

MEDEF Actu-Eco - n° 322

Direction des Etudes économiques

Semaine du 09 au 13 avril 2018



SOMMAIRE

FRANCE

1. **Dépenses de consommation des ménages en biens en février 2018** : net rebond au mois le mois (+2,4%) mais stabilité sur un an (+0,4% pour la moyenne décembre à février 2018 par rapport à 2017)
2. **Production manufacturière en février 2018** : nouveau recul sur un mois (-0,6%), forte hausse sur un an (+3,3% pour la moyenne décembre à février 2018 par rapport à 2017)
3. **Balance commerciale en février 2018** : déficit en biens de -5,2 milliards d'euros sur un mois et de -60,5 milliards d'euros sur douze mois

INTERNATIONAL

4. **Moral du consommateur américain en mars 2018** : léger affaissement, indice toujours à un niveau élevé
5. **Climat des affaires américain en mars 2018** : léger recul à un niveau élevé, inquiétudes liées à l'introduction des droits de douanes
6. **Marché du travail américain en mars 2018** : +103 000 créations sur un mois, chômage toujours au plus bas depuis seize ans, hausse modérée des salaires
7. **Tendance récente des marchés** : appréciation de l'euro face au dollar américain, hausse des cours des actions, du pétrole et de l'once d'or

1. Dépenses de consommation des ménages en biens en février 2018 : net rebond au mois le mois (+2,4%) mais stabilité sur un an (+0,4% pour la moyenne décembre à février 2018 par rapport à 2017)

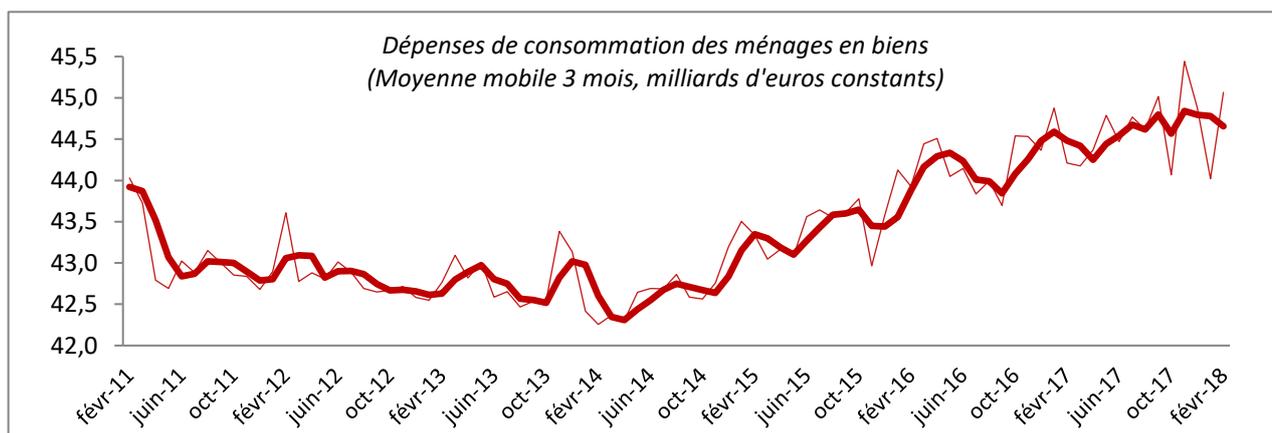
*Selon la dernière enquête de l'INSEE, **les dépenses de consommation des ménages en biens** (en volume, CVS-CJO) **ont franchement rebondi en février 2018 (+2,4%** en variation mensuelle après -1,9% en janvier). Ce redressement a concerné l'ensemble des grandes familles de biens de consommation des ménages couvertes par l'enquête :

- **les dépenses en biens fabriqués ont progressé de +0,9%** après deux mois consécutifs de baisse (-1,1% en janvier et -1,4% en décembre). Les dépenses en biens durables ont augmenté de +0,7% (après -1,4%) dans le sillage des achats de matériels de transport (+2,0% après +1,5%), en particulier « *de voitures neuves et de véhicules de loisirs* » tandis que ceux pour l'équipement du logement ont fléchi (-1,1% après +1,5%) notamment « *les achats de produits informatiques, d'équipements de communication et de matériel audiovisuel* ». Les dépenses d'habillement-textile ont nettement rebondi (+3,1% après -1,8% en janvier et -2,3% en décembre), notamment celles de chaussures ;
- **la consommation alimentaire s'est redressée** (+1,1% après -0,7% en janvier et -1,5% en décembre) « *tant dans les produits agricoles non*

transformés (fruits et légumes) que dans les produits agro-alimentaires (viandes, produits laitiers) » ;

- **la consommation d'énergie a été en « forte hausse »** (+8,9% après -6,4%) du fait principalement de l'augmentation des dépenses de chauffage, « *portée par des vagues de froid qui ont fait chuter les températures moyennes de février plus de deux degrés en dessous des normales saisonnières* » tandis que le mois de janvier avait été le plus doux depuis 1900. La consommation de produits raffinés a également rebondi « *notamment celle de fioul domestique* ».

* **En glissement sur un an, les dépenses des ménages se sont redressées** (+1,9% après -1,9% en janvier). Ce redressement reflète principalement celui de la consommation d'énergie (+8,8%) et dans une moindre mesure celui de la consommation alimentaire (+0,3%). Le rythme de croissance des achats de biens fabriqués a en revanche ralenti (+0,7% après +1,0%) : accélération des achats de matériels de transport (+3,3% après +1,6%) mais net ralentissement des dépenses en équipement du logement (+0,9% après +5,1%), recul continu des dépenses d'habillement-textile (-1,6% après -1,7%).



Source : INSEE

* Sur les trois derniers mois connus (décembre 2017, janvier et février 2018), **les dépenses des ménages ont reculé de -0,4% par rapport au trois mois précédents** : baisse de -0,8% pour les biens alimentaires, de -0,6% pour les biens fabriqués (-2,6% pour les dépenses en équipement du logement) et hausse de +0,9% pour la consommation d'énergie.

* **Toujours sur les trois derniers mois connus, mais en glissement annuel, les dépenses des ménages ont augmenté de +0,4%**. Cette progression a été essentiellement portée par celle des dépenses en biens fabriqués (+1,0% dont +3,2% pour les biens d'équipement du logement). Les achats de produits alimentaires sont restés quasi-stables (-0,1%). Les dépenses énergétiques ont reculé (-0,2%).

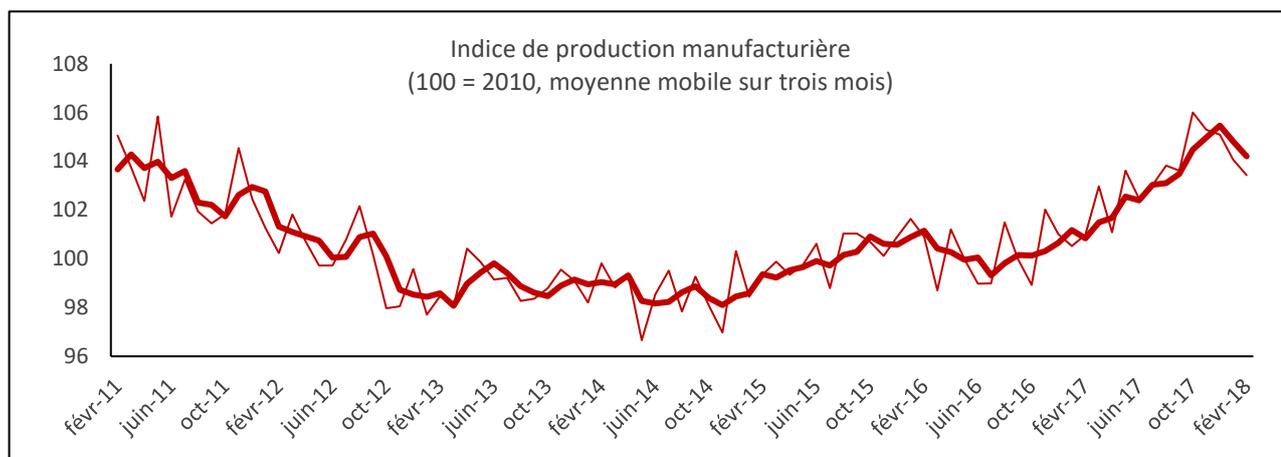
2. Production manufacturière en février 2018 : nouveau recul sur un mois (- 0,6%), forte hausse sur un an (+3,3% pour la moyenne décembre à février 2018 par rapport à 2017)

* **En février 2018, la production a continué de diminuer dans l'industrie manufacturière en rythme mensuel (- 0,6% après -1,0% en janvier, -0,2% en décembre et -0,7% en novembre).** Cette baisse s'explique principalement par celle enregistrée dans la fabrication de matériels de transport ainsi que dans la fabrication de biens d'équipements :

- **la diminution de la fabrication dans les matériels de transport s'est accentuée** (-3,2% après -0,8%), du fait du repli continu de la production dans l'automobile (- 1,3% après -2,8%) et du fléchissement de la production dans les « autres matériels de transport » (- 4,7% après +1,0%) ;
- **la fabrication dans les biens d'équipements s'est contractée** (-2,8% après +1,7%) en raison principalement du net repli de la production dans les produits informatiques, électroniques et optiques (-3,6% après +0,9%) et dans les machines et équipements (-3,2% après +3,4%). La production dans les équipements électriques a également reculé (- 0,7%) après avoir été stable en janvier.

La production s'est en revanche redressée dans la cokéfaction et raffinage ainsi que dans les autres produits industriels et a ralenti dans les industries agro-alimentaires :

- après avoir diminué de -0,8% en janvier, **la production dans la cokéfaction et raffinage a franchement rebondi** (+1,9%) ;
- **la fabrication d'autres produits industriels s'est légèrement redressée** (+0,3% après -1,5%) du fait du rebond dans la pharmacie (+1,4% après -4,4%), dans la métallurgie (+0,7% après -1,9%), dans la chimie (+0,3% après -2,6%) et dans le bois, papier et imprimerie (+0,2% après -2,5%). La production dans le textile, habillement, cuir et chaussure a continué de diminuer (-1,5%) mais à un rythme moindre qu'en janvier (- 3,2%) ;
- **la production dans les industries agro-alimentaires a progressé moins rapidement qu'en janvier** (+0,7% après +2,0%)



Source : INSEE

* **L'activité manufacturière des trois derniers mois connus (décembre 2017 janvier et février 2018) a diminué de -0,7% par rapport aux trois mois précédents :**

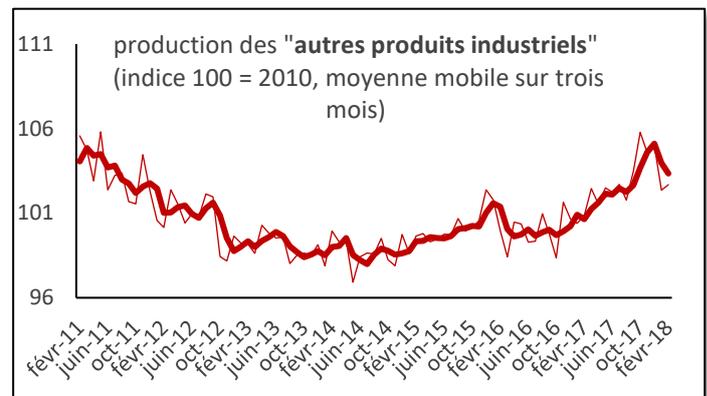
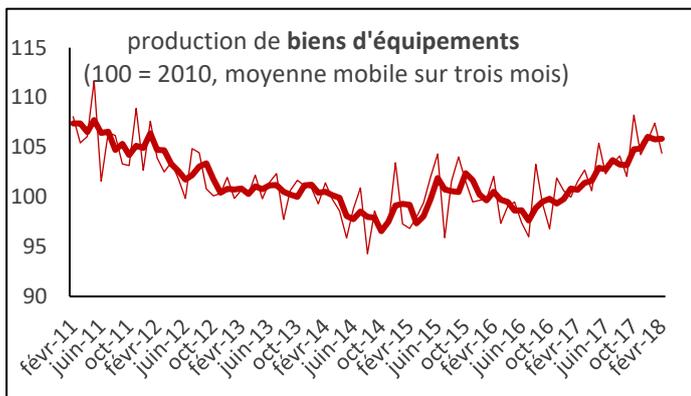
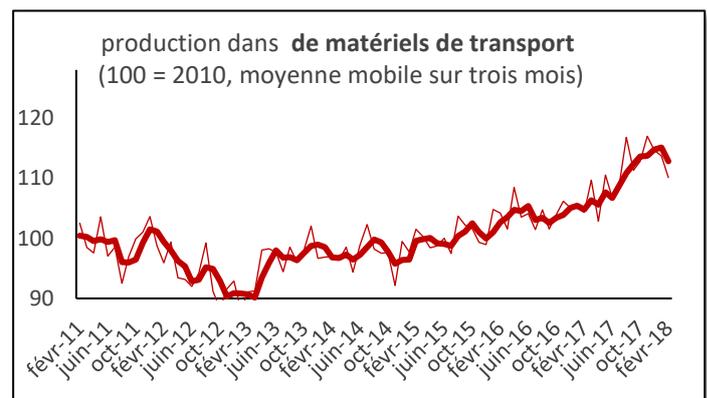
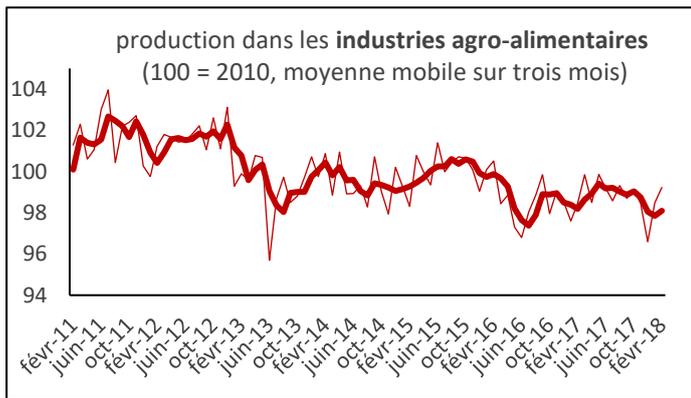
- baisse de -0,8% de la fabrication dans les matériels de transport (dont -0,4% pour l'industrie automobile) ;
- baisse de -1,2% de la production dans les autres produits industriels avec des évolutions contrastées en fonction des secteurs : -5,4% dans la pharmacie, -3,7% dans la chimie, -1,9% dans le textile,

habillement, cuir et chaussure, +1,2% dans le bois, papier et imprimerie et +2,6% dans la métallurgie et autres produits métalliques ;

- baisse de -0,7% dans les industries agro-alimentaires ;
- hausse de la production dans les biens d'équipements (+1,0%) permise par celle dans le sous-secteur des produits informatiques électroniques et optiques (+2,1%) et dans les équipements électriques (+2,6%).

* **Toujours sur les trois derniers mois connus mais en glissement annuel, la production manufacturière a progressé de +3,3%**, tous les secteurs ayant enregistré

une hausse de leur production à l'exception du textile, habillement, cuir et chaussure (-0,5%) et des industries agro-alimentaires (-0,1%).



Source : INSEE

* **La production manufacturière au quatrième trimestre est encore inférieure de -9,8% à son point haut d'avril 2008.** La perte d'activité depuis cette date va jusqu'à -36,5% dans le textile-habillement et -29,0% dans les machines et équipements.

En revanche, la production a quasiment retrouvé son niveau d'avant crise dans les industries agro-alimentaires (-0,9%) et le dépasse nettement dans la chimie (+11,1%), dans la pharmacie (+15,8%) et les « autres matériels de transport » (+27,7%).

Evolution de l'indice de la production industrielle par secteurs d'activité

en %	Fév 18 / Jan 17	Fév 18 / Fév 17	déc-jan-fév 18 / sept-oct-nov 17	déc-jan-fév 18 / déc-jan-fév 17
Industrie manufacturière dont	-0,6	+2,4	-0,7	+3,3
Industries agro-alimentaires	+0,7	+0,8	-0,7	-0,1
Cokéfaction et raffinage	+1,9	+9,7	+1,3	+2,0
Produits informatiques et électroniques	-3,6	-0,1	+2,1	+6,9
Equipements électriques	-0,7	+0,9	+2,6	+1,5
Machines et équipements	-3,2	+7,2	-1,1	+5,3
Industrie automobile	-1,3	+8,2	-0,4	+9,2
Autres matériels de transport	-4,7	+3,4	-1,1	+6,4
Textile, habillement, cuir	-1,5	+0,1	-1,9	-0,5
Bois, papier, imprimerie	+0,2	+2,0	+1,2	+4,6
Chimie	+0,3	+1,8	-3,7	+1,0
Industrie pharmaceutique	+1,4	+0,9	-5,4	+0,7
Caoutchouc, plastiques, minéraux	-1,3	-0,7	-1,8	+3,5
Métallurgie, produits métalliques	+0,7	+5,8	+2,6	+6,7

Source : INSEE

3. Balance commerciale en février 2018 : déficit en biens de -5,2 milliards d'euros sur un mois et de -60,5 milliards d'euros sur douze mois

* *Le déficit commercial français s'est légèrement réduit en février 2018 pour atteindre -5,2 milliards d'euros* (-5,4 milliards en janvier) : reflux des exportations (-0,9% après +4,1%) et des importations (-1,4% après +1,0%).

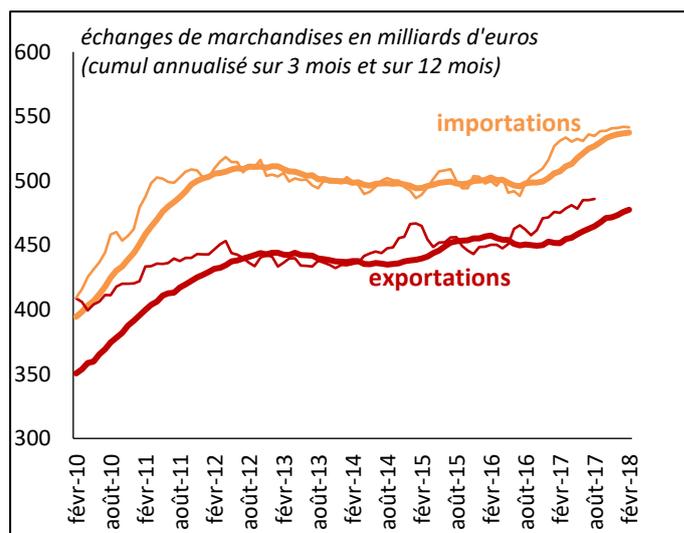
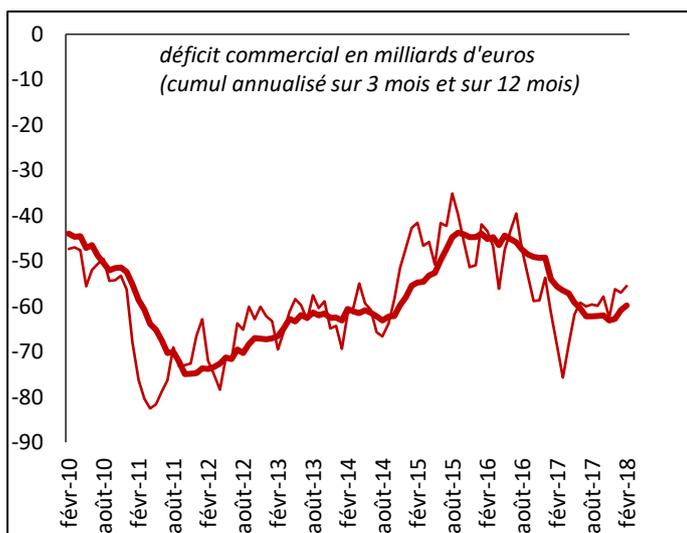
Cette légère diminution s'explique principalement par la hausse de l'excédent aéronautique et spatial trouvant son origine dans la chute des importations, conjuguée à des ventes plus fermes. Parmi les autres évolutions favorables : amélioration du solde dans les **industries agro-alimentaires** (hausse des ventes et diminution des achats); réduction du déficit énergétique (tendance à la baisse des achats d'hydrocarbures naturels).

La balance commerciale s'est en revanche détériorée dans bon nombre de branches industrielles : **chimie** (reflux des ventes); **matériels électriques et de téléphonie** (idem); **pharmacie**

(hausse des approvisionnements); **produits métallurgiques et métalliques** (hausse des importations et baisse des exportations).

Sur le plan géographique, le solde commercial s'est « sensiblement » amélioré vis-à-vis de l'Asie (baisse des achats de biens de consommation courante et de matériels de transport), et *de l'Afrique* (relance des livraisons aéronautiques). Il s'est également amélioré avec **l'Union européenne** (baisse des achats supérieure à celle des ventes). Le solde est resté stable avec **le Proche et Moyen-Orient** et s'est détérioré avec **l'Amérique**. *Le déficit s'est nettement creusé vis-à-vis de l'Europe hors UE.*

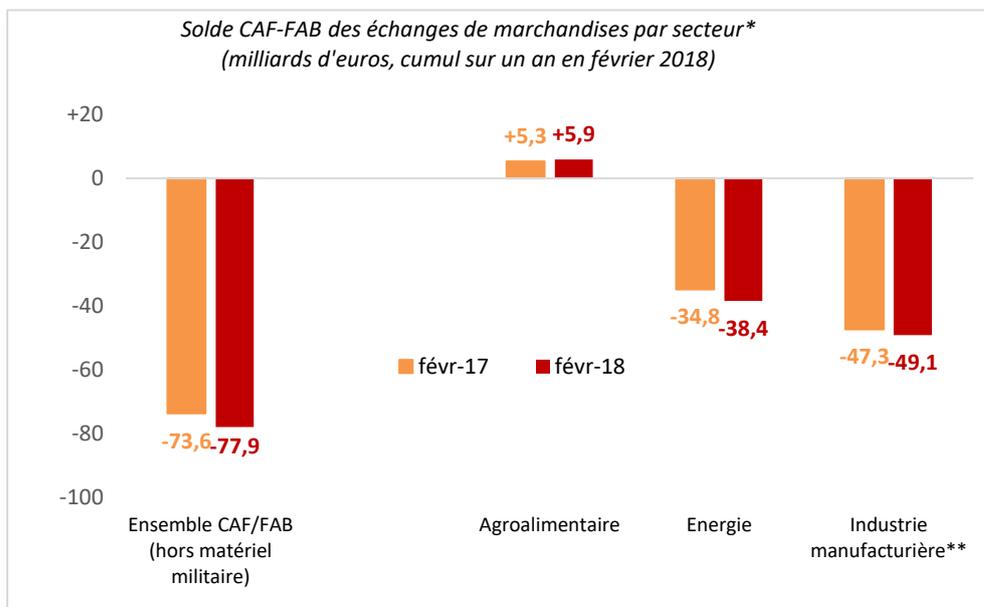
Au-delà des variations mensuelles, *en cumul sur douze mois* (de mars 2017 à février 2018) **le déficit de la balance commerciale s'établit à -60,5 milliards d'euros, poursuivant l'amélioration observée depuis le creux de novembre 2017.**



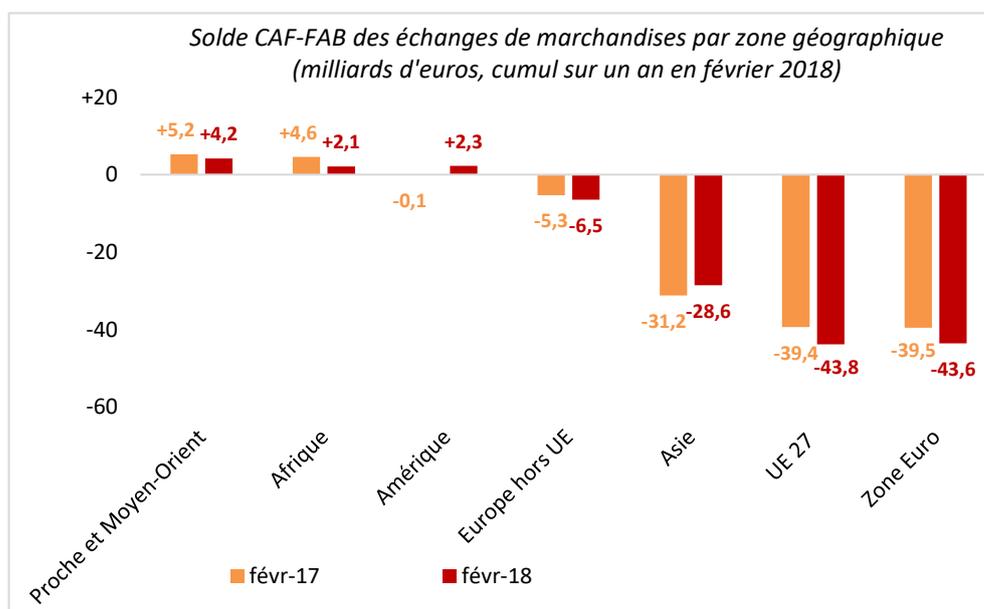
Source : douanes

* En **données FAB-CAF** (pour une analyse détaillée des échanges sectoriels et géographiques) et en cumul sur douze mois, **le déficit est passé de -73,6 milliards d'euros en février 2017 à -77,9 milliards d'euros en février 2018**. Ce creusement s'explique par l'alourdissement de la facture énergétique (+10,3%) et la hausse du déficit manufacturier (hors IAA et produits de raffinage) de +4,7%. L'excédent de la balance agro-alimentaire a pour sa part progressé (+10,6%).

Par zone géographique, **le déficit s'est creusé avec l'Union européenne (+11,1%), comme avec l'Europe hors UE (+21,2%)**. La situation est contrastée avec les autres zones : **forte contraction de l'excédent avec l'Afrique (-55,6%)** et de celui avec le **Proche et Moyen-Orient (-19,8%)**; retour en territoire très légèrement négatif du solde avec **l'Amérique**; réduction du déficit avec **l'Asie (-8,2%)**.



Source : Douanes / (*) hors IAA et produits pétroliers raffinés et coke



Source : Douanes

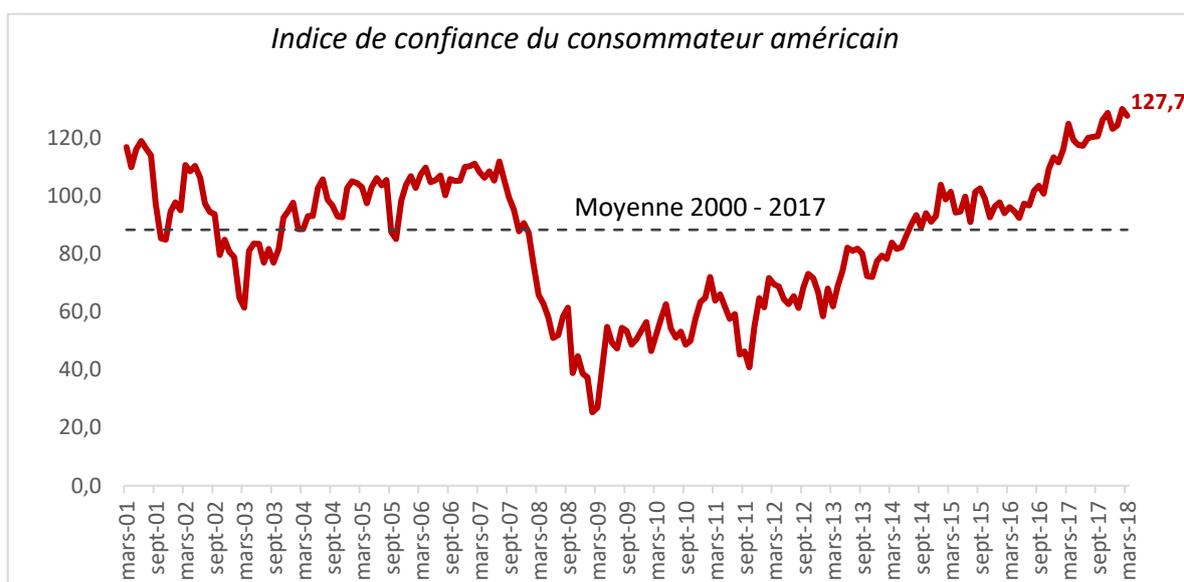
4. Moral du consommateur américain en mars 2018 : léger affaissement, indice toujours à un niveau élevé

* Selon l'enquête mensuelle du *Conference Board*, le **moral du consommateur américain s'est légèrement affaibli en mars 2018**. L'indice de confiance a diminué de -2,3 points (après avoir atteint son plus haut niveau depuis novembre 2000 le mois précédent) pour s'établir à 127,7.

Ce recul de l'indice de confiance du consommateur américain s'explique par **la dégradation de la perception**

qu'il a de sa situation actuelle (baisse de l'indice correspondant de -1,3 point) **ainsi que de ses perspectives à six mois** (-3,0 points).

Le *Conference Board* indique néanmoins qu'en dépit de cette baisse, « *le moral des ménages demeure à des niveaux historiquement hauts depuis dix-huit ans et suggère une forte croissance économique pour les mois à venir* ».



Source : Conference Board

S'agissant de la composante situation actuelle du jugement des consommateurs, on note :

- **une perception mitigée du climat économique** : la proportion des consommateurs estimant que la situation économique « *est bonne* » a progressé en mars (+1,4 point), mais moins que celle estimant qu'elle « *est mauvaise* » (+2,1 points) ;
- **une perception toujours favorable de la situation du marché du travail** : en mars, la part des consommateurs estimant que le marché du travail est au plein emploi a légèrement progressé (+0,8 point) tandis que celle estimant qu'il est difficile d'en trouver un est restée quasiment stable (-0,2 point).

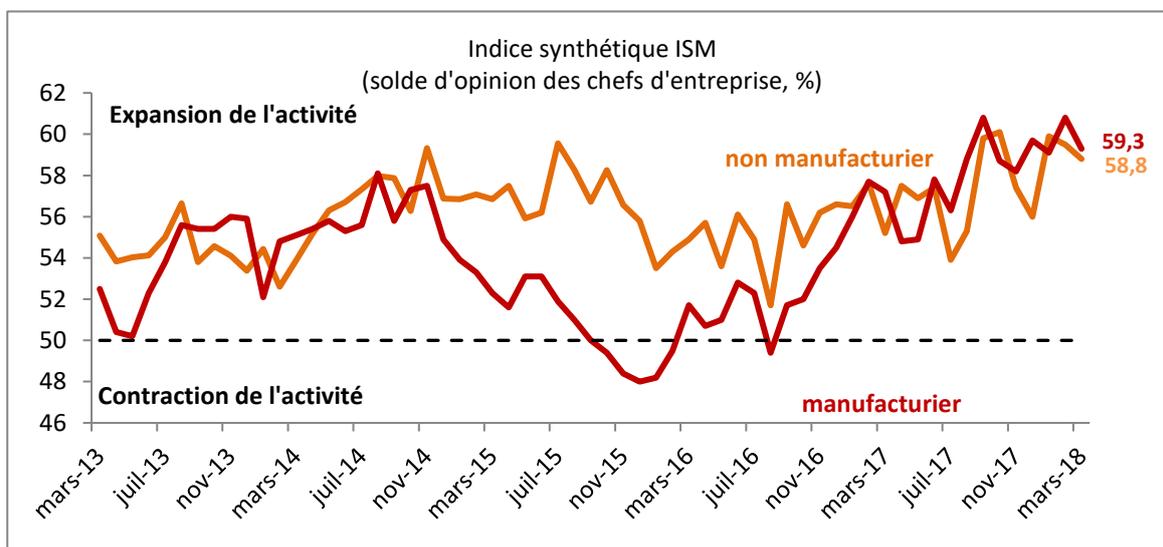
S'agissant de la composante anticipations du jugement des consommateurs, on note :

- **une perception moins optimiste du climat économique des six mois à venir** : la proportion des consommateurs anticipant une hausse de l'activité économique a diminué (-2,0 points) tandis que celle escomptant des difficultés à venir a augmenté (+0,4 point) ;
- **une orientation moins positive pour le marché du travail** : la proportion des ménages anticipant de fortes créations d'emploi a sensiblement diminué (-3,3 points) et celle estimant qu'il va être de plus en plus difficile d'en trouver est demeurée quasiment identique (+0,2 point) ;
- **une perception inchangée sur l'évolution des revenus** : la proportion des ménages escomptant une hausse de leurs revenus a reculé dans des proportions identiques que celle anticipant des baisses (respectivement -1,5 point et -1,4 point).

5. Climat des affaires américain en mars 2018 : léger recul à un niveau élevé, inquiétudes liées à l'introduction des droits de douanes

* La dernière enquête de l'*Institute for Supply Management* (ISM), réalisée auprès des directeurs d'achat en **mars 2018**, suggère **une expansion**

légèrement moins soutenue de l'activité dans le secteur manufacturier et dans le secteur non manufacturier.



Source : Institute for Supply Management

* Dans **le secteur manufacturier**, la progression de l'activité a été un peu moins soutenue qu'en février (indice ISM à 59,3 après 60,8). Sur les dix-huit secteurs couverts par cet indicateur, **un seul a indiqué une contraction de son activité** (habillement, cuir et produits connexes).

De nombreux chefs d'entreprises interrogés ont fait part de leurs inquiétudes concernant la guerre commerciale qui se profile entre Etats-Unis et Chine avec l'introduction de droits de douanes sur les importations en particulier dans le secteur des machines et équipements, celui de la métallurgie et produits métalliques, celui de la chimie et celui des autres industries manufacturières.

Dans le détail, on constate :

- **un maintien du dynamisme de la production** (indice à 61,0 après 62,5) ;
- **une expansion toujours très soutenue, bien que ralentie par rapport à février, des nouvelles commandes sur le marché domestique** (indice à 61,9 après 64,2) **et à l'exportation** (58,8 après 62,8) ;
- **des perspectives légèrement moins bien orientées sur l'emploi** (57,3 après 59,7) ;
- **une accélération significative du niveau des prix des matières premières** (78,1 après déjà 74,2, soit un plus haut depuis avril 2011), en particulier de l'acier, de l'aluminium et du

cuivre, en conformité avec les effets attendus de la défense de l'industrie sidérurgique américaine enclenchée par Donald Trump.

* Dans **le secteur non manufacturier**, le rythme de progression de l'activité en mars a également ralenti tout en demeurant à un niveau élevé (58,8 après 59,5).

Si certaines entreprises interrogées ont indiqué que « le premier trimestre a été positif en dépit des conditions météorologiques » (transport et entreposage), il n'empêche qu'un « ralentissement est à attendre par rapport au quatrième trimestre 2017 » (commerce de gros) et que « la hausse du taux des Fed funds et l'introduction de droits de douanes devraient avoir un impact négatif sur les coûts et les prix des biens et services » (banque et assurance).

Dans le détail, l'enquête met en évidence :

- **une expansion ralentie de la production** (indice d'opinion à 60,6 après 62,8) qui demeure toutefois à un rythme toujours élevé ;
- **un net ralentissement des nouvelles commandes sur le marché intérieur** (59,5 après 64,8) et de celles **provenant des marchés extérieurs** (58,0 après 59,5) ;
- **une accélération des perspectives d'emploi** (56,6 après 55,0).

6. Marché du travail américain en mars 2018 : +103 000 créations sur un mois, chômage toujours au plus bas depuis seize ans, hausse modérée des salaires

* Le Bureau Statistique du Travail américain a publié son *Rapport sur l'emploi* mensuel de mars 2018. Il en ressort que **l'économie américaine a créé +103 000 emplois dans le secteur non agricole** (+326 000 en février) portant le nombre de créations à **+605 000 emplois sur le premier trimestre**.

*Le détail des créations d'emploi par grand secteur fait apparaître les points suivants :

- **création de +33 000 postes dans le secteur des services aux professionnels** (+502 000 au premier trimestre) ;
- **création de +22 000 postes dans l'industrie manufacturière** (+232 000 au premier trimestre) dont +8 800 dans le sous-secteur des produits métalliques, +4 800 dans celui des matériels de transports (dont +3 000 dans l'automobile) et +3 300 dans l'agroalimentaire ;
- **création de +22 000 postes dans le secteur de la santé**, en ligne avec le nombre de création moyenne mensuelle observé durant les douze derniers mois,

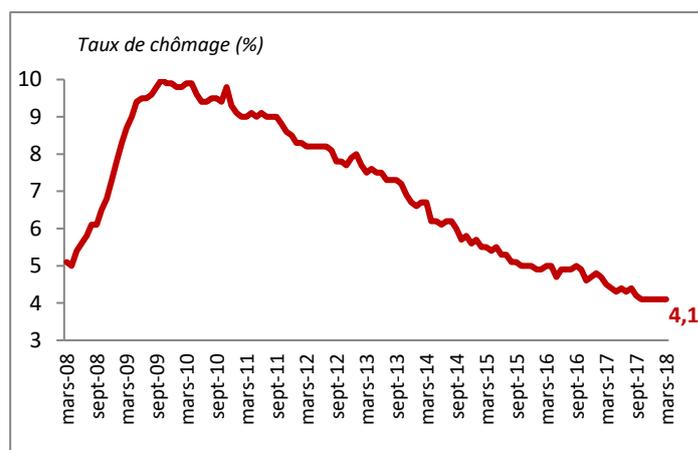
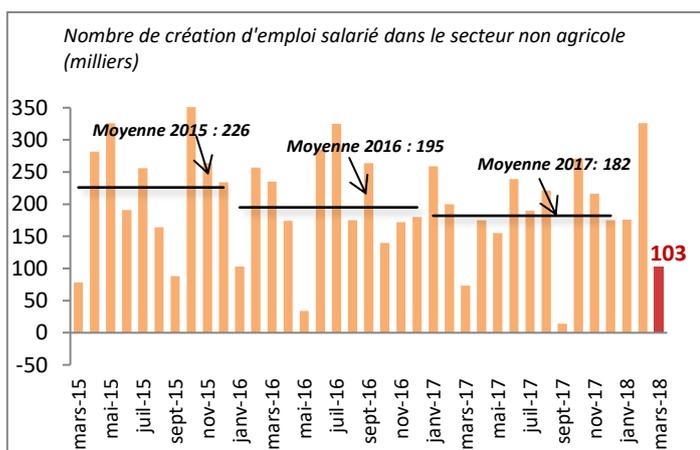
dont +16 000 dans les services de santé ambulatoires et +10 000 dans les hôpitaux ;

- **destruction de -4 400 postes dans le commerce de détail** (après +47 000 en février), principalement dans les magasins de marchandises (-12 600) et ceux d'habillement et d'accessoires (-7 300)
- **destruction de -15 000 postes dans la construction** après les très nombreuses créations observées en février (+65 000).

***En mars, le taux de chômage américain est demeuré à son plus bas niveau depuis décembre 2000, soit 4,1% de la population active.**

***Le taux de participation au marché du travail a pour sa part reculé de 63,0% à 62,9%.**

***La progression des salaires en mars a été légèrement plus soutenue en rythme annuel (+2,7% après +2,6% en février et +2,9% en janvier qui constituait alors la hausse la plus forte depuis 2009) ainsi qu'en rythme mensuel (+0,3% après +0,1%).**



Source: US Bureau of Labor Statistics

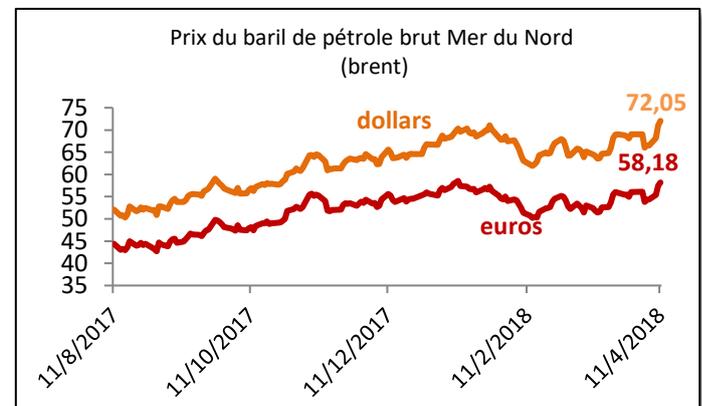
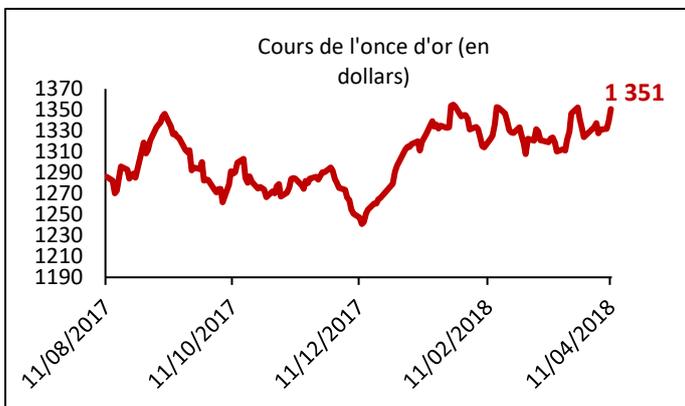
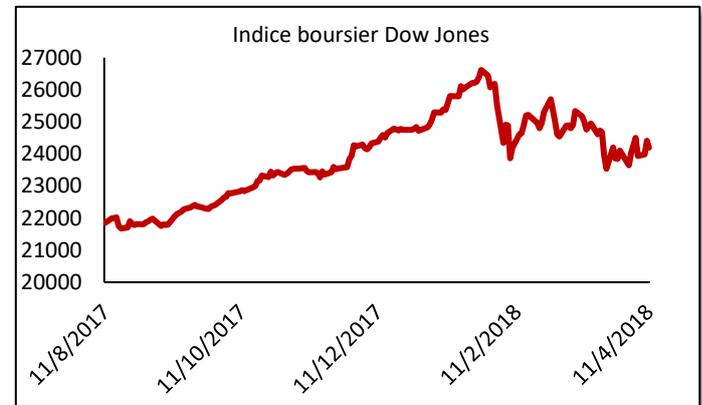
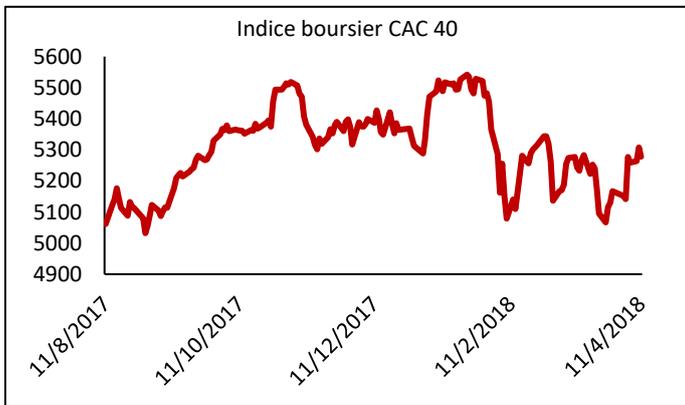
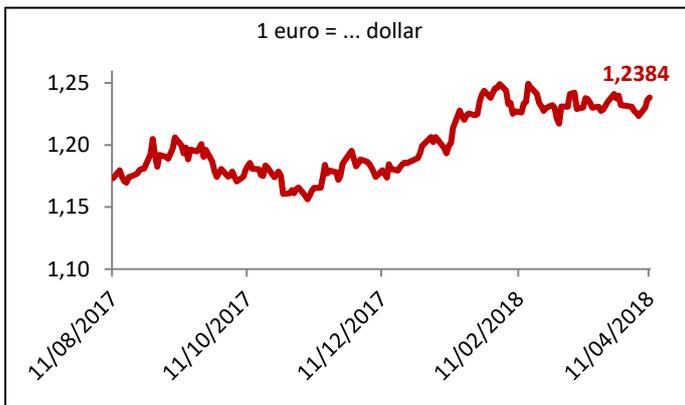
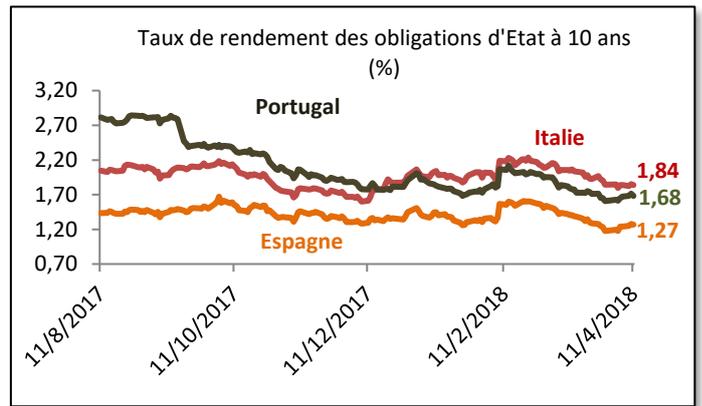
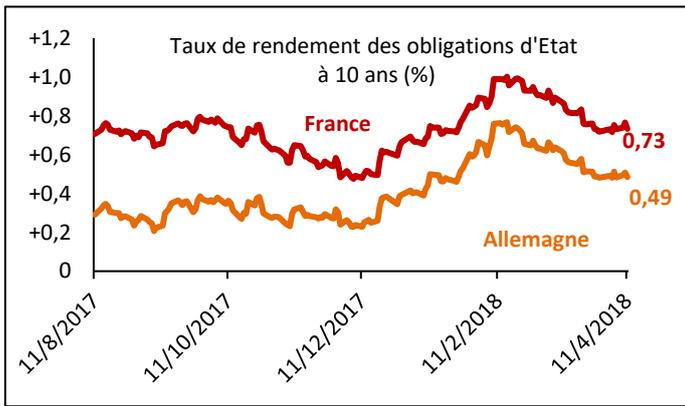
* Les données du *Rapport sur l'emploi* (ralentissement des créations et hausse modérée des salaires), conjuguées à celles des enquêtes *ISM* (cf. *supra*), ne font pas état d'**un risque d'emballlement de l'économie américaine**. La prudence doit être de mise en raison de facteurs exogènes (en particulier la menace de guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine).

Dans ce contexte, **la Banque centrale américaine (Fed) devrait poursuivre son resserrement monétaire graduel** comme l'a indiqué le Président de la Fed Jérôme Powell lors d'une manifestation à Chicago le 06 avril dernier (« tant que l'économie demeure globalement sur sa trajectoire actuelle, de nouvelles

hausse progressive du taux des Fed funds seront le meilleur moyen d'assurer les objectifs »).

Trois ou quatre ? **La discussion tourne aujourd'hui autour du nombre de hausses (de 25 points de base) des taux directeur sur l'ensemble de l'année 2018** (une première remontée des taux est déjà intervenue en mars). Les membres de la Fed sont actuellement divisés en parts quasi égales entre trois et quatre hausses et il suffit qu'un seul membre change d'opinion pour faire basculer le consensus vers quatre hausses : c'est dire en définitive l'importance des prochaines éditions du *Rapport sur l'emploi* et en particulier de l'évolution des salaires.

7. Tendance de la semaine sur les marchés : appréciation de l'euro face au dollar américain, hausse des cours des actions, du pétrole et de l'once d'or



Contact : abenhamou@medef.fr

Rédaction achevée le 12 avril 2018