



La conjoncture économique du 4^e trimestre 2017

*L'investissement moteur de la
croissance française*

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



Édito

L'activité économique continue sur la dynamique du début de l'année de 2017. La croissance s'élève à 0.6% au 4^e trimestre et 2% sur l'ensemble de l'année. Cette croissance assez solide depuis un an est différente de celle que nous avons l'habitude de connaître en France. Elle est tirée par l'investissement des entreprises et non plus par la consommation des ménages et encore moins par les dépenses publiques. Autre fait important, le commerce extérieur pèse moins qu'avant sur la croissance. Les exportations ont fortement progressé (3.3%), portées par une conjoncture européenne très favorable. Cependant, la France bénéficie moins que les autres pays de la reprise du commerce international. Nos exportations ont progressé moins fortement que celles de italiens, espagnoles, anglaises ou allemandes. Malgré nos efforts de compétitivité depuis 2013, nous n'arrivons pas à renverser la tendance du déficit extérieur. Cela montre que le défi de la compétitivité hors-coût n'est pas encore gagné. Pour y arriver, les entreprises doivent investir massivement dans la qualité des produits et dans l'innovation.

Justement, l'investissement des entreprises a augmenté sensiblement en 2017 pour répondre à cet impératif de la compétitivité mais aussi à celui de la saturation des capacités de production. Dans plusieurs activités industrielles, le taux d'utilisation des capacités de production atteint des records. On a donc en France un problème d'offre dans la mesure où les entreprises (pas toutes) ont des difficultés à satisfaire quantitativement et qualitativement la demande, notamment étrangère.

On voit aussi ce problème au niveau du marché du travail. Des tensions entre l'offre et la demande deviennent de plus en plus critiques. Les entreprises peinent à trouver les compétences. Plus de 150 000 emplois n'ont pas été pourvus par manque de candidats. Ces emplois vacants ont augmenté de 23% en 2017. Malgré ces difficultés, l'emploi marchand a augmenté de 262 000. Un record depuis 2008. Ces emplois créés sont de nature différente à ceux des années précédentes. Ils ont majoritairement (75%) des emplois salariés (CDI ou CDD) alors qu'en 2016, près de la moitié des emplois créés sont de statut intérimaire. En outre, l'industrie et la construction créent désormais des emplois alors qu'ils en détruisaient avant 2017.

Quantitativement, le marché du travail s'est amélioré. L'emploi augmente et le chômage a fortement diminué pour passer en dessous de la barre de 9% en 2017. La baisse est spectaculaire : -300 000 chômeurs en 2017. Ce résultat s'explique par les nombreuses créations d'emplois mais aussi par la rétraction de la population active.

Cette amélioration du marché du travail combinée à l'amélioration de la situation économique et financière des entreprises s'est accompagnée par une augmentation des rémunérations. Mais en regardant de plus près, on constate que les entreprises ont prudemment accordé des primes au lieu d'augmenter le salaire de base. Celui-ci continue d'augmenter à un faible rythme depuis 2014 alors que le salaire incluant les primes et les heures supplémentaires augmente vivement (+2.2%). Retraqué de l'inflation, le pouvoir d'achat du salaire de base est quasiment stable mais en additionnant les rémunérations variables, le pouvoir d'achat progresse.

Enfin, cette année de 2017 marque aussi une nouveauté sur le plan des finances publiques. Le déficit public de la France est désormais en dessous de la contrainte de 3% du PIB exigée par le traité européen. La France sort de la procédure de déficit excessif déclenchée depuis 2009. Elle dispose enfin d'une marge de manœuvre budgétaire et politique pour moderniser le modèle social et de s'attaquer aux inégalités. Mais malheureusement, ces priorités ne font pas partie du projet politique de l'actuelle majorité. Elles appartiennent à l'ancien monde selon le promoteur de ce projet.



SOMMAIRE

ÉDITO.....	2
1. LA CONJONCTURE INTERNATIONALE.....	4
<i>Le retour de la croissance durable ?</i>	4
<i>Le FMI révisé à la hausse les perspectives de croissance en 2018 et 2019</i>	4
2. LA CONJONCTURE EN FRANCE : UNE CROISSANCE DE QUALITE PORTEE PAR L'INVESTISSEMENT MAIS PERSISTANCE DES DESEQUILIBRES.....	5
3. CONJONCTURE DANS LES BRANCHES : DYNAMIQUE DANS L'INDUSTRIE ET LES SERVICES ET RALENTISSEMENT DANS LA CONSTRUCTION.....	6
<i>Forte croissance dans l'industrie et les services</i>	6
<i>Taux d'utilisation des capacités de production industrielle</i>	6
4. LA CONJONCTURE DANS LES ENTREPRISES : LES ENTREPRISES SE PORTENT MIEUX QUE LE PAYS.....	7
5. LA CONJONCTURE DU MARCHE DU TRAVAIL : NETTE AMELIORTAION.....	9
<i>Ralentissement de l'emploi salarié</i>	9
<i>Forte reprise de l'emploi dans le privé</i>	9
<i>Forte baisse du chômage au 4^e trimestre</i>	10
<i>Diminution des demandeurs d'emplois de catégorie A et hausse dans les catégories B et C</i>	10
6. LE POUVOIR D'ACHAT PROGRESSE.....	11
<i>Les salaires commencent à accélérer</i>	11
<i>Le pouvoir d'achat du revenu disponible (RDB) progresse</i>	11
7. LES FINANCES PUBLIQUES : DETTE PUBLIQUE ET DEFICIT PUBLIC.....	12
<i>La dette publique diminue au 4^e trimestre</i>	12
<i>Le déficit public diminue de 4 milliards au 4^e trimestre</i>	12
INDEX POUR MIEUX COMPRENDRE.....	13



1. La conjoncture internationale

Le retour de la croissance durable ?

	T1 2017	T2 2017	T3 2017	T4 2017
Zone euro	0,6%	0,7%	0,7%	0,6%
Allemagne	0,9%	0,6%	0,7%	0,6%
Espagne	0,8%	0,9%	0,7%	0,6%
France (OCDE)	0,6%	0,6%	0,5%	0,6%
France (Insee)	0,7%	0,6%	0,5%	0,7%
Italie	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%
Royaume-Uni	0,2%	0,3%	0,5%	0,4%
États-Unis	0,3%	0,8%	0,8%	0,6%

OCDE-Eurostat

La croissance mondiale s'élève à 3.7% en 2017 contre 3.2% l'an dernier. Elle devra gagner de vigueur dans les deux années à venir (3.9%) selon les estimations du FMI. Ce renforcement de la croissance concerne l'ensemble des pays à quelques exceptions. Le FMI parle de synchronisation de la croissance au niveau mondial, ce qui n'était pas arrivée depuis 2010.

La zone euro bénéficie aussi d'une forte croissance (+2.4%) et rattrape le retard par rapport aux USA (2.3%). Mais cette croissance est inégalement répartie entre les différents pays européens.

L'Allemagne est toujours la locomotive de la croissance européenne tandis que l'Italie reste à la traîne. C'est l'Espagne qui enregistre la plus forte croissance mais contrairement aux autres pays, son rythme décélère en 2017 à 3.1% contre 3.3% en 2016. Quant à la France, sa performance se situe dans la moyenne européenne. Avec 2% de croissance en 2017, elle est légèrement en dessous de la moyenne de la zone euro (2.4%). Pour les deux années à venir, la croissance en France devrait se maintenir proche de 2%. On prévoit donc un tassement de la croissance à un haut niveau, ce qui prélude le retournement du cycle à partir de 2020. Ce qui est intéressant à relever en 2017 et en 2018 est le fait que le principal moteur de la croissance française n'est plus la consommation des ménages mais c'est l'investissement des entreprises. Le commerce extérieur ne pèsera pas sur la croissance en 2018, ce qui est relativement le cas en 2017. On peut se réjouir de ce rééquilibrage du modèle de croissance français mais il faut préciser qu'il se fait au détriment du pouvoir d'achat et au prix d'économies dans la sphère publique. C'est le chemin emprunté par tous les pays qui ont misé sur la compétitivité économique avec les conséquences que l'on connaît sur les inégalités sociales.

Le FMI révisé à la hausse les perspectives de croissance en 2018 et 2019

	Croissance réalisée en %			Projections en Janvier 2018		Révisions de la prévision par rapport à octobre 2017	
	2015	2016	2017	2018	2019	2018	2019
Zone euro	2.0	1.8	2.4	2.2	2.0	0.3	0.3
Allemagne (28%)*	1.5	1.9	2.5	2.3	2.0	0.5	0.5
France (21%)	1.3	1.2	1.8 (2%)**	1.9	1.9	0.1	0.0
Italie (19%)	0.7	0.9	1.6	1.4	1.1	0.3	0.2
Espagne (12%)	3.2	3.3	3.1	2.4	2.1	-0.1	0.1
USA	2.6	1.5	2.3	2.7	2.5	0.4	0.6
Japon	1.5	0.9	1.8	1.2	0.9	0.5	0.1
Royaume-Uni	2.2	0.9	1.8	1.2	0.9	0.5	0.1
Pays Emergents	4.3	4.4	4.7	4.9	5.0	0.0	0.0
Russie	-2.8	-0.2	1.8	1.7	1.5	0.1	0.0
Chine	6.9	6.7	6.8	6.6	6.4	0.1	0.1
Production mondiale	3.4	3.2	3.7	3.9	3.9	0.2	0.2
Commerce mondial	2.6	2.5	4.7	4.6	4.4	0.6	0.5
Prix du pétrole	-47.2	-15.7	23.1	11.7	-4.3	11.9	-5.0
Inflation (pays avancés)	0.3	0.8	1.7	1.9	2.1	0.2	0.1
Taux d'intérêt (dépôts en €) ***	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	-0.1

Source : FMI - * part dans le PIB de la zone euro. ** La croissance en France est de 2% en 2017 selon l'INSEE. *** Taux du LIBOR (taux d'intérêt interbancaire) des fonds en euro à trois mois.

Lecture : en janvier 2017, le FMI prévoit une croissance de la zone euro de 2.2% en 2018, soit +0.3 point par rapport à sa prévision d'octobre dernier.

L'amélioration des perspectives de la croissance au niveau mondial est portée par plusieurs facteurs notamment le recul de l'incertitude politique en Europe, le prix du pétrole qui reste attractif même s'il augmente et enfin les politiques monétaires toujours accommodantes. Les principales craintes en 2018 sont la montée des tensions protectionnistes et le resserrement monétaire aux USA. En France, la principale crainte porte sur la consommation des ménages qui restera modeste selon l'INSEE en raison du calendrier fiscal (hausse de la CSG et baisse différée des cotisations salariales). L'impact sur le pouvoir d'achat pourrait affecter le comportement d'épargne et de consommation des ménages.

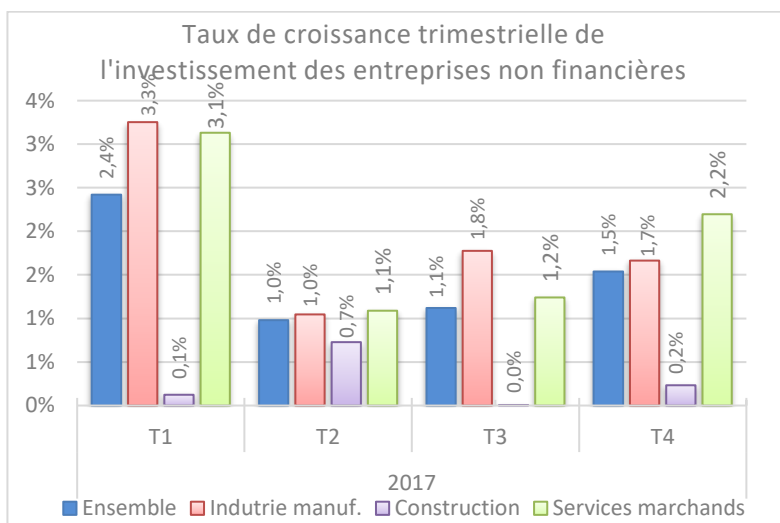


2. La conjoncture en France : une croissance de qualité portée par l'investissement mais persistance des déséquilibres

L'évolution des composantes de la croissance

	Par an		Par trimestre		
	2016	2017	T2 17	T3 17	T4 17
PIB	1.1%	2.0%	0,6%	0,5%	0,7%
Consommation Ménages	2.1%	1,3%	0,3%	0,6%	0,2%
Consommation publique	1.2%	1.6%	0,5%	0,6%	0,3%
Investissement total	2.7%	3.8%	0,9%	0,9%	1,1%
dont: Entreprises	3,4%	4.4%	1,0%	1,1%	1,5%
Public	-0.1%	-1.0%	0.1%	-0,1%	0,5%
Ménages	2.4%	5.3%	1,4%	0,9%	0,6%
Exportations	1.9%	3.3%	2,2%	1,0%	2,5%
Importations	4.2%	4.1%	0.0%	2,2%	0.3%
Contributions					
Demande intérieure	2.0	1.9	0,5	0,6	0.5
Variation de stocks	-0.1	0,4	-0,5	0,3	-0.4
Commerce extérieur	-0.8	-0,3	0,6	-0,4	0.7

INSEE



Avec 2% de croissance en 2017, le cycle économique qui a commencé en 2016 accélère pour atteindre son plus haut niveau. Selon les différentes prévisions, on est dans la phase haute du cycle qui probablement s'étalera jusqu'à 2019. Peut-on aller au-delà des 2% ? La réponse dépend de la capacité du pays à réduire son chômage structurel. Or, les mesures prises dans le cadre de la réforme de la formation professionnelle visant le chômage structurel n'auront pas d'impact avant 2019-2020.

La croissance en 2017 est globalement saine pour trois principales raisons : 1) l'investissement est redevenu le moteur de cette croissance ; 2) le commerce extérieur pèse moins sur la croissance (-0.3 point de PIB contre -0.8 points en 2016) ; 3) le déficit public est réduit à moins de 3% du PIB. Par ailleurs, cette croissance est déséquilibrée dans la mesure où le chômage reste élevé, les salaires augmentent peu, la consommation est faible et le commerce extérieur est déficitaire malgré les efforts de redressement de la compétitivité. Ces faiblesses pèseront sur la croissance future. L'avantage dont nous disposons est le retard de la consommation et la faible inflation. Une hausse des salaires sans obérer la compétitivité peut alors pousser la croissance, sous réserve qu'elle profite aux produits locaux et moins aux importations.

Dans le détail, la croissance du 4^e trimestre est portée par l'investissement des entreprises et les exportations. L'investissement des entreprises a progressé de 1.5% contre 1.1% précédemment. De son côté, l'investissement public est positif pour la première fois depuis 2015. En revanche, les ménages ont freiné leurs dépenses d'investissements marquant ainsi l'essoufflement du marché immobilier.

Concernant le commerce extérieur, sa contribution à hauteur de 0.7 point de croissance au 4^e trimestre est due au rebond des exportations, tandis que les importations ralentissent fortement après leur dynamique du 3^e trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2017, le déficit commercial s'est aggravé (+11%) malgré la forte croissance des exportations. En effet, la croissance de l'investissement des entreprises a profité aux importations d'équipements industriels. En outre, les exportations de matériels de transports ont progressé moins vite. L'excédent commercial de ce secteur s'est réduit de presque 2 milliards. L'aéronautique dont les ventes ont reculé en 2017 est à l'origine de cette dégradation.

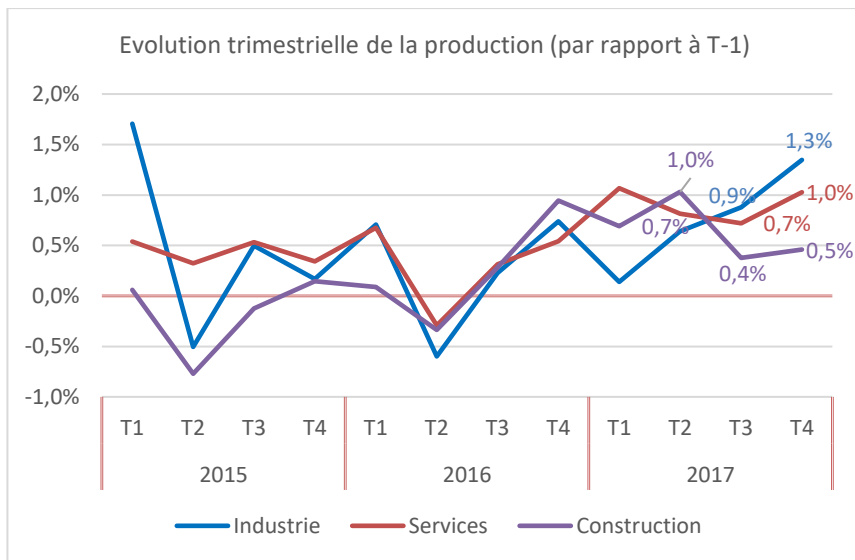
La consommation des ménages qui est habituellement le moteur de la croissance ralentit au 4^e trimestre et plus généralement durant toute l'année 2017. Ce ralentissement s'explique en grande partie par la faiblesse des salaires d'une part, et par le haut niveau du chômage d'autre part malgré sa baisse au dernier trimestre.

Ainsi, l'investissement est devenu le principal moteur de la croissance en 2017. Plus de la moitié des investissements supplémentaires est réalisée par la branche de télécommunication et d'information. Le reste se partage entre l'industrie des biens d'équipements, l'industrie des transports et les services aux entreprises. Ce sont ces mêmes secteurs qui sont à l'origine de la progression de l'investissement au 4^e trimestre. Il faut souligner ici la forte progression de l'investissement industriel. Elle s'explique par la hausse de la demande notamment étrangère et par l'impératif de redressement de la compétitivité des entreprises. Cela conduit à des investissements de capacité pour répondre à la demande et à des investissements susceptibles de relancer la compétitivité (investissement de modernisation, de numérisation et d'automatisation).



3. Conjoncture dans les branches : dynamique dans l'industrie et les services et ralentissement dans la construction

Forte croissance dans l'industrie et les services



Insee, comptes nationaux trimestriels
Données CVS-CJO

La production totale a augmenté fortement au 4^e trimestre, soit 9 milliards de plus (+1%). Sur l'ensemble de l'année 2017, elle augmente de 90 milliards (+2.5%), soit trois fois plus qu'en 2016. C'est la plus forte hausse de l'activité depuis dix ans. Ce haut niveau de production explique les augmentations d'investissement et de l'emploi.

L'industrie enregistre une hausse de sa production de 3 milliards (+1.3%) au dernier trimestre, soit un tiers de la croissance de la production totale. C'est la branche des matériels des transports (automobile et aéronautique) qui sont le moteur de cette croissance industrielle (+4.5%). Toutes les autres grandes branches industrielles ont vu leur production augmenter sauf l'agroalimentaire et l'énergie qui enregistrent une stagnation au 4^e trimestre.

Taux d'utilisation des capacités de production industrielle

Années	Industrie	Agro. Alim	Equip. Electr.	Matériels Transport	Autres industries	
Moyenne 2000 -2007	84,1	80,3	82,3	87,7	84,3	
2016	T3	83,5	82,5	79,7	89,9	82
	T4	83	81,8	79,1	86,8	82,7
2017	T1	84	82,4	79,7	89,5	83
	T2	83,8	81,1	80,6	90,2	83,1
	T3	84,6	83,1	80,7	89,7	84
	T4	84,6	83,1	81,1	89,9	84,1
2018	T1	85,8	83,9	81,7	92,3	84,9

Insee

La forte progression dans l'industrie s'est accompagnée ces derniers mois par des tensions sur l'appareil de production. Le taux d'utilisation des capacités de production atteint les records historiques enregistrés en 2007 et en 2000. Ce qui crée des besoins en investissement et en emplois. En conséquence, l'emploi industriel augmente pour la première fois depuis 2000. Son augmentation reste faible (4000 emplois au 4^e trimestre) mais elle illustre un début d'inversion de la tendance de ces deux dernières décennies. Il faut attendre les prochains trimestres pour voir si cette nouvelle tendance se confirme ou non.

Il faut préciser que la croissance de l'industrie est portée en partie par les exportations en progression de 5.4% ces douze derniers mois. Les secteurs traditionnellement exportateurs de la France ont tous enregistré une croissance de la demande étrangère (matériels des transports, agro-alimentaire, chimie, pharmacie, etc.).

De leur côté, les services marchands ont bénéficié également d'un environnement porteur même si sa croissance est plus faible à celle de l'industrie en ce 4^e trimestre. Une grande partie des branches ont eu une croissance relativement forte (télécommunication et information, services aux entreprises, transport et enfin la finance). Les autres branches (commerce, hébergement et restauration, services immobiliers) enregistrent une croissance positive mais inférieure à la moyenne du secteur.

L'activité dans la construction progresse (+0.5% au 4^e trimestre) mais son rythme de croissance ralentit ces derniers mois. L'immobilier recule pour la première fois depuis 2014. Les autorisations de construction de logement neufs ont baissé de 4% et les mises en chantier ont stagné. Probablement, le secteur atteint un palier en 2017 avec 500 000 logement en construction à fin 2017.

Enfin, l'agriculture continue de progresser à un rythme soutenu (+0.5% au dernier trimestre et +3.9% sur un an). Les conditions climatiques meilleures qu'en 2016 ont favorisé les grandes cultures.

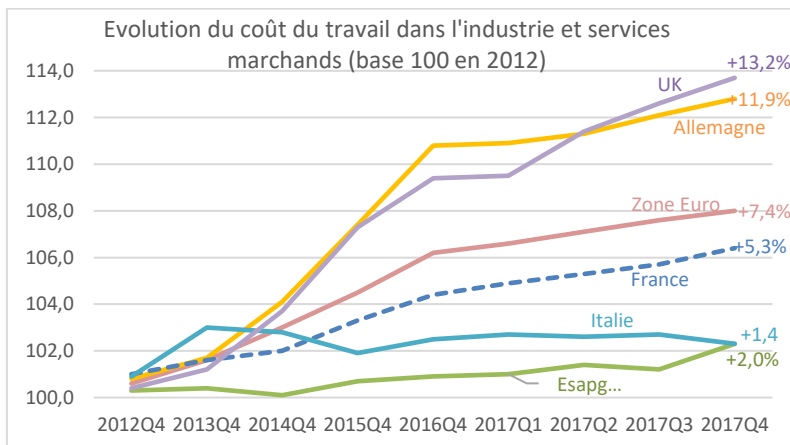


4. La conjoncture dans les entreprises : les entreprises se portent mieux que le pays

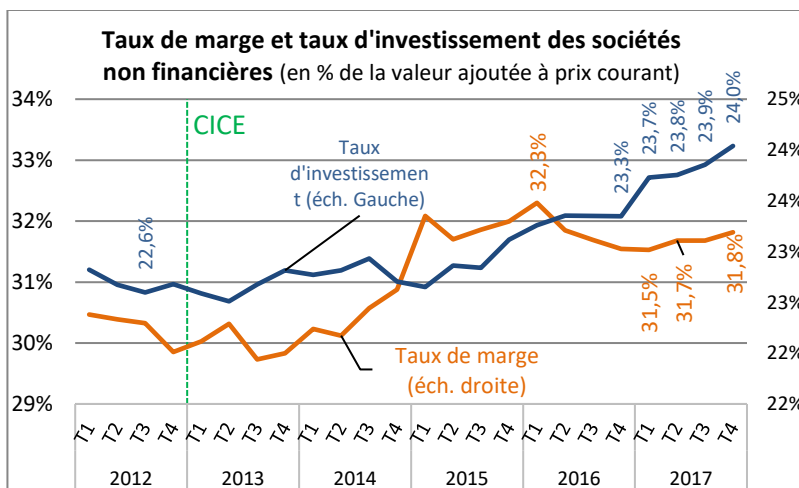
Croissance par trimestre (comptes des **SNF**, en valeur)

		Valeur ajoutée	EBE	Investissement	Dividendes nets
2013		1,3%	0,4%	1,2%	-14,2%
2014		1,4%	3,1%	2,1%	7,1%
2015		2,5%	7,4%	2,8%	-0,3%
2016		2,1%	2,0%	4,2%	5,3%
2017		3,3%	2,7%	5,5%	1,0%
2017	T1	1,2%	1,1%	2,8%	-0,8%
	T2	1,1%	1,6%	1,2%	0,1%
	T3	0,8%	0,8%	1,3%	1,0%
	T4	1,1%	1,6%	1,9%	1,8%

INSEE, comptes des agents



Source : Eurostat



INSEE, Comptes nationaux et Indicateurs de la conjoncture
Champ : sociétés hors entrepreneurs individuels.

Les indicateurs de richesse et de croissance dans les entreprises sont meilleurs aux indicateurs macroéconomiques du pays. Leur croissance économique est de 1.1% au 4^e trimestre contre 0.5% de croissance du PIB. Leur **marge économique** progresse plus fortement (1.6%) comparativement à leur valeur ajoutée. Leur taux de marge progresse ainsi légèrement à 31.8%. Dans le même temps, les entreprises ont investi plus qu'au trimestre précédent mais en distribuant plus de dividendes. La hausse des dividendes au 3^e et au 4^e trimestre intervient après leur baisse au 1^{er} semestre.

Sur l'ensemble de l'année 2017, la situation des entreprises s'est nettement améliorée par rapport au reste du pays et par rapport à 2016. Leur croissance (en valeur) dépasse les 3% et leur marge économique en progression de 2.7%, soit 4.6 milliards de plus.

Cette richesse financière est donc due à la forte croissance de la valeur ajoutée mais aussi aux exonérations fiscales et sociales. Celles-ci ont augmenté de 5% en 2017, soit 1.7 milliards.

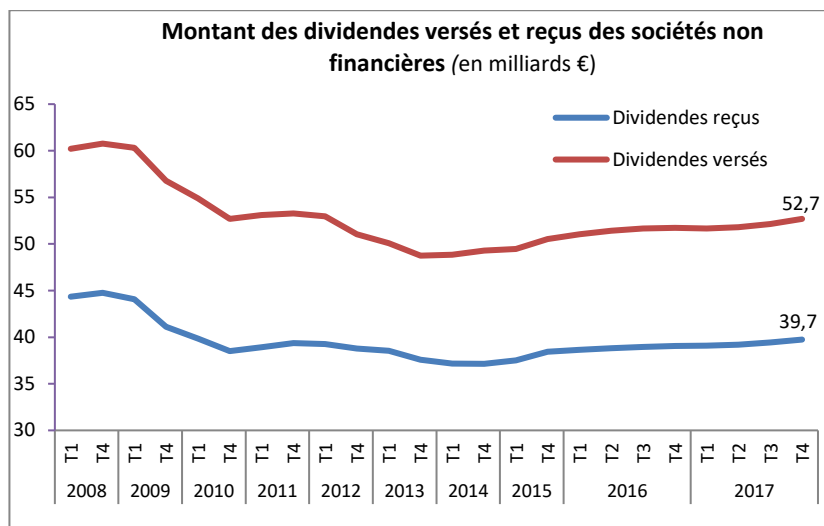
Ces exonérations qui ont doublé entre 2012 et 2017 se traduisent par le ralentissement du **coût du travail** (0.7% par an en moyenne en France contre 0.9% en zone euro, 1.5% en Allemagne et 1.7% au Royaume Uni).

Il faut rappeler par ailleurs que l'emploi dans les entreprises n'a augmenté que de 1.6% en 2017 contre une croissance de la valeur ajoutée de 3.3%. En conséquence, la productivité des entreprises a augmenté fortement (1.8%). Cela signifie que non seulement le coût du travail ralentit mais la productivité se rétablit.

L'amélioration de la situation économique et financière des entreprises a donc profité en partie à l'emploi. Elles ont embauché mais avec beaucoup de prudence. Parallèlement, elles ont beaucoup investi. La part de la valeur ajoutée réservée à l'**investissement** a atteint un niveau inégalé de 24%. Ces investissements sont en partie destinés à accroître les capacités de production qui sont saturées dans plusieurs branches et en autre partie à l'automatisation et la numérisation du travail. Ces investissements contribuent aussi à augmenter la productivité et limiter ainsi les besoins en emplois dans certains métiers.



Dans le détail, les branches économiques qui ont le plus investi en 2017 sont dans l'ordre : l'informatique et télécommunications (+10% en 2017), l'industrie des transports (+5.9%), l'industrie des biens d'équipements informatiques, électroniques (+5.9%) et les services aux entreprises (+3.1%).



Les marges ont donc bénéficié à l'investissement. Qu'en est-il des dividendes ? **Les dividendes versés** par les entreprises ont augmenté de 1.1% au 4^e trimestre et 1.2% sur l'ensemble de l'année 2017. Leur montant a retrouvé son niveau de début 2012. Cela est dû en partie à la bonne santé économique des grandes entreprises. Mais il faut aussi noter l'effet de la suppression de la taxe sur les dividendes décidée en automne dernier. Cette taxe aurait des effets ambigus. Sa création en 2012 aurait d'abord découragé la distribution des dividendes car le coût pour l'entreprise est augmenté de la taxe de 3%. Mais dans une deuxième séquence, les actionnaires exigeaient plus de dividendes pour compenser la hausse de l'impôt sur le capital décidée à partir de 2013.

Insee, comptes nationaux

L'actuel gouvernement est revenu sur ces mesures fiscales en réduisant considérablement l'impôt sur le capital (flat tax à 30%) alors que cet impôt était progressif jusqu'à présent. La distribution de dividendes sera-t-elle influencée par ces mesures fiscales avantageuses au capital ? Avec cette politique économique et fiscale, on peut craindre en effet une aggravation des inégalités de revenus et de patrimoine.

Les autres indicateurs renseignant sur situation des entreprises sont **les créations et les défaillances d'entreprises**. L'année 2017 reste marquée par une accélération des créations d'entreprises notamment des micro-entreprises et une poursuite de la baisse des défaillances. On compte 7.2% de plus d'entreprises nouvellement créées en 2017. C'est au 4^e trimestre que ces créations sont les plus nombreuses. Cette dynamique est portée par la forte croissance économique qui ouvre des opportunités aux créateurs d'entreprises. Parallèlement à ce mouvement qui s'accroît, les défaillances d'entreprises reculent fortement pour la 2^e année consécutive. L'amélioration de la situation financière des entreprises mais aussi des perspectives de la demande (carnet de commandes) ont limité les redressements judiciaires. Tous les secteurs sont concernés par cette amélioration, bien que la construction reste le principal bénéficiaire en raison du retard du redressement de sa conjoncture économique.

Les créations d'entreprises (CVS-CJO)

	Evolution annuelle				Evolution trimestrielle en 2017			
	2014	2015	2016	2017	T1	T2	T3	T4
Hors micro-entrepreneurs	1,3%	12,8%	9,1%	6,1%	2,4%	0,6%	3,4%	5,2%
Micro-entrepreneurs	3,4%	-21,5%	-0,3%	8,9%	8,0%	-3,5%	6,8%	10,5%
Ensemble	2,3%	-4,9%	5,1%	7,2%	4,6%	-1,1%	4,7%	7,3%

Insee, Indicateurs de conjoncture

Les défaillances d'entreprises (CVS-CJO)

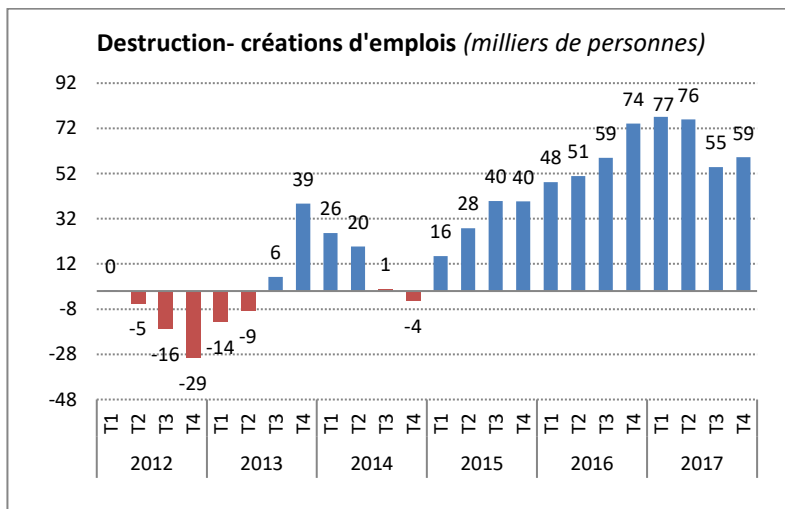
	Evolution annuelle				Evolution trimestrielle en 2017			
	2014	2015	2016	2017	T1 2017	T2 2017	T3 2017	T4 2017
Industrie	-2,7%	-2,0%	-11%	-3,1%	0,0%	-1,0%	-1,0%	-5,2%
Construction	0,7%	-0,9%	-13%	-11,1%	-5,2%	0,2%	1,8%	-4,2%
Services	-0,6%	1,1%	-5%	-3,5%	0,0%	1,8%	-2,2%	-2,3%
Ensemble	-0,4%	0,3%	-7,8%	-5,3%	0,8%	1,2%	-1,2%	-3,0%

Insee, Indicateurs de conjoncture



5. La conjoncture du marché du travail : nette amélioration

Ralentissement de l'emploi salarié



Insee- comptes nationaux - Champ : France entière hors agriculture)

Malgré une croissance de plus en plus forte, les créations d'emplois salariés ralentissent depuis deux trimestres. L'emploi n'a augmenté que de 1.1% alors que la croissance économique est de 2%. Ce ralentissement s'explique en grande partie par la suppression des emplois aidés depuis l'été dernier.

Sur l'ensemble de l'année 2017, les créations d'emplois nettes s'élèvent à 267 000, soit 35 000 de plus qu'en 2016. Mais il faut rappeler qu'en 2016, la croissance économique n'était que de 1.1%. La suppression des emplois aidés n'est pas la seule explication. La volonté d'une partie des entreprises à rétablir leur productivité et les difficultés des autres à trouver les compétences dont elles ont besoins sont des éléments à prendre en compte.

Forte reprise de l'emploi dans le privé

		Agriculture	Industrie	Tertiaire marchand hors intérim	Construction	Intérim	Secteur marchand	Privé y.c associatif
Nombre de salariés (en milliers)	T1 2017	302,5	3 139,1	11 348,1	1 336,0	688,9	16 814,6	19 069,2
	T2 2017	302,5	3 137,4	11 392,9	1 342,0	717,1	16 891,9	19 151,7
	T3 2017	302,6	3 137,1	11 424,6	1 344,6	727,9	16 936,8	19 199,6
	T4 2017	303,7	3 143,5	11 468,8	1 357,7	743,4	17 017,1	19 281,9
Variation en milliers	T1 2017	3,8	-3,3	48,8	8,4	1,7	59,4	65,0
	T2 2017	0,0	-1,7	44,8	6,0	28,2	77,3	82,5
	T3 2017	0,1	-0,3	31,7	2,6	10,8	44,9	47,9
	T4 2017	1,1	6,4	44,2	13,1	15,5	80,3	82,3
Variation trimestrielle en%	T1 2017	1,3%	-0,1%	0,4%	0,6%	0,2%	0,4%	0,3%
	T2 2017	0,0%	-0,1%	0,4%	0,4%	4,1%	0,5%	0,4%
	T3 2017	0,0%	0,0%	0,3%	0,2%	1,5%	0,3%	0,3%
	T4 2017	0,4%	0,2%	0,4%	1,0%	2,1%	0,5%	0,4%

Source : Insee, Dares. Champ : ensemble de l'économie française hors Mayotte

L'emploi marchand augmente plus vite que l'emploi salarié global (incluant l'emploi salarié dans les administrations, les collectivités, les associations et les entreprises publiques). L'effet des emplois aidés apparaît ici plus clairement. Mais sur l'ensemble de l'année, le constat développé plus haut et selon lequel les entreprises créent moins d'emplois par point de croissance économique est valable. Par ailleurs, la nature des emplois créés dans le secteur marchands est différente en 2017 comparativement à 2016. La première différence à noter est le poids de l'intérim. Celui-ci représente presque la moitié des emplois créés en 2016 (45%) contre seulement 21% en 2017. La 2^e différence concerne la contribution de l'industrie et de la construction à ces créations d'emplois. En 2016, ces deux derniers secteurs étaient destructeurs nets d'emplois (destruction de 25 000 emplois industriels et 14 000 emplois dans le bâtiment). En 2017, le bâtiment est créateur net de 30 000 emplois alors que l'industrie n'en détruit plus. Elle est même créatrice nette d'emploi au 4^e trimestre pour la première fois depuis l'année 2000.

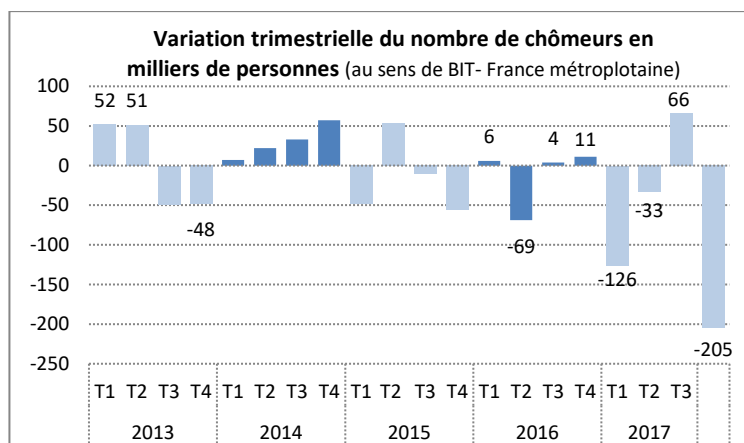
Au regard de ces évolutions, on peut dire que la qualité des emplois nouvellement créés est relativement meilleure au moins du point de vue la précarité des statuts (plus de salariés et moins d'intérimaires).



Forte baisse du chômage au 4^e trimestre

	Sexe		Age			Ensemble
	H	F	15-24	25-49	>49	
T4 2008	7,0	7,8	19,9	6,6	4,2	7,4
T4 2013	9,8	9,7	23,0	9,2	6,4	9,7
T4 2014	10,5	9,7	24,0	9,6	6,8	10,1
T4 2015	10,4	9,4	23,8	9,3	6,7	9,9
T4 2016	9,9	9,5	23,5	9,1	6,6	9,7
T1 2017	9,2	9,4	21,8	8,7	6,6	9,3
T2 2017	9,2	9,0	22,6	8,4	6,3	9,1
T3 2017	9,4	9,2	21,7	8,9	6,4	9,3
T4 2017	8,8	8,4	20,7	8,0	6,1	8,6

Insee, France métropolitaine, Chômage au sens du BIT.



Le chômage au sens du BIT est une définition universelle permettant les comparaisons internationales (cf. lexique en page 21). Cette définition est celle utilisée par l'INSEE pour calculer le taux de chômage.

Après une hausse inattendue du chômage au 3^e trimestre, l'INSEE publie des chiffres aussi surprenants qu'inexpliqués au 4^e trimestre. Le taux de chômage diminue de 0.6 point pour passer en dessous de 9% (8.8% plus précisément). Cela représente 205 000 chômeurs de moins, soit -8% en un trimestre. La diminution de la population active de 147 000 et la création de 59 000 emplois expliquent cette forte baisse du chômage (Note de conjoncture de l'INSEE de mars 2018).

L'évolution de la population active explique en grande partie les fluctuations du chômage entre 2016 et 2017. Elle diminue de 31 000 personnes en 2017 alors qu'elle augmente de 193 000 en 2016. C'est pour cette raison que le chômage reste à un niveau élevé en 2016 malgré de nombreuses créations d'emplois. Selon l'INSEE, le facteur démographique influence marginalement l'évolution de la population active. Sa contribution est constante depuis deux ans. La variation de la population active s'explique davantage par des fluctuations de court terme des comportements individuels sur le marché du travail.

Tout compte fait, la baisse du chômage bénéficie à toutes les catégories. Les femmes, les jeunes et la classe d'âge de 25-49 ans sont les catégories où le taux de chômage a le plus reculé (-0,8 à 1 point de baisse du taux de chômage). Les seniors bénéficient également de cette amélioration mais moins que les autres (-0.3 point). Notons que malgré cette amélioration, le taux de chômage est encore supérieur à celui de 2008 dans toutes ces catégories. Concernant le nombre de demandeurs d'emploi, on observe une forte baisse dans la catégorie A (chômeurs sans aucune activité) pendant les deux derniers trimestres et une hausse proportionnelle dans les catégories BC (chômeurs ayant exercé une activité réduite). En conséquence, le nombre d'inscrits dans les trois catégories A,B et C est quasiment stable depuis le mois de septembre 2017.

Diminution des demandeurs d'emplois de catégorie A et hausse dans les catégories B et C

		Catégorie A			Catégorie A,B,C		
		Niveau en milliers	Variation T/T-1		Niveau en milliers	Variation T/T-1	
			milliers	en %		milliers	en %
2016	T4	3 471	-39,7	-1,1%	5 470	-1,8	0,0%
2017	T1	3 485	13,8	0,4%	5 507	37,8	0,7%
	T2	3 485	0,8	0,0%	5 551	43,2	0,8%
	T3	3 500	14,1	0,4%	5 617	66,0	1,2%
	T4	3 469	-30,3	-0,9%	5 621	4,4	0,1%
2018	T1	3 436	-33,3	-1,0%	5 621	0,1	0,0%

Dares, France Métropolitaine

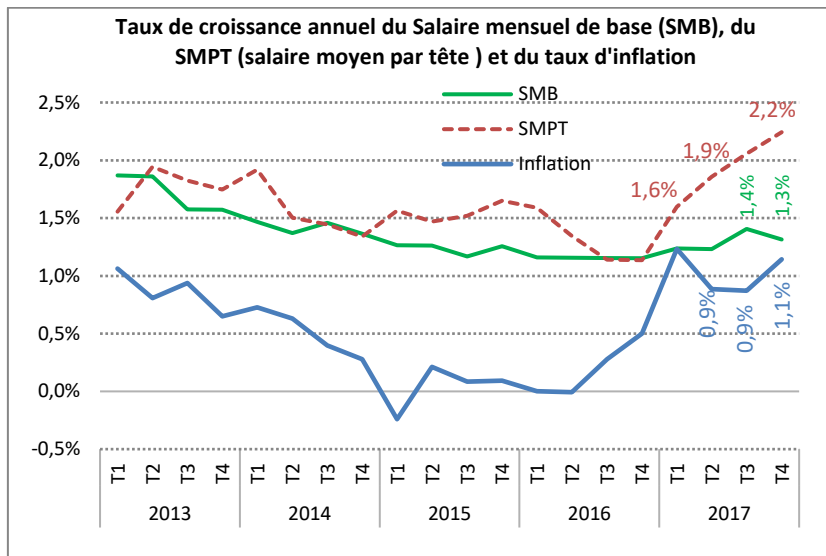
Voir le lexique en dernière page pour les définitions.

Les chiffres de Pole emploi sur les demandeurs d'emploi sont désormais publiés trimestriellement. Cela permet d'éviter les biais des fluctuations mensuelles. Dans cette nouvelle publication, la tendance des chiffres des demandeurs d'emploi avec ceux du chômage publiés par l'INSEE se rapprochent. Les deux sources constatent une baisse tendancielle. En revanche, l'écart entre les chiffres de la catégorie A et celle du chômage au sens du BIT se creuse (-33 300 demandeurs d'emploi au 4^e trimestre versus -205 000 chômeurs au sens du BIT).



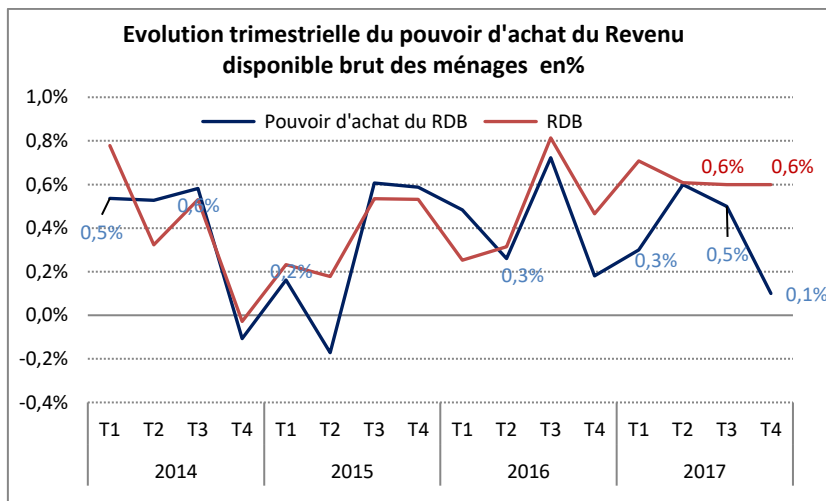
6. Le pouvoir d'achat progresse

Les salaires commencent à accélérer



DARES. Champ : entreprises de 10 salariés et plus du secteur marchand non agricole

Le pouvoir d'achat du revenu disponible (RDB) progresse



Lexique : le Revenu disponible brut des ménages (RDB) est la somme des revenus incluant les transferts sociaux directs (allocations) et après les prélèvements sociaux et fiscaux (impôt sur le revenu, taxe d'habitation, CSG, CRDS). Il est qualifié de revenu brut, car il n'est pas déduit de l'amortissement du capital fixe (l'usure des biens immobiliers). Ce revenu est ainsi disponible pour la consommation, l'épargne et l'investissement

Dans le sillage de la croissance économique, l'amélioration du marché du travail (créations d'emplois et baisse du chômage) commence à impacter la vie quotidienne des français. Les salaires commencent à progresser en raison des tensions sur le marché du travail. Les entreprises ont de plus en plus de difficultés à embaucher. Leur trésorerie rétablie, elles ont tendance à augmenter les rémunérations. Cependant, ces augmentations concernent la part variable de la rémunération et moins le salaire de base. En effet, ce dernier n'a augmenté que de 1.3% au 4^e trimestre 2017 comparativement au même trimestre de 2016 alors que le salaire moyen par tête (incluant les rémunérations variables et les heures supplémentaires) a augmenté de 2.2%. Cela montre la grande prudence avec laquelle les entreprises conduisent leur politique salariale. Elles préfèrent accorder des primes ou des heures supplémentaires en guise d'augmentation du salaire au lieu de relever les salaires de base.

D'un autre côté, on constate une augmentation des prix sous l'effet de la hausse du prix du pétrole et accessoirement de la progression de la consommation (timide mais réelle). L'inflation s'élève à 1.1% au 4^e trimestre 2017 par rapport à la même période en 2016. Le pouvoir d'achat du salaire de base n'a donc augmenté que de 0.2% et celui du salaire moyen par tête de 1.1%.

Par ailleurs, en intégrant la fiscalité et les transferts sociaux, le pouvoir d'achat du RDB (graphique ci-contre) a quasiment stagné au 4^e trimestre. La progression brutale de l'inflation au 4^e trimestre (+0.5%) n'a pas été compensée par la hausse des revenus et des prestations sociales. En 2018, l'inflation sera sans doute plus forte. Les mesures fiscales prises récemment et qui rentrent en vigueur à partir de janvier 2018 risqueront de pénaliser une partie de la population, notamment les retraités.



7. Les finances publiques : dette publique et déficit public

La dette publique diminue au 4^e trimestre

	Niveaux (en milliards d'euros)					Evolution T3 2017 / T4 2017	
	2016T4	2017T1	2017T2	2017T3	2017T4	En M	En%
Ensemble des administrations publiques	2152,5	2214,9	2236,8	2231,3	2218,4	-12,9	-0,6%
En point de PIB (*)	96,6%	99,0%	99,3%	98,3%	97,0%	-	-1,3 p
dont: Etat	1714,3	1763,8	1794,8	1799,6	1779,0	-20,6	-1,1%
Autres administrations centrales	13,2	12,2	11,9	11,9	11,8	-0,1	-0,9%
Collectivités locales	200,2	199,0	198,1	196,6	201,5	4,9	2,5%
SECU	224,9	239,9	232,1	223,3	226,1	2,9	1,3%

Source : Comptes nationaux - INSEE, DGFIP, Banque de France

(*) . Au 4^e trimestre, le PIB utilisé est exprimé en données brutes. Cette mesure n'a pas de strict équivalent en cours d'année : elle est approximée par le cumul du PIB trimestriel en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS-CJO) sur les quatre derniers trimestres connus.

Le déficit public diminue de 4 milliards au 4^e trimestre

	Solde budgétaire		Dépenses publiques			Recettes publiques		
	en Mds€	en % de PIB	En milliards €	Variation	En % de PIB	En milliards €	Variation	En % de PIB
2010	-138,9	-7,2%	1100,6		56,8%	961,7		49,6%
2012	-104,1	-5,0%	1192,9	3,0%	57,2%	1088,8	4,0%	52,2%
2013	-86,6	-4,1%	1211,8	1,6%	57,3%	1125,2	3,3%	53,2%
2014	-84,1	-3,9%	1230,1	1,5%	57,2%	1146,0	1,9%	53,3%
2015	-79,7	-3,6%	1248,6	1,5%	56,9%	1169,0	2,0%	53,3%
2016	-75,8	-3,4%	1260,7	1,0%	56,6%	1184,8	1,4%	53,2%
2017	-59,6	-2,6%	1292,2	2,5%	56,4%	1232,6	4,0%	53,8%
2017T1	-17,0	-3,0%	319,4	0,6%	56,5%	302,5	1,0%	53,5%
2017T2	-14,6	-2,6%	321,3	0,6%	56,3%	306,7	1,4%	53,8%
2017T3	-16,0	-2,8%	324,5	1,0%	56,5%	308,5	0,6%	53,7%
2017T4	-12,0	-2,1%	326,9	0,7%	56,5%	314,8	2,0%	54,4%

Source : Comptes nationaux – INSEE

Les comptes publics se sont améliorés en fin de l'année avec une baisse du déficit public de 4 milliards et de la dette publique de 12.9 milliards. Le déficit public est de 12 milliards au 4^e trimestre soit -2.1% du PIB. Les dépenses publiques ont augmenté de 0.7% en raison principalement des transferts en capital en hausse de 23% (+2.3 milliards). Ces transferts sont des dépenses fiscales aux entreprises impactés par la suppression de la taxe sur les dividendes. Côté recettes, les rentrées de l'impôt sur le revenu et le patrimoine ont fortement augmenté au 4^e trimestre (+5.5 milliards, soit +7.7%). L'amélioration de la situation financière des ménages explique ces rentrées fiscales. Les recettes des cotisations sociales ont également progressé sous l'effet de la hausse de l'emploi.

L'année 2017 marque le retour du budget en dessous des 3% du déficit public, ce qui met fin de facto à la procédure de déficit excessif exigée par le traité européen et qui impose à la France des réformes structurelles. Le gouvernement actuel bénéficie ainsi de plus de marge de manœuvre politique et financière. Maitriser le déficit public sans impacter la croissance et sans aggraver les inégalités est désormais une équation moins difficile à résoudre. Surtout que la croissance est revenue, que les entreprises se portent mieux et le chômage diminue. L'enjeu immédiat pour l'équilibre de la société est de réduire les inégalités en améliorant le pouvoir d'achat des moins favorisés. A long terme, il s'agit de réformer l'Etat providence pour garantir aux individus de s'émanciper et de s'adapter rapidement aux mutations.

Rappel de la trajectoire des finances publiques (Source : les PLF)

	2016 (réalisé)	2017		2018 (PLF 2018)
		PLF voté en 2016	Projection en sept 17	
Hypothèse de croissance économique	1.2%	2,1%	1.7%	1.7%
Déficit public	3.3%	2.7%	2.9%	2.6%
Dépenses publiques en % du PIB	55.5%	54.6%	54,6%	53.9%
Taux de prélèvements en % du PIB	44.5%	44.5%	44,7%	44.3%



INDEX POUR MIEUX COMPRENDRE

Activité économique

Comptes nationaux : une représentation chiffrée de l'économie française. Ils détaillent la répartition de la richesse créée pendant une période entre la consommation, l'investissement, les exportations et les stocks. L'INSEE décline les comptes de la nation par trimestre et par an. [Consulter les comptes de la Nation publiés par l'INSEE](#)

Valeur ajoutée : la valeur que l'on ajoute à une matière première ou à un produit semi-fini. Cette valeur correspond ainsi à la richesse qu'un agent productif crée en utilisant un input appelé consommation intermédiaire. En comptabilité, la valeur ajoutée est la différence entre la production et la valeur des consommations intermédiaires. En comptabilité nationale, la somme des valeurs ajoutées correspond au PIB.

PIB (Produit intérieur brut) : la somme des valeurs ajoutées créées dans un pays (une région). C'est aussi la somme des revenus distribués dans ce pays ou encore la somme des dépenses qui y sont effectuées. Le taux de variation du PIB correspond au taux de croissance économique.

Croissance économique : l'évolution de la richesse créée dans un pays (une région) entre deux périodes, généralement un an ou un trimestre. Cette somme de la richesse est mesurée par le PIB, qui est le principal indicateur de la conjoncture économique. [Consulter la dernière note d'analyse de la conjoncture de l'INSEE](#)

Déficit public : solde négatif du budget de la nation (différence entre les recettes et les dépenses publiques de l'Etat au sens large, incluant les organismes de la sécurité sociale). Le déficit public au sens de Maastricht est limité à 3% du PIB. C'est l'un des principaux indicateurs que les pays de la zone euro doivent respecter. L'autre principal indicateur est le ratio dette publique/PIB qui ne doit pas dépasser 60%.

Marché du travail

Demandeurs d'emploi inscrits à Pôle Emploi : données mensuelles publiées par Pôle Emploi. Elles sont souvent reprises, à tort, par les médias comme des données sur le chômage. Or, les inscrits à Pôle Emploi ne sont pas tous des chômeurs puisqu'une partie peut avoir un emploi (à temps partiel ou à temps plein), mais qui désire le changer ou le compléter par une autre activité.

La catégorie A : demandeurs d'emploi tenus de faire des actes positifs de recherche d'emploi ;

La catégorie B : demandeurs d'emploi tenus de faire des actes positifs de recherche d'emploi, ayant exercé une activité réduite courte (i.e. de 78 heures ou moins au cours du mois) ;

La catégorie C : demandeurs d'emploi tenus de faire des actes positifs de recherche d'emploi, ayant exercé une activité réduite longue (i.e. de plus de 78 heures au cours du mois).

Chômage au sens du BIT : nombre de personnes sans emploi, qui n'ont pas travaillé ne serait-ce qu'une heure pendant une semaine de référence, qui recherchent activement un emploi et qui sont disponibles à reprendre un travail dans les 15 jours. [Consulter les derniers chiffres sur le taux de chômage publiés par l'INSEE](#)

Chômage (halo autour du chômage) : c'est la frontière entre le chômage et l'inactivité. Il s'agit des personnes inactives donc non comptabilisées comme chômeurs, mais qui souhaitent travailler. Le plus souvent elles ne recherchent pas du travail parce qu'elles sont découragées ou elles attendent les résultats des démarches antérieures. Parfois elles ne sont pas disponibles immédiatement parce qu'elles sont en formation ou elles gardent leurs enfants.

Emploi salarié : stock d'emplois de contrats de droit privé (CDI, CDD, contrats aidés). L'évolution de ce stock nous donne les créations (ou les destructions) nettes d'emplois. Les données publiées conjointement par l'INSEE et la DARES sont trimestrielles. [Consulter les derniers chiffres de l'emploi publiés par l'INSEE](#)

Emploi total : stock de l'emploi total y compris celui des agents de la fonction publique. [Consulter les derniers chiffres publiés par l'INSEE](#)

Intérim : les chiffres de l'intérim sont publiés mensuellement et déclinés par branche d'activité et par région. Son évolution est considérée comme une « indication avancée du marché du travail » du fait de la sensibilité élevée de l'emploi intérimaire à la conjoncture économique. [Chiffres de l'intérim sur le site de la DARES](#)

Démographie des entreprises

Créations d'entreprises : nombre d'entreprises créées mensuellement, décliné par secteur d'activité. [Consulter les derniers chiffres publiés par l'INSEE](#)

Défaillances d'entreprises : nombre d'entreprises en redressement judiciaire. Les chiffres sont déclinés par activité économique et taille des entreprises. [Consulter les derniers chiffres publiés par la Banque de France](#)

Micro-entrepreneur (ex- auto-entrepreneur) : est un régime fiscal et social avantageux pour les personnes physiques souhaitant créer une entreprise individuelle (loi de modernisation de l'économie d'août 2008 et loi Pinel de juin 2014). Ce statut n'est pas à confondre avec la catégorie « microentreprise » qui est une catégorie statistique utilisée par l'INSEE à des fins d'analyse. Cette catégorie représente les entreprises de moins de 10 salariés et d'un chiffre d'affaires ou un bilan inférieur à 2 millions €.

Rentabilité des entreprises

Marge économique ou Excédent brut d'exploitation (EBE) : est le résidu de la valeur ajoutée après paiement des salaires, des taxes et cotisations. Cette partie de la valeur non distribuée est en général destinée à financer les investissements et à rémunérer le capital.



Taux de marge économique : rapport entre l'EBE et la valeur ajoutée. C'est l'indicateur de référence pour mesurer la rentabilité économique des entreprises.

CICE (Crédit impôt pour la compétitivité et l'emploi) : réduction d'impôt instaurée en janvier 2013. Elle est égale à 6% de la somme des salaires bruts inférieurs à 2.5 fois le SMIC. La finalité du CICE est de créer un cercle vertueux entre la compétitivité, le taux de marge, l'investissement et l'emploi.

La productivité : correspond en général à la valeur ajoutée créée par un salarié (rapport entre la valeur ajoutée et l'effectif de l'entreprise). Le taux de marge économique de l'entreprise augmente quand la productivité croît plus vite que les salaires. Inversement, quand la hausse des salaires est supérieure à celle de la productivité, le taux de marge économique baisse.

Investissement

Investissement : au niveau macroéconomique, l'investissement correspond à la FBCF (formation brute du capital fixe) qui mesure le montant des acquisitions d'actifs fixes (équipements, machines, bâtiments, usines, logiciels, etc.). Au niveau de l'entreprise, l'investissement doit être analysé au regard des motivations économiques : augmentation des capacités, modernisation/rationalisation, introduction de nouveaux produits et techniques, économie d'énergie, amélioration des conditions de travail, sécurité, environnement. [Enquête d'INSEE sur l'investissement dans l'industrie](#)

Taux d'investissement : rapport entre la FBCF (dépenses d'investissement) et la valeur ajoutée. Autrement dit, c'est la part de la valeur ajoutée consacrée à l'investissement.

Taux d'utilisation des capacités de production : il indique la surcapacité ou la sous-capacité productive d'une entreprise ou d'un pays. Quand il se rapproche de 100%, l'entreprise doit investir et embaucher pour augmenter ses capacités de production. Quand il est trop bas, l'entreprise licencie le personnel ou recourt au chômage partiel.

Salaire et pouvoir d'achat

Inflation : le taux d'inflation correspond à l'évolution généralisée des prix. Il existe plusieurs taux d'inflation : selon la famille des produits, la géographie retenue, la destination finale des produits (produits de consommation, d'investissement, d'exportation, etc.). En général, le taux d'inflation de référence est l'évolution de l'indice général des prix à la consommation hors tabac en France métropolitaine. [Consulter le taux d'inflation sur le site de l'INSEE](#)

Pouvoir d'achat : la quantité de biens ou de services que l'on peut acheter par une somme de monnaie (le salaire par exemple). L'évolution du pouvoir d'achat du salaire est obtenue en faisant la différence entre le taux de croissance du salaire nominal et le taux d'inflation. On parle de gains de pouvoir d'achat quand le salaire augmente plus vite que l'inflation. Une perte de pouvoir d'achat décrit la situation contraire.

Salaire moyen : le salaire brut moyen par tête correspond au rapport entre la masse salariale et le nombre de salariés. Cette moyenne est une donnée macroéconomique qui masque les disparités entre les métiers, la taille des entreprises et le temps de travail. Le salaire moyen par tête est publié par branche d'activité économique. [Consulter les chiffres de la masse salariale, des salaires et de l'emploi sur le site de l'ACOSS](#)



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