

MEDEF Actu-Eco - n° 332

Direction des études économiques

Semaine du 25 au 29 juin 2018



SOMMAIRE

FRANCE

1. **Croissance** : l'Insee prévoit +1,7 % de croissance pour 2018
2. **Climat des affaires** : stabilisation en juin après cinq mois de repli, rebond du climat de l'emploi
3. **Ménages** : la confiance fléchit en juin sous sa moyenne de longue période

INTERNATIONAL

4. **Climat des affaires en Europe** : stabilisation en zone euro, dégradation au Royaume-Uni
5. **Tendance récente des marchés** : tensions sur la dette italienne, hausse surprise du pétrole

1. Croissance : l'Insee prévoit +1,7 % de croissance pour 2018

* Dans sa Note de conjoncture, l'Insee prévoit un **recul de la croissance pour l'année 2018, à +1,7 % contre +2,3 % en 2017**. Parmi les facteurs de ralentissement, le plus visible serait l'investissement en logement des ménages (+1,6 % attendu en 2018 contre +5,6 % en 2017), leur consommation ralentissant également (+1,0 % après +1,1 %). L'investissement des entreprises, bien que moins dynamique qu'en 2017 (+3,1 % après +4,4 %), ainsi que les exportations (+4,4 % après +4,7 %), porteraient la croissance. Les administrations publiques modèreraient quelque peu leurs dépenses de consommation (+1,2 % après +1,4 %) mais accélèreraient leurs investissements (+2,4 % après +1,6 %). La hausse des exportations serait supérieure à celle des importations, et la contribution du commerce extérieur à la croissance serait positive sur l'année (à +0,5 point).

* Mesurée en variation trimestrielle, **la croissance passerait de +0,2 % au 1^{er} trimestre à +0,3 % au 2^{ème}**

trimestre, puis à 0,4 % par trimestre au 2nd semestre 2018. Le ralentissement du début d'année est pour partie dû au repli des exportations, après la hausse exceptionnelle du dernier trimestre 2017 (-0,3 % après +2,3 % en rythme trimestriel), et s'inscrit dans un mouvement d'ensemble qui a touché les autres pays européens ; le ralentissement a été accentué en France par la baisse du pouvoir d'achat des ménages (-0,6 %), sous l'effet des mesures fiscales entrées en vigueur en début d'année. L'impact des grèves serait limité et temporaire, elles retireraient 0,1 pt de croissance trimestrielle au 2^{ème} trimestre, et la reprise d'activité apporterait 0,1 pt de croissance supplémentaire au 3^{ème} trimestre, dans l'hypothèse d'un retour à la normale à l'été.

* Sur l'ensemble de l'année 2018, tous secteurs confondus, **les créations d'emploi atteindraient 183 000** (après +333 000 postes en 2017) mais le chômage resterait élevé (8,8 % au 4^{ème} trimestre 2018, contre 9,0 % un an plus tôt).

* Dans sa Note de conjoncture, l'Insee présente également **trois études** sur :

- Les **facteurs du ralentissement de la productivité** du travail en France, dont la croissance est passée de +1,3 % par an pendant la période 1990-2007 à +0,9 % durant la période 2010-2016, sous l'effet notamment d'une allocation moins efficiente du capital entre branches, d'une moindre intensité capitalistique du travail et d'un ralentissement de la « productivité globale des facteurs » (qui s'interprète usuellement comme la contribution du progrès technique et de l'innovation) ;

- la **décomposition du déficit commercial français en produits manufacturés**, qui fait apparaître notamment que, sur longue période, le « contenu en importations » (qui inclut à la fois les biens finaux et les consommations intermédiaires de produits importés utilisés dans la production réalisée sur le territoire national) a crû davantage pour alimenter demande intérieure (consommation et investissement) que les exportations nettes, et

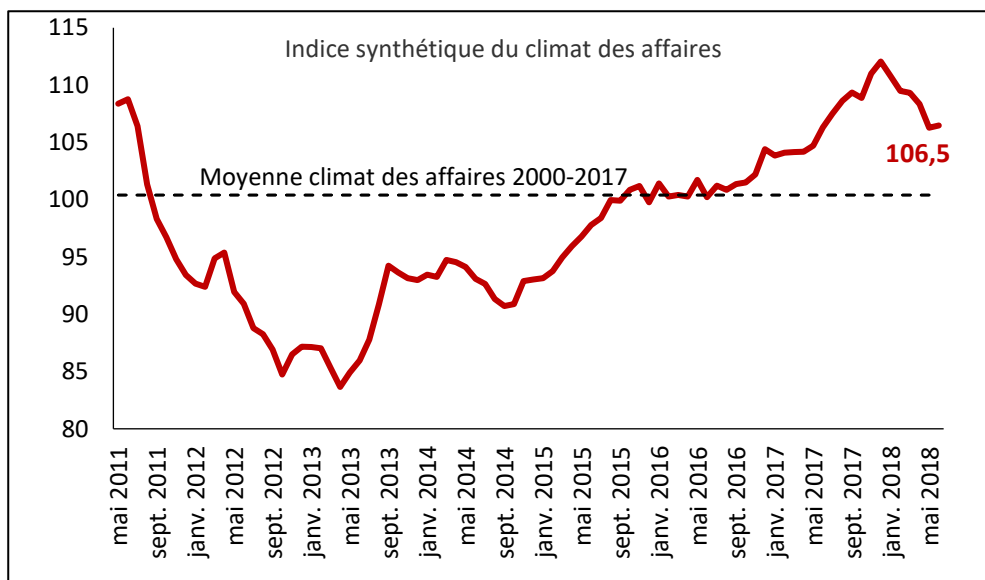
d'avantage chez les ménages et les administrations publiques que chez les entreprises ; un focus sur l'année 2017 fait apparaître que le déficit manufacturier s'est creusé de 6 Mds€ malgré le dynamisme des exportations, car les effets de la dépendance structurelle aux importations se sont combinés à des facteurs plus conjoncturels (bond de l'investissement des entreprises en biens d'équipement, achats massifs en pharmacie et en aéronautique et espace).

- la **réestimation des séries historiques des postes des comptes nationaux en base 2014**, avec un niveau plus élevé du taux d'autofinancement des sociétés non financières (hausse de l'ordre de 10 points de %) et **un niveau bien moins élevé des dividendes distribués** par celles-ci aux ménages, avec une chute marquée entre 2012 et 2013, au moment de la fin du prélèvement libératoire.

2. Climat des affaires : stabilisation en juin après cinq mois de repli, rebond du climat de l'emploi

* Selon les dernières enquêtes de conjoncture de l'Insee, **le climat des affaires s'est stabilisé en juin, après cinq mois de baisse**, et se situe « à un niveau relativement élevé ». L'indicateur qui le synthétise,

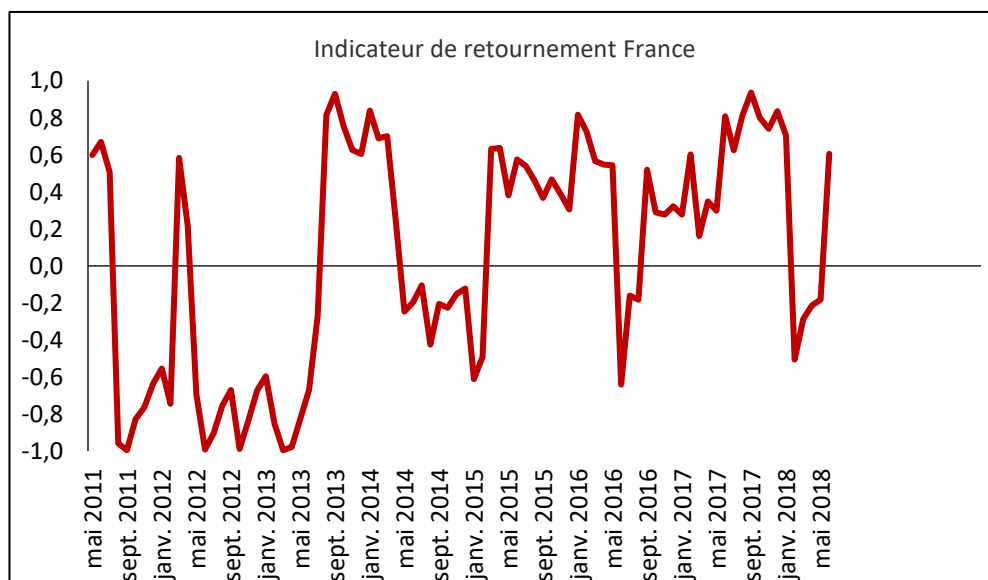
calculé à partir des réponses des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité, se situe à 106, au-dessus de sa moyenne de longue période (100).



Source : INSEE

* Selon l'Insee, **l'indicateur de retournement pour l'ensemble de l'économie repasse en zone favorable, à 0,6, sortant ainsi de la zone d'incertitudes où il avait plongé en février**. Compris

entre - 1 et +1, cet indicateur permet d'apprécier le caractère favorable (proche de +1) ou défavorable (proche de -1) de la conjoncture française ainsi que les zones d'incertitudes (bornes - 0,3 et +0,3).



Source : INSEE

* En parallèle, « le climat de l'emploi s'améliore à nouveau » après un fléchissement en avril et une stabilisation en mai (l'indicateur pour le mois de mai

a été revu à la hausse, pour refléter l'intégration de réponses tardives).

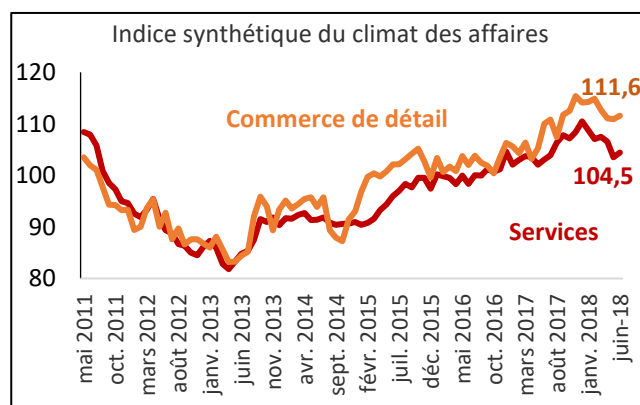
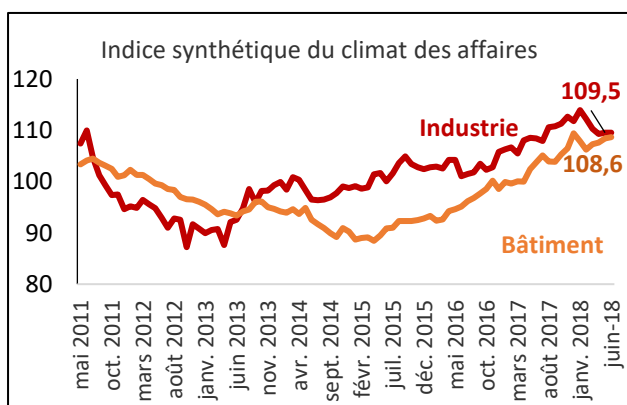
*Par grands secteurs s'activité :

Dans le bâtiment, en juin 2018, l'indicateur de climat des affaires gagne 1 point, à 109, nettement au-dessus de la moyenne de longue période (100). Les perspectives sont favorables dans la mesure où « nettement plus d'entrepreneurs que le mois précédent jugent leurs carnets de commandes bien garnis » et que le taux d'utilisation des capacités de production, à 90,1 %, atteint « son plus haut niveau depuis décembre 2008 ».

Dans le commerce de détail et le commerce et la réparation automobiles, l'indicateur synthétique de climat des affaires gagne également un point, à 112. Les chefs d'entreprise sont partagés sur leurs perspectives : prévisions de ventes en hausse, intentions de commandes stables, et perspectives générales d'activité en baisse, stocks jugés « un peu plus légers » mais au-dessus du niveau moyen.

Dans l'industrie, l'indicateur synthétique de climat des affaires est stable en juin à 110. Il avait atteint en janvier 2018 son plus haut niveau depuis dix-sept ans. L'indicateur de retournement pour l'industrie reste dans la zone d'incertitudes conjoncturelles, contrairement aux autres grands secteurs sondés.

Dans les services, l'indicateur est stable à 104, mais les situations sont hétérogènes entre sous-secteurs. L'indicateur est proche de sa moyenne de longue période dans le secteur « information communication », nettement au-dessus pour les secteurs « transport routier de marchandises », « hébergement-restauration », « activités spécialisées, scientifiques et techniques », et « services administratifs et de soutien », et nettement en dessous pour les « activités immobilières »



Source : INSEE

3. Ménages : la confiance fléchit en juin sous sa moyenne de longue période

* Selon la dernière enquête de l'Insee, la confiance des ménages dans la situation économique fléchit : **l'indicateur synthétique perd 2 points et atteint 97, son plus bas niveau depuis août 2016**. Les données de mai ont été révisées à la baisse (actualisation des coefficients de correction des variations saisonnières) : l'indicateur est passé en mai à 99, sous le seuil de 100 correspondant à sa moyenne de long terme.

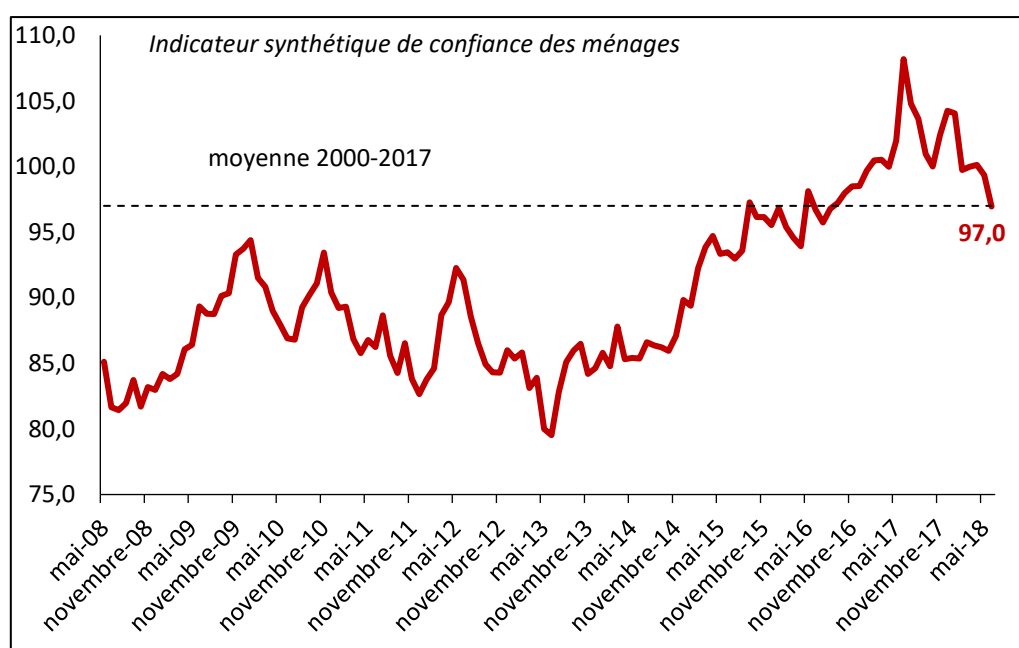
* Les soldes portant sur le **contexte économique** en France se dégradent nettement :

- En termes de **niveau de vie**, les ménages sont de plus en plus pessimistes quant au niveau de vie futur en France ;

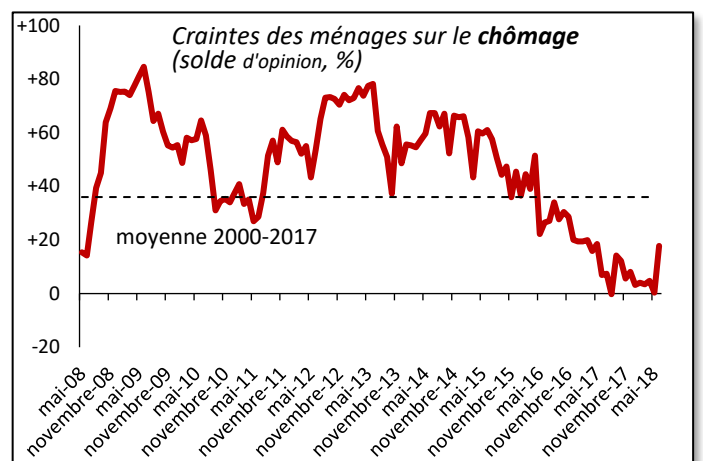
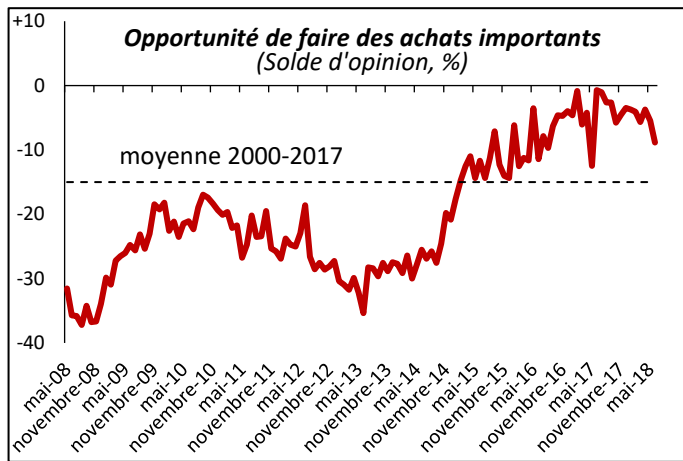
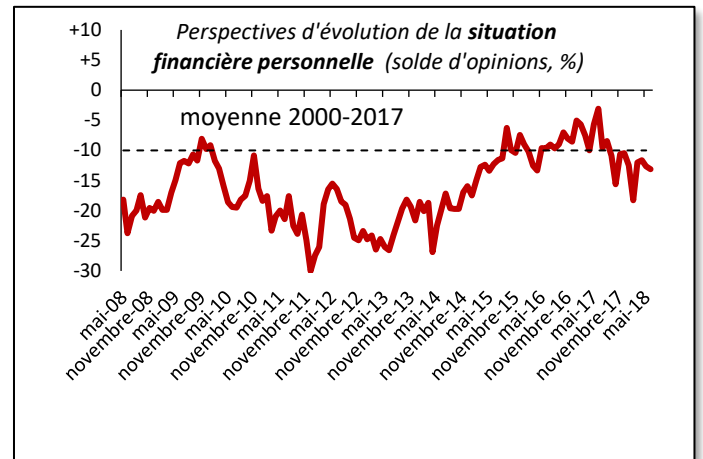
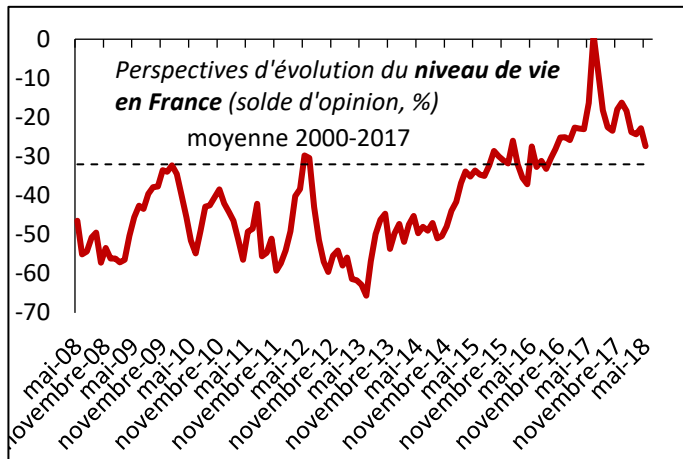
- S'agissant du **chômage**, les craintes des ménages concernant l'évolution du chômage bondissent en juin;

- **L'inflation** également : les ménages sont toujours plus nombreux à estimer que les prix ont augmenté au cours des douze derniers mois.

* Dans ce contexte, **l'opinion des ménages sur leur situation personnelle continue de se dégrader**. Moins de ménages jugent favorablement leur **situation personnelle passée** et la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des **achats importants** est en nette baisse en juin. De même, l'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne future se détériore nettement.



Source : INSEE

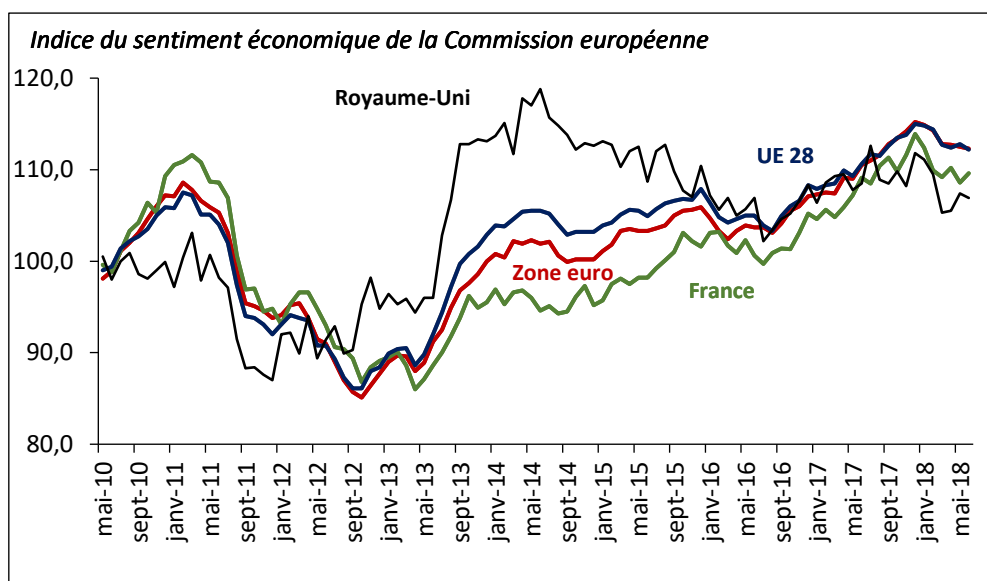


Source : INSEE

4. Climat des affaires : stabilisation en zone euro, dégradation au Royaume-Uni

La Commission européenne a publié son dernier indicateur synthétique du « sentiment économique » (ESI – Economic sentiment indicator), indicateur de confiance à la fois des entreprises et des consommateurs européens. En juin 2018, **l'indice a continué sa tendance au léger repli** observée ces derniers mois au sein de

l'Union européenne (léger repli après un léger rebond) et de la zone euro (léger repli après un léger rebond). En revanche, le même indice se redresse légèrement en France, après s'être replié plus nettement qu'ailleurs au début de l'année.

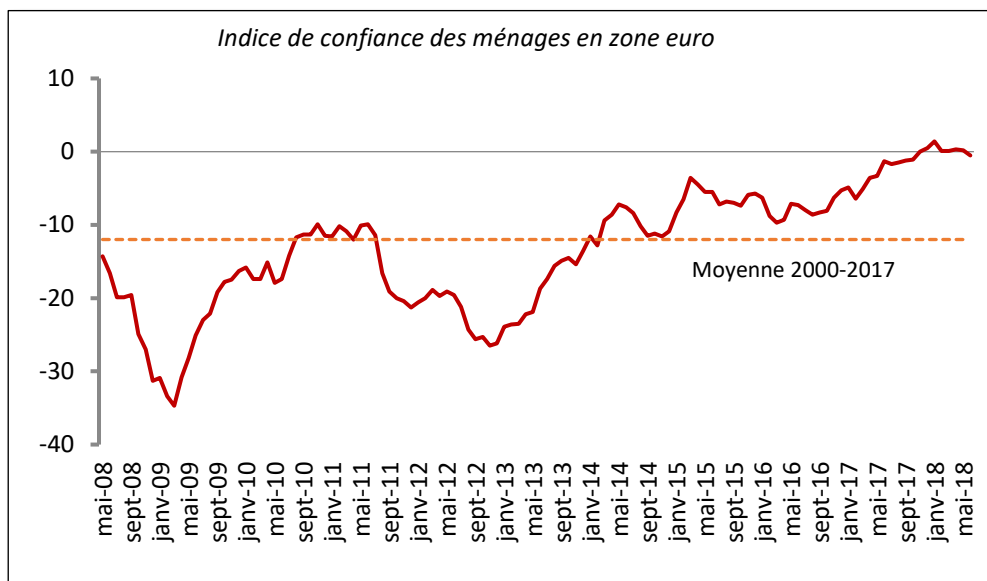


Source : Commission européenne

* **En termes sectoriels**, au sein de la zone euro, le climat des affaires, mesuré par des indicateurs synthétiques, s'est stabilisé dans **l'industrie** (amélioration des perspectives de production mais dégradation des carnets de commandes), dans les **services** (avec une détérioration des perspectives compensée par les bons résultats passés), dans le **retail**, et il s'est redressé dans les **services financiers**, marquant pour tous ces secteurs une pause dans la tendance à la dégradation de ce début d'année après le point haut de janvier. L'indicateur pour le secteur de la **construction** marque un repli, qui ne remet pas

vraiment en cause à ce stade la tendance longue à l'amélioration de ces dernières années.

* **S'agissant des ménages**, leur confiance se **dégrade légèrement en juin**, notamment au regard de la situation d'ensemble de l'économie et de l'évolution du **chômage** ; l'indicateur d'ensemble reste néanmoins à un niveau d'optimisme élevé, proche des plus hauts atteints en tout début d'année. Les attentes au niveau de l'inflation sont stables et proches de leur plus haut depuis 2012.

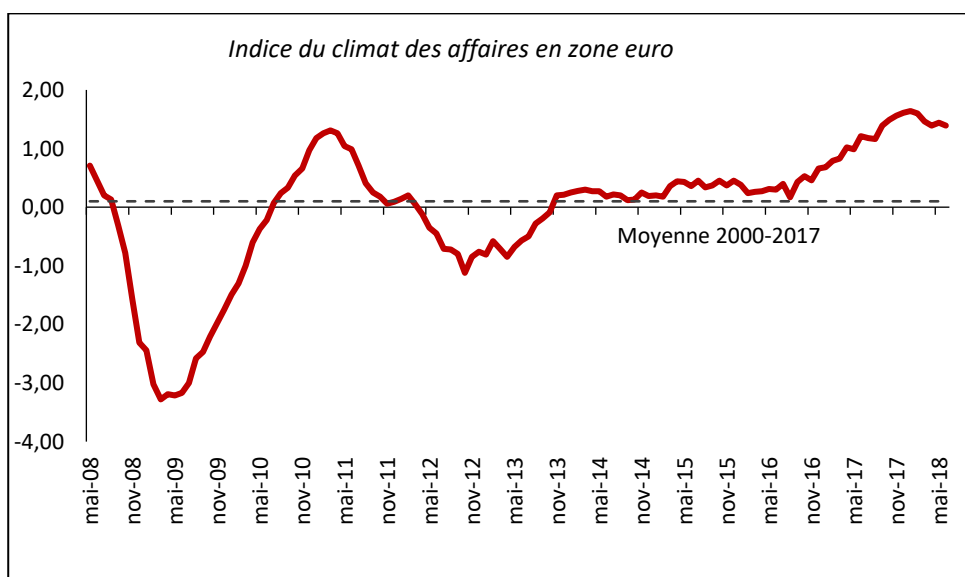


Source : Commission européenne

* En termes de pays, **le climat des affaires s'est nettement amélioré en Italie, en France et au Portugal**, s'est détérioré en Allemagne, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni et dans les pays nordiques, et il est resté stable en Espagne.

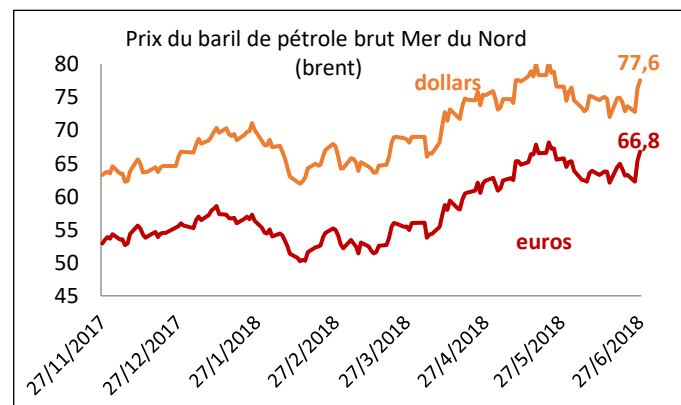
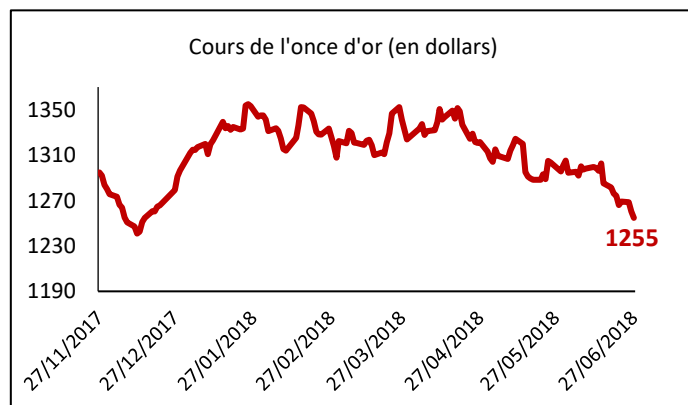
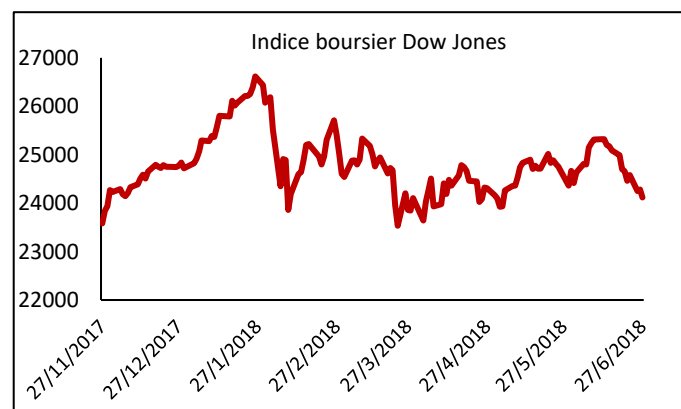
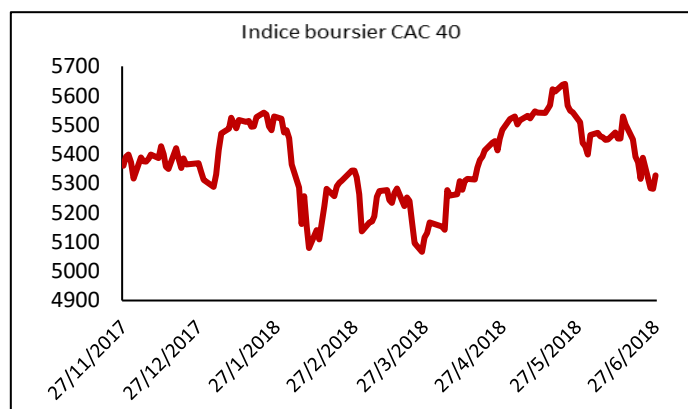
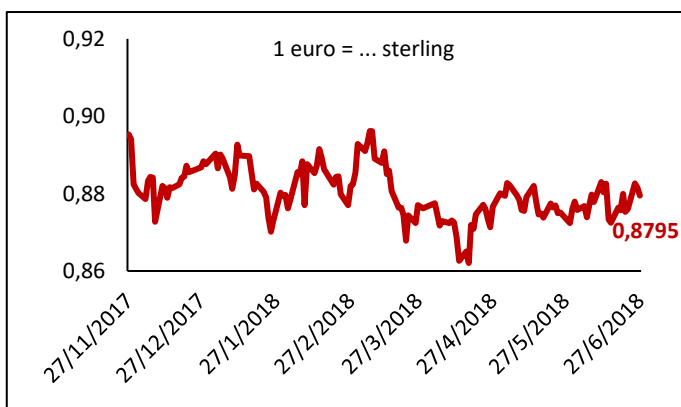
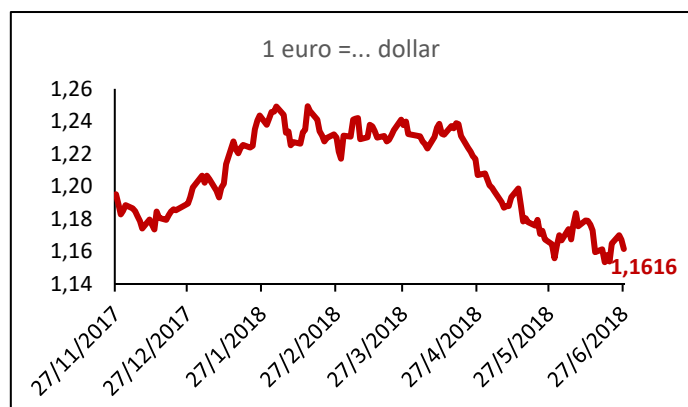
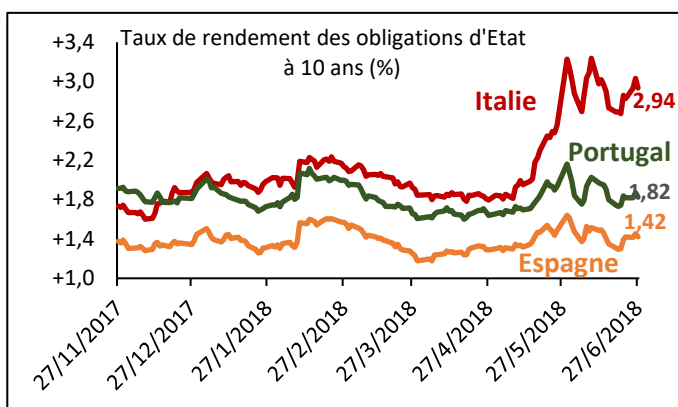
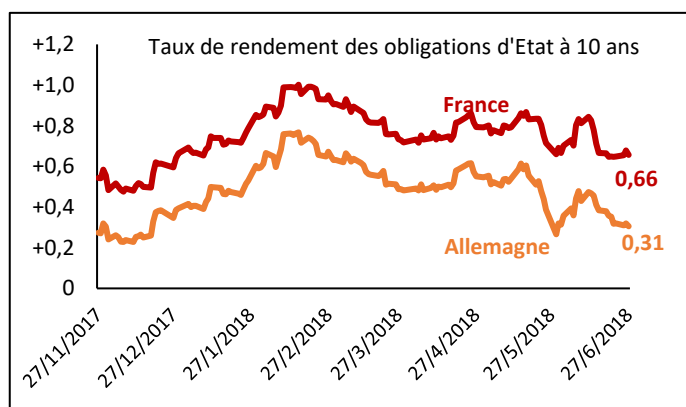
*Dans le même temps, la Commission européenne a publié **l'indice du climat des affaires en zone euro** (Business Climate

Indicator), qui avait atteint un point haut en janvier, puis s'était replié en mars : il **fluctue autour de ce niveau élevé** depuis lors. Le commentaire de l'indicateur fait ressortir que l'appréciation par les gérants de leurs livres de commandes, y compris à l'export, s'est nettement dégradée en juin, mais que leurs attentes sur l'activité à venir se sont nettement améliorées.



Source : Commission européenne

5. Tendance de la semaine sur les marchés : tensions sur la dette italienne, hausse surprise du pétrole



Contact : abenhamou@medef.fr
Rédaction achevée le 28 juin 2018