investissement des communes et d'un potentiel important de rattrapage après trois années de baisse inhabituellement forte, la croissance de l'investissement pourrait être sous-estimée en 2018* ». La cour des comptes doute également de la « *baisse inédite de -0,6% après la hausse de +0,5% en 2017* » des dépenses de fonctionnement des collectivités territoriales qui devraient en fait être « *plus dynamiques que prévu en 2018* ».

Enfin, la Cour des comptes souligne que « **comme à plusieurs reprises dans le passé** », **la France ne met pas assez à profit la phase actuelle d'embellie conjoncturelle pour « réduire vigoureusement le déficit public et engager une baisse durable du ratio de la dette au PIB »** qui continuerait d'augmenter en 2018. Pis, les pouvoirs publics, en cas de ralentissement ou de retournement conjoncturel, ne disposeraient que de peu de marges pour y faire face.

\* A moyen terme (période allant de 2019-2022), **le gouvernement prévoit que le déficit français converge vers l'équilibre pour s'établir à -0,3% du PIB en 2022.**

**La Cour des comptes estime peu crédible cette trajectoire** pour au moins deux raisons. Premièrement, parce que **les hypothèses de croissance retenues sont trop optimistes** : la loi de programmation des finances publiques table jusqu'en 2022 sur une croissance du PIB de 1,7% / 1,8% chaque année, soit une expansion continûment supérieure à la croissance potentielle. Deuxièmement parce que **les efforts annoncés pour permettre le ralentissement des dépenses, dont « les contours restent à définir », restent inférieurs à ceux accomplis par de nombreux pays européens** et laissent en outre « *peu de marges suffisantes pour faire face efficacement à un choc conjoncturel défavorable* ».



Sources : INSEE, rapport de la Cour des comptes, loi de programmation des finances publiques

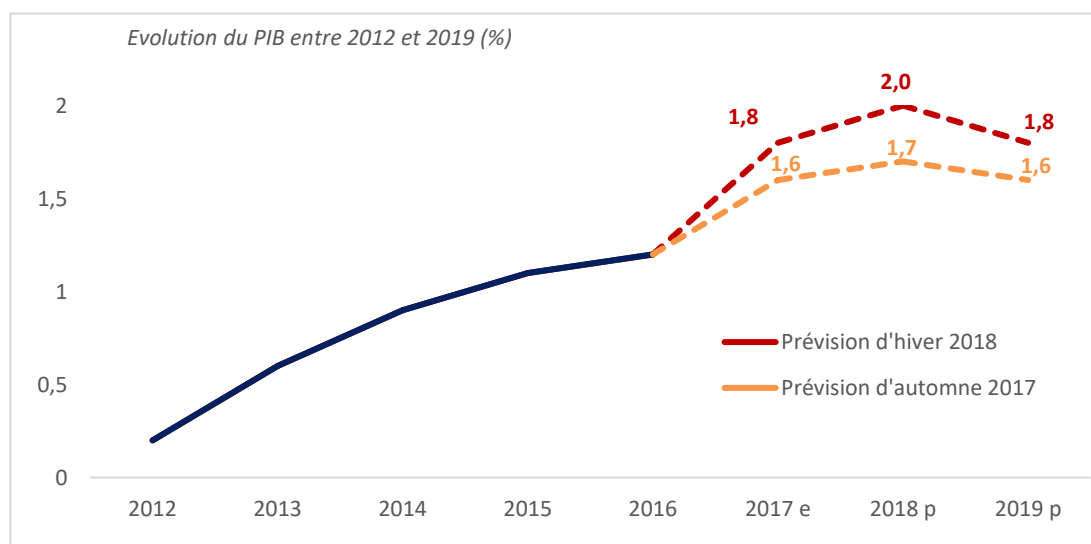
## 6- Prévisions d'hiver 2018 de la Commission pour la France : révision à la hausse de la croissance économique 2017, 2018 et 2019

\* La Commission européenne vient de publier ses **Prévisions d'hiver 2018**. Dans un contexte où « *l'Europe a tourné la page de la crise économique et de fin de crise financière* » (Pierre Moscovici, Commissaire européen aux Affaires économiques, conférence de presse du 07 février), la Commission a décidé de revenir au calendrier de prévision qui était en vigueur jusqu'à 2012 : des prévisions détaillées en mai et novembre ; **des prévisions intermédiaires en février et juillet qui sont de simples mises à jour des prévisions de croissance et d'inflation**.

\* Au quatrième trimestre 2017, selon les premières estimations, le PIB français aurait enregistré une croissance trimestrielle de +0,6%, soit une « *expansion supérieure à +0,5% pour le quatrième trimestre consécutif* ». Si ce chiffre venait à être

confirmé, ***cela porterait la croissance française à +1,8% pour l'ensemble de l'exercice 2017*** (après +1,2% en 2016). ***Dans ses prévisions d'automne, publiées en novembre 2017, la Commission tablait sur une croissance du PIB français de +1,6% en 2017.***

***L'expansion de l'économie française en 2017 s'explique essentiellement par la robustesse de la demande interne*** : l'investissement des ménages a nettement rebondi après plusieurs années de contraction et celui des entreprises a « *remarquablement résisté après la fin du dispositif de suramortissement* » ; la consommation des ménages a ralenti « *dans un contexte de retour d'inflation ayant grevé leur pouvoir d'achat* ». Le commerce extérieur a en revanche contribué négativement à la croissance.



Source : Commission européenne – *European Economic Forecast, Winter 2018, février*

\* ***Pour 2018, la Commission a révisé ses prévisions de croissance à la hausse (+0,3 point) par rapport à celles de novembre 2017. Le PIB français enregistrerait ainsi une croissance de +2,0% en 2018, soit son rythme le plus élevé depuis 2011.***

***Cette expansion serait portée par une dynamique continue de la demande intérieure*** : l'investissement devrait accélérer du fait notamment de « *la robustesse de l'investissement domestique en lien avec l'augmentation des mises en chantier* » et du rebond à attendre de l'investissement public après plusieurs années de contraction ; la consommation des ménages devrait croître à un rythme plus soutenu que celui de

2017. Dans le même temps, ***la Commission table sur une diminution du déficit du commerce extérieur*** en raison d'une croissance des exportations qui serait supérieure à celle des importations dans un contexte de « *demande mondiale soutenue* ».

***Cette accélération de la croissance devrait s'accompagner d'un recul du chômage***, même si selon la Commission « *la croissance de l'emploi pourrait être inférieure à celle de 2017* ».

\* ***Pour 2019, la Commission européenne table sur une croissance du PIB de +1,8% soit +0,2 point par rapport à ses prévisions d'automne.***

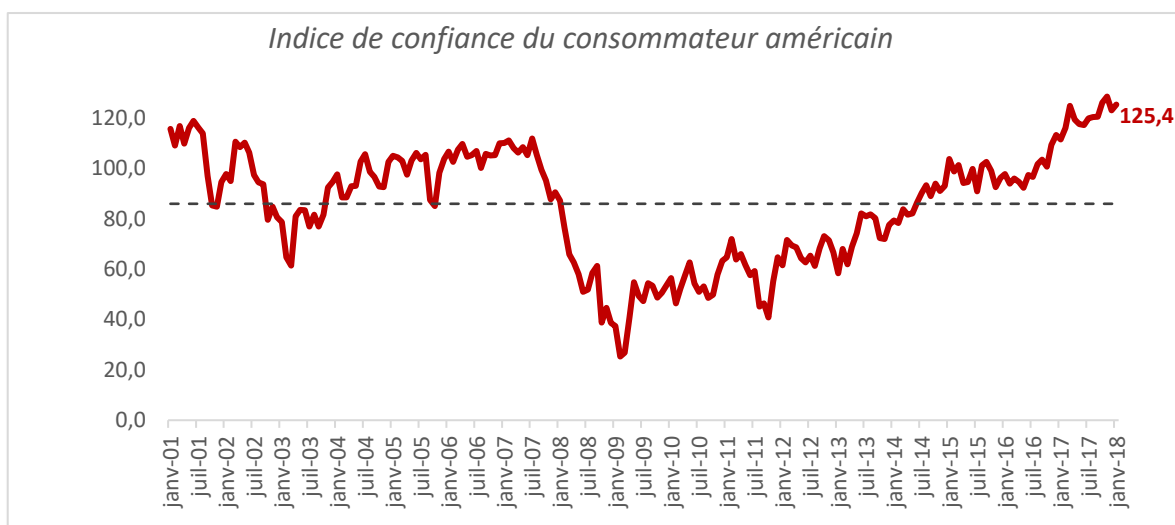
## 7. Moral du consommateur américain en janvier 2018 : indicateur toujours haut, perspectives à six mois bien orientées notamment sur l'évolution de l'emploi

\* Selon l'enquête mensuelle du *Conference Board*, **le moral du consommateur américain s'est amélioré en janvier 2018**. L'indice de confiance a augmenté de +2,3 points après la nette baisse de décembre. Pour rappel, il avait atteint **son plus haut niveau depuis dix-sept ans en novembre**.

**Cette croissance de l'indice de confiance du consommateur américain** s'explique essentiellement par

**des perspectives d'activité à six mois optimistes** (hausse de +4,7 points de l'indice correspondant). Sa perception de **la situation actuelle** s'est en revanche effritée (baisse de -1,2 point de l'indice correspondant).

\* Selon le *Conference Board*, « les consommateurs demeurent confiants sur le maintien pour l'exercice 2018 du rythme d'expansion d'activité observé fin 2017 ».



Source : Conference Board

S'agissant de la composante situation actuelle du jugement des consommateurs, on note :

- **une perception dégradée du climat économique** : la proportion des consommateurs estimant que la situation économique « est bonne » a diminué en janvier (-0,9 point) tandis que celle estimant qu'elle « est mauvaise » a augmenté (+1,0 point) ;
- **une perception mitigée de la situation du marché du travail** : en janvier, la part des consommateurs estimant que le marché du travail est au plein emploi a progressé de façon plus soutenue que celle estimant qu'il est difficile d'en trouver un (+1,3 point contre +0,4 point).

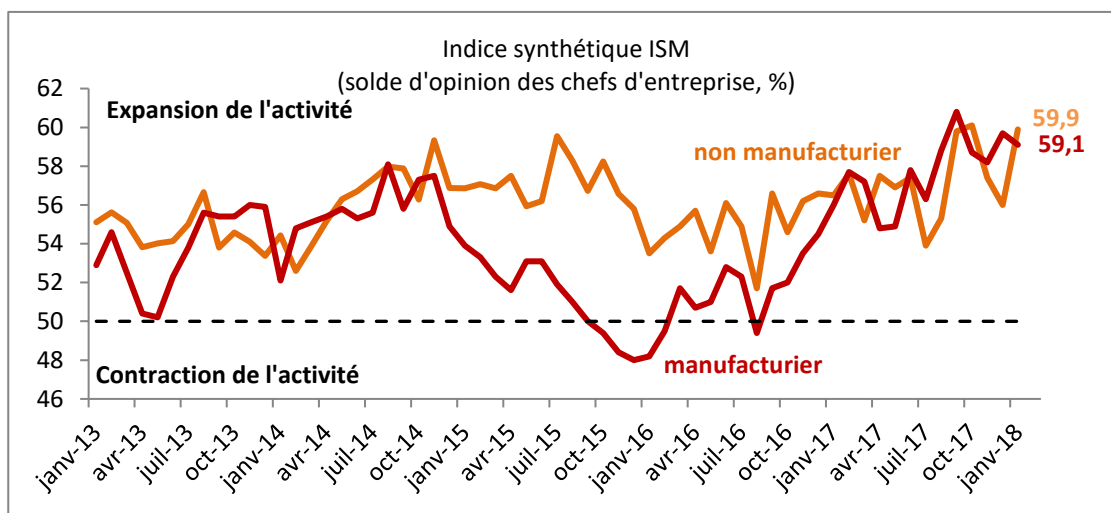
S'agissant de la composante anticipations du jugement des consommateurs, on note :

- **une perception encore un peu dégradée du climat économique des six mois à venir** : la proportion des consommateurs anticipant une hausse de l'activité économique a très légèrement augmenté (+0,4 point) tandis que celle escomptant des difficultés à venir a progressé un peu plus franchement (+0,8 point) ;
- **une orientation très positive pour le marché du travail** : la proportion des ménages anticipant de fortes créations d'emploi est restée identique en janvier pendant que celle estimant qu'il va être de plus en plus difficile d'en trouver a fortement diminué (-4,1 points) ;
- **un avis légèrement négatif sur l'évolution des revenus** : la proportion des ménages escomptant une hausse de leurs revenus a diminué plus fortement que celle anticipant des baisses (respectivement -2,3 points et - 1,3 point).

## 8. Climat des affaires américain en janvier 2018 : expansion de l'activité toujours soutenue dans le secteur manufacturier, et accélération dans les autres secteurs

\* La dernière enquête de l'*Institute for Supply Management* (ISM), réalisée auprès des directeurs d'achat en **janvier 2018**, montre **une expansion toujours très soutenue de l'activité dans le secteur**

**manufacturier et une franche accélération de la croissance d'activité dans le secteur non manufacturier.**



Source : Institute for Supply Management

\* Dans **le secteur manufacturier**, la progression de l'activité s'est maintenue à un rythme toujours élevé (indice ISM à 59,1 après 59,7). Sur les dix-huit secteurs couverts par cet indicateur, **quatre ont indiqué une contraction de leur activité** (imprimerie, bois, meubles et produits minéraux non métalliques).

Les entreprises sondées ont fait preuve d'un fort optimisme indiquant notamment que « *la situation courante du climat des affaires est très positive en ce début d'année, portée notamment par des consommateurs confiants* » (plastiques et produits en caoutchouc) et que « *les perspectives d'activités sont très bien orientées sur tous les segments de clientèle* » (produits électroniques et informatiques).

Dans le détail, on constate :

- **un maintien du dynamisme de la production** dont l'indicateur demeure à des niveaux inédits depuis mai 2010 (64,5 après 65,2) ;
- **une expansion toujours très soutenue des nouvelles commandes sur le marché domestique** (indice à 65,4 après 67,4) **et à l'exportation** (59,8 après 57,6) ;
- **des perspectives légèrement ralenties sur le marché de l'emploi** (54,2 après 58,1) mais toujours bien orientées ;

- **des carnets de commandes de plus en plus garnis** (56,2 après 54,9).

\* Dans **le secteur non manufacturier**, la progression de l'activité a nettement accéléré en janvier (59,9 après 56,0). Sur les quinze secteurs couverts par l'indicateur, **trois ont indiqué une contraction de leur activité** (information, services techniques et scientifiques aux professionnels et autres services)

Les entreprises interrogées ont indiqué que « *les perspectives pour 2018 étaient positives* » (santé et assistance sociale), voire même « *très solides* » (commerce de gros).

Dans le détail, l'enquête met en évidence :

- **une expansion soutenue de la production** (indice d'opinion à 59,8 après 57,8) ;
- **une nette accélération des nouvelles commandes sur le marché intérieur** après deux mois de ralentissement (62,7 après 54,3 en décembre, 58,8 en novembre et 62,6 en octobre) **et de celles provenant des marchés extérieurs** (58,0 après 56,5) ;
- **des perspectives d'emploi très bien orientées** (61,6 après 56,3).

## 9. Marché du travail américain en janvier 2018 : +200 000 créations sur un mois, chômage toujours au plus bas depuis seize ans

\* Le Bureau Statistique du Travail américain a publié son premier *Rapport sur l'emploi mensuel* de l'année. **En janvier 2018, l'économie américaine a créé +200 000 emplois dans le secteur non agricole** après +160 000 en décembre. **Pour rappel**, sur l'ensemble de l'année 2017, **181 000 emplois ont été créés en moyenne chaque mois**.

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

- **création de +25 800 postes dans le secteur de la santé et de l'assistance sociale**, dont +12 700 emplois dans les hôpitaux. En 2017 le secteur de la santé a été pourvoyeur d'en moyenne 24 000 emplois par mois ;
- **création de +36 000 postes dans la construction** soit un total de +226 000 emplois sur les douze derniers mois ;
- **création de +15 000 postes dans le secteur manufacturier**, dont +5 700 dans le sous-secteur des

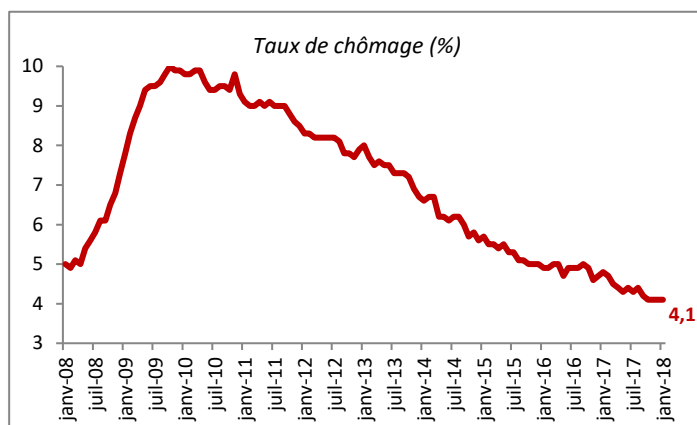
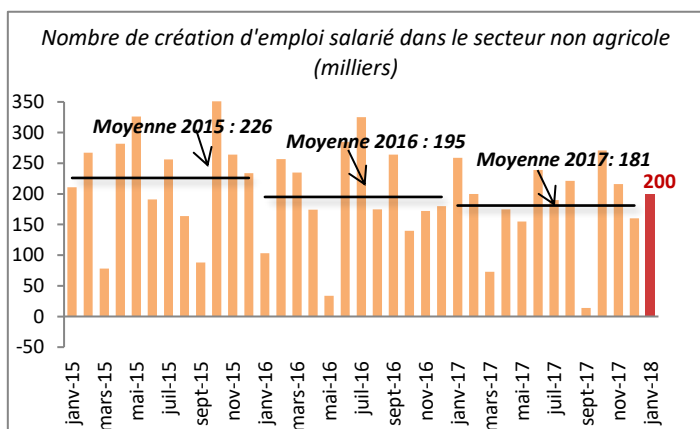
matériels de transports, +5 400 dans celui de la machinerie et +3 100 dans celui des produits métalliques. L'industrie manufacturière a créé quelque 186 000 emplois au cours des douze derniers mois ;

- **création de +15 400 postes dans le commerce de détail** (après la destruction de -25 600 en décembre) portée principalement par l'emploi dans les magasins d'habillement et d'accessoires (+15 100).

**\*En janvier, le taux de chômage américain est demeuré à son plus bas niveau depuis décembre 2000, soit 4,1% de la population active.**

**\*Le taux de participation au marché du travail est resté stable à 62,7%.**

**\*La progression des salaires en décembre a été plus soutenue qu'en novembre** en rythme annuel (+2,9% après +2,5%, soit la hausse la plus forte depuis 2009) et est restée identique en rythme mensuel (+0,3%).



Source: US Bureau of Labor Statistics

\* Des créations d'emploi soutenues, un taux de chômage toujours à son plus bas de seize ans et surtout un rythme de progression annuelle des salaires inédit depuis 2009 (compatible avec une cible d'inflation proche mais inférieure à 2,0%) : **la probabilité d'un relèvement du taux des Fed funds par la Banque centrale américaine (Fed) lors de la réunion de politique monétaire du 21 mars prochain s'est nettement renforcée.**

Cette probabilité est d'autant plus forte que, dans son communiqué ayant suivi la réunion de politique monétaire du 31 janvier dernier (la dernière présidée par Madame Janet Yellen), la Fed a légèrement modifié sa communication : elle a indiqué en effet s'attendre à ce que « l'inflation remonte cette année pour se

stabiliser à moyen terme autour de la cible de 2,0% » et surtout a évoqué pour la première fois la possibilité « de nouvelles mesures graduelles d'ajustement de la politique monétaire ».

**Cette mention « de nouvelles mesures graduelles d'ajustement » semble ouvrir la porte à un plus grand nombre de remontées de taux pour 2018** (quatre probablement) **relativement à ce qui avait pu être anticipé jusqu'à présent.**

Pour sa grande première en tant que président de la Fed, Jérôme Powell devrait annoncer le 21 mars prochain le premier resserrement monétaire de 2018. Et donner un peu plus d'indices sur le rythme de resserrement monétaire à venir

## 10. Tendance récente des marchés : chute des cours des actions et hausse des taux des obligations souveraines (anticipations d'un rythme accéléré du resserrement monétaire américain), baisse du pétrole, de l'or et de l'euro

