

MEDEF Actu-Eco - n° 325

Direction des études économiques

Semaine du 30 avril au 04 mai 2018



SOMMAIRE

FRANCE

- Croissance du PIB au premier trimestre 2018** : tassement de l'activité (+0,3% après +0,7%), net ralentissement de l'investissement et des exportations
- Dépenses de consommation des ménages en biens en mars 2018** : stabilité au mois le mois, hausse sur un an
- Construction de logements au premier trimestre 2018** : hausse des permis de construire (+3,4%) mais baisse des mises en chantier (-2,5%)

EUROPE

- Croissance du PIB européen au premier trimestre 2018** : ralentissement de l'activité (+0,4% en rythme trimestriel en zone euro et en Union européenne)
- Finances publiques en zone euro en 2017** : baisse du déficit public (-0,9% du PIB) et de la dette publique (86,7% du PIB)
- Taux de chômage en Europe en mars 2018** : 7,1% dans l'Union européenne (-91 000 personnes sur un mois) et 8,5% dans la zone euro (-83 000 personnes)
- Prix à la consommation dans la zone euro en avril 2018** : léger retrait de l'indice général (+1,2%), baisse de l'inflation sous-jacente (+0,7%)

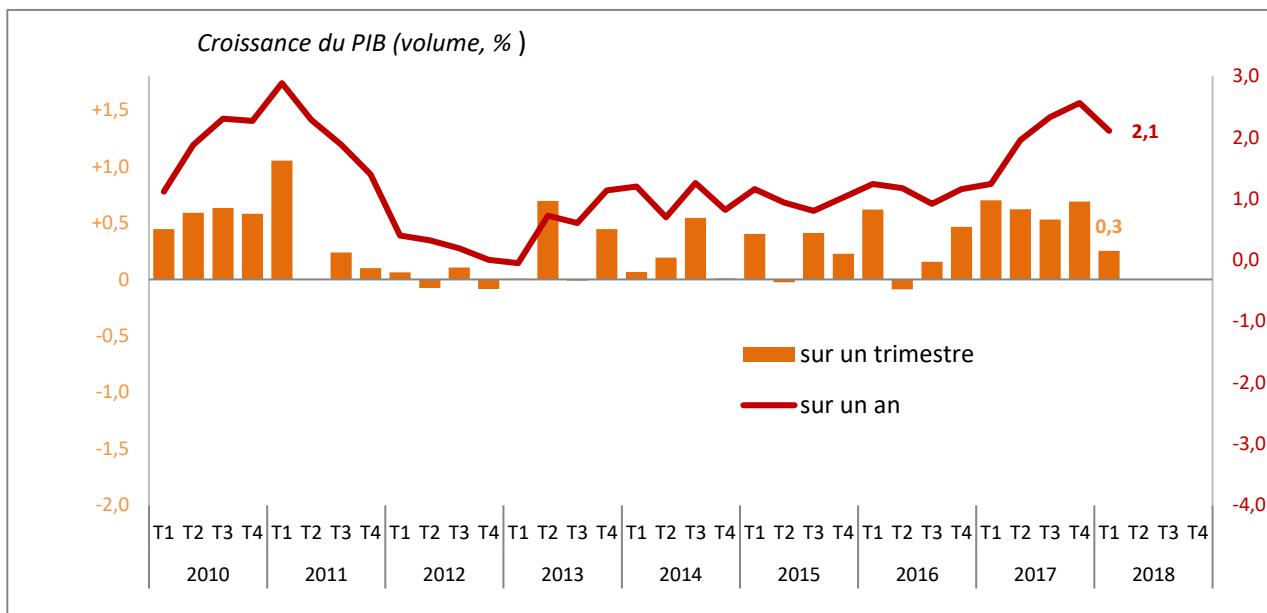
INTERNATIONAL

- Tendance récente sur les marchés** : CAC 40 au-dessus des 5 500 points, baisse du Dow Jones, dépréciation de l'euro face au dollar, baisse de l'or

1. Croissance du PIB au premier trimestre 2018 : tassement de l'activité (+0,3% après +0,7%), net ralentissement de l'investissement et des exportations

* Selon la *première estimation* de l'INSEE, le **PIB français en volume, mesuré en rythme trimestriel, aurait ralenti au premier trimestre 2018 (+0,3%, après +0,7% au quatrième trimestre 2017)**. Ce tassement était globalement attendu au regard de celui des indicateurs conjoncturels publiés entre janvier et mars.

Entre *le premier trimestre 2017 et le premier trimestre 2018*, le **PIB français aurait enregistré une croissance de +2,1%, marquant ainsi une pause dans la dynamique d'accélération observée lors des quatre trimestres précédents**. Pour rappel, au quatrième trimestre 2017, la croissance du PIB en glissement annuel avait atteint +2,6%, rythme alors inédit depuis le premier trimestre 2011.



Source : INSEE

* La croissance du PIB au premier trimestre 2018, en rythme trimestriel recouvrirait :

- En termes de production par branche :

- un **repli de la production manufacturière** (-1,1% après +1,5% au trimestre précédent) pour la première fois depuis le deuxième trimestre 2016. Cette baisse s'expliquerait à la fois par la chute de la production dans l'industrie des **matériels de transport** (-3,7% après +4,0%) ainsi que par le repli observé dans les **autres branches industrielles** (-1,0% après +1,1%). La production dans les **biens d'équipement** est demeurée stable après la forte hausse du trimestre dernier (+2,2%). A noter également le rebond de la production dans la cokéfaction et raffinage (+0,9% après -0,3%) et la légère accélération dans l'industrie agro-alimentaire (+0,2%) ;

- un **ralentissement dans les services marchands** (+0,6% après +1,0%) qui s'expliquerait par celui constaté dans les secteurs des **services financiers** (+0,4% après +1,1%) et dans les **services aux entreprises** (+0,7% après +1,3%). La production dans les secteurs de **l'information-communication** et de **l'hébergement-restauration** aurait en revanche légèrement accéléré (respectivement +1,7% après +1,5% et +0,7% après +0,5%) ;

- une accélération de la production dans **la construction** (+0,6%).

- En termes de composantes de la demande :

- une ***croissance inchangée et toujours « atone » de la consommation des ménages*** (+0,3%) à relier principalement au repli de la consommation en biens alimentaires (-0,5% après +0,3%). Les dépenses en énergie se sont en revanche redressées (+1,4% après -0,6%) « *en raison de températures inférieures aux normales saisonnières en février et mars* » ;
- une quasi-stabilité ***des dépenses de consommation des administrations publiques*** (+0,3% après +0,4%) ;
- un ***tassemement de l'investissement total*** (+0,5% après +1,4%), qui trouverait son origine dans celui des entreprises non financières (+0,5% après +1,6%) avec notamment du recul de la formation brute de capital fixe en biens manufacturés (-0,9% après +1,7%). Le rythme d'expansion de l'investissement des ménages serait demeuré quasi identique (+0,5% après +0,6%) dans le sillage de la bonne tenue du secteur de la construction. Enfin, l'investissement des administrations publiques aurait accéléré (+0,9% après +0,5%) ;
- un ***net ralentissement des exportations de biens et services*** (-0,1% après +2,5%) et une stabilité des ***importations***.

Détail de la croissance du PIB et de ses composantes

% volume	T2 2017	T3 2017	T4 2017	T1 2018	2017	2018 (acquis)
PIB	+0,6	+0,5	+0,7	+0,3	+2,0	+1,2
Consommation des ménages	+0,3	+0,5	+0,2	+0,2	+1,3	+0,7
Consommation des administrations publiques	+0,5	+0,5	+0,4	+0,3	+1,6	+1,0
Investissement total (FBCF), <i>dont</i> :	+0,9	+0,9	+1,1	+0,6	+3,8	+2,1
entreprises non financières	+0,9	+1,2	+1,6	+0,5	+4,4	+2,5
ménages (logements)	+1,4	+0,9	+0,6	+0,5	+5,4	+1,7
administrations publiques	+0,1	-0,2	+0,5	+0,9	-1,0	+1,2
Exportations (biens et services)	+2,0	+0,7	+2,5	-0,1	+3,3	+2,6
Importations (biens et services)	-0,3	+2,0	+0,4	0,0	+4,1	+1,2

Source : INSEE

* Au total, ***au premier trimestre 2018***, la croissance résulterait uniquement d'une ***contribution positive de la demande intérieure finale hors stocks***, la contribution du solde extérieur et des variations de stock étant nulle.

* Pour 2018, l'***acquis de croissance*** s'élèverait à +1,2% avec une ***contribution positive de la demande intérieure*** (+1,9 point) et du commerce extérieur (+0,4 point). Pour rappel, les prévisions de croissance des différentes institutions pour 2018 vont de +1,9% (Banque de France en mars) à +2,2% (OCDE en mars).

2. Dépenses de consommation des ménages en biens en mars 2018 : stabilité au mois le mois, hausse sur un an

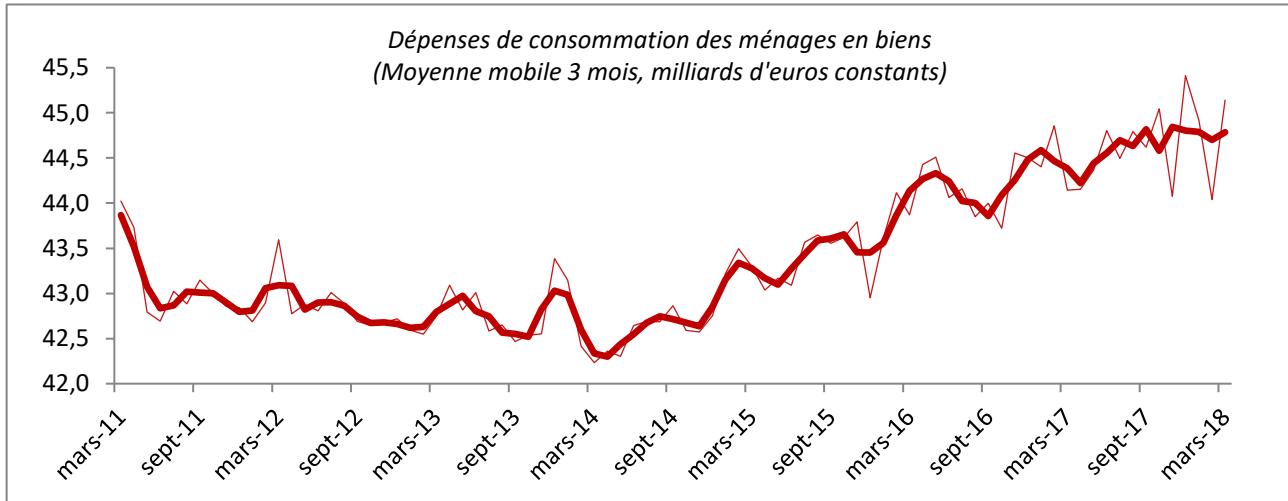
*Selon la dernière enquête de l'INSEE, **les dépenses de consommation des ménages en biens** (en volume, CVS-CJO) **seraient demeurées quasi-stables en mars 2018** (variation mensuelle) après avoir franchement augmenté en février (+2,5%). Cette stabilité recouvre néanmoins des évolutions distinctes en fonction des grandes familles de biens de consommation des ménages couvertes par l'enquête :

- **Le rythme de progression des dépenses en biens fabriqués est resté globalement stable** (+0,7%). Les dépenses en biens durables ont accéléré (+1,8% après +0,5%) sous l'effet du rebond des dépenses à destination de l'équipement du logement (+2,5% après -0,5%), notamment les meubles, et de la progression toujours dynamique des achats de matériels de transport (+1,3% après +1,5%), « grâce à la reprise du marché de l'automobile d'occasion ». Les achats « d'autres biens fabriqués » se sont redressés (+0,5%) après trois mois consécutifs de baisse, du fait principalement de la consommation de parfum et d'articles de quincaillerie-bricolage. En

revanche les dépenses d'habillement-textile ont nettement fléchi (-1,6% après +2,8% en février) ;

- **la consommation alimentaire a franchement ralenti** (+0,2% après -1,2%) du fait « de la chute de la consommation de tabac dont le prix a fortement augmenté au 1^{er} mars ». hors tabac, la consommation alimentaire a légèrement accéléré (+1,4%) ;
- **la consommation d'énergie a diminué** (-1,6%) après la forte hausse de février (+9,9%). Cette baisse s'explique par celle des dépenses de chauffage du fait de « températures au mois de mars inférieures aux normales saisonnières, mais de façon moins marquée qu'en février ».

* **En glissement sur un an, les dépenses des ménages ont évolué au même rythme qu'en février** (+2,3%). Cette progression annuelle reflète principalement celle de la consommation d'énergie (+9,9%) et dans une moindre mesure celle des achats de biens fabriqués (+1,2%, dont +3,6% pour les dépenses d'automobiles et d'équipement du logement) et de biens alimentaires (+0,4%).



Source : INSEE

Au premier trimestre, les dépenses des ménages ont été stables par rapport au trimestre précédent : baisse de -0,5% pour la consommation alimentaire et de -0,2% pour les biens fabriqués (- 0,5% pour les dépenses en équipement du logement notamment) ; hausse de +1,4% pour la consommation d'énergie.

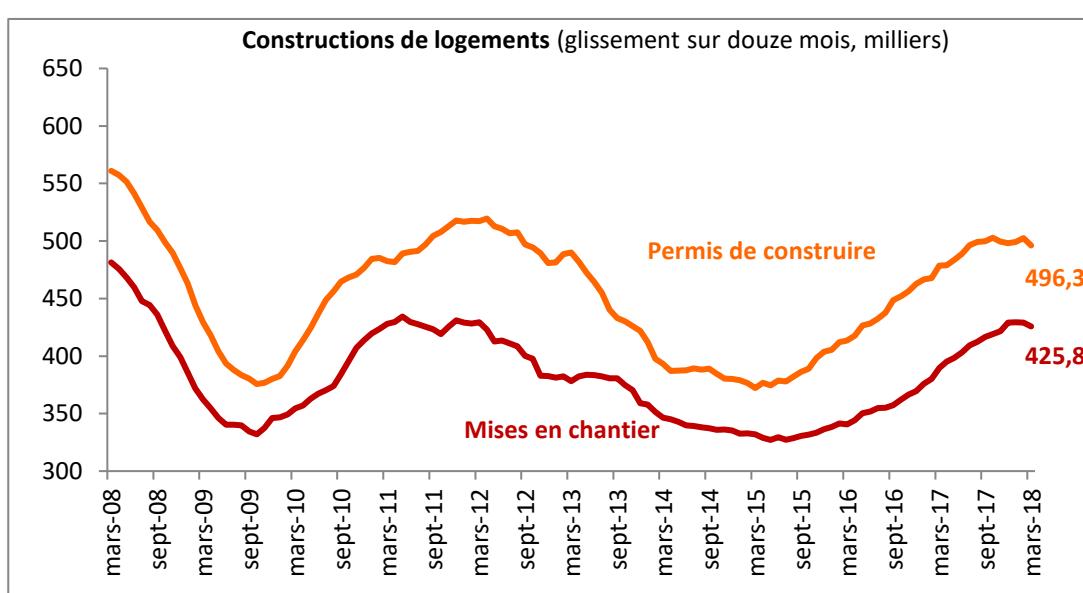
* **Toujours au premier trimestre mais en glissement annuel, les dépenses des ménages ont augmenté de +0,9%.** Cette progression a été portée par celle des dépenses énergétiques (+2,7%) et celles des achats de biens fabriqués (+1,0% dont +3,3% pour les dépenses de biens d'équipement du logement et +3,1% pour les achats d'automobiles). Les achats de produits alimentaires sont restés quasi-stables (- 0,1%).

3. Construction de logements au premier trimestre 2018 : hausse des permis de construire (+3,4%) mais baisse des mises en chantier (-2,5%)

* Le marché de la construction résidentielle a évolué en demi-teinte au premier trimestre 2018. En données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables, le nombre de permis de construire a augmenté de +3,4% par rapport au quatrième trimestre 2017. Cette hausse s'explique essentiellement par la progression de +6,5% des autorisations de logements collectifs (y compris en résidence) tandis que les autorisations de logements individuels se sont repliées (-0,9%)

A l'inverse, sur cette même période, la baisse des mises en chantier s'est accentuée (-2,5% après -0,4%) : contraction de -2,5% pour les logements collectifs qui n'a pas été compensée par le rebond observé pour les logements individuels (+2,6%).

Toujours au premier trimestre 2018, mais en glissement annuel, les mises en chantier ont quasi stagné (-0,4%) tandis que les permis de construire ont reculé (-5,7%).



Source : SOeS

* Cumulés sur douze mois (avril 2017 – mars 2018), les permis de construire ont enregistré une hausse de +3,7% pour s'établir à 496 300. Simultanément, les mises en chantier ont progressé de +9,2% pour s'établir à 425 800.

Cette amélioration recouvre néanmoins des évolutions hétérogènes en fonction des régions :

- huit régions ont connu une hausse de leur **permis de construire** (notamment +11,5% en Auvergne-Rhône-Alpes) et cinq ont connu une baisse (-8,1% en Bourgogne-Franche-Comté et -5,9% en Centre-Val de Loire notamment) ;
- les **mises en chantier** ont augmenté partout sauf en Corse où ils ont continué de fortement baisser (-22,1%) ;

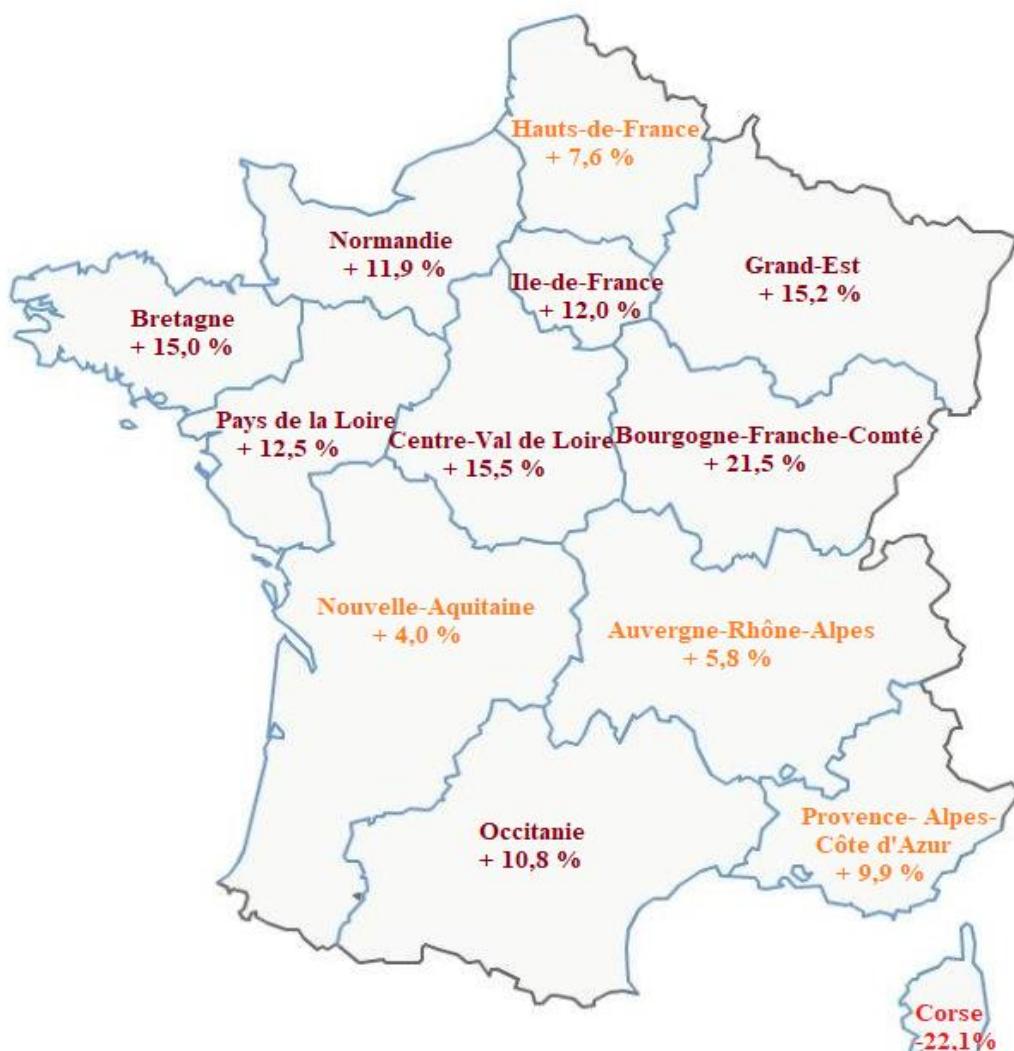
- dans **les DOM, les permis de construire ont stagné et les mises en chantier ont diminué** (-9,7%).

**

*

Dans sa note de mi-mars 2018, la Fédération Française du Bâtiment indique que « « sur la période récente, le logement neuf montre quelques signes d'essoufflement » du fait notamment « d'une dégradation de la solvabilité des ménages alors que les hausses des prix immobiliers ne peuvent plus guère être absorbées par une nouvelle amélioration des conditions de crédit toujours favorables ». Ce tassement devrait « immanquablement » s'accentuer en raison « de la détérioration de l'environnement institutionnel depuis le 1^{er} janvier 2018 (PTZ réduit de moitié et « Pinel » supprimé en zones B2 et C, baisse des loyers HLM) ».

Evolution des mises en chantier des logements
(Cumul des douze mois avril 2017 –mars 2018 en glissement annuel, %)



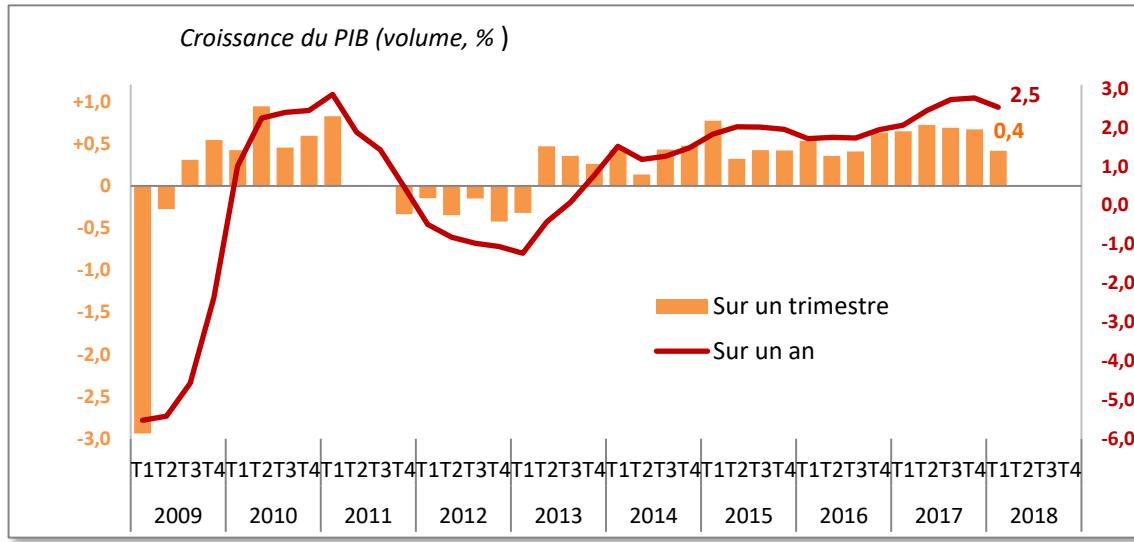
Source : SOeS

4. Croissance du PIB européen au premier trimestre 2018 : ralentissement de l'activité (+0,4% en rythme trimestriel en zone euro et en Union européenne)

* Selon la première estimation d'**Eurostat**, au cours du premier trimestre 2018 le PIB de la zone euro (volume, corrigé des variations saisonnières) a ralenti (+0,4% en rythme trimestriel) après +0,7% aux trois trimestres précédents). Ce rythme de progression est le moins rapide depuis le troisième trimestre 2016.

En glissement annuel, la croissance de la zone euro s'est également tassée pour atteindre +2,5% (après +2,7% au quatrième trimestre).

Au sein de l'Union européenne, le PIB a progressé de +0,4% en rythme trimestriel (+0,6% au quatrième trimestre) et de +2,4% en rythme annuel (après +2,7%).



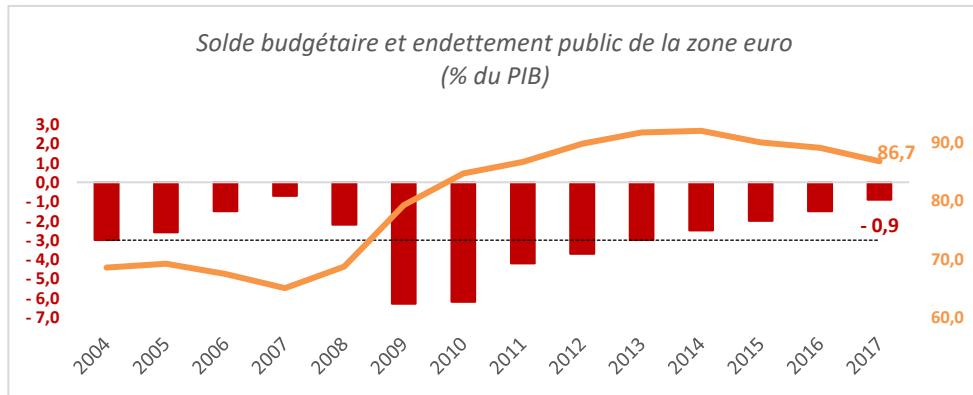
Source : Eurostat

5. Finances publiques en zone euro en 2017 : baisse du déficit public (- 0,9% du PIB) et de la dette publique (86,7% du PIB)

* Selon une première notification d'Eurostat, *le déficit et la dette de la zone euro se sont réduits en 2017 par rapport à 2016.*

Le ratio du déficit public par rapport au PIB s'est établi à -0,9% du PIB après -1,5% en 2016. La part des dépenses publiques dans le PIB a diminué (-0,5 point) pour en constituer 47,1%. Simultanément, la part des recettes publiques a légèrement progressé (+0,1 point) pour représenter 46,2% du PIB.

La dette publique de la zone euro s'élevait à 9 685 milliards d'euros en 2017, soit 86,7% du PIB. Un an plus tôt, elle était de 9 601 milliards d'euros et représentait 89,0% du PIB. La baisse du ratio dette publique sur PIB entre 2016 et 2017 reflète une progression du PIB plus rapide que celle de la dette (+3,5% contre 0,87%).



Source : Eurostat

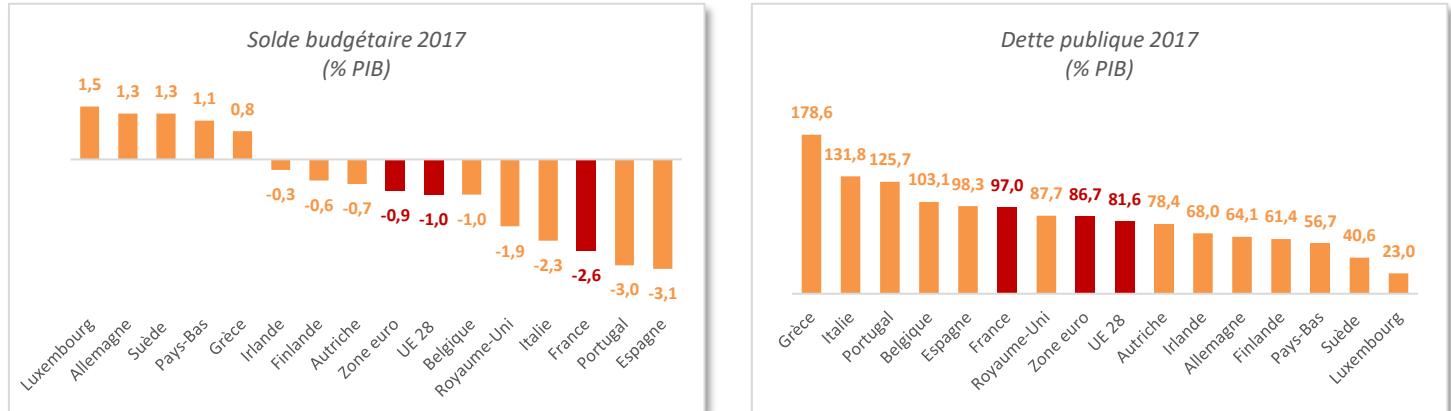
* En 2017, **sept Etats membres de la zone euro ont affiché un excédent budgétaire** dont notamment **Malte** pour la deuxième année consécutive (+3,9% du PIB), le **Luxembourg** pour la septième année de suite (+1,5% du PIB), l'**Allemagne** pour la quatrième année (+1,3%) et les **Pays-Bas** pour la deuxième année (+1,1% du PIB).

Les déficits les plus élevés ont été relevés en **Espagne** (-3,1% du PIB mais baisse de -1,4 point par rapport à 2016), au **Portugal** (-3,0% du PIB, seul pays qui affiche une hausse avec +1,0 point sur un an) et en **France** (-2,6% du PIB mais baisse de -0,8 point sur un an).

S'agissant de la dette publique, quatre pays affichaient fin 2017 un ratio dette publique sur PIB supérieur à 100%

du PIB (Grèce, Italie, Portugal et Belgique) et trois s'en rapprochaient (Espagne, Chypre et France). Par ailleurs en termes de dynamique, dix-sept Etats membres sont parvenus à faire diminuer ce ratio sur un an : **seuls la France et le Luxembourg ont en connu une hausse** (respectivement +0,4 point et +2,2 points à partir néanmoins d'un niveau bien plus bas).

Enfin dans sa note, Eurostat « formule deux réserves sur la qualité des données notifiées par la France » : la classification sectorielle de l'Agence Française de Développement qui n'est pas classée comme une administration publique ; les apports en capital de l'Etat à AREVA qui doivent être considérés comme des transferts ayant un impact sur le déficit public du pays.



Source : Eurostat

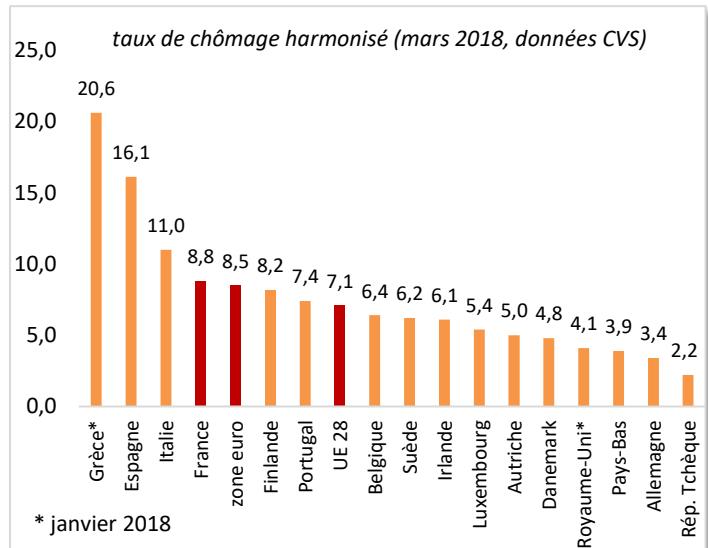
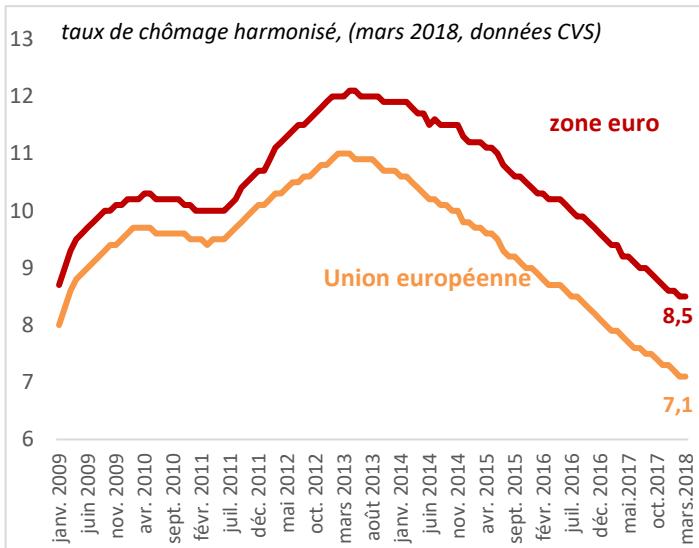
6. Taux de chômage en Europe en mars 2018 : 7,1% dans l'Union européenne (-94 000 personnes sur un mois) et 8,5% dans la zone euro (- 83 000 personnes)

* Le *taux de chômage harmonisé¹* dans l'*Union européenne à 28* est resté stable au mois de mars 2018 à **7,1% de la population active**. C'est le taux le plus faible depuis septembre 2008. Le nombre de chômeurs correspondant est de **17,481 millions de personnes** (- 94 000 par rapport à février).

Dans la seule **zone euro**, le taux de chômage a été de **8,5% de la population active**, comme en février, soit **13,824 millions de personnes** (-83 000 sur un mois). Il s'agit du taux le plus faible depuis décembre 2008.

* Les *taux les plus faibles* ont été enregistrés à Malte et en Allemagne (3,3% et 3,4%). Les *taux les plus élevés* ont été enregistrés au Sud de la zone : Espagne (16,1%) et Grèce (20,6%, donnée de janvier 2018). La France continue à avoir un taux de chômage supérieur à la moyenne de la zone euro (8,8%, -0,1 point par rapport à février).

Hors zone euro, le taux de chômage a été de 2,2% en République Tchèque et de 4,1% au Royaume-Uni (donnée de janvier 2018).



Source : Eurostat

* Entre mars 2017 et mars 2018, le taux de chômage a baissé de **-0,9 point dans l'UE à 28** (-1,05 million de personnes) et de **-0,8 point dans la zone euro** (-1,41 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 à l'exception de l'Estonie (+1,2 point) et de la Lituanie (où il est resté stable). Au Portugal, il a diminué de - 2,3 points (- 121 000 personnes), en Espagne de -1,9 point (- 443 000), en Irlande de -0,9 point (- 19 000), en Italie de -0,5 point (-118 000), en France de -0,7 point (- 172 000) et en Allemagne de -0,5 point (-187 000).

*En mars 2018, le *taux de chômage des jeunes* dans l'Union européenne a diminué de -0,1 point à 15,6% de la population active (soit 3,5 millions d'actifs de moins de 25 ans) et de -0,2 point dans la zone euro à 17,3% de la population active (2,5 millions d'actifs de moins de 25 ans). L'écart va de 6,1% en Allemagne à 31,7% en Italie, 35,0% en Espagne et 42,3% en Grèce (donnée de janvier 2018). En France il s'est établi à 21,5%, en baisse de - 1,3 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.

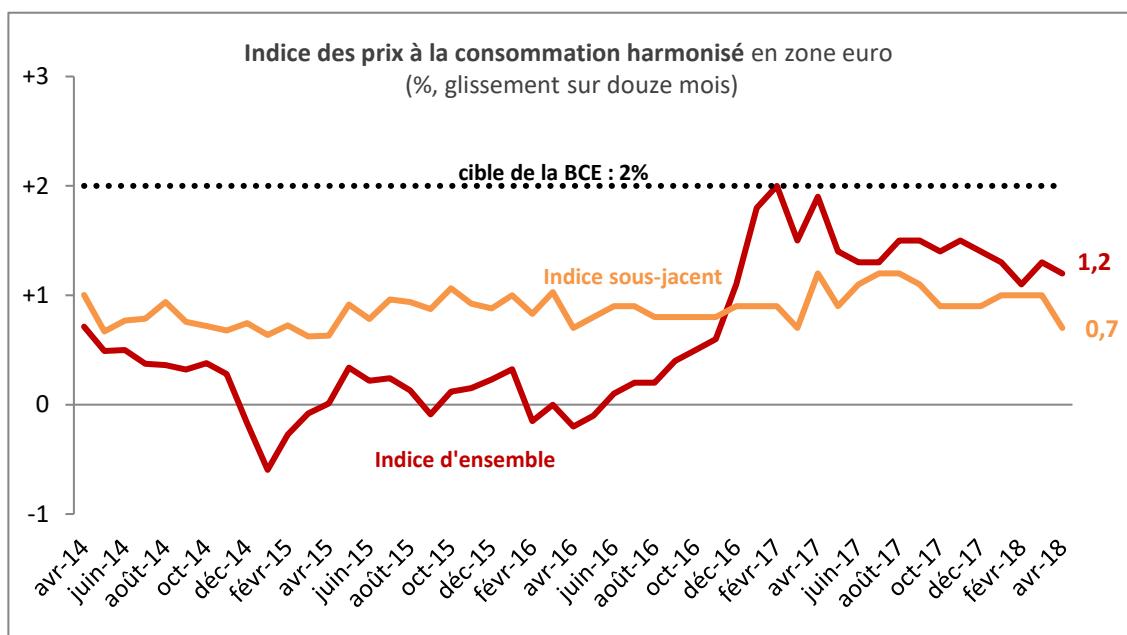
7. Prix à la consommation dans la zone euro en avril 2018 : léger retrait de l'indice général (+1,2%), baisse de l'inflation sous-jacente (+0,7%)

* Selon une première estimation d'Eurostat, *l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro* aurait reculé de -0,1 point **en avril 2018**, portant **le taux d'inflation annuel à +1,2%**. Ce taux d'inflation 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 +1,9%** avec néanmoins un fort « effet énergie » (pétrole en particulier).

Ce ralentissement de l'inflation s'expliquerait par celui des **prix des services** (+1,0% après +1,5% en mars). Les prix de **l'énergie** auraient accéléré (+2,5% après +2,0%) de même que ceux des **aliments non transformés** (+1,5% après +0,8%). Enfin l'inflation des biens industriels hors énergie est demeurée quasi stable (+0,3% après +0,2%).

Les données définitives et celles portant sur les Etats membres seront publiées le 16 mai prochain. En mars, le taux d'inflation les plus faibles (toujours en glissement annuel) avaient été observés en Grèce (+0,2%) et en Irlande (+0,5%). A noter que l'inflation à Chypre avait été négative pour le quatrième mois consécutif (diminution des prix sur un an de -0,4%). Les taux les plus élevés avaient été relevés en Estonie (+2,9%), en Slovaquie et Lituanie (+2,5%) et en Lettonie (+2,3%).

* En glissement sur un an, ***l'inflation sous-jacente aurait décéléré à +0,7%. Il s'agirait du rythme le plus faible depuis mars 2017.***



Source : Eurostat

* Les estimations d'inflation pour le mois d'avril confirment que les **pressions inflationnistes demeurent limitées en zone euro**. Simultanément, **l'activité économique n'a cessé de flétrir depuis le début de l'année** : au premier trimestre 2018 la croissance économique de la zone euro a été de +0,4% après +0,7% au quatrième trimestre (+2,5% en glissement annuel après +2,7%).

Après avoir amorcé en janvier dernier la normalisation de sa politique monétaire (réduction des rachats nets d'actifs mensuels de 60 à 30 milliards d'euros) **la BCE a décidé lors de sa dernière réunion du 26 avril dernier**

d'avancer avec prudence pour la suite. Cela s'est traduit par **un report des discussions des membres du Conseil des gouverneurs sur le rythme de resserrement monétaire**.

Si la fin du programme de rachats d'actifs est prévue pour fin septembre 2018, le Président de la BCE **Mario Draghi a en effet indiqué qu'une analyse plus détaillée était nécessaire pour comprendre « la perte d'élan » économique** : s'agit-il d'une « modération » amenée à s'accentuer ou d'une normalisation de nature conjoncturelle après plusieurs trimestres au-dessus du potentiel ?

8.Tendance de la semaine sur les marchés : CAC 40 au-dessus des 5 500 points, baisse du Dow Jones, dépréciation de l'euro face au dollar, baisse de l'or

