

## Point de conjoncture mensuel du MEDEF (juin 2018)

### **En bref :**

- Trou d'air sur la croissance française début 2018 après une fin 2017 exceptionnelle.
- Facteurs de ralentissement du côté de la demande des ménages et contraintes sur l'offre
- Rôle moteur des entreprises pour la croissance, créations d'emploi et investissement
- A l'international, une conjoncture toujours favorable malgré des points d'attention

La croissance du PIB a nettement ralenti au premier trimestre, à +0,2 % contre +0,7 % au quatrième trimestre 2017, soit un rythme plus proche de celui des années 2012-2016.

L'indicateur synthétique du climat des affaires de l'INSEE signale une nette dégradation depuis le pic du mois de décembre 2017, mais se situe encore bien au-dessus de sa moyenne de longue période. Les prévisions inscrivent une croissance en 2018 un peu en deçà de +2,0 % contre +2,3 % en 2017.

Un premier facteur de ralentissement début 2018 se situe du côté de la demande des ménages, consommation et investissement dans le logement, dans un contexte où le pouvoir d'achat est freiné par les mesures fiscales (énergie, tabac, hausse de la CSG, réduction du PTZ et du dispositif Pinel). Le dynamisme de l'emploi, avec 301 200 emplois créés par le secteur privé non agricole sur un an au premier trimestre 2018, et les gains apportés par les mesures fiscales à l'automne (réduction de la taxe d'habitation et des cotisations sociales salarié) vont contribuer à stimuler la demande des ménages en fin d'année (même si à ce moment les ménages devront se préparer aux effets du prélèvement à la source et subiront le plein effet des hausses des prix énergétiques).

Un second facteur de ralentissement se situe du côté de l'offre. Dans l'industrie manufacturière, davantage d'entreprises déclarent des difficultés sur l'offre que sur la demande, une situation exceptionnelle, survenue par le passé uniquement dans des moments de boom économique comme au début des années 2000 ou en 2007. Face à ces contraintes, les entreprises augmentent leurs budgets d'investissement et leurs effectifs, mais déclarent également être confrontées à des difficultés de recrutement exceptionnellement élevées.

A l'international, la conjoncture reste globalement favorable malgré des points de tension :

- Le ralentissement de début d'année qui a touché la France s'étend à l'ensemble de la zone euro : il est lié tant à des développements conjoncturels (livraisons d'avion, météo, grippe, calendrier) qu'à des contraintes croissantes sur l'offre. La croissance d'ensemble resterait élevée pour l'ensemble de l'année (+2,2 % selon l'OCDE, après +2,6 % en 2017). La montée des tensions sur les marchés de dette souveraine, notamment pour la dette italienne, constitue un point d'attention.
- Le risque de retournement du cycle américain est signalé par plusieurs économistes : son appréciation dépend notamment de l'impact attendu de la politique économique de Trump (qui soutient à la fois la demande des ménages et l'investissement des entreprises) et du niveau de tension sur le marché du travail (un taux de chômage au plus bas depuis avril 2000 à 3,8% de la population active mais un taux d'emploi encore bien inférieur au niveau d'avant crise). En normalisant sa politique monétaire, la Réserve fédérale a constitué des marges de manœuvre pour répondre à un éventuel ralentissement. L'OCDE prévoit une accélération aux Etats-Unis : +2,9 % en 2018 et +2,8% en 2019 après +2,3 % en 2017.
- Au niveau mondial, la situation conjoncturelle reste favorable, avec une croissance mondiale autour de +4 % attendue en 2018 et 2019 par l'OCDE, malgré des signaux de tensions sur le commerce international.

## Annexe : graphiques

