

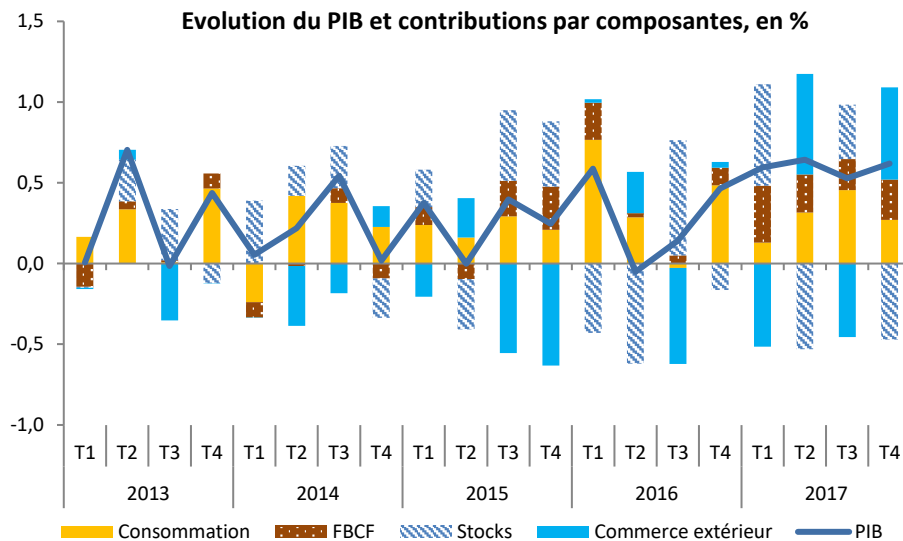
La croissance en France au quatrième trimestre 2017

Mardi 30 janvier 2018

Le présent flash résume les principaux enseignements relatifs aux comptes nationaux du quatrième trimestre 2017 publiés aujourd'hui et propose une comparaison entre les trajectoires de croissance française et européenne depuis la crise.

1. + 0,6 % au T4 2017, + 1,9 % sur l'année : une croissance robuste

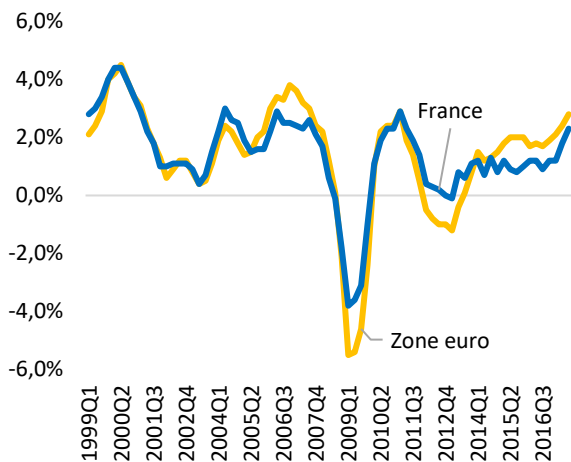
Selon l'INSEE, le **PIB** de la France **aurait augmenté de 0,6 %** au **quatrième trimestre (T4)** par rapport au trimestre précédent, après + 0,5 % au T3. De façon schématique, cette progression est la somme de trois évolutions : d'une part, une contribution positive de la demande intérieure finale (+ 0,5 point) et du commerce extérieur (+ 0,6 pt) et, d'autre part, une contribution négative des stocks (- 0,5 pt). Sur le premier point, l'accélération des **dépenses d'investissement des entreprises** aurait porté l'activité dans un contexte de ralentissement des dépenses de consommation. En matière de **commerce extérieur**, la hausse des exportations (+ 2,6 %) contrasterait avec la décélération des importations (+ 0,7 %). Sur le second point, les **stocks** seraient en diminution dans le secteur des matériels de transports (aéronautique notamment). Au total, cette progression aboutirait à une croissance annuelle de **1,9 %**, contre une prévision officielle de **1,7 %** (la loi de finances initiale tablait sur + 1,5 %).



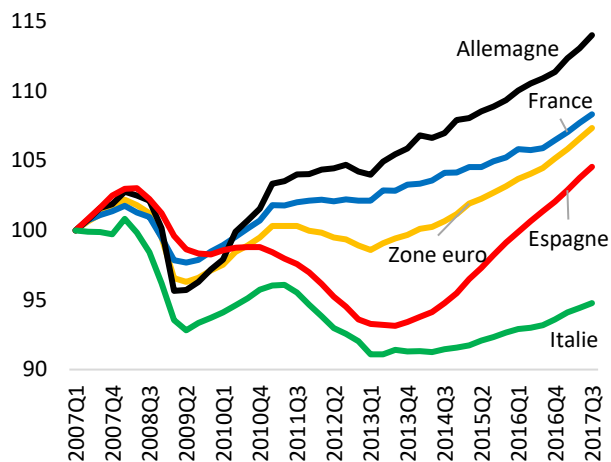
2. France vs Europe : un niveau d'activité proche, des trajectoires différentes...

Depuis la création de l'euro, la croissance **française** a connu une évolution **proche** de celle de la **moyenne** de la **zone euro** dans son ensemble (0,4 % en glissement trimestriel, 1,4 % en moyenne annuelle). Si l'on analyse plus spécifiquement la période débutant juste avant la Grande récession, on observe que le **PIB français** s'est **moins contracté** au plus fort de la **récession** et lors du **creux conjoncturel** consécutif à la crise des dettes souveraines : à cette occasion, l'économie française a stagné alors que la zone euro a connu une nouvelle récession (souvent nommée « *double dip* » dans la littérature économique). De façon symétrique, elle a connu une **reprise moins vigoureuse** et plus heurtée à compter de 2014, donnant parfois l'impression d'être « en retard » dans le cycle de reprise. En réalité, à la fin du T3 2017, le **niveau d'activité français** était de **8 %** supérieur à son niveau **d'avant-crise**, contre **7 %** au niveau de la zone euro. La moyenne européenne recouvre des évolutions très contrastées entre, d'une part, le dynamisme **allemand** (malgré un choc récessif marqué en 2008-2009) et, d'autre part, l'évolution heurtée de l'économie **espagnole** (qui a contribué, selon les périodes, à la baisse et à la hausse) et l'atonie **italienne**.

France vs zone euro, croissance du PIB en GA



PIB France vs zone euro, base 100 au T1 2007

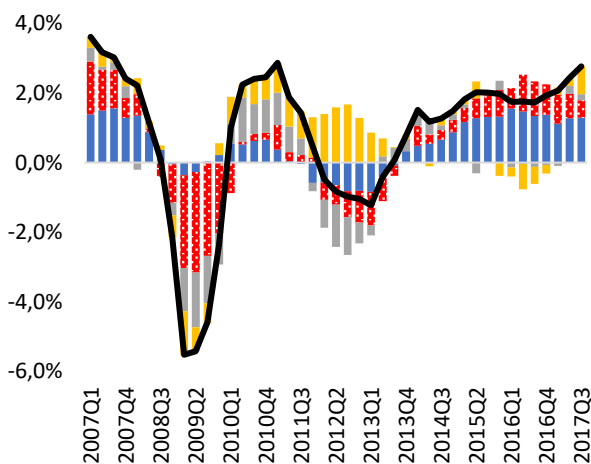


Source : Afep à partir d'Eurostat. GA : glissement annuel

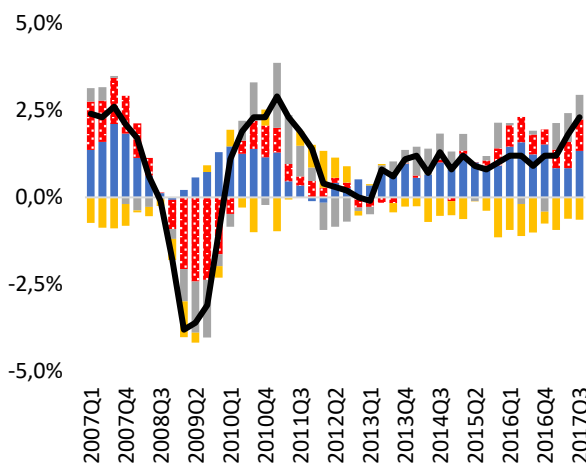
3. ... du fait de profils de croissance spécifiques

Pour mieux comprendre les écarts entre la France et la moyenne de la zone euro, on étudie ici les contributions à l'évolution de l'activité selon les principaux postes de la comptabilité nationale. Il en ressort que la **consommation** a été résiliente en France, alors qu'elle s'est repliée en zone euro lors des deux récessions. De la même façon, **l'investissement** a rebondi plus tôt dans l'Hexagone, tandis qu'il pesait négativement sur la croissance européenne en 2012-2013. En revanche, la contribution du **commerce extérieur** a été nettement plus favorable dans la zone euro, le solde extérieur contribuant négativement à la croissance française de façon continue depuis 2013 (en glissement annuel).

Contributions à la croissance par composantes, zone euro, en GA



Contributions à la croissance par composantes, France, en GA



Source : Afep à partir d'Eurostat. GA : glissement annuel.

Légende : PIB (courbe noire) ; consommation (bleu) ; commerce extérieur (jaune) ; investissement (rouge) ; stocks (gris)

Robuste, la croissance française au dernier trimestre de 2017 couronne la meilleure année enregistrée depuis 2011. A + 2,4 % en glissement annuel, elle se situe désormais sur une dynamique proche de celle d'avant-crise, et vraisemblablement au-dessus de sa tendance « potentielle » (mesure qui tient compte de l'évolution de la population et de la productivité). Elle devrait donc permettre au chômage de poursuivre sa décrue, à un rythme qui demeure toutefois incertain. Si elles peuvent donner un certain sentiment de confort, ces conditions conjoncturelles favorables doivent être mises à profit pour continuer les efforts visant à résoudre les difficultés structurelles du pays (chômage de masse, déséquilibres financiers...).