

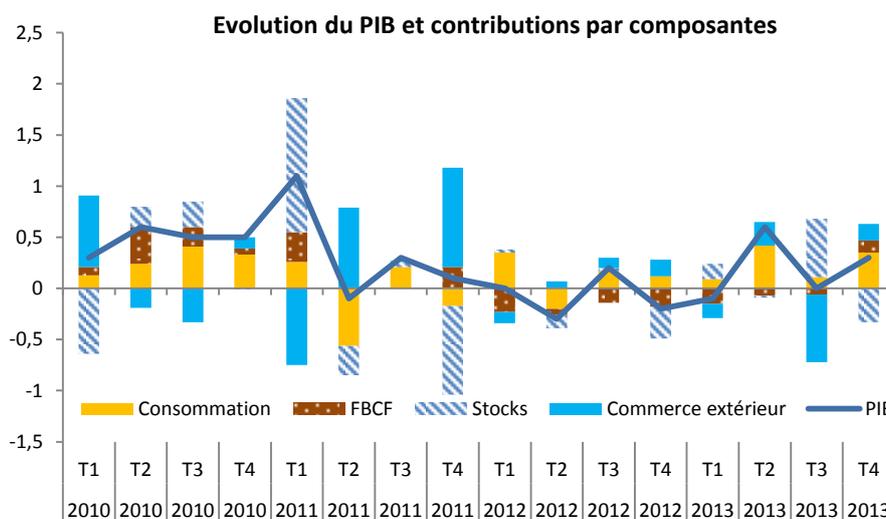
La croissance économique en 2013

Vendredi 14 février 2014

L'INSEE a publié ce matin les premiers résultats de la croissance économique au quatrième trimestre 2013. Après un troisième trimestre nul, le PIB aurait progressé en fin d'année dernière (+ 0,3 %) soit, en moyenne annuelle, une croissance légèrement positive en 2013. Le présent flash fait le point sur cette évolution, et s'intéresse à l'actualité européenne en matière d'inflation.

1. La croissance en France au quatrième trimestre 2013

Selon l'INSEE, **le produit intérieur brut de la France aurait progressé de + 0,3 % au quatrième trimestre (T4) par rapport au trimestre précédent**¹. Ce résultat serait obtenu grâce à la progression des dépenses de consommation, dont la contribution à la croissance serait positive (+ 0,3 %), probablement en raison d'un effet d'anticipation de certaines mesures à venir (hausse de TVA, durcissement du « bonus-malus »). Après sept trimestres de contraction, l'investissement augmenterait (+ 0,6 %), en particulier grâce à **l'investissement des entreprises non financières** (+ 0,9 %). Au total, la demande intérieure finale hors stocks, soit la somme des deux facteurs précédents, aurait une contribution positive à la croissance (+ 0,5 %). Le commerce extérieur apporterait également une contribution légèrement positive (+ 0,2 %) en raison d'une croissance des importations (+ 0,5 %) inférieure à celle des exportations (+ 1,2 %). En revanche, la variation de stocks des entreprises (- 0,3 %) pèserait sur le résultat trimestriel.



Source : Afep à partir d'INSEE.

Au final, la croissance économique de l'année 2013 aurait été légèrement positive (+ 0,3 %). C'est cinq dixièmes de moins que la prévision du Gouvernement dans la LFI pour 2013 (+ 0,8 %, voir ci-après).

2. Retour sur les prévisions pour 2013 en Europe : des résultats moins bons que prévu

Les premières estimations relatives à l'exercice 2013 sont l'occasion de comparer la réalisation (qui, en attendant les résultats définitifs, demeure provisoire) à la prévision effectuée en amont des textes budgétaires des différents pays à l'automne 2012 par les gouvernements nationaux, la Commission européenne et le FMI :

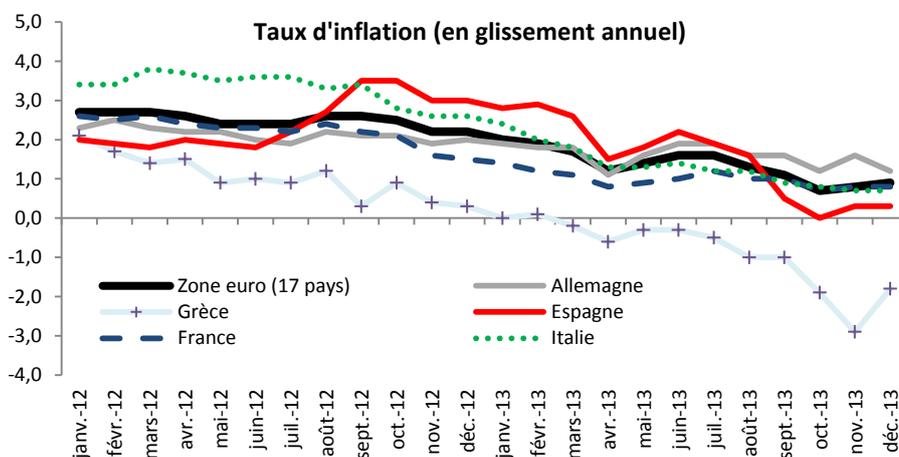
¹ Attention, il s'agit là de premiers résultats susceptibles d'être révisés par la suite en raison d'opérations de calage entre les comptes trimestriels et les comptes annuels. Celles-ci peuvent avoir pour conséquence de réviser les chiffres présentés de quelques dixièmes. Ainsi, l'INSEE a révisé à la hausse son estimation du troisième trimestre 2013 (de - 0,1 % à 0,0 %). Les résultats des comptes nationaux seront disponibles le 15 mai prochain.

Croissance PIB/ Pays	Gouvernement	Commission	FMI	Réalisation
Allemagne	1,0 %	0,8 %	0,9 %	0,4 %
France	0,8 %	0,4 %	0,4 %	0,3 %
Italie	-0,2 %	-0,5 %	-0,7 %	-1,8%
Espagne	-0,5 %	-1,4 %	-1,3 %	-1,3%

Cette comparaison montre que les quatre premiers pays de la zone euro ont vu leur PIB progresser moins vite qu'espéré (Allemagne, France) ou l'activité se contracter au-delà des prévisions initiales (Espagne, Italie). En ce qui concerne la France, cette évolution moins favorable que prévu s'expliquerait par une dégradation de la plupart des postes partiellement compensée seulement par une contribution positive des stocks. En effet, le **scénario** macroéconomique **initial** prévoyait une croissance de **0,8 %**, appuyée par la demande intérieure (+ 0,6 point, dont + 0,2 point sur l'investissement des sociétés non financières) et le commerce extérieur (+ 0,2 point). En moyenne annuelle, le repli de l'investissement des entreprises et une contribution finalement négative du commerce extérieur expliquent les écarts.

3. Un continent européen en déflation ?

L'économie européenne est animée par un débat grandissant autour d'une éventuelle « **déflation** » à l'intérieur de la zone euro. Pour mémoire, la déflation au sens strict est une **baisse généralisée du niveau de la production et des prix, y compris des salaires**². Les données disponibles montrent effectivement un ralentissement de la hausse du niveau des prix au sein de la zone euro (on parle de « désinflation »), la hausse étant passée de 2,5 % en 2012 à 1,4 % en 2013. Ceci s'explique par un ralentissement marqué des prix de l'énergie (poste qui représente 11 % de l'indice global) ainsi que de l'alimentation (20 % de l'indice), mais également par une modération de l'inflation dite « sous-jacente » (services et produits manufacturés, soit près de 70 % de l'indice). Au sein de la zone euro, seuls **deux pays semblent effectivement en déflation** (Grèce, Lettonie) et trois autres n'en sont pas éloignés (Chypre, Espagne, Portugal). En revanche, ni la France ni, *a fortiori*, l'Allemagne ne sont en déflation : on note toutefois un léger découplage sur la période récente entre les deux pays, avec une désinflation plus marquée en France.



Source : Afep d'après Eurostat (indice des prix à la consommation).

Après une année 2012 difficile, les données récentes confirment que l'année 2013 n'aura été que légèrement moins médiocre en France et en zone euro. Si le chiffre du dernier trimestre permet d'aborder 2014 avec un acquis de croissance plus élevé qu'il y a un an, les perspectives demeurent peu encourageantes à court terme en France. Au niveau européen, parler de déflation généralisée est abusif, même si l'inflation devrait demeurer bien en-deçà de la cible de la BCE (« inférieure, mais proche, de 2 % » selon la formule consacrée) au cours des prochaines années.

² Il existe d'autres définitions plus souples, par exemple celle de P. Artus, selon lequel « la déflation n'est pas nécessairement une situation où l'inflation est négative, c'est une situation où la faiblesse de l'inflation associée à l'inertie des taux d'intérêt nominaux conduit à un niveau excessivement élevé des taux d'intérêt réels par rapport à la croissance » (Flash n° 50, 14/01/14).