

# La croissance a clairement marqué le pas début 2018

*Les nuages s'accumulent sur la conjoncture tricolore : consommation à l'arrêt, investissement en chute libre...*

ANNE DE GUIGNÉ  @adeguigne

**CONJONCTURE** L'horizon se fait soudain plus menaçant pour Emmanuel Macron. L'Europe est électrisée par la crise italienne, le gouvernement donne le sentiment de flotter entre différents caps, et la conjoncture française se couvre de nuages gris. Selon la deuxième estimation des comptes nationaux publiés par l'Insee, le PIB de la France n'a progressé que de 0,2 % au premier trimestre, après 0,7 % pour la fin de l'année 2017. En mars, l'institut tablait sur une croissance de 0,4 % sur les trois premiers mois de 2018 avant de livrer, fin avril, une première estimation, déjà un peu moins optimiste, à 0,3 %.

« Comme toujours, lorsqu'il y a eu un très bon chiffre de croissance, il y a un léger tassement ensuite », avait alors minimisé Bruno Le Maire, le ministre des Finances. Malheureusement, cette lecture se heurte depuis un mois à un faisceau de signaux négatifs. Et la thèse, défendue par de nombreux économistes, d'une année 2018 à deux vitesses – à savoir un premier semestre marqué par la contraction du pouvoir d'achat mais rattrapé par un automne dynamisé par les mesures gouvernementales – commence à prendre l'eau.

Les indicateurs de climat d'affaires ont d'abord tous marqué le pas. Depuis quelques mois, la confiance des entrepreneurs s'étiole. Cette soudaine fébrilité s'est manifestée par un spectaculaire ralentisse-

**0,2%**  
Croissance du PIB  
au premier trimestre  
2018

ment de l'investissement des entreprises. Au premier trimestre, il stagne à 0,1 % quand, trois mois plus tôt, il bondissait de 1,2 %. Dans le détail, l'investissement en produits manufacturés recule de 1,3 % (versus +1,6 % fin 2017).

## Climat social tendu

Dans le programme de stabilité, envoyé en avril à Bruxelles, le gouvernement déclarait pourtant viser une croissance de... 4,4 % de l'investissement des entreprises en 2018. Et énumérait de solides arguments pour étayer sa prévision optimiste : « taux d'utilisation des capacités au-dessus des moyennes historiques, mesures fiscales adoptées dans la loi de finances 2018 en faveur de l'investissement, taux d'intérêt toujours bas »... Malgré toutes ces raisons, les patrons à défaut d'investir semblent, pour l'instant, surtout marqués par le climat social tendu de ces derniers mois.

La consommation des ménages est le second talon d'Achille de la fragile reprise hexagonale. Au premier trimestre, elle est restée « atone », selon l'expression de

l'Insee. Plus grave, elle diminue carrément de 1,5 % en avril. « La consommation d'énergie se replie nettement, tout comme les achats alimentaires », précise l'Insee. Ces mauvais résultats sont étonnants car le moral des ménages reste solide, comme l'a illustré la dernière enquête de l'institut publiée lundi. Mais cette relative confiance ne se traduit plus en consommation.

La fiscalité joue bien sûr sur ce nouvel état d'esprit. La concomitance du relèvement de la fiscalité écologique et de la hausse des cours de pétrole qui se répercute sur les prix à la pompe pourrait en effet avoir eu un fort effet psychologique important sur les particuliers. « Les ménages sont plus sensibles à certains prix qu'à d'autres car ils correspondent à des achats réguliers. Il peut donc y avoir un écart entre la mesure de l'inflation et la perception qu'en ont les ménages, ce qui n'est pas sans risque pour les intentions d'achats. Les dépenses en carburants en sont l'exemple type », notait ainsi dans une note récente Bruno Cavalier, économiste d'Oddo.

Pour mettre un terme à cette amorce de méfiance et éviter qu'elle assèche la reprise, le gouvernement devra démultiplier les efforts de pédagogie dans les prochaines semaines afin d'expliquer sa politique et la nature des mesures en faveur du pouvoir d'achat – baisse d'un premier tiers de la taxe d'habitation et seconde tranche de suppression de cotisations sociales – prévues pour l'automne. ■