

Présentation de la Note de conjoncture de juin 2018 – Conférence de presse du 19 juin 2018

Retour sur le premier trimestre 2018

Julien Pouget, chef du Département de la Conjoncture

Bonjour à tous et bienvenue pour la présentation de cette note de conjoncture dont l'horizon de prévision porte cette fois-ci jusqu'à la fin de l'année 2018. Depuis notre dernier rendez-vous il y a trois mois, l'activité économique a freiné non seulement en France mais également en Europe et elle a freiné un peu plus brutalement que prévu. Pour tenter de prévoir le futur, il faut au moins comprendre et expliquer le présent : pourquoi ce coup de frein qui s'est reflété tout à la fois dans les données des comptes nationaux avec une croissance au premier trimestre de 0,2 point, et également dans le net tassement du climat des affaires depuis le début de l'année ? Nous avons identifié, d'une part, des facteurs ponctuels à ce ralentissement, mais également des facteurs plus « globaux » ou plus durables. Parmi les facteurs ponctuels, on peut avancer de manière classique, l'idée d'un contrecoup après une fin d'année 2017 particulièrement dynamique, notamment dans l'industrie. Du côté des ménages, par ailleurs, la consommation a été atone peut-être dans l'attente du rebond du pouvoir d'achat prévu en fin d'année. Mais ces facteurs ponctuels ne peuvent à eux seuls expliquer le ralentissement du climat des affaires en Europe. Il faut donc se tourner vers des facteurs plus « globaux » ou plus durables. Parmi eux, la remontée des prix du pétrole, la forte appréciation de l'euro en 2017 qui a pu peser sur les entreprises exportatrices, le resserrement de la politique monétaire américaine et l'accroissement des incertitudes sur les marchés financiers, les craintes de tensions protectionnistes, et puis ce que l'on appelle les contraintes d'offre, c'est-à-dire que l'activité économique de certains pays, par exemple l'Allemagne, pourrait venir buter sur les contraintes d'un appareil productif désormais très sollicité.

La conjonction de ces facteurs dessine ce que l'on a appelé dans le titre de la note un ciel voilé. Un ciel voilé, c'est un ciel où le soleil continue de briller, mais où sont apparus des nuages qui sont autant d'aléas pour les prévisions de l'activité économique. Ces nuages, je les ai listés pour tenter d'expliquer le début de l'année ; pour le reste de l'année, j'en mentionnerais deux autres : l'un que je rangerai parmi les facteurs ponctuels, ce sont les grèves, qui, selon nos estimations, n'auraient qu'un effet limité au niveau macroéconomique, ce qui n'empêche pas qu'au niveau plus micro, certaines entreprises pâtissent plus particulièrement de ces grèves... Au plus, 0,1 point de PIB en moins sur la croissance du T2 ; le second facteur, d'une autre nature, est plus global, celui-ci. C'est la persistance voire le renforcement des incertitudes politiques en zone euro, avec la formation de nouveaux gouvernements en Espagne et en Italie. Mais tout cela n'empêche pas l'environnement international de rester relativement porteur : l'activité est robuste dans les pays émergents ; la croissance américaine est soutenue par une politique budgétaire très expansionniste, de manière procyclique, c'est-à-dire au prix d'un risque de surchauffe et donc à double tranchant. Les climats des affaires se sont tassés en Europe mais restent néanmoins à de bons niveaux. Et donc, le commerce mondial conserverait de l'élan malgré une légère décélération.

Dans ce contexte, la croissance française en a certainement encore sous le pied, mais à un rythme un cran en dessous de la vive allure de 2017. Notre prévision est de +1,7 % sur l'année 2018.

L'année 2018 pour la France

Frédéric Tallet, chef de la division Synthèse conjoncturelle

Bonjour à tous ! Eh bien je vais vous présenter notre scénario d'ici la fin de l'année pour l'économie française. Nous pensons que 2017 a été une année particulièrement ensoleillée pour la conjoncture française et européenne et que 2018 ne bénéficierait pas d'un dynamisme aussi soutenu, notamment car certains nuages sont apparus dans le paysage économique, comme vous l'a évoqué Julien Pouget. Toutefois, le rythme de croissance trimestrielle que nous prévoyons, de 0,3 % à 0,4 % par trimestre, est supérieur à celui observé durant les quatre années qui ont précédé 2017. Ainsi, ce ne serait pas le début d'un ralentissement plus marqué, mais le retour à une croissance plus modérée que celle de l'an passé. Dans l'ensemble, l'emploi total progresserait de 183 000 personnes en 2018 après +340 000 en 2017. Cette conjoncture de l'emploi toujours favorable permettrait au chômage de poursuivre sa baisse sur un rythme toutefois un peu moindre que l'an passé. Au-delà des fluctuations d'un trimestre à un trimestre, le taux de chômage atteindrait +8,8 % en fin d'année, après +9 % en fin 2017 et +10 % en fin 2016. L'orientation favorable du marché du travail concernerait aussi les salaires. Dans nos enquêtes, les industriels déclarent notamment une évolution des salaires en accélération (vous le voyez ici avec la courbe en bleu) qui est assez bien corrélée avec le glissement annuel des salaires marchands par tête enregistrés dans nos données (c'est la courbe en rouge). En moyenne annuelle, les salaires croîtraient de plus de 2 % en 2018, une progression inédite depuis 2012.

Vous pouvez voir sur ce graphique en rouge les variations trimestrielles du pouvoir d'achat des ménages ainsi que celles de leur consommation. En général, les ménages lissent en partie les effets sur leur consommation des fluctuations du pouvoir d'achat, à la hausse comme à la baisse. Ainsi, au premier

trimestre, la consommation des ménages s'est seulement stabilisée alors que le pouvoir d'achat s'est nettement replié. À l'inverse, leur consommation accélérerait en fin d'année mais dans des proportions moindres que l'accélération de leur pouvoir d'achat. Ainsi, le taux d'épargne des ménages qui aurait baissé en début d'année remonterait sensiblement à l'horizon de la prévision.

Terminons avec les aléas qui entourent cette prévision. Parmi ceux-ci, on peut noter les risques d'ordre financier lié notamment au niveau d'endettement et à la normalisation progressive des politiques monétaires, les risques de surchauffe liés à la politique budgétaire expansive menée par les États-Unis en haut de cycle, les conséquences commerciales des mesures protectionnistes récemment annoncées, ainsi que les incertitudes politiques en Europe, notamment en Italie et en Espagne, accompagnées des modalités à venir du Brexit ; les aléas sur la résorption des tensions sur l'appareil productif jouent en Allemagne et en France et enfin, le comportement des ménages face à l'accélération durant l'année de leur pouvoir d'achat serait un aléa, plutôt un aléa à la hausse particulièrement en France.