

Point de conjoncture mensuel du MEDEF (juillet 2018)

Résumé :

- Détérioration marquée de l'environnement international de la France avec une gradation de mesures protectionnistes par les Etats-Unis, la Chine et l'Union européenne.
- Prévision de croissance française pour 2018 de l'ordre de 1,7 %, stimulée par les mesures fiscales à destination des ménages et les dépenses publiques, en supplément de la dynamique du secteur privé.
- Pertinence des politiques de l'offre permettant de mobiliser les facteurs de production de manière soutenable et d'adapter l'économie aux chocs extérieurs.

1 / Les facteurs de ralentissement externes se précisent avec des mesures protectionnistes d'ampleur

Le risque de guerre commerciale s'est accentué ces dernières semaines avec la mise en œuvre de mesures protectionnistes d'ampleur par les Etats-Unis (relèvement des tarifs sur l'acier et l'aluminium pour les pays qui en étaient exemptés dont l'UE, relèvement des tarifs sur 50 Mds USD d'importations de Chine dont 34 Mds USD déjà en vigueur), la Chine (relèvement des tarifs sur 50 Mds USD d'importations des US dont là aussi 34 Mds USD en vigueur) et l'Union européenne (premier relèvement de tarifs sur 3 Mds USD d'importations des US ciblées). Les dernières menaces de part et d'autre marquent un changement d'échelle : les montants évoqués pour des relèvements tarifaires atteignent désormais plusieurs centaines de milliards de dollars tant entre Chine et US qu'entre UE et US, représentant de fait des proportions significatives des échanges bilatéraux.

Les premières analyses disponibles évaluent un risque de perte de PIB de l'ordre de -3 à -4 points de PIB à long terme pour l'UE, la Chine et les US, en cas de guerre commerciale totale, ce qui est significatif mais relativement faible : perte de croissance de l'ordre de -0,3 à -0,4 point de % par an étalée sur dix ans. Mais les pertes d'activité pourront être bien supérieures dans les pays et secteurs d'activité les plus touchés : dans ce contexte l'appartenance à l'UE va jouer un rôle d'amortisseur pour ses Etats-membres. Les pertes pourraient être bien plus importantes aussi durant la période transitoire, au moment où l'activité se réajustera entre secteurs et pays, et amplifiées par les effets sur la confiance des agents économiques et par les canaux financiers (notamment en cas de dépréciation massive d'actifs de certains secteurs).

Les tensions politiques au niveau européen et dans certains pays membres contribuent au climat d'incertitude. Les Etats européens éprouvent des difficultés pour trouver des solutions partagées sur des problèmes majeurs, qui représentent des risques à court terme (crise migratoire, Brexit, guerre commerciale) et des fragilités à moyen terme (Union bancaire, Budget de la zone euro). La montée des populismes, avec les derniers résultats électoraux en Italie, et la fragilisation du leadership d'Angela Merkel en Allemagne sont des facteurs de préoccupation. Outre les effets négatifs sur la confiance, ces tensions conduisent déjà à des hausses des coûts de financement en Italie, et réduisent les perspectives de croissance à moyen-long terme de l'UE.

Dans ce contexte d'incertitude et d'instabilité accrues, la modération de la conjoncture mondiale après le boom de la fin 2017 se poursuit, même si l'activité conserve un rythme élevé. Les contraintes sur l'offre de plus en plus marquées aux US et en UE, la montée des prix pétroliers, et la poursuite des efforts de normalisation des politiques monétaires sont autant de facteurs de modération qui se retrouvent dans le repli continu depuis fin 2017 des enquêtes de conjoncture, notamment en Europe. Cela étant, les prévisions de croissance restent proches de +3 % aux US pour 2018 alors que celles pour la zone euro sont redescendues vers les +2 %.

2/ La croissance française serait temporairement stimulée par les mesures fiscales à destination des ménages et les dépenses publiques, qui renforceraient la dynamique de création d'emploi et d'investissement des entreprises

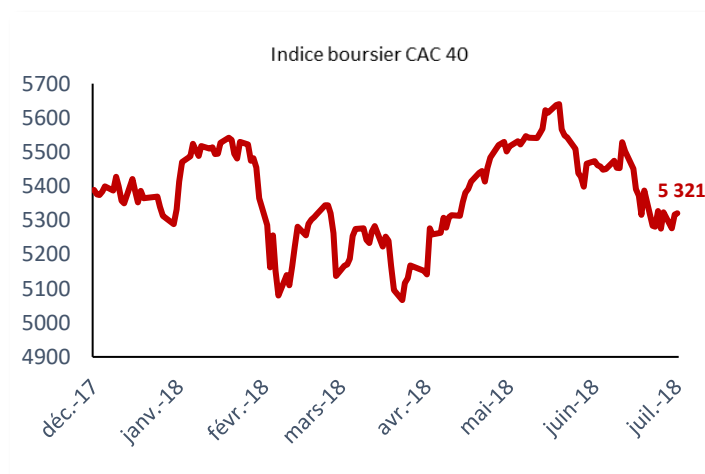
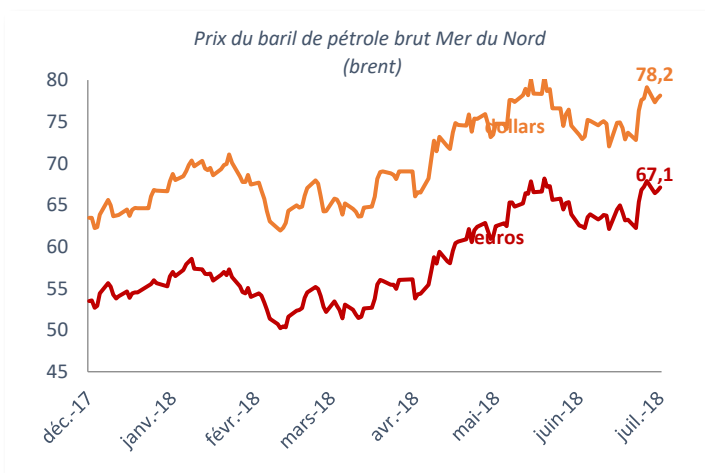
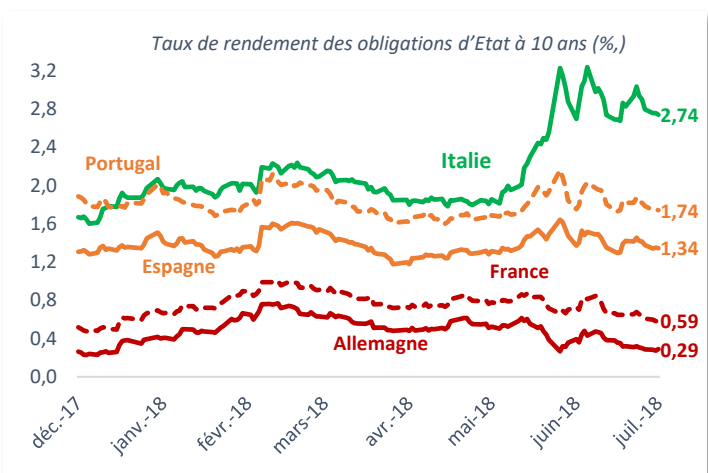
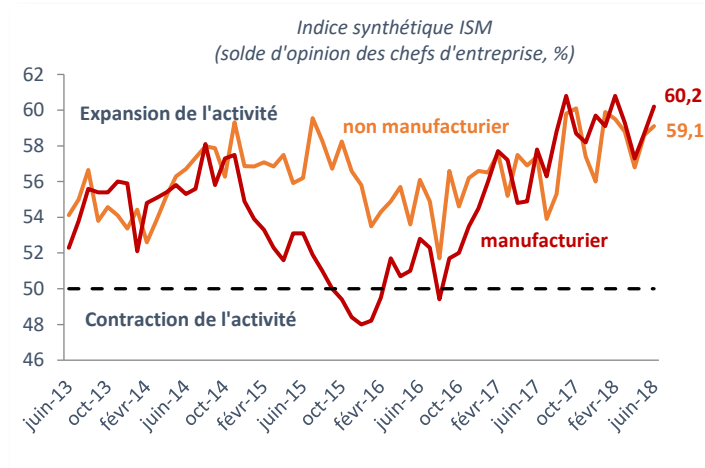
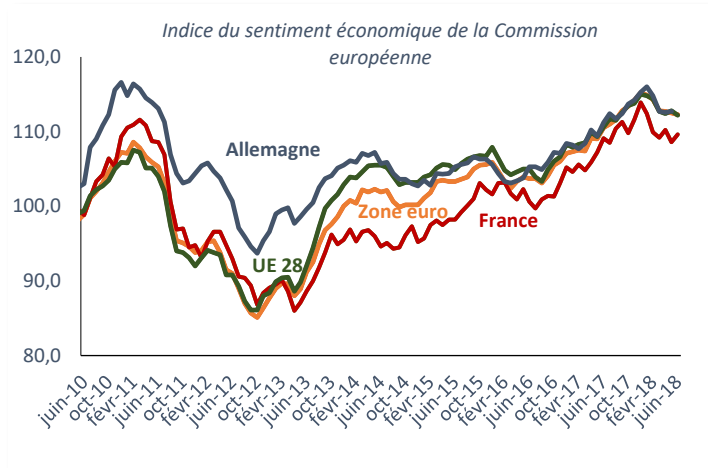
La France avait connu un ralentissement plus marqué qu'ailleurs en début d'année, avec +0,2 % de croissance au premier trimestre 2018, +0,3 % de croissance attendue au deuxième trimestre, ce qui limiterait la croissance annuelle à +1,7% selon la dernière prévision de l'Insee, et ce sous réserve d'une accélération en fin d'année qui pourrait décevoir dans le contexte international présent.

Les principaux facteurs de rebond à attendre à court terme se situent du côté de la demande interne. D'une part, la dynamique de créations d'emploi (+163 000 attendu sur l'année 2018 après +333 000 en 2017 selon l'Insee) et d'investissement par les entreprises (+3,1 % après +4,4 %) se poursuit dans un contexte de tensions sur l'appareil productif, malgré le ralentissement de l'activité après le pic de fin 2017. D'autre part, la politique budgétaire, qui avait pesé sur la croissance en début d'année avec la hausse de la fiscalité des ménages, devrait la soutenir en fin d'année avec des mesures favorables au pouvoir d'achat des ménages et des dépenses d'investissement public, notamment dans le cadre des chantiers liés au Grand Paris Express. Le comportement des ménages qui pourraient réduire leurs dépenses en prévision du choc de trésorerie que va représenter le Prélèvement à la source, en particulier pour les ménages les plus contraints, et les conséquences des mesures macro prudentielles destinées à freiner le crédit aux entreprises sont des facteurs d'incertitude supplémentaires dans un scénario d'ensemble à la modération.

Commentaire :

Fin 2018, la France sera toujours en déficit de compétitivité, avec un taux de chômage proche de 9 %, un déficit commercial important (le déficit sur les biens s'est creusé à 61,6 Mds euros en juin sur douze mois), dans un environnement commercial international en pleine recomposition. Dans ce contexte où la France va devoir faire face à des chocs d'offre et de demande d'origine externe alors qu'elle-même connaît une insuffisance de l'offre, l'urgence de stimuler l'offre par des politiques de compétitivité et de productivité se trouve renforcée. En outre, dans la mesure où le marché européen peut constituer un levier de croissance tout autant qu'une « police d'assurance » par rapport aux chocs mondiaux, l'UE renforce son statut d'actif stratégique pour la France. Enfin, la guerre commerciale prend place dans un contexte plus global de course technologique et de défis environnementaux et démographiques pour l'économie mondiale, et les choix qui seront faits dans les années à venir seront déterminants pour le long terme.

Annexe graphique :



Sources : Commission européenne, Institut for Supply Management et DataInsight