

L'incontournable... Le pouvoir d'achat va augmenter en 2019. Et la croissance du PIB ?

• **L'année 2018 devrait se solder par une progression du PIB français de l'ordre de +1,5%/+1,6% selon le consensus**

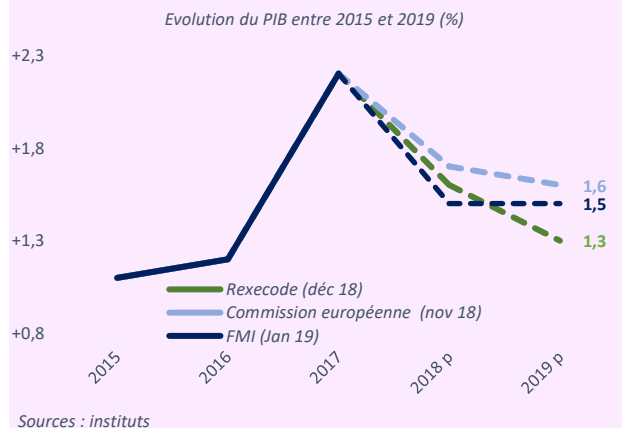
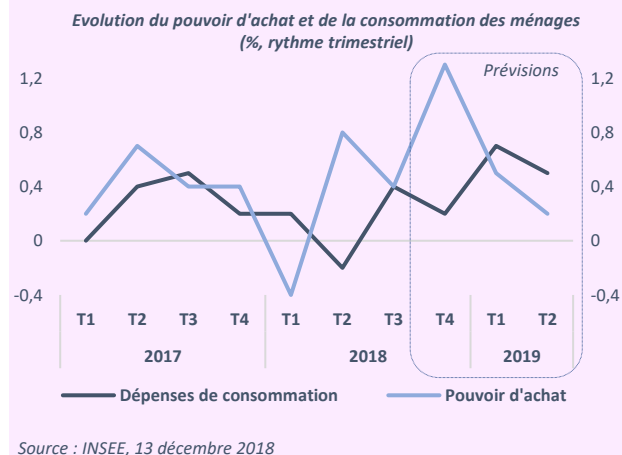
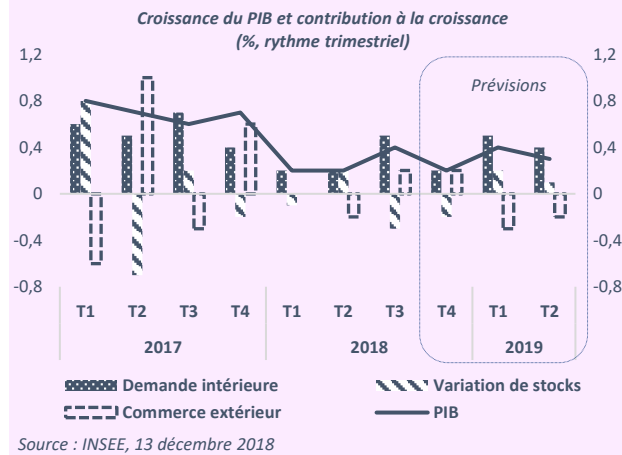
• **Les prévisions pour 2019 sont disparates.** Certains économistes tablent sur une accélération de la croissance du PIB (+1,8% pour les plus optimistes) tandis que d'autres la voient ralentir pour renouer avec son rythme « potentiel » (+1,3%), c'est-à-dire celui résultant des fondamentaux structurels de notre économie. **La différence entre ces deux prévisions réside dans le scénario retenu sur le comportement de consommation des ménages.**

• Dans sa note de conjoncture de décembre 2018, l'INSEE indique que **l'acquis de croissance du pouvoir d'achat des ménages serait « déjà » de 2% à la mi-2019, hausse inédite depuis 10 ans** (même s'il s'agit d'une moyenne qui ne rend pas compte de la situation individuelle de chacun, à laquelle les Français sont d'abord sensibles). Cette progression serait portée par les mesures annoncées le 10 décembre 2018 (hausse de la prime d'activité, annulation de la hausse de la CSG pour les petites retraites, défiscalisation et désocialisation des heures supplémentaires et prime exceptionnelle) mais aussi par la réduction attendue des prix du pétrole ainsi que la poursuite de la baisse de la taxe d'habitation. **Reste néanmoins à savoir si les Français consommeront vraiment plus.**

• **En théorie, les ménages les moins aisés ont une propension marginale à consommer élevée :** cela signifie qu'une hausse de revenu engendre de la consommation plutôt que de l'épargne, contribuant de fait à l'accélération de la croissance (ce qu'on appelle l'effet du « multiplicateur keynésien »). **Mais en pratique,** du fait d'incertitudes (notamment sur la fiscalité) **ils peuvent décider d'épargner une partie de ce surplus de revenu plutôt que de le consommer** (épargne de précaution). A l'extrême, **s'ils pensent que ces mesures se traduiront par des futures hausses d'impôts, ils peuvent ne pas consommer du tout le surplus de revenu** (effet d'« équivalence ricardienne »).

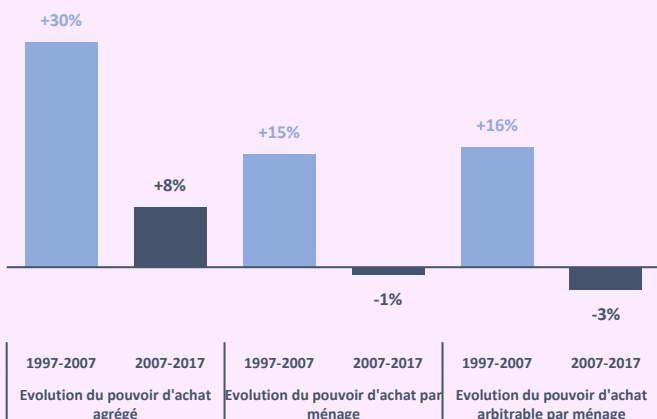
• Or, le scénario retenu s'agissant du comportement de consommation des ménages revêt une importance toute particulière :

- **s'ils consomment plus, le PIB français accélérera et cette hausse d'activité se reflètera dans l'évolution de l'emploi et du taux de chômage** (qui passerait sous les 9% de la population active en 2019) ;
- en revanche, **s'ils ne consomment pas plus, la croissance ralentira vers son rythme potentiel et le taux de chômage ne passera pas sous la barre des 9%.**



Le graphique de la quinzaine... Un pouvoir d'achat en baisse entre 2007 et 2017

Evolution du pouvoir d'achat sur deux décennies



Source : calculs MEDEF, données INSEE

• Le **pouvoir d'achat des ménages** est calculé par l'INSEE comme **le solde entre ce que les ménages reçoivent** (revenus dont salaires, dividendes et loyers, mais aussi prestations sociales) **et ce qu'ils paient** (impôts et cotisations), **et prend en compte l'évolution des prix.**

• **Au cours de la période 2007-2017, le pouvoir d'achat pour l'ensemble de la population a crû environ 4 fois moins vite que durant la décennie précédente,** du fait de la récession de 2009 puis de la hausse des impôts.

• **Ramenée par ménage, l'évolution devient négative sur dix ans,** après une nette hausse au cours de la décennie précédente.

• **Et lorsque l'on retire les dépenses contraintes** (dépenses liées au logement, télévision et télécommunications, frais financiers et d'assurances, cantines), **la baisse du reste à vivre est encore plus marquée.**

Focus sur... 2019, un air de 1929 ?

• Repli sur soi : rejet de l'accord sur le Brexit, et maintenant ?

Le 15 janvier, la Chambre des Communes a rejeté par 432 voix contre 202 l'Accord de retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne et la Déclaration politique sur la future relation qui l'accompagnait. Cet accord, négocié par l'Union européenne et le Royaume-Uni le 15 novembre 2018 et approuvé par les 27 membres de l'UE lors du sommet européen du 25 novembre, couvrait les dispositions communes, les droits des citoyens, les problématiques liées à la séparation, la période de transition, le règlement financier, la structure de gouvernance de l'Accord, l'Irlande et l'Irlande du Nord, Chypre et Gibraltar.

Ce rejet constitue un nouveau rebondissement de la saga *Brexit* et confirme la formule de Michel Barnier « rien n'est convenu jusqu'à ce que tout soit convenu ». Quatre options peuvent être envisagées : **Brexit dur le 29 mars** si pas d'accord avant ; **Brexit dur le 30 juin**, si après une prolongation des négociations il n'y a pas d'accord ; **Brexit le 31 décembre 2020** après une période de transition s'il y a un accord ; **pas de Brexit** en cas d'arrêt de la procédure par les Britanniques eux-mêmes. En tout état de cause, **les entreprises doivent se préparer à toutes les éventualités, y compris une sortie sans accord le 29 mars** : le premier ministre Edouard Philippe a déclenché le 17 janvier un « plan lié au Brexit sans accord » pour faire face à une éventualité « de moins en moins improbable ».

• Protectionnisme : tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, stop ou encore ?

L'année 2018 a été marquée par des attaques commerciales mutuelles à coup de droits de douane entre les deux premières puissances mondiales. En 20 ans, le déficit commercial des Etats-Unis vis-à-vis de la Chine a été multiplié par 10 pour excéder les 375 milliards de dollar fin 2017 : ce déséquilibre a servi de prétexte à Donald Trump pour taxer les produits importés de Chine afin d'enrayer le déclin industriel américain. Selon David Lipton au FMI, « si la totalité des droits de douane annoncés entre Washington et Pékin était mis en œuvre, la croissance mondiale serait amputée de trois quarts de points de pourcentage », à comparer avec une croissance mondiale prévu autour de 3,5 % par an.

Lors du G20 de Buenos Aires le 1^{er} décembre dernier, Etats-Unis et Chine ont finalement convenu d'une trêve de 90 jours pour se laisser le temps de négocier et remédier à leur différend commercial. Une première session de discussion s'est tenue les 7 et 8 janvier et « les bases d'un accord semblent posées ». Chacune des parties affichent pour l'instant sa volonté d'avancer : de fait l'économie chinoise ralentirait plus fortement que prévu (en décembre l'indice PMI des directeurs d'achat indiquait une contraction de l'activité industrielle) et nombre de grandes entreprises américaines connaissent une chute de leurs ventes en Chine (General Motors, Apple notamment). Les prochains jours seront décisifs et en cas de non accord, les hostilités reprendront.

• Tensions financières : retour de la volatilité sur les marchés financiers ?

Après plusieurs années de progression ininterrompue, les marchés boursiers ont marqué le pas en 2018 : recul de -18% pour le DAX 30, de -11% du CAC 40, de -6% pour le Dow Jones et de -5,3% pour le Nasdaq. **En 2019, la volatilité devrait demeurer.** Et pour cause, les investisseurs devraient se montrer prudents en raison d'un contexte économique fragilisé. En témoigne cette révision à la baisse de la projection de croissance mondiale qui selon le FMI devrait s'établir à +3,5% en 2019 (soit -0,2 point par rapport à la projection d'octobre 2018 qui elle-même avait été abaissée de -0,2 point par rapport à celle d'avril 2018).

L'année 2019 sera en outre marquée par un évènement inédit depuis plus de 12 ans : **la remontée des taux monétaires des deux côtés de l'Atlantique.** Après 4 hausses de taux en 2018, **la Banque centrale américaine (Fed) devrait ralentir le rythme des hausses (2 à prévoir d'ici la fin de l'année)** ; après avoir amorcé la normalisation de sa politique monétaire en décembre dernier (fin du programme de rachats d'actifs), **la Banque centrale européenne (BCE) devrait procéder à sa première remontée des taux en septembre ou octobre prochain.** Ces resserrements rajouteront de la pression sur les marchés, tandis que le cycle de croissance américain se rapproche de son record de longévité et que les incertitudes s'accroissent en Europe (ralentissement de la croissance, tensions obligataires en Italie, élections européennes ou crise des « gilets jaunes » en France).

Les brèves...

 **INSEE - Confiance des ménages en décembre 2018 : nouvelle chute, moral au plus bas depuis 4 ans**

 **BLS - Rapport sur l'emploi de décembre 2018 : +312 000 créations d'emploi, taux de chômage à 3,9% de la population active**

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 (%)	2,2%	1,5%	1,5%	2,2%	1,5%	1,3%	1,6%	1,0%	0,6%	3,0%	2,5%	2,2%	1,7%	1,4%	1,5%
		1,6%	1,6%		1,6%	1,5%		1,0%	0,7%		2,6%	2,2%		1,3%	1,5%
Taux de chômage (% pop active)	9,4%	9,0%	8,8%	3,8%	3,5%	3,2%	11,2%	10,7%	10,4%	17,2%	15,6%	14,4%	4,4%	4,3%	4,5%
Solde public (% du PIB)	-2,7%	-2,6%	-2,8%	1,0%	1,6%	1,2%	-2,4%	-1,9%	-2,9%	-3,1%	-2,7%	-2,1%	-1,8%	-1,3%	-1,0%
Dette publique (% du PIB)	98,5%	98,7%	98,5%	63,9%	60,1%	56,7%	131,2%	131,1%	131,0%	98,1%	96,9%	96,2%	87,4%	86,0%	84,5%

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 tenue 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.