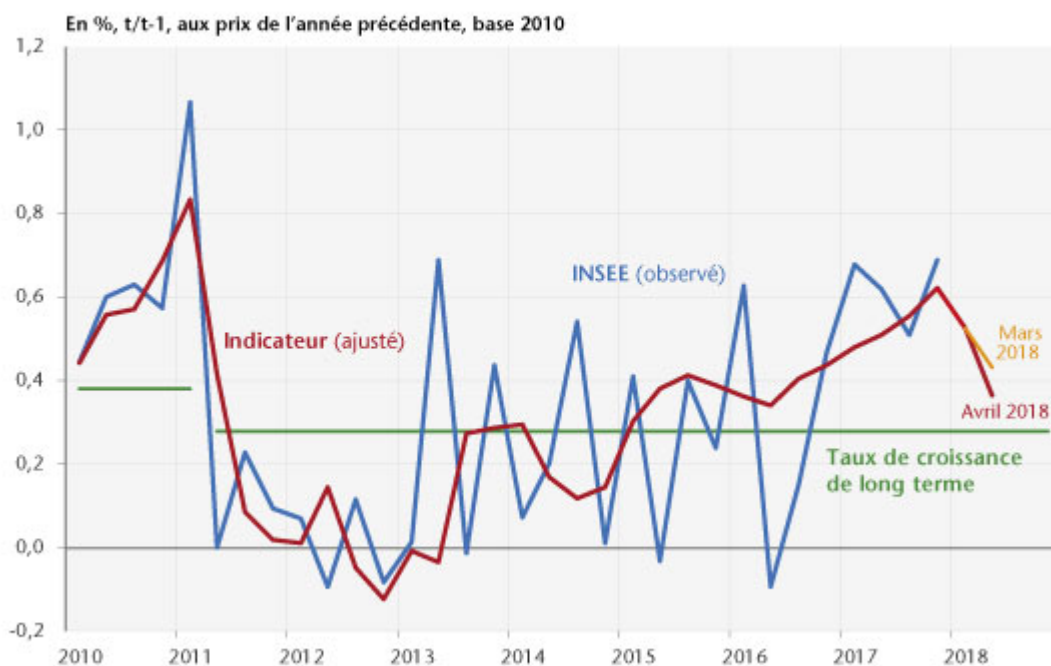


L'indicateur avancé : pas de retournement du cycle de croissance

par [Hervé Péléraux](#)

Selon l'indicateur avancé de l'OFCE pour la France, bâti sur les enquêtes de conjoncture publiées par l'INSEE le 24 avril, la croissance de l'économie française aurait été de +0,5 % au premier trimestre 2018, en repli de 0,2 point par rapport au quatrième trimestre 2017 (+0,7 %). Pour le deuxième trimestre, la croissance devrait revenir au voisinage de +0,4 %, révisée en baisse d'un peu moins de 0,1 point par rapport à l'évaluation du mois dernier.

Graphique 1. Le taux de croissance du PIB observé, ajusté et prévu



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Tableau. Le taux de croissance du PIB observé, ajusté et prévu

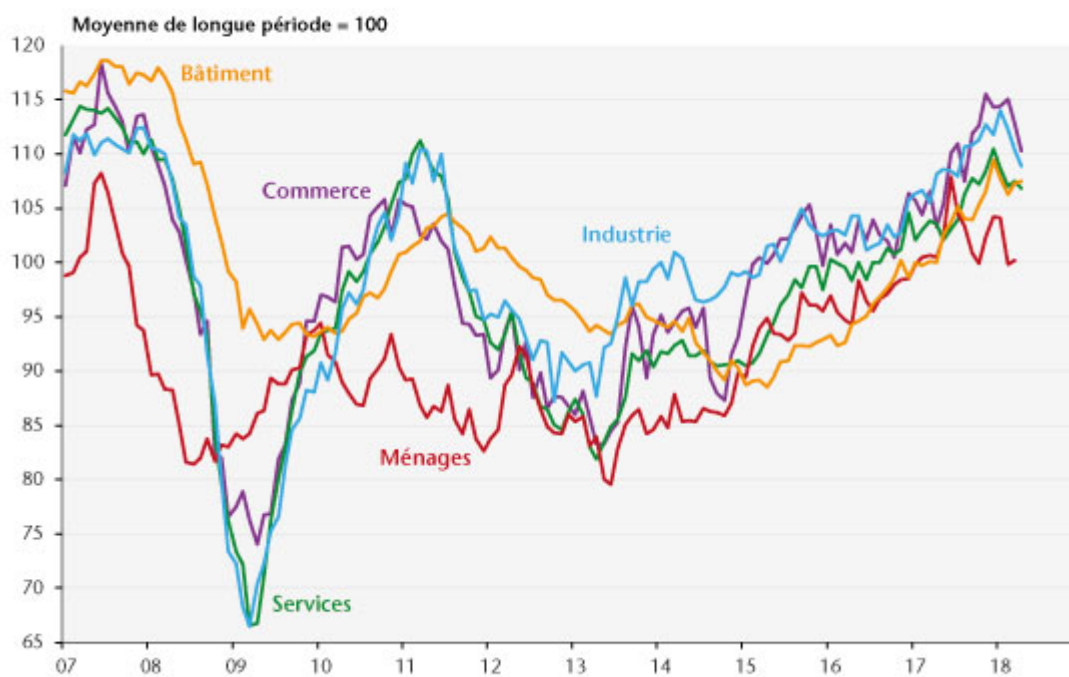
En %, t/t-1, prix de l'année précédente

	2017				2018	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
INSEE	+0,7	+0,6	+0,5	+0,7	–	–
Indicateur	+0,5	+0,5	+0,6	+0,6	+0,5	+0,4

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Les publications successives des enquêtes confirment depuis quelques mois le tassement de l'opinion des chefs d'entreprise interrogés par l'INSEE. Les climats des affaires restent certes à un niveau élevé, mais leur évolution récente laisse penser qu'ils ont atteint leur pic conjoncturel au tournant de 2017 et de 2018.

Graphique 2. Climats des affaires en France



Au stade actuel, il convient d'être prudent quant à l'interprétation de ces signaux. D'abord, les séries d'enquêtes ne sont pas exemptes de volatilité à l'échelon mensuel et cette volatilité se manifeste aussi sur les hauts de cycle, comme on l'a vu en 2007, avec des mouvements ponctuels contraires à l'orientation générale des données. Ensuite, la confiance reste largement supérieure à sa moyenne

de longue période dans toutes les branches, laissant entendre que l'activité reste supérieure à sa croissance de moyen terme. Par conséquent, même si la croissance va probablement ralentir au premier semestre 2018, ce passage à vide ne serait aucunement le signal d'une inversion du cycle de croissance en cours en l'état actuel de l'information sur les enquêtes.

Un tel signal serait donné par le passage du taux de croissance du PIB sous le taux de croissance de long terme (que l'on peut assimiler au taux de croissance potentiel de l'économie), évalué par l'estimation de l'indicateur à +0,3 % par trimestre, seuil dont les prévisions actuelles sont encore éloignées.

Le passage à vide peut être mis en rapport avec la politique fiscale du gouvernement qui pèsera, au premier semestre 2018, sur le pouvoir d'achat des ménages (voir sur ce point P. Madec *et alii*, « [Budget 2018 : pas d'austérité mais des inégalités](#) », *Policy Brief* N°30, 15 janvier 2018). L'alourdissement transitoire de la fiscalité lié à la bascule cotisations sociales / CSG, à la hausse du tabac et à la fiscalité écologique devrait retentir négativement sur la consommation des ménages. Cet effet négatif de la fiscalité serait toutefois ponctuel et devrait jouer en sens inverse au second semestre, avec la montée en charge de certaines mesures visant à soutenir le pouvoir d'achat. Les données quantitatives disponibles jusqu'en février, l'indice de production industrielle et la consommation des ménages en biens confirment ces inquiétudes, avec des acquis de croissance négatifs au premier trimestre, respectivement -1 et -0,2 %. En revanche, l'indice de production dans les services affiche un dynamisme non démenti, avec une progression de +1,6 % en janvier, portant son acquis de croissance pour le premier trimestre à +1,8 %.