



NOTE DE CONJONCTURE

Juin 2017

© Insee 2017

■ Directeur de la publication
Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef
Vladimir Passeron
Dorian Roucher
Clément Rousset
Anne-Marie Stoliaroff-Pépin

■ Contributeurs
Franck Arnaud
Séverine Arnault
Hayet Bendekkiche
David Berthier
Anne-Juliette Bessone
Clément Bortoli
Romain Bour
Charles-Marie Chevalier
Véronique Cordey
Flore Cornuet
Jeanne-Marie Daussin-Benichou
Vincent Dortet-Bernadet
Yoann Faure
Yannick Fendrich
Philippe Fontaine
Charles-Julien Giraud
Morgane Glotain
Jorick Guillaneuf
Xavier Guillet
Jean-Cyprien Héam
Laurence Jaluzot
Élodie Lalande
Pierre Leblanc
Raphaël Lee
Anis Marrakchi
Pauline Meinel
Allaoui Mirghane
Brieuc Monfort
Camille Parent
Bruno Patier
Alain Quartier-la-Tente
Benjamin Quévat
Sophie Renaud
Catherine Renne
Olivier Simon
Benjamin Vignolles
Bastien Virely
Sophie de Waroquier de Puel Parlan
Pierre Wilson

Les Notes de conjoncture ainsi qu'un lexique « Les mots de la conjoncture » sont disponibles dès leur parution sur le site internet de l'Insee dans les rubriques Conjoncture et Collections à l'adresse www.insee.fr.

ISSN 0766-6268
Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

Rédaction achevée le 13 juin 2017

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page
Myriam Broin
Aurore Dubus
Tiffany Gervaise
Amandine Nougaret

■ Secrétariat
Nathalie Champion

CROISSANCE SOLIDE

DOSSIERS

- En 2017, le taux d'ouverture de l'économie mondiale se redresserait enfin. 19
- Pourquoi la croissance de l'Italie a-t-elle décroché depuis 2000 comparée à la France ? 37

VUE D'ENSEMBLE 7

CONJONCTURE FRANÇAISE

- Retour sur la précédente prévision 55
- Production 57
- Échanges extérieurs 65
- Emploi 71
- Chômage 81
- Prix à la consommation 86
- Salaires 89
- Revenus des ménages 91
- Consommation et investissement des ménages 94
- Résultats des entreprises 101
- Investissement des entreprises et stocks 103

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Pétrole et matières premières 113
- Marchés financiers 116
- Zone euro 123
- Allemagne 126
- Italie 127
- Espagne 128
- Royaume-Uni 129
- États-Unis 130
- Japon 131
- Économies émergentes 132

ÉCLAIRAGES

- Deux nouveaux indicateurs d'activité dans les services et le commerce pour affiner le suivi conjoncturel sur ces secteurs 61
- En 2017, le tourisme ne pèserait plus sur la croissance française après avoir coûté 0,2 point en 2016 68
- Que nous disent les entreprises sur les barrières à l'embauche ? 74
- Coproduction et extension de champ des estimations trimestrielles d'emploi salarié 79
- Nouvelles projections de population active et effets de flexion conjoncturelle d'activité 83
- La confiance des ménages dans la situation économique dépend-elle de leur « bien-être » ? . . 97
- Le taux d'investissement des entreprises a atteint un plus haut en 2016, du fait surtout d'une croissance tendancielle des dépenses en services 106
- Pourquoi les déséquilibres de l'Eurosystème se sont-ils à nouveau accentués depuis le printemps 2015 ? 120

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE 135

COMPTES DES PAYS 141

Croissance solide

Début 2017 les échanges mondiaux se sont encore intensifiés, notamment dans les économies émergentes. Dans la zone euro, le produit intérieur brut a de nouveau accéléré (+0,6 % après +0,5 %), augmentant un peu plus vivement qu'attendu en France, en Allemagne, en Espagne et en Italie. Les fondamentaux de cette croissance sont robustes, comme l'atteste la franche amélioration du climat des affaires depuis fin 2016. En revanche, les économies anglo-saxonnes ont ralenti début 2017. Cette inflexion ne serait que temporaire outre-Atlantique, où la reprise des dépenses des entreprises se confirme. Mais elle serait plus durable au Royaume-Uni, où les consommateurs finissent par ajuster leurs dépenses à la baisse récente de leur pouvoir d'achat.

De nombreux signaux indiquent que l'éclaircie des économies émergentes durerait : la Russie et le Brésil renouent avec la croissance après deux années de récession sévère, l'économie chinoise ne freine plus et accroît même à nouveau nettement ses investissements et ses importations. Le commerce mondial continuerait ainsi d'augmenter solidement le reste de l'année, si bien qu'en 2017 sa hausse serait la plus forte depuis 2011.

La zone euro bénéficie de cet environnement mondial porteur. En outre, même si les impulsions favorables depuis mi-2014 s'estompent, l'amélioration passée de la situation financière des agents continuerait de porter ses fruits. Le cours du pétrole est légèrement remonté et a entraîné un regain d'inflation en début d'année, limitant les gains de pouvoir d'achat des ménages. Ceux-ci en amortissent l'effet sur leur consommation en réduisant leur épargne de précaution car le chômage continue de baisser. Par ailleurs, les effets de la dépréciation passée de l'euro et de la baisse des taux d'intérêt s'émoussent. Cependant, les conditions de financement des investissements demeurent très accommodantes, tant pour les entreprises qui ont reconstitué leur capacité à les autofinancer, que pour les ménages qui dépensent à nouveau vigoureusement dans le logement neuf, bénéficiant de taux d'intérêt encore très bas.

En France, des chocs spécifiques qui ont amputé la croissance en 2016 ne pèseraient plus en 2017. D'abord, en supposant des conditions météorologiques normales, les récoltes céréalières rebondiraient nettement en 2017 après avoir ôté

0,2 point de croissance en 2016. Ensuite, le retour des touristes étrangers, s'il se confirme, permettrait d'enrayer la nette dégradation du solde touristique, conséquence des attentats majeurs en région parisienne et à Nice depuis 2015. Enfin, après être sortie de l'ornière en 2016, l'activité de la construction accélérerait franchement en 2017. Malgré des facteurs temporairement défavorables, tels que le repli de l'activité industrielle et celui des dépenses de chauffage, la croissance s'est à peine érodée au premier trimestre (+0,4 % après +0,5 %). Elle conserverait globalement ce rythme en prévision (+0,5 % au printemps et à l'été, +0,4 % en fin d'année), cohérent avec un climat des affaires nettement au-dessus de sa moyenne de longue période en mai, à son plus haut même depuis mi-2011 dans l'industrie et le bâtiment. Ainsi, en moyenne sur l'année, la croissance s'élèverait à +1,6 % en 2017, après +1,1 % en 2016, ce qui constituerait sa plus forte hausse depuis 2011. La demande intérieure, quoique moins allante, demeurerait robuste et le commerce extérieur se dégraderait nettement moins que l'an dernier.

La croissance de l'activité et les politiques d'allègement du coût du travail stimuleraient de nouveau l'emploi qui augmenterait encore nettement en 2017 (+220 000). Cette hausse entraînerait une poursuite de la baisse du taux de chômage, de 0,6 point sur un an, à 9,4 % de la population active française en fin d'année.

Ce scénario comporte deux aléas principaux. Le premier porte sur le comportement d'épargne des ménages européens. En 2017, leur consommation s'infléchirait nettement moins que leur pouvoir d'achat, ce qui a déjà été constaté en Italie et en Espagne fin 2016 et début 2017, notamment parce que le chômage a continué de baisser. Que ce mouvement s'accroisse ou qu'il s'inverse et la croissance de la zone euro en sera renforcée ou diminuée. Par ailleurs, une incertitude pèse sur les exportations françaises qui ont trébuché au premier trimestre. Le scénario table sur un rebond au printemps mais les exportateurs français perdraient encore des parts de marché sur l'ensemble de l'année. Au cours des prochains trimestres, les exportations pourraient positivement surprendre ou bien à nouveau décevoir, interrogeant de ce fait la capacité de l'économie française à bénéficier d'un meilleur environnement. ■

Au premier trimestre 2017, le commerce mondial a de nouveau été très dynamique

Les économies émergentes repartent

Au premier trimestre 2017, l'activité a accéléré en Russie (+0,4 % après +0,3 %) et a renoué avec la croissance au Brésil (+1,0 %), après huit trimestres consécutifs de forte contraction. En Chine, l'activité a retrouvé de l'élan dans l'industrie, la croissance sur un an de la production industrielle dépassant +7,5 % en mars pour la première fois depuis fin 2014. Au total, les importations des économies émergentes sont restées très dynamiques (+3,8 % après +2,4 %).

La consommation américaine a marqué le pas

Au premier trimestre 2017, les économies avancées ont un peu décéléré (+0,4 % après +0,5 %) principalement du fait des États-Unis (+0,3 % après +0,5 %), où la consommation des ménages a fortement ralenti. En revanche, l'investissement des entreprises a confirmé son redressement en progressant vigoureusement. Au Japon, le produit intérieur brut (PIB) a continué d'augmenter modérément (+0,3 %). Au Royaume-Uni, l'activité a enfin ralenti (+0,2 % après +0,7 %), les ménages ajustant leurs dépenses à la baisse passée de leur pouvoir d'achat, imputable au net regain d'inflation. Au total, le commerce mondial est resté très dynamique (+2,2 % après +1,7 %).

L'activité a accéléré dans la zone euro

Dans la zone euro, la croissance s'est un peu élevée début 2017 (+0,6 % après +0,5 %), légèrement plus que prévu dans la *Note de Conjoncture* de mars. Elle a été stimulée par l'accélération de l'investissement. L'activité a notamment gagné du tonus en Allemagne (+0,6 % après +0,4 %) où la construction a bénéficié d'un hiver clément, en Espagne (+0,8 % après +0,7 %) et même en Italie (+0,4 % après +0,3 %).

En France, l'activité a un peu ralenti au premier trimestre

En France, l'activité a légèrement décéléré début 2017 (+0,4 % après +0,5 %), mais un peu moins que prévu dans la *Note de Conjoncture* de mars (+0,3 %). La production manufacturière a trébuché (-0,2 % après +0,7 %), en raison notamment d'arrêts de raffineries. Côté demande, la consommation des ménages a marqué le pas (+0,1 % après +0,6 %) car les dépenses d'énergie ont reculé sous l'effet d'un climat doux en fin d'hiver, après un automne frais. En revanche, l'investissement des entreprises a fortement accéléré (+1,9 % après +0,9 %), porté notamment par des achats de biens d'équipement très dynamiques avant la fin du dispositif de suramortissement. Enfin, les exportations se sont nettement repliées (-0,8 % après +1,0 %) en particulier celles d'avions après des livraisons records fin 2016, et les importations ont gagné en dynamisme (+1,4 % après +0,6 %), pour partie du fait d'approvisionnements exceptionnels : la contribution du commerce extérieur à la croissance a été à nouveau très négative (-0,7 point).

L'environnement financier reste favorable en Europe

La Fed relèverait de nouveau ses taux

Outre-Atlantique, l'inflation se situe à présent au-dessus de 2 % et le taux de chômage est au plus bas depuis 2007 (4,3 %) : la Réserve fédérale (Fed) a donc augmenté à 1 % son principal taux directeur en mars et continuerait de durcir sa politique monétaire jusqu'à la fin de l'année. À l'inverse, la BCE poursuit ses achats de titres publics, même si elle en a réduit le rythme depuis avril à 60 milliards d'euros par mois (contre 80 milliards jusqu'alors).

Les taux souverains se détendent, l'euro s'apprécie un peu

Avec la hausse des taux directeurs américains, la remontée attendue de l'inflation et l'anticipation d'une politique budgétaire américaine expansionniste après l'élection de D. Trump, les taux souverains se sont redressés fin 2016 partout dans le monde. Pour la France, le taux souverain à 10 ans a temporairement atteint 1,2 % en mars mais est retombé jusqu'à 0,6 % mi-juin. De même, l'euro, qui s'était déprécié face au dollar depuis fin 2016, s'est réapprécié depuis lors et atteint 1,12 dollar début juin, son niveau de l'été dernier.

L'Opep a baissé sa production mais la hausse du prix du pétrole est restée contenue

Juste après l'annonce fin novembre de l'accord de réduction de la production des pays de l'Opep et de la Russie, le cours du pétrole s'est accru pour atteindre environ 55 \$ le baril de Brent. L'accord a été globalement respecté et la production du cartel a baissé de 1,4 million de barils par jour au premier trimestre, entraînant un net déficit du marché physique mondial. Néanmoins, le niveau particulièrement élevé des stocks et la reprise de la production américaine non conventionnelle ont contenu la hausse du cours. D'ici la fin de l'année, malgré la persistance d'un déficit sur le marché physique du fait de la reconduction de l'accord, le cours du pétrole fluctuerait autour de 53 \$ le baril.

En 2017, le commerce mondial retrouve du tonus

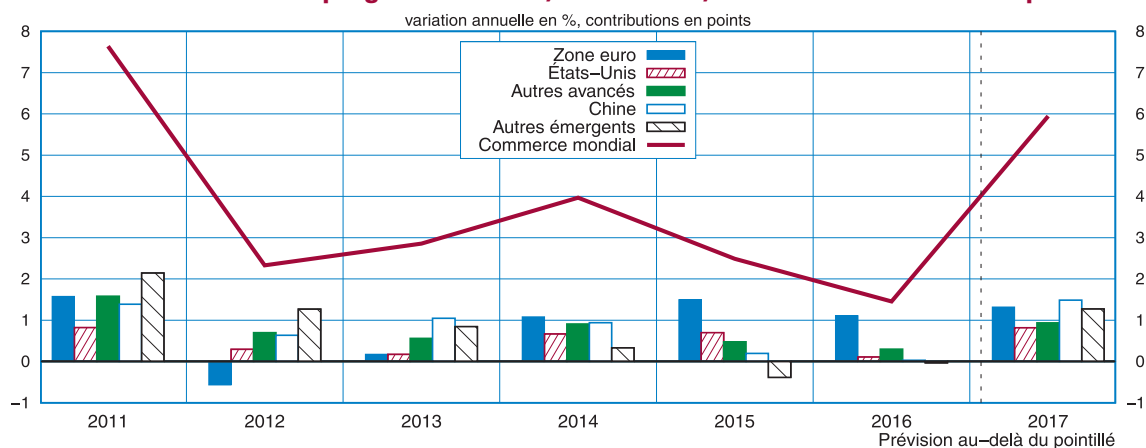
Les économies émergentes reprennent des couleurs

Après s'être continûment amélioré depuis mi-2015, le climat des affaires dans les économies émergentes se stabilise au printemps 2017 au-dessus de son seuil d'expansion, encore bien en deçà toutefois de son niveau des années 2000. En Chine, la croissance se maintiendrait en 2017 à +6,8 % ; l'investissement cesserait de ralentir, ce qui, conjugué à une reprise du commerce d'assemblage, redynamiserait les importations. Avec la stabilisation des cours des matières premières et la reprise de la demande chinoise, les monnaies des pays producteurs ont cessé de se déprécier, contribuant ainsi à un reflux de l'inflation. Les pertes de pouvoir d'achat s'atténuant, l'activité accélérerait en 2017 en Russie et le Brésil sortirait de récession. Au total, les importations des économies émergentes augmenteraient de 8,8 % en 2017 après deux années de repli (*graphique 1*).

Aux États-Unis, l'optimisme postélectoral s'infléchit à peine

Dans les économies avancées, le climat des affaires a nettement progressé depuis fin 2016, malgré un net regain d'inflation qui enrayer la dynamique du pouvoir d'achat des ménages. C'est notamment le cas aux États-Unis où le climat des affaires et la confiance des ménages ont bondi depuis l'élection présidentielle en novembre et demeurent à un niveau élevé malgré un récent infléchissement (*graphique 2*). Après avoir été temporairement affectée par la faiblesse de la consommation privée et publique au premier trimestre, l'activité américaine accélérerait au deuxième trimestre (+0,7 %) puis resterait solide au second semestre (+0,5 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année, la croissance s'élèverait à +2,1 % (après +1,6 % en 2016), grâce au redémarrage des dépenses des entreprises. Au Japon, l'activité accélérerait à peine en 2017 (+1,1 % après +1,0 %) avec notamment une reprise de la consommation des ménages. En revanche, au Royaume-Uni, l'activité progresserait nettement moins vite (+0,3 % par trimestre) qu'en moyenne entre 2013 et 2016 : les ménages continueraient d'ajuster leurs dépenses à la baisse passée de leur pouvoir d'achat.

1 - Le commerce mondial progresserait de 5,9 % en 2017, une croissance inédite depuis 2011



Sources : DG Trésor, calculs Insee

Vue d'ensemble

Le commerce mondial augmenterait de 5,9 % en 2017, une croissance inédite depuis 2011

Après avoir déjà fortement ralenti en 2015 (+2,5 %), les échanges mondiaux n'ont crû que de 1,5 % en 2016, soit leur plus faible croissance depuis 2009, du fait de l'atonie des importations américaines et émergentes. Après deux trimestres de forte progression fin 2016 et début 2017, le rythme des achats resterait soutenu d'ici la fin de l'année (+1,2 % en moyenne par trimestre) comme le suggèrent les données douanières avancées des pays asiatiques et le niveau très élevé des carnets de commandes étrangers dans les enquêtes de conjoncture mondiales. Au total, les échanges mondiaux augmenteraient de 5,9 % en 2017, quasiment la hausse annuelle moyenne entre 1990 et 2007 (+6,3 % par an) et une croissance inédite depuis 2011.

Dans la zone euro, le climat des affaires est au printemps 2017 au plus haut depuis dix ans

Le climat des affaires s'est amélioré dans la zone euro depuis fin 2016, notamment dans l'industrie

Dans la zone euro, le climat des affaires dans l'industrie est en mai à son plus haut depuis mi-2011, dans les enquêtes de la Commission européenne comme selon l'indicateur PMI de Markit. Le climat des affaires tous secteurs calculé par la Commission a atteint au printemps son plus haut depuis dix ans.

Les ménages européens ont un peu abaissé leur taux d'épargne face au regain d'inflation

Dans la zone euro, du fait des prix de l'énergie, l'inflation totale s'est nettement élevée depuis fin 2016 et a atteint +2,0 % en février 2017, alors qu'elle était encore négative mi-2016. Elle a d'ores et déjà un peu reflué à +1,4 % en mai et elle resterait à ce niveau d'ici la fin de l'année. L'inflation sous-jacente s'élève lentement, et atteindrait +1,2 % fin 2017, contre +0,8 % fin 2016, les salaires accélérant un peu. L'emploi resterait solide et le taux de chômage continuerait de refluer à 8,8 % fin 2017, soit 0,9 point de moins qu'un an plus tôt. Au total, du fait de l'inflation, le pouvoir d'achat des ménages européens a marqué le pas fin 2016 et début 2017 et ralentirait nettement en moyenne annuelle, à +1,2 % en 2017 après +1,9 %. Néanmoins, leur consommation décélérerait moins vite (+1,6 % en 2017 après +2,0 %), les ménages italiens et espagnols abaissant leur propension à épargner.

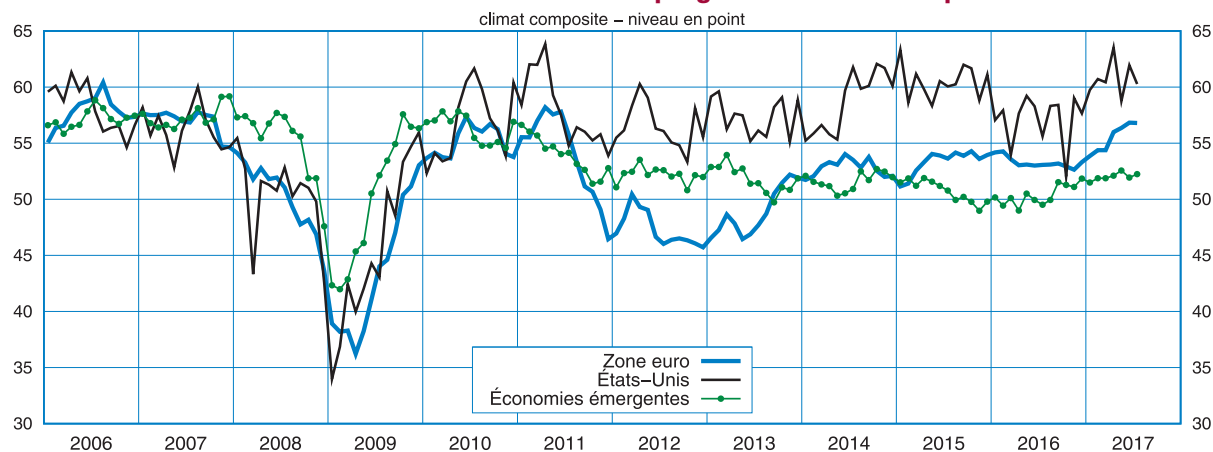
L'investissement resterait vigoureux

L'investissement en équipement a rebondi début 2017 et il resterait vigoureux le restant de l'année, le taux d'utilisation des capacités productives étant au plus haut depuis 2008. L'investissement en construction, pour sa part, a été très dynamique au premier trimestre grâce à la douceur de l'hiver et marquerait le pas par contrecoup au deuxième trimestre, notamment en Allemagne. Il retrouverait du tonus au second semestre en accord avec la reprise récente des permis de construire.

La croissance resterait robuste dans la zone euro

Au total, la croissance resterait solide dans la zone euro, à +0,5 % par trimestre et s'élèverait à petits pas en moyenne sur l'année : +1,8 % en 2017 après +1,6 % en 2016 : elle resterait plus forte en Espagne (+3,0 %) qu'en Allemagne (+1,9 %), en France (+1,6 %) et en Italie (+1,3 %).

2 - Le climat des affaires dans la zone euro progresse nettement depuis fin 2016



Sources : Markit, ISM

Après avoir plombé la croissance en 2016, le commerce extérieur français pèserait nettement moins en 2017

Portées par l'amélioration mondiale, les exportations françaises rebondiraient d'ici la fin de l'année

Les exportations françaises se sont nettement repliées début 2017 (-0,8 % après +1,0 %), marquées notamment par le profil des livraisons aéronautiques. Au deuxième trimestre, elles rebondiraient franchement (+2,2 %), à la faveur notamment de livraisons de grands contrats, puis augmenteraient encore nettement au second semestre (+0,9 % puis +1,3 %). Au-delà des à-coups liés au secteur aéronautique et naval, les ventes à l'étranger bénéficieraient de la vigueur de la demande mondiale, du redémarrage des installations nucléaires et du retour des touristes sur le sol français : la croissance annuelle des exportations atteindrait +2,8 % en 2017, après +1,9 % en 2016.

Malgré la vigueur des importations, le commerce extérieur pèserait moins sur l'activité

Au deuxième trimestre 2017, les importations marqueraient le pas (0,0 % après +1,4 %), par contrecoup des achats exceptionnels en début d'année, notamment en produits pharmaceutiques. Au second semestre, elles s'accroîtraient à nouveau pour servir la demande intérieure (+0,5 % puis +0,7 % par trimestre). Sur l'ensemble de l'année, elles augmenteraient encore vigoureusement, (+3,5 % après +4,2 %). Cependant, grâce à l'accélération des exportations, le commerce extérieur pèserait beaucoup moins sur la croissance en 2017 (-0,3 point) qu'en 2016 (-0,8 point). Le solde des échanges en produits manufacturés continuerait toutefois de se creuser, au plus bas depuis 2011.

L'économie française accélérerait enfin en 2017

Le climat des affaires en France s'est amélioré depuis décembre, en particulier dans l'industrie

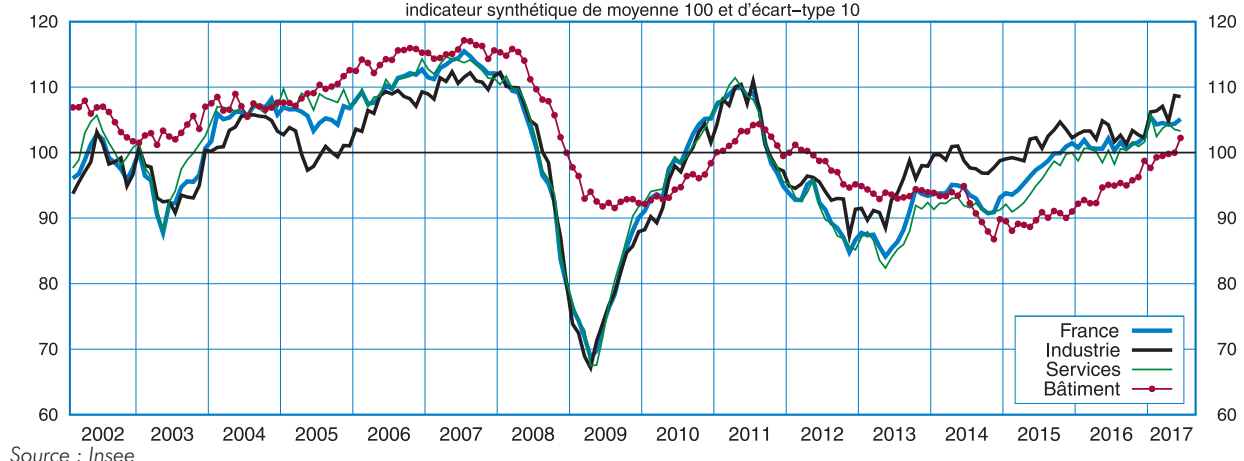
D'octobre 2015 à novembre 2016, le climat des affaires en France est resté quasi stable, un peu au-dessus de sa moyenne de longue période. Depuis décembre, il s'est élevé et s'est établi en mai 2017 à 105, nettement au-dessus de son niveau moyen de longue période. L'amélioration est très nette dans l'industrie, où le climat des affaires atteint 109 en mai, au plus haut depuis mi-2011 (graphique 3). Les industriels sont notamment optimistes sur leurs perspectives d'activité et de demande extérieure et déclarent que leurs carnets de commandes se regarnissent. Ainsi, la production manufacturière se redresserait au deuxième trimestre et sa hausse resterait robuste au second semestre. Elle atteindrait +1,5 % en moyenne sur l'année en 2017 (après +0,8 % en 2016).

La production agricole rebondirait, contribuant à l'accélération de l'activité en 2017

En 2016, la production agricole s'est effondrée (-5,6 % après -1,5 % en 2015), ôtant 0,2 point de croissance du PIB : les récoltes céréalières et viticoles ont été pénalisées par les conditions météorologiques exceptionnellement mauvaises. En 2017, en supposant un retour à des conditions météorologiques normales, la production agricole céréalière retrouverait un niveau proche de sa moyenne, contribuant à hauteur de +0,1 point à l'activité d'ensemble.

3 - En France, le climat des affaires s'est élevé depuis décembre et s'est établi en mai 2017 au plus haut depuis mi-2011 dans l'industrie

indicateur synthétique de moyenne 100 et d'écart-type 10



Vue d'ensemble

*Les services marchands
bénéficient du retour
des touristes*

Malgré un ralentissement attendu de la consommation des ménages, la production de services marchands accélérerait en 2017 (+2,4 % après +1,3 % en 2016) grâce à la vigueur de la production industrielle et de l'investissement des entreprises. Les branches de transport et d'hébergement-restauration bénéficieraient en outre du retour des touristes étrangers : les nuitées d'étrangers sont en hausse de 4,7 % sur un an au premier trimestre et ce rebond se poursuivrait d'ici la fin de l'année.

*La construction renouerait
avec une croissance solide*

Après de forts reculs en 2014 (-1,9 %) et en 2015 (-1,5 %), l'activité dans la construction a cessé de se contracter en 2016 (+0,1 %) et accélérerait franchement en 2017 (+1,8 %) : la construction de logements a notamment renoué avec la croissance, répercutant avec un délai habituel le net redressement des ventes de logements neufs puis celui des permis de construire.

*Au total, le PIB français
s'élèverait de 1,6 % en 2017,
une croissance inédite
depuis 2011*

Au total, le PIB progresserait de 0,5 % par trimestre aux deuxième et troisième trimestres puis de 0,4 % en fin d'année. La croissance annuelle atteindrait +1,6 % et serait la plus forte depuis 2011. L'activité française retrouverait ainsi une croissance plus proche de celle de la zone euro, après trois années de progression plus faible que ses voisins.

L'emploi progresse solidement, le chômage recule

*L'économie française
générerait 203 000 emplois
marchands en 2017,
quasiment
comme en 2016*

L'emploi salarié marchand a de nouveau nettement progressé au premier trimestre 2017 (+76 000 après +60 000 fin 2016). Les perspectives en matière d'effectifs sont favorables dans les enquêtes de conjoncture, le climat de l'emploi s'établissant à 108 en mai. L'emploi marchand s'accroîtrait ainsi de nouveau au deuxième trimestre (+45 000). Sur l'ensemble du premier semestre, le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), le Pacte de responsabilité et de solidarité (PRS) et la prime à l'embauche dans les PME enrichiraient la croissance de 40 000 nouveaux emplois. Au second semestre, l'effet d'enrichissement serait globalement nul du fait de l'arrêt de la prime à l'embauche et l'emploi marchand ralentirait (+82 000). Au total, 203 000 emplois marchands seraient créés en 2017, quasiment comme en 2016.

*L'emploi non marchand aidé
reculerait au second semestre*

En 2017, l'emploi non marchand ralentirait (+17 000 après +49 000 en 2016). Sa composante privée resterait dynamique et le nombre de fonctionnaires augmenterait légèrement. En revanche, le nombre de bénéficiaires d'emplois aidés reculerait, surtout au second semestre. Au total, en tenant compte d'une quasi-stabilité des salariés agricoles et des non-salariés, 222 000 emplois seraient créés en 2017 après 255 000 en 2016.

*Le chômage diminuerait de
nouveau d'ici la fin de l'année*

Au premier trimestre 2017, le taux de chômage a nettement baissé : -0,4 point sur le trimestre et -0,6 point sur un an, à 9,6 % de la population active française, son plus bas niveau depuis début 2012. Au cours des trimestres suivants, la hausse attendue de l'emploi serait de nouveau supérieure à la variation de la population active et le nombre de chômeurs continuerait de baisser, mais plus modérément. Le taux de chômage serait de 9,4 % fin 2017.

En 2017, le pouvoir d'achat ralentirait du fait du regain d'inflation

*L'inflation s'est redressée
depuis décembre, du fait de
sa composante énergétique*

Depuis fin 2016, l'inflation s'est nettement redressée, atteignant +0,8 % sur un an en mai 2017, contre 0,0 % un an plus tôt. Ce regain provient essentiellement de la composante énergétique, avec la remontée du cours du pétrole et la hausse des taxes sur les produits pétroliers. D'ici fin 2017, l'inflation d'ensemble s'élèverait à peine : +1,1 % en décembre. En effet, l'inflation sous-jacente resterait basse, à +0,8 % en décembre 2017, contre +0,4 % un an plus tôt : la baisse passée des prix des matières premières cesserait de peser sur les prix des produits manufacturés sans que leur renchérissement récent ne se répercute encore ; en outre la revalorisation des loyers, indexée sur l'inflation passée, resterait modérée.

Les salaires nominaux accéléreraient un peu

En 2017, en raison surtout du regain d'inflation et de la baisse du chômage, les salaires nominaux par tête dans le secteur marchand augmenteraient légèrement plus qu'en 2016 (+1,6 % après +1,3 %). Dans la fonction publique, les salaires accéléreraient plus nettement, dynamisés par les hausses du point d'indice et les mesures statutaires prévues en loi de finances.

Le pouvoir d'achat ralentirait du fait du regain d'inflation

En 2017, les revenus d'activité accéléreraient, essentiellement du fait des salaires. Les prestations, indexées sur l'inflation passée n'accéléreraient pas alors que les impôts augmenteraient plus qu'en 2016, les mesures de baisse votées étant moins importantes que l'an passé. Au total, les gains de pouvoir d'achat fléchiraient nettement à +1,1 % après +1,8 % en 2016, pénalisés par le regain d'inflation (graphique 4).

La consommation des ménages ralentirait en 2017 et le taux d'épargne baisserait légèrement

La consommation des ménages progresserait de 1,2 %, près de deux fois moins vite qu'en 2016

La consommation des ménages a marqué le pas au premier trimestre (+0,1 %), essentiellement du fait des dépenses de chauffage. Elle rebondirait par contrecoup au printemps (+0,4 %) puis progresserait modérément au second semestre (+0,3 % par trimestre). En moyenne annuelle, elle perdrait de la vigueur : +1,2 % contre +2,1 % en 2016.

Le taux d'épargne reculerait un peu en 2017, retrouvant un plus bas depuis 1990

Depuis 2015, la consommation des ménages français progresse un peu plus vite que leur pouvoir d'achat. En 2017, la baisse attendue du chômage faciliterait un petit repli de leur épargne de précaution et le taux d'épargne baisserait de nouveau à 13,9 % après 14,0 % en 2016, au plus bas depuis 1990.

L'investissement resterait dynamique en 2017

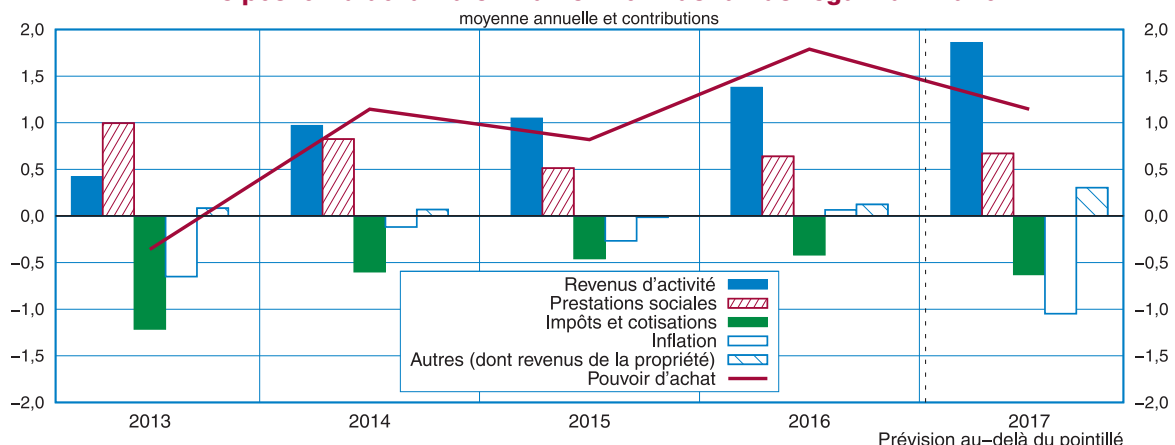
L'investissement des entreprises augmenterait de nouveau fortement en 2017

Au premier trimestre, l'investissement des entreprises a vivement progressé, dopé par les achats de biens d'équipement et des dépenses de services. Les conditions resteraient favorables : les perspectives de demande, notamment externe, sont dégagées, les taux de marge et d'autofinancement seraient quasi stables à un niveau relativement élevé, et, malgré une petite remontée, les coûts d'emprunt demeurent très bas. En revanche, la fin de la mesure de suramortissement depuis mi-avril 2017 provoquerait un net contrecoup sur les dépenses d'équipement. L'investissement total des entreprises reculerait donc au deuxième trimestre (-0,2 %) puis retrouverait du tonus au second semestre (+0,7 % en moyenne par trimestre), portant sa croissance sur l'année à +2,9 %. Le taux d'investissement serait ainsi à son plus haut niveau depuis 2008.

L'investissement des ménages poursuivrait sur sa lancée en 2017

L'investissement des ménages a progressivement accéléré depuis un an, sa croissance atteignant +1,0 % début 2017. La récente hausse des permis de construire suggère que cette tendance se poursuivrait quasiment au même rythme : l'investissement des ménages s'élèverait ainsi de 3,7 % en 2017, une hausse inédite depuis 2006 (graphique 5).

4 - Le pouvoir d'achat ralentirait en 2017 du fait du regain d'inflation



Source : Insee

Aléas : exportations et comportement de consommation

L'amélioration du climat conjoncturel paraissant bien établie, les incertitudes autour de cette prévision semblent plus réduites qu'habituellement. Néanmoins deux principaux aléas sont identifiés.

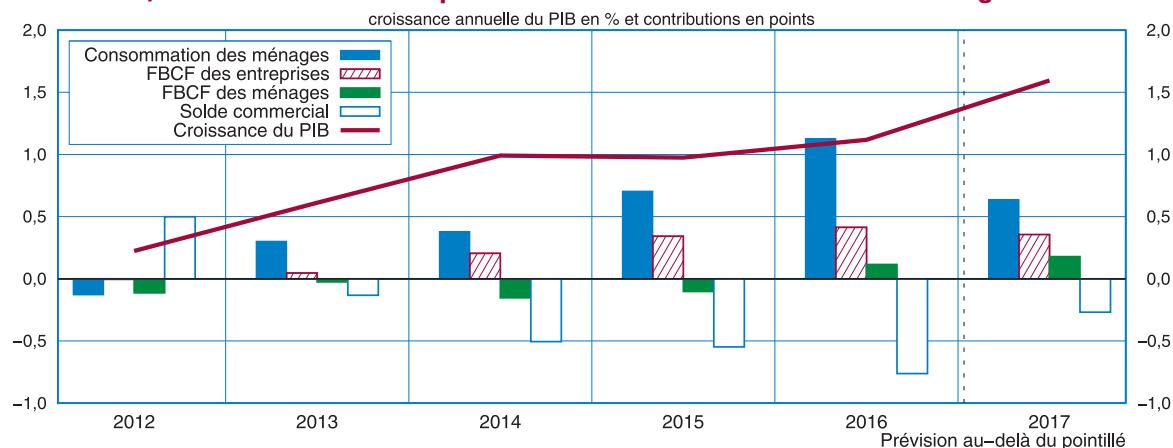
Capacité de rebond des exportations après la déception du début d'année

Au premier trimestre, les exportations manufacturières ont chuté alors que le commerce mondial a accéléré. Le scénario table sur un rebond au deuxième trimestre mais l'accélération serait modeste sur l'ensemble de l'année, traduisant de nouvelles pertes de part de marché. Comme l'an passé, les exportations pourraient surprendre à la hausse en fin d'année ou bien décevoir, interrogeant de ce fait la capacité de l'économie française à bénéficier de l'amélioration de l'environnement international.

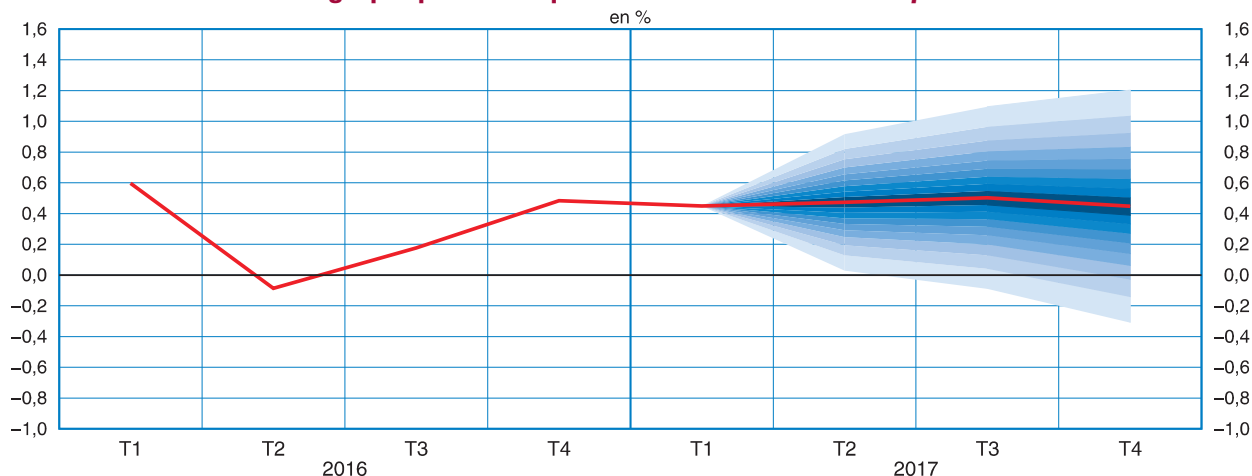
Ampleur de la baisse du taux d'épargne dans la zone euro

Dans la zone euro, la consommation ralentirait nettement moins que le pouvoir d'achat en 2017 car l'épargne de précaution des ménages diminuerait, en particulier en Italie et en Espagne. Ce mouvement, d'ores et déjà constaté fin 2016 et début 2017, pourrait toutefois s'accroître le reste de l'année ou bien au contraire s'inverser, affectant ainsi l'activité. ■

5 - En 2017, le commerce extérieur pèserait moins et l'investissement des ménages accélérerait



6 - Le graphique des risques associés à la Note de conjoncture



Lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait rouge), 90 % des scénarios probables. La première bande, la plus foncée, décrit les scénarios les plus probables autour du scénario central, l'ensemble de ces scénarios ayant une probabilité totale de 10 %. La deuxième, un peu moins foncée, se décline en deux sous-bandes immédiatement au-dessus et immédiatement en dessous de la bande centrale ; elle contient les scénarios qui suivent en termes de probabilité, de telle sorte que la probabilité totale des deux premières bandes atteigne 20 % ; et ainsi de suite (cf. Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que la première estimation qui sera publiée dans les comptes trimestriels pour le deuxième trimestre 2017 a 50 % de chances d'être comprise entre +0,3 % et +0,7 %.

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

	2015				2016				2017				2015	2016	2017
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Environnement international															
PIB des économies avancées	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	2,0	1,7	1,9
PIB de la zone euro ¹	0,4	0,4	0,3	0,4	0,6	0,3	0,3	0,4	0,6	0,5	0,5	0,5	1,5	1,6	1,8
Baril de Brent (en dollars)	55	63	51	45	35	47	47	51	55	52	53	53	53	45	53
Taux de change euro-dollar	1,13	1,10	1,11	1,10	1,10	1,13	1,12	1,08	1,06	1,10	1,12	1,12	1,11	1,11	1,10
Demande mondiale adressée à la France	1,2	0,1	0,7	0,8	-0,1	1,3	0,5	1,9	1,5	1,3	1,1	1,0	3,5	2,5	5,3
France équilibre ressources-emplois															
Produit intérieur brut	0,4	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,1	0,2	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	1,0	1,1	1,6
Importations	1,8	0,2	1,7	2,6	0,6	-1,1	2,8	0,6	1,4	0,0	0,5	0,7	5,5	4,2	3,5
Dépenses de consommation des ménages	0,4	0,1	0,6	0,1	1,3	0,3	0,1	0,6	0,1	0,4	0,3	0,3	1,3	2,1	1,2
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,2	1,2	1,2
FBCF totale	0,4	-0,3	0,8	1,4	1,1	-0,1	0,2	0,5	1,2	0,1	0,7	0,7	0,9	2,7	2,3
dont : ENF	1,1	0,6	0,7	1,8	1,6	-0,3	-0,2	0,9	1,9	-0,2	0,8	0,7	2,9	3,4	2,9
Ménages	-0,6	-0,4	0,1	0,7	0,8	0,7	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9	0,8	-2,1	2,4	3,7
Administrations publiques	-0,2	-3,3	2,2	1,2	-0,5	-0,6	0,0	-1,5	-1,2	0,2	0,5	0,5	-3,1	-0,2	-2,0
Exportations	1,1	1,3	-0,1	0,6	0,3	0,2	0,6	1,0	-0,8	2,2	0,9	1,3	4,0	1,9	2,8
Contributions (en point)															
Demande intérieure hors stocks ²	0,3	0,1	0,6	0,4	1,0	0,2	0,1	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	1,2	2,0	1,5
Variations de stocks ²	0,3	-0,4	0,4	0,5	-0,4	-0,7	0,7	-0,2	0,7	-0,5	0,0	-0,1	0,3	-0,1	0,4
Commerce extérieur	-0,3	0,3	-0,6	-0,7	-0,1	0,4	-0,7	0,1	-0,7	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,8	-0,3
France situation des ménages															
Emploi total (variation en fin de trimestre)	2	53	17	59	64	54	72	65	90	52	41	40	131	255	222
Salariés du secteur marchand non agricole	1	32	25	49	52	36	57	60	76	45	41	41	108	205	203
Taux de chômage BIT France (y compris DOM) ³	10,3	10,5	10,4	10,2	10,2	10,0	10,0	10,0	9,6	9,6	9,5	9,4	10,2	10,0	9,4
Indice des prix à la consommation ⁴	-0,1	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,2	0,4	0,6	1,1	0,8	1,1	1,1	0,0	0,2	1,1
Inflation « sous-jacente » ⁴	0,2	0,6	0,6	0,9	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,5	0,5	0,8	0,5	0,6	0,5
Pouvoir d'achat des ménages	0,3	-0,2	0,6	0,6	0,6	0,3	0,6	0,1	0,1	0,5	0,3	0,2	0,8	1,8	1,1

Prévision

1. Zone euro hors Irlande car les comptes de ce pays présentent une rupture de série au premier trimestre 2015
2. Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur
3. Pour les données annuelles, le taux de chômage correspond au taux de chômage du dernier trimestre de l'année
4. Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

Note : les volumes sont calculés aux prix de l'année précédente chaînés, données cvs-cjo, moyennes trimestrielles ou annuelles, en %.

APU : administrations publiques

ENF : entreprises non financières

ISBLSM : institutions sans but lucratif au service des ménages

PIB : produit intérieur brut

FBCF : formation brute de capital fixe

Chômage BIT : chômage au sens du Bureau international du travail

Source : Insee