

Croissance sous tensions

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2018-2020

France : Heurts supplémentaires sur la reprise

Perspectives pour l'économie française 2018-2020

Conférence de presse

18 octobre 2018

Croissance sous tensions

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2018-2020

France : Heurts supplémentaires sur la reprise

Perspectives pour l'économie française 2018-2020

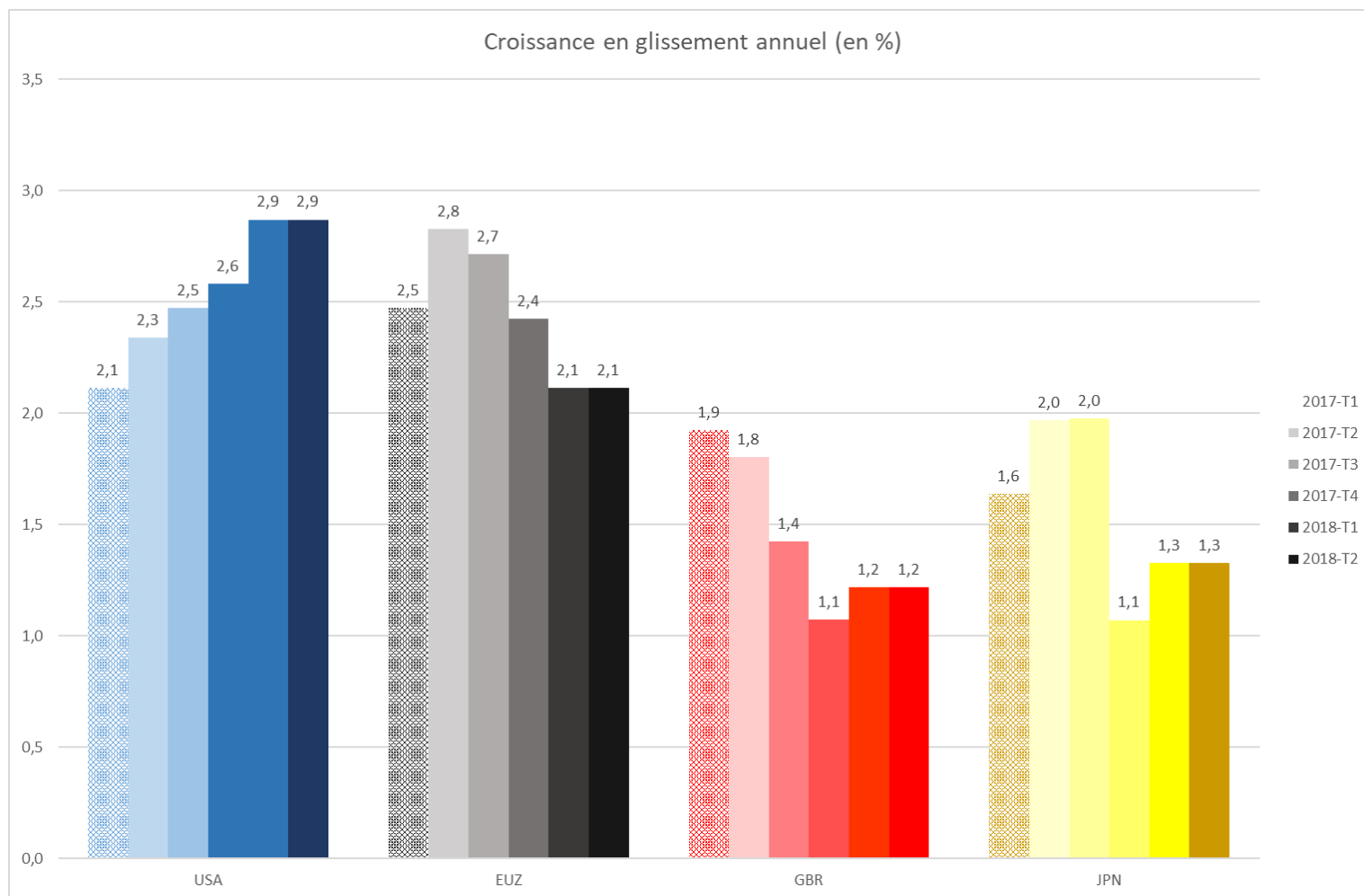
Conférence de presse

18 octobre 2018

Situation conjoncturelle dans les pays industrialisés

❑ Observe-t-on un ralentissement de l'activité ?

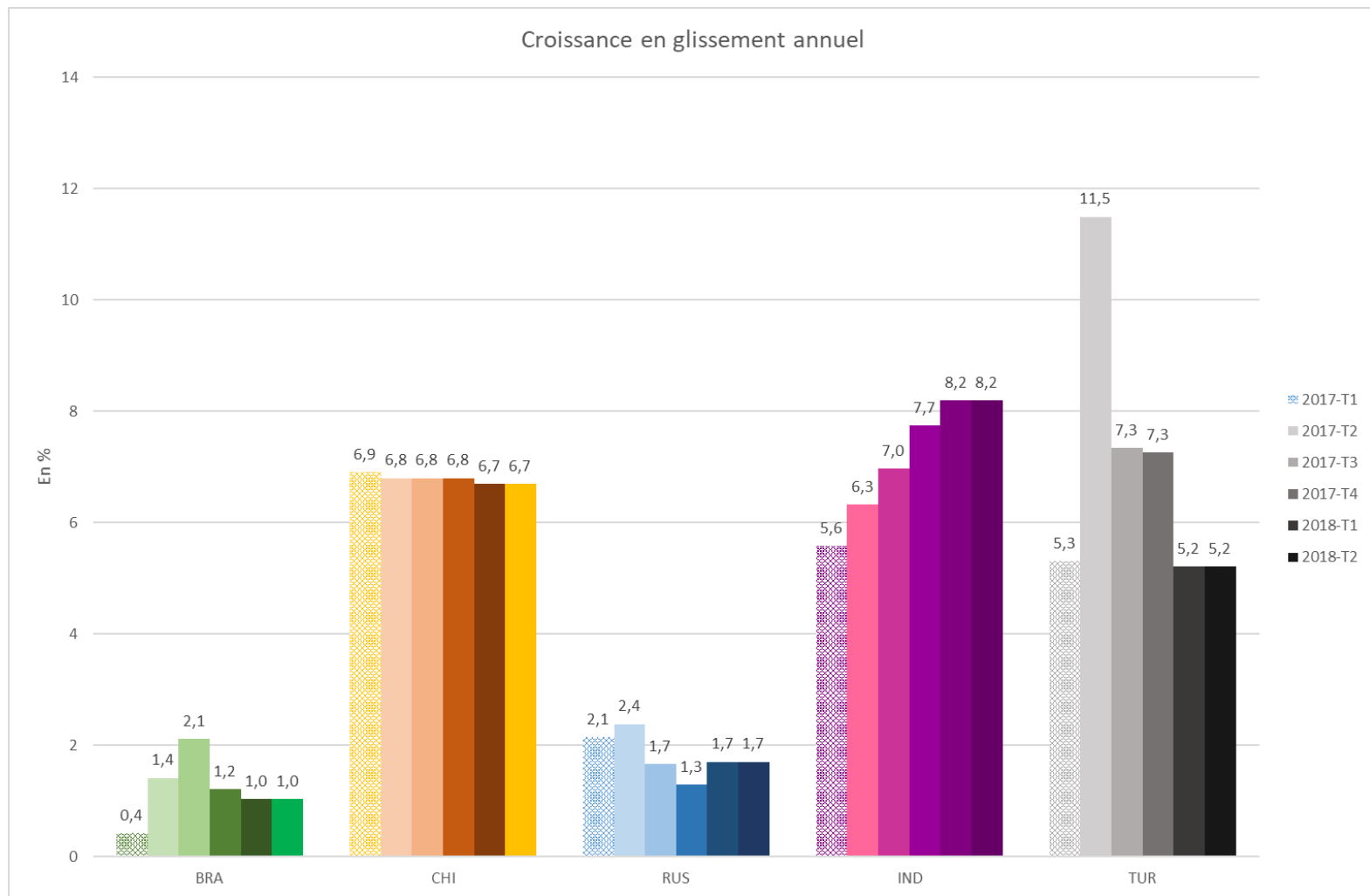
❑ Oui ... sauf aux Etats-Unis



Source: Comptes nationaux.

Situation conjoncturelle dans les pays émergents

Les prémisses de turbulences ?



Source: Comptes nationaux.

Quel sera l'impact des nouvelles tensions ?

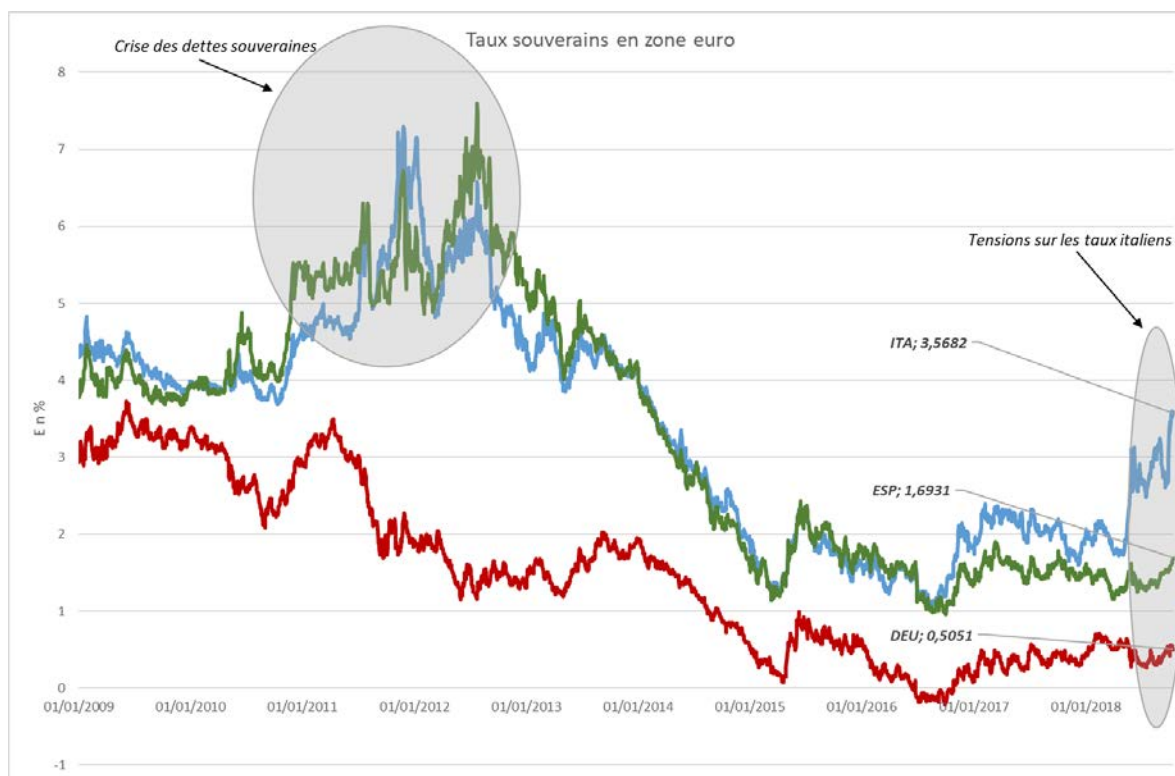
□ En Europe

□ Brexit : sortie sans accord ?

- accord, phase de transition et levée des incertitudes

□ Italie : bras de fer sur le projet de budget et risque de tensions financières ?

- Hausse « limitée » des taux, pas de contagion pour le moment ni sur la fronde budgétaire ni sur les taux



Source: Datastream

Quel sera l'impact des nouvelles tensions ?

❑ Guerre commerciale déclarée par les Etats-Unis

- ❑ Nouvel accord AEUMC (Accord Etats-Unis – Mexique – Canada)
- ❑ Trêve avec l'UE
- ❑ Un risque d'escalade avec la Chine
 - Scénario qui intègre les sanctions prises depuis janvier 2018 mais pas les menaces de nouvelles hausses
 - Un effet principalement sur les Etats-Unis et la Chine
 - Des effets de second-ordre pour les autres pays

❑ Turbulences dans certains pays émergents

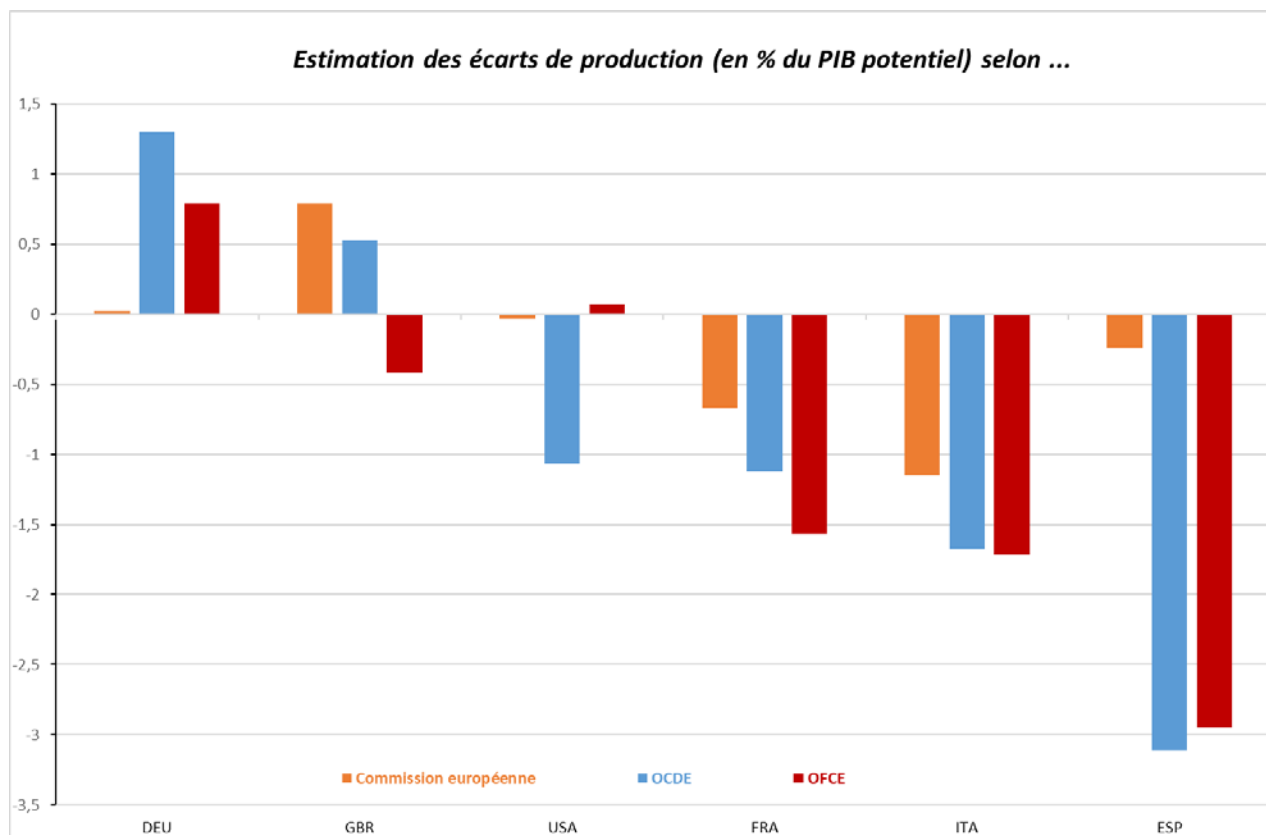
- ❑ Fortes dépréciations depuis janvier

La fin d'un cycle ?

❑ Vers un ralentissement dans les pays industrialisés

❑ Le potentiel de rebond s'amenuise

- Ecart de production refermer en Allemagne et aux Etats-Unis
- Encore un potentiel de rebond en France, Italie, Espagne



- Un ralentissement du potentiel (productivité tendancielle & et population active)

- ❑ **Vers un ralentissement dans les pays industrialisés**
 - ❑ Le potentiel de rebond s'amenuise
 - Ecart de production refermer en Allemagne et aux Etats-Unis
 - Encore un potentiel de rebond en France, Italie, Espagne

 - ❑ Un ralentissement du potentiel
 - Tendances de productivité & de population active

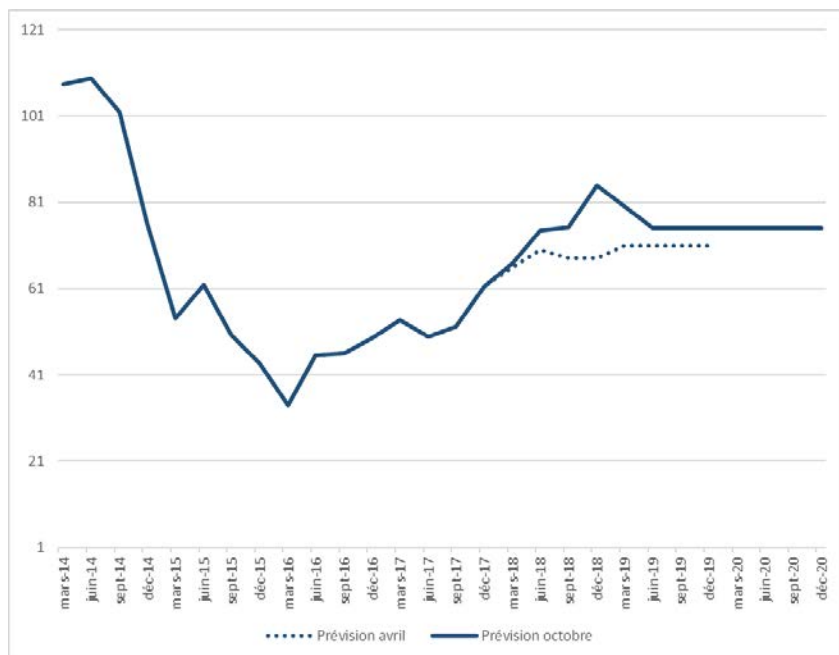
 - ❑ + Effet des chocs
 - Pétrole, taux de change, politiques économiques
 - Des politiques monétaires moins expansionnistes
 - Politiques budgétaires plus hétérogènes

- ❑ **Turbulences dans certains pays émergents**
 - ❑ Ralentissement de la croissance
 - ❑ Effet limité sur les pays avancés : pas de contagion financière

Retour sur les hypothèses de pétrole et taux de change

- ❑ Pétrole : effet négatif de la hausse en 2018

■ Pétrole : \$ / baril de brent



- ❑ Taux de change : appréciation retardée de l'euro

■ 1 Euro = ... \$



Le scénario de croissance mondiale 2018-2020

	PIB en volume (En %)			
	2017	2018	2019	2020
DEU	2.5	1.8	1.7	1.5
FRA	2.3	1.7	1.8	1.5
ITA	1.6	1.0	1.1	1.0
ESP	3.1	2.6	2.4	1.5
EUZ	2.5	2.0	1.8	1.6
GBR	1.7	1.3	1.5	1.5
NPM	4.8	4.1	3.4	3.3
UE 28	2.6	2.1	1.9	1.8
USA	2.2	3.0	2.6	1.4
JPN	1.7	1.2	1.2	1.0
Pays développés	2.3	2.3	2.1	1.5
RUS	1.5	1.7	1.8	1.8
CHN	6.9	6.6	6.2	6.3
Inde	6,2	7,2	7,5	7,5
Brésil	1.0	0.9	0.7	1.7
PVD	4.4	4.3	4.1	4.4
Monde	3.5	3.4	3.2	3.1
Demande adressée à la France	4.7	3.4	3.8	3.8
<p><i>Nouveaux Pays membres : Pologne, Hongrie, République tchèque, Roumanie, Bulgarie et Croatie.</i></p> <p><i>Sources : FMI, OCDE, sources nationales, calculs et prévision OFCE octobre 2018.</i></p>				

❑ Vers un ralentissement dans les pays industrialisés

❑ En 2019-2020 (stabilité de la croissance en 2018)

- Lié surtout à la fin du processus de reprise
- Et au ralentissement du potentiel
- Plutôt qu'à l'impact des tensions

❑ Ralentissement également dans les pays émergents

❑ Avec un effet limité sur les pays avancés : pas de contagion financière

Croissance sous tensions

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2018-2020

France : Heurts supplémentaires sur la reprise

Perspectives pour l'économie française 2018-2020

Conférence de presse

18 octobre 2018

1. Modification de l'environnement international et révisions de la croissance
2. Quel PIB potentiel et outputgap ?
3. Cadrage macroéconomique
4. Conjoncture française : la France ralentit temporairement plus que la zone euro
5. Emploi et finances publiques
6. Aléas sur la prévisions

1. Modification de l'environnement international et révisions de la croissance

Modification environnement et révisions de croissance

□ Modification environnement international

		2018	2019	2020
Prix du Brent en \$ (en €)	Prévision octobre 2018	75 (64)	76 (64)	75 (59)
	Prévision avril 2018	68 (55)	71 (55)	-
Taux de change €/ \$	Prévision septembre 2018	1.18	1.19	1.26
	Prévision avril 2018	1.24	1.30	-

Source : prévisions OFCE

□ Révisions de la croissance du PIB pour 2018 et 2019

- -0,3 % en 2018 et -0,3 % en 2019

<i>Contribution (en points de PIB)</i>		2018	2019
	Prévision avril 2018	2.0	2.1
Modification environnement international lié...	...Prix du Brent	-0.1	-0.1
	...Taux de change €/ \$	0.0	0.1
	...Demande adressée	-0.1	-0.1
Révision interne France lié...	...Grèves et Energie	-0.1	0.0
	...Politique budgétaire	0.0	-0.1
	Prévision septembre 2018	1.7	1.8

Source : prévisions OFCE

□ Politique budgétaire

- Impulsion budgétaire plus négative en 2019 (de -0,1 pt de PIB)

- Décalage mesure « 0 % cotisations au SMIC » à septembre 2019...
- ...et mesure de hausses de PO entreprises (5eme acompte IS et réduction niches sociales)...
- ...mais croissance dépenses plus dynamique et désocialisation heures supplémentaires

2. Quel PIB potentiel et *outputgap* ?

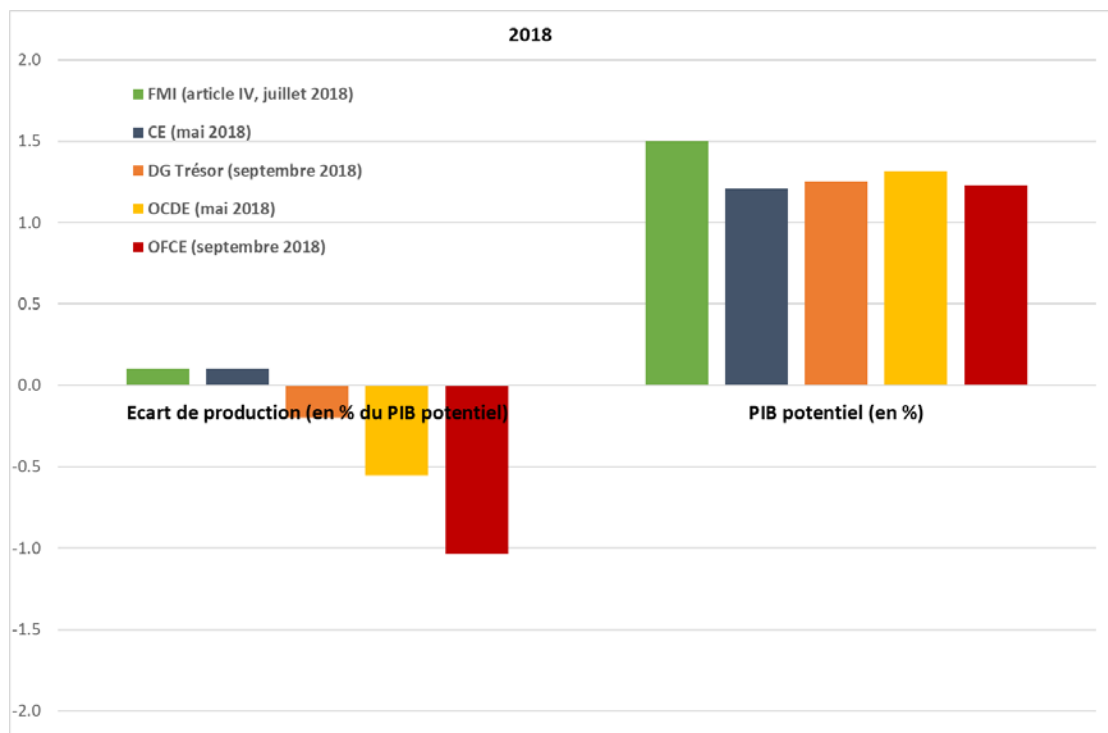
Un *output gap* encore négatif en 2018 pour l'économie française

■ Relative converge sur la croissance potentielle entre les instituts...

- comprise entre 1,2 % et 1,3 %...sauf pour FMI (1,5 %)
- Pas de convergence sur les définitions (potentiel de CT à partir des enquêtes, potentiel de MT ou LT avec fonction de production mais rigidité (MT) ou non du stock de capital (LT))

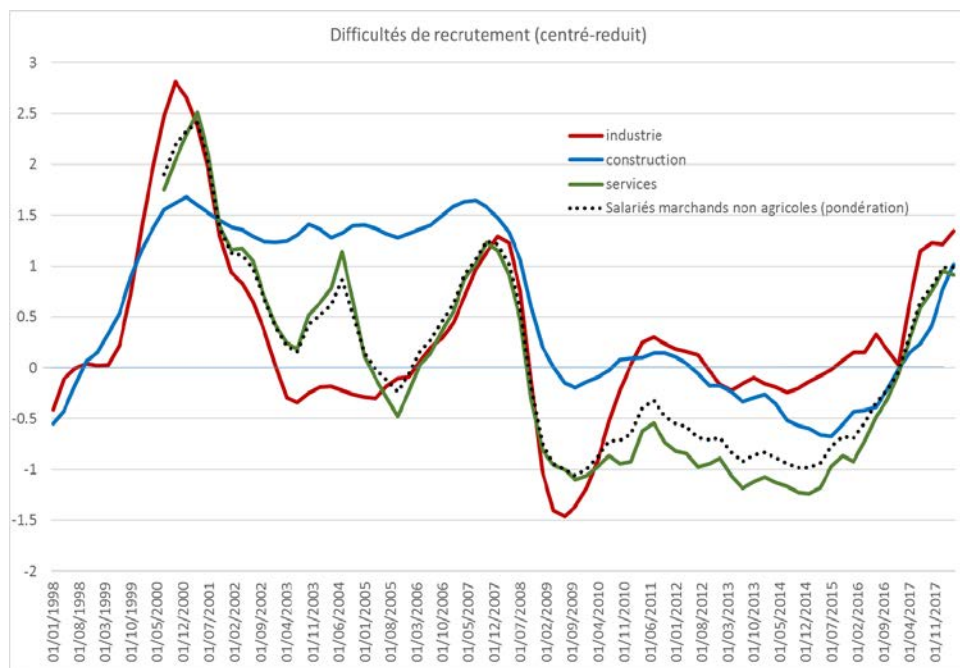
■ ... mais des *output gap* différents :

- Proche de 0 : DG Trésor, FMI et Commission européenne
- De -0,6 point de PIB pour OCDE à -1,0 pour OFCE



Tensions sans inflation salariale

❑ Des difficultés de recrutement...



...proches du pic de 2007...

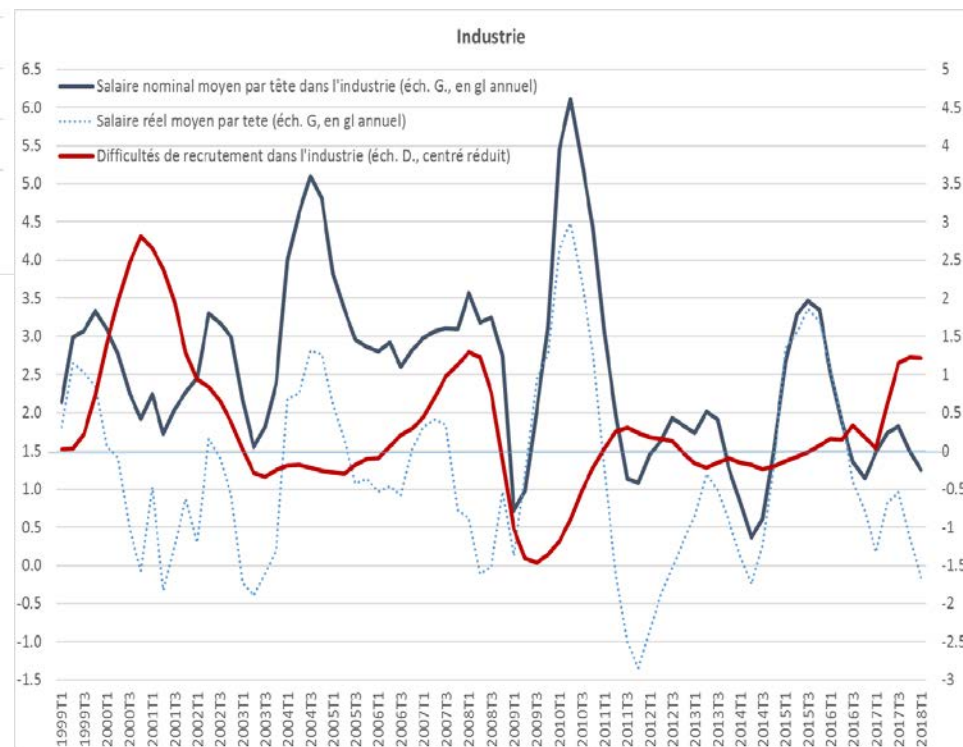
❑ Dépassé pour l'industrie

...et encore inférieures à celui de 2000

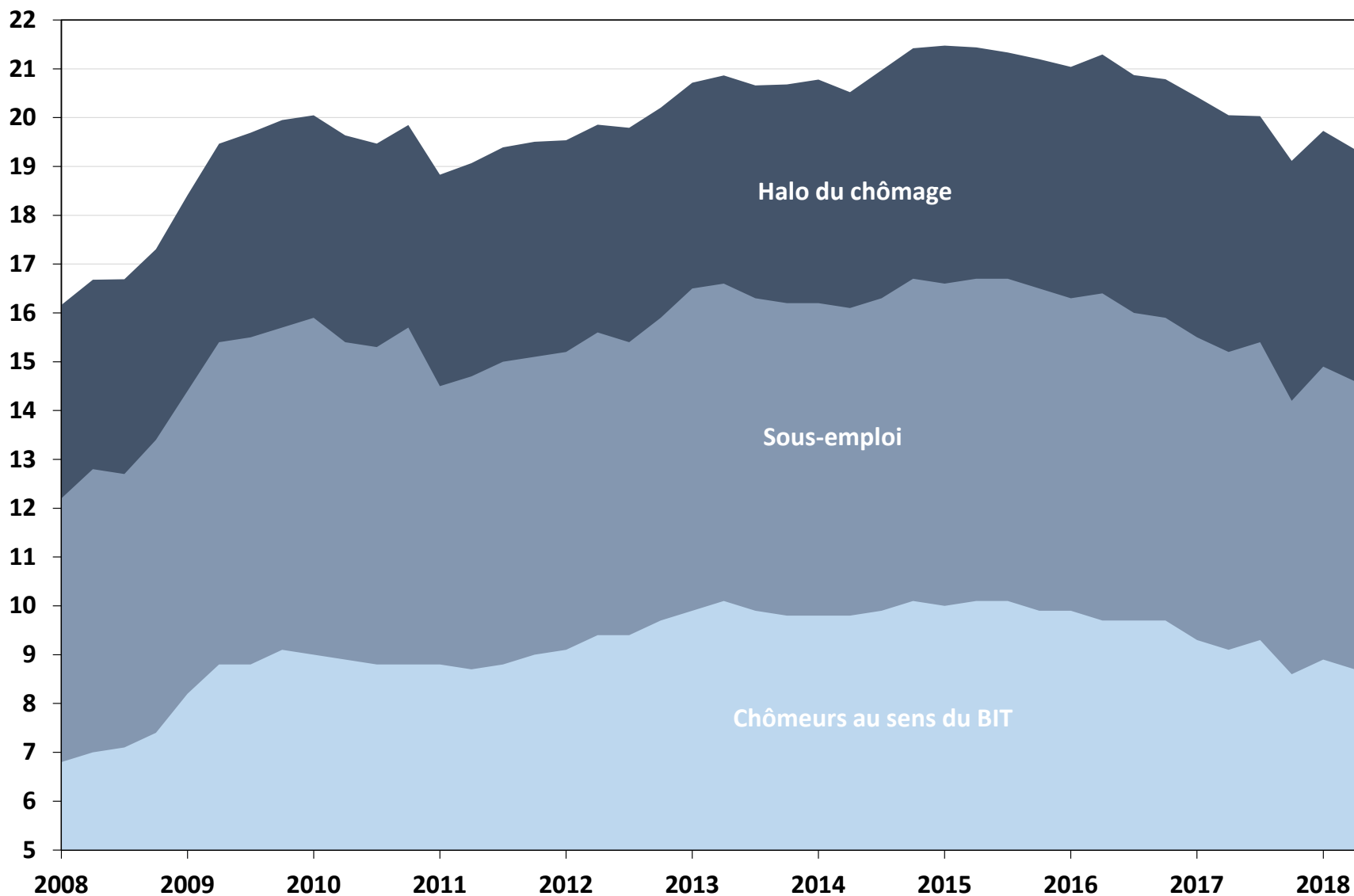
Sources : INSEE, calculs OFCE

❑ Mais pas d'accélération des salaires...

- ❑ Taux de croissance négatif des salaires réel dans l'industrie au 1^{er} trimestre 2018



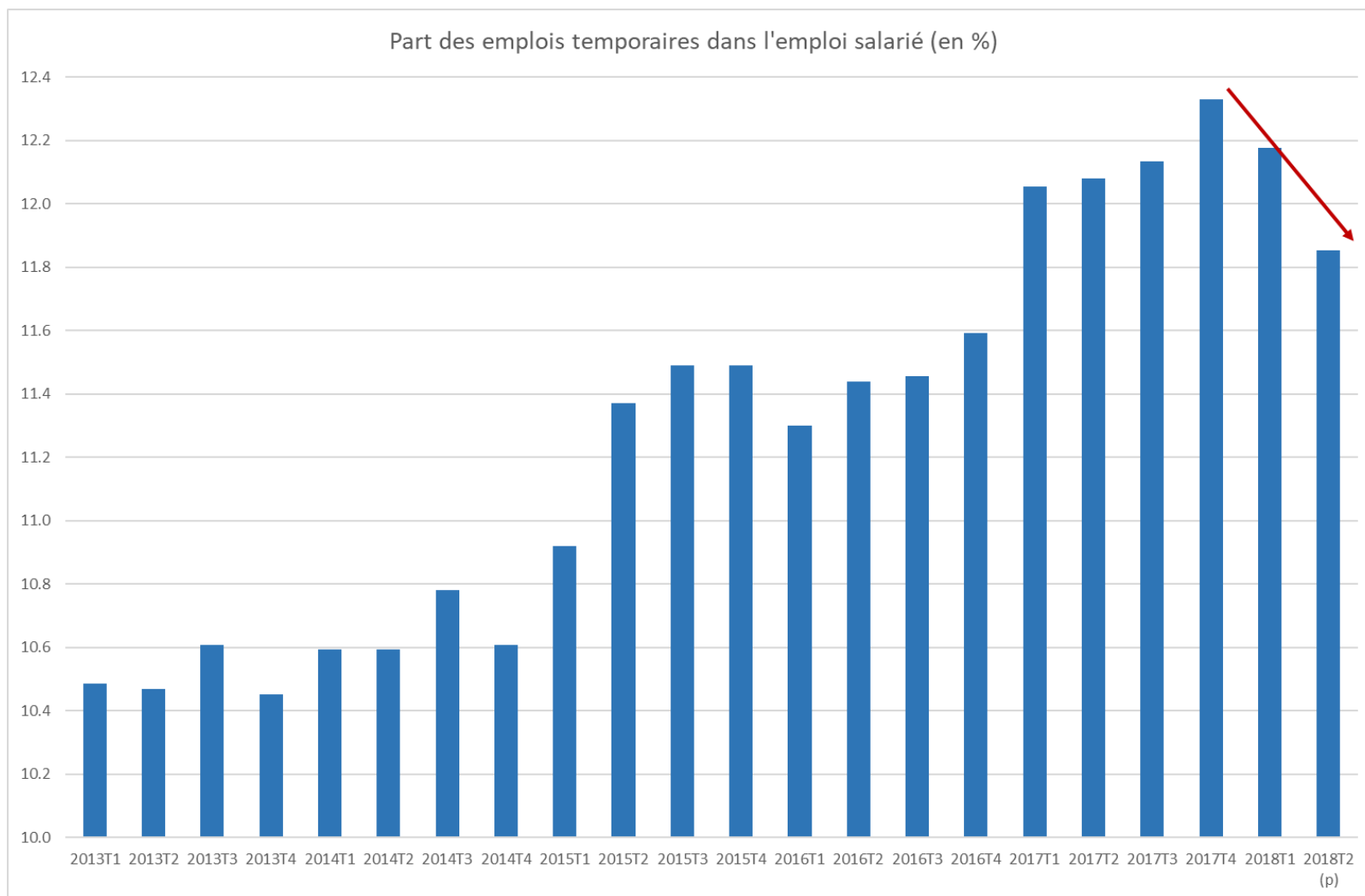
Chômage, halo et sous-emploi (en % de la population active + halo du chômage)



Sources : INSEE, calculs OFCE

Pas de hausse des salaires mais baisse des contrats courts

- Part des CDD / Intérim dans l'emploi salarié marchand diminue depuis fin 2017
- Première fois depuis 2009

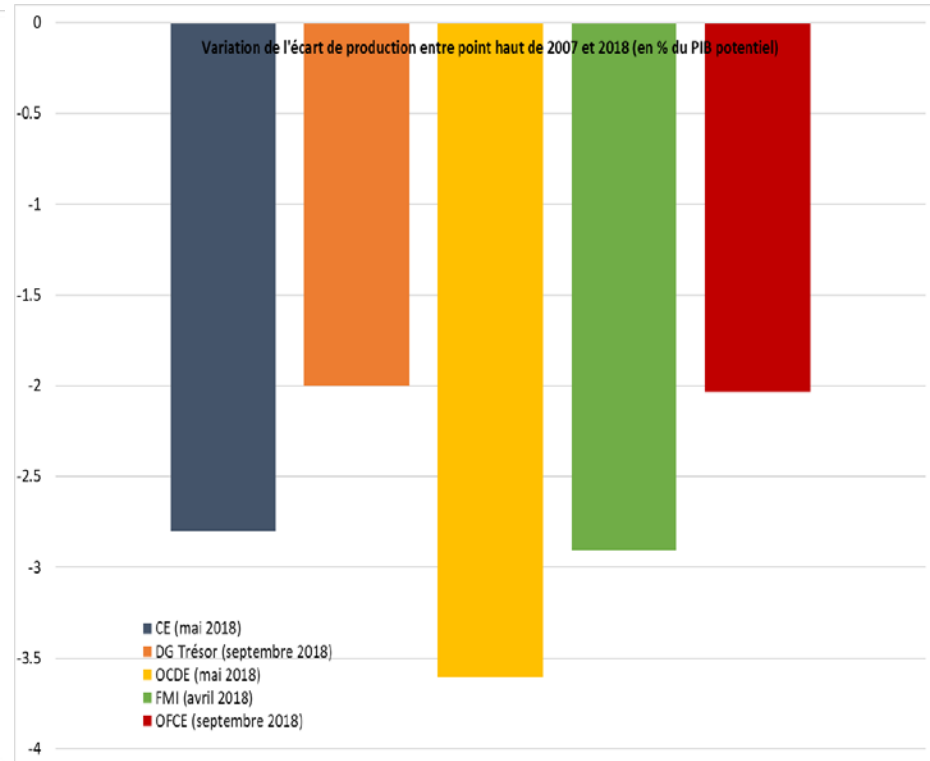
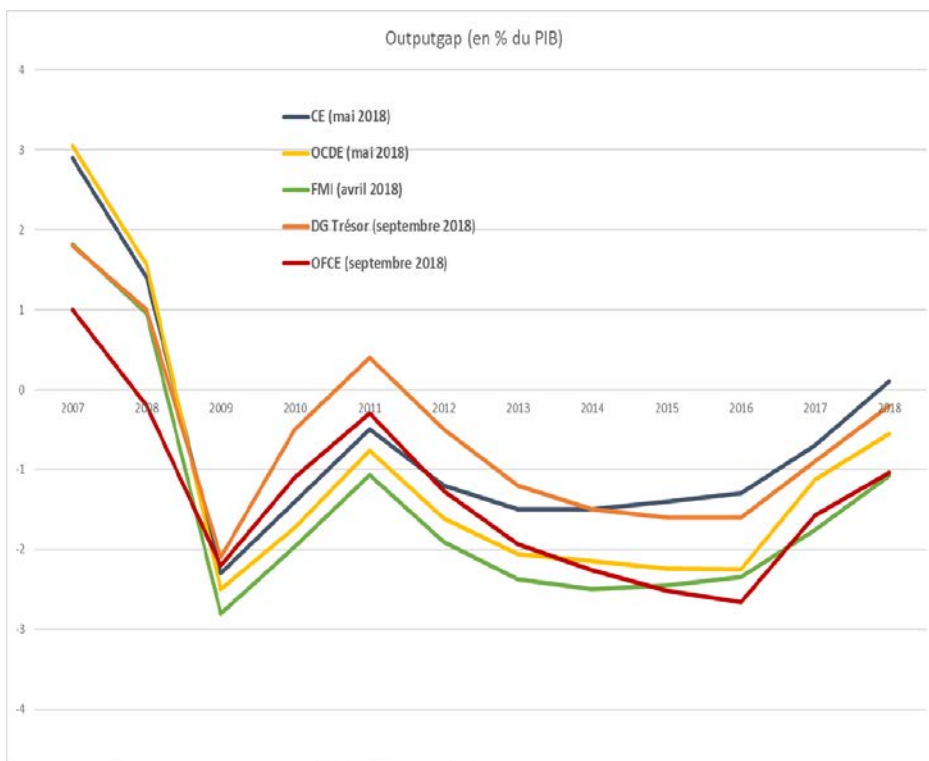


Sources : INSEE, calculs OFCE

Output gap (en % du PIB) sur 2007-2018

Des marges de manœuvres encore élevées si l'on regarde depuis 2007

- Ecart entre point haut de 2007 et 2018 compris entre 2 et 3,6 points selon instituts



Sources : CE, DGT, OCDE, FMI, OFCE

Pose la question de savoir si la croissance de moyen terme contrainte par un $OG = 0$

- Prévission de l'OFCE intègre la contrainte d'un $OG = 0$ à moyen terme (hors chocs)
- Uniquement des chocs positifs sur la croissance entrainant des tensions inflationnistes pourrait expliquer d'avoir un $OG > 0$

□ Canaux de la croissance dans le cadrage macroéconomique

- Ecart de croissance potentielle (de 1,2% à 1,3 %) ne peuvent expliquer qu'une faible part des écarts de prévision entre instituts...sauf pour le FMI
- Ecart de prévision peuvent provenir :
 - Fermeture ou non de l'OG
 - Evaluation des chocs sur l'économie

En pts de %	2018	2019	2020
Croissance potentielle du PIB (1)	1,2	1,2	1,3
Fermeture de l'OG (cycle) (2)	0,5	0,4	0,3
Totalité des chocs sur l'économie (3)	0,0	0,2	-0,1
Croissance effective du PIB (=1+2+3)	1,7	1,8	1,5

3. Cadrage macroéconomique

Détail cadrage macroéconomique 2018-2020

Chocs positifs

- Politiques fiscales budgétaires
 - Effet mesure passé essentiellement
- Cycle mondial (demande adressée)
- Conditions financières
 - Effet faible (normalisation politique monétaire)

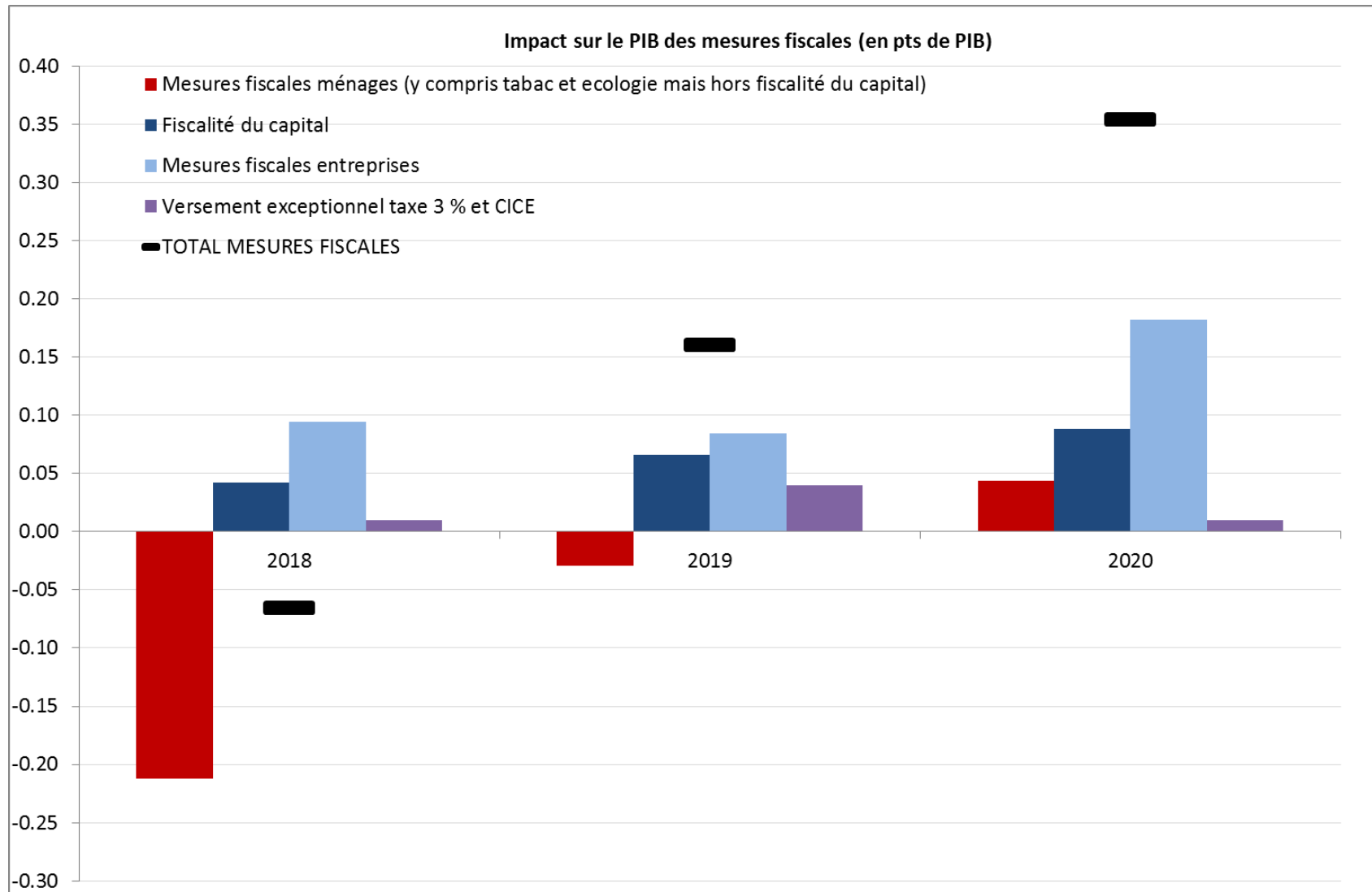
Chocs négatifs

- Prix du baril de pétrole
 - Principal choc négatif
- Compétitivité
 - Effet faible (légère remontée de l'€/€ en 2019-20)

	2018	2019	2020
PIB	1.7	1.8	1.5
Impact sur PIB dû...			
... aux évolutions du pétrole	-0.3	-0.1	0.0
<i>Effet direct sur l'économie nationale</i>	-0.3	-0.1	0.0
... à la compétitivité-prix	0.0	-0.1	0.0
<i>Effet intra zone euro</i>	0.0	0.0	0.0
<i>Effet hors zone euro</i>	0.0	-0.1	0.0
... aux conditions financières	0.1	0.1	0.0
... aux politiques fiscales et budgétaires	0.0	0.1	-0.1
<i>Effet mesures contemporaines</i>	-0.2	0.0	-0.1
<i>dont effet mesures passées</i>	0.2	0.1	0.0
... au cycle mondial	0.1	0.1	0.0
Acquis (profil trimestriel)	0.1	0.0	0.0
Total des chocs	0.0	0.2	-0.1
Rythme de croissance spontanée hors chocs	1.7	1.6	1.6
Croissance potentielle	1.2	1.2	1.3
Output gap	-1.0	-0.5	-0.2
Vitesse de fermeture	0.5	0.4	0.3

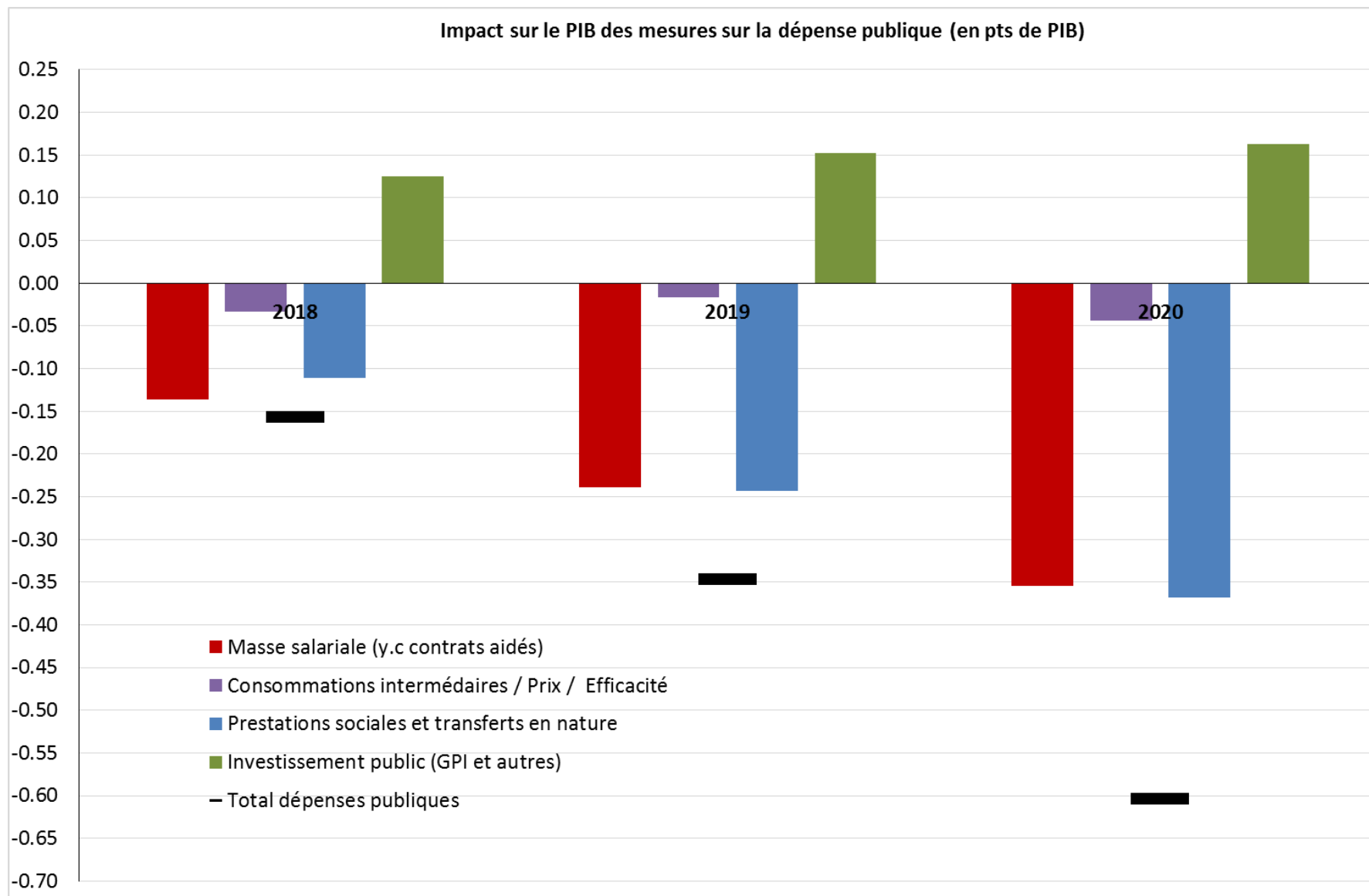
Impact sur le PIB des mesures en PO (en % du PIB, par rapport à 2017)

□ Impact simulé pour chacune des mesures à partir des multiplicateurs budgétaires dynamiques



Sources : LFI 2018, PLF 2019, calculs OFCE

Impact sur le PIB des mesures en dépenses publiques (en % du PIB, par rapport à 2017)



Sources : LFI 2018, PLF 2019, calculs OFCE

Impact total sur le PIB des mesures contemporaines et passées (sur la croissance et le PIB)

Impact total de la politique budgétaire nationale sur la croissance du PIB :

+0,0 % en 2018, +0,1 % en 2019 et -0,1 % en 2020

Impact mesures passées : mesures entrées en vigueur avant 2018 mais qui ont un impact économique différé (effet multiplicateurs budgétaires dynamiques, cf travaux OFCE sur le sujet)

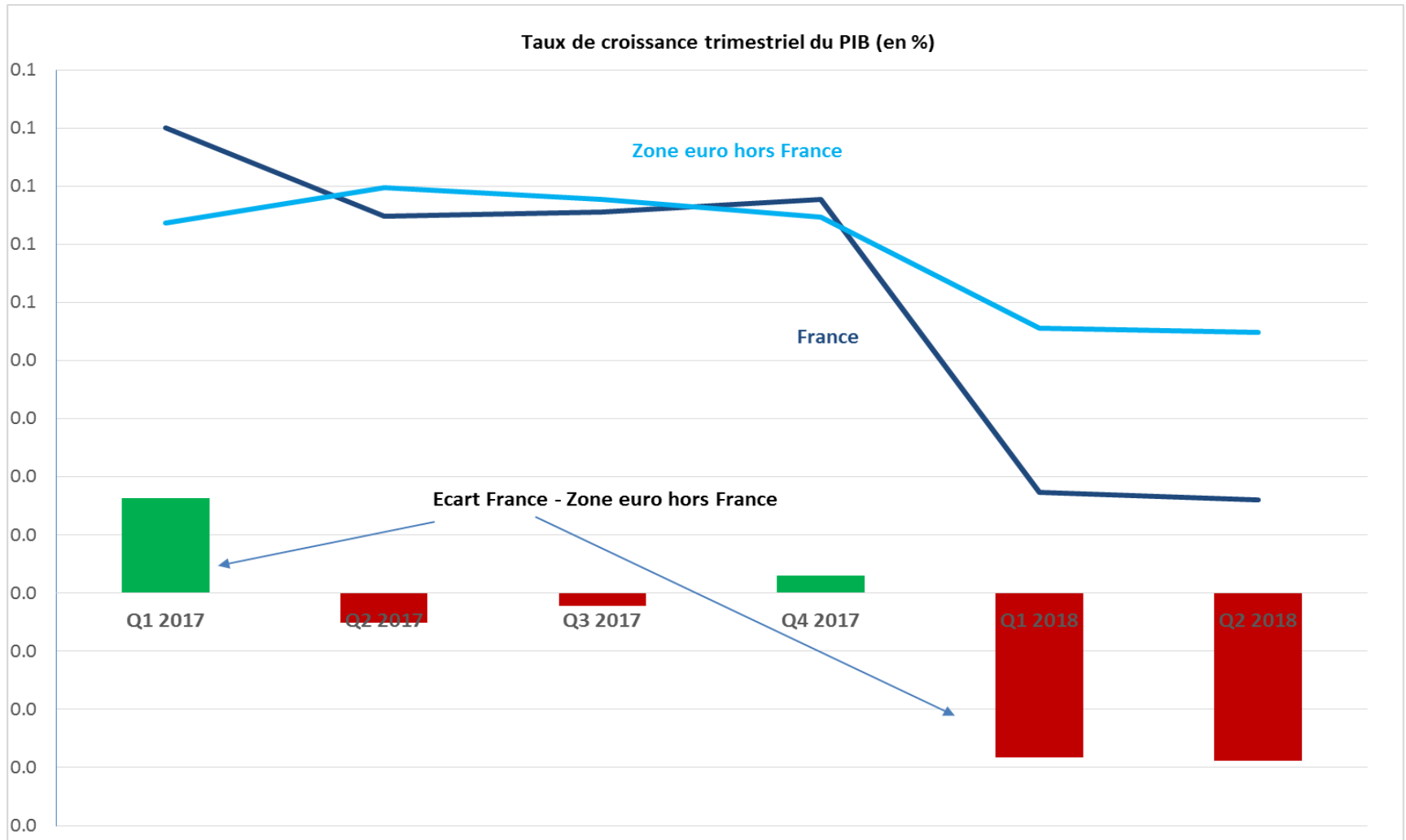
<i>En % du PIB</i>	2018	2019	2020
Mesures contemporaines en PO (y compris versements exceptionnels)	-0,07	+0,23	+0,19
Mesures contemporaines en dépenses publiques	-0,16	-0,19	-0,26
Mesures passées	+0,25	+0,10	+0,00
Impact total	+0,02	+0,14	-0,07

Sources : LFI 2018, PLF 2019, calculs OFCE

4. Conjoncture française : la France ralentit temporairement plus que la zone euro

Ralentissement plus marqué de la croissance en France en début d'année

La croissance française décroche au 1^{er} semestre 2018 vis-à-vis de la zone euro

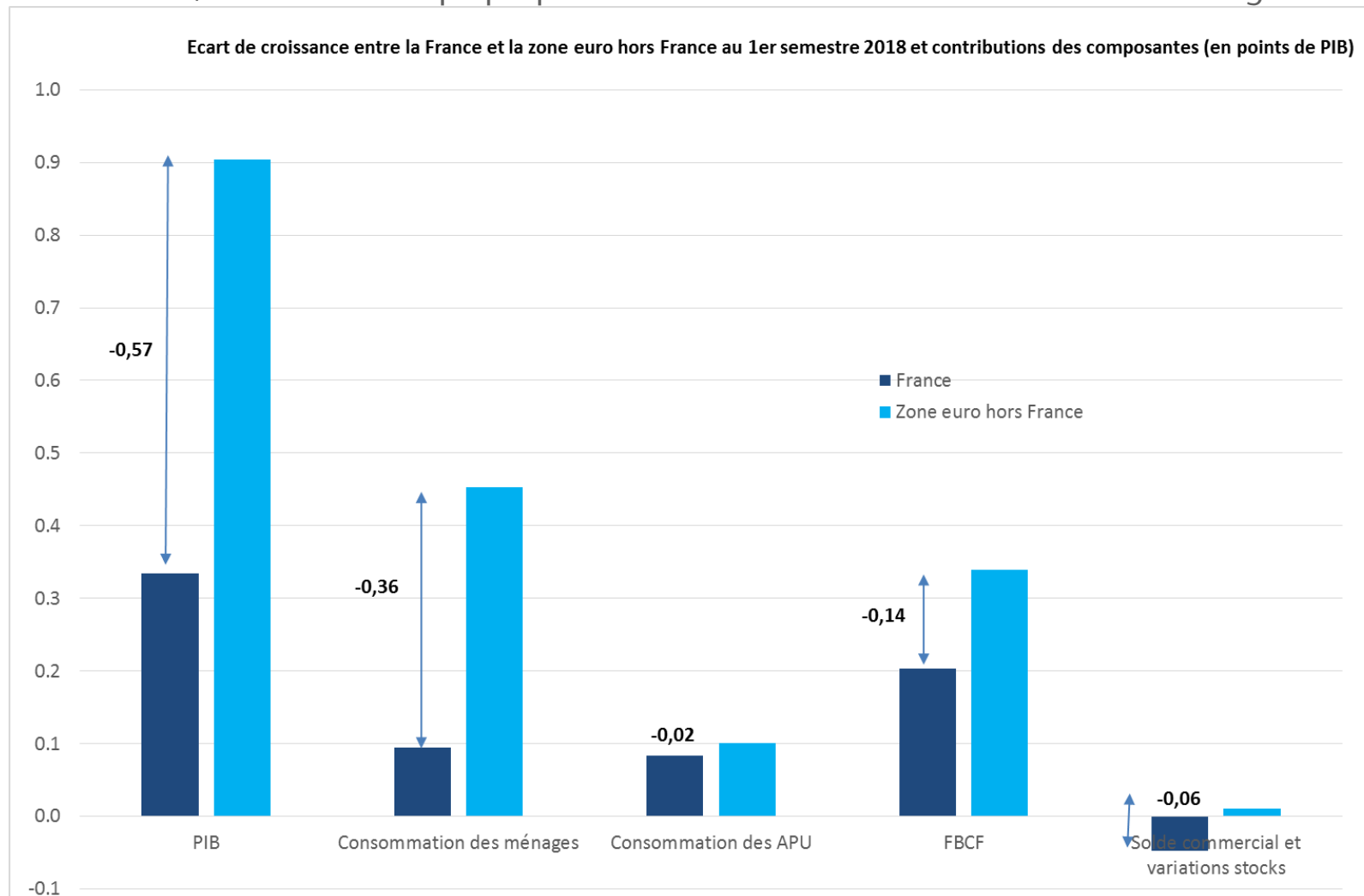


Sources : INSEE, Eurostat, calculs OFCE

La consommation des ménages a plombé le 1^{er} semestre 2018

❑ Pourquoi un tel décrochage au 1^{er} semestre 2018 ?

- ❑ Environ 2/3 de l'écart s'explique par la contribution de la consommation des ménages



Sources : INSEE, Eurostat, calculs OFCE

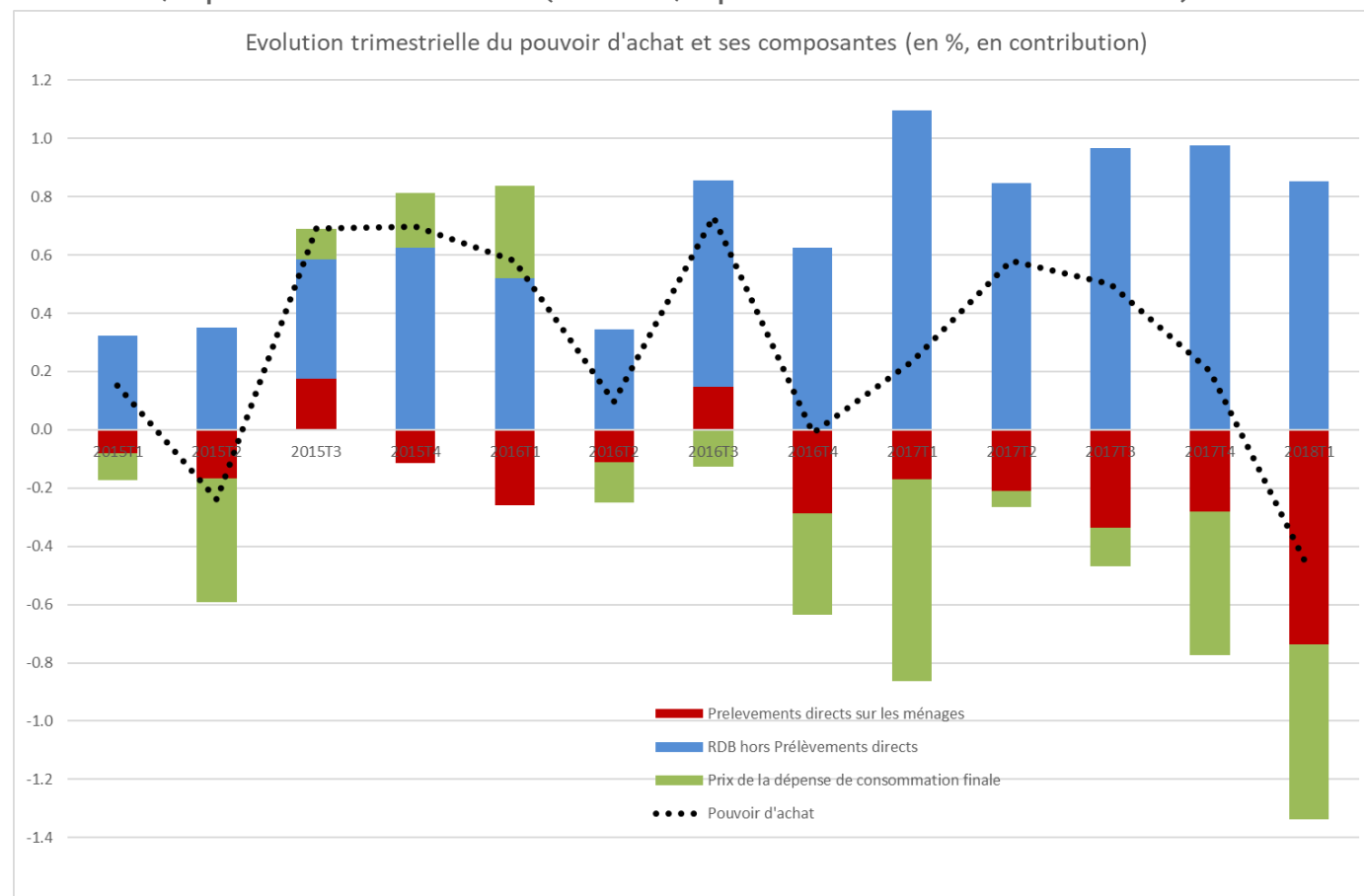
Choc fiscal et contraction du pouvoir d'achat en début d'année

❑ Choc fiscal de début d'année 2018

- ❑ Hausse de la CSG non intégralement compensée par baisse de cotisations salariés (fiscalité directe)
- ❑ Hausse des taxes sur les hydrocarbures et le tabac (fiscalité indirecte)

❑ T1 2018 : baisse du pouvoir d'achat de 0,5 % (plus forte baisse sur un trimestre depuis fin 2012)

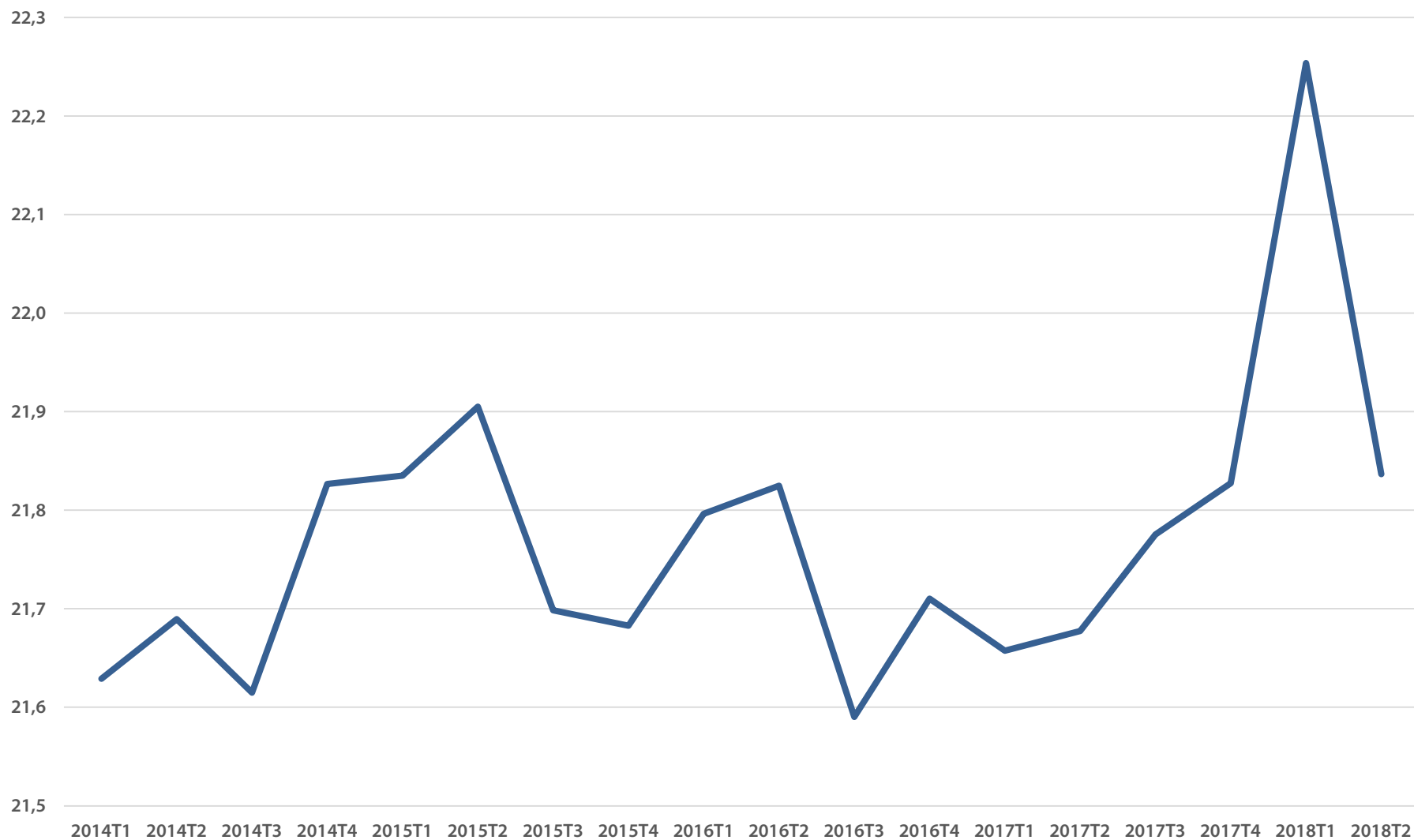
- ❑ -0,5 point de RDB lié à hausse des prélèvements directs
- ❑ -0,6 point lié à l'inflation (dont -0,3 point lié aux taxes indirectes)



Sources : INSEE, PLF, calculs OFCE

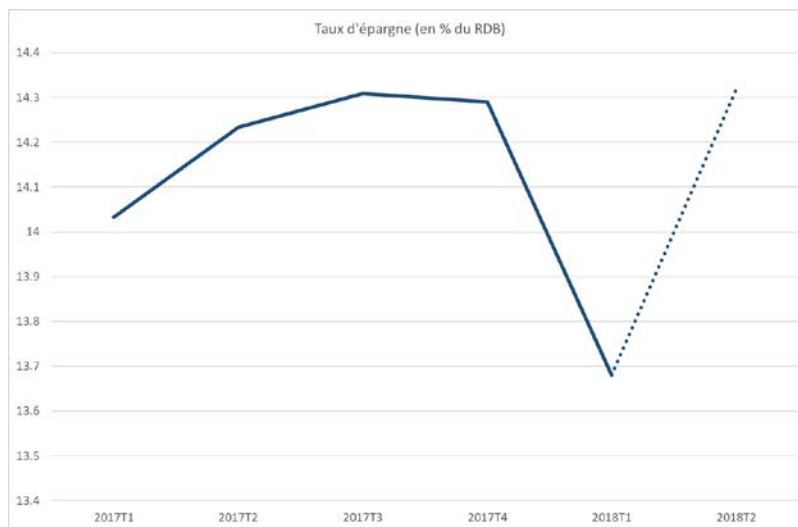
Choc fiscal sur les ménages concentré sur le 1^{er} trimestre 2018

Taux de prélèvements directs sur les ménages (en % de leurs ressources)



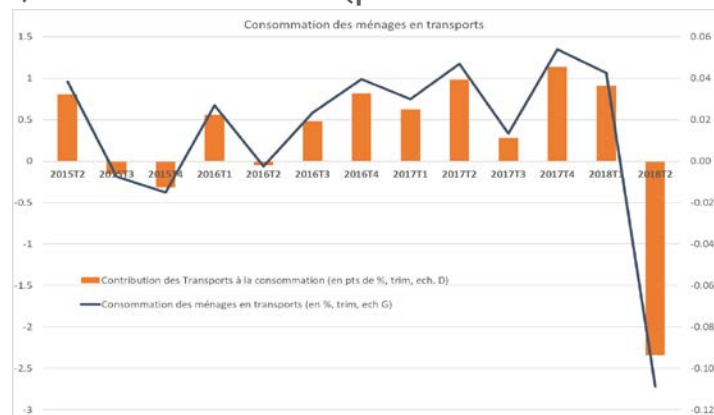
Hausse du taux d'épargne et grèves au 2eme trimestre 2018

- Redressement du taux d'épargne au T2 2018 pour compenser le choc négatif du T1
 - Explique les mauvais résultats sur la consommation au 2^{ème} trimestre



Sources : INSEE, calculs OFCE

- Baisse de la consommation en énergie avec douceur printemps : -3,6 % au T2 2018
 - Contribution à la consommation : -0,2 pt
- Grèves et consommation en transports : -2,7% au T2 2018 (plus forte baisse depuis fin 1995)
 - Contribution à la consommation : -0,1 pt



Réaccélération attendue de la croissance au 2nd semestre 2018

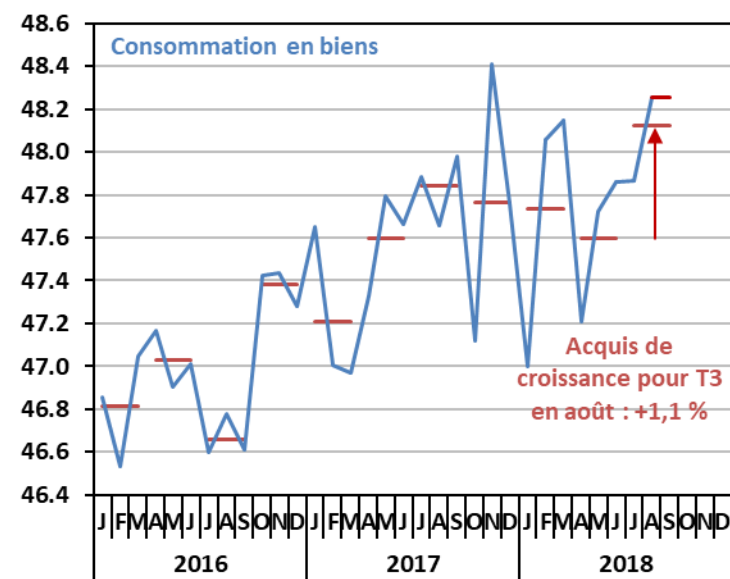
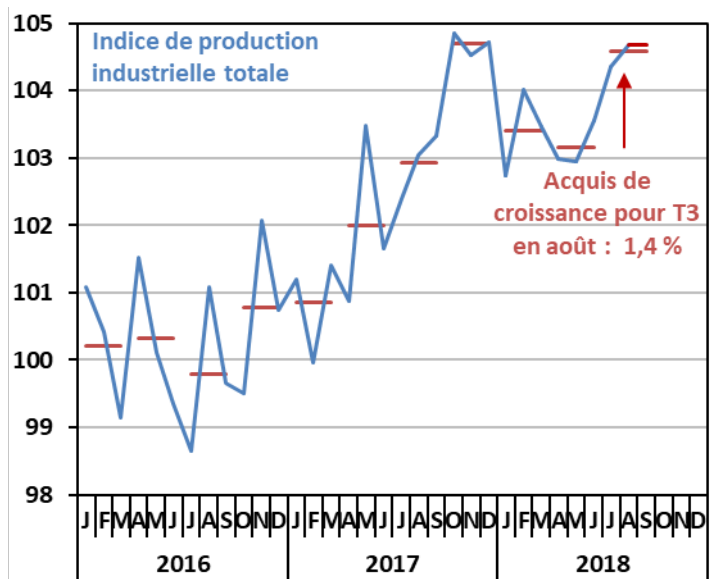
■ Des informations positives du côté des données quantitatives...

■ Acquis positif sur la consommation en biens en août 2018

- +1,1 % pour le T3 2018

■ Acquis positif sur l'IPI en juillet 2018

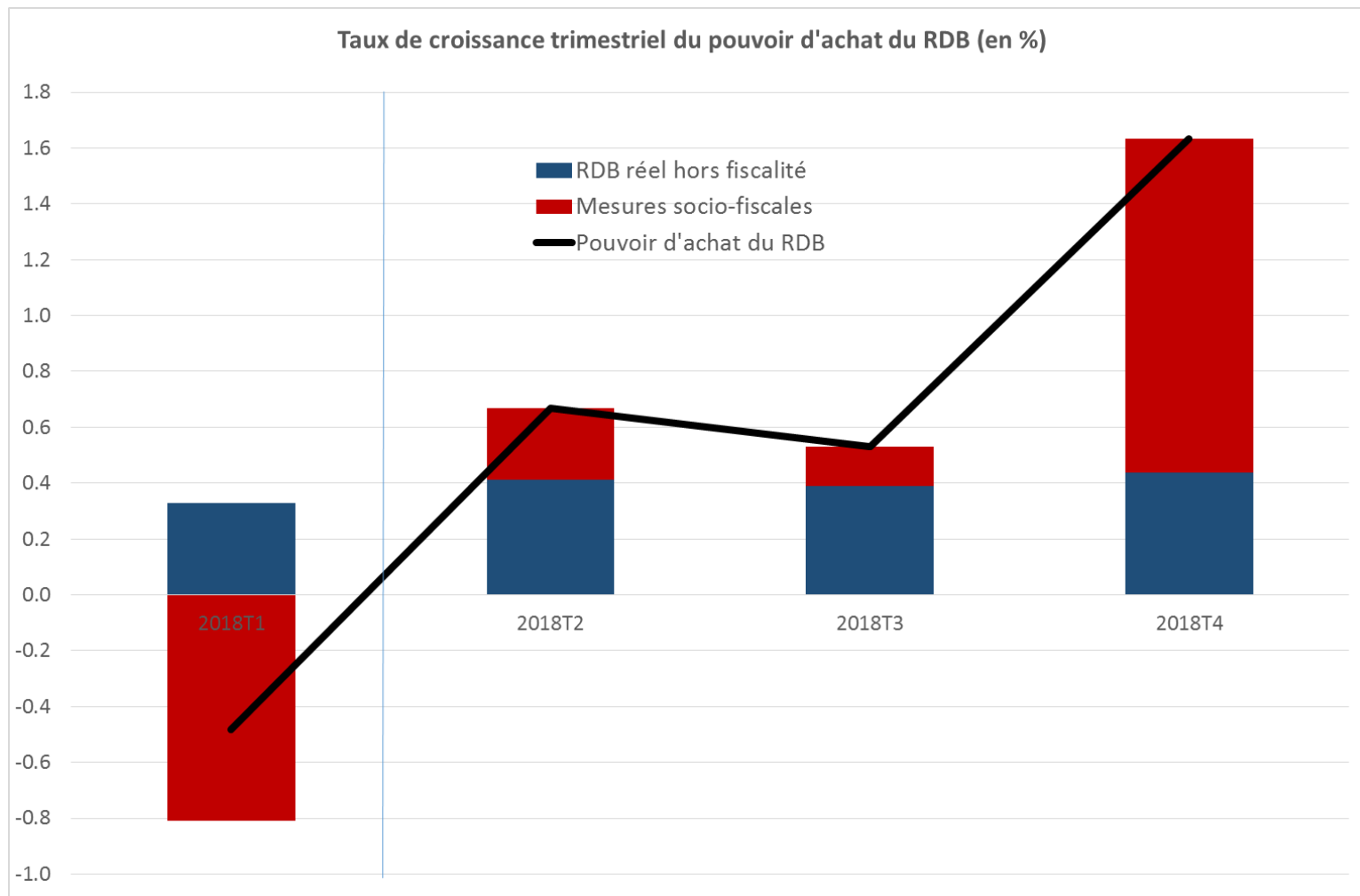
- +1,4 % pour le T3 2018



Sources : Insee

Rebond attendu du pouvoir d'achat en fin d'année 2018

- Octobre 2018 : 2^{ème} tranche de baisse de cotisation et hausse prime d'activité
- Novembre 2018 : 1^{ère} réduction de taxe d'habitation et hausse de l'AAH

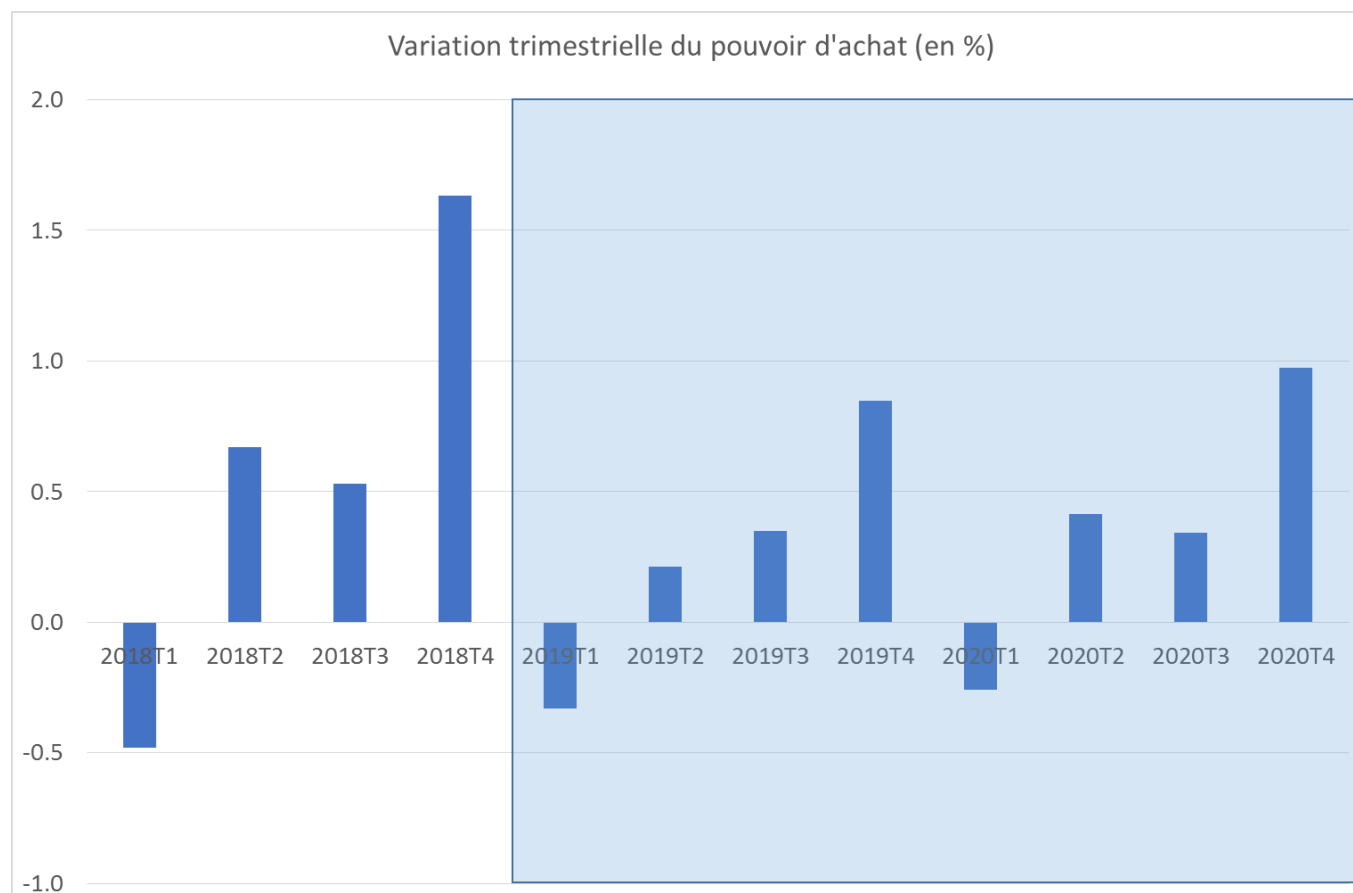


Sources : INSEE, prévisions OFCE

Evolution pouvoir d'achat 2018-2020 et calendrier fiscal

■ En 2019 et 2020 : schéma relativement similaire à 2018...

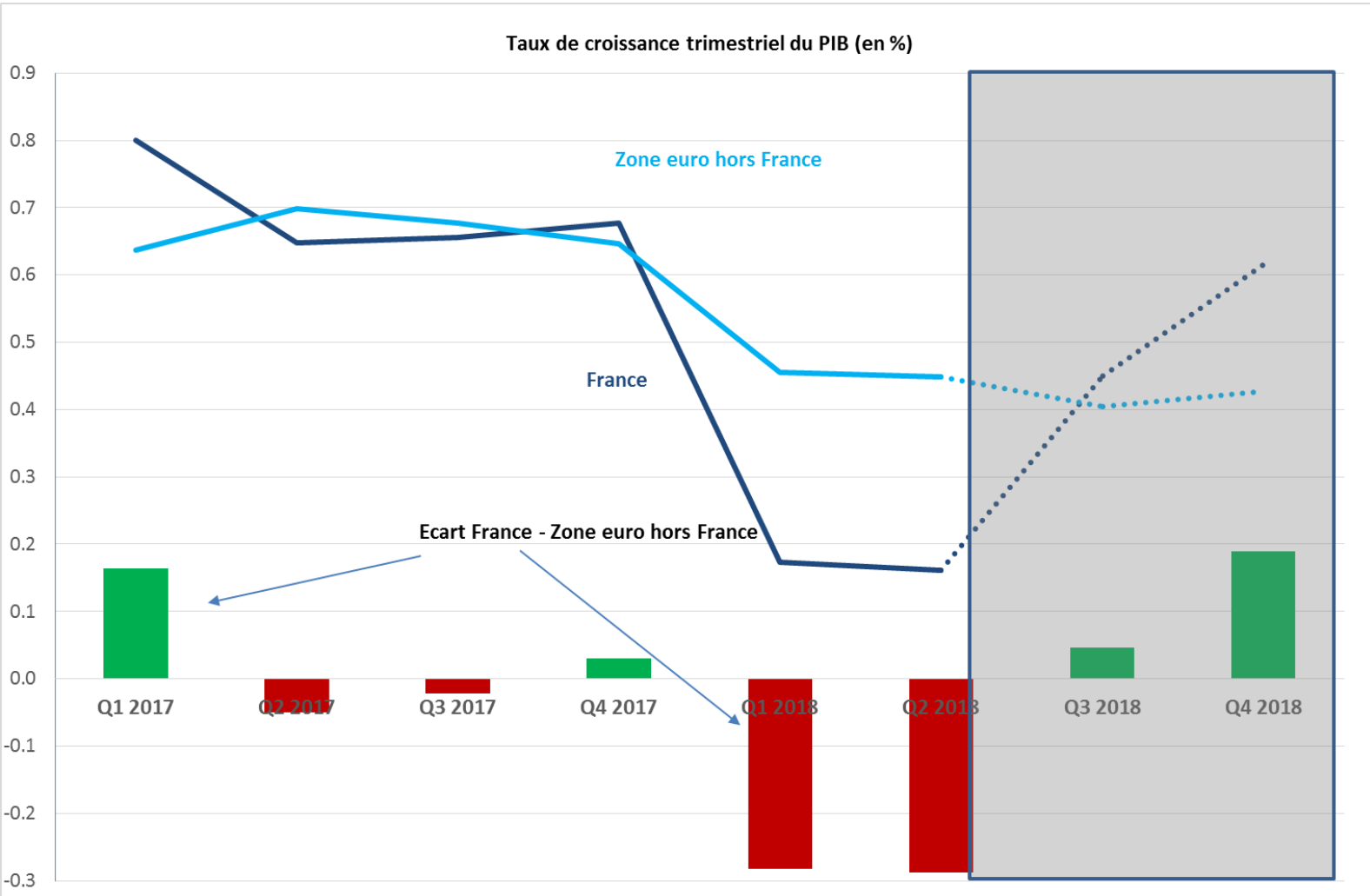
- ...à l'exception de la bascule CSG / cotisations
- Hausse fiscalité indirecte en début d'année (et aussi en novembre pour le tabac)
- 2^{ème} et 3^{ème} tranche de suppression de taxe d'habitation en novembre (pour 80 % des ménages)
- Revalorisation prime d'activité, AAH et ASPA
- Désindexation des retraites, prestations familiales et APL (+ nouveau mode de calcul) en 2019 et 2020
- Mise en place de la désocialisation des heures supplémentaires en septembre 2019 (juillet ?)
- Pas de prise en compte des effets de trésorerie lié au Prélèvement à la source



Sources : INSEE, PLF, prévisions OFCE

Ralentissement plus marqué de la croissance en France en début d'année

La croissance française décroche au 1^{er} semestre 2018 vis-à-vis de la zone euro



Sources : INSEE, Eurostat, calculs OFCE

❑ L'investissement des entreprises resterait dynamique :

- ❑ **3,4 % en 2018, 3,2 % en 2019 et 2,6 % en 2020 (après 4,4 % en 2017)**
- ❑ Taux de profit en hausse (hausse taux de CICE en 2018, baisse de l'IS en 2018, 2019 et 2020)
 - S'ajoute effet ponctuel one-off CICE (près de 20 mds en 2019) et suppression contribution 3% sur les dividendes (+ remboursement 10 Mds en 2017-18)
- ❑ TUC élevé, demande soutenue et coût du capital bas à l'horizon de notre prévision

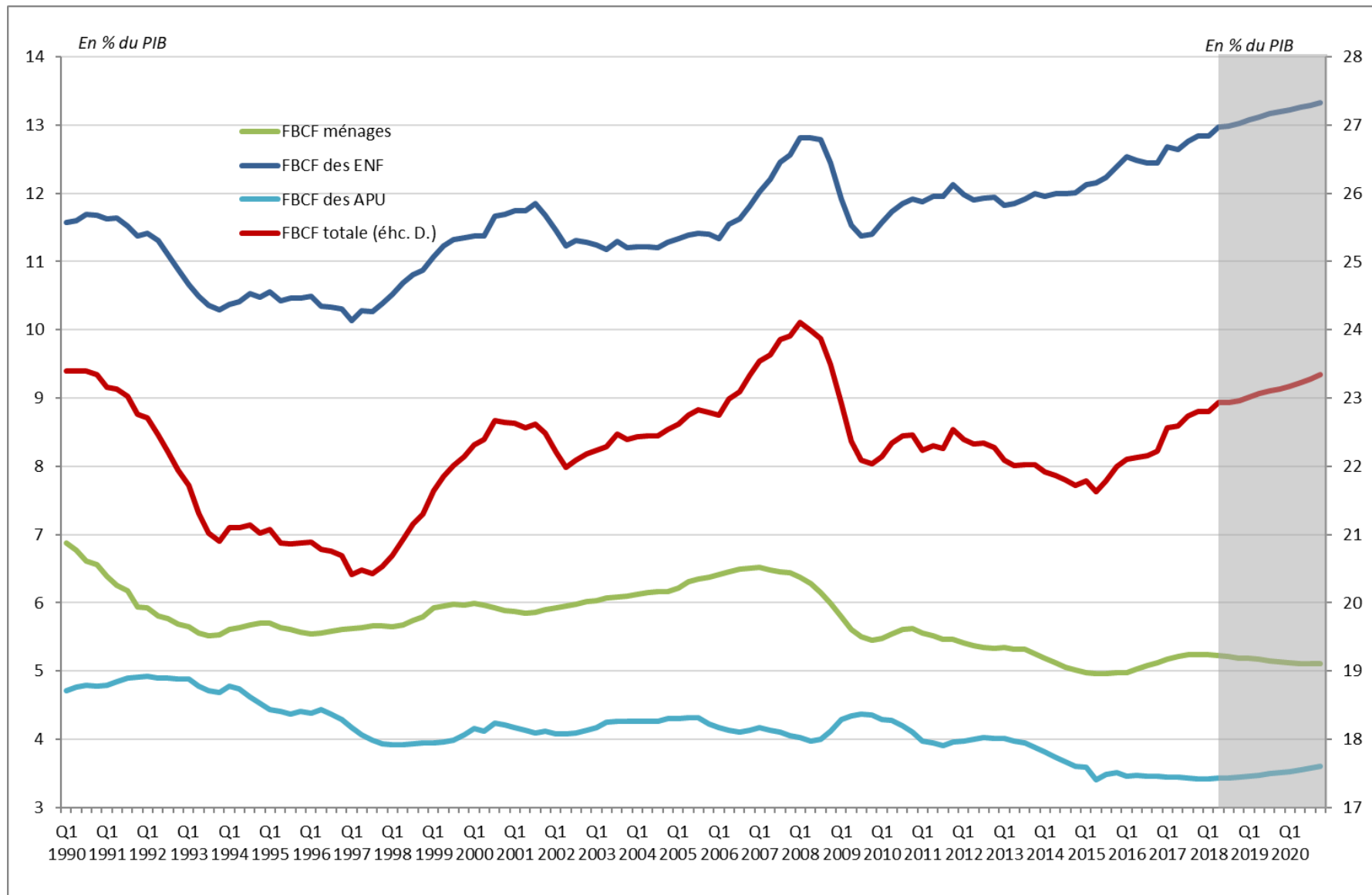
❑ L'investissement des ménages en net ralentissement :

- ❑ **1,7 % en 2018, 0,6 % en 2019 et 0,6 % en 2019 (après 5,6 % en 2017)**
- ❑ Enquêtes, mises en chantier, permis de construire
- ❑ Réduction du budget alloué au logement (APL, recentrage des dispositifs Pinel et PTZ, fin des aides à l'accession, efforts budgétaires demandés aux bailleurs sociaux)
- ❑ Attentisme d'un certain nombre d'acteurs autour du projet de loi ELAN

❑ Reprise de l'investissement public :

- ❑ **1,5 % en 2018, 3,4 % en 2019 et 3,9 % en 2019 (après 1,6 % en 2017)**
- ❑ Mise en place progressive du Grand Plan d'Investissement
- ❑ Volonté du gouvernement de préserver l'investissement des collectivités dans le pilotage des économies sur les dépenses locales

Taux d'investissement par agent



Sources : INSEE, prévisions OFCE

Compte Emploi-Ressources

- ❑ Un compte trimestriel marqué par le profil de la consommation
- ❑ Investissement soutenu par les entreprises et les APU
- ❑ Contribution nulle commerce extérieur / variations de stocks

	2018.1	2018.2	2018.3	2018.4	2019.1	2019.2	2019.3	2019.4	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	0.2	0.2	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	1.1	2.3	1.7	1.8	1.5
Consommation privée	0.2	-0.1	0.6	0.7	0.4	0.4	0.5	0.5	1.9	1.1	1.1	1.9	1.5
<i>Conso Ménages</i>	0.2	-0.1	0.6	0.7	0.4	0.4	0.5	0.5	2.0	1.1	1.1	1.9	1.5
<i>Conso ISBLSM</i>	0.4	0.4	0.4	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5	1.5	1.4	1.6	2.3	1.8
Consommation APU	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	1.4	1.4	0.9	0.6	0.5
<i>Collective APU</i>	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7	0.5	0.4	0.4	0.5
<i>Individualisable APU</i>	0.2	0.4	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	1.7	1.8	1.2	0.7	0.6
FBCF totale	0.1	0.8	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	2.7	4.7	2.7	2.6	2.3
<i>FBCF SNFEI</i>	0.1	1.2	0.6	0.9	0.8	0.7	0.8	0.6	3.2	4.4	3.4	3.2	2.6
<i>FBCF SF</i>	0.0	0.1	0.1	1.0	0.1	0.2	0.6	0.5	6.0	16.3	3.5	1.5	1.4
<i>FBCF Ménages</i>	0.3	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	2.8	5.6	1.7	0.6	0.6
<i>FBCF ISBLSM</i>	0.4	0.5	0.4	0.7	0.8	0.6	0.5	0.5	2.2	1.3	1.7	2.5	2.0
<i>FBCF APU</i>	0.1	0.5	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.1	1.6	1.5	3.4	3.9
Exportations	-0.4	0.1	1.0	1.1	0.7	0.8	0.8	0.8	1.5	4.7	3.2	3.3	3.0
Importations	-0.6	0.7	0.9	0.9	0.7	0.8	0.7	0.8	3.1	4.1	1.7	3.2	2.8
Contributions													
Demande intérieure hors stocks	0.2	0.2	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	2.0	2.0	1.4	1.8	1.5
Variations de stocks	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.2	-0.2	0.0	0.0
Solde commercial	0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.5	0.1	0.5	0.0	0.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE

5. Emploi et Finances publiques

Marché du travail

□ Ralentissement des créations d'emplois en 2018 et 2019 :

□ Secteur marchand :

- Ralentissement de la croissance
- Effets des politiques d'enrichissement de la croissance en emplois s'estompent (CICE, Pacte, Prime à l'embauche)
- Report à septembre 2019 de la mesure « 0% cotisations au SMIC »

□ Secteur non marchand :

- Suppression progressive des emplois d'avenir
- Diminution rapide du stock de contrats aidés, qui atteindrait 74 000 fin 2019 (transformation des CUI-CAE en PEC)
- **Impact sur l'emploi : - 93 000 sur période 2018-2020**

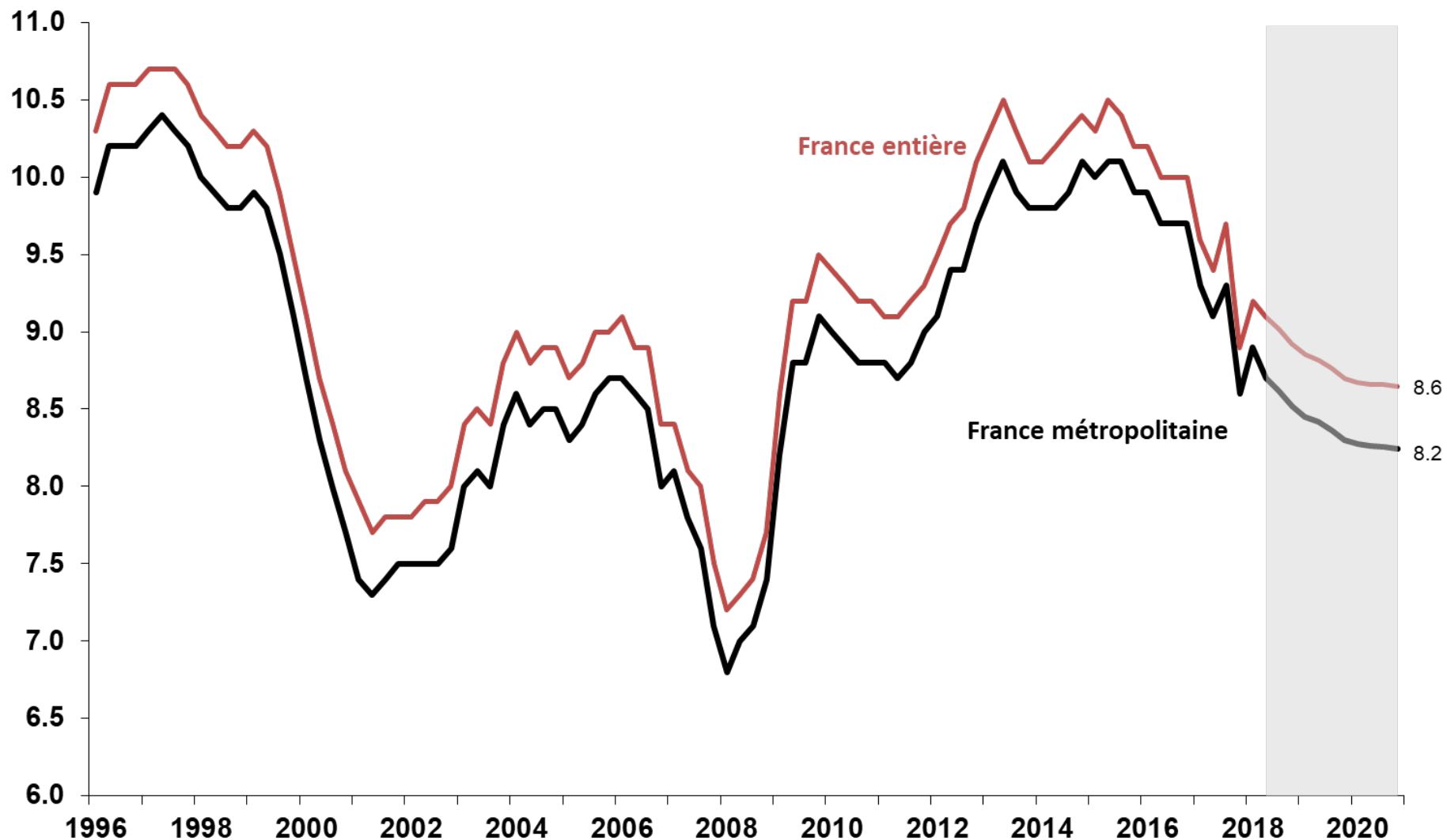
□ Politique de formation (2 millions de personnes) et garantie jeunes:

- **Impact sur l'emploi : +51 000 sur période 2018-2020**

<i>Variation annuelle (en milliers, au dernier trimestre)</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Population active observée	195	52	175	82	66
Emploi total	244	355	190	143	78
- Secteur marchand	187	347	233	161	116
Salariés	203	351	238	161	116
Non-salariés	-16	-4	-5	0	0
- Secteur non marchand	57	8	-43	-18	-38
dont contrats aidés	0	-85	-115	-20	0
Chômage	-49	-303	-15	-61	-12
Taux de chômage (en fin d'année, en %)	10.0	8.9	8.9	8.7	8.6

Sources : INSEE, prévisions OFCE

Taux de chômage au sens du BIT



Sources : INSEE, prévisions OFCE

Cadrage économique et finances publiques (complément en annexes)

- **Légère baisse du déficit public en 2018, puis augmentation en 2019, avant forte baisse en 2020**
 - 2018 : Effort budgétaire structurel neutre
 - Hors versement exceptionnel lié à l'annulation de la contribution de 3% sur les dividendes (0,2 pt de PIB)
 - 2019 : Effort budgétaire structurel de 0,2 point de PIB
 - Hors *one-off* CICE de 0,9 point de PIB
 - 2020 : Effort budgétaire structurel de 0,3 point de PIB
 - Forte baisse du déficit en 2020 avec fin de la transformation du CICE
- **Dettes publiques (en points de PIB) commence à baisser sur la période 2019-2020**

	2017	2018	2019	2020
PIB (en %)	2.3	1.7	1.8	1.5
PIB potentiel (en %)	1.2	1.2	1.2	1.3
Ecart de production (<i>outputgap</i>) (en pts de PIB potentiel)	-1.6	-1.0	-0.5	-0.3
Taux de PO (en pts de PIB)	45.3	44.8	44.0	44.2
Dépenses publiques (en pts de PIB)	56.5	56.1	55.3	54.0
Solde public (en pts de PIB)	-2.7	-2.6	-2.8	-1.8
Solde public structurel (en pts de PIB) (hors <i>one-off</i> taxe 3 % et CICE)	-1.9	-1.9	-1.7	-1.4
Dettes publiques (en % du PIB)	98.5	98.7	98.3	97.8

Sources : INSEE, prévisions OFCE

6. Aléas sur la prévision

Aléas sur la croissance en 2018-2020

❑ Aléas à la hausse

- ❑ Une baisse du taux d'épargne sur la période 2017-2020 conduisant à plus de consommation
 - Avec diminution de l'épargne de précaution
- ❑ Contribution positive du commerce extérieur
 - Hausse des parts de marché avec réformes et des marges élevées du secteur exportateur

❑ Aléas à la baisse

❑ Aléas France

- ❑ Renforcement consolidation budgétaire
 - Amélioration solde structurel insuffisante au regard du Pacte
 - Risque de retour à 3% de déficit en 2019 en cas de mauvaise surprise conjoncturelle
- ❑ Incertitudes sur les comportements d'épargne avec Prélèvement à la source

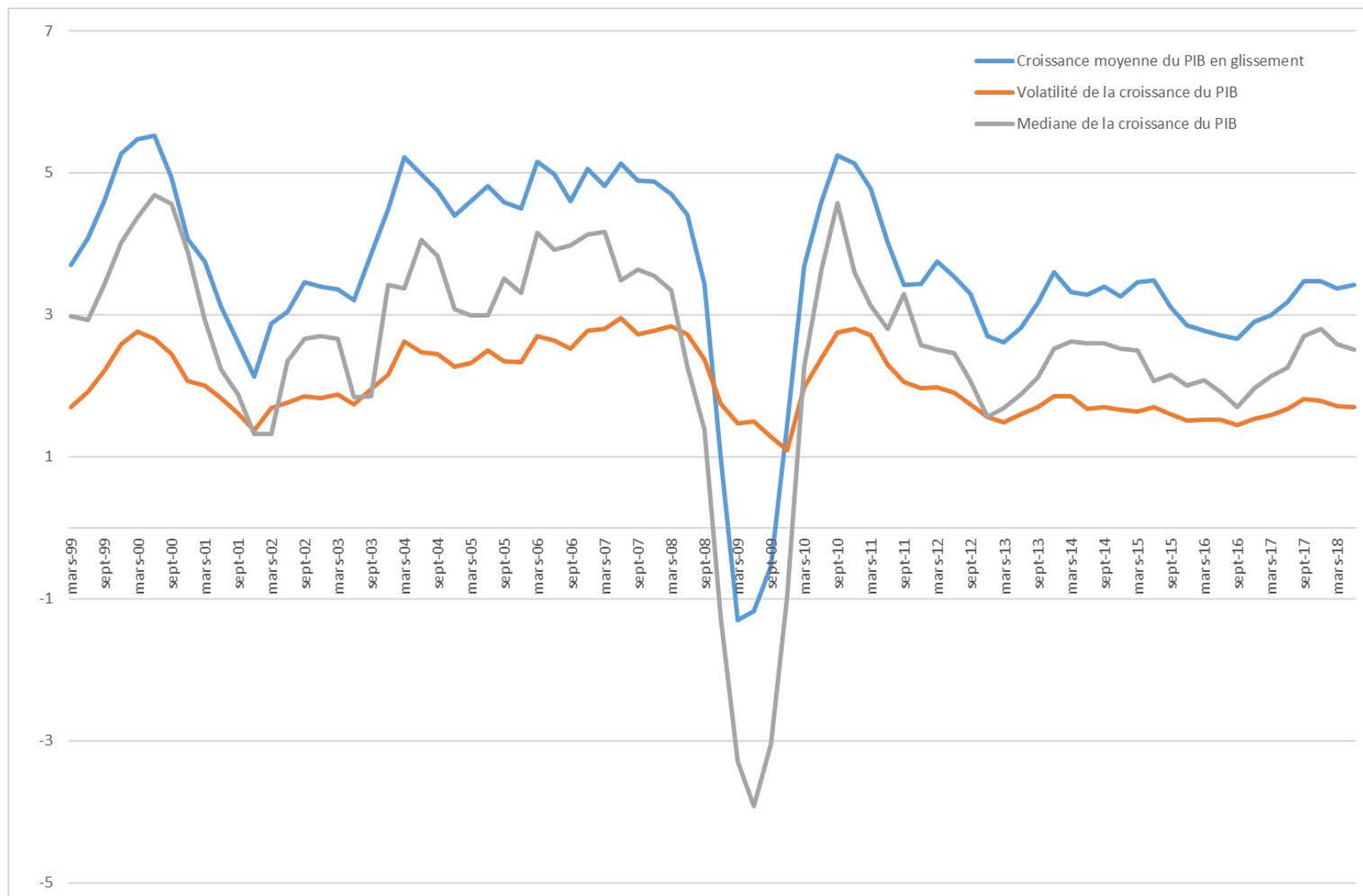
❑ Aléas internationaux

- ❑ Hausse des prix du pétrole (+ 10 \$ = -0,2 point de PIB à 2 ans)
- ❑ Remontée plus rapide de l'€ (taux de change d'équilibre à 1,35 \$)
- ❑ Durcissement guerre commerciale
- ❑ Tensions financières
 - Dette italienne et risque sur les taux
 - « *Hard Brexit* » et fort impact économique
 - Aggravation de la situation économique de certains pays émergents
 - Bulles financières/immobilières ?

Annexes

Partie internationale

Les prémisses d'un ralentissement



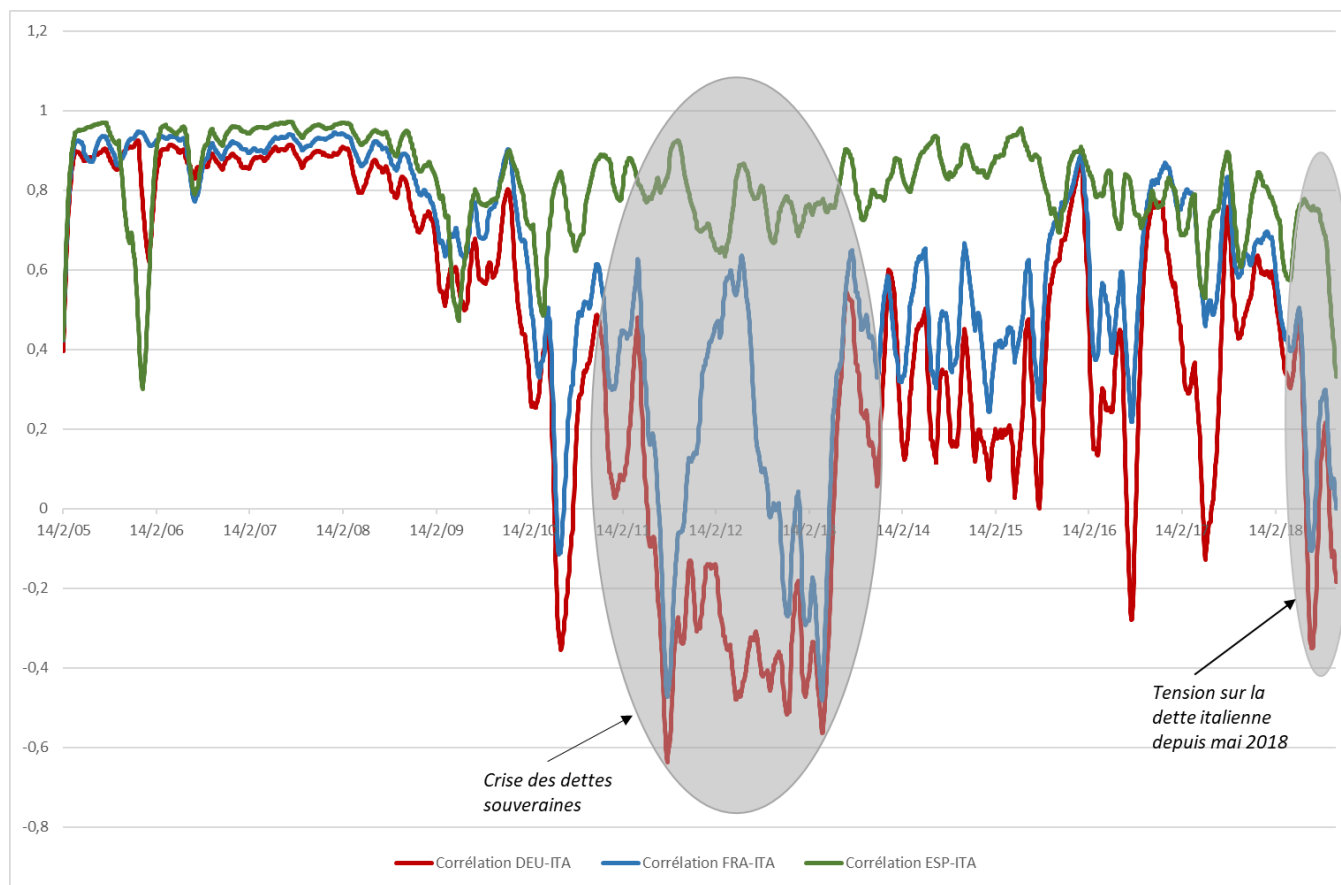
Sources : Comptes nationaux, FMI, calculs OFCE

Un effet de contagion ?

□ Zone euro

□ Italie : un risque de nouvelle crise

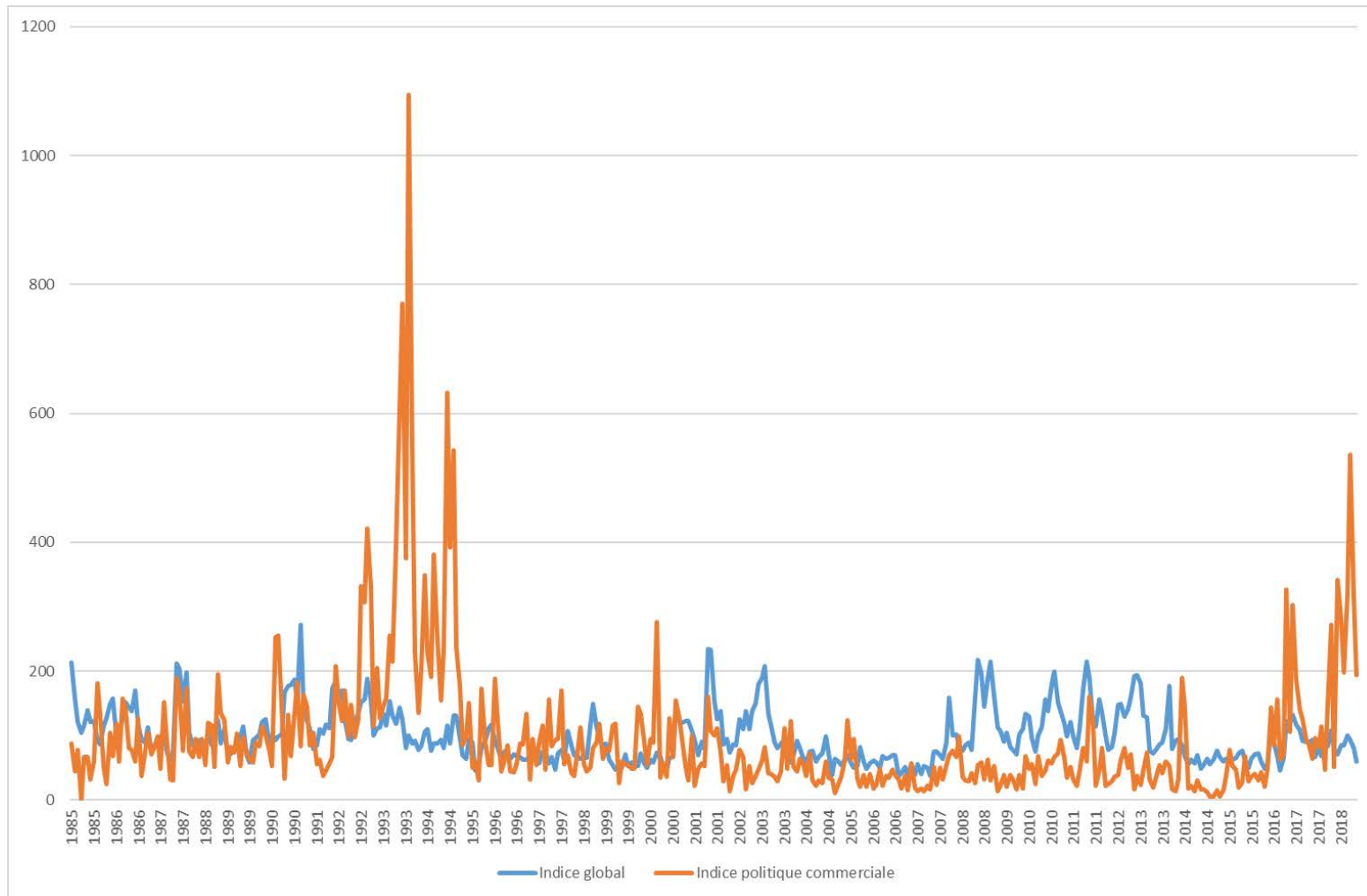
- Hausse « limitée » des taux,
- pas de contagion pour le moment



Source: Datastream, calculs des auteurs

❑ Guerre commerciale déclarée par les Etats-Unis

- ❑ Une montée de l'incertitude de politique économique

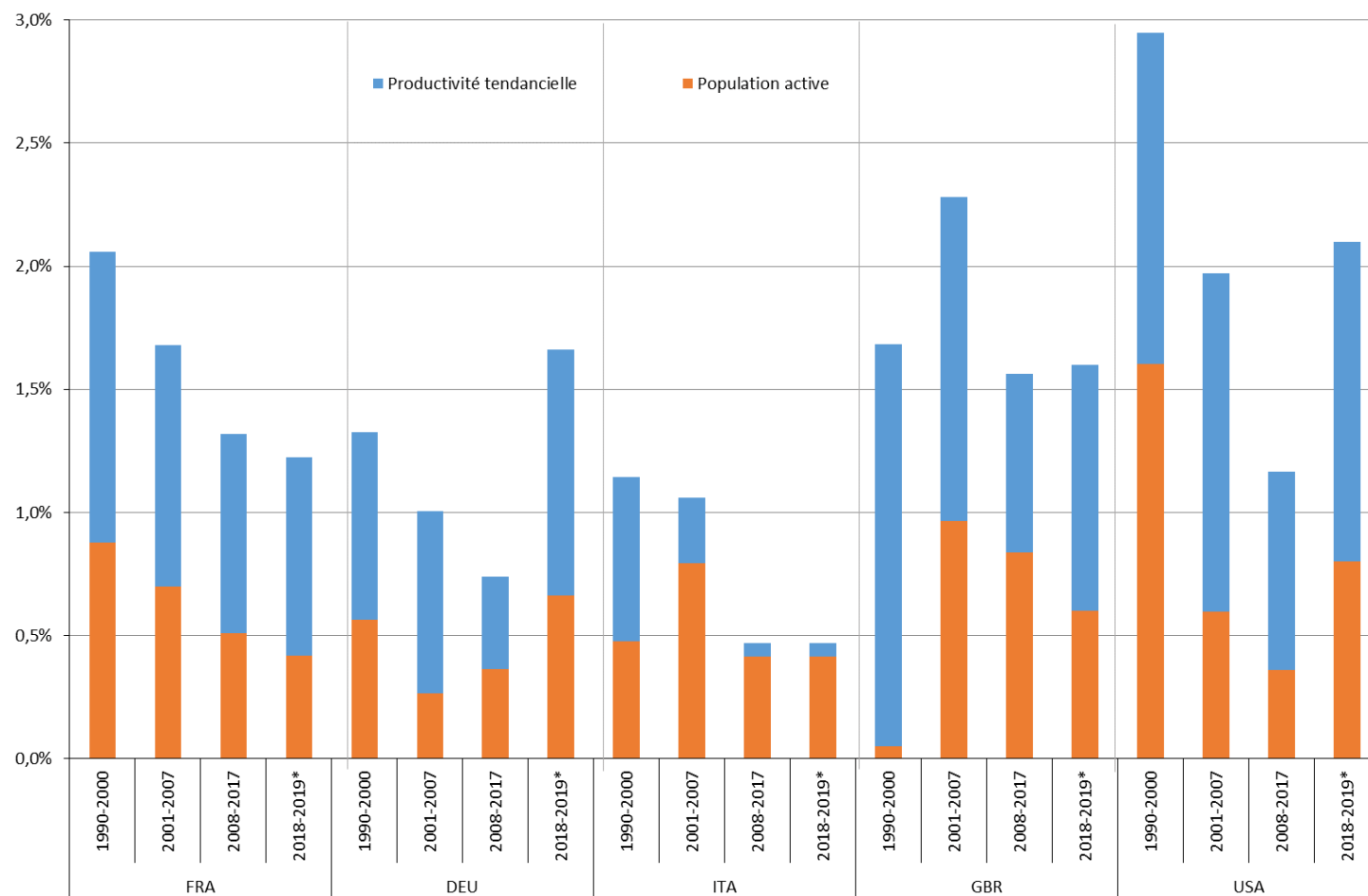


La fin d'un cycle ?

❑ Vers un ralentissement dans les pays industrialisés

❑ Un ralentissement du potentiel

■ Tendence de productivité & de de population active

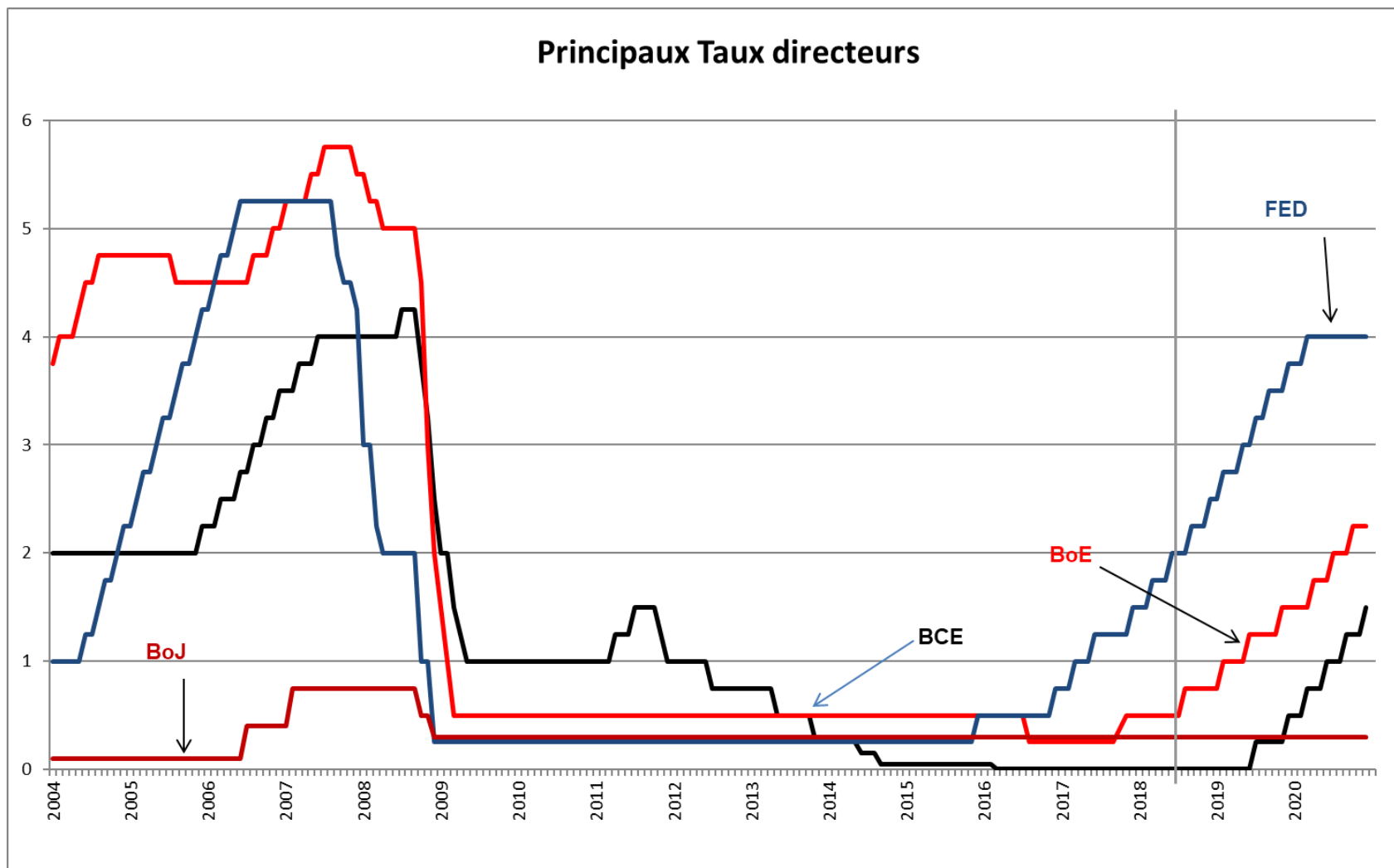


Sources: calculs et prévisions, OFCE octobre 2018

- ❑ **Turbulences dans certains pays émergents**
 - ❑ Fortes dépréciations depuis janvier

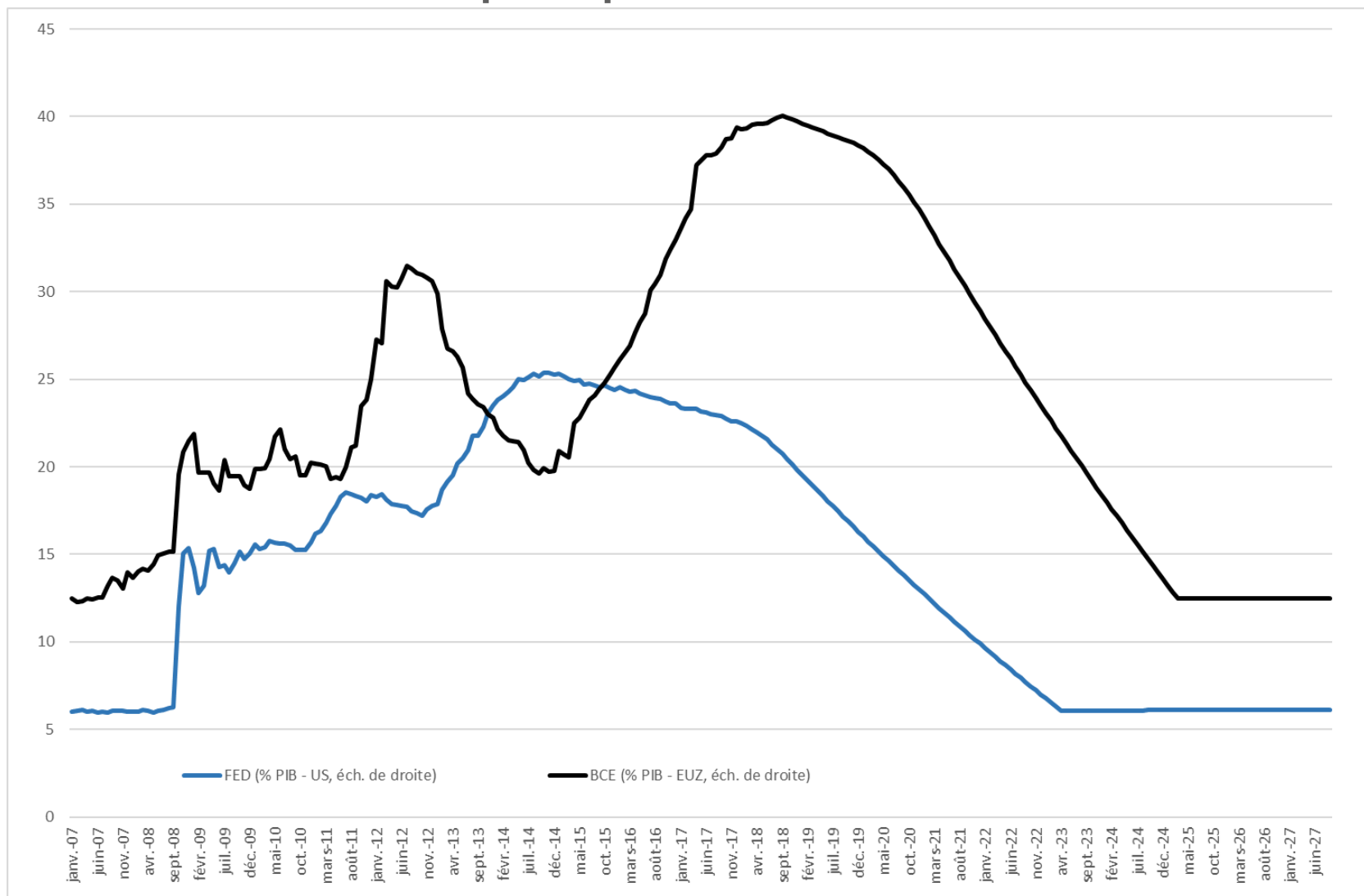
Quelles politiques économiques en 2018-2020

□ Des politiques monétaires moins expansionnistes



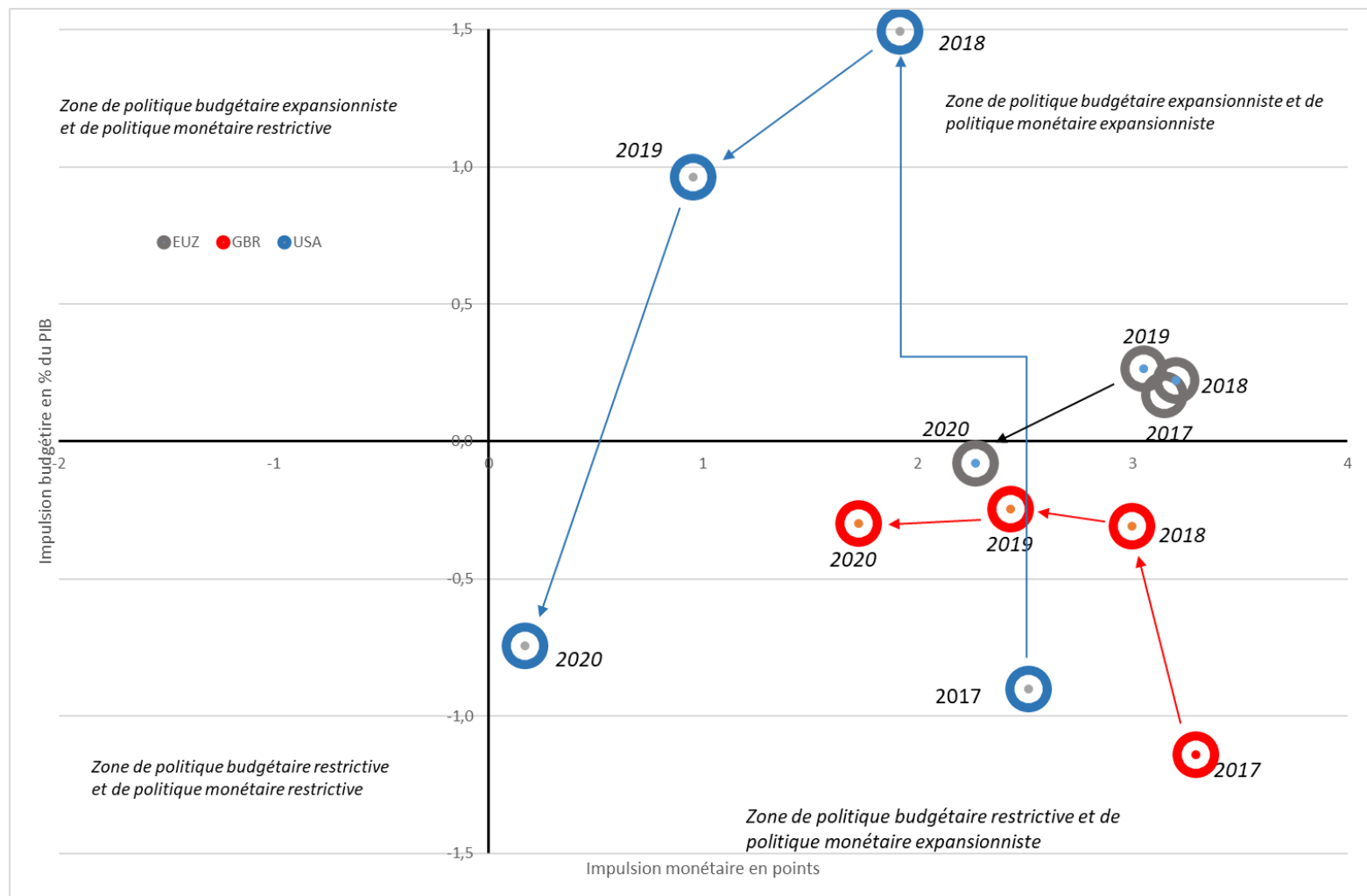
Sources : Prévisions, OFCE octobre 2018

□ La normalisation de la politique monétaire



Quelles politiques économiques en 2018-2020

- ❑ Des politiques monétaires moins expansionnistes
- ❑ Politiques budgétaires plus hétérogènes

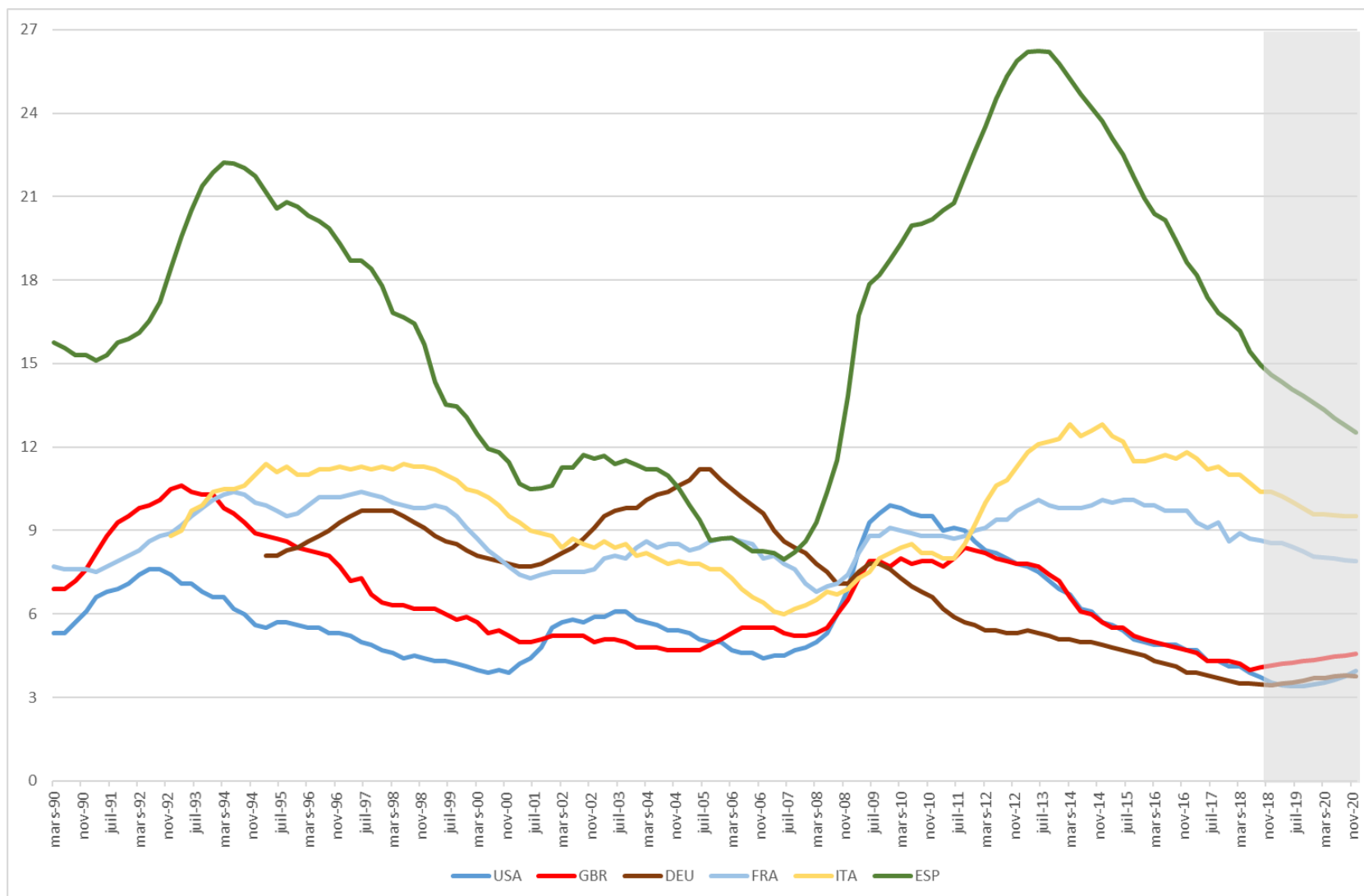


Sources : Calculs et prévisions, OFCE octobre 2018

□ Politique budgétaire

Croissance sans tensions (inflationnistes)

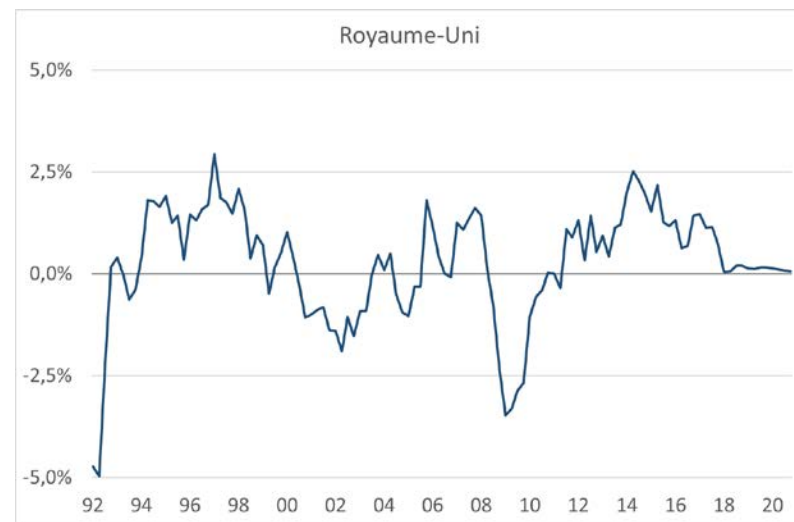
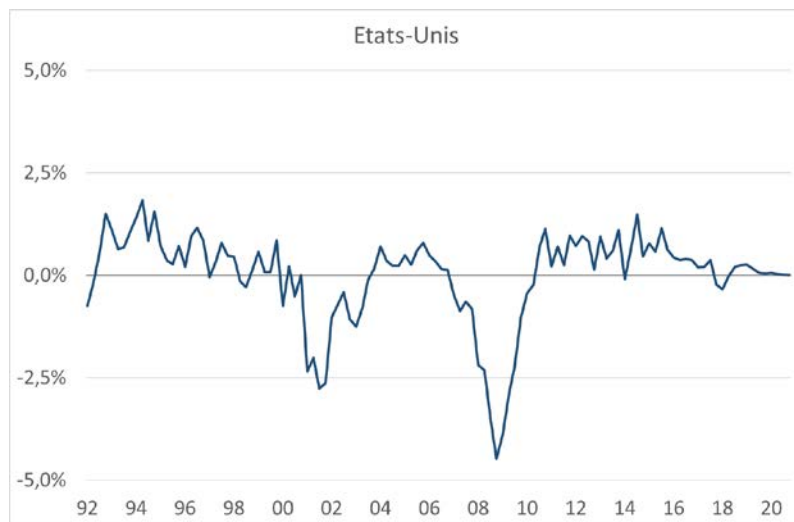
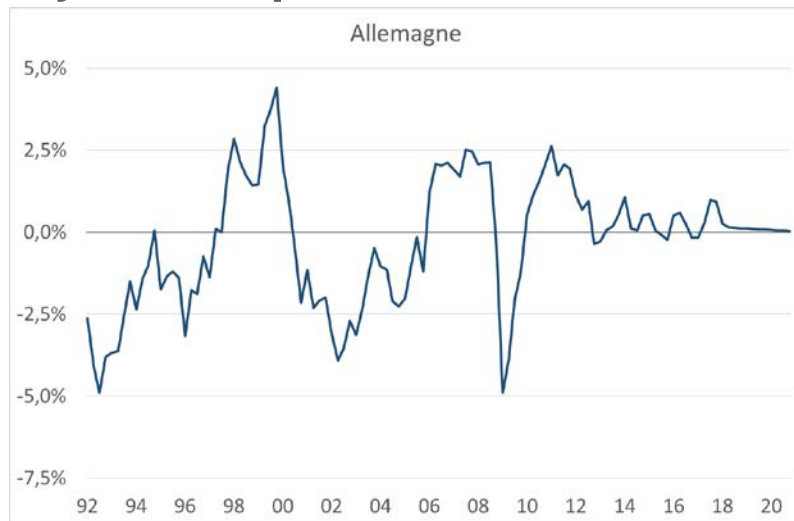
□ La baisse du chômage se poursuit



Sources : Comptes nationaux, prévisions OFCE octobre 2018

Croissance sans tensions (inflationnistes)

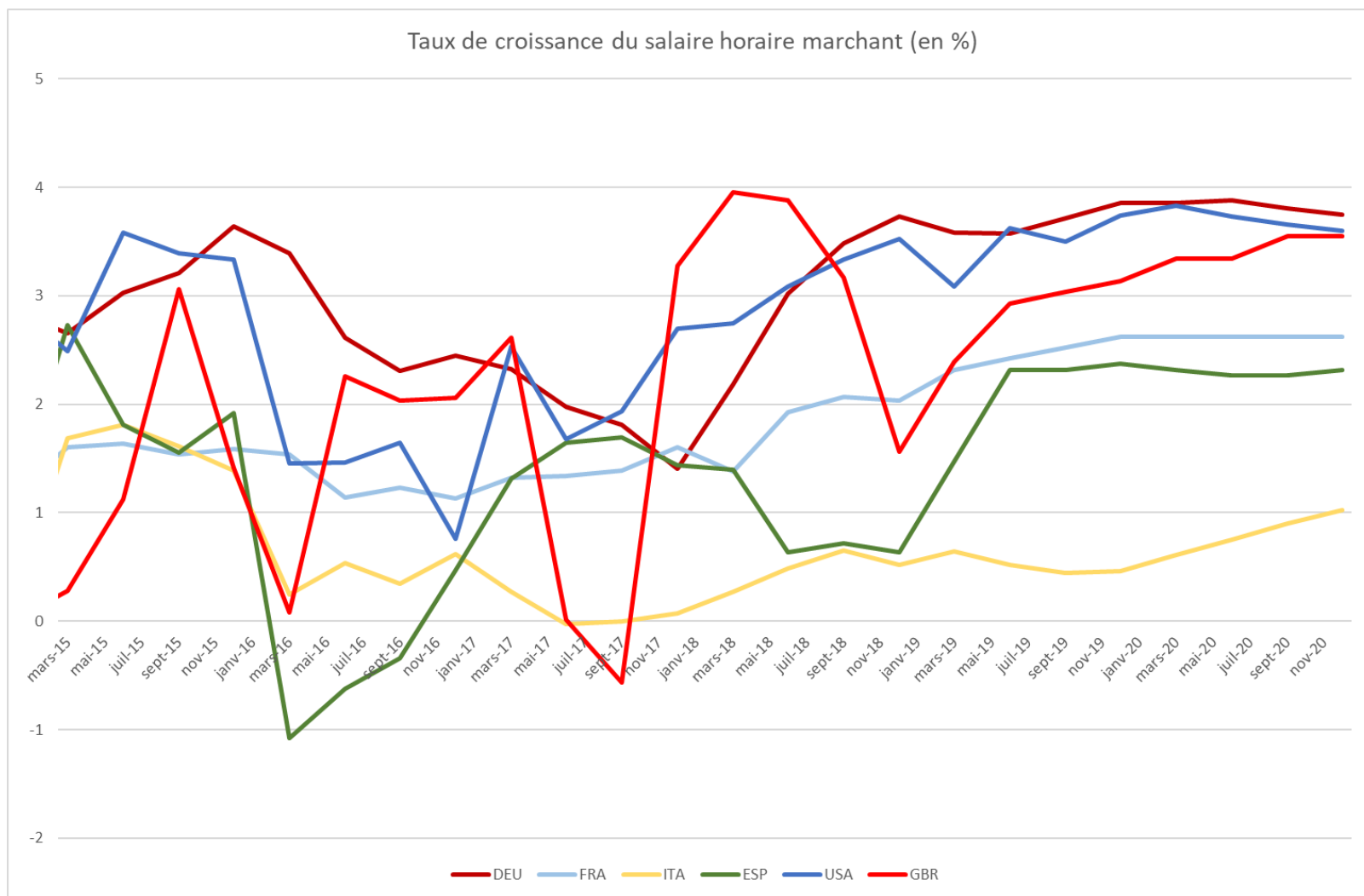
□ Cycles de productivité



Sources : Comptes nationaux, prévisions OFCE octobre 2018

Croissance sans tensions (inflationnistes)

Les salaires nominaux augmentent



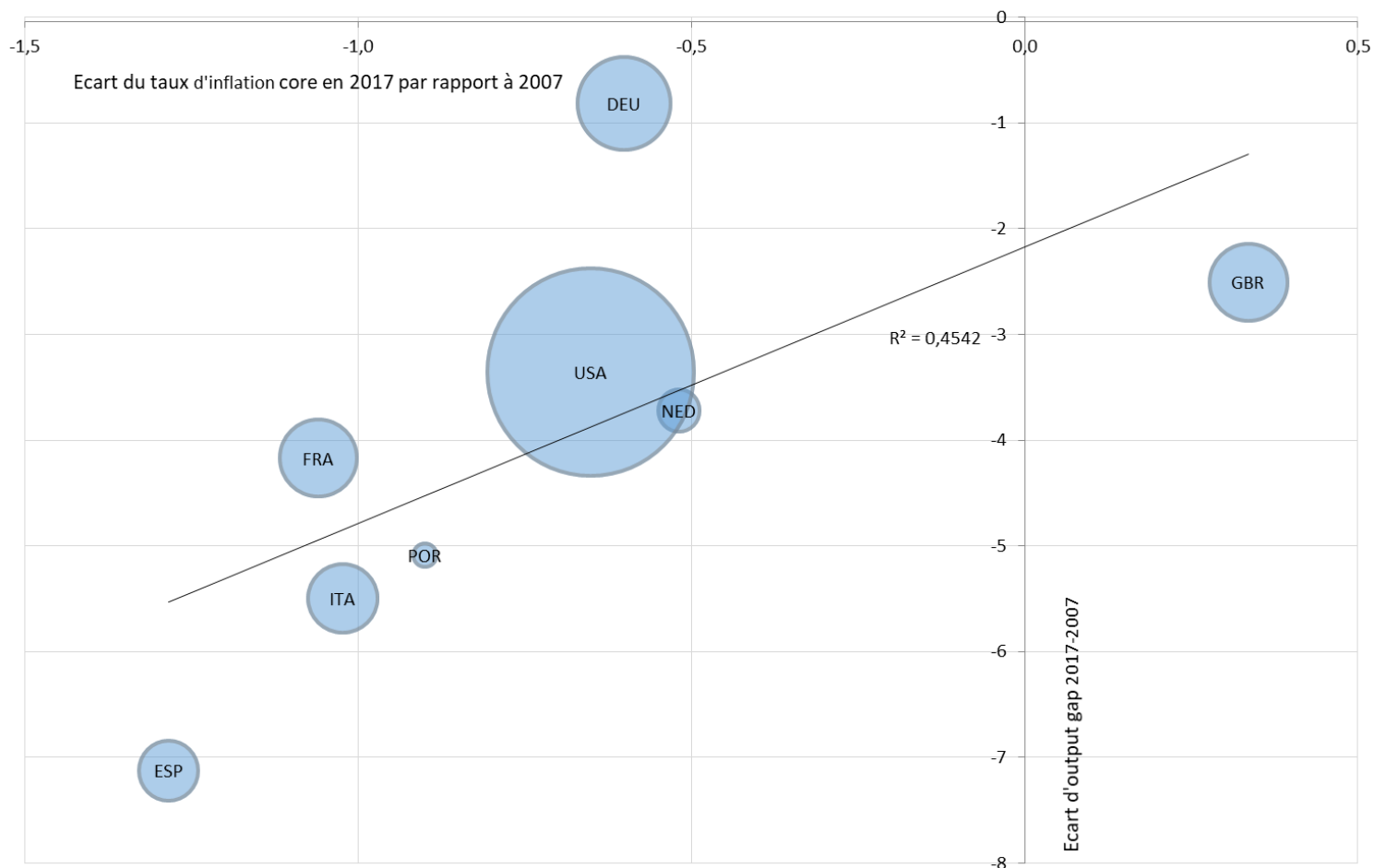
Sources : Comptes nationaux, prévisions OFCE octobre 2018

Croissance sans tensions (inflationnistes)

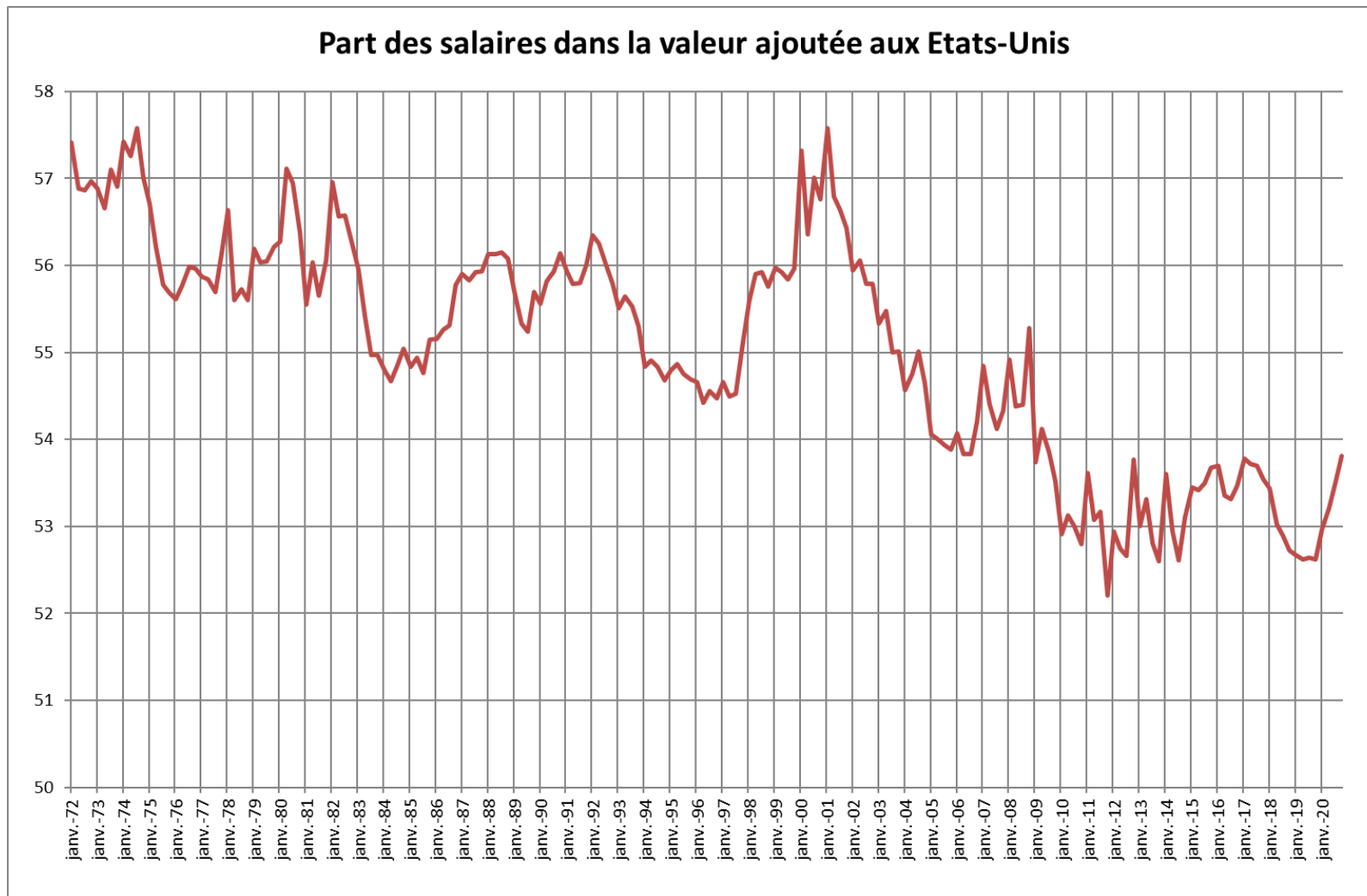
- ❑ Mais pas d'emballement de l'inflation

Croissance sans tensions (inflationnistes)

- ❑ Mais pas d'emballement de l'inflation : la fin de la relation de Phillips ?

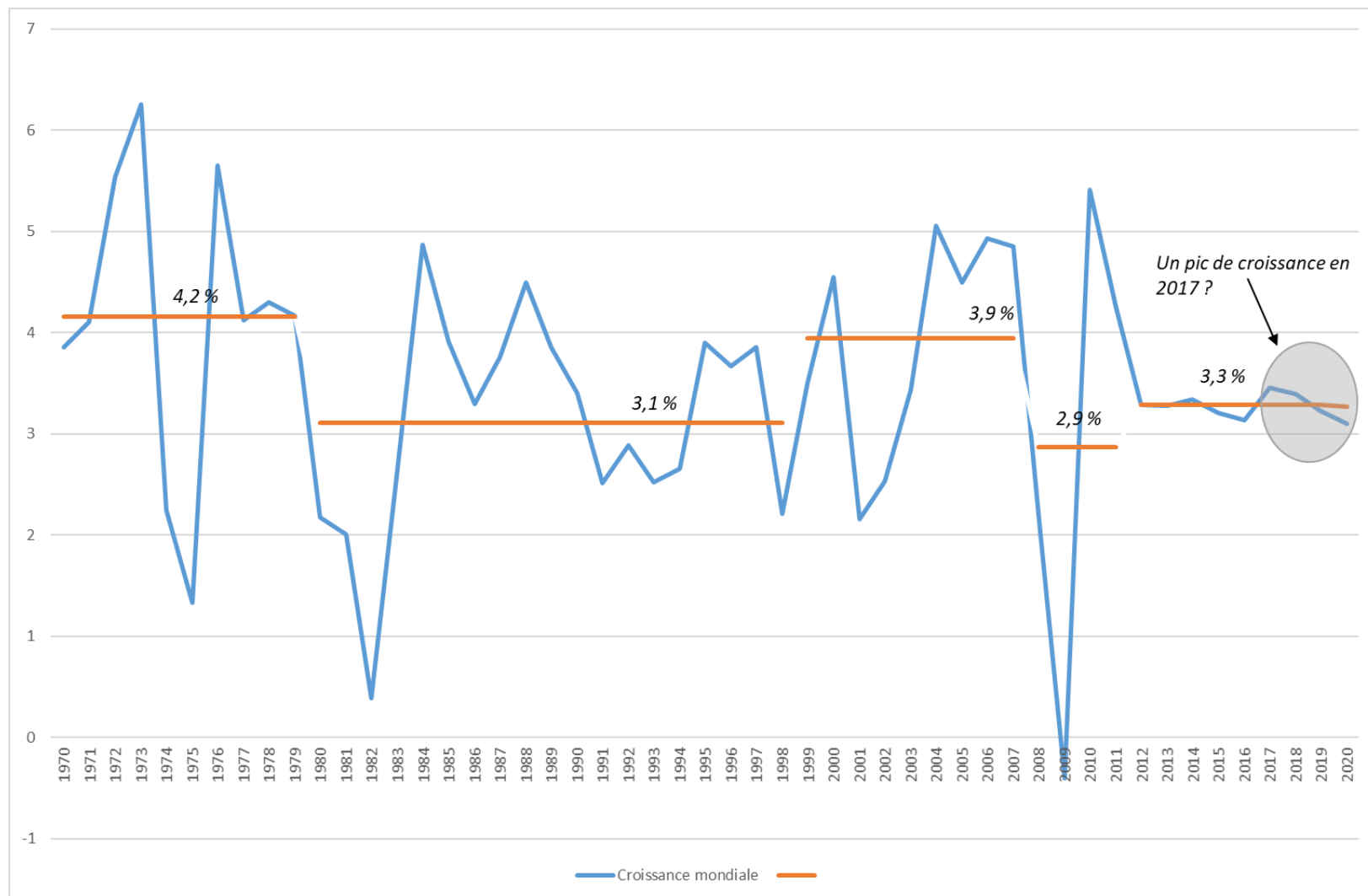


❑ Mais pas d'emballlement de l'inflation



Le scénario de croissance mondiale 2018-2020

Le ralentissement 2018-2020

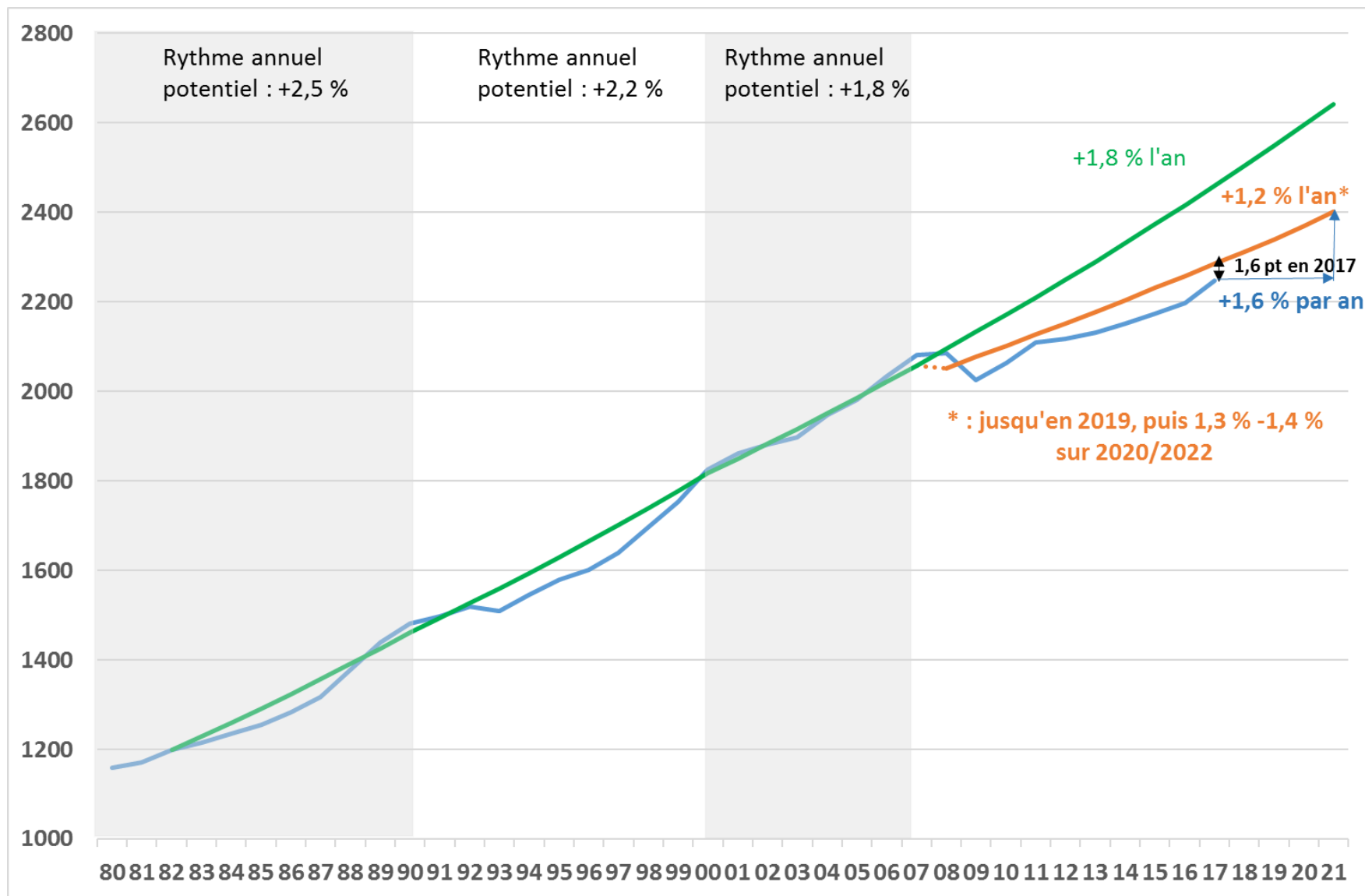


Sources : Comptes nationaux, FMI, Prévisions OFCE, octobre 2018.

Annexes France

Quelle croissance spontanée en France ?

En milliards d'euros constants



Sources : INSEE, calculs OFCE

Tableau. Impact direct des mesures socio-fiscales sur le pouvoir d'achat des ménages

	2018		2019	
	En mds d'euros	En pts de RDB	En mds d'euros	En pts de RDB
Prélèvements obligatoires (=a+b)	-0.4	0.0	6.3	0.4
Fiscalité directe (a) dont	4.8	0.3	9.8	0.7
<i>Bascule Cotisations salariés / CSG (y compris indépendants)</i>	-4.5	-0.3	4.5	0.3
<i>Baisse de la CSG pour 300 000 retraités</i>	0.0	0.0	0.3	0.0
<i>Réforme Taxe habitation</i>	3.2	0.2	3.8	0.3
<i>Réforme ISF en IFI</i>	3.2	0.2	0.0	0.0
<i>Prélèvement forfaitaire unique (PFU) revenus du capital</i>	1.6	0.1	0.3	0.0
<i>Désocialisation des heures supplémentaires</i>	0.0	0.0	1.0	0.1
<i>Autres mesures (Credit Impot emploi domicile, Pinel, CITE, PTZ, cotisations fonctionnaires, cotisations étudiants)</i>	1.3	0.1	-0.1	0.0
Fiscalité indirecte (b) dont	-5.2	-0.4	-3.5	-0.2
<i>Fiscalité écologique (hydrocarbures)</i>	-3.7	-0.3	-2.8	-0.2
<i>Fiscalité tabac</i>	-1.5	-0.1	-0.7	0.0
Prestations sociales dont	1.0	0.1	-3.5	-0.2
<i>Revalorisation Prime d'activité</i>	0.3	0.0	0.1	0.0
<i>Revalorisation ASPA (minimum vieillesse)</i>	0.1	0.0	0.2	0.0
<i>Revalorisation Allocation Adulte Handicapé</i>	0.1	0.0	0.5	0.0
<i>Baisse des APL, modification calcul et désindexation</i>	-0.3	0.0	-1.2	-0.1
<i>Désindexation retraites, prestations familiales, AT-MP, Invalidité...</i>	0.0	0.0	-3.3	-0.2
<i>Autres mesures (chèque énergie, tarifs sociaux sur gaz et électricité, garantie jeunes, compensation CSG fonctionnaires)</i>	0.8	0.1	0.3	0.0
Autres mesures dont	0.0	0.0	-0.7	-0.1
<i>Agirc-Arrco : hausse taux d'appel / taux de cotisation</i>	0.0	0.0	-0.7	-0.1
TOTAL hors Agirc-Arrco	0.6	0.0	2.8	0.2
TOTAL	0.6	0.0	2.1	0.1

* 2019 correspond à la variation par rapport à 2018.

Sources : PLF 2018, PLF 2019, calculs OFCE.

Impact budgétaire de la desindexation (sur la base d'une inflation hors tabac à 1,6 %)

Tableau synoptique résumant les taux de revalorisation et les économies associées

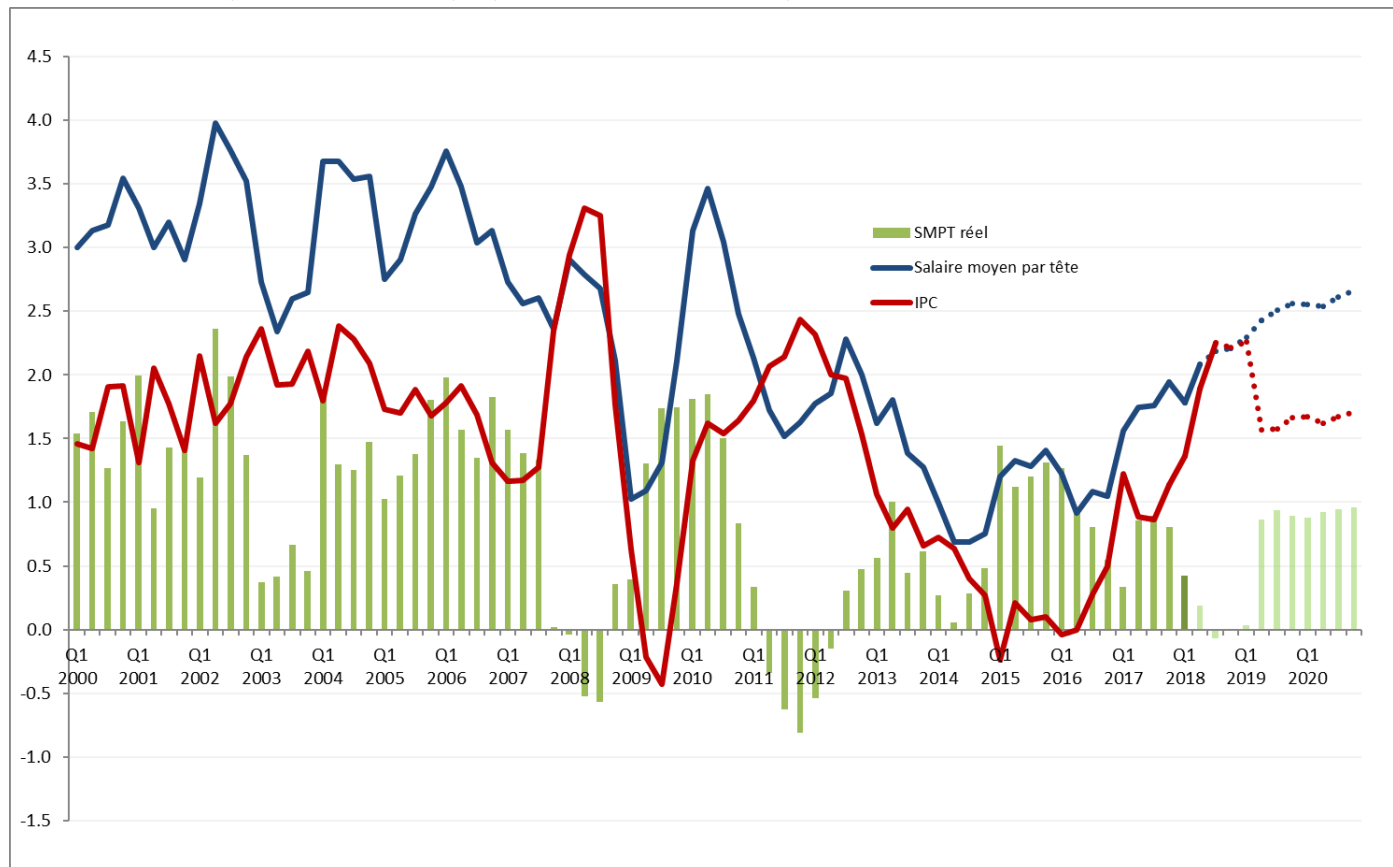
	Taux de revalorisation au 1 ^{er} avril 2019	Economie par rapport à la trajectoire (Md€) en 2019	Economie par rapport à la trajectoire (Md€) en 2020
Prestations d'invalidité	0,3%	0,1	0,2
Prestations AT-MP	0,3%	0,1	0,1
Allocations familiales (AF)	0,3%	0,1	0,3
Complément familial (CF) et allocation de soutien familial (ASF)	0,3%	0,0	0,1
Prestation d'accueil du jeune enfant	0,3%	0,1	0,2
Allocation d'éducation de l'enfant handicapé	0,3%	0,0	0,0
Allocation de rentrée scolaire	0,3%	0,0	0,0
Prime d'activité	0%	0,1	0,4
Allocation de solidarité spécifique	1,5%	-	-
Allocation aux adultes handicapés	0% en 2019, 0,3% en 2020	0,1	0,1
Aides personnelles au logement *	0,3%	0,1	0,4
Revenu de solidarité active	1,5%	-	-
Pensions de retraite tous régimes confondus *	0,3%	2,8	5,2
Total (Md€)		3,5	6,9

(* les pensions de retraite sont revalorisées au 1^{er} janvier, les aides personnelles au logement sont revalorisées au 1^{er} janvier et au 1^{er} octobre)

Sources : PLF 2019, Evaluations préalables des articles du projet de loi.

□ Taux de croissance annuel du déflateur de la consommation

- **1,5 % en 2018, 1,6 % en 2019 et 1,7 % en 2020**
- Hors fiscalité indirecte : 1,0 % en 2018, 1,2 % en 2019 et 1,3 % en 2020
- **IPC : 1,9 % en 2018, 1,8 % en 2018 et 1,7 % en 2019**



Sources : INSEE, prévisions OFCE

□ Taux de croissance annuel du salaire moyen par tête

- **2 % en 2018, 2,5 % en 2019 et 2,6 % en 2020**

Complément finances publiques

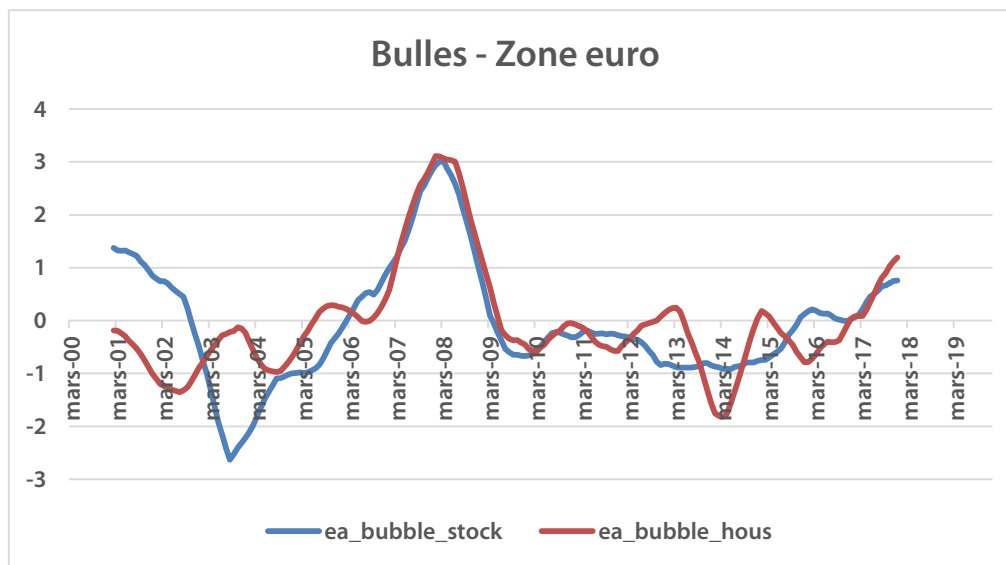
<i>En points de PIB</i>	2017	2018	2019	2020
Solde public	-2.7	-2.6	-2.8	-1.8
Variation du solde public (A+B+C+D+E)	0.9	0.1	-0.2	1.0
Variation du taux de PO (A)	0.7	-0.5	-0.8	0.2
dont mesures nouvelles sur les PO (A1)	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2
dont impact ponctuel des one-off (contribution exceptionnelle à l'IS, bascule du CICE et contentieux) (A2)	0.2	-0.2	-0.9	0.4
dont modification de champ (France Compétences)			0.2	
dont élasticité spontanée des recettes fiscales au PIB (A3)	0.6	0.0	0.0	0.0
Gains dus à écart entre croissance dépenses publiques hors crédits d'impôts et PIB potentiel (B)	-0.3	0.3	0.3	0.3
dont dépenses publiques primaires hors crédits d'impôts non recouvrables (B1)	0.0	0.3	0.3	0.5
dont effet des one-off (recapitalisation AREVA SA et remboursement taxe sur les dividendes) (B2)	-0.3		0.2	
dont modification de champ (France Compétences)			-0.2	
dont charges d'intérêts sur la dette publique (B3)	0.0	0.0	-0.1	-0.1
Variation solde conjoncturel (C)	0.4	0.2	0.3	0.1
Impact des recettes non fiscales sur le PIB (D)	-0.1	0.0	0.0	0.0
Clé de repartition crédits d'impôts recouvrables (E)	0.1	0.0	0.1	0.4
Variation solde structurel (F=A1+A3+B1+B3+D+E)	0.6	0.0	0.0	0.5
Variation solde structurel primaire (G=F-B3)	0.6	0.0	0.2	0.6
Effort structurel (H=A1+B1)	-0.1	0.0	0.2	0.3

En % du PIB	2016	2017	2018	2019	2020
Solde public	-3,5	-2,7	-2,6	-2,8	-1,8
Dépenses publiques (DP, en % du PIB)	56,7	56,5	56,1	55,3	54,0
Dépenses publiques hors crédits d'impôts restituables (en % du PIB)	55,3	55,1	54,6	53,9	53,4
Taux de croissance de la DP hors crédits d'impôts restituables (en %, en euros courants)	1,3	2,4	1,5	2,1	1,9
Taux de croissance de la DP hors crédits d'impôts restituables (en %, en euros constants)	1,1	1,8	0,7	0,6	0,6
Taux de prélèvements obligatoires (en % du PIB)	44,6	45,3	44,8	44,0	44,2
Dette publique au sens de Maastricht (en % du PIB)	98,2	98,5	98,7	98,3	97,8

Sources : INSEE, prévisions OFCE

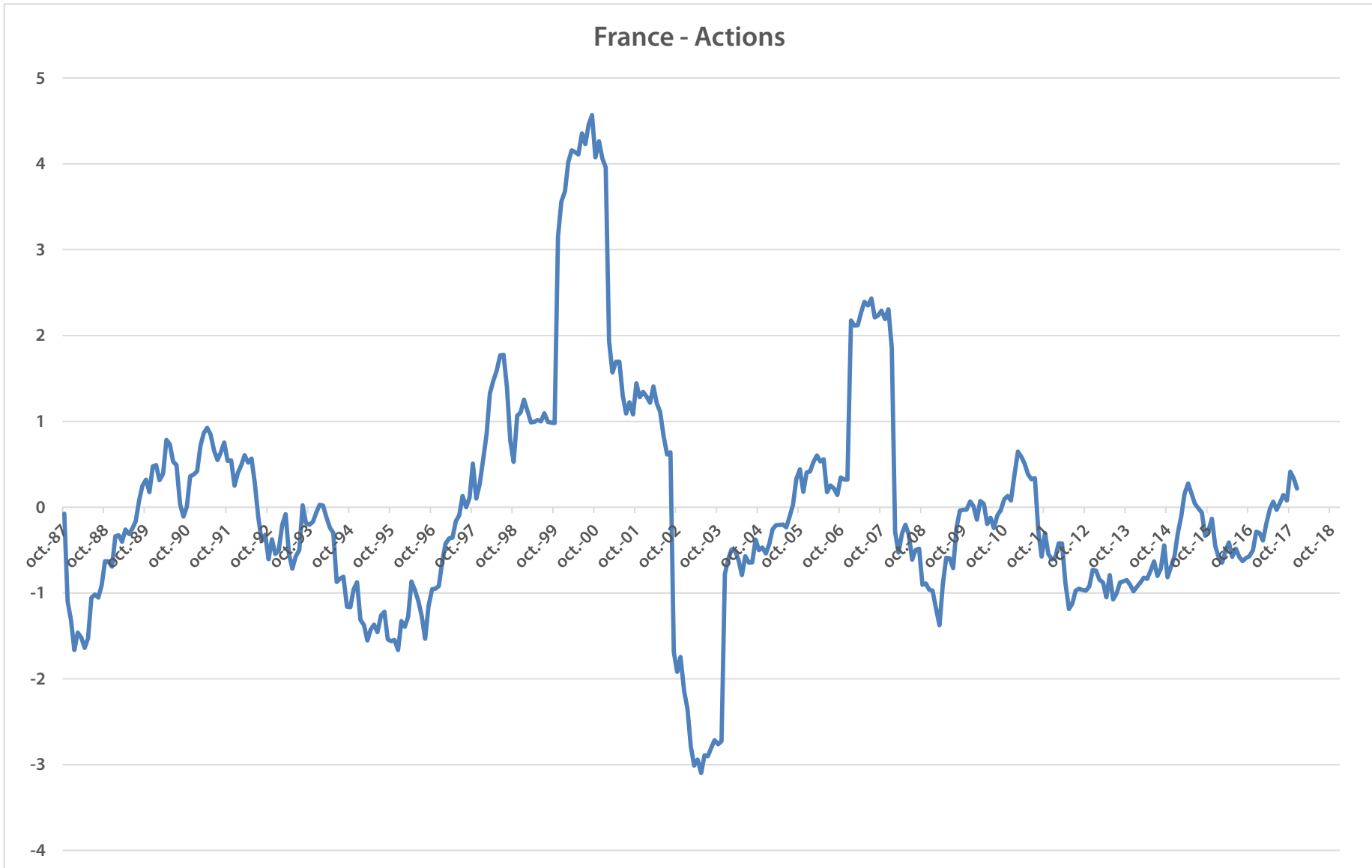
Tensions financières..

- ❑ Scenario financier : remontée lente des taux d'intérêt à 2020
- ❑ Pas de choc financier majeur sur les taux français à l'horizon de la prévision
- ❑ Indicateur de bulles OFCE



Pas de bulles actions ou immobilières en France

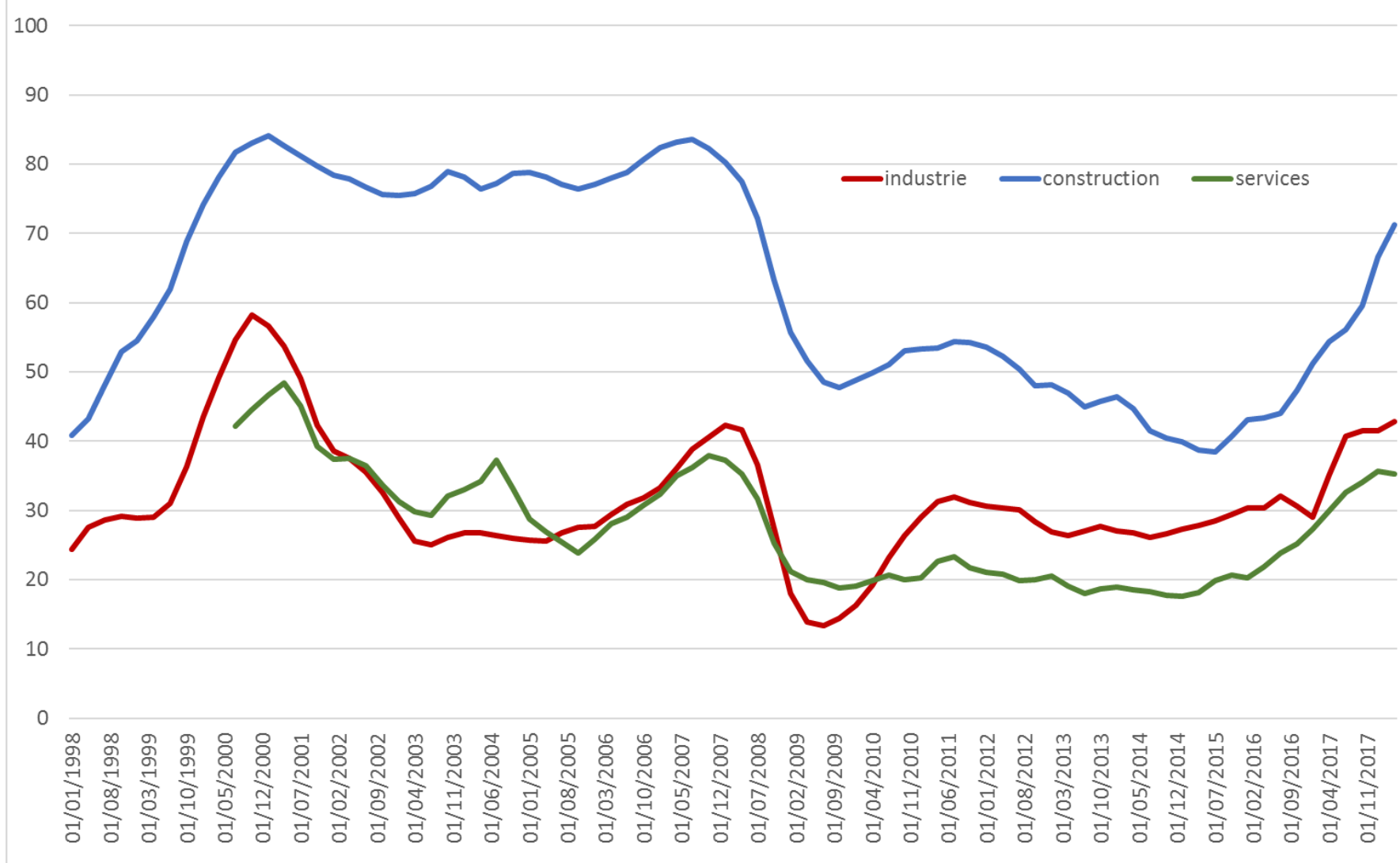
Indicateur de bulle France



Sources : calculs OFCE

Difficultés de recrutement (séries brutes)

Difficultés de recrutement (solde d'opinions, en %)



Source : INSEE