

MEDEF Actu-Eco - n° 306

Direction des Etudes économiques

Semaine du 13 au 17 novembre 2017



SOMMAIRE

FRANCE

1. **Emploi salarié du secteur privé au troisième trimestre 2017** : +36 900 emplois, hausse dans tous les secteurs sauf dans l'industrie
2. **Balance commerciale en septembre 2017** : hausse du déficit sur un mois à -4,7 milliards d'euros, creusement sur an (-61,7 milliards d'euros en cumulé sur douze mois)
3. **Production manufacturière en septembre 2017** : rebond sur un mois (+0,4 %), hausse soutenue sur un an (+3,1 %)
4. **Créations d'entreprises en octobre 2017** : accélération sur un mois (+2,6 %), solide hausse sur les trois derniers mois (+10,6%)
5. **Prévisions d'automne 2017-2018-2019 de la Commission pour la France** : embellie conjoncturelle avec une prévision de croissance revue à la hausse en 2017 et une baisse progressive du chômage. Vigilance toutefois sur les finances publiques

EUROPE

6. **Prévisions d'automne 2017-2018-2019 de la Commission européenne pour la zone euro** : rythme de croissance soutenu, baisse du chômage, assainissement des finances publiques, retour de l'inflation

INTERNATIONAL

7. **Tendance récente des marchés** : accalmie sur les bourses, baisse des cours du baril de pétrole, remontée de l'euro

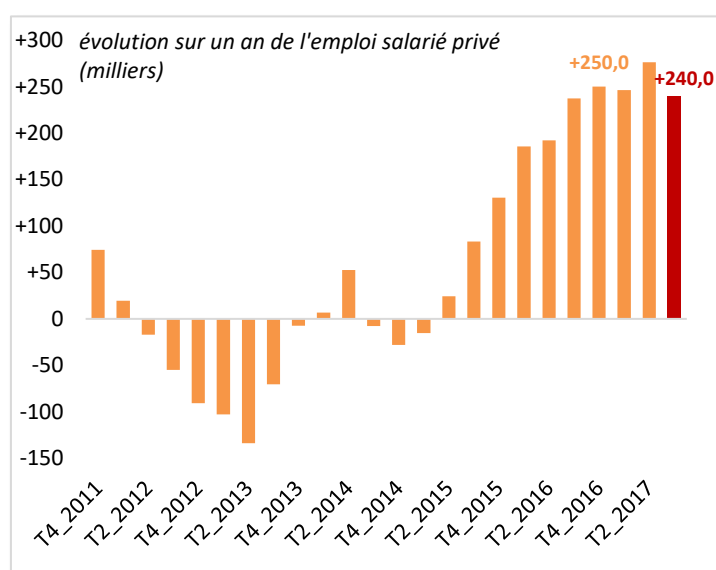
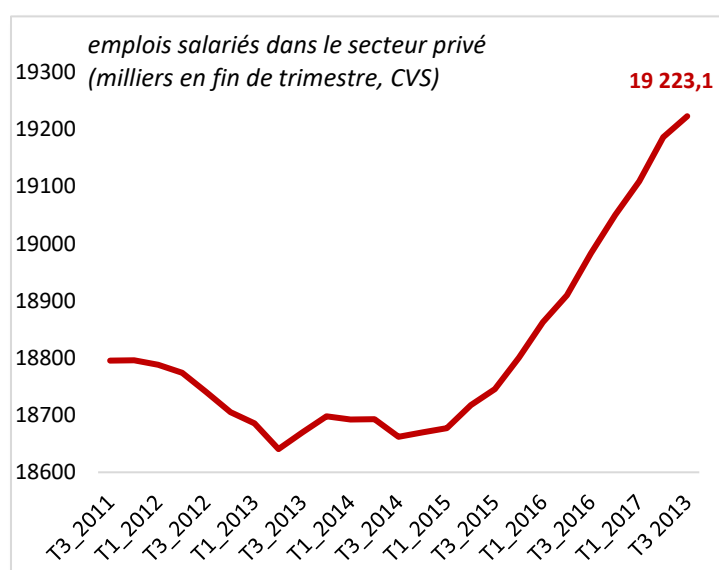
1. Emploi salarié du secteur privé au troisième trimestre 2017 : +36 900 emplois, hausse dans tous les secteurs sauf dans l'industrie

* Selon une première estimation de l'INSEE, **les effectifs salariés du secteur privé non agricole auraient représenté au troisième trimestre 19 223 100 postes**, soit une progression de +36 600 par rapport au deuxième trimestre (après une hausse de +76 900).

Cette progression concernerait tous les secteurs à l'exception de l'industrie : créations nettes d'emplois dans la construction (+6 700 soit +0,5%), dans l'intérim (+8 600 soit +1,2%) et plus globalement dans le tertiaire marchand (+29 500

soit +0,3%) ; très léger retrait dans l'industrie (-3 600 soit -0,1%).

* **Sur un an, la hausse de l'emploi salarié privé non agricole a augmenté de +240 000** (après +276 400 au trimestre précédent). Cette progression sur un an recouvre un accroissement dans le tertiaire marchand (+147 000 dont 87 100 dans l'intérim), une progression de +18 100 dans la construction et un recul de -15 700 dans l'industrie.



Source : INSEE

Effectifs salariés dans le secteur privé au troisième trimestre 2017

milliers	Nombre	Evolution en milliers	
		sur un trimestre	sur un an
Ensemble, dont :	19223,1	+36,9	+240,0
Intérim	718	+8,6	+87,1
Ensemble hors intérim, dont :	18505	+28,2	+152,8
Industrie	3087,3	-3,6	-15,7
Construction	1352,6	+6,7	+18,1
Tertiaire marchand hors intérim	11257,6	+29,5	+147,0

Source : INSEE

2. Balance commerciale en septembre 2017 : hausse du déficit sur un mois à -4,7 milliards d'euros, creusement sur an (-61,7 milliards d'euros en cumulé sur douze mois)

* Après s'être réduit en août, le **déficit commercial s'est creusé de 0,5 milliard d'euros en septembre 2017** pour **atteindre -4,7 milliards d'euros** : ralentissement des exportations avec une hausse de seulement +0,3% (après +1,7% en août) et redressement des importations (+1,3% après -1,6%).

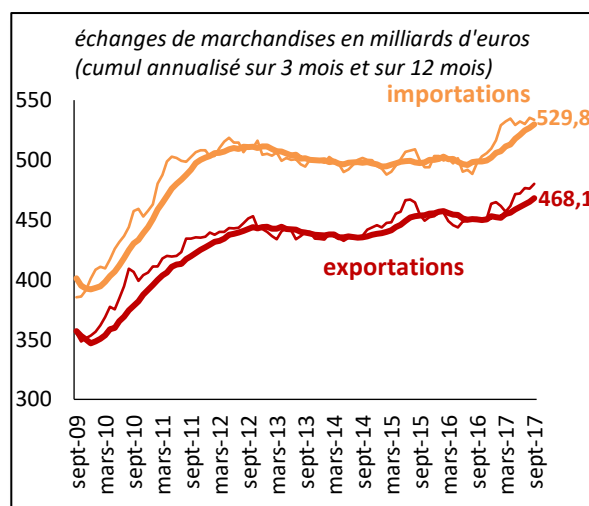
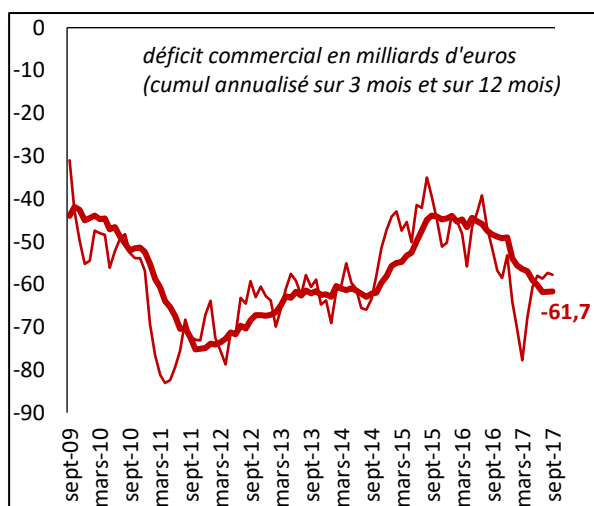
La détérioration du solde a concerné au premier chef les produits agricoles et agroalimentaires (repli plus marqué des exportations que celui des importations) **et les machines industrielles** (contraction des ventes). Dans une moindre mesure, « le reflux des exportations de produits de l'édition et de la communication a pesé sur la balance commerciale ». Enfin, dans **l'industrie aéronautique et spatiale**, l'excédent s'est effrité (hausse des importations un peu plus soutenue que celle des exportations).

La balance commerciale s'est en revanche améliorée pour l'industrie automobile et les

produits pharmaceutiques « du fait d'un reflux des approvisionnements ». Il en va de même pour le **matériel militaire** « en raison cette fois d'un pic des ventes ». Enfin, le déficit énergétique s'est légèrement réduit.

Sur le plan géographique, **la balance commerciale s'est détériorée essentiellement avec l'Asie** (moindres ventes en dépit des nombreuses livraisons aéronautiques). Des **améliorations ont été constatées avec l'Amérique et l'Afrique** à la faveur respectivement d'une hausse des exportations (aéronautique et pétrole raffiné) et d'un repli des importations (pétrole brut et articles d'habillement). Pour **l'Europe hors Union européenne et le Proche et Moyen-Orient** « l'évolution du solde a été particulièrement ténue ».

En moyenne mobile sur trois mois, le déficit annualisé a continué de se creuser : il est tombé de -48,3 milliards d'euros en septembre 2016 à **-61,7 milliards d'euros** en septembre 2017.



Source : douanes

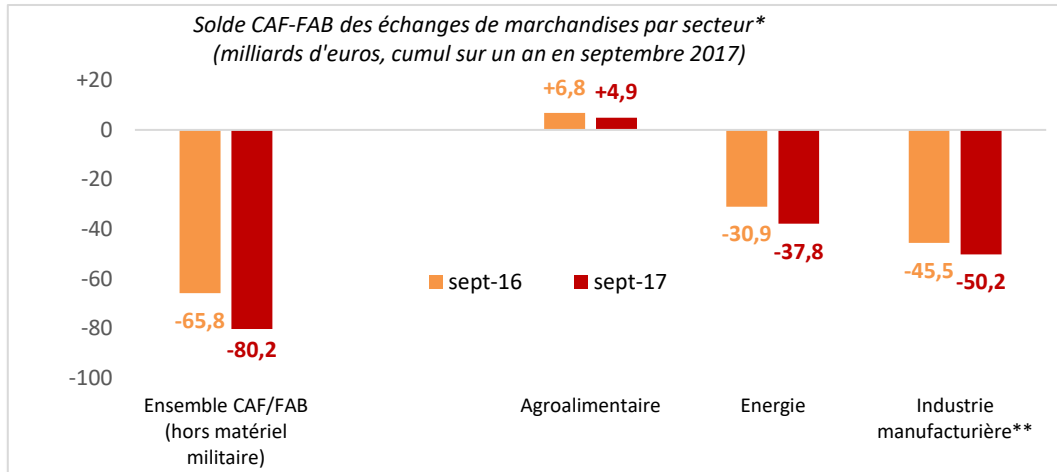
* Sur les **neuf premiers mois de 2017**, les achats ont augmenté plus vite que les ventes de sorte que **le déficit FAB-FAB a atteint -48,4 milliards d'euros** (-35,7 milliards un an plus tôt).

En **données FAB-CAF**, (pour une analyse détaillée des échanges sectoriels et géographiques), **le déficit est passé de -48,9 à -62,2 milliards d'euros**. Cette dégradation, liée à

une augmentation des importations supérieure à celle des exportations, concerne tous les grands postes : réduction de **l'excédent de la balance agroalimentaire** (agriculture, sylviculture, pêche et IAA) de +4,8 à +3,8 milliards d'euros ; **alourdissement de la facture énergétique** (de -22,4 à -28,5 milliards d'euros) ; **creusement du déficit manufacturier** (hors IAA et produits du raffinage) de -31,8 à -37,1 milliards d'euros.

Par zone géographique, **le déficit s'est creusé avec l'Union européenne** (de -21,6 à -33,3 milliards d'euros entre les neuf premiers mois 2017 et les mêmes mois de 2016), **comme avec l'Europe hors UE** (de -2,0 à -5,2 milliards d'euros). La situation est contrastée avec les autres zones :

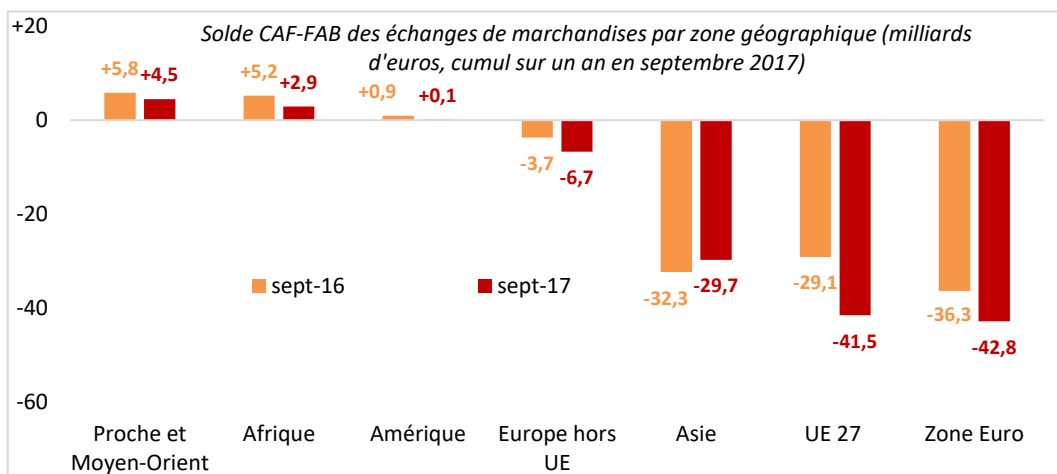
contraction de l'excédent avec l'Afrique et de celui avec le Proche et Moyen-Orient (respectivement -54,7% et -20,4%) du fait de la forte poussée des importations ; **quasi équilibre avec l'Amérique** ; **légère réduction du déficit avec l'Asie**.



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

* En **glissement sur douze mois**, le déficit s'est creusé de **-65,8 à -80,2 milliards d'euros en données FAB-CAF**. Cette dégradation recouvre :

Par secteur (Cf. ci-dessus) : une aggravation du déficit énergétique, un creusement du déficit manufacturier de -45,5 à -50,2 milliards d'euros et une réduction de l'excédent agroalimentaire de +6,8 à +4,9 milliards d'euros.



Source : Douanes

Par zone géographique (Cf. ci-dessus) : un creusement du déficit avec l'Union européenne, de -29,1 à -41,5 milliards d'euros, une légère

réduction du déficit avec l'Asie (-29,7 milliards d'euros) et une réduction de l'excédent avec l'Amérique, l'Afrique, le Proche et Moyen Orient.

3. Production manufacturière en septembre 2017 : rebond sur un mois (+0,4 %), hausse soutenue sur un an (+3,1 %)

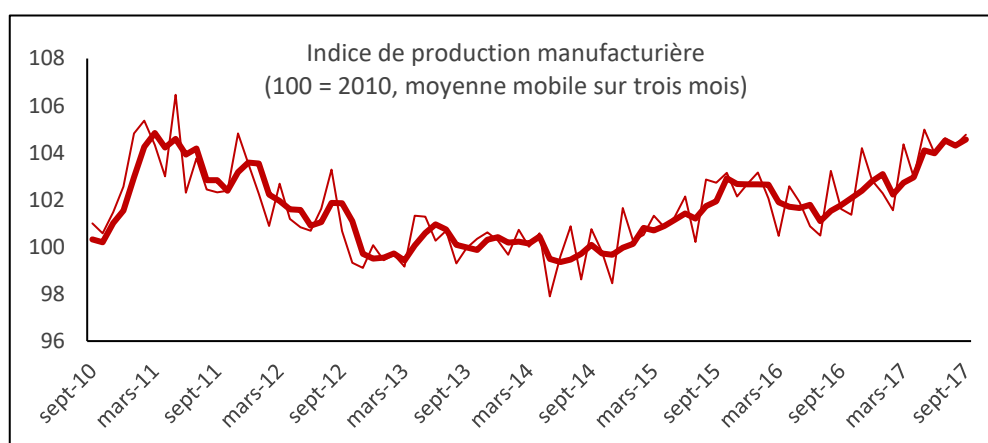
* **En septembre 2017, la production s'est redressée dans l'industrie manufacturière en rythme mensuel (+0,4%, après -0,3% en août).** Ce rebond s'explique par celui enregistré dans la fabrication de biens d'équipement, dans celle « d'autres produits industriels » et dans la cokéfaction et raffinage :

- **le léger rebond dans les biens d'équipement** (+0,1% après -0,9% en août) s'explique à la fois par celui de la production dans les produits informatiques, électroniques et optiques (+0,9% après -1,5%) et dans les équipements électriques (+2,4% après -2,4%). La production dans les machines et équipements s'est repliée (-1,7%) après avoir crû lors des deux mois précédents (+0,3% en août et +1,9% en juillet) ;
- **le rebond de la fabrication dans les « autres produits industriels »** (+1,7% après -1,6%) fait écho au net redressement de la production

dans la pharmacie (+12,1% après -13,9%) et à celui dans le caoutchouc, plastique et minéraux non métalliques (+1,2% après -1,0%). Dans la chimie, la production a ralenti (+0,7% après +1,8%). A l'inverse, la production a reculé dans le textile-habillement-cuir-chaussures (-3,1% après avoir été stable en août) et dans la métallurgie et produits métalliques (-1,0% après +1,4%).

La production a diminué dans les matériels de transport (-4,3% après +5,3%) du fait essentiellement des « autres matériels de transport » (-10,3% après +12,1%), la fabrication d'automobiles ayant rebondi (+3,8% après -2,6%).

Dans l'industrie agroalimentaire, la production continué de croître (+0,3% après +0,5%) du fait « de la fabrication de cacao, chocolat et produits de confiserie ».



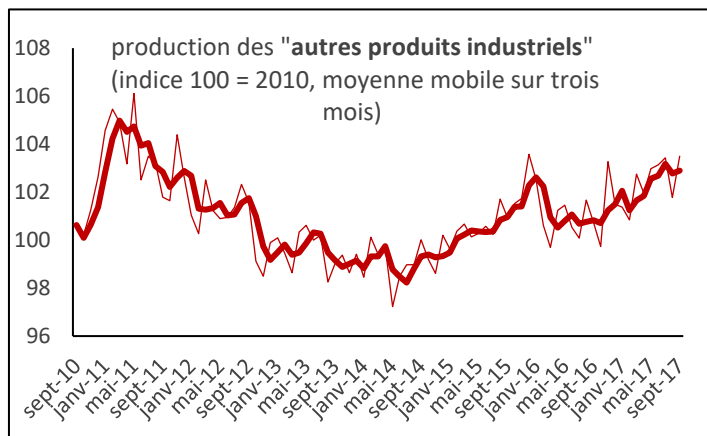
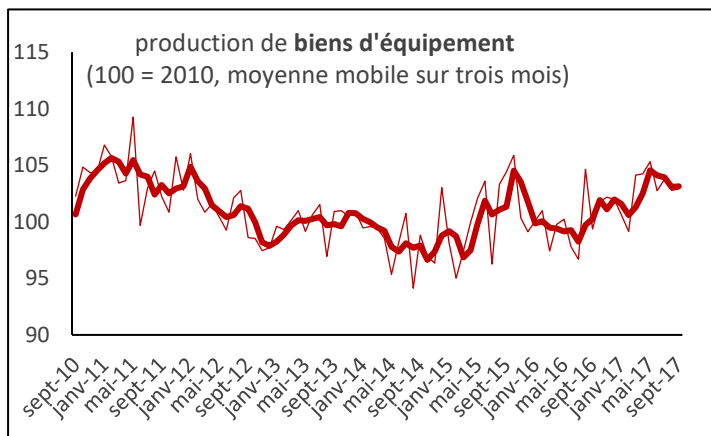
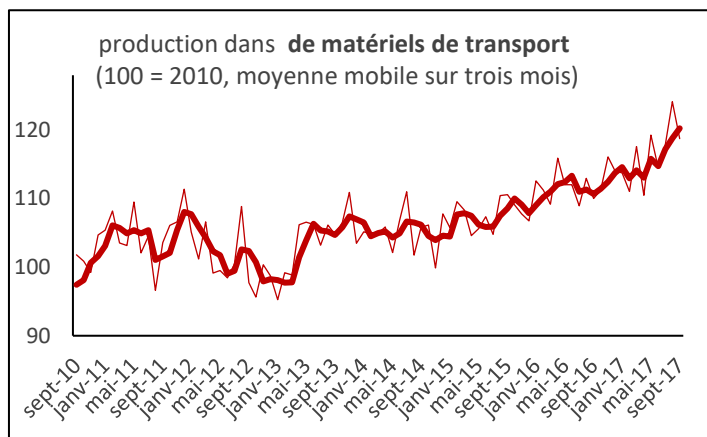
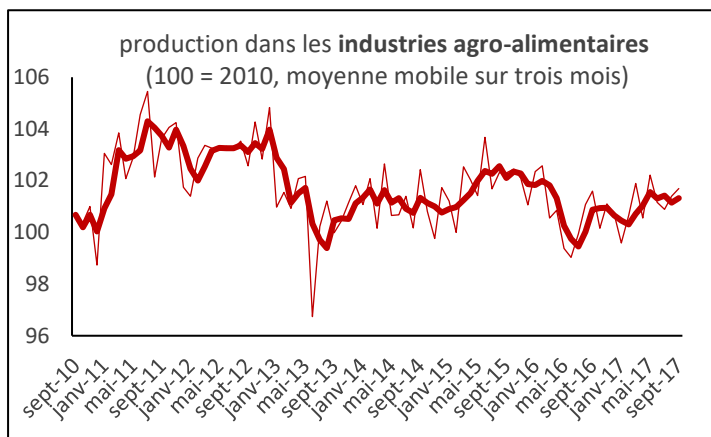
Source : INSEE

* **L'activité manufacturière au troisième trimestre a progressé de +0,6% par rapport au deuxième trimestre.** Cette hausse recouvre :

- une hausse de +4,8% de la fabrication de matériels de transport (+2,7% pour la production d'automobile et +6,6% pour les autres matériels de transport) ;
- une très légère hausse de la fabrication « d'autres produits industriels » incluant une hausse dans la métallurgie et dans le caoutchouc (respectivement +1,3% et +1,4%) et un recul dans la pharmacie et dans le textile (-4,6% et -2,1%) ;

- une stabilité de la production agroalimentaire ;
- un repli dans la cokéfaction et raffinage (-2,1%) et dans celle de biens d'équipement (-0,9%) du fait d'une baisse de la production dans les équipements électriques (-2,4%) et dans les machines et équipements (-0,9%).

* **Toujours au troisième trimestre, mais en glissement sur un an, la production manufacturière a progressé de +2,7%**, tous les secteurs ayant enregistré une hausse de leur production à l'exception de la cokéfaction (-0,8%) du textile-habillement-cuir-chaussure (-3,7%) et les équipements électriques (-3,4%).



Source : INSEE

* **La production manufacturière des trois derniers mois connus est encore inférieure de -11,3% à son point haut d'avril 2008.** La perte d'activité depuis cette date est allée jusqu'à -39,1% dans le textile-habillement et -32,4% dans les machines et équipements.

En revanche, la production a retrouvé son niveau d'avant crise dans les industries agro-alimentaires (+0,8%) et le dépasse nettement dans la chimie (+11,7%), la pharmacie (+10,8%) et les « autres matériels de transport » (+30,2%).

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

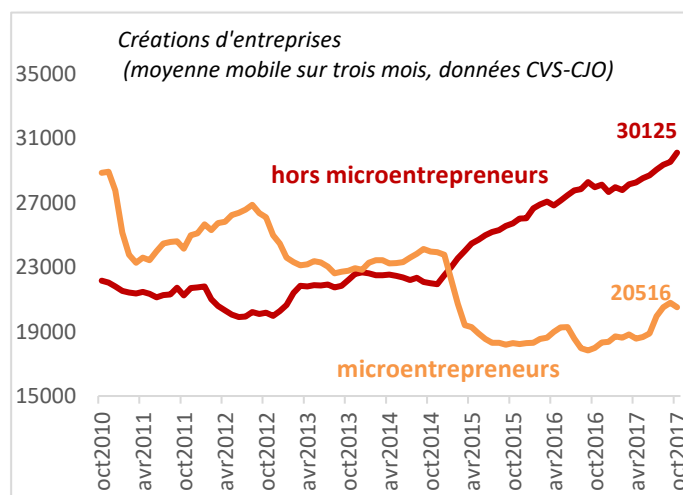
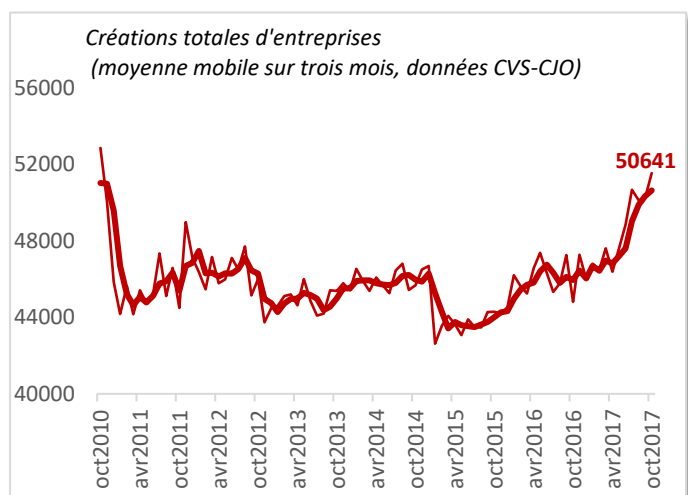
en %	Sept 17 / Août 17	Sept 17 / Sept 16	T3 17 / T2 17	T3 17 / T3 16
Industrie manufacturière dont	+0,4	+3,1	+0,6	+2,7
Industries agro-alimentaires	+0,3	+0,1	0,0	+0,4
Cokéfaction et raffinage	+0,4	+0,8	-2,1	-0,8
Produits informatiques et électroniques	+0,9	+7,2	-0,3	+7,0
Equipements électriques	+2,4	-2,2	-2,4	-3,4
Machines et équipements	-1,7	+2,7	-0,9	+1,9
Industrie automobile	+3,8	+10,8	+2,7	+7,1
Autres matériels de transport	-10,3	+5,6	+6,6	+10,0
Textile, habillement, cuir	-3,1	-0,8	-2,1	-3,7
Bois, papier, imprimerie	-0,1	+3,6	0	+2,4
Chimie	+0,7	+4,8	+0,6	+4,6
Industrie pharmaceutique	+12,1	+9,0	-4,6	+2,6
Caoutchouc, plastiques, minéraux	+1,2	+5,9	+1,4	+5,0
Métallurgie, produits métalliques	-1,0	+1,1	+1,3	+3,5

Source : INSEE

4. Créations d'entreprises en octobre 2017 : accélération sur un mois (+2,6%), solide hausse sur les trois derniers mois (+10,6%)

* *Les créations d'entreprises, tous types confondus, ont accéléré en octobre (+2,6% données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables) après le léger rebond de septembre (+0,2%). Les immatriculations d'entreprises classiques ont progressé de +4,2% (après +0,6%) et celles des micro-entrepreneurs ont légèrement rebondi (+0,3% après -0,3%).*

* *Sur les trois derniers mois connus (août-septembre et octobre) le nombre de créations d'entreprises en données brutes a progressé de +10,6% par rapport à la même période un an plus tôt. Cette progression recouvre une « très forte » augmentation des immatriculations de micro-entrepreneurs (+13,8%), une accélération des créations de sociétés (+9,9% après +0,6%) et une progression soutenue des créations d'entreprises individuelles classiques (+6,8%).*



Source : INSEE

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

- une **accélération des créations dans le secteur des activités immobilières** (+26,0% après +21,7% en septembre) qui représente 3,7% du total des créations et dans celui de **l'industrie manufacturière** (+11,3% après +6,9%) qui représente également 3,7% des créations ;
- une **progression toujours soutenue dans le secteur du soutien aux entreprises** (+16,0% après +14,3%) et dans celui du **transport et entreposage** (+13,2% après +11,5%) qui constituent respectivement 23,1% et 6,4% des créations ;
- un nouveau **ralentissement des créations dans l'hébergement et restauration** (+0,3%

après +2,0%) qui pèse pour 4,9% dans le total ;

- un **rebond dans la construction (+3,9%)** après plusieurs mois de baisse (-1,8% en septembre, -3,6% en août, -4,4% en juillet, -10,4% en juin, -6,4% en mai et -7,3% en avril). Ce secteur représente un peu plus de 10,0% de l'ensemble des créations.

*Sur les **douze derniers mois** (octobre 2016-septembre 2017), **578 648 entreprises ont été créées, soit +5,3% par rapport aux douze mois précédents**. Cet accroissement a été porté par les créations d'entreprises individuelles hors micro-entrepreneurs (+4,8%) qui ont représenté un peu plus de 25,5% du total, par celles des sociétés (+5,8%) qui en ont représenté 34,1% et par la hausse des immatriculations de micro-entrepreneurs (+5,2%) qui en ont constitué plus de 40,0%.

5. Prévisions d'automne 2017-2018-2019 de la Commission pour la France : embellie conjoncturelle avec une prévision de croissance revue à la hausse en 2017 et une baisse progressive du chômage. Vigilance toutefois sur les finances publiques

* La Commission européenne a publié ses *Prévisions d'automne*. Après avoir très modérément accéléré en 2016, **la croissance du PIB en France devrait nettement accélérer en 2017 et 2018** (respectivement +1,6% et +1,7%) **avant de très légèrement ralentir en 2019** (+1,6%). Par rapport à ses prévisions de printemps, la Commission a relevé sa projection pour 2017 (elle inscrivait +1,4% pour 2017) et conservé celle pour 2018 à +1,7 %.

La croissance plus soutenue en 2017 et 2018 résulterait principalement de la dynamique de l'investissement et d'une diminution du déficit des échanges extérieurs :

- **l'investissement total devrait accélérer en 2017 et 2018** (respectivement +3,2% et +3,6% contre +2,8% en 2016) puis **ralentir en 2019** (+2,6%). **En 2017 il serait essentiellement soutenu par l'investissement dans la construction** (+3,2% après +1,1% en 2016) tandis que celui en biens d'équipement ralentirait nettement (+1,1% après +6,2%) : la Commission a ainsi significativement relevé ses prévisions par rapport au printemps dernier où elle tablait sur une accélération de l'investissement en biens d'équipement à

+3,2% pour 2017. **En 2018, l'investissement dans la construction et en biens d'équipement accélèrerait** (+3,7% et +3,3%) **avant de ralentir en 2019** (+3,1% et +2,6%) ;

- en **2017, les exportations de biens et de services accélèreraient franchement** (+3,1% après +1,8% en 2016) tandis que **les importations décélèreraient** (+3,9% après +4,2% en 2016). Il résulterait de ces évolutions conjointes **une contribution moins négative de la balance extérieure au PIB** (-0,3% après -0,8% en 2016). Cette tendance se poursuivrait en 2018 et 2019 avec des exportations et des importations qui finiraient par progresser au même rythme, et une contribution à la croissance toujours négative de -0,1 % ;
- **la consommation privée devrait ralentir en 2017** (+1,1% contre +2,2% en 2016), **puis accélérer en 2018 et 2019** « en ligne avec la hausse du revenu disponible des ménages résultant de réductions d'impôts » notamment (+1,4% sur les deux années). Toutefois une partie de ce surcroît de revenu disponible devrait alimenter le taux d'épargne des ménages, « limitant de fait les effets sur la consommation privée »

évolution en % (volume)	2015	2016	Prévisions Automne		
			2017p	2018p	2019p
PIB	1,1	1,2	1,6	1,7	1,6
Consommation privée	1,4	2,2	1,1	1,4	1,4
Investissement total	1,0	2,8	3,2	3,6	2,9
dont équipement	4,2	6,2	1,1	3,3	2,6
Exportations de biens et services	4,3	1,8	3,1	4,0	4,2
Importations de biens et services	5,7	4,2	3,9	4,0	4,2
Indice des prix à la consommation harmonisé	0,1	0,3	1,1	1,2	1,5
Emploi total	0,1	0,5	1,1	0,9	0,9
Taux de chômage (% population active)	10,4	10,1	9,5	9,3	8,9
Balance courante (% PIB)	-2,2	-2,6	-3,0	-2,8	-2,6
Solde public (% PIB)	-3,6	-3,4	-2,9	-2,9	-3,0
Solde public primaire (% du PIB) ¹	-1,6	-1,5	-1,1	-1,2	-1,2
Dépense publique (% PIB)	56,7	56,4	56,0	55,9	55,7
Dette publique (% PIB)	95,8	96,5	96,9	96,9	96,9

Source : Commission européenne – *European Economic Forecast, Autumn 2017* (novembre 2017)

(1) Solde public avant intérêts de la dette

* **Cette accélération de la croissance devrait s'accompagner d'une reprise plus soutenue de l'emploi en 2017** (+1,1% après +0,5% en 2016, prévision révisée de +0,3 point par rapport à celle de printemps). Cette reprise devrait néanmoins s'amointrer en 2018 et 2019 (+0,9% pour les deux années) du fait de l'estompement progressif des mesures de soutien à la création d'emploi. En tout état de cause, **la croissance de l'emploi permettrait une réduction du taux de chômage qui s'établirait à 9,5% de la population active en 2017, puis 9,3% en 2018 et 8,9% en 2019.**

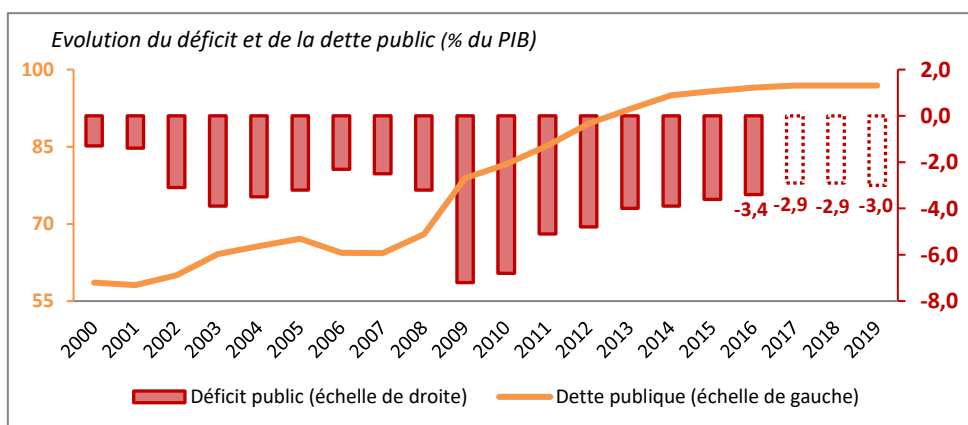
* **En 2017, le déficit public** passerait sous la barre des -3,0% du PIB, à **-2,9%**, après -3,4% en 2016. Cette réduction refléterait « *la croissance plus forte du PIB ainsi que des mesures d'assainissement supplémentaires de plus de 4,0 milliards d'euros pour corriger les dépenses de l'Etat* ». **Les recettes publiques augmenteraient en 2017 de sorte que leur poids dans le PIB s'élèverait à 53,1% après 53,0% en 2016.** Côté dépenses, la Commission retient une progression de +1,8% (hors crédits d'impôts) en 2017 après +1,0% en 2016 : **le poids de la dépense publique dans le PIB s'inscrirait toutefois en recul à 56,0% après 56,4% en 2016** (effet dénominateur). A noter toutefois que la **Commission européenne a décidé de ne pas inclure dans sa projection 2017 la recapitalisation prévue d'AREVA par l'Etat** (environ 4,5 milliards d'euros) ni **les effets du règlement du contentieux de la taxe de 3,0% sur les dividendes.**

En 2018, le déficit public se maintiendrait à -2,9% du PIB. La progression des recettes devrait demeurer forte malgré des réductions d'impôts à hauteur de 0,3% du PIB annoncées dans le budget 2018 : des mesures « *favorables à la hausse du déficit* » comme l'exonération de la taxe d'habitation, le remplacement de l'ISF par une taxe

sur le patrimoine immobilier ou encore l'introduction d'une taxe forfaitaire sur les revenus de l'épargne seraient partiellement compensées par la hausse des taxes environnementales » (environ 0,1% du PIB) de sorte que **la part des recettes publiques dans le PIB demeurerait quasi stable à 53,0%**. Côté dépenses, la Commission table sur une progression de +2,6% qui résulterait à la fois d'une hausse de l'inflation, d'une hausse de la consommation publique et d'une hausse des dépenses de santé. **Leur poids dans le PIB demeurerait quasi stable à 55,9%**. A noter une nouvelle fois que **la projection de la Commission n'incorpore pas des faits importants**, notamment les effets du règlement du contentieux de la taxe de 3,0% sur les dividendes et la recapitalisation d'AREVA. Aussi, comme le souligne la Commission, « *il existe des risques clairs sur la prévision 2018 et une correction pourrait y être apportée* ». **Pour autant, Pierre Moscovici, Commissaire aux Affaires économiques, a indiqué qu'il pensait tout à fait possible que la France « sorte de la procédure pour déficit excessif au printemps 2018 ».**

En 2019, « à politique inchangée » le déficit reviendrait à -3,0% du PIB : cette hausse résulterait d'un « *effet retardé des réductions d'impôts* » qui se matérialiserait par une diminution du ratio recettes publiques sur PIB supérieure à celle du ratio dépenses publiques sur PIB (-0,3 point contre -0,2 point). Par ailleurs cette prévision n'inclut pas les effets budgétaires du remplacement du CICE en réduction permanente de charges.

En conséquence, **la dette publique continuerait de s'alourdir** en 2017 (96,9% du PIB après 96,5% en 2016) et se **maintiendrait en 2018 et 2019 au même niveau.**



Sources : INSEE et Commission européenne

6. Prévisions d'automne 2017-2018-2019 de la Commission européenne pour la zone euro : rythme de croissance soutenu, baisse du chômage, assainissement des finances publiques, retour de l'inflation

* Dans ses prévisions d'Automne, la Commission européenne indique que « *la zone euro est en bonne voie pour croître cette année à son rythme le plus rapide depuis dix ans* ». **En 2017, son PIB devrait croître de +2,2%** (chiffre « *largement plus élevé* » que celui annoncé dans les prévisions de printemps – 1,7%) après +1,8% en 2016. **Il ralentirait en 2018 et en 2019** (respectivement +2,1% et +1,9%).

Selon le Commissaire aux Affaires économiques **Pierre Moscovici**, « *après cinq années d'une reprise modérée, la croissance européenne est entrée dans une phase d'accélération. Les bonnes nouvelles s'accumulent : le nombre d'emplois créés augmente, l'investissement se redresse et les finances publiques sont en voie d'assainissement* ». Toutefois, il est important que les Etats de la zone euro agissent de manière résolue pour pérenniser cette croissance : cela requiert selon **Valdis Dombrovskis**, vice-président de la Commission pour l'euro et le dialogue social, « *des politiques macroéconomiques axées sur la stabilité ainsi que des réformes visant à stimuler la productivité et la capacité d'adaptation au changement et à diffuser les bénéfices de la croissance le plus largement possible* ».

* **La demande intérieure continuerait de soutenir la croissance**, en particulier l'investissement total dont le rythme de progression au premier semestre 2017 a été « *des plus surprenants* ». **La croissance de l'investissement en biens d'équipement, bien que moindre par rapport à une année 2016 exceptionnelle, demeurerait soutenue** (+3,8%) dans un contexte de conditions financières toujours favorables, d'anticipations haussières sur le niveau de la demande, et d'un climat des affaires très solide. **En 2018, le rythme de croissance de l'investissement total se maintiendrait** (+3,9%) **avant de ralentir en 2019 à un niveau toutefois toujours élevé** (+3,3%). **La consommation**, principal moteur de la croissance ces dernières années, **devrait continuer de croître mais à un rythme plus modéré (+1,8%)**, « *le retour de l'inflation érodant partiellement les gains de pouvoir d'achat des ménages* ». En 2018 et 2019,

elle continuerait de ralentir, en ligne avec le ralentissement prévu de la croissance économique.

* Après de nombreuses fluctuations durant les neuf premiers mois de l'année, en raison « *d'effets de base liés au prix de l'énergie* », **le taux d'inflation annuel devrait se stabiliser autour de 1,5% en 2017**. Il s'agit là d'une **franche accélération après trois années de croissance des prix quasi nulle** (+0,4% en 2014, 0,0% en 2015 et +0,2% en 2016). Il demeurerait quasi-stable en 2018 et 2019 (respectivement +1,4% et +1,6%). Toutefois souligne la Commission, **l'inflation sous-jacente** (excluant les prix volatils de l'énergie et des denrées alimentaires non transformées) **devrait rester modérée**, conséquence d'une période prolongée de « *croissance atone des salaires* ».

* **Le taux de chômage devrait continuer de reculer en 2017, 2018 et 2019** (9,1% de la population active puis 8,5% et 7,9%), après être ressorti à 10,0% en 2016.

* **L'assainissement des finances publiques devrait se poursuivre** « *principalement grâce à la reprise de la croissance* ». Celui-ci serait néanmoins plus lent qu'au cours des dernières années : **le solde public de la zone euro devrait rester déficitaire en 2017, 2018 et 2019** respectivement à -1,1% du PIB, -0,9% et -0,8% (après -1,5% en 2016, -2,1% en 2015 et -2,6% en 2014). Par ailleurs, **à horizon 2019 le ratio dette publique sur PIB atteindrait 85,2%**.

* **Des incertitudes exogènes** (fortes tensions géopolitiques par exemple dans la péninsule coréenne, éventualité d'un resserrement des conditions financières à l'échelle mondiale, ajustement de l'économie chinoise ou encore expansion du protectionnisme) et **endogènes** (négociations autour du futur *Brexit*, situation en Catalogne, forte appréciation de l'euro, remontée des taux d'intérêt à long terme) **pourraient peser négativement sur les perspectives de croissance**. La Commission indique néanmoins que « *les risques sont globalement équilibrés* ».

- S'agissant de la croissance du PIB :

- en **2017**, aucun pays de la zone euro n'enregistrerait un taux de croissance négatif. **Quatre pays connaîtraient une croissance comprise entre 1,0% et 2,0%** (Belgique, Grèce, France et Italie) tandis que les quinze autres Etats membres auraient une **croissance supérieure à la moyenne de la zone euro**, dont cinq au-dessus de 4,0% (Estonie, Irlande, Lettonie, Malte, et Slovaquie) ;
- en **2018, cinq pays de la zone euro devraient voir leur croissance accélérer** dont notamment la Grèce (+2,5%, après 1,6% en 2017), la Belgique (+1,8% après +1,7%), ou encore la Slovaquie (+3,8% après +3,5%). **Comme en 2017, l'Italie**

aurait le taux de croissance le plus faible (+1,3% après +1,5% en 2017): la projection de la Commission pour 2018 est toutefois meilleure que celle du printemps dernier où elle tablait sur une croissance de l'économie transalpine de +1,1% ;

- en **2019, la tendance générale serait au ralentissement** puisque tous les pays de la zone euro verraient leur croissance s'amoinrir à l'exception de la Slovaquie (+4,0% après +3,8%) et de la Grèce (+2,5% comme en 2018). A +1,9% de croissance en 2019, la zone euro tomberait ainsi sous sa moyenne de longue période d'avant crise (+2,4% en moyenne entre 1998 et 2008).

Croissance du PIB (volume, %)	2015	2016	Prévisions Automne		
			2017p	2018p	2019p
Union européenne	+2,3	+1,9	+2,3	+2,1	+1,9
Zone euro, dont	+2,1	+1,8	+2,2	+2,1	+1,9
Belgique	+1,4	+1,5	+1,7	+1,8	+1,7
Allemagne	+1,7	+1,9	+2,2	+2,1	+2,0
Irlande	+25,6	+5,1	+4,8	+3,9	+3,1
Grèce	-0,3	-0,2	+1,6	+2,5	+2,5
Espagne	+3,4	+3,3	+3,1	+2,5	+2,1
France	+1,1	+1,2	+1,6	+1,7	+1,6
Italie	+1,0	+0,9	+1,5	+1,3	+1,0
Pays-Bas	+2,3	+2,2	+3,2	+2,7	+2,5
Autriche	+1,1	+1,5	+2,6	+2,4	+2,3
Portugal	+1,8	+1,5	+2,6	+2,1	+1,8
Finlande	0,0	+1,9	+3,3	+2,7	+2,4
Danemark	+1,6	+1,7	+2,3	+2,0	+1,9
Suède	+4,5	+3,3	+3,2	+2,7	+2,2
Royaume-Uni	+2,3	+1,8	+1,5	+1,3	+1,1

Source : Commission européenne – Autumn forecast (novembre 2017)

- S'agissant du chômage :

- en **2017, tous les pays de la zone euro verraient leur taux de chômage diminuer à l'exception de l'Estonie** dont, il est vrai, le taux (6,9% de la population active après 6,8% en 2016) demeurerait très inférieur à la moyenne de la zone euro (9,1%). Selon la Commission, « le nombre total de personnes disposant d'un emploi atteindrait un niveau record » en 2017 ;
- en **2018, cette tendance devrait se poursuivre**, sauf en Estonie où le taux de chômage continuerait d'augmenter. A

noter cependant **la grande hétérogénéité entre les niveaux** : 3,5% de la population active en Allemagne, 4,0% au Pays-Bas, 5,5% en Irlande, 8,3% au Portugal, 9,3% en France, 10,9% en Italie, 15,6% en Espagne, et 20,4% en Grèce ;

- en **2019, le taux de chômage continuerait de baisser**, sauf en Estonie et au Luxembourg où il augmenterait (respectivement +0,8 point et +0,1 point) et à Malte où il se stabiliserait à 4,0% de la population active.

Taux de chômage (% de la population active)	2015	2016	Prévisions Automne		
			2017p	2018p	2019p
Union européenne	+9,4	+8,6	+7,8	+7,3	+7,0
Zone euro, dont	+10,9	+10,0	+9,1	+8,5	+7,9
Belgique	+8,5	+7,8	+7,3	+7,0	+6,8
Allemagne	+4,6	+4,1	+3,7	+3,5	+3,2
Irlande	+9,4	+7,9	+6,1	+5,5	+5,3
Grèce	+24,9	+23,6	+21,8	+20,4	+18,7
Espagne	+22,1	+19,6	+17,4	+15,6	+14,3
France	+10,4	+10,1	+9,5	+9,3	+8,9
Italie	+11,9	+11,7	+11,3	+10,9	+10,5
Pays-Bas	+6,9	+6,0	+4,8	+4,0	+3,5
Autriche	+5,7	+6,0	+5,6	+5,5	+5,4
Portugal	+12,6	+11,2	+9,2	+8,3	+7,6
Finlande	+9,4	+8,8	+8,6	+8,3	+8,0
Danemark	+6,2	+6,2	+5,9	+5,6	+5,5
Suède	+7,4	+6,9	+6,6	+6,4	+6,3
Royaume-Uni	+5,3	+4,8	+4,5	+4,7	+4,8

Source : Commission européenne – Autumn forecast (novembre 2017)

- S'agissant des finances publiques :

- **le déficit public de la zone euro devrait se réduire en 2017 pour s'établir à -1,1% du PIB, après -1,5% en 2016.** Cette réduction s'expliquerait par la baisse du poids des dépenses publiques dans le PIB (47,2% après 47,6% en 2016 soit -0,4 point) tandis que celui des recettes fiscales demeurerait stable (46,1% du PIB) ;
- au sein de la zone euro, **un seul Etat membre aurait en 2017 un déficit public égal ou supérieur à 3,0% du PIB** (l'Espagne à -3,1%). Le déficit budgétaire français passerait pour sa part sous la barre des 3,0% (-2,9%) tandis que dans ses prévisions de Printemps la Commission prévoyait un déficit de -3,0%. Si au regard de ses projections la Commission semble acter le bon déroulé de la convergence budgétaire de l'Espagne et de la France, **il n'en demeure pas moins que ces deux pays continueraient d'afficher les soldes**

publics primaires (hors intérêts de la dette) **les plus déficitaires de la zone** (respectivement -0,6% et -1,1% du PIB). Ces données contrasteraient dès lors nettement avec les excédents primaires attendus par exemple en Belgique (+1,1%), en Italie (+1,7%), aux Pays-Bas (+1,7%), en Allemagne (+2,1%), au Portugal (+2,5%) ou encore à Chypre (+3,5%) ;

- en **2018 et 2019**, Le déficit public espagnol continuerait de se réduire (respectivement -2,4% puis -1,7% du PIB). **Celui de la France se maintiendrait tout juste à -2,9% en 2018** (projection susceptible néanmoins d'être révisée du fait du remboursement de la taxe sur les dividendes et de la recapitalisation d'AREVA) **puis augmenterait légèrement en 2019 pour s'établir à -3,0% du PIB.**

Dépenses publiques (% du PIB)	2015	2016	Prévisions Automne		
			2017p	2018p	2019p
Union européenne	+47,0	+46,3	+46,0	+45,5	+45,2
Zone euro, dont	+48,3	+47,6	+47,2	+46,8	+46,5
Belgique	+53,8	+53,2	+52,4	+51,8	+51,4
Allemagne	+43,9	+44,2	+44,2	+44,0	+43,9
Irlande	+28,8	+27,1	+26,4	+26,0	+25,9
Grèce	+53,8	+49,7	+50,4	+47,4	+46,4
Espagne	+43,8	+42,2	+41,1	+40,4	+39,9
France	+56,7	+56,4	+56,0	+55,9	+55,7
Italie	+50,2	+49,4	+49,1	+48,5	+48,1
Pays-Bas	+44,9	+43,4	+43,2	+43,3	+42,9
Autriche	+51,0	+50,7	+49,8	+49,2	+48,7
Portugal	+48,2	+45,0	+44,8	+44,6	+44,4
Finlande	+56,9	+55,8	+53,9	+52,3	+51,0
Danemark	+54,8	+53,5	+53,0	+52,4	+51,9
Suède	+49,6	+49,5	+48,8	+48,2	+46,2
Royaume-Uni	+42,4	+41,5	+41,0	+40,3	+39,9

Source : Commission européenne – Autumn forecast (novembre 2017)

Recettes publiques (% du PIB)	2015	2016	Prévisions Automne		
			2017p	2018p	2019p
Union européenne	+44,6	+44,7	+44,7	+44,5	+44,3
Zone euro, dont	+46,2	+46,1	+46,1	+45,9	+45,7
Belgique	+51,3	+50,7	+50,9	+50,3	+50,0
Allemagne	+44,5	+45,0	+45,1	+45,0	+45,0
Irlande	+26,9	+26,4	+26,0	+25,9	+25,7
Grèce	+48,1	+50,2	+49,2	+48,3	+47,2
Espagne	+38,5	+37,7	+37,9	+38,0	+38,2
France	+53,1	+53,0	+53,1	+53,0	+52,7
Italie	+47,7	+46,9	+47,0	+46,7	+46,1
Pays-Bas	+42,8	+43,8	+43,9	+43,8	+43,8
Autriche	+49,9	+49,1	+48,8	+48,3	+48,0
Portugal	+43,8	+43,0	+43,4	+43,2	+43,2
Finlande	+54,2	+54,0	+52,5	+51,1	+50,3
Danemark	+53,1	+52,9	+52,0	+51,5	+51,0
Suède	+49,8	+50,6	+49,7	+48,9	+48,5
Royaume-Uni	+38,1	+38,6	+38,9	+38,4	+38,4

Source : Commission européenne – Autumn forecast (novembre 2017)

Solde public (% du PIB)	2015	2016	Prévisions Automne		
			2017p	2018p	2019p
Union européenne	-2,4	-1,7	-1,2	-1,1	-0,9
Zone euro, dont	-2,1	-1,5	-1,1	-0,9	-0,8
Belgique	-2,5	-2,5	-1,5	-1,4	-1,5
Allemagne	+0,6	+0,8	+0,9	+1,0	+1,1
Irlande	-1,9	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2
Grèce	-5,7	+0,5	-1,2	+0,9	+0,8
Espagne	-5,3	-4,5	-3,1	-2,4	-1,7
France	-3,6	-3,4	-2,9	-2,9	-3,0
Italie	-2,6	-2,5	-2,1	-1,8	-2,0
Pays-Bas	-2,1	+0,4	+0,7	+0,5	+0,9
Autriche	-1,0	-1,6	-1,0	-0,9	-0,6
Portugal	-4,4	-2,0	-1,4	-1,4	-1,2
Finlande	-2,7	-1,7	-1,4	-1,2	-0,8
Danemark	-1,8	-0,6	-1,0	-1,0	-0,9
Suède	+0,2	+1,1	+0,9	+0,7	+0,6
Royaume-Uni	-4,3	-2,9	-2,1	-1,9	-1,5

Source : Commission européenne – Autumn forecast (novembre 2017)

Solde public primaire * (% du PIB)	2015	2016	Prévisions Automne		
			2017p	2018p	2019p
Union européenne	-0,1	+0,4	+0,8	+0,8	+0,9
Zone euro, dont	+0,3	+0,6	+0,9	+1,0	+1,0
Belgique	+0,6	+0,4	+1,1	+0,9	+0,7
Allemagne	+2,2	+2,1	+2,1	+2,2	+2,2
Irlande	+0,7	+1,6	+1,6	+1,7	+1,6
Grèce	-2,1	+3,7	+2,0	+3,9	+3,7
Espagne	-2,2	-1,7	-0,6	-0,1	+0,5
France	-1,6	-1,5	-1,1	-1,2	-1,2
Italie	+1,5	+1,5	+1,7	+1,8	+1,5
Pays-Bas	-0,8	+1,4	+1,7	+1,4	+1,7
Autriche	+1,3	+0,5	+0,9	+0,8	+1,0
Portugal	+0,2	+2,2	+2,5	+2,2	+2,3
Finlande	-1,6	-0,7	-0,4	-0,3	+0,1
Danemark	-0,2	+0,7	+0,2	+0,1	0,0
Suède	+0,6	+1,6	+1,2	+1,0	+0,8
Royaume-Uni	-1,9	-0,5	+0,5	+0,6	+1,0

Source : Commission européenne – Autumn forecast (novembre 2017)
/ *hors charges d'intérêt

<i>Dette publique (% du PIB)</i>	2015	2016	Prévisions Automne		
			2017p	2018p	2019p
Union européenne	+86,1	+84,8	+83,5	+81,6	+79,8
Zone euro, dont	+92,1	+91,1	+89,3	+87,2	+85,2
Belgique	+106,0	+105,7	+103,8	+102,5	+101,2
Allemagne	+70,9	+68,1	+64,8	+61,2	+57,9
Irlande	+76,9	+72,8	+69,9	+69,1	+67,2
Grèce	+176,8	+180,8	+179,6	+177,8	+170,1
Espagne	+99,4	+99,0	+98,4	+96,9	+95,5
France	+95,8	+96,5	+96,9	+96,9	+96,9
Italie	+131,5	+132,0	+132,1	+130,8	+130,0
Pays-Bas	+64,6	+61,8	+57,7	+54,9	+51,5
Autriche	+84,3	+83,6	+78,6	+76,2	+73,4
Portugal	+128,8	+130,1	+126,4	+124,1	+121,1
Finlande	+63,6	+63,1	+62,7	+62,1	+61,6
Danemark	+39,5	+37,7	+36,1	+35,5	+34,6
Suède	+44,2	+42,2	+39,0	+36,6	+34,4
Royaume-Uni	+88,2	+88,3	+86,6	+85,3	+84,2

Source : Commission européenne – Autumn forecast (novembre 2017)

7. Tendence récente des marchés : accalmie sur les bourses, baisse des cours du baril de pétrole, remontée de l'euro

