

## 1. Synthèse du scénario France

---

Après cinq années de croissance atone (0,8 % en moyenne sur la période 2012-16), la reprise s'est enfin matérialisée en 2017 avec une hausse du PIB de 2 %. Certains facteurs négatifs qui ont marqué 2016 (chute de la production agricole, impact des attentats sur le tourisme, ...), et qui ont participé à la mauvaise performance du commerce extérieur (contribution de -0,8 point de PIB), se sont estompés, permettant à l'économie française de profiter pleinement du redressement de sa demande intérieure.

Si l'écart de production (*output gap*) a continué à se réduire en 2017, il reste néanmoins négatif (-1,9 point de PIB selon notre évaluation). Avec une croissance attendue de 2 % en 2018 et 2,1 % 2019, l'économie française se rapprocherait de sa production potentielle (dont le taux de croissance est de 1,2 %) d'ici à la fin de l'année 2019. Des tensions, signalées par les enquêtes de conjoncture, apparaissent mais ne se traduisent pas par une accélération des salaires au-delà de celle de la productivité, signe que l'économie française ne bute pas sur ses capacités de production. Si l'accélération de l'emploi a pu entraîner des difficultés de recrutement dans certains secteurs ou entreprises, l'absence de tensions inflationnistes révèle bien que le taux de chômage n'a pas atteint son niveau structurel.

Le choix du gouvernement de conduire une politique de consolidation budgétaire modérée sur la première moitié du quinquennat (0,2 point de PIB d'effort structurel sur 2018-2019) ne remettrait pas en cause la reprise en marche, d'autant plus que l'activité bénéficie des mesures économiques passées (CICE, Pacte de responsabilité). Les décisions de politique économique contemporaines et passées, et dont les effets sont différés, auront un impact positif sur la croissance en 2018 et 2019 (respectivement +0,1 et +0,2 point de PIB).

En revanche, le profil trimestriel de la croissance du PIB de 2018 sera marqué par le calendrier des mesures fiscales qui va affecter le pouvoir d'achat et donc la trajectoire de la consommation des ménages. Le premier trimestre sera marqué par une contraction du pouvoir d'achat des ménages (-0,2 %) en raison de la hausse de la fiscalité indirecte et

de la CSG. En revanche, le pouvoir d'achat des ménages devrait s'accroître au cours des trimestres suivants avec une forte accélération en fin d'année sous l'impulsion de la baisse de la taxe d'habitation et de la seconde tranche de baisse de cotisations sociales. Ainsi, la dynamique de consommation, faible au premier semestre et forte au second, conduira à une accélération de la croissance tout au long de l'année, de 0,3 % au premier trimestre à 0,7 % en fin d'année. En 2019, sous l'effet de l'amélioration du marché du travail et de la montée en charge des mesures fiscales de soutien au pouvoir d'achat des ménages, dont notamment le deuxième tiers de baisse de la taxe d'habitation pour une partie des ménages, ce dernier augmenterait de 2,4 % (après 1,6 % en 2018) dynamisant la consommation sur l'ensemble de l'année (2,2 % en 2019 après 1,5 % en 2018), et ce malgré une nouvelle hausse de la fiscalité indirecte.

La croissance de l'investissement des entreprises resterait robuste en 2018 et en 2019, soutenue par l'amélioration continue du taux de profit, un coût du capital toujours bas et une demande dynamique qui maintient le taux d'utilisation des capacités de production élevé. Après plusieurs années de contraction, l'investissement des administrations publiques repartirait à la hausse en 2018 et 2019, avec le déploiement progressif du Grand Plan d'Investissement et l'objectif de préserver l'investissement des collectivités locales. L'investissement des ménages ralentirait, comme l'indique le retournement des enquêtes sur les demandes de logement et des perspectives de mises en chantier, en lien probablement avec la réduction des moyens budgétaires alloués au logement et avec l'attentisme sur le marché de la construction à la suite des discussions à attendre autour du projet de loi ELAN.

Après une année 2016 marquée par les mauvais résultats du commerce extérieur, en raison notamment d'événements exceptionnels, l'année 2017 a vu la reprise des exportations (de 1,1 % en glissement annuel en début d'année à 5,5 % en fin d'année, rythme qui n'avait plus été atteint depuis sept ans). Les parts de marché, soutenues par les niveaux records des marges des exportateurs et la vigueur de l'investissement productif, prolongeront le regain des exportations, comme le laisse penser l'orientation favorable des enquêtes. Au sein d'un environnement économique porteur en zone euro, avec une demande adressée à la France dynamique, le commerce extérieur ne serait plus un frein à la croissance en 2018 et en 2019.

Avec une croissance robuste en 2018 et en 2019, les créations d'emplois, portées par le secteur marchand, resteraient dynamiques

(194 000 en 2018 et 254 000 en 2019 après 271 000 en 2017), ce qui permettrait au taux de chômage en France métropolitaine d'être réduit à 8,4 % fin 2018 et de terminer l'année 2019 à 7,9 % (contre 8,6 % au quatrième trimestre 2017). En revanche, la réduction des effectifs dans le secteur non marchand associée à la forte baisse du nombre des nouveaux contrats aidés en 2018 (de 300 000 à 120 000) pèserait sur la vitesse de réduction du chômage malgré la montée en charge du Plan formation et de la Garantie jeunes.

La réduction du déficit public sera lente (2,4 % en 2018 et 2,5 % en 2019 après 2,6 % en 2017), mais cette faible amélioration masque une amélioration plus significative du solde public, qui atteindrait 1,6 % en 2019 hors mesure ponctuelle liée à la transformation du CICE en baisses de cotisations sociales. La réduction du déficit serait suffisante pour assurer la sortie du bras correctif du Pacte de stabilité et la dette publique entamera sa décrue (de 97 % du PIB en 2017 à 95,4 % en 2019), facilitée par la reprise économique.

En dehors des risques de retournement brutal des marchés financiers, notre prévision de court terme reste sujette à des aléas internes. Tout d'abord, une croissance plus dynamique de la consommation par rapport à notre scénario central n'est pas à écarter. En effet, une baisse du taux d'épargne non inscrite dans notre scénario pourrait survenir, tirée par la réduction de l'épargne de précaution liée à la baisse du chômage. Un autre aléa positif pourrait être un enrichissement supplémentaire de la croissance en emplois, les évolutions de la productivité que nous avons inscrites en prévision étant relativement dynamiques vis-à-vis de celles de la productivité tendancielle (pour plus de détails, voir la partie « marché du travail »). Enfin, nous ne pouvons pas écarter une nouvelle bonne surprise du côté des recettes fiscales, comme en 2017, avec une élasticité au PIB supérieure à l'unité, phénomène particulièrement visible en bas de cycle – *i.e.* *output gap* négatif – et en période de reprise – *i.e.* croissance effective supérieure à la croissance potentielle (pour plus de détails, voir la partie sur les finances publiques).

Du côté des aléas baissiers, malgré le redressement récent du commerce extérieur, nous ne pouvons écarter un risque de nouvelle dégradation des parts de marché de la France, ce qui conduirait de nouveau à une contribution négative du commerce extérieur à la croissance malgré la hausse des marges des entreprises et la mise en place de réformes structurelles. Enfin, dans un climat social tendu, des grèves ou des blocages durables pourraient peser sur la trajectoire de croissance.

Tableau 1. Résumé de la prévision pour l'économie française

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2017				2018				2019				2016	2017	2018	2019
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
<b>PIB</b>	0,7	0,6	0,5	0,7	0,3	0,4	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6	1,1	2,0	2,0	2,1
<b>PIB par habitant</b>	0,6	0,5	0,4	0,6	0,2	0,3	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,5	0,7	1,5	1,6	1,7
<b>Consommation des ménages</b>	0,2	0,3	0,5	0,2	0,2	0,4	0,5	0,8	0,5	0,5	0,5	0,6	2,1	1,3	1,5	2,2
<b>Consommation publique</b>	0,3	0,5	0,6	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	1,2	1,6	1,2	0,6
<b>FBCF totale dont :</b>	1,7	0,9	0,9	1,1	0,7	0,9	0,9	0,9	0,7	0,7	0,7	0,8	2,7	3,8	3,6	3,1
<i>Entreprises non financières</i>	2,4	1,0	1,1	1,5	0,8	1,1	0,9	1,1	0,7	0,7	0,8	0,9	3,4	4,4	4,3	3,5
<i>Ménages</i>	1,8	1,4	0,9	0,6	0,5	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2	2,4	5,3	2,5	1,3
<i>Administrations publiques</i>	-0,6	0,1	-0,2	0,5	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	-0,1	-1,0	2,6	4,0
<b>Exportations de biens et services</b>	-0,7	2,2	1,0	2,5	0,6	0,4	0,8	1,0	1,0	0,8	0,9	1,0	1,9	3,3	4,6	3,6
<b>Importations de biens et services</b>	1,2	0,0	2,2	0,3	0,8	0,9	0,8	1,1	1,0	0,7	0,8	0,8	4,2	4,1	3,5	3,6
<b>Contributions :</b>																
<b>Demande intérieure hors stocks</b>	0,6	0,5	0,6	0,5	0,3	0,5	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,6	2,0	1,9	2,0	2,1
<b>Variations de stocks</b>	0,7	-0,5	0,3	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,4	-0,1	0,0
<b>Commerce extérieur</b>	-0,6	0,7	-0,4	0,7	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,8	-0,3	0,2	0,0
<b>Prix à la consommation (IPCH)*</b>	1,5	1,0	0,9	1,2	1,6	1,2	1,5	1,4	1,3	1,4	1,7	1,8	0,3	1,2	1,4	1,6
<b>Taux de chômage</b>	9,3	9,1	9,3	8,6	8,6	8,6	8,5	8,4	8,3	8,2	8,1	7,9	9,8	9,1	8,5	8,1
<b>Solde public, en % du PIB</b>													-3,4	-2,6	-2,4	-2,5
<b>Dettes public, en % du PIB</b>													96,6	97,0	96,6	95,4
<b>Impulsion budgétaire, en points de PIB **</b>													0,0	0,2	0,0	-0,2
<b>PIB de la zone euro</b>	0,6	0,7	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	1,8	2,5	2,3	1,9

\* Pour les trimestres, glissement annuel ; pour les années, moyenne annuelle.

\*\* Mesurée comme l'inverse de l'effort budgétaire structurel.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévisions OFCE, e-mod.fr, 2018-2019, avril 2018.