

MEDEF Actu-Eco - n° 303

Direction des Etudes

Semaine du 16 au 20 octobre 2017



SOMMAIRE



FRANCE

1. **Construction de logements en août 2017** : 499 500 permis de construire en cumul sur 12 mois (+15,2% en glissement annuel), 411 300 mises en chantier (+17,1%)
2. **Crédits nouveaux au secteur privé en août 2017** : +33% en cumul sur un an (+21% pour les entreprises, +43% pour les ménages)
3. **Enquête sur la distribution de crédits au secteur privé en septembre 2017** : baisse de la demande des entreprises (grandes entreprises et PME) et des ménages
4. **Créations d'entreprises en septembre 2017** : quasi-stagnation sur un mois (+0,2%), hausse soutenue au troisième trimestre (+7,4%)

EUROPE

5. **Taux de chômage en Europe en août 2017** : baisse à 7,6% dans l'Union européenne (18,7 millions de personnes) et stabilité à 9,1% dans la zone euro (14,7 millions de personnes)
6. **Prix à la consommation dans la zone euro en septembre 2017** : maintien de l'indice général (+1,5%), ralentissement du sous-jacent (+1,1%)

INTERNATIONAL

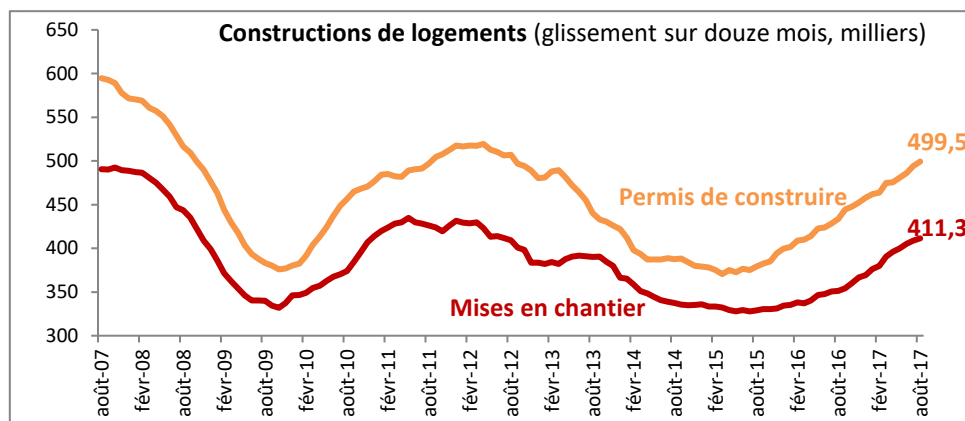
7. **Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale du FMI** : accélération de la croissance mondiale en 2017 et en 2018 ; nécessité de conduire des réformes pour que le ralentissement tendanciel du PIB par tête dans les pays développés ne soit pas une fatalité
8. **Tendance récente des marchés** : tension sur les taux souverains, poursuite de la hausse du pétrole, baisse de l'or

1. Construction de logements en août 2017 : 499 500 permis de construire en cumul sur 12 mois (+15,2% en glissement annuel), 411 300 mises en chantier (+17,1%)

* **Le marché de la construction résidentielle a connu au cours des trois derniers mois connus** (juin-juillet-août) des évolutions contrastées. En données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables, **le nombre de permis de construire a progressé de +3,7% par rapport aux trois mois précédents** : cette hausse recouvre une forte accélération des autorisations de logements collectifs (y compris en résidence) de +9,3% (après +7,5% en juillet) et une diminution de celles de logements individuels (-4,6% après avoir stagné en juillet).

A l'inverse, sur cette même période les **mises en chantier ont fléchi de -1,7% (après +3,4%)** : elles ont marqué le pas pour les logements individuels (+0,5% après +3,3%) et se sont nettement repliées pour les logements collectifs (-3,1% après +3,5%).

Toujours sur les trois derniers mois connus mais en glissement annuel, les mises en chantier ont progressé de +3,4% et les permis de construire de +4,4%.



Source : SOeS

* **Cumulées sur douze mois** (septembre 2016 – août 2017), **les permis de construire ont enregistré une hausse de +15,2%** en glissement annuel (dont +14,3% pour les seules autorisations de logements individuels) pour s'établir à 499 500. Simultanément, **les mises en chantier ont progressé de +17,1%** en glissement annuel pour s'établir à 411 300 logements.

Cette amélioration concerne toutes les régions, avec des intensités diverses. S'agissant des **mises en chantier**, la hausse a été inférieure à 10% dans trois régions métropolitaines (Normandie, Auvergne-Rhône-Alpes et Centre-Val de Loire), comprise entre 10 à 20% dans trois régions (Grand Est, Nouvelle-Aquitaine et Île-de-France), entre 20% à 30% en Bretagne, dans les Hauts-de-France, en Bourgogne-Franche-Comté, en Occitanie, dans les Pays de la Loire et en Provence-Alpes-Côte d'Azur et enfin supérieure à 40% en Corse. **Les permis de construire** ont augmenté partout sauf en Corse où ils ont continué de fortement baisser.

Dans les DROM, Les mises en chantier et les permis de construire ont diminué (-3,4% et -3,9%).

*

Dans sa note de conjoncture de septembre, la Fédération Française du Bâtiment indiquait que « *la reprise de l'activité du bâtiment était bel et bien là mais que quelques signes avant-coureurs d'inflexion semblaient se manifester notamment du fait des projets annoncés par le gouvernement (dénaturation du dispositif « Pinel » et du Prêt à taux zéro notamment)* ».

Ces craintes ont été en partie levées lors de la quatrième édition des 24 heures du Bâtiment organisée par la FFB le 06 octobre dernier où « *plus de 4 000 professionnels du secteur ont entendu les annonces fortes et positives* » du Président de la République « *sur le devenir du Prêt à taux zéro (...) et du Crédit d'impôt pour la transition énergétique* » (respectivement reconduit pour deux ans en zone détendue et prorogé jusqu'au 31 décembre 2018).

Evolution des mises en chantier des logements

(Cumul des douze mois septembre 2016 – août 2017 mois en glissement annuel, %)

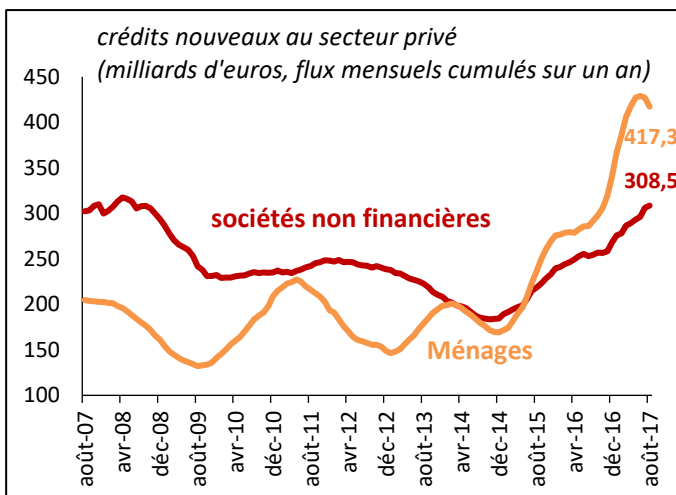
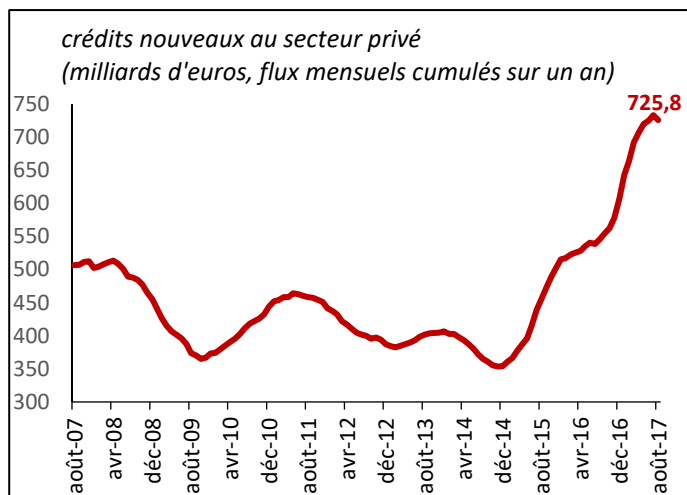


Source : SOeS

2. Crédits nouveaux au secteur privé en août 2017 : +33% en cumul sur un an (+21% pour les entreprises, +43% pour les ménages)

* **Les crédits nouveaux au secteur privé (flux mensuels cumulés sur un an) se sont accrus de +33,0% entre août 2016 et août 2017**, pour atteindre 725,8 milliards d'euros. Cette hausse,

est sans doute à relier au niveau toujours bas des taux d'intérêt, qu'il s'agisse des sociétés non financières ou des ménages.



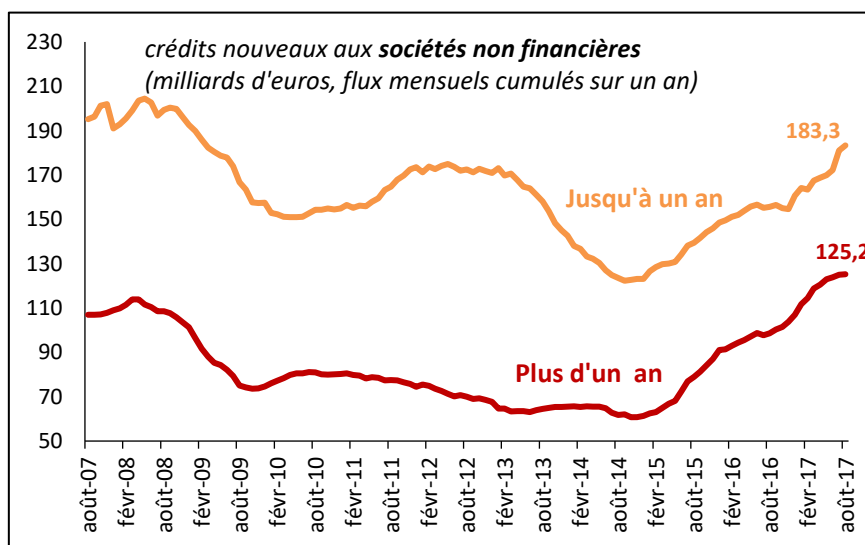
Source : Banque de France

* Les **crédits nouveaux aux sociétés non financières**, toujours en cumul sur douze mois, ont augmenté de **+21,3%** entre août 2016 et août 2017. La production nouvelle a atteint 308,5 milliards d'euros, soit un **plus haut niveau depuis juin 2008**.

une bonne part ceux destinés à financer les projets d'investissement (+27,0%). Ces crédits représentent 40,6% des crédits accordés par les banques aux sociétés non financières, contre 38,8% un an plus tôt.

Cette hausse concerne au premier chef les **crédits nouveaux à plus d'un an** c'est-à-dire pour

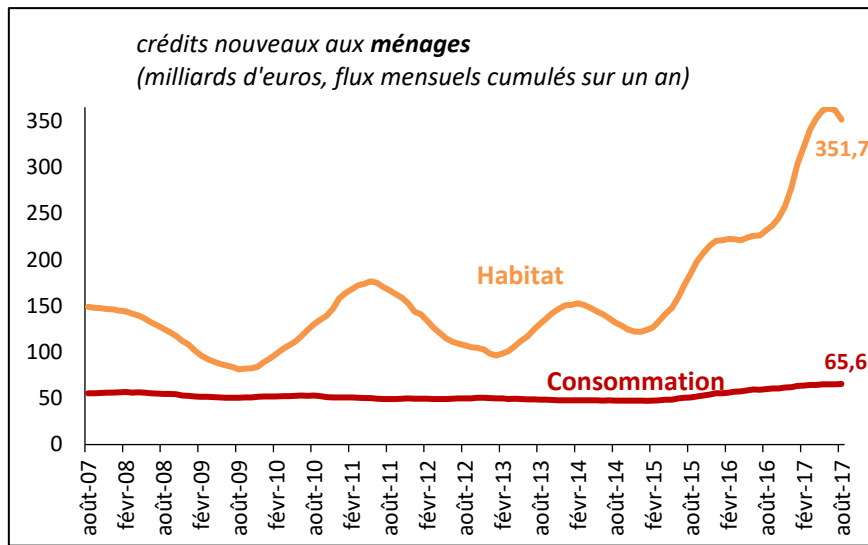
Le montant des **crédits jusqu'à un an** s'est accru de +17,8% entre août 2016 et août 2017.



Source : Banque de France

* Les **crédits nouveaux aux ménages** ont augmenté sur la même période **(+43,1%)**. Cette hausse vient largement de celle des **crédits à l'habitat** (+51,8%) qui constituent 84,3% de leurs

crédits (79,4% un an plus tôt). Les **crédits à la consommation** ont dans le même temps augmenté de +9,4%.



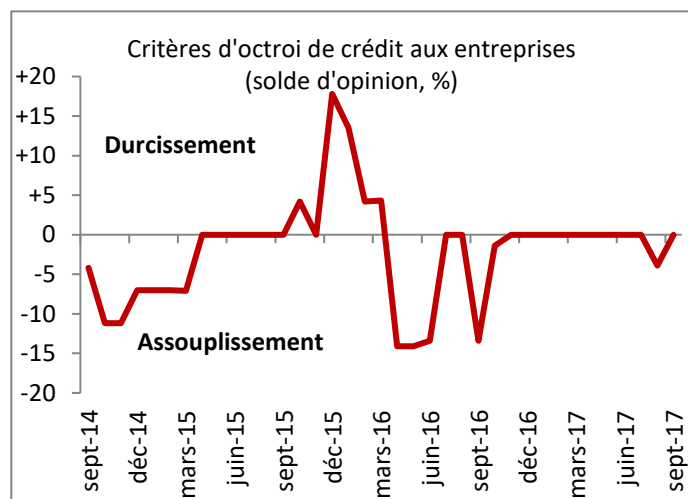
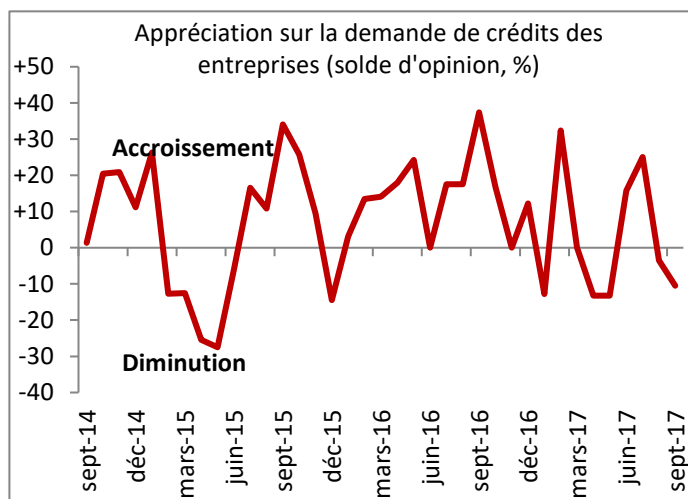
Source : Banque de France

3. Enquête sur la distribution de crédits au secteur privé en septembre 2017 : baisse de la demande des entreprises (grandes entreprises et PME) et des ménages

* La dernière enquête mensuelle de la Banque de France auprès des établissements de crédits suggère **une nouvelle diminution de la demande de crédits des entreprises en septembre 2017**. Les banques interrogées ont indiqué que ce repli était essentiellement dû à la demande de crédits des

grandes entreprises (deuxième mois consécutif) et des PME (une première depuis janvier 2017).

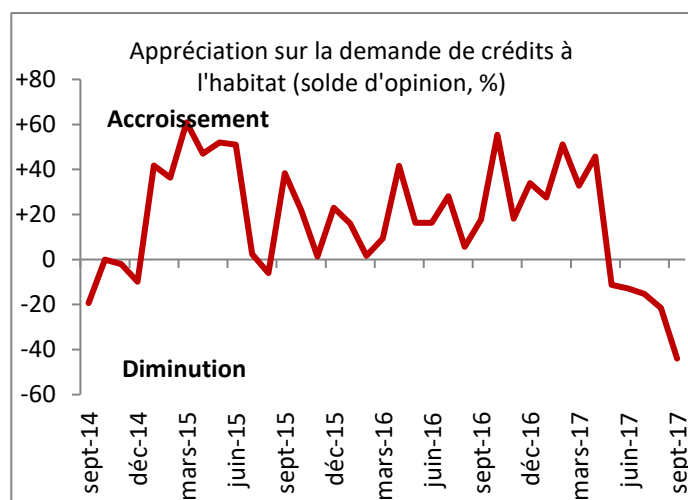
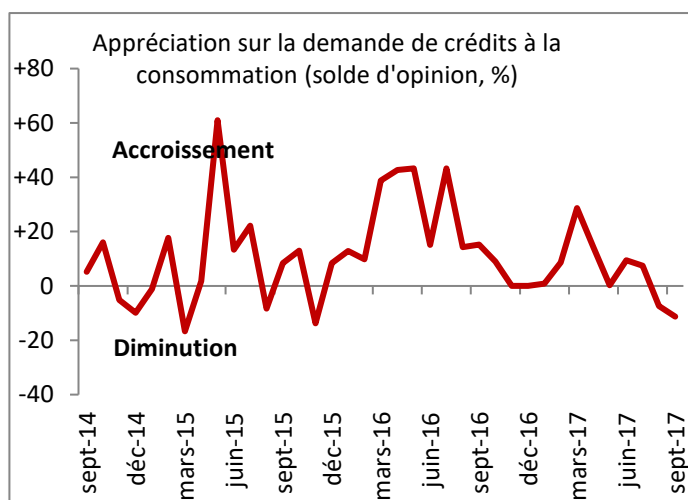
Simultanément, **les établissements de crédits ont indiqué ne pas avoir modifié leurs conditions d'octroi** après un léger assouplissement le mois dernier.



Source : Banque de France

* S'agissant des ménages, **la demande de crédits à la consommation a continué de reculer (deuxième mois consécutif)** après avoir progressé sans cesse entre janvier et juillet. **La demande de crédits à l'habitat a continué de se replier pour le cinquième mois consécutif** après être restée positive durant vingt mois successifs (septembre 2015-avril 2017).

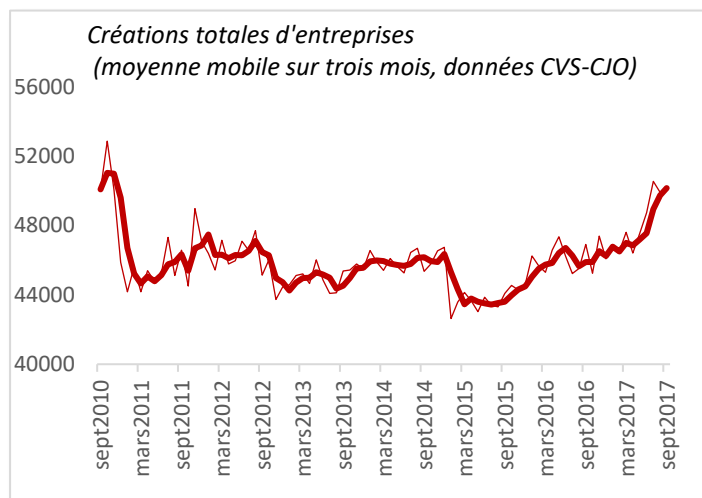
Les conditions d'octroi de crédits aux ménages sont restées stables pour les crédits à la consommation (vingt et unième mois consécutif) et se sont très légèrement détendues pour les crédits à l'habitat (après quatre mois de condition inchangée).



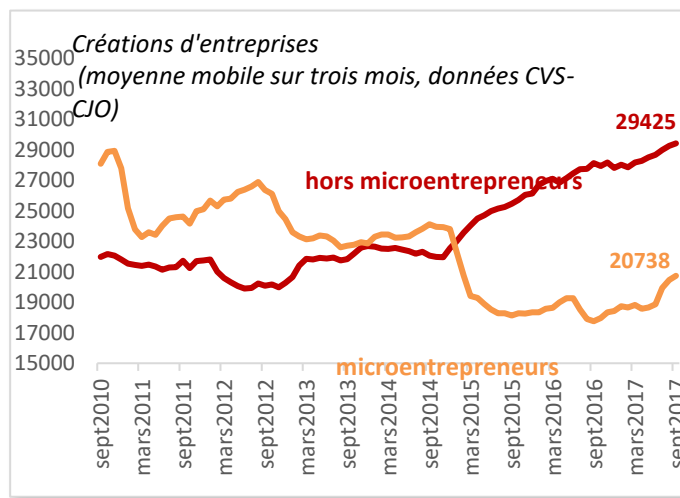
Source : Banque de France

4. Créations d'entreprises en septembre 2017 : quasi-stagnation sur un mois (+0,2%), hausse soutenue au troisième trimestre (+7,4%)

* **Les créations d'entreprises, tous types confondus, ont très légèrement augmenté en septembre (+0,2% données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables) après le repli du mois d'août (-1,2%). Les immatriculations d'entreprises classiques ont ralenti (+0,5% après +0,8%) tandis que celles des micro-entrepreneurs se sont légèrement repliées (-0,2%).**



* **Au troisième trimestre, le nombre de créations d'entreprises en données brutes a progressé de +7,4% par rapport à la même période un an plus tôt.** Cette progression recouvre une nouvelle accélération des immatriculations de micro-entrepreneurs (+14,1% après 12,1%), un ralentissement des créations de sociétés (+4,6% après +6,1%) et une légère progression des créations d'entreprises individuelles classiques (+1,0% après +0,7%).



Source : INSEE

Par grande famille d'activité, toujours en moyenne sur trois mois et en données brutes, on constate notamment :

- une **accélération marquée des créations dans le secteur des activités immobilières** (+22,5% après +20,3% en août) qui représente 3,7% du total des créations et dans celui de **l'industrie** (+5,9% après +2,0%, dont +7,2% pour la seule industrie manufacturière) qui représente 4,2% des créations ;
- une **progression toujours soutenue dans le secteur du soutien aux entreprises** (+14,5% après +14,9%) et dans celui du **transport et entreposage** (+11,6% après +16,7%) qui constituent respectivement 23,2% et 6,3% des créations ;

- un **ralentissement des créations dans l'hébergement et restauration** (+2,4% après 2,7%) qui pèse pour 5,1% dans le total ;
- un **nouveau recul dans la construction (-1,7%) mais d'une ampleur moindre** que celui des mois précédents (-3,5% en août, -4,4% en juillet, -10,4% en juin, -6,4% en mai et -7,3% en avril). Ce secteur représente un peu moins de 10,0% de l'ensemble des créations.

*Sur les **douze derniers mois** (octobre 2016-septembre 2017), **569 139 entreprises ont été créées, soit +3,2% par rapport aux douze mois précédents.** Cet accroissement a été porté par les créations d'entreprises individuelles hors micro-entrepreneurs (+2,4%) qui ont représenté un peu plus de 25,0% du total, par celles des sociétés (+4,6%) qui en ont représenté 34,2% et par la hausse des immatriculations de micro-entrepreneurs (+2,6%) qui en ont constitué plus de 40,0%.

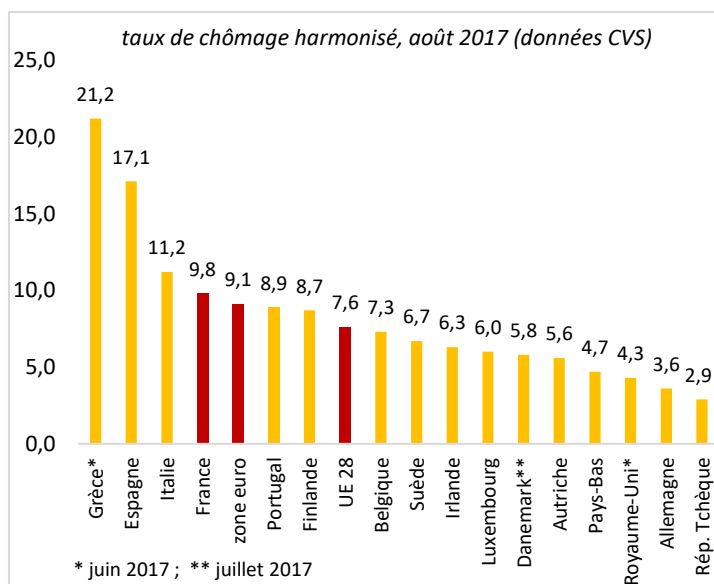
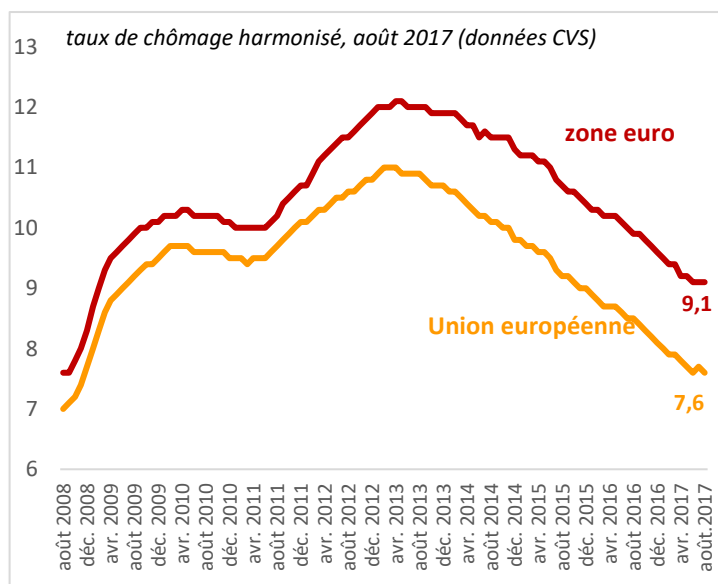
5. Taux de chômage en Europe en août 2017 : baisse à 7,6% dans l'Union européenne (18,7 millions de personnes) et stabilité à 9,1% dans la zone euro (14,7 millions de personnes)

* Le **taux de chômage harmonisé¹** dans l'Union européenne à 28 a légèrement diminué en août à **7,6% de la population active**. C'est le taux le plus faible depuis novembre 2008. Le nombre de chômeurs correspondant est de **18,747 millions de personnes** (-104 000 par rapport à juillet).

Dans la seule **zone euro**, le taux de chômage est demeuré stable à **9,1% de la population active**, soit **14,751 millions de personnes** (-42 000 par rapport à juillet). Il s'agit du taux le plus faible depuis février 2009.

* Les **taux les plus faibles** ont été enregistrés en Allemagne (3,6%) et à Malte (4,2%). Les **taux les plus élevés** ont été enregistrés au Sud de la zone : Espagne (17,1%) et Grèce (21,2%, donnée de juin 2017). **La France se situe dans une position intermédiaire**, avec un taux de chômage supérieur à la moyenne de la zone euro (9,8%, en hausse de +0,1 point par rapport à juillet).

Hors zone euro, le taux de chômage a été de 2,9% en République Tchèque et de 4,3% au Royaume-Uni (donnée de juin).



Source : Eurostat

* **Entre août 2016 et août 2017**, le taux de chômage a baissé de **-0,9 point dans l'UE à 28** (-1,31 million de personnes) et de **-0,8 point dans la zone euro** (-1,92 million de personnes).

Sur un an, **le taux de chômage a baissé dans tous les pays** de la zone euro (à l'exception de la Finlande où il est resté stable), et plus globalement de l'Union européenne. En France, il a diminué de -0,2 point (-210 000 personnes) contre -0,5 point en Allemagne (-34 000 personnes).

*En août 2017, le **taux de chômage des jeunes** dans l'Union européenne a diminué de -0,1 point à 16,9% de la population active (3,75 millions d'actifs de moins de 25 ans) et est resté stable dans la zone euro à **18,9%** (2,67 millions de jeunes de moins de 25 ans). L'écart va de 6,4% en Allemagne à 35,1% en Italie, 38,7% en Espagne et 43,3% en Grèce (juin 2017). En France il s'établit à 23,0%, en baisse de -0,1 point sur un mois.

¹Eurostat calcule des **taux de chômage harmonisés** pour les Etats membres de l'Union européenne. Ces taux sont basés sur les définitions recommandées par l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Le calcul repose sur une source statistique harmonisée, l'enquête communautaire sur les forces de travail. **Ils peuvent différer, et de façon parfois non négligeable, des statistiques nationales.**

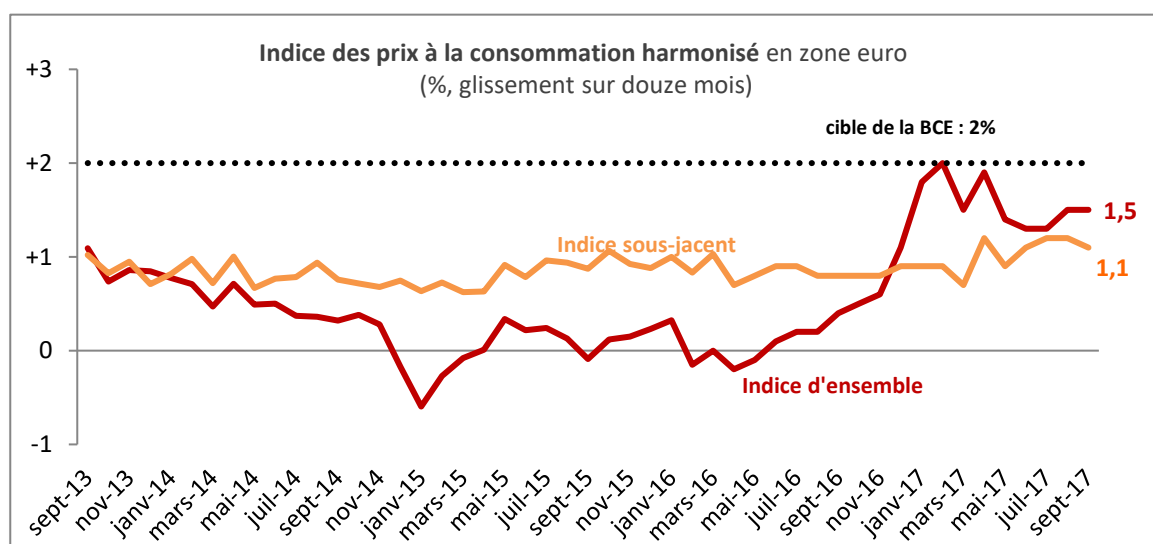
6. Prix à la consommation dans la zone euro en septembre 2017 : maintien de l'indice général (+1,5%), ralentissement du sous-jacent

* Selon Eurostat, *l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro s'est maintenu en septembre 2017 (+1,5% en glissement annuel)*. Ce taux d'inflation est encore loin du taux d'inflation cible visé par la Banque Centrale Européenne (« *proche mais inférieur à 2,0%* » selon la formule consacrée). **Un an plus tôt, le taux d'inflation de la zone euro s'établissait à +0,4%.**

Cette stabilité de l'inflation entre août et septembre s'explique par celle des prix de **l'énergie** (+3,9% après +4,0% en août et +2,2% en juillet), des prix des **services** (+1,5% après +1,6%) et des prix des **aliments transformés y compris alcool et tabac** (+2,0% comme en août).

Les taux d'inflation les plus faibles (toujours en glissement annuel) **ont été observés à Chypre** (+0,1%), **en Irlande** (+0,2%) **et en Finlande** (+0,8%). **Les taux les plus élevés ont été relevés en Lituanie** (+4,6%), **en Estonie** (+3,9%) **et en Lettonie** (+3,0%). Par rapport à août 2017, le taux d'inflation annuel a accéléré dans cinq Etats membres (dont notamment la France de 1,0% à 1,1%), est resté stable dans six Etats et a ralenti dans huit Etats.

* En glissement sur un an, **l'indice sous-jacent des prix a très légèrement ralenti de +1,2% en août à +1,1% en septembre.**



Source : Eurostat

* Après avoir opté pour le statu quo en septembre dernier (sur sa politique monétaire et sa stratégie de communication dite « *forward guidance* »), **la BCE sera très attendue en octobre** (réunion de politique monétaire le jeudi 26) **en particulier sur son calendrier de sortie du plan de rachats d'actifs** (« *quantitative easing* »).

Mais **la stabilité du taux d'inflation (et le ralentissement de l'inflation sous-jacente)** conjuguée à la **remontée des taux souverains espagnols** (suite à la crise catalane) **devraient compliquer la tâche de la BCE.**

En tout état de cause, lors de la prochaine réunion de politique monétaire, **Mario Draghi devrait conserver un discours relativement « dovish »** (favorable à la croissance) en insistant

sur le mantra « **prudence, persistance et patience** » :

- la « prudence » se matérialiserait par la communication d'un calendrier de sortie du QE **volontairement flou** pour éviter que la BCE ne se lie les mains en cas d'imprévu ;
- la « persistance » se matérialiserait par la **volonté réaffirmée de la BCE de maintenir une politique monétaire accommodante pendant une période de temps prolongée** (taux zéro toute l'année 2018) ;
- la « patiente » se référerait **au temps nécessaire pour que la politique monétaire porte ses fruits** (dans ses projections de septembre, la BCE a indiqué prévoir un taux d'inflation de 1,3% en 2018 et +1,6% en 2019).

7. Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale du FMI : accélération de la croissance mondiale en 2017 et en 2018 ; nécessité de conduire des réformes pour que le ralentissement tendanciel du PIB par tête dans les pays développés ne soit pas une fatalité

* Le FMI vient de mettre à jour ses *Perspectives de l'économie mondiale* en diffusant via son site Internet une note intitulée « *Viser une croissance durable : reprise à court terme et enjeux à long terme* ».

Selon le Fonds, « *la reprise cyclique de l'économie mondiale qui a commencé au milieu de 2016 continue de s'affermir* ». Alors qu'il y a un peu plus d'un an la croissance était en panne et des turbulences secouaient les marchés, désormais « *le tableau est bien différent avec une accélération de la croissance en Europe, au Japon, en Chine et aux Etats-Unis* ». **La croissance mondiale devrait ainsi accélérer en 2017 et en**

2018 (respectivement +3,6% et +3,7% après +3,2% en 2016).

La projection de croissance pour 2017 et 2018 a été de relevée de +0,1 point par rapport à celle de juillet dernier.

A moyen terme, la croissance mondiale ne devrait accélérer que très légèrement pour atteindre +3,8% d'ici à 2021. Cette tendance serait le fruit d'une part **d'un ralentissement de la croissance dans les pays avancés** qui se rapprocherait au niveau de croissance potentielle (autour de +1,7%) et, d'autre part, **d'une franche accélération de la croissance des pays émergents et en développement** (autour de 5,0% d'ici la fin de période de prévision).

Perspectives de l'économie mondiale – Octobre 2017 : aperçu des projections (en %)

	Estimation		Projections		Différence par rapport aux projections de juillet	
	2016		2017	2018	2017	2018
Croissance mondiale	3,2		3,6	3,7	+0,1	+0,1
Pays avancés, dont	1,7		2,2	2,0	+0,2	+0,1
<i>Etats-Unis</i>	1,5		2,2	2,3	+0,1	+0,2
<i>Zone Euro, dont</i>	1,8		2,1	1,9	+0,2	+0,2
<i>Allemagne</i>	1,9		2,0	1,8	+0,2	+0,2
<i>France</i>	1,2		1,6	1,8	+0,1	+0,1
<i>Italie</i>	0,9		1,5	1,1	+0,2	+0,1
<i>Espagne</i>	3,2		3,1	2,5	0,0	+0,1
<i>Royaume-Uni</i>	1,8		1,7	1,5	0,0	0,0
<i>Japon</i>	1,0		1,5	0,7	+0,2	+0,1
Pays émergents et en développement, dont	4,3		4,6	4,9	0,0	+0,1
<i>Chine</i>	6,7		6,8	6,5	+0,1	+0,1
<i>Russie</i>	-0,2		1,8	1,6	+0,4	+0,2
<i>Inde</i>	7,1		6,7	7,4	-0,5	-0,3
<i>Brésil</i>	-3,6		0,7	1,5	+0,4	+0,2
<i>Afrique du Sud</i>	0,3		0,7	1,1	-0,3	-0,1

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2017

* L'accélération du taux de croissance mondial à court terme serait portée à la fois par celle des pays avancés (+2,2% en 2017 et +2,0% en 2018 après +1,7% en 2016) et par celle des pays émergents et en développement (+4,6% en 2017 et +4,9% en 2018 après +4,3% en 2016).

Parmi les pays avancés :

- **aux Etats-Unis** « les conditions financières très favorables et la solidité de la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs » **devraient permettre une accélération du taux de croissance en 2017 (+2,2%) et en 2018 (+2,3%).** Le FMI note cependant que sa prévision suppose une politique inchangée mais que des « incertitudes considérables entourent l'action gouvernementale » ;
- **en zone euro, les projections de croissance pour 2017 et 2018 ont été révisées à la hausse** (+0,2 point dans les deux cas par rapport à juillet). « La progression des exportations dans le contexte de l'augmentation plus large des échanges commerciaux mondiaux et la vigueur persistante de la croissance de la demande intérieure » notamment, permettraient **l'accélération de la croissance eurolandaise en 2017 (+2,1%). Elle serait permise principalement par celle en France (+1,6% après +1,2% en 2016) et en Italie (+1,5% après 0,9% en 2016).** En 2018, **le ralentissement de la croissance de la zone euro (+1,9%) reflèterait celui de la croissance allemande (+1,8% après +2,0% attendu en 2017), italienne (+1,1%) et espagnole (+2,5% après +3,1% attendu en 2017) ;**
- **au Royaume-Uni, la croissance devrait ralentir durablement** « suite au fléchissement de la croissance de la consommation privée car la dépréciation de la livre pèse sur le revenu réel des ménages » : elle s'établirait à +1,7% en 2017 puis à +1,5% en 2018. **A moyen terme, les perspectives de croissance britannique sont très incertaines** et tout dépendra de la nature des relations avec l'Union européenne (quid des obstacles au

commerce, aux migrations et aux activités financières internationales ?).

Parmi les pays en développement :

- **la croissance de la Chine devrait atteindre +6,8% en 2017** (après +6,7% en 2016) **avant de retomber à +6,5% en 2018.** La légère accélération attendue pour cette année s'expliquerait « par des chiffres meilleurs que prévu au cours du premier semestre ainsi que par l'assouplissement engagé de la politique économique » ;
- **en Inde, la croissance devrait ralentir en 2017 (+6,7%) avant d'accélérer en 2018 (+7,4%) et dépasser son niveau de 2016 (+7,1%).** Le ralentissement attendu en 2017 trouve son origine dans « la persistance des perturbations liées à l'échange de billets » (démonétisation des billets de 500 et 1000 roupies pour lutter contre la corruption et la fraude fiscale) et « les coûts de transitions liés au lancement de la taxe nationale sur les biens et services en juillet dernier » ;
- **le Brésil devrait sortir en 2017 de l'une de ses récessions les plus profondes avec une prévision de croissance de +0,7%.** Cette reprise serait le résultat « d'une récolte exceptionnelle et d'une hausse de la consommation notamment en permettant aux travailleurs de puiser dans l'épargne accumulée sur leurs dépôts d'indemnités de licenciement ». **Un rétablissement progressif de la confiance,** grâce notamment à la mise en œuvre de réformes importantes autour de la transparence (suite aux récentes affaires de corruption) et à la poursuite des réformes visant à garantir la viabilité des finances publiques, **permettrait une nette accélération de la croissance en 2018 (+1,5%) ;**
- **la Russie devrait également sortir de la récession en 2017.** Le taux de croissance russe serait de +1,8% en 2017 dans un contexte de « stabilisation des prix du pétrole, d'assouplissement des conditions financières et un regain de confiance ».

* Le relèvement des prévisions de croissance par le FMI à court terme ne doit cependant pas masquer des sujets de plus long terme. Dans sa note en effet, le Fonds souligne que **« la croissance tendancielle par habitant sera plus faible que par le passé. En particulier, la plupart des pays avancés affichent des taux de croissance à moyen terme qui sont bien plus bas que lors de la décennie qui a précédé la crise financière mondiale 2007-2009 »**.

Ce ralentissement tendanciel de la croissance par tête dans **les pays avancés** s'expliquerait selon le Fonds par **une croissance trop lente de la productivité et par le vieillissement de la population active**. Or cette baisse tendancielle de la croissance est problématique : il sera en effet **« plus difficile pour les pauvres de rehausser leur niveau de vie »**; cela découragera les

investissements destinés à accroître la productivité ; cela mettra en **« péril la viabilité des dispositifs publics de sécurité sociale »**; **« les espoirs pour l'avenir et la confiance dans l'équité des résultats économiques seront ébranlés »** de telle sorte que **« le ressentiment politique »** s'auto-alimentera.

C'est pourquoi, insiste le Fonds, **« ces lacunes de la reprise appellent les dirigeants à agir aujourd'hui tant que les choses vont bien »**. Si les réformes structurelles à conduire diffèrent en fonction des pays, il faut en tout état de cause agir tant que les marges de manœuvre sont grandes. Une croissance inclusive et durable passe notamment par **« l'investissement dans le capital humain à toutes les étapes du cycle de la vie, mais en particulier dans les jeunes »**.



8. Tendance récente des marchés : tension sur les taux souverains, poursuite de la hausse du pétrole, baisse de l'or

