



La conjoncture économique du 3^e trimestre 2018

*Reprise modérée de la croissance sur
fond d'inégalités de pouvoir d'achat*

Conseil, Recherche 3 rue Bayard – 59 000 LILLE

et Formation Tél : +33 3 20 47 15 24 – Fax : +33 3 20 31 91 82

en Relations Sociales www.orseu.com



La croissance redémarre après avoir calé pendant le premier semestre

La croissance économique reprend un peu de couleurs en ce 3^e trimestre avec une progression du PIB de 0.4% après deux trimestres de quasi-stagnation (0.2% de croissance en moyenne au 1^{er} semestre). En ce 3^e trimestre, tous les signaux sont au vert. La consommation des ménages a rebondi de 0.5%, l'investissement des entreprises a accéléré de 1.4% et les exportations de 0.7%. Rappelons que durant les deux premiers trimestres de l'année 2018, la consommation et les exportations ont marqué le pas. Sauf l'investissement des entreprises a tenu bon au 2^e trimestre après une stagnation en début d'année.

Le retour de la consommation a dynamisé la production des biens et services. Celle-ci a augmenté notamment dans les biens manufacturiers. L'industrie qui a connu une forte baisse de sa production durant le premier semestre (-1.1%) rattrape une partie de son retard en ce 3^e trimestre (+0.8%). Hormis l'industrie agroalimentaire dont la production est restée stable, tous les grands secteurs industriels ont vu leur production se

Le PIB et ses composantes (croissance en volume)					
	Par an		Par trimestre		
	2016	2017	T1 18	T2 18	T3 18
PIB	1.1%	2.3%	0,2%	0,2%	0,4%
Consommation Ménages	2.1%	1,1%	0,2%	-0,1%	0,5%
Consommation publique	1.2%	1.4%	0,1%	0,2%	0,2%
Investissement total	2.7%	4.7%	0,1%	0,9%	0,8%
dont: Entreprises	3,4%	4.4%	0,1%	1,3%	1,4%
Public	-0.1%	1.6%	0,1%	0,6%	0,2%
Ménages	2.4%	5.6%	0,2%	0,0%	-0,2%
Exportations	1.9%	4.7%	-0,4%	0,1%	0,7%
Importations	4.2%	4.1%	-0.4%	0,7%	0,3%
Contributions					
Demande intérieure	2.0	2.0	0.2	0.2	0.5
Variation de stocks	-0.1	0,2	0.0	0.2	-0.2
Commerce extérieur	-0.8	0,1	0.0	-0.2	0.1

redresser : +2% dans la fabrication de matériels de transport (aéronautique et automobile), +0.7% dans l'industrie des biens d'équipement et +11% dans le raffinage. Le redressement de la production manufacturière est dû à la fois au rebond de la consommation des ménages en ces biens (+1.1%), notamment les achats de véhicules (+2.1%) et à la reprise des exportations industrielles (+1.9%).

La production dans le secteur de la construction a stagné suite à la baisse de 1.7% des mises en chantiers de logements neufs au trimestre précédent. L'activité semble avoir atteint un pallier ces derniers mois. D'ailleurs, les dépenses des ménages en immobilier reculent pour la première fois depuis 2015. Cela peut être annonciateur d'un retournement de conjoncture dans ce secteur.

De leur côté, les services marchands ont connu une accélération de l'activité. Toutes les branches des services ont bénéficié de cette accélération sauf l'hôtellerie & la restauration et les services immobiliers. Les premiers ont pâti d'une saison touristique en demie teinte tandis que les seconds sont impactés par la baisse de l'activité de construction. Les autres branches de services, surtout les télécommunications et le transport, les services de soutien aux entreprises ainsi que la finance ont toutes connu une croissance soutenue de leur activité. Au total, les services marchands ont enregistré une croissance de la production de 0.8% après 0.5% au trimestre précédent.

L'investissement des entreprises est devenu un moteur de plus en plus important depuis 2016. Sa contribution à la croissance du PIB a doublé par rapport à la période d'avant crise. Cela s'explique par le rattrapage du retard d'investissement dans les entreprises depuis 2009. La France se démarque des autres grandes économies européennes par un taux d'investissement des entreprises le plus élevé. Mais en considérant l'investissement matériel dans les machines et les équipements, la France est avant-dernière devant le Royaume Uni. C'est l'investissement immatériel comprenant la R&D, la propriété intellectuelle, les logiciels et les bases de données qui a le plus progressé en France selon une note de l'OFCE de septembre dernier. La France se caractérise alors par une plus forte proportion d'investissement immatériel au détriment de l'investissement matériel. Cette caractéristique est liée principalement à la spécialisation industrielle



favorable aux services de haute technologie plutôt qu'à la production manufacturière. Cela a des conséquences ambiguës sur l'emploi. D'une part, l'investissement immatériel favorise l'innovation donc la compétitivité économique. D'autre part, le manque d'investissement matériel implique un retard dans l'expansion et dans la modernisation des capacités de production industrielle, donc sur l'emploi industriel.

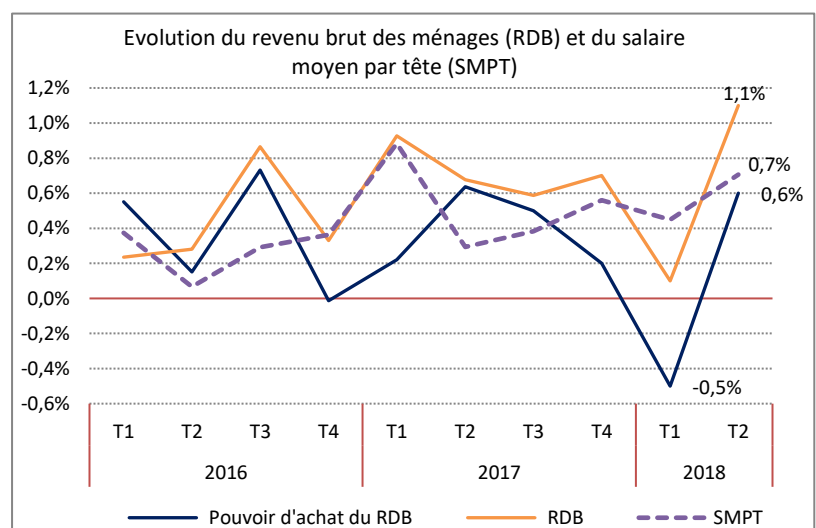
L'autre inflexion qui mérite d'être précisée ici est la contribution du **commerce extérieur** à la croissance. Cette contribution est légèrement positive au 3^e trimestre (+0.1 point de PIB) après avoir été négative au 2^e trimestre et nulle au trimestre précédent. Cette amélioration trimestrielle semble être un mouvement de fond. Déjà, l'an dernier le commerce extérieur ne pesait plus sur la croissance. Il y a même contribué légèrement de +0.1 point, ce qui ne s'est pas produit depuis 2012. Pour cette année 2018, cette contribution serait multipliée par 5, soit +0.5 point de PIB selon les prévisions de l'INSEE. Cependant, il faut relativiser cette amélioration de la compétitivité. Cela ne veut pas dire que la France a réussi à équilibrer sa balance commerciale. En effet, le commerce extérieur est toujours déficitaire mais ce déficit diminue légèrement en 2017 (-4%) et devra reculer plus fortement en 2018 (-25%). C'est cette amélioration du déficit commercial qui est considéré ici comme une contribution positive à la croissance.

Le pouvoir d'achat a-t-il réellement augmenté en 2018 ?

Le pouvoir d'achat des ménages a progressé de 1.4% en 2017 et devrait augmenter d'autant en 2018 selon les estimations de l'INSEE. Pourtant, la consommation reste faible et fluctue d'un trimestre à un autre. Les français ont-ils une perception tronquée de leur pouvoir d'achat ? selon les différents sondages publiés depuis le début de l'année, ils sont très majoritaires (65 à 85%) à penser que leur pouvoir d'achat s'est dégradé durant les 12 derniers mois. Comment expliquer cette différence de perception des ménages avec la réalité statistique ?

Les gagnants et les perdants des mesures fiscales du gouvernement

Précisons d'abord que le contexte économique a radicalement changé en un an. En 2017, la forte croissance économique suivie par l'amélioration des marges des entreprises ont permis de créer massivement des emplois (plus de 350 000) dans le privé. Les salaires commencent à progresser et la confiance des ménages n'a jamais été aussi élevée. Dans ce contexte, le pouvoir d'achat réel et perçu aurait dû s'améliorer sensiblement entre 2017 et 2018. Mais les mesures fiscales en vigueur en 2018 ou à venir ont changé profondément la donne car les sommes en jeu sont massives : le prélèvement forfaitaire unique (baisse de la taxation sur le capital de 5.1 milliards sur deux ans), le basculement des cotisations chômage et maladie vers la CSG (4.3 milliards), la hausse des taxes sur le tabac et sur l'énergie (8 milliards sur deux ans), la suppression de la taxe d'habitation (7 milliards en deux ans). D'autres mesures catégorielles sont effectives ou rentreront en vigueur



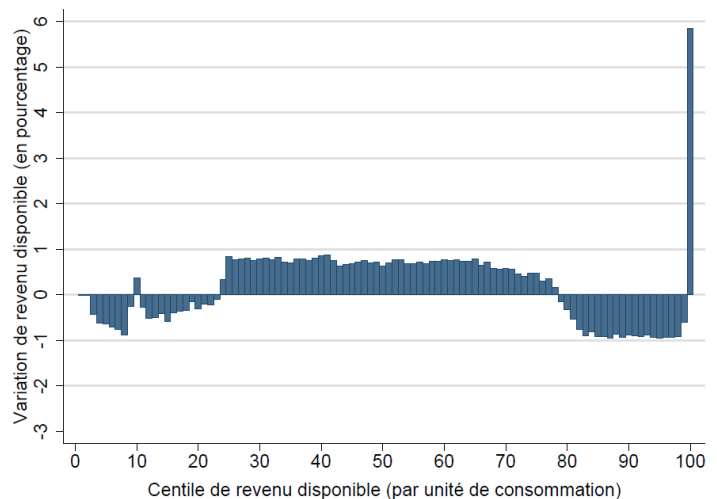


en 2019 s'agissant de la baisse des APL, la revalorisation de la prime d'activité, la désindexation des retraites ou de la hausse des cotisations de retraite complémentaires de cadres. Ces mesures coûteront environ 4 milliards en deux ans.

Ces mesures représentent une masse de 30 milliards € environ dont le déplacement d'une base fiscale à une autre peut affecter sensiblement le pouvoir d'achat d'une ou de plusieurs catégories sociales. Pris globalement, ce basculement est positif pour les ménages en général. Le gain en pouvoir d'achat est nul en 2018 et positif en 2019 de 1.2 milliards. En additionnant la dynamique des revenus liée à la croissance économique, l'INSEE a donc raison d'afficher une progression du pouvoir d'achat global des ménages en 2018. Mais elle précise déjà dans sa 2^e note de conjoncture de juin dernier que ce gain en pouvoir d'achat profite en grande partie aux ménages les plus riches.

L'étude de l'institut des politiques publiques (IPP) publiée en octobre dernier met en évidence des effets différenciés de ces mesures sur le pouvoir d'achat selon catégories sociales. Les auteurs de l'étude ont identifié deux catégories des perdants et deux catégories de gagnants. Les perdants sont les 20% des ménages les plus modestes et les 20% des plus aisés, sauf le dernier centile qui bénéficie de la baisse de l'imposition sur le capital. Les plus modestes subissent en effet la hausse des taxes sur le tabac et l'énergie. Ils bénéficient de la suppression d'un tiers de la taxe d'habitation mais sans compenser la hausse des taxes. En outre, le basculement des cotisations chômage et maladie vers la CSG est défavorable pour certains statuts comme les retraités. Quant aux 20% les plus riches, ils ne bénéficient pas de la suppression de la taxe d'habitation et subissent la hausse des prélèvements obligatoires même si le basculement cotisations vers la CSG peut leur être favorable. En outre, la hausse de leurs cotisations retraites complémentaires (Agirc-Arcco) l'année prochaine leur coûtera 700 millions €.

Gain/perte de revenu disponible



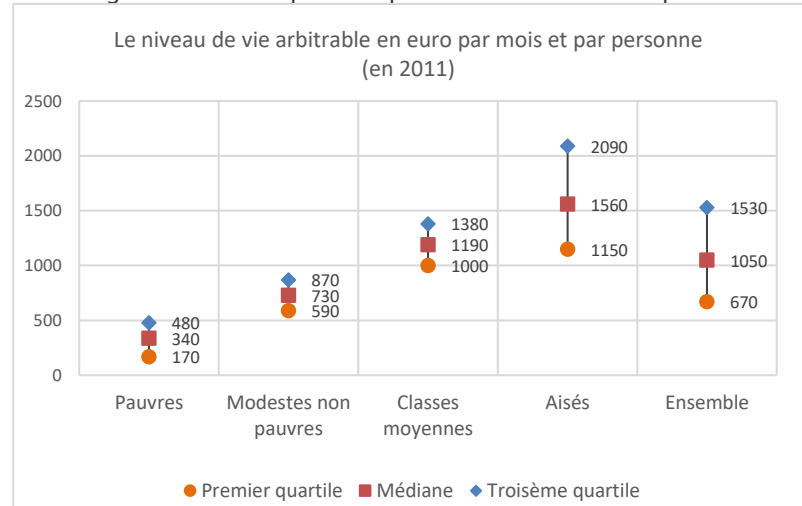
Les gagnants sont les classes moyennes qui cumuleront le dégrèvement de la taxe d'habitation et l'effet de basculement des cotisations sociales vers la CSG. L'effet de ces baisses d'impôts l'emportera sur celui de la hausse des taxes sur l'énergie et sur le tabac. Les très riches (1% des plus hautes revenus) sont les grands gagnants. Sur les 4.5 milliards de baisse nette de prélèvements fiscaux aux ménages entre 2018 et 2019, près de 2 milliards sont des avantages accordés à cette classe sous forme de baisse d'imposition du capital.

Au regard de ces estimations, ces mesures peuvent être considérées comme injustes car elles augmentent les inégalités de revenus en diminuant le pouvoir d'achat des plus pauvres pour le redistribuer aux plus aisés. Cependant, pour avoir une vue globale sur les inégalités sociales il convient d'ajouter les effets attendus du plan de pauvreté annoncé en septembre dernier. Les mesures de ce plan étalées sur la durée du quinquennat visent à prévenir la pauvreté notamment par la formation, lutte contre l'échec scolaire, l'extension de l'assurance santé complémentaire et l'amélioration de l'aide à la petite enfance.



Les dépenses contraintes source d'aggravation de la situation des ménages les plus modestes

La structure des dépenses de consommation joue aussi sur la perception que l'on peut avoir du niveau de vie selon notre position sur l'échelle des revenus. Les dépenses contraintes comme celles qui sont liées au logement, l'énergie ou l'eau réduisent le pouvoir d'achat réel des ménages, ou ce que l'on appelle par le revenu arbitrage¹. Ces dépenses incompressibles représentent 29.5% du revenu des ménages en 2018 et 30% de leurs dépenses totales. Leur poids augmente très légèrement d'un point depuis 2008. Mais les disparités sont très importantes selon le niveau du revenu. Le poids de ces dépenses contraintes monte jusque à 61% du revenu chez les ménages les plus pauvres selon une étude récente de la DREES (2018). Leur revenu arbitrage médian ne dépasse pas 340 € par mois et par personne en 2011 (graphique ci-contre). Cela correspond à 11,3 € par jour pour se nourrir, s'habiller, se déplacer, se soigner, etc. Les 25% les plus pauvres ne disposent que de 5.6 € par jour pour ces dépenses.



Les classes modestes composées principalement de salariés à bas revenus disposent d'un niveau de vie relativement plus élevé, soit le double du celui des pauvres. Mais 28% déclarent ne pas arriver à financer toutes leurs dépenses et 60% y arrive péniblement. D'ailleurs, 35% de ces classes modestes ont un niveau de vie arbitrage équivalent à celui des pauvres. Même les classes moyennes ne sont pas épargnées par le risque de pauvreté. En prenant en compte le niveau de vie arbitrage et non pas le niveau du revenu, une partie de la classe moyenne fait partie en réalité de la classe pauvre (4%) ou au mieux de la classe modeste (14%). Ainsi, le déclassement social n'est pas seulement une perception nourrie par la nostalgie du passé, c'est aussi une réalité éprouvée par les statistiques.

Le chômage se stabilise à un niveau élevé malgré de nombreuses créations d'emplois

Malgré de nombreuses créations d'emplois en 2017 et en 2018, le taux de chômage reste sensiblement élevé. Il a diminué depuis 2016 mais très lentement contrairement à la tendance générale en Europe où il a fortement reculé. Certains pays sont même proches du plein emploi. Comment expliquer alors la situation assez singulière de la France ?

D'abord examinons la situation du chômage en France. Le taux de chômage de l'ensemble de la population recule de 0,5 point à 8,8% sur un an. Il se stabilise au 3^e trimestre. Le recul du chômage le plus important concerne les jeunes, puis les classes d'âge intermédiaires et enfin les seniors. Il faut ainsi préciser que le chômage recule depuis

¹ Le reste à vivre après avoir payé les dépenses contraintes.



un an dans toutes les classes d'âge mais avec des rythmes différents. Les niveaux constatés en 2018 rejoignent ceux de 2011 et s'approchent de ceux d'avant crise.

Taux de chômage en France métropolitaine

	2017-T1	2017-T2	2017-T3	2017-T4	2018-T1	2018-T2	2018-T3 (p)
Ensemble	9,3	9,1	9,3	8,6	8,9	8,8	8,8
15-24 ans	21,8	22,8	21,5	20,6	20,8	20,2	20,6
25-49 ans	8,7	8,4	8,9	8,0	8,3	8,2	8,2
50 ans ou plus	6,6	6,3	6,4	6,1	6,3	6,3	6,1
Taux de chômage de longue durée	4,1	4,0	4,2	3,6	3,6	3,6	3,4

Dans le même mouvement, le chômage de longue durée a diminué de 0,8 point en un an et retrouve ainsi son niveau de 2011.

Ces évolutions montrent bien une amélioration du marché du travail dans le sens où l'emploi augmente et le chômage diminue. Rien que ces deux dernières années, l'économie a créé plus de 500 000 emplois supplémentaires. Tous les secteurs marchands ont contribué à ces créations d'emplois y compris l'industrie, ce qui est un fait nouveau qui mérite d'être souligné ici. En revanche, le secteur public ne cesse de détruire des emplois depuis l'an dernier. En 2018, la situation du marché du travail est moins positive. Le ralentissement de la croissance économique et les suppressions d'emplois dans les administrations publiques se sont traduits par moins d'emplois créés en 2018.

	Industrie	Secteurs marchands	Privé yc associatif	Public	Ensemble
2012	- 20,3	-104,4	-89,8	23,6	- 66,1
2013	- 38,2	-26,9	-6,3	81	74,7
2014	- 33,8	-36,7	-21,9	38,4	16,5
2015	- 35,0	90,7	100,9	10,4	111,3
2016	- 25,2	181,5	203,7	24	227,7
2017	3,3	338,8	356,5	-6,9	349,6
2018*	5,0	228,9	236	-28,3	207,6

* de septembre 2017 à septembre 2018

Malgré ces facteurs défavorables, l'économie marchande a créé 230 000 emplois en un an. Pourtant, le nombre de chômeurs n'a diminué que de 105 000 durant la même période et le nombre de demandeurs d'emplois de catégorie A n'a diminué que de 45 000 personnes. Ces écarts entre la hausse de l'emploi et la baisse du chômage s'expliquent par la hausse de la population active qui est liée à deux phénomènes : la démographique et le retour sur le marché du travail des personnes longtemps éloignées de l'emploi. En effet, l'amélioration de la situation du marché du travail incite de nombreux demandeurs d'emplois jusque-là découragés par le chômage de rechercher à nouveau du travail. Ces personnes dont Pôle emploi a perdu la trace depuis des années reviennent, ce qui fait augmenter les effectifs de la catégorie A.

Les tensions sur le marché du travail constatées dans plusieurs métiers attire donc ces personnes éloignées de l'emploi. Mais leur déqualification après des années de chômage est parfois un handicap. Les emplois offerts



nécessitent de plus en plus de requis professionnels élevés reflétant l'élévation du niveau de qualification général des emplois. Ils ne sont pas adaptés dans l'immédiat aux demandeurs d'emplois longtemps éloignés du marché du travail. Cette inadéquation entre l'offre et la demande sur le marché du travail se traduit par un dysfonctionnement du marché du travail où cohabitent des difficultés de recrutement par les entreprises et un niveau de chômage élevé.

Perspectives de court et de moyen terme

Selon les estimations de l'INSEE, la croissance économique du 4^e trimestre devrait se maintenir au même niveau que celle du 3^e trimestre (+0.4%). Le pouvoir d'achat augmenterait très sensiblement de 1.7% au 4^e trimestre sous l'effet de la suppression du reliquat de la cotisation chômage pour les salariés et de la baisse de la taxe d'habitation en octobre. Mais ce gain du pouvoir d'achat ne profiterait qu'en partie à la consommation. Les ménages semblent ne pas l'intégrer dans leurs anticipations. En conséquence, la consommation augmenterait mais beaucoup moins vite. En raison des fluctuations importantes du pouvoir d'achat d'un trimestre à un autre, l'INSEE estime que le comportement des ménages peut surprendre soit à la baisse ou à la hausse de leurs dépenses de consommation.

Concernant les salaires, leur dynamique constatée en 2017 se poursuivrait. Le salaire moyen augmenterait de 2% en 2018 après 1.7% en 2017. Cette plus forte hausse du salaire moyen est liée aux difficultés de recrutement de plus en plus fortes selon l'INSEE. Les créations d'emplois seraient d'ailleurs beaucoup moins importantes. Elles ne dépasseraient pas 130 000 créations nettes à fin 2018 contre 340 000 en 2017. Dans ce contexte, le chômage resterait quasiment stable en fin d'année à 8.9% en France entière.



ORSEU

3 rue Bayard – 59 000 LILLE

Tél : +33 3 20 47 15 24

Fax : +33 3 20 31 91 82

www.orseu.com

E-mail : contact@orseu.com

SAS au capital de 298 080 euros

RCS : 483 777 827 RCS LILLE

Code NAF 7220Z

N° TVA intracommunautaire : FR9348377827