



NOTE DE CONJONCTURE

Mars 2019

© Insee 2019

■ Directeur de la publication
Jean-Luc Tavernier

■ Rédacteurs en chef
Julien Pouget
Frédéric Tallet
Juliette Grangier
Louise Viard-Guillot

■ Contributeurs
Sabrina Abdelmalek
Victor Amoureux
Guillaume Arion
Séverine Arnault
Mikael Beatriz
Hayet Bendekkiche
Romain Bour
Myriam Broin
Éliette Castelain
Flore Cornuet
Christelle de Miras
Élise Dion
Olivier Dorothée
Benjamin Favetto
Marianne Fontvieille
Étienne Frel-Cazenave
Pierre Girard
Xavier Guillet
Lorraine Koehl
Thomas Laboureau
Adrien Lagouge
Sylvain Larrieu
Thomas Laurent
Marie Leclair
Julien Machado
Déborah Massis
Jérémi Montornès
Nathalie Morer
Fiona Morice
Thomas Ouin-Lagarde
Bruno Patier
Bruno Quille
Catherine Renne
Clément Rousset
Suzanne Scott
Olivier Simon
Éléonore Sueur
Benjamin Vignolles
Bastien Virely
Sophie de Waroquier de Puel Parlan
Pierre Wilson

Les *Notes de 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
ISBN 978-2-11-151218-4
Impression d'après documents fournis
JOUVE - PARIS

Rédaction achevée le 12 mars 2019

■ Secrétariat de rédaction
et mise en page
Fabrice Hillaireau
Séverine Clément
Nathalie Lépine
Myrille Resplandy

■ Secrétariat
Nathalie Champion

SOUTIENS BUDGÉTAIRES EN ZONE EURO, SUR FOND DE TENSIONS

VUE D'ENSEMBLE	7
-----------------------------	---

DOSSIERS

- Inflation perçue, inflation mesurée : des différences par catégories de ménages ? 19
- Évaluer l'impact du *Brexit* sur l'activité des partenaires du Royaume-Uni : le canal des échanges commerciaux 33
- Mieux comprendre la sensibilité des exportations françaises aux variations du taux de change à l'aide de données douanières détaillées 53

CONJONCTURE FRANÇAISE

- Retour sur la précédente prévision 77
- Production 79
- Échanges extérieurs 83
 - ▶ *Comment les industriels perçoivent-ils l'évolution de leur compétitivité ?* 86
- Emploi 90
 - ▶ *Les contrats aidés en 2018* 93
- Chômage 95
- Prix à la consommation 97
- Salaires 100
 - ▶ *Prime exceptionnelle de pouvoir d'achat : plus de 2 millions de salariés l'ont déjà perçue en janvier 2019* 102
- Revenus des ménages 103
- Consommation et investissement des ménages 107
 - ▶ *Estimation de l'impact macroéconomique des mouvements sociaux en 2018* 110
- Résultats des entreprises 115
- Investissement des entreprises et stocks 117

DÉVELOPPEMENTS INTERNATIONAUX

- Pétrole et matières premières 123
 - ▶ *Effets du prix du pétrole sur les économies européennes* 126
- Marchés financiers 129
- Zone euro 133
 - ▶ *Le secteur automobile européen a calé* 136
- Allemagne 140
- Italie 141
- Espagne 142
- Royaume-Uni 143
 - ▶ *Scénario alternatif de prévision pour le Royaume-Uni en cas de Brexit sans accord* 144
- États-Unis 146
 - ▶ *Le shutdown américain n'aurait qu'un effet limité sur l'activité économique des États-Unis* 147
- Japon 149
- Économies émergentes 150

COMPTE ASSOCIÉ DE LA FRANCE	153
--	-----

COMPTES DES PAYS	159
-------------------------------	-----

Soutiens budgétaires en zone euro, sur fond de tensions

*L*a France a terminé l'année 2018 sur un rythme de croissance modéré (+0,3 % par trimestre au second semestre), légèrement supérieur à celui enregistré pendant la première moitié de l'année (+0,2 % par trimestre). Même si le mouvement des gilets jaunes a pu avoir des conséquences localement sévères, son impact macroéconomique à court terme a, sans conteste, été plus faible que son retentissement politique et médiatique.

Entre-temps, l'environnement international s'est singulièrement assombri tout au long de l'année. Le ralentissement américain semble poindre alors que les effets du soutien budgétaire risquent de s'estomper. L'essoufflement de la croissance chinoise se confirme au fil de la publication des indicateurs. Certains pays émergents connaissent une forte inflation en partie liée à des chocs de change. Quant à la zone euro, elle a nettement déçu en fin d'année, l'Allemagne échappant de peu à une récession technique qui s'est en revanche concrétisée en Italie.

Certes, il n'est pas exclu que s'apaisent un peu les tensions protectionnistes, lesquelles semblent parfois faire danser le commerce mondial sur un volcan. Certes, les banques centrales ont pris acte du ralentissement économique et gardent la possibilité d'ajuster en conséquence leurs politiques monétaires. Certes, les cours du pétrole, malgré un rebond en début d'année, n'ont pas retrouvé les sommets atteints l'automne dernier.

Mais beaucoup d'incertitudes persistent, notamment en Europe, qu'il s'agisse, entre autres, de l'issue du Brexit ou de la capacité de résilience de l'économie allemande face aux à-coups du commerce mondial. Dans ce contexte brouillé, presque tous les grands pays de la zone euro ont mis en place, d'une manière ou d'une autre, des mesures de soutien budgétaire.

L'activité économique de la zone euro connaîtrait ainsi une faible accélération, d'ici la mi-2019, à +0,3 % de croissance par trimestre. L'économie française, jusqu'ici moins exposée que d'autres aux turbulences du commerce mondial, et stimulée par une politique budgétaire plus expansionniste qu'envisagé il y a quelques mois, pourrait tirer, au moins ponctuellement, son épingle du jeu, à 0,4 % de croissance par trimestre.

Le climat des affaires en France se maintient en effet début 2019 un peu au-dessus de sa moyenne, après avoir régulièrement perdu du terrain tout au long de 2018. La confiance des ménages se redresse, après une lourde chute en fin d'année, mais elle reste au-dessous de sa moyenne. L'emploi conserverait une progression comparable à celle de fin 2018 (+85 000 créations nettes au premier semestre) et le taux de chômage diminuerait un peu d'ici la mi-2019, ce qui conduirait à un repli de 0,4 point sur un an. Le pouvoir d'achat, déjà stimulé fin 2018 par les réductions de la taxe d'habitation et de cotisations salariales, bénéficierait ensuite des mesures d'urgence annoncées en décembre.

L'économie française serait donc surtout soutenue par la demande intérieure, en particulier la consommation des ménages – sous réserve que leur attentisme se dissipe suffisamment pour que le taux d'épargne puisse refluer, mais aussi l'investissement des entreprises, qui pourrait profiter de l'apport ponctuel de trésorerie associé à la transformation du CICE en baisse pérenne de coût salarial.

Les aléas susceptibles d'affecter ce scénario restent nombreux. Au-delà des interrogations propres à la France, concernant notamment le comportement des consommateurs, l'environnement international pourrait s'obscurcir davantage ou bien s'éclaircir si des solutions politiques venaient faire baisser, en particulier, les tensions commerciales et les inquiétudes associées au Brexit. ■

La résistance du commerce mondial face aux tensions protectionnistes s'affaiblit

Le recul du commerce extérieur chinois a fait trébucher le commerce mondial au quatrième trimestre 2018

La vigueur américaine commence à s'essouffler, tandis que l'activité est à la traîne en Europe

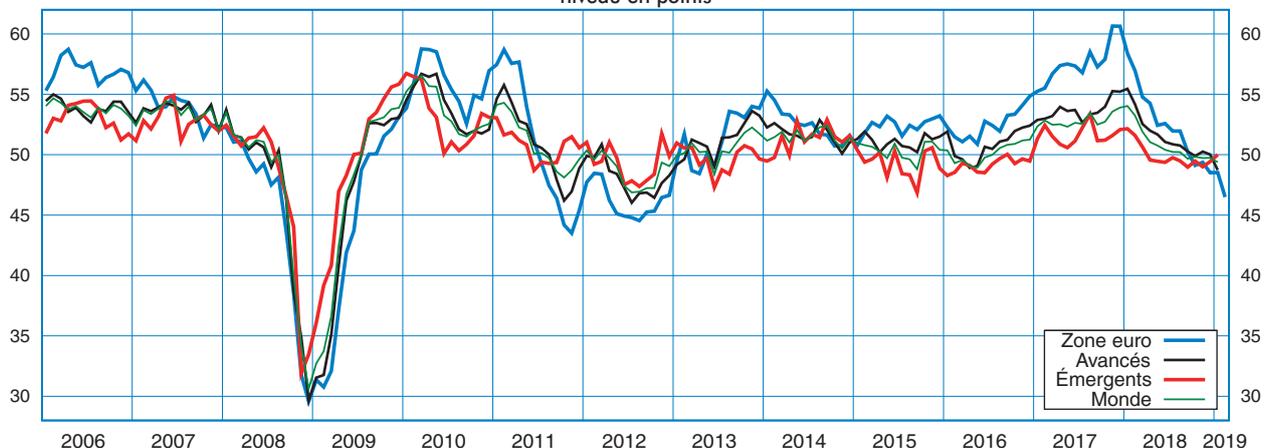
Le ralentissement mondial affecte de façon diverse les économies émergentes

Alors qu'il avait encore progressé durant l'été 2018 (+1,1 %), le commerce mondial s'est replié à l'automne (-0,5 %), pour la première fois depuis début 2016. La lourde chute des importations comme des exportations chinoises (respectivement -9,2 % et -2,4 % au quatrième trimestre 2018), est essentiellement à l'origine de ce recul, à la suite de l'escalade des droits de douanes déclenchée par les États-Unis. Le ralentissement des échanges extérieurs en fin d'année a largement affecté les pays émergents comme les économies avancées, même si la zone euro a ponctuellement profité d'une accélération des exportations aéronautiques et automobiles.

Au quatrième trimestre 2018, l'activité économique a perdu un peu de dynamisme aux États-Unis (+0,6 % après +0,8 %), les effets des mesures de soutien à la demande des ménages et des entreprises commençant à s'estomper. L'économie japonaise, après avoir été affectée par des catastrophes naturelles durant l'été, a modérément rebondi (+0,5 % après -0,6 % au troisième trimestre 2018). La croissance du Royaume-Uni (+0,2 % après +0,6 %) continue d'être pénalisée par le recul depuis un an de l'investissement des entreprises, les nuages s'accumulant autour des perspectives de *Brexit*. En zone euro, l'activité allemande a été perturbée par l'entrée en vigueur de la nouvelle norme automobile WLTP (*éclairage de la fiche zone euro*) et a évité de justesse la récession technique (+0,0 % au quatrième trimestre après -0,2 %). L'Italie n'y a pas échappé en revanche (-0,1 % comme au troisième trimestre), du fait d'une consommation atone. La France a conservé un rythme de croissance modéré (+0,3 % à l'automne comme à l'été), alors que celui de l'Espagne est demeuré dynamique (+0,7 % après +0,6 %), soutenu par la consommation publique et les exportations.

À l'exception de l'Inde dont l'activité a accéléré en fin d'année, la plupart des économies émergentes subissent les conséquences du ralentissement mondial : les climats des affaires s'y sont dégradés depuis la mi-2018. La crise turque s'est prolongée à la suite de la forte dépréciation de la livre, dans un contexte d'inflation vigoureuse. En Russie et au Brésil, les perspectives s'améliorent malgré la hausse encore rapide des prix. Le produit intérieur brut (PIB) affiché de la Chine continue de ralentir, alors que les indicateurs d'activité déclinent plus nettement.

1 - Les nouvelles commandes à l'exportation ont chuté dans les principales économies mondiales
niveau en points



Source : PMI Markit

En France, l'activité a progressé en fin d'année à un rythme un peu plus soutenu que début 2018

Au quatrième trimestre 2018, l'activité en France a progressé de 0,3 %, comme durant l'été, après un premier semestre de croissance plus modérée (+0,2 % par trimestre). La consommation des ménages a calé (0,0 % après +0,4 %), moins en raison des conséquences du mouvement des gilets jaunes (*éclairage de la fiche Consommation et investissement des ménages*) que sous l'effet d'autres facteurs ponctuels : la mise en place des nouvelles normes automobiles a déprimé les immatriculations à l'automne et les températures douces d'octobre et décembre ont limité la consommation et les exportations d'énergie. Comme fin 2017 et fin 2016, le commerce extérieur a soutenu la croissance économique, à hauteur de 0,3 point de PIB au quatrième trimestre 2018. Les livraisons aéronautiques et navales ont en effet été à nouveau particulièrement dynamiques, permettant aux exportations de progresser de 2,3 %, quand les importations ont crû de 1,4 %. La baisse des immatriculations de véhicules d'entreprise a pénalisé l'investissement des entreprises en produits manufacturés (-1,9 % à l'automne après +2,2 %), tandis que les investissements en services sont restés un soutien robuste à l'activité (+1,6 % après +2,3 % au troisième trimestre). Enfin, l'investissement des ménages s'est replié (-0,3 % après 0,0 %), du fait du recul des mises en chantier depuis mi-2017.

Le prix du pétrole a quelque peu rebondi début 2019 ; le taux de change de l'euro reste relativement stable

Après avoir baissé de 30 \$ en un trimestre, le prix du pétrole s'est redressé début 2019

Le prix du baril de Brent est passé de 85 \$ à 55 \$ entre le début et la fin du quatrième trimestre 2018, sous l'effet du ralentissement économique mondial et de l'annonce en octobre d'une hausse de la production saoudienne. Mais en fin d'année, les pays de l'Opep se sont accordés pour réduire leur production, initiant le rebond des cours du pétrole en 2019. Le baril de Brent a ainsi dépassé 65 \$ en février, niveau retenu comme hypothèse de prévision jusqu'à la mi-2019.

Les politiques monétaires se trouvent face à la perspective d'un ralentissement économique

La Réserve fédérale (Fed) comme la Banque centrale européenne (BCE) ont pris acte des risques de ralentissement de l'activité économique mondiale. Alors que plusieurs hausses des taux directeurs étaient encore communément envisagées pour l'année 2019, la stratégie de la Fed est désormais en partie conditionnée par les incertitudes sur l'activité économique américaine et mondiale. Son comité de politique monétaire indique notamment qu'à 2,5 %, son principal taux directeur serait proche du taux neutre mais il laisse toutefois entrevoir une possible hausse d'ici la fin de l'année. Du côté européen, la BCE a cessé comme prévu son programme d'achat d'actifs fin 2018 mais sans réduire pour autant son bilan. Elle écarte toute hausse des taux directeurs avant 2020, ceux-ci demeurant au niveau plancher depuis 2016. Pour le premier semestre 2019, l'hypothèse retenue pour le taux de change de l'euro contre le dollar est de 1,14 \$/€ ; il s'agit également du niveau moyen observé au quatrième trimestre 2018. Dans les pays émergents, les récents relèvements successifs des taux américains font encore peser des risques de sortie de capitaux et de dépréciation du change.

Début 2019, les tensions protectionnistes pèseraient sur le commerce mondial

Le commerce mondial continuerait de ralentir alors que les effets de la guerre commerciale se concrétisent et que les incertitudes européennes persistent

Si l'escalade des mesures protectionnistes semble suspendue, les commandes à l'exportation déclarées par les directeurs d'achats continuent de se dégrader (*graphique 1*). Elles sont passées nettement sous leur seuil d'expansion, confirmant le ralentissement du commerce mondial. Malgré un rebond attendu au premier trimestre du côté des échanges chinois, la baisse de régime des échanges mondiaux serait tangible en rythme annuel : l'acquis de croissance annuelle du commerce mondial à la mi-2019 ne serait que de +1,5 %, après

Ralentissement de l'économie américaine : le shutdown s'ajoute à l'essoufflement de l'effet des mesures budgétaires

Les principales économies émergentes ralentiraient très progressivement

Le climat économique européen continue de se dégrader dans l'industrie comme dans les services

+4,3 % en 2018 et +5,7 % en 2017. De surcroît, le brouillard qui entoure le *Brexit* pèserait sur le commerce et l'activité du Royaume-Uni comme sur ceux de ses partenaires et, en premier lieu, l'Union européenne (*dossier Brexit : quelles conséquences sur l'activité économique des partenaires du Royaume-Uni ?*).

Aux États-Unis, le *shutdown* a affecté l'activité en fin d'année 2018 et début 2019 (*éclairage de la fiche États-Unis*) : il accentuerait donc le ralentissement économique en cours, en pesant sur la consommation et l'investissement public (-0,1 % au premier trimestre 2019 puis +0,9 % au deuxième), l'investissement privé (-0,6 % puis +0,1 %) ainsi que sur la consommation des ménages (+0,4 % puis +0,5 %). Plus structurellement, l'effet de soutien à la croissance des mesures budgétaires de 2018 commencerait à s'estomper et n'empêcherait pas le PIB américain de ralentir (+0,3 % puis +0,5 % par trimestre au premier semestre 2019 après +0,8 % et +0,6 % au second semestre 2018).

La croissance nippone ne serait pas mieux orientée (+0,2 % au premier trimestre 2019 puis +0,4 %), malgré le soutien au deuxième trimestre des mesures incitatives associées aux négociations salariales.

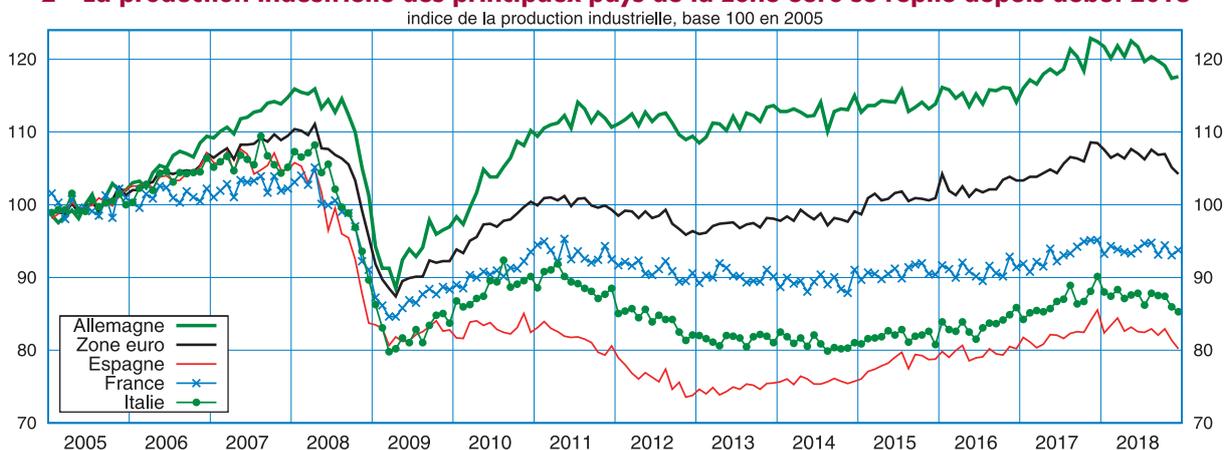
En écartant l'hypothèse d'un *Brexit* sans accord (*éclairage de la fiche Royaume-Uni*), la croissance britannique se maintiendrait à faible régime (+0,1 % au premier trimestre puis +0,2 % au deuxième).

En Chine, les climats des affaires continuent de se dégrader dans l'industrie mais se maintiennent dans les services. Le commerce extérieur chinois se reprendrait un peu au premier semestre après le choc de la fin 2018, sans toutefois retrouver la vigueur des années passées. L'activité indienne demeurerait très dynamique. Début 2019, la croissance connaîtrait un rythme comparable ou à peine inférieur à celui observé en 2018 en Russie, au Brésil comme dans les pays d'Europe centrale et orientale. En revanche, à l'horizon de la prévision, la Turquie resterait en récession.

L'activité économique de la zone euro conserverait un faible régime début 2019

Au-delà des difficultés ponctuelles du secteur automobile qui ont concerné l'ensemble de la zone euro, l'activité industrielle des principaux pays tend à se replier depuis fin 2017 (*graphique 2*). Cette tendance est aussi à l'œuvre dans les services, si bien que le climat des affaires des principaux pays de la zone se dégrade également depuis plus d'un an. Par ailleurs, les tensions sur l'offre, qu'elles se traduisent par des difficultés de recrutement ou des goulots de production, s'atténuent un peu depuis quelques mois même si elles restent élevées, singulièrement en Allemagne.

2 - La production industrielle des principaux pays de la zone euro se replie depuis début 2018



Source : Eurostat

Le pouvoir d'achat en zone euro serait soutenu par de nombreuses mesures budgétaires

Dans ce contexte, le soutien à l'activité proviendrait surtout de la demande, portée par les mesures en faveur du revenu des ménages et par les salaires réels. En effet, le pouvoir d'achat progresserait de 1,0 % début 2019 après +0,7 % au quatrième trimestre 2018, puis de 0,5 % au deuxième trimestre 2019. Il bénéficierait de mesures budgétaires en faveur des ménages en Allemagne et en France, ainsi qu'en Italie avec la mise en place du « revenu de citoyenneté ». En outre, dans un contexte de baisse de l'inflation, les salaires réels seraient dynamiques (+1,0 % puis +0,1 % au printemps), profitant des résultats favorables des entreprises. En particulier, en Espagne, la revalorisation de plus de 20 % du salaire minimum contribuerait notablement à ce dynamisme. Le ralentissement de l'activité se transmettrait néanmoins à l'emploi qui ne progresserait plus que d'environ 0,2 % par trimestre. Atteignant 7,9 % fin 2018, le taux de chômage en zone euro se stabiliserait au premier semestre après avoir décroché de -0,2 à -0,3 point par trimestre en 2018.

La consommation des ménages serait le principal soutien de la croissance de la zone euro au premier semestre 2019

En zone euro, la consommation des ménages bénéficierait de ces gains de revenu réels : elle augmenterait de 0,5 % par trimestre d'ici la mi-2019. L'investissement des entreprises (autour de +0,4 % chaque trimestre) serait soutenu par leur situation financière, relativement bonne. Les échanges extérieurs pèseraient un peu sur l'activité (de l'ordre d'un dixième de point de PIB par trimestre après +0,2 point au quatrième trimestre 2018) : les importations seraient plus allantes que les exportations. Au total, l'activité de la zone euro croîtrait de +0,3 % par trimestre durant la première partie de l'année. La croissance serait relativement dynamique en Espagne (+0,6 % par trimestre) et dans une moindre mesure en France (+0,4 %). En Allemagne, l'activité rebondirait mais resterait un peu moins tonique (+0,3 % par trimestre).

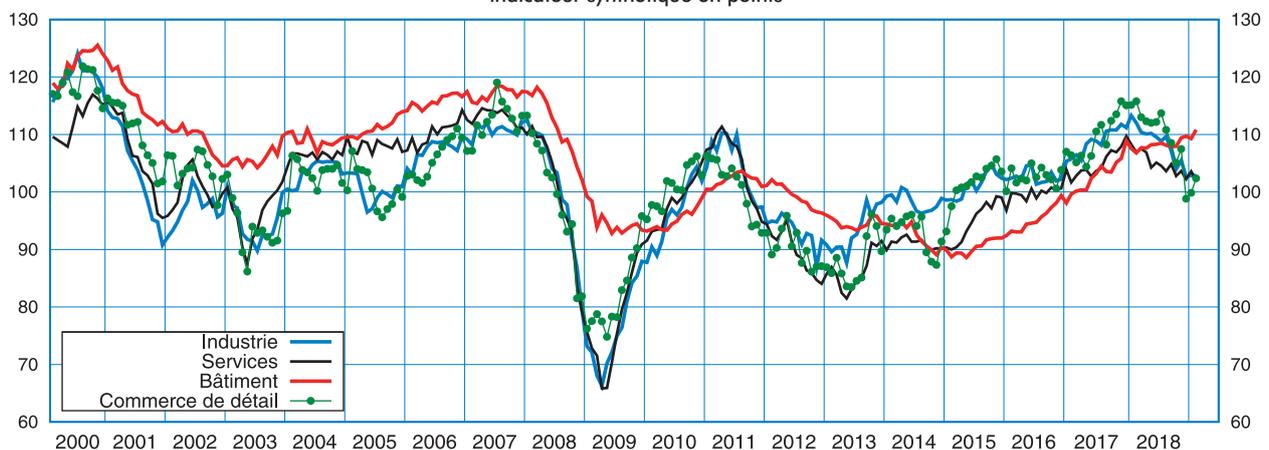
Après le dynamisme de la fin 2018, les exportations françaises décéléreraient au premier semestre 2019

Après d'importantes livraisons aéronautiques et navales fin 2018, les exportations manufacturières ralentiraient début 2019

Au quatrième trimestre 2018, les exportations françaises (+2,3 %) ont été tirées par l'accélération des livraisons manufacturières et le rebond des ventes de services. Comme les années précédentes, la cadence des livraisons aéronautiques s'est accrue en fin d'année, stimulant les exportations de matériels de transport (*dossier page 53 et éclairage de la fiche Échanges extérieurs*). Leur retour à un rythme plus modéré au premier semestre contribuerait au ralentissement des exportations, manufacturières comme en biens et services (+0,6 % au premier trimestre 2019). Les livraisons stagneraient ensuite au printemps 2019, conduisant à un acquis de croissance annuelle à la mi-2019 de +2,5 %, supérieur à l'acquis de demande mondiale (+2,1 %).

3 - Les climats des affaires en France se stabilisent début 2019 après avoir nettement baissé tout au long de l'année 2018

indicateur synthétique en points



Source : Insee

Vue d'ensemble

La contribution du commerce extérieur à la croissance redeviendrait négative au premier semestre 2019

Les importations continueraient de croître à un rythme soutenu au premier semestre 2019, conduisant à un acquis à mi-année de +2,4 %, bien supérieur à leur croissance enregistrée en 2018 (+1,2 %). Les exportations progressant moins vite en ce début d'année, la contribution des échanges extérieurs au PIB redeviendrait négative au premier semestre (-0,1 point par trimestre après +0,3 point au quatrième trimestre 2018).

Après s'être replié de manière quasi continue en 2018, le climat des affaires s'est stabilisé début 2019

En février 2019, le climat des affaires en France n'a que modérément rebondi à 103 après un recul quasi continu depuis son sommet à 111 en décembre 2017. La dégradation du climat des affaires a été particulièrement forte fin 2018 dans le commerce de détail (*graphique 3*). Le climat s'est toutefois un peu redressé dans ce secteur, tandis que dans l'industrie comme dans les services il a gardé en février son niveau de décembre dernier, à peine supérieur à sa moyenne de longue période.

L'activité économique française progresserait de +0,4 % par trimestre jusqu'à la mi-2019

Comme durant l'année 2018, l'activité serait plus allante du côté des services que de l'industrie ou de la construction. Le dynamisme de la consommation des ménages comme celui des investissements des entreprises en services porteraient en effet la production de services marchands (+0,6 % à +0,7 % par trimestre). La production industrielle ne s'accroîtrait en revanche que de 0,4 puis 0,2 % par trimestre, du fait du recul des exportations et d'un investissement manufacturier deux fois moins rapide que celui en services. Dans son ensemble, l'activité économique gagnerait un peu de vitesse (+0,4 % par trimestre, *graphique 4*) et son acquis de croissance à la mi-2019 serait de +1,1 %, après une croissance du PIB de +1,5 % en 2018.

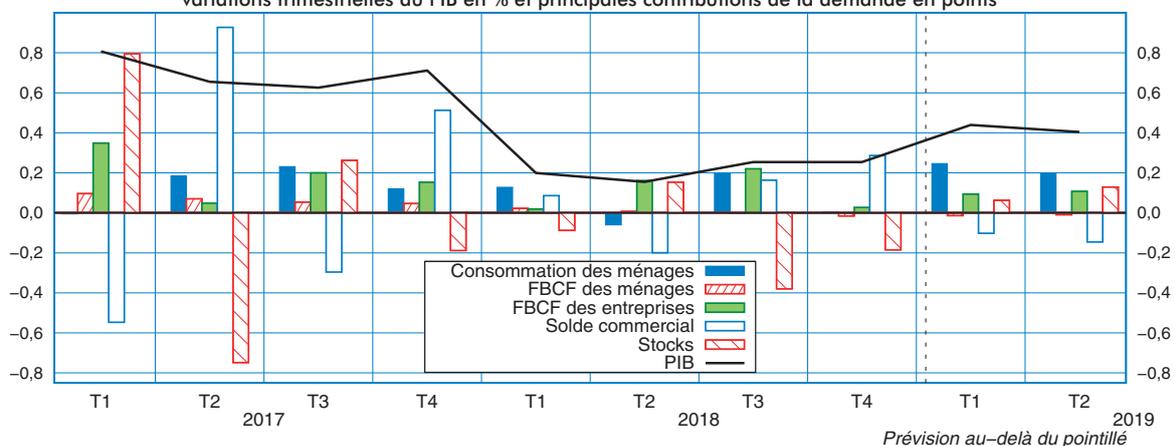
Le rythme des créations d'emploi marchand se maintiendrait au premier semestre 2019

L'emploi total a nettement décéléré en 2018 (+164 000 après +342 000 en 2017), en lien avec le ralentissement de l'activité. Au premier semestre 2019, ce rythme de créations d'emplois se maintiendrait (+85 000). Les créations d'emplois salariés marchands non agricoles (+70 000 au premier semestre) proviendraient encore essentiellement des services marchands, malgré la poursuite de la baisse de l'emploi intérimaire. L'emploi industriel croîtrait encore comme celui de la construction.

Le recul des emplois non marchands aidés pèserait moins sur l'emploi total

Par ailleurs, l'emploi aidé (*éclairage de la fiche Emploi*) ne pèserait presque plus sur l'emploi total au premier semestre 2019 (-8 000 bénéficiaires dans les secteurs non marchands). En effet, les cibles d'effectifs d'entrées dans les différents dispositifs sont proches de celles de 2018. Des emplois non marchands seraient ainsi de nouveau créés au premier semestre 2019 (+6 000).

4 - La croissance française serait principalement portée par la consommation des ménages au premier semestre 2019
variations trimestrielles du PIB en % et principales contributions de la demande en points



Source : Insee

Le taux de chômage baisserait de -0,4 point sur un an

La baisse du taux de chômage au quatrième trimestre 2018 (de 9,1 % à 8,8 %) a été un peu plus forte que ne le laissaient attendre les évolutions tendancielle de la population active et le rythme enregistré des créations d'emploi. Le taux de chômage se stabiliserait durant l'hiver avant de reprendre son mouvement de légère baisse pour s'établir à 8,7 % au printemps 2019, en baisse de 0,4 point sur un an.

Après une vive progression fin 2018, le revenu des ménages augmenterait encore notablement début 2019

L'inflation s'établirait autour de 1,0 % à la mi-2019

L'inflation a reflué à +1,3 % en février 2019, soit près d'un point de moins qu'à l'été 2018. Le repli des prix de l'énergie est à l'origine de ce ralentissement. Les prix alimentaires (hors produits frais) ont un peu accéléré en février après l'entrée en vigueur de la loi « Agriculture et alimentation » mais cet effet n'a pas été massif. D'ici la mi-2019, sous l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole, du gel des tarifs du gaz et d'une hausse de ceux de l'électricité en mai, l'inflation d'ensemble reviendrait autour de 1,0 % en glissement annuel. L'inflation sous-jacente, mesurée à +0,6 % en février, atteindrait quand à elle +1,1 % d'ici juin 2019.

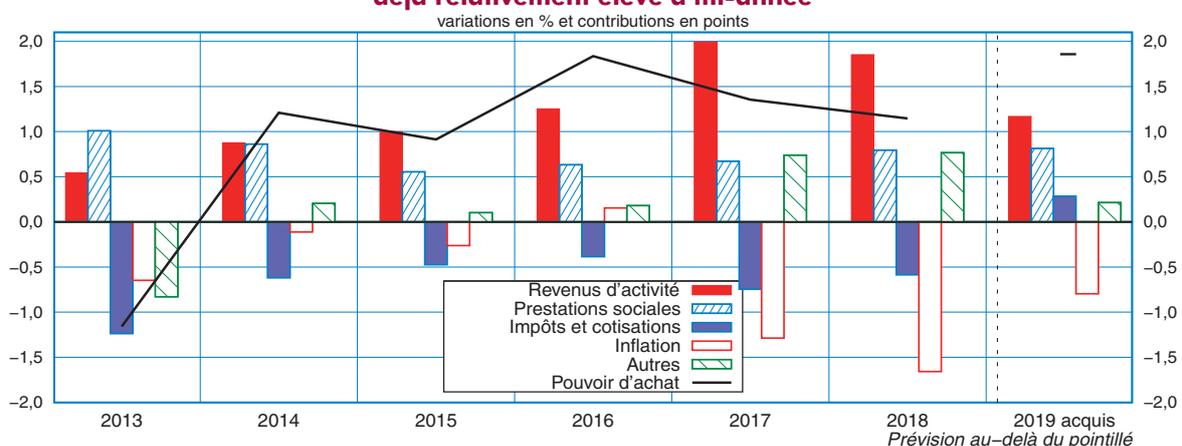
Les salaires réels progresseraient notablement durant le premier semestre 2019

Les salaires nominaux par tête dans le secteur marchand non agricole ont un peu accéléré en 2018 (+2,0 %, après +1,7 % en 2017). Au premier semestre 2019, le versement par certaines entreprises volontaires d'une prime exceptionnelle, prévue parmi les mesures d'urgence économiques et sociales annoncés en décembre dernier, contribuerait au bond des salaires marchands par tête en début d'année (+0,9 %, puis par contrecoup +0,1 % au deuxième trimestre, *éclairage de la fiche Salaires*). Par ailleurs, les heures supplémentaires sont depuis janvier 2019 exonérées d'impôt sur le revenu et de cotisations salariales. Ainsi, l'acquis à mi-2019 de la croissance des salaires marchands par tête s'élèverait à +1,8 %. Le reflux de l'inflation aidant, ils progresseraient en termes réels de 1,1 % en acquis à mi-année, après +0,3 % en moyenne en 2018.

Le pouvoir d'achat des ménages bénéficierait de l'effet des mesures d'urgence économiques et sociales

À une masse salariale soutenue par la dynamique des salaires, s'ajouteraient les effets des autres mesures d'urgence économiques et sociales sur le revenu des ménages : la revalorisation et l'extension de l'éligibilité de la prime d'activité, ainsi que l'annulation de la hausse du taux de CSG pour certains retraités. Le revenu disponible brut des ménages progresserait donc de 0,7 % au premier puis 0,3 % au deuxième trimestre 2019. La hausse des prix étant plus modérée en début d'année du fait de la baisse des prix de l'énergie et du gel des taxes associées, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages gagnerait 0,7 % en début d'année avant de se stabiliser au deuxième trimestre 2019 (*graphique 5*). Son acquis de croissance à mi-année (+1,8 %) serait supérieur à son accroissement en 2018 (+1,2 %) et en 2017 (+1,4 %).

5 - L'acquis de pouvoir d'achat du revenu des ménages pour 2019 serait déjà relativement élevé à mi-année



Source : Insee

Rapporté au nombre d'unités de consommation pour tenir compte des évolutions de la démographie et de la composition des ménages, son acquis de croissance à mi-année serait de 1,2 %.

La consommation des ménages serait portée par le dynamisme des revenus réels

Profitant des fortes hausses du revenu réel de fin 2018 et de début 2019, la consommation des ménages augmenterait de 0,5 % au premier trimestre 2019 puis de 0,4 % au deuxième (*graphique 6*). Les composantes qui ont pu être ponctuellement affectées en fin d'année 2018 rebondiraient : la consommation de produits manufacturés bénéficierait de l'atténuation de l'ampleur des manifestations des gilets jaunes ; la consommation alimentaire croîtrait à nouveau au deuxième trimestre 2019. À l'automne dernier, la stagnation de la consommation malgré des gains de revenus conséquents en moyenne aurait fait bondir le taux d'épargne des ménages d'un point, à 15,3 %. Ce taux reviendrait à 15,2 % au printemps, après 15,5 % durant l'hiver.

L'investissement des entreprises demeurerait dynamique, surtout en services

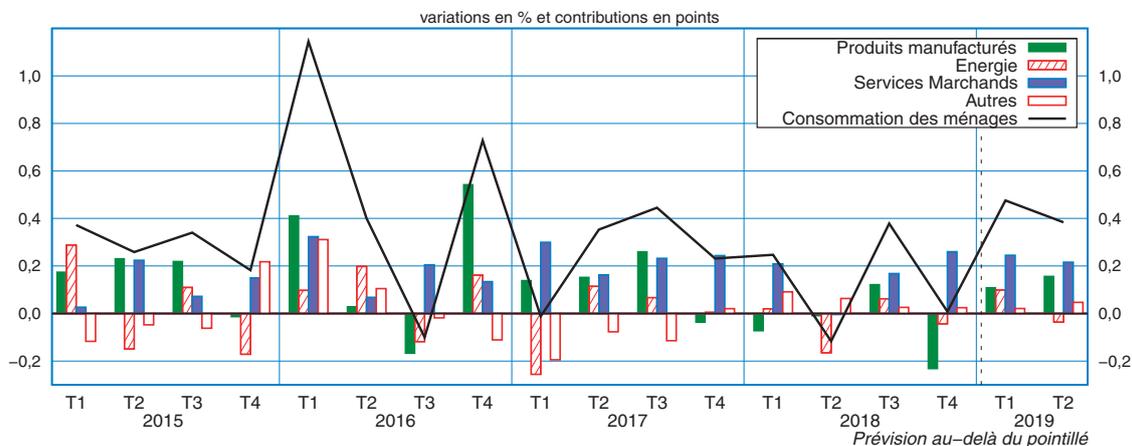
L'investissement des entreprises croîtrait encore solidement au premier semestre 2019

L'investissement des entreprises a ponctuellement ralenti en fin d'année 2018, du fait d'un repli des dépenses en produits manufacturés et particulièrement en automobiles. Le retour à des volumes d'immatriculations moins déprimés permettrait à l'investissement manufacturier de rebondir au premier semestre (+0,5 % au premier trimestre puis +0,6 % au deuxième). Plus robuste, l'investissement en services continuerait d'augmenter de plus de 1 % par trimestre : il permettrait à l'investissement total des entreprises d'augmenter de 0,7 % au premier trimestre, puis de 0,8 % au deuxième. Ces dépenses seraient d'ailleurs soutenues de façon ponctuelle par la transformation du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en réduction pérenne de cotisations sociales patronales. Cette modification conduirait à une hausse ponctuelle du taux de marge des entreprises – qui s'élèverait de plus d'un point pour atteindre 33,3 % au printemps 2019 – via le cumul des crédits versés en 2019 au titre de l'année 2018 et des réductions de cotisations sociales à la charge des employeurs de 2019 (*éclaircissement de la Note de conjoncture de décembre 2018*).

Le recul de l'investissement des ménages se poursuivrait

Le recul de l'investissement des ménages (–0,3 % puis –0,2 % par trimestre) se poursuivrait jusqu'à la mi-2019. Si le nombre de permis de construire s'est récemment redressé, la baisse passée des mises en chantier pèse toujours sur l'investissement en bâtiment tandis que le volume des transactions de logements anciens demeure élevé mais n'augmente plus. L'investissement des ménages fléchirait en 2019 (acquis à mi-année de –0,6 % après +1,9 % en moyenne annuelle en 2018 et +5,6 % en 2017).

6 - Les consommations en énergie et en automobiles rebondiraient, les services demeureraient le principal soutien aux achats des ménages



Source : Insee

Les incertitudes internationales, tant politiques que commerciales, persistent

Les menaces protectionnistes pèsent toujours en 2019

Le commerce mondial n'a commencé à subir les effets des nouvelles mesures protectionnistes qu'en fin d'année 2018, mais leurs conséquences pourraient être plus marquées début 2019.

Les issues possibles du Brexit restent incertaines

Le flou autour de l'issue du *Brexit* semble s'intensifier et la perspective d'une sortie de l'UE sans accord, pénalisant fortement les échanges internationaux, ne peut être écartée au moment où s'achève la rédaction de cette Note (12 mars 2019).

Dans quelle mesure les soutiens budgétaires en zone euro se transmettront-elles à la consommation et à l'activité ?

D'ici la mi-2019, les revenus des ménages seraient soutenus en France et chez ses voisins (mesures d'urgence en France, augmentation du salaire minimum en Espagne, revenu de citoyenneté en Italie, etc.). La consommation des ménages en zone euro devrait en bénéficier face à des risques internationaux persistants, sauf si leur attentisme face à ces incertitudes nourrissait les comportements d'épargne de précaution. ■

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



Lecture : le graphique des risques retrace, autour de la prévision centrale (en trait bleu), 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, en allant du centre vers l'extérieur et de la bande la plus foncée à la bande la plus claire, jusqu'à atteindre 90 % (cf. la Note de conjoncture de l'Insee de juin 2008, pages 15 à 18). On peut alors estimer que le premier résultat qui sera publié dans les comptes trimestriels pour le premier trimestre 2019 a 50 % de chances d'être comprise entre +0,2 % (bas de la cinquième bande en partant du bas) et +0,6 % (limite supérieure de la cinquième bande en partant du haut) et 90 % de chances d'être comprise entre 0,0 % et +0,9 %. Au deuxième trimestre 2019, l'intervalle de confiance à 90 % est [-0,2 % ; +1,0 %].

Source : Insee

Chiffres-clés : la France et son environnement international

	2017				2018				2019		2017	2018	2019 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Environnement international													
PIB des économies avancées	0,6	0,7	0,7	0,5	0,5	0,7	0,4	0,5	0,3	0,4	2,4	2,2	1,3
PIB de la zone euro	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,1	0,2	0,3	0,3	2,5	1,8	0,9
Baril de Brent (en dollars)	54,7	50,9	52,2	61,5	66,8	74,4	75,2	67,4	65,0	65,0	54,8	71,0	65,0
Taux de change euro-dollar	1,06	1,10	1,17	1,18	1,23	1,19	1,16	1,14	1,14	1,14	1,13	1,18	1,14
Demande mondiale adressée à la France	1,6	1,5	0,9	1,9	0,5	0,6	0,8	0,1	0,7	0,9	5,4	3,7	2,1
France													
équilibre ressources-emplois													
Produit intérieur brut	0,8	0,7	0,6	0,7	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	2,3	1,5	1,1
Importations	1,7	-0,3	2,0	0,5	-0,8	0,6	-0,3	1,4	0,9	0,6	4,1	1,2	2,4
Dépenses de consommation des ménages	0,0	0,4	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,4	0,0	0,5	0,4	1,1	0,8	0,9
Dépenses de consommation des APU et des ISBLSM	0,2	0,4	0,5	0,2	0,1	0,3	0,2	0,4	0,5	0,4	1,4	1,1	1,2
FBCF totale	2,4	0,8	1,3	0,9	0,2	0,8	1,0	0,2	0,5	0,6	4,7	2,9	1,8
<i>dont : ENF</i>	2,8	0,4	1,6	1,2	0,1	1,3	1,7	0,2	0,7	0,8	4,4	3,9	2,7
<i>Ménages</i>	1,9	1,3	1,0	0,9	0,4	0,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	5,6	1,9	-0,6
Exportations	0,0	2,7	1,1	2,2	-0,5	0,0	0,2	2,3	0,6	0,2	4,7	3,0	2,5
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks ¹	0,6	0,5	0,7	0,4	0,2	0,2	0,5	0,2	0,5	0,4	2,0	1,4	1,2
Variations de stocks ¹	0,8	-0,7	0,3	-0,2	-0,1	0,2	-0,4	-0,2	0,1	0,1	0,2	-0,4	-0,1
Commerce extérieur	-0,5	0,9	-0,3	0,5	0,1	-0,2	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,1	0,6	0,0
France situation des ménages													
Emploi total (variation en fin de trimestre)	99	96	49	99	60	15	33	57	43	42	342	164	85
Salariés du secteur marchand non agricole	83	85	48	106	48	27	29	46	35	35	322	150	70
Taux de chômage BIT France (hors Mayotte) ²	9,6	9,4	9,6	9,0	9,2	9,1	9,1	8,8	8,8	8,7	9,0	8,8	8,7
Indice des prix à la consommation ³	1,1	0,7	1,0	1,2	1,6	2,1	2,2	1,6	1,2	1,0	1,0	1,9	
Inflation « sous-jacente » ³	0,4	0,4	0,5	0,6	0,9	0,8	0,7	0,7	1,0	1,1	0,5	0,8	
Pouvoir d'achat des ménages	0,2	0,6	0,4	0,4	-0,5	0,8	0,3	1,1	0,7	0,0	1,4	1,2	1,8

Prévision

1. Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur
2. Pour les données annuelles, le taux de chômage correspond au taux de chômage du dernier trimestre de l'année
3. 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