

L'incontournable... Projections de croissance baissières... et teintées d'incertitudes selon la Commission

• **La Commission européenne a publié ses prévisions d'hiver** : pour rappel, il s'agit de simples mises à jour des prévisions d'automne sur la croissance et sur l'inflation en attendant la publication de prévisions plus détaillées en mai.

• Après avoir ralenti en 2018 (+1,9% après +2,4% en 2017), du fait notamment du « fléchissement du commerce mondial », « d'incertitudes en matière de politique budgétaire », de montée de « tensions sociales » et « des arrêts de production sans le secteur automobile », **le PIB de la zone euro continuerait de marquer le pas en 2019 avec une croissance attendue de +1,3% en 2019** (révision de -0,6 point par rapport aux projections d'automne). Celui de l'Union européenne (à 28) ralentirait également à +1,5% (contre +1,9% en 2018).

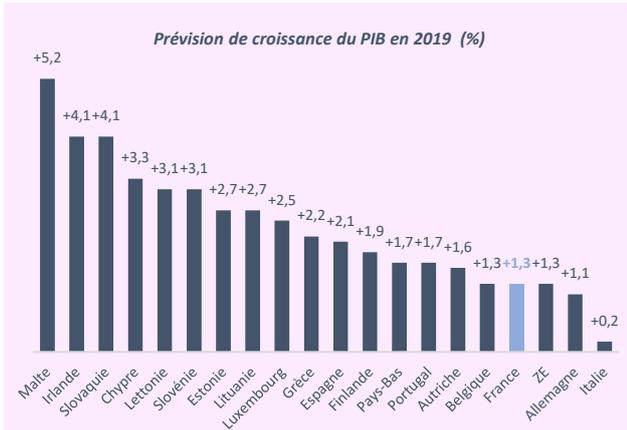
• La croissance allemande a fléchi en 2018 (+1,5% après +2,2% en 2017), en raison d'une hausse modérée de la consommation privée alors même que l'emploi a atteint des records et que les salaires ont progressé. **En 2019, le ralentissement devrait se poursuivre (+1,1%, soit -0,7 point par rapport à la projection d'automne) dans un contexte de tensions commerciales et de ralentissement de la croissance mondiale, de nature à contraindre les exportations allemandes** : les derniers indicateurs avancés (enquêtes auprès des directeurs d'achat) indiquent des carnets de commandes en baisse et un assombrissement des perspectives d'exportations.

• Après une année 2017 exceptionnelle (+2,2%), la croissance du PIB français a ralenti en 2018 pour s'établir à +1,5%. **En 2019, malgré une de hausse de pouvoir d'achat à attendre** du fait de mesures fiscales et d'une baisse de l'inflation, **la consommation privée resterait limitée, les ménages préférant se constituer une épargne de précaution** (voir Actu-Eco 342). Il en résulterait **une croissance du PIB amoindrie (+1,3%, soit -0,3 point par rapport à la projection d'automne)**.

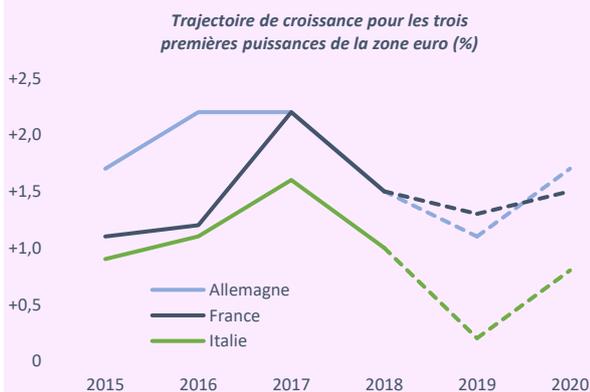
• Dans le prolongement de 2018, **l'économie italienne continuerait de ralentir en 2019 pour enregistrer le plus faible taux de croissance d'Europe (+0,2%, soit -1,0 point par rapport à la projection d'automne)**. Ce ralentissement s'expliquerait en partie par celui des échanges mondiaux ainsi que par la baisse de l'investissement dans un contexte politique fragile.

• Dans son communiqué, **la Commission indique « qu'un niveau élevé d'incertitude pèse sur les perspectives économiques, les projections étant entourées d'aléas baissiers »**.

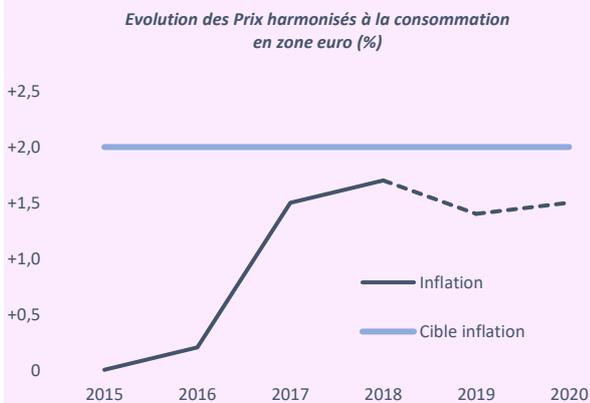
• Enfin, **la Commission inscrit pour 2019 une prévision d'inflation inférieure à celle d'automne dernier** (+1,4% contre +1,8%). Cette révision baissière fait écho à celle portant sur les projections de croissance... et éloigne la BCE de sa cible.



Source : Commission européenne, winter forecast février 2019



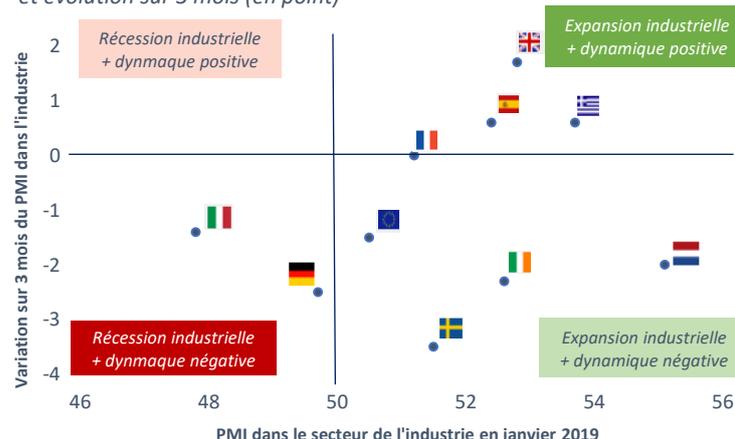
Source : Commission européenne, winter forecast février 2019



Source : Commission européenne, winter forecast février 2019

Le graphique de la quinzaine... L'Allemagne et l'Italie sont en récession industrielle

Indicateur des directeurs d'achats dans l'industrie en janvier 2019 et évolution sur 3 mois (en point)



Sources : construction MEDEF (inspirée par Oxford Economics), d'après données IHS Markit

• **Les indice PMI, issus d'enquêtes réalisées auprès de directeurs d'achat, constituent des indicateurs avancés d'activité**. Une valeur supérieure à 50 traduit une expansion d'activité ; corolaire, une valeur inférieure est synonyme de contraction.

• **En janvier, l'Allemagne et l'Italie étaient les deux seuls Etats européens à connaître une contraction de leur activité industrielle et une dynamique négative depuis trois mois**. Le PMI allemand a ainsi atteint son plus bas niveau depuis novembre 2014 à 49,4 points et le PMI italien un plus bas depuis mai 2013 à 47,8 points.

• L'activité industrielle aux Pays-Bas, en Suède et en Irlande a ralenti en janvier (PMI supérieur à 50 mais dynamique négative) ; elle a accéléré en Espagne, en Grèce et au Royaume-Uni.

• **Après la légère contraction de décembre, l'activité industrielle en France a rebondi en janvier** (PMI à 51,2).

Focus sur... Rapport 2019 de la Cour des comptes : nouvelle alerte sur la faiblesse des finances publiques

- **Le 6 février dernier, la Cour des comptes a publié son rapport public annuel 2019.** Composé de trois tomes (soit plus de 1000 pages), c'est surtout le tome I qu'il convient de commenter : ce dernier expose en effet **une sélection d'observations suivies de recommandations et de mesures concrètes visant à améliorer l'utilisation des fonds publics et l'efficacité des services publics.**
- La Cour des comptes relève que le scénario macroéconomique (resté inchangé depuis la loi de finance initiale) est fragilisé. Depuis septembre 2018 en effet, plusieurs éléments importants et nouveaux sont intervenus à l'instar des mesures annoncées à la mi-décembre dans le sillage de la crise des « gilets jaunes » ou encore de la dégradation de l'environnement économique en Europe et à l'international (le FMI table désormais sur une croissance mondiale de +3,5% en 2019 contre +3,7% précédemment). Aussi, **la Cour des comptes estime indispensable que le gouvernement présente, dès que possible, des projets de lois financières rectificatives,** pour l'Etat et la sécurité sociale, intégrant de manière exhaustive et sincère l'ensemble des mesures annoncées ainsi que les conséquences de l'évolution de la situation macroéconomique. **Et qu'il actualise la trajectoire des finances publiques en conséquence.**
- **Après huit années de baisse ininterrompue, le déficit public devrait s'établir à 2,7% du PIB en 2018, soit le même niveau qu'en 2017.** Le déficit structurel, c'est-à-dire celui corrigé des facteurs exceptionnels et de la conjoncture serait de 2,3% du PIB, soit toujours « très éloignée de son objectif de moyen terme d'équilibre structurel » correspondant à un déficit structurel inférieur à 0,4% du PIB. **En 2019, le déficit public devrait repasser au-dessus du seuil des 3% (3,2% du PIB), « prévision affectée d'une fragilité particulière »,** ce qui fait dire à Didier Migaud, Premier président de la Cour des comptes, que « les efforts de redressements engagés par la France ces dernières années semblent s'essouffler ».
- **La Cour des comptes confirme, une nouvelle fois, la fragilité et l'insuffisance du redressement des finances publiques françaises,** tant en matière de résorption du déficit structurel que sur le niveau très élevé de l'endettement public. Elle alerte en conséquence, sur la singularité de la position de la France au sein de l'Union européenne et sur la divergence accrue de sa trajectoire budgétaire par rapport à ses voisins : « derrière les chiffres, ce qu'il faut surtout souligner, c'est le décalage qui continue de se creuser entre la France et la majorité de ses partenaires européens. La plupart d'entre eux font en effet beaucoup mieux. En moyenne, la dette publique des pays de la zone euro pour 2018 est ainsi inférieure – de plus de dix points de PIB – à celle de la France. La dette publique allemande, pour sa part, n'a cessé de se réduire depuis 2012. Elle approche désormais le seuil des 60 % du produit intérieur brut. Ce pays va ainsi quasiment revenir au niveau de dette qui était le sien – et qui était aussi le nôtre ! – en 2007 » indique Didier Migaud.
- **L'assainissement des finances publiques est essentiel parce qu'il permettra en outre de retrouver des marges de manœuvre budgétaires pour faire face à un retournement conjoncturel ou à une situation de crise.** Mais « compte tenu du niveau élevé des prélèvements obligatoires, un tel assainissement, a fortiori si on veut l'accompagner d'une baisse des prélèvements obligatoires, passe nécessairement par une maîtrise accrue des dépenses publiques ».
- Dans sa réponse, le ministre de l'Economie Bruno Le Maire a affirmé la volonté du gouvernement de « respecter ses engagements de maîtrise de la dépense publique » et a indiqué que la dégradation du déficit public « ne sera que ponctuelle, limitée et exceptionnelle, eu égard notamment à la transformation du CICE ». Pour rappel, **la prévision de croissance du PIB du gouvernement est toujours de +1,7% en 2019, soit +0,3 point au-dessus de celle de la Commission européenne.**

Les brèves...

- ■ INSEE - Budget d'investissement dans l'industrie manufacturière : nette hausse à attendre en 2019 (+10% par rapport à 2018)
- ■ INSEE - Production dans l'industrie manufacturière au T4 2018 : -0,4% en rythme trimestriel, -1,5% en rythme annuel
- ■ INSEE - Climat des affaires en février 2019 : légère amélioration, indicateurs bien orientés dans tous les secteurs
- ■ IFO - Climat des affaires en février 2019 : dégradation et inquiétudes persistantes : indicateur au plus bas depuis décembre 2014

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 (Fév 19)	2,3%	1,5%	1,3%	2,2%	1,5%	1,1%	1,6%	1,0%	0,2%	3,0%	2,5%	2,1%	1,8%	1,4%	1,3%
	Consensus (Jan 19)		1,5%	1,5%		1,5%	1,4%		0,9%	0,5%		2,5%	2,2%		1,4%	1,5%
Taux de chômage (% pop active)	Commission (Nov 18)	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)	Commission (Nov 18)	-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)	Commission (Nov 18)	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 Economie

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.