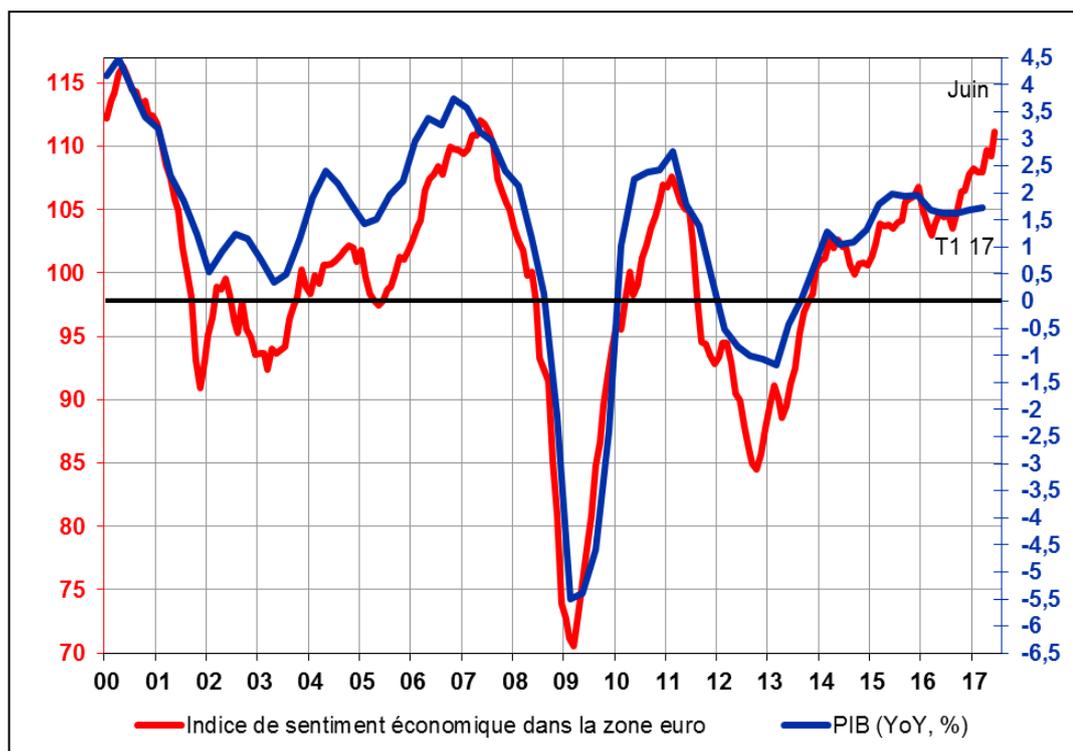


Reprise en France et dans la zone euro : et si c'était vrai ?

A force de l'avoir attendue en vain, on a fini par ne plus y croire, voire ne même plus y penser. Pourtant, en une dizaine de jours, plusieurs publications statistiques sont venues bouleverser la donne : et si la reprise tant espérée en France et dans la zone euro depuis des années était finalement pour demain ?

Ainsi, en juin, l'indice de sentiment économique, qui constitue l'un des meilleurs indicateurs avancés de la croissance eurolandaise a progressé de 1,9 point, ce qui porte à 7,6 points son augmentation au cours des dix derniers mois. Encore mieux, avec un niveau de 111,1, il atteint désormais un sommet depuis juillet 2007.

Zone euro : l'indice de sentiment économique au plus haut depuis juillet 2007.



Sources : Eurostat, Commission européenne, ACDEFI

A l'époque, et comme le montre le graphique ci-dessus, la « crise des subprimes » n'avait pas encore commencé et le glissement annuel du PIB de la zone euro atteignait 3,1 %, après avoir culminé à 3,7 % au quatrième trimestre 2006. En d'autres termes, tout semblait aller pour le mieux dans le meilleur des mondes...

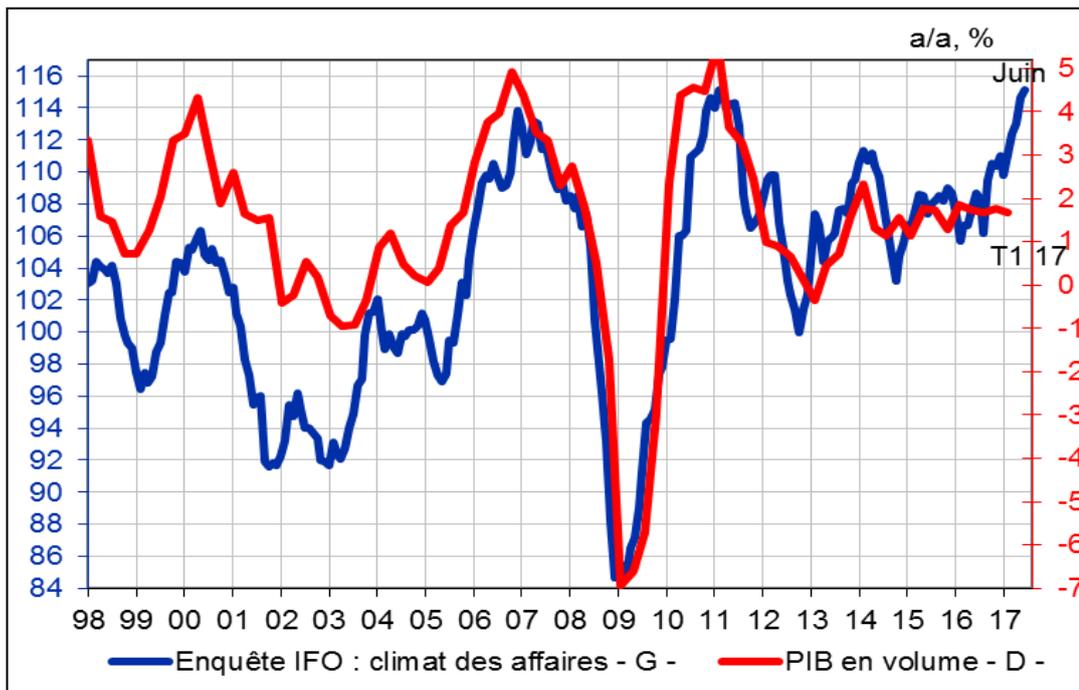
La suite a néanmoins montré qu'il n'en était rien. D'où l'impérative nécessité de ne pas trop s'emballer à la lecture des dernières enquêtes de conjoncture.

Toujours est-il que cette nouvelle vague d'euphorie est également corroborée par la situation de l'économie allemande. Ou du moins par l'évolution de ses indicateurs avancés.

Et pour cause : en juin, l'indice IFO du climat des affaires outre-Rhin a progressé de 0,5 point, après en avoir déjà gagnés 8,4 au cours des huit mois précédents.

Avec un niveau de 115,1, il retrouve ainsi son sommet historique, qui, depuis la réunification allemande, n'a été atteint qu'une seule fois, en l'occurrence en février 2011.

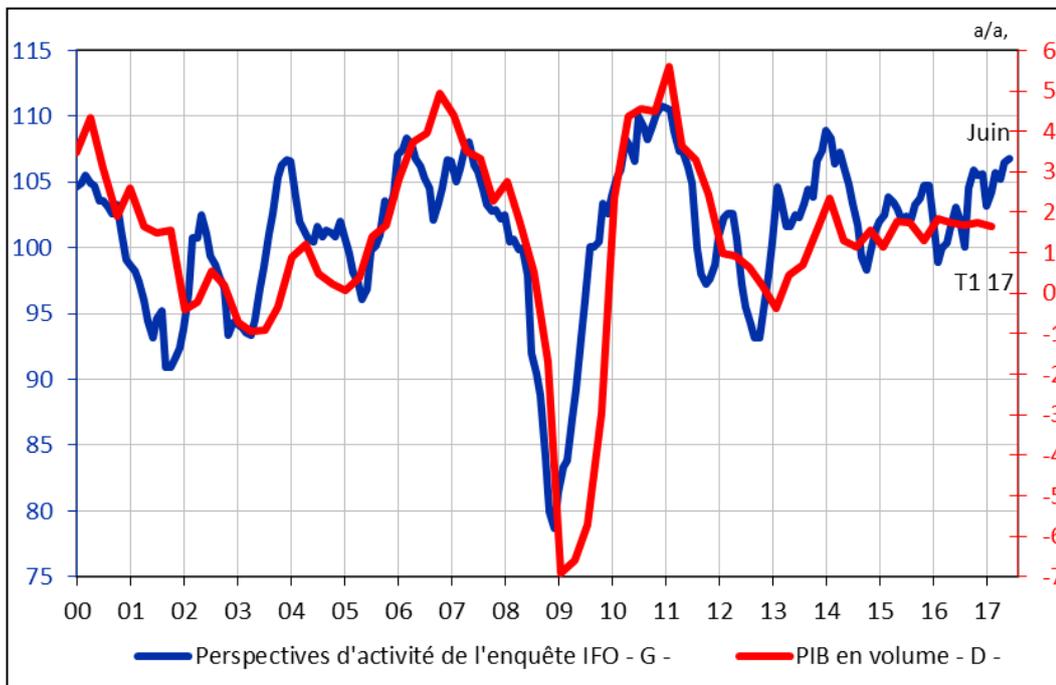
Allemagne : l'indice IFO du climat des affaires retrouve son sommet historique.



Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

A croire le graphique ci-dessus, cette flambée de confiance semble indiquer que le glissement annuel du PIB allemand pourrait dépasser les 4 % au cours des prochains trimestres. Cependant, l'expérience récente a montré que la corrélation entre ces deux grandeurs était loin d'être parfaite.

Les perspectives d'activité de l'enquête IFO sont néanmoins plus modérées.

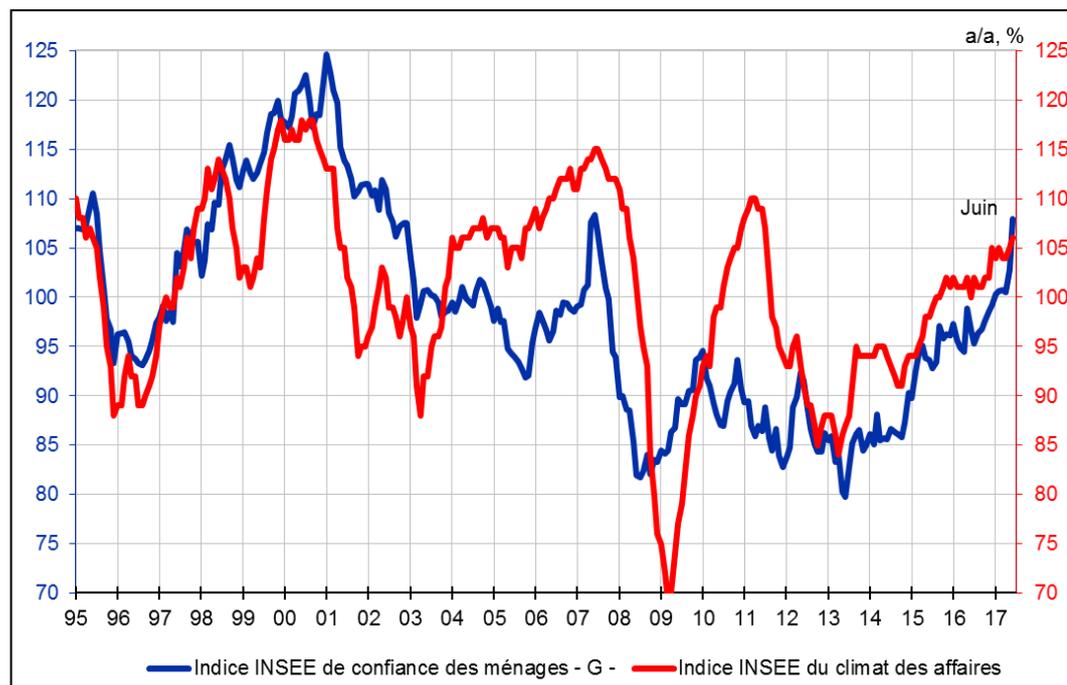


Sources : Destatis, IFO, ACDEFI

D'ailleurs, comme le montre le graphique ci-dessus, l'indice IFO des perspectives d'activité a certes continué de progresser, mais indique que la croissance allemande devrait plutôt se stabiliser autour des 2,5 %, ce qui serait déjà une excellente performance.

Du côté français, comme nous l'avons vu la semaine dernière, l'indice INSEE du climat des affaires est beaucoup moins euphorique. Il y a cependant un indice INSEE qui s'annonce particulièrement flamboyant, en l'occurrence celui de la confiance des ménages.

France : les ménages plus optimistes que les chefs d'entreprise.



Sources : INSEE, ACDEFI

En effet, après avoir déjà augmenté de 2 points en mai, cet indice en a encore gagnés 5 en juin. Il s'agit là de sa plus forte progression depuis mai-juin 2007. Parallèlement, avec un niveau de 108, il atteint également un sommet depuis mai-juin 2007.

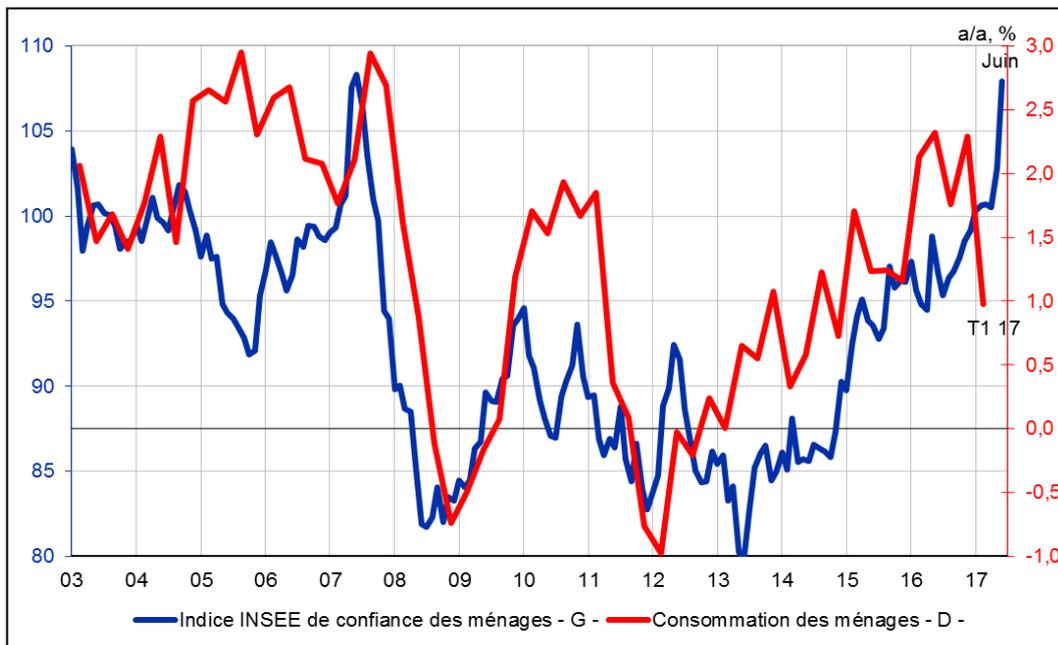
Le point commun de cette période avec mai-juin 2017 est que dans les deux cas, nous assistons à un effet post-électoral de confiance vis-à-vis d'un nouveau Président, censé marquer une rupture avec la mollesse du passé.

Pour l'instant, « l'effet Macron » est donc bien plus fort que lors des élections de Chirac et Hollande (+ 2 points sur l'indice de confiance des ménages), mais identique à « l'effet Sarkozy ». Or, comme l'histoire l'a montré, ce dernier n'a été que de courte durée. Autrement dit, le regain de confiance des ménages ne constitue absolument pas une garantie de retour de la croissance forte.

Et ce, d'autant que deux grandes différences apparaissent entre le printemps 2007 et celui de 2017. D'une part, l'état de santé de la consommation des ménages n'est pas du tout pas le même. Ainsi, au printemps 2007, la progression annuelle de cette dernière avoisinait les 3 %.

Aujourd'hui, en dépit d'un petit rebond en avril-mai, elle n'est que d'environ 1 %, ce qui constitue même un plus bas depuis la fin 2014.

Confiance et consommation des ménages en France : le grand écart !

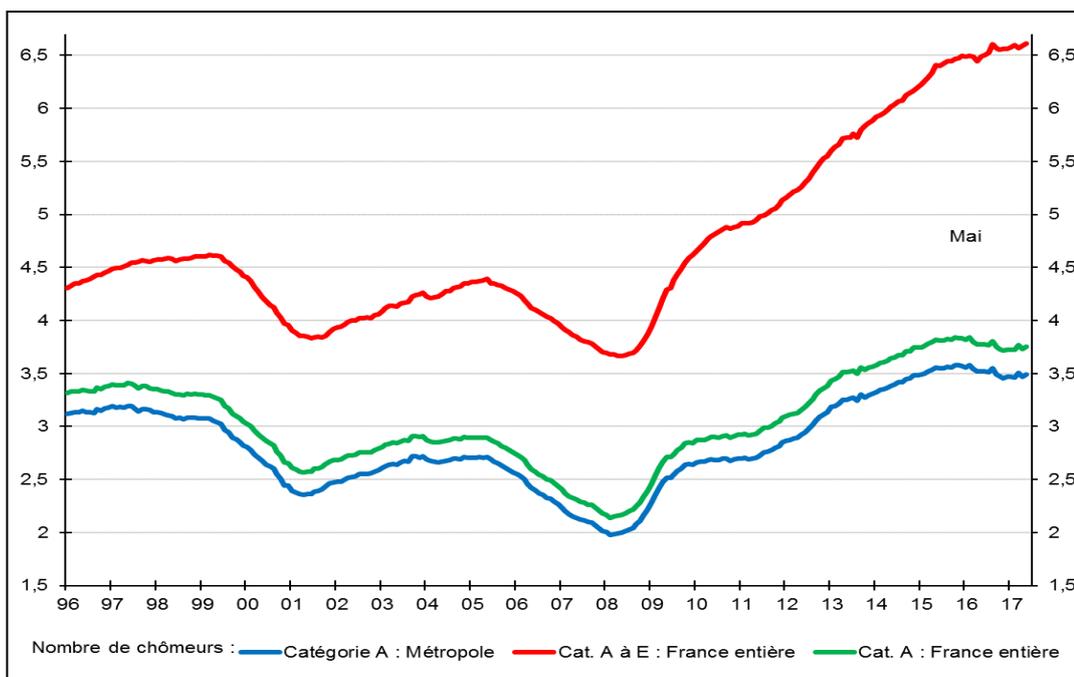


Sources : INSEE, ACDEFI

Deuxième grande divergence : au printemps 2007, le nombre de chômeurs était de 2,1 millions de personnes en catégorie A en métropole et de 3,8 millions toutes catégories dans la France entière. Aujourd'hui, ces niveaux sont de respectivement 3,94 millions et 6,61 millions de personnes. Il faut d'ailleurs noter qu'en mai 2017, le nombre de chômeurs est reparti en nette hausse (+ 22 3000 personnes en catégorie A et + 23 100 personnes toutes catégories).

Avec un niveau exact de 6 612 700 personnes, le chômage toutes catégories a même atteint un nouveau sommet historique. De quoi souligner que la magie de « l'effet Macron » a aussi ses limites...

Nombre de chômeurs en France : un nouveau sommet historique a été atteint en mai 2017.



Sources : DARES, ACDEFI

En termes de taux de chômage, la différence est moins criante mais néanmoins importante. En l'occurrence 8 % au printemps 2007, contre 9,5 % aujourd'hui.

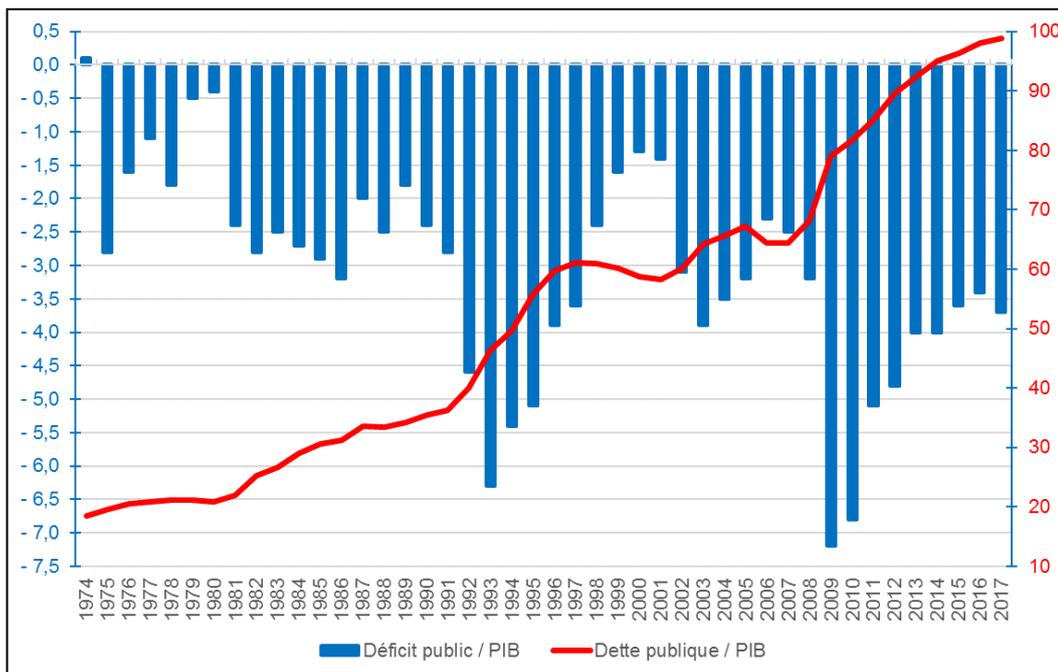
Autrement dit, il reste difficile d'imaginer comment les ménages français peuvent être aussi optimistes aujourd'hui qu'en 2007, avec quasiment 3 millions de chômeurs de plus, une consommation fragile et un contexte sécuritaire anxiogène.

De plus, au-delà de la situation des ménages, n'oublions pas que l'état des comptes publics est bien plus dégradé aujourd'hui qu'en 2007.

Le nouveau rapport de la Cour des comptes constitue d'ailleurs une véritable mise en accusation des dirigeants français des dernières années sur le dérapage incontrôlé des déficits publics.

Parallèlement, l'INSEE vient de publier le niveau de la dette publique française au premier trimestre 2017. Et sans surprise, un nouveau record historique a été atteint : 2 209,6 milliards d'euros et 98,9 % du PIB.

Nouveau record historique pour la dette publique française : 2 209,6 Mds d'euros et 98,9% du PIB.

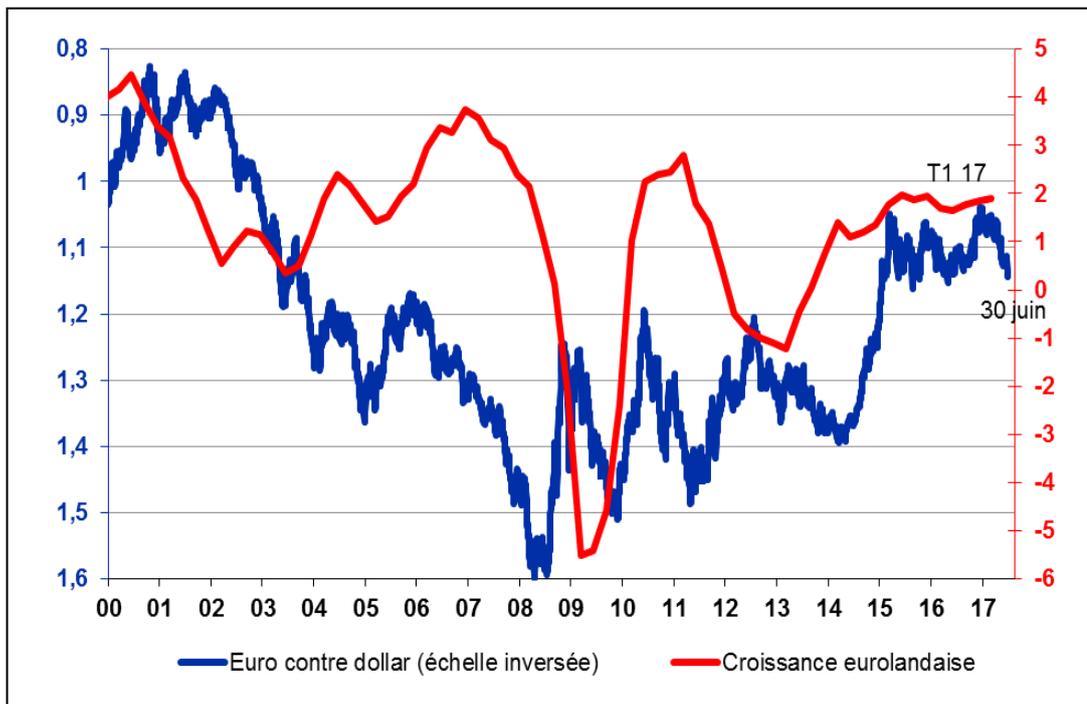


Sources : INSEE, ACDEFI

En d'autres termes, non seulement les objectifs gouvernementaux n'ont pas été atteints, mais ils ont été largement dépassés. Et ce, malgré la faiblesse des taux d'intérêt des obligations d'Etat. Lorsque ces deniers vont augmenter significativement, la situation des comptes publics va donc encore empirer, avec également l'affaissement de la progression de l'activité à la clé.

Enfin, pour ne rien arranger et comme nous l'avons expliqué dans notre « humeur », la remontée récente de l'euro ne va pas tarder à réduire la croissance tant en France que dans l'ensemble de la zone euro.

France et UEM : la croissance ne pourra pas résister à l'appréciation de l'euro.



Sources : Eurostat, ACDEFI

En conclusion, oui, nous aimerions croire au miracle du retour imminent de la croissance durablement forte en France et dans l'UEM, mais, en économie, les miracles n'existent pas...

Marc Touati