

## La croissance fait de la résistance, mais reste fragile surtout en France.

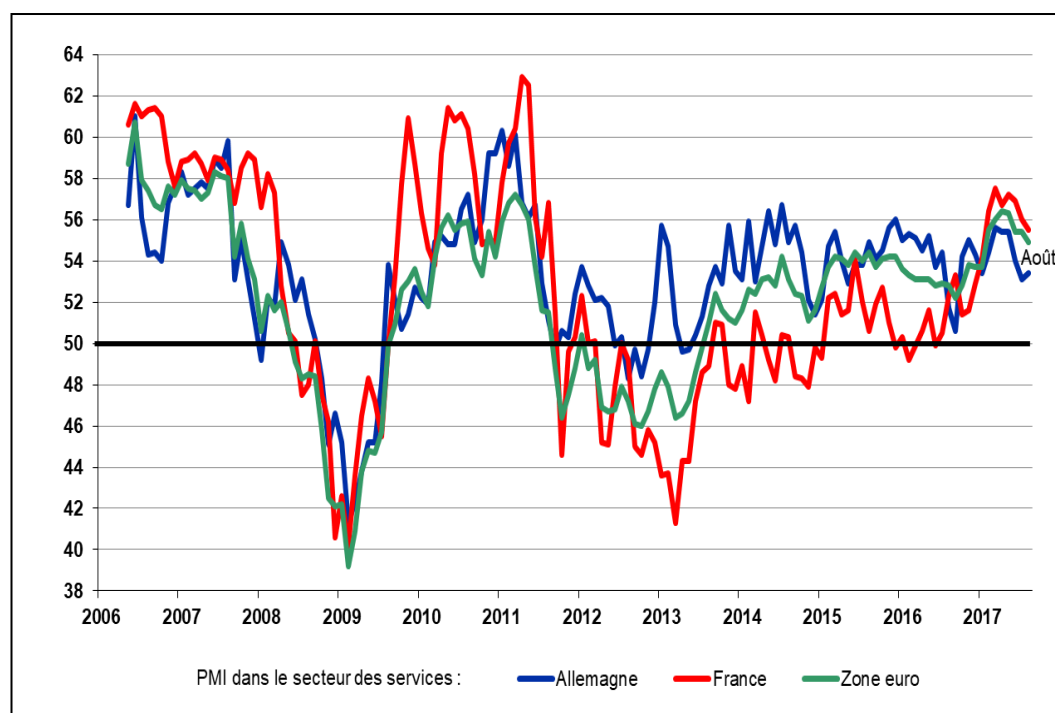
Si nos prévisions d'augmentation du nombre de chômeurs en France se sont malheureusement avérées exactes, nous devons reconnaître que celles d'une baisse des indicateurs avancés de la croissance n'ont pas été validées.

En effet, contre toute attente et en dépit de la trop forte appréciation de l'euro, les indicateurs Markit des directeurs d'achat du mois d'août se sont globalement bien comportés en France, en Allemagne et dans la zone euro.

Certes, dans les services, ces indices sont soit restés faibles, par exemple en Allemagne, ou ont continué de reculer en France et dans la zone euro.

Cependant, avec des niveaux de respectivement 53,4, 55,5 et 54,9, ils demeurent toujours très appréciables.

### Les indices Markit PMI dans les services restent sur des niveaux très appréciables.

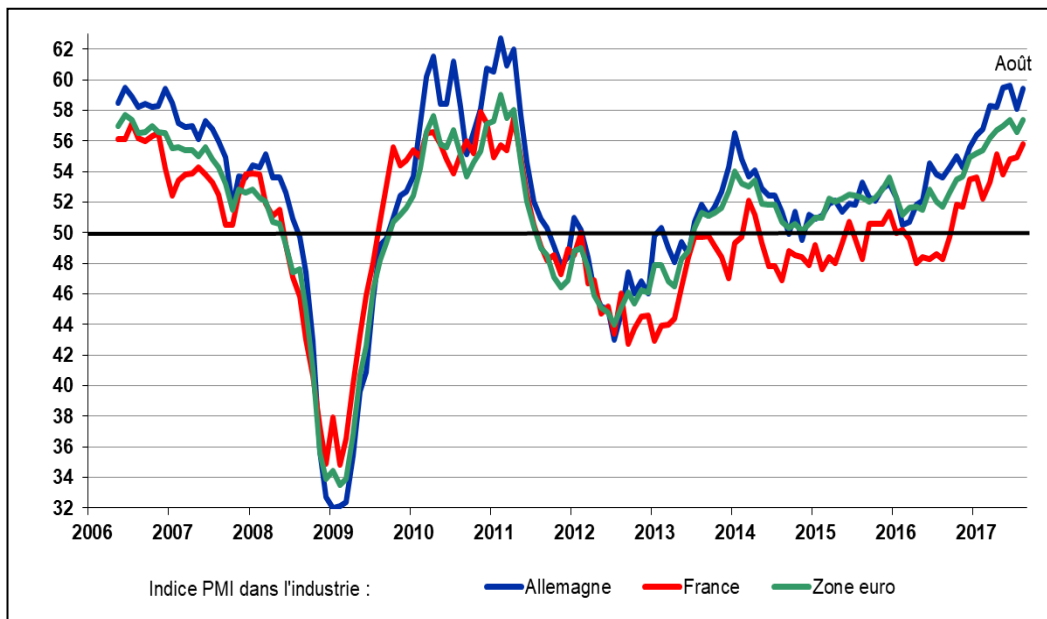


Sources : Markit, ACDEFI

Les vraies surprises viennent en fait du secteur de l'industrie. En effet, en août, les indices Markit correspondants ont enregistré des augmentations aussi inattendues qu'impressionnantes : + 1,3 point en Allemagne, soit un niveau de 59,4 ; + 0,9 point en France (à 55,8, un plus haut depuis avril 2011) ; + 0,8 point dans la zone euro, à 57,4, soit le même niveau qu'en juin dernier, c'est-à-dire également un plus haut depuis avril 2011.

A la lumière de ces évolutions, nos industries semblent donc particulièrement bien résistantes, notamment face à la hausse de l'euro, qui, en temps normal, aurait dû les affecter significativement. Méfions-nous cependant de l'eau qui dort...

**Les industries de l'Allemagne, de la France et de la zone euro semblent particulièrement résistantes.**

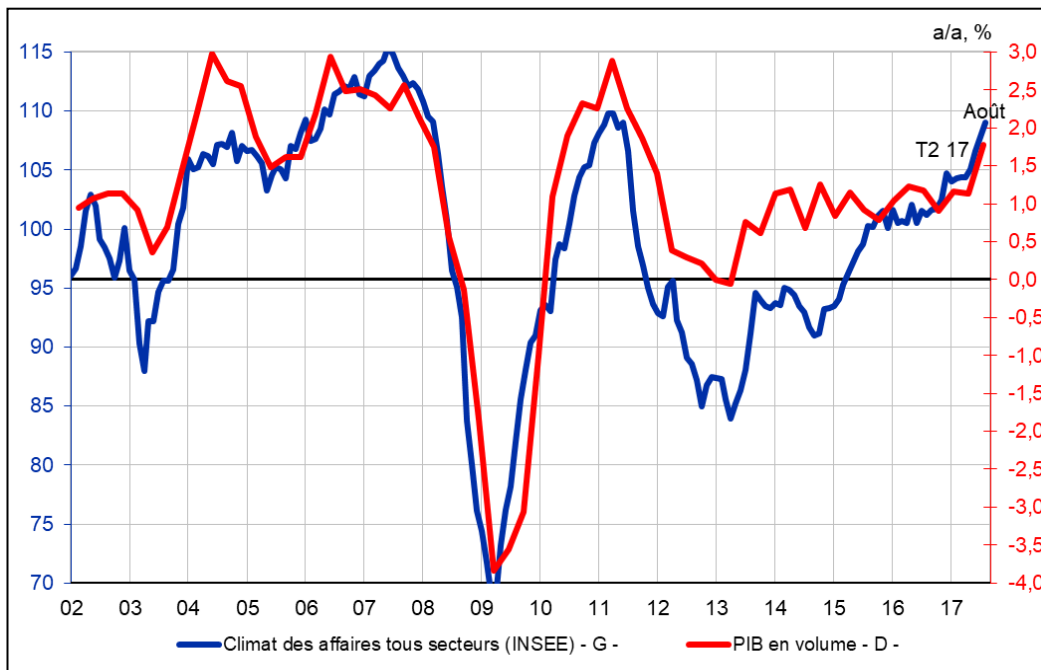


Sources : Markit, ACDEFI

Ces évolutions ont d'ailleurs été confortées par les enquêtes IFO en Allemagne et celles de l'INSEE dans l'Hexagone.

Et pour cause : en août, l'indice INSEE du climat des affaires a gagné 2 points dans l'industrie et 1 point tous secteurs confondus. Il s'agit d'un plus haut depuis juin 2011.

**L'indice INSEE du climat des affaires au plus haut depuis juin 2011.**

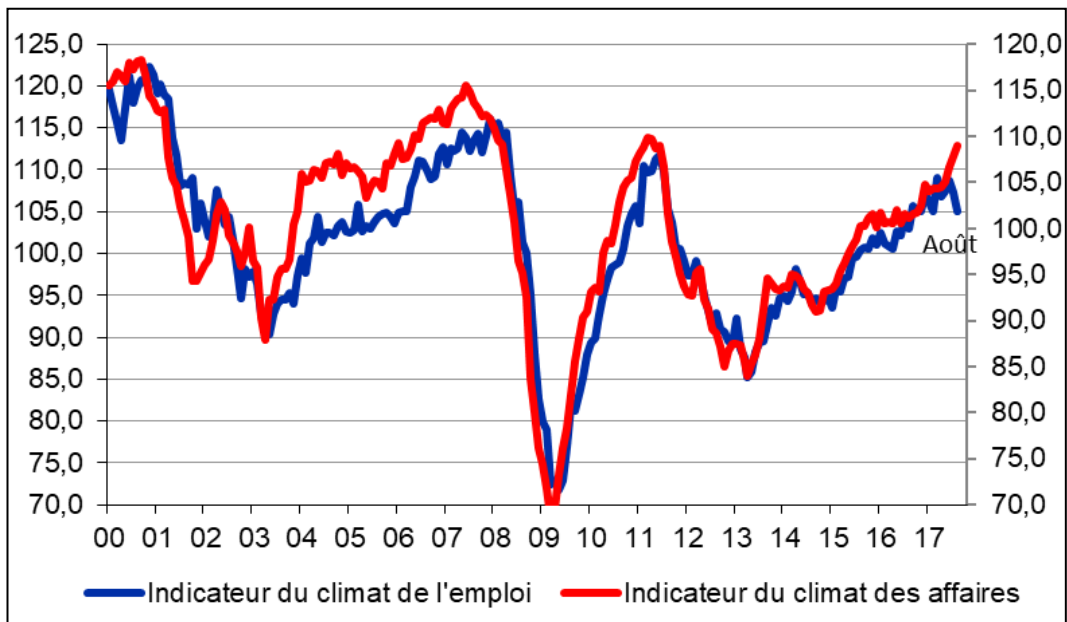


Sources : INSEE, ACDEFI

Il subsiste cependant un grand bémol dans ces mêmes enquêtes INSEE : pour le deuxième mois consécutif, l'indices du climat de l'emploi recule fortement : - 2 points en août, après déjà une baisse similaire en juillet.

Comme le montre le graphique ci-dessous, un tel décalage n'a jamais été observé depuis 2000.

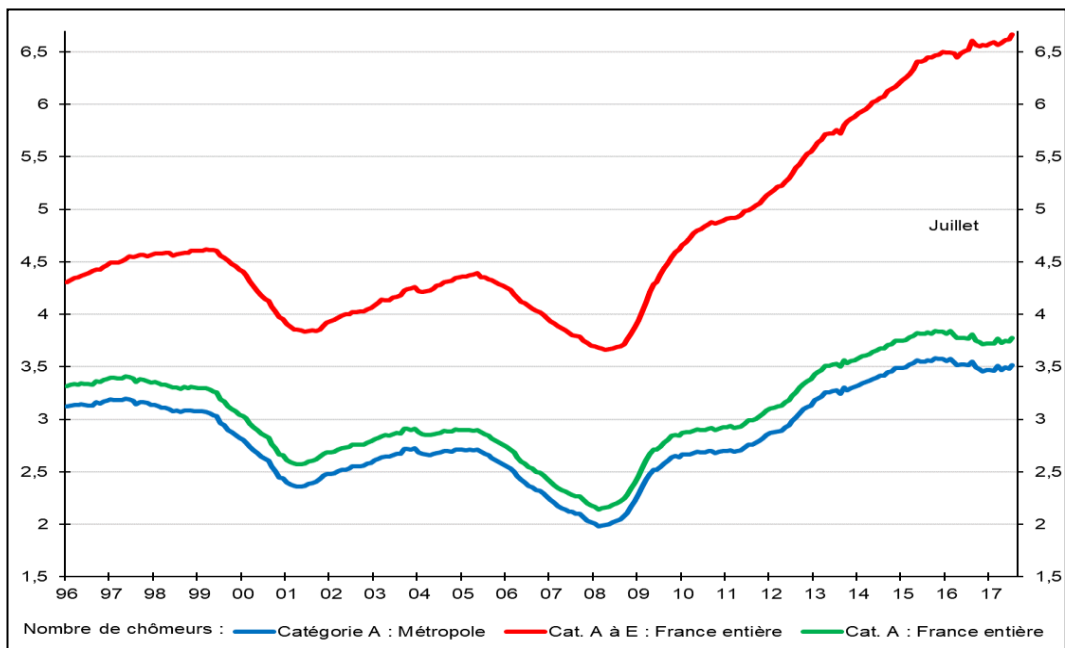
## Enquête INSEE : le climat des affaires grimpe encore mais celui de l'emploi dégringole...



Sources : INSEE, ACDEFI

On comprend dès lors pourquoi le chômage continue d'augmenter alors que la croissance française semble s'améliorer.

## Nouveau record absolu pour le chômage français toutes catégories.

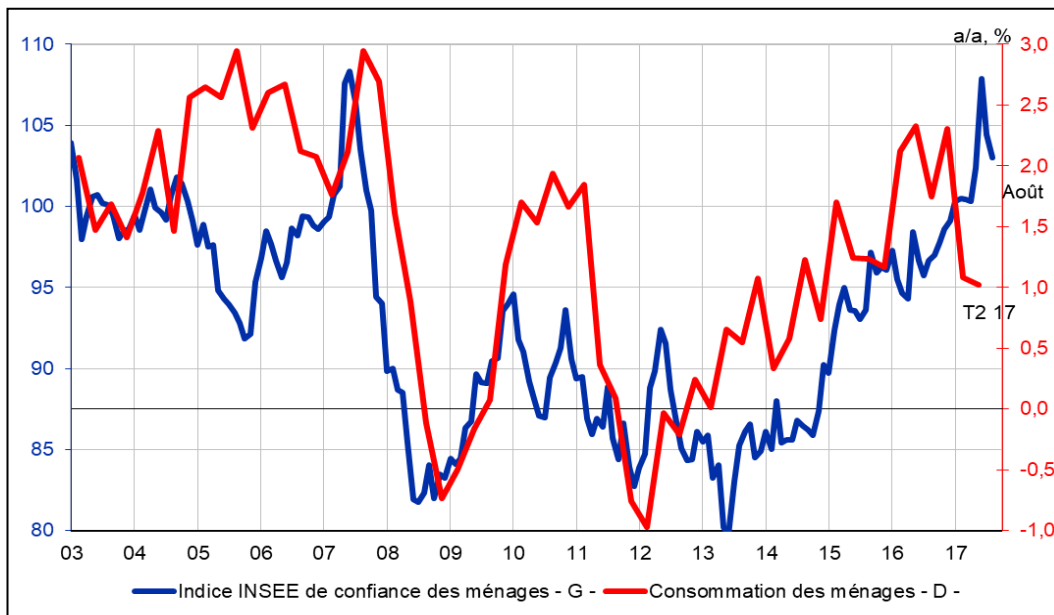


Sources : DARES, Pôle Emploi, ACDEFI

Comme nous l'avons expliqué dans notre « humeur », cela rappelle l'impérativité de réformer rapidement et en profondeur le marché du travail français.

Les ménages français ne sont d'ailleurs pas dupes, puisque leur indice INSEE de confiance a encore baissé en août.

## Après l'euphorie post-Présidentielles, la confiance des ménages français continue de rechuter.



Sources : INSEE, ACDEFI

Ainsi, après avoir fortement augmenté au lendemain des élections présidentielles, l'indice de confiance des Français a perdu 4 points en juillet et 1 en août.

De quoi rester inquiet quant à l'évolution à venir de la consommation des ménages, qui a d'ailleurs fortement ralenti depuis six mois.

Autrement dit, si l'activité économique hexagonale semble bien résister jusqu'à présent, la gravité du chômage, ainsi que la faiblesse de la confiance et de la consommation des ménages confirment que la France ne retrouvera pas de sitôt une vigueur économique franche et durable. Sauf si, par miracle, elle s'engage enfin sur le chemin de la modernisation structurelle.

Marc Touati