

L'incontournable... Croissance européenne : ralentissement plus marqué que prévu en 2019

Le 7 mai dernier, la Commission européenne a publié ses [prévisions économiques de printemps](#). En 2019, l'Europe (UE 28 et zone euro) devrait connaître sa septième année consécutive de croissance positive. **Un net ralentissement est néanmoins attendu : Le PIB de la zone euro enregistrerait en effet une croissance de seulement +1,2% contre +1,9% en 2018.**

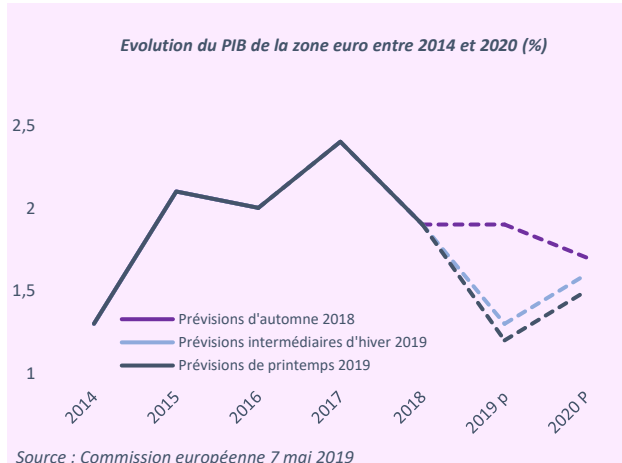
Dans ses prévisions intermédiaires d'hiver (février 2019), la Commission tablait sur une croissance du PIB de la zone euro de +1,3% ; dans celles d'automne (novembre 2018), elle inscrivait une croissance de +1,9%. **Ces révisions baissières successives** sont notamment « la conséquence de facteurs extérieurs, tels que les tensions commerciales et le ralentissement économique dans les marchés émergents, notamment la Chine » (Valdis Dombrovskis, Commissaire européen pour l'euro et le dialogue social). Les incertitudes portant sur la nature du Brexit ont également participé à l'abaissement des prévisions.

S'agissant des trois premières puissances de la zone euro :

- **l'Allemagne, traditionnelle locomotive de la croissance européenne, subirait un ralentissement de son activité** (+0,5% contre +1,4%) **nettement plus marqué que ce que projetait la Commission dans ses prévisions d'automne**. La faiblesse des exportations de son secteur manufacturier pénaliserait la croissance, tandis que le dynamisme de la demande intérieure la soutiendrait : au total la contribution du commerce extérieur à la croissance serait négative,
- **la croissance française serait un peu moindre** (+1,3% contre +1,7%) malgré la progression attendue de la consommation des ménages du fait de gains élevés de pouvoir d'achat,
- **l'Italie enregistrerait le plus faible taux de croissance de toute l'Europe** (+0,1% contre +0,9%) dans un contexte d'incertitudes sur la politique du gouvernement et de hausses des coûts de financement qui pénaliseraient sensiblement l'investissement des entreprises (-0,5% contre +5,5%).

Ces années successives de croissance ont participé à l'amélioration du marché du travail, « les Européens étant maintenant plus nombreux que jamais à avoir un travail ». **En 2019 l'emploi progresserait de +0,9% en zone euro et le taux de chômage s'établirait à 7,7% de la population active** (contre 8,2% en 2018) avec toutefois des hétérogénéités en fonction des pays.

La Commission prévoit une accélération de la croissance en 2020 (+1,6% pour l'UE et +1,5% pour la zone euro). Mais cette perspective est « sujette à d'important aléas baissiers » en raison des nombreux risques qui pourraient persister, voire s'accroître, au cours des prochains mois.



Perspectives de croissance pour une sélection de pays

% et pt	Perspective printemps 2019			Δ perspectives d'automne 2018	
	2018	2019	2020	2019	2020
UE 28	2,0	1,4	1,6	-0,5	-0,2
Zone euro	1,9	1,2	1,5	-0,7	-0,2
Belgique	1,4	1,2	1,2	-0,3	-0,2
Allemagne	1,4	0,5	1,5	-1,3	-0,2
Irlande	6,7	3,8	3,4	-0,7	-0,4
Grèce	1,9	2,2	2,2	+0,2	+0,2
Espagne	2,6	2,1	1,9	-0,1	-0,1
France	1,7	1,3	1,5	-0,3	-0,1
Italie	0,9	0,1	0,7	-1,1	-0,6
Portugal	2,1	1,7	1,7	-0,1	0

Source : Commission européenne 7 mai 2019

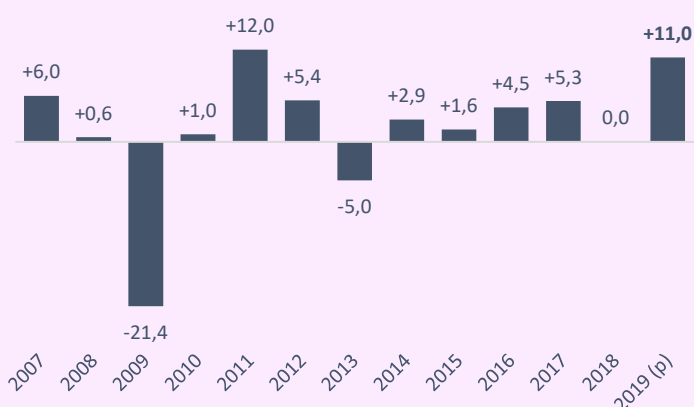
Evolution du taux de chômage pour une sélection de pays

% pop. active	Perspective printemps 2019			perspectives d'automne 2018	
	2018	2019	2020	2019	2020
UE 28	6,8	6,5	6,2	6,6	6,3
Zone euro	8,2	7,7	7,3	7,9	7,5
Belgique	6,0	5,6	5,3	6,1	5,9
Allemagne	3,4	3,1	2,7	3,2	3,0
Irlande	5,8	5,4	5,0	5,1	4,9
Grèce	19,3	18,2	16,8	18,2	16,9
Espagne	15,3	13,5	12,2	1,4	13,3
France	9,1	8,8	8,5	8,8	8,4
Italie	10,6	10,9	11,0	10,4	10,0
Portugal	7,0	6,2	5,7	6,3	5,9

Source : Commission européenne 7 mai 2019

Le graphique de la quinzaine... Budgets d'investissement dans l'industrie manufacturière en hausse

Evolution de l'investissement dans l'industrie manufacturière (% annuel)



Sources : INSEE, enquête sur les investissements dans l'industrie, 6 mai 2019

Les industriels interrogés en avril 2019 par l'INSEE ont indiqué prévoir une hausse de leurs dépenses d'investissement de +11% en 2019 et ont déclaré une stagnation en 2018, ce qui fait un rythme moyen de + 5 % par an, en ligne avec les années précédentes.

Par secteurs, l'investissement accélérerait dans les biens d'équipements (+15% après +6% en 2018) et rebondirait vivement dans l'industrie agro-alimentaire (+9% après -3%) et dans celle des matériels de transport (+17% après -3%).

Par motivations économiques, 28% des budgets d'investissement seraient destinés au renouvellement, 22% permettraient la modernisation des équipements (automatisation, nouvelles techniques) et 17% viseraient l'extension de la capacité productive.

Focus sur... A 8,7%, le chômage français est très proche de son niveau structurel

- Le marché du travail poursuit son amélioration au premier trimestre 2019. Selon une première estimation de l'INSEE, **les effectifs salariés du secteur privé non agricole représenteraient 19 495 500 postes, soit une hausse de +66 400 par rapport au quatrième trimestre 2018 et de +173 700 sur un an**. L'emploi salarié aurait continué d'augmenter solidement dans le secteur de la construction (+7 900 postes supplémentaires sur un trimestre et +24 900 sur un an) ainsi que dans celui des services marchands (+50 200 sur un trimestre et +127 500 sur un an) ; la progression serait certes plus modérée dans l'industrie (+4 900 sur un trimestre et +12 400 sur un an) mais il convient de rappeler que ce secteur, pourvoyeur d'emplois depuis seulement un an, n'a cessé d'en détruire entre 2001 et début 2018.
- Les premières données publiées sur le chômage pour le premier trimestre 2019 confirment cette embellie. Selon l'INSEE en effet, **le taux de chômage au sens du BIT* s'établirait à 8,7% de la population active** (-0,1 point par rapport au quatrième trimestre et -0,5 point sur un an), soit **un plus bas depuis début 2009**. Dans sa note de conjoncture parue en mars dernier, l'INSEE indiquait qu'après avoir fortement baissé au quatrième trimestre (de 9,1% à 8,8%), le chômage devait se stabiliser au premier trimestre.
- Au-delà de cette baisse du taux de chômage, **deux autres statistiques attestent de l'amélioration du marché du travail : le halo autour du chômage** (personnes souhaitant un emploi sans être considérées au chômage au sens du BIT) se serait fortement réduit (-80 000 sur un trimestre et -89 000 sur un an) pour s'établir à 1 400 000 personnes ; **les personnes en sous-emploi** (occupant un emploi à temps partiel mais qui souhaiteraient travailler davantage) constituent 5,3% des personnes en emploi au sens du BIT (contre 5,7% au trimestre précédent et 6,1% un an plus tôt), un plus bas depuis le deuxième trimestre 2006.
- Lors de sa conférence de presse du 25 avril dernier, le Président de la République Emmanuel Macron a rappelé que **son objectif était de porter le taux de chômage à 7% de la population active d'ici la fin de son quinquennat en 2022**. Il a également présenté un deuxième objectif, à savoir arriver à **une situation de plein emploi en 2025** (même si on ne sait pas grand-chose sur le taux de chômage correspondant au plein emploi, l'INSEE n'en proposant ni définition ni statistiques, il existe un consensus selon les économistes de l'OFCE pour dire que ce taux est compris entre 4,5% et 5% de la population active). **Ces objectifs sont-ils crédibles ?**
- En 1962, l'économiste américain Arthur Okun proposa une relation linéaire empirique entre le taux de croissance du PIB et la variation du taux de chômage : pour chaque pays, il existerait en effet un seuil de croissance au-dessus duquel le chômage diminue et en dessous duquel il augmente (**relation récemment confirmée par des chercheurs du FMI**). **En France, selon nos calculs de coin de table effectués pour la période 2002 - 2018, ce seuil de croissance est estimé à 1,32%.**
- Dans le cas où le PIB enregistrerait une croissance de +1,4% comme le prévoit le Programme de stabilité (PSTAB) pour la période 2019-2022, rythme assez proche de la croissance potentielle (celle que l'économie peut maintenir à long terme, hors effets de court terme), le taux de chômage diminuerait de -0,04 point chaque année ce qui le porterait à **8,6% de la population active en 2022, soit 1,6 point au-dessus de l'objectif quinquennal**.
- Toutes choses égales par ailleurs, il apparaît ainsi que **le taux de chômage de l'économie française aura du mal à baisser en dessous de 8,5 % de la population active**. Et que **le véritable défi de la France relève en fait de sa capacité à rehausser sa croissance potentielle**.

* un chômeur au sens du BIT est une personne de 15 ans ou plus, ne travaillant pas, disponible pour travailler dans les deux semaines et qui a entrepris des démarches actives de recherche d'emploi.

Les brèves...

 **INSEE - Croissance du PIB pour l'année 2018 : nouvelle estimation à +1,7% après +2,3% en 2017**

 **Destatis - Croissance du PIB au T1 2019 : +0,4% en rythme trimestriel, contribution positive de la demande intérieure**

 **Eurostat - Taux d'inflation en avril 2019 : +1,7% en zone euro et +1,9% pour l'Union européenne, soit proche de la cible de 2%**

Prévisions économiques

		France			Allemagne			Italie			Espagne			Royaume-Uni		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Taux de croissance (%)	Commission (mai 19)	1,7%	1,3%	1,5%	1,4%	0,5%	1,5%	0,9%	0,1%	0,7%	2,6%	2,1%	1,9%	1,4%	1,3%	1,3%
	Consensus (avril 19)		1,3%	1,3%		0,8%	1,5%		0,0%	0,5%		2,2%	1,9%		1,3%	1,5%
Taux de chômage (% pop active)	Commission (mai 19)	9,1%	8,8%	8,5%	3,4%	3,1%	2,7%	10,6%	10,9%	11,0%	15,3%	13,5%	12,2%	4,0%	4,1%	4,2%
Solde public (% du PIB)	Commission (mai 19)	-2,5%	-3,1%	-2,2%	1,7%	1,0%	0,8%	-2,1%	-2,5%	-3,5%	-2,5%	-2,3%	-2,0%	-1,5%	-1,5%	-1,2%
Dette publique (% du PIB)	Commission (mai 19)	98,4%	99,0%	98,9%	60,9%	58,4%	55,6%	132,2%	133,7%	135,2%	97,1%	96,3%	95,7%	86,8%	85,1%	84,2%

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.