

L'incontournable... L'économie américaine tourne à plein régime... et cela pourrait durer

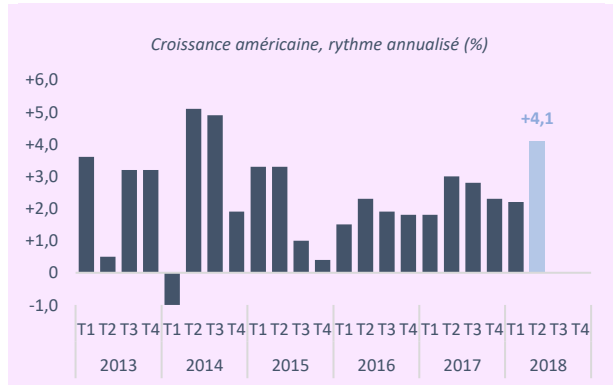
• **La première estimation du PIB américain pour le deuxième trimestre fait état d'une croissance de +4,1% en rythme annuel** (+2,2% au premier trimestre). Cette accélération s'explique par celle de la consommation des ménages américains (+4,0% après +0,5%) et par celle des exportations (+9,3% après +3,6%) tandis que les importations ont ralenti (+0,5% après +3,0%). La dynamique de l'investissement s'est en revanche interrompue après six trimestres consécutifs de croissance (-0,5% contre +9,6%).

• Les indicateurs publiés au cours des derniers mois laissent à penser que **le rythme de croissance américaine devrait se maintenir au troisième trimestre** malgré les incertitudes liées à la mise en œuvre de mesures protectionnistes. Les indices ISM, qui mesurent le moral des entreprises, demeurent largement au-dessus du seuil des 50 points qui pour rappel marque la distinction entre phase d'expansion de l'activité et phase de contraction : dans le secteur non manufacturier, l'indice a atteint 58,1 points en juillet (après 60,2 points en juin qui marquait alors un plus haut depuis septembre 2017 quand l'économie américaine affichait un rythme de croissance supérieur à +3,0%).

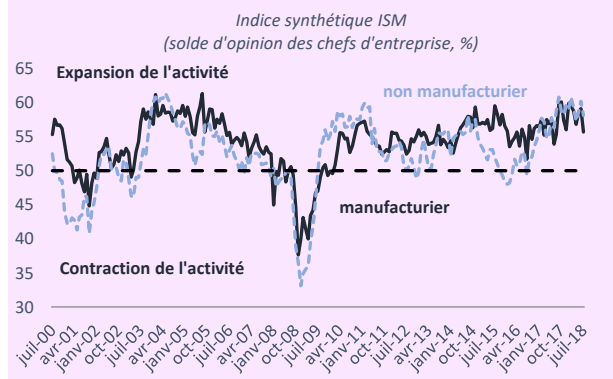
• Sur le front de l'emploi, **l'économie américaine a créé un peu plus de 1,5 million d'emplois depuis le début d'année** (soit 215 000 créations en moyenne par mois) et le taux de chômage oscille autour de 4,0% de la population active, un niveau proche de celui du plein emploi. En parallèle, les salaires des employés américains progressent en moyenne de +2,7% en glissement annuel.

• Dans ce contexte, la Banque centrale américaine (Fed) a poursuivi lors de sa réunion des 12 et 13 juin **la normalisation de sa politique monétaire** en procédant à une deuxième remontée de ses taux directeurs depuis le début d'année. Deux autres hausses sont à prévoir d'ici la fin de l'année (dont l'une probablement lors de la réunion du 26 septembre prochain).

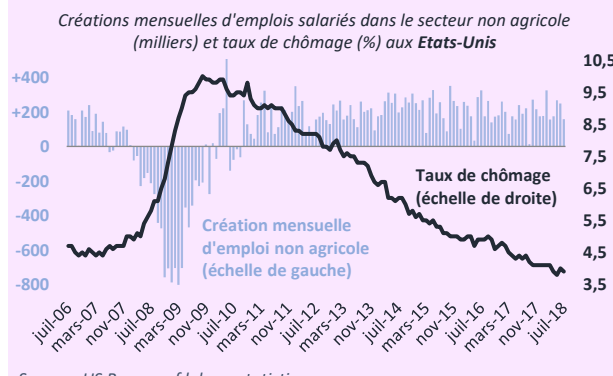
• Selon les prévisions du FMI (juillet 2018), **les Etats-Unis devraient afficher un taux de croissance de +2,9% en 2018 (après +2,3% en 2017) puis de +2,7% en 2019**. Inéluctablement, l'économie américaine se dirige vers son cycle de croissance le plus long de tous les temps (120 mois).



Source : Bureau of Economic Analysis



Source : Institut for Supply Management



Source : US Bureau of labour statistics

Le tableau de la quinzaine... Les prévisions économiques intermédiaires de l'été de la Commission

	Croissance du PIB			Révision par rapport aux prévisions de printemps	
	(%)			(pt)	
	2017	2018	2019	2018	2019
Allemagne	+2,2	+1,9	+1,9	↓ -0,4	↓ -0,2
Belgique	+1,7	+1,7	+1,6	↓ -0,1	↓ -0,1
Espagne	+3,1	+2,8	+2,4	↓ -0,1	▬ 0,0
France	+2,3	+1,7	+1,7	↓ -0,3	↓ -0,1
Italie	+1,5	+1,3	+1,1	↓ -0,2	↓ -0,1
Pays-Bas	+2,9	+2,8	+2,5	↓ -0,2	↓ -0,1
Zone euro	+2,4	+2,1	+2,0	↓ -0,2	▬ 0,0
Royaume-Uni	+1,7	+1,3	+1,2	↓ -0,2	▬ 0,0
Suède	+2,3	+2,4	+1,9	↓ -0,2	↓ -0,1
UE 28	+2,4	+2,1	+2,0	↓ -0,2	▬ 0,0

Source : Commission européenne, juillet 2018

• En 2017, les taux de croissance du PIB de l'Union européenne et de la zone euro ont atteint leur plus haut niveau depuis dix ans. En 2018 et 2019, la croissance se modérerait quelque peu.






• En 2018, la croissance du PIB de l'Union européenne et de la zone euro demeurerait soutenue à +2,1%. Toutefois, cette prévision est inférieure à celle effectuée au printemps dernier (+2,3%) après le ralentissement marqué au premier trimestre.

• Selon la Commission, « les fondamentaux restent solides » même si la croissance devrait se tasser en 2019 et « les écarts se creuser d'un pays à l'autre »

Focus sur... Exercice prospectif de l'OCDE : la France pourrait gagner presque un point de croissance en se réformant

- En juillet, l'OCDE (Organisation pour la Coopération et le Développement Economique, qui rassemble 36 pays) publiait son **document prospectif sur l'économie mondiale à l'horizon 2060**.
- En se basant sur les meilleures techniques de modélisation disponibles, les experts de l'OCDE projettent sur plus de quarante ans les principales variables économiques du monde. Dans leur scénario au fil de l'eau, les principales orientations politiques et institutionnelles seraient maintenues, et l'économie se développerait suivant la démographie, l'investissement, l'accumulation de connaissances et de capital humain, et les gains de productivité associés : **la croissance mondiale passerait alors de près de 4 % en 2018 à 2 % en 2060 avec le ralentissement des BRIICS** (pour Brésil, Russie, Inde, Indonésie, Chine et Afrique du sud).
- Un apport de l'exercice de l'OCDE est de visualiser **le déplacement du centre de gravité de l'économie mondiale vers les BRIICS** et notamment vers l'Asie. En 2027, les six BRIICS devraient dépasser en taille les 36 pays de l'OCDE. Mais dans le scénario de l'OCDE, les grands pays émergents ne rattraperaient pas les niveaux de vie des pays de l'OCDE, sauf à réformer leurs institutions et systèmes éducatifs : en 2060, ils conserveraient quarante ans de retard en termes de niveau de vie.
- Selon l'OCDE, **les coûts d'une montée des barrières protectionnistes seraient d'environ -0,4 % de croissance mondiale par an en moyenne jusqu'en 2060**. Les BRIICS seraient les premiers pénalisés par une guerre commerciale, alors que les pays de l'Union européenne seraient relativement épargnés, car ils seraient protégés par le marché intérieur européen.
- Pour la France, les calculs des économistes de l'OCDE permettent d'envisager **une croissance de +2 % en moyenne jusqu'en 2060 dans le scénario au fil de l'eau**, un peu supérieure à la croissance moyenne des pays de l'OCDE (+1,9 % par an). Ce rythme de 2 % de croissance ne serait pas uniforme : l'OCDE prévoit une croissance d'environ +1,5 % entre 2018 et 2030, puis une accélération ensuite, et l'explication de ce profil serait essentiellement démographique, liée aux effets du vieillissement sur l'activité dans la décennie à venir. Mais selon les simulations élaborées par l'OCDE, **la France pourrait atteindre jusqu'à 2,8 % de croissance par an en moyenne jusqu'en 2060 en menant une politique de l'offre ambitieuse**. Cela représenterait une multiplication par trois des niveaux de vie des Français sur quarante ans (au lieu de deux dans le scénario au fil de l'eau), ce qui serait tout à fait considérable. Avec des hypothèses et une méthodologie différente, **les calculs de l'OCDE renforcent les résultats établis par le MEDEF dans son livre « Le monde change, Boostons la France ! »**.

Les brèves...

-  **INSEE - Investissement dans l'industrie manufacturière en 2018 : hausse des budgets prévus de +3,8% par rapport à 2017**
-  **INSEE - Climat des affaires en août 2018 : léger fléchissement, niveau élevé au-dessus de sa moyenne de longue période**
-  **Markit - PMI préliminaire en août 2018 : expansion continue de l'activité dans le secteur manufacturier et dans les services**
-  **Destatis - Taux de croissance du PIB au deuxième trimestre 2018 : +0,5% en rythme trimestriel, +2,0% en glissement annuel**
-  **Markit - PMI préliminaire en août 2018 : expansion légèrement moindre de l'activité dans le secteur manufacturier en zone euro**

Prévisions économiques

		France			Allemagne			Italie			Espagne			Royaume-Uni		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Taux de croissance (%)	Commission (juil 18)	2,3%	1,7%	1,7%	2,2%	1,9%	1,9%	1,5%	1,3%	1,1%	3,1%	2,8%	2,4%	1,7%	1,3%	1,2%
	Consensus		1,8%	1,8%		2,0%	1,7%		1,2%	1,1%		2,8%	2,3%		1,3%	1,5%
Taux de chômage (% pop active)	Commission (mai 18)	9,4%	8,9%	8,3%	3,8%	3,6%	3,5%	11,2%	10,8%	10,6%	17,2%	15,3%	13,8%	4,4%	4,4%	4,6%
Solde public (% du PIB)	Commission (mai 18)	-2,6%	-2,3%	-2,8%	1,3%	1,2%	1,4%	-2,3%	-1,7%	-1,7%	-3,1%	-2,6%	-1,9%	-1,9%	-1,9%	-1,6%
Dette publique (% du PIB)	Commission (mai 18)	97,0%	96,4%	96,0%	64,1%	60,2%	56,3%	131,8%	130,7%	129,7%	98,3%	97,6%	95,9%	87,7%	86,3%	85,3%

Direction des études économiques

Contacts : abenhamou@medef.fr / oredoules@medef.fr

Information juridique importante : la direction des études économiques s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, elle ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication. Les opinions exprimées sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position du MEDEF ou de ses membres.