

Retour sur la précédente prévision

Au quatrième trimestre 2016, le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,4 %, comme attendu dans la Note de conjoncture de décembre 2016. La demande intérieure hors stocks a contribué pour +0,5 point à cette croissance, comme prévu : la consommation des ménages a rebondi, presque comme prévu, l'investissement des entreprises a surpris à la hausse, celui des ménages a progressé quasiment comme prévu tandis que l'investissement public s'est contracté de manière inattendue. Les échanges extérieurs ont légèrement soutenu la croissance (+0,1 point) alors qu'une contribution nulle était attendue. La contribution des variations de stocks a été correctement anticipée (-0,1 point). La prévision de croissance pour le premier trimestre 2017 est inchangée par rapport à la Note de conjoncture de décembre (+0,3 %), celle pour le deuxième trimestre est légèrement rehaussée (+0,5 % contre +0,4 % initialement prévu).

Fin 2016, l'emploi marchand a été plus dynamique qu'anticipé : +64 000 contre +29 000 prévu. Dans le même temps, le taux de chômage a baissé de 0,1 point, comme attendu, à 10,0 % de la population active française. En février 2017, l'inflation d'ensemble s'est établie à +1,2 % d'après l'estimation provisoire, comme prévu, et la prévision pour juin est à peine relevée (+1,1 % contre +1,0 %).

Au quatrième trimestre, l'activité a progressé comme prévu

Au quatrième trimestre 2016, le produit intérieur brut (PIB) a accéléré, comme attendu dans la Note de conjoncture de décembre 2016 (+0,4 % après +0,2 % ; *tableau 1*). La production de l'ensemble des branches a augmenté un peu plus que prévu (+0,6 % contre +0,4 % ; *tableau 2*). Elle a en particulier surpris à la hausse dans la branche manufacturière (+0,8 % contre +0,1 %), tandis que la valeur ajoutée de cette branche a progressé quasiment comme prévu (+0,2 % contre +0,3 %) : la surprise sur la production provient principalement de la branche de cokéfaction-raffinage qui a de nouveau progressé alors qu'un repli était prévu. De plus, la production d'énergie a augmenté de manière inattendue malgré l'arrêt de plusieurs réacteurs nucléaires à l'automne. La production dans les services est proche de la prévision, tandis que celle dans la construction a un peu déçu, du fait d'un repli de l'activité dans les travaux publics.

La demande intérieure a soutenu la croissance comme prévu

La contribution de la demande intérieure hors stocks à la croissance du PIB a été conforme à la prévision (+0,5 point). La consommation des ménages a rebondi (+0,6 %) après deux trimestres de quasi-stagnation, à peine plus que prévu (+0,5 %), du fait de dépenses d'énergie plus dynamiques qu'anticipé. L'investissement des entreprises a surpris à la hausse (+0,8 % contre +0,5 %), du fait de dépenses plus importantes en biens manufacturés, essentiellement en automobiles, et

1 - Le produit intérieur brut et ses principales composantes dans l'approche demande

Variations T/T-1 en %

	Note de conjoncture Décembre 2016			Note de conjoncture Mars 2017		
	T4 2016	T1 2017	T2 2017	T4 2016	T1 2017	T2 2017
Produit intérieur brut	0,4	0,3	0,4	0,4	0,3	0,5
Importations	0,2	0,9	1,1	1,0	1,3	0,2
Dépenses de consommation des ménages	0,5	0,3	0,3	0,6	0,2	0,4
Dépenses de consommation des administrations*	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
Formation brute de capital fixe (FBCF)	0,5	0,7	0,5	0,4	0,8	0,6
dont Entreprises non financières	0,5	0,8	0,5	0,8	0,9	0,5
Ménages	0,6	0,6	0,6	0,7	0,9	1,0
Administrations	0,3	0,1	0,2	-1,5	0,0	0,6
Exportations	0,3	1,1	1,1	1,3	0,2	1,4
Contributions (en point)						
Demande intérieure hors stocks**	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4
Variations de stocks**	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,3	-0,3
Commerce extérieur	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,4

Prévision

* Administrations publiques et institutions sans but lucratif au service des ménages

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Source : Insee

malgré un ralentissement inattendu de leur investissement en services. L'investissement résidentiel a progressé presque comme prévu (+0,7 % contre +0,6 %). En revanche, l'investissement public s'est contracté de manière inattendue (-1,5 % contre +0,3 %), notamment dans les travaux publics.

Le solde extérieur a un peu soutenu la croissance (+0,1 point) alors qu'une contribution nulle était attendue. Portées par les ventes de produits manufacturés, les exportations ont plus augmenté qu'anticipé. Dans le même temps, les importations ont encore une fois été plus dynamiques qu'escompté, du fait des achats d'énergie. Les variations de stocks ont légèrement pesé sur la croissance (-0,1 point), comme prévu.

La prévision de croissance pour le premier trimestre 2017 est inchangée, celle du deuxième trimestre est rehaussée

Depuis décembre 2016, le climat des affaires mesuré avec les enquêtes de conjoncture s'est amélioré alors qu'il était globalement stable depuis un an. Dans l'industrie, il est à 107 en février, son plus haut niveau depuis l'été 2011. En revanche, les indicateurs de production manufacturière et de consommation des ménages en biens durables sont décevants en janvier. Au total, la prévision de croissance du PIB pour le premier trimestre 2017 est inchangée par rapport à la Note de décembre (+0,3 %).

La demande intérieure tirerait la croissance comme prévu en décembre (+0,4 point). Les prévisions de dépenses des ménages sont légèrement revues en baisse, alors que l'investissement est rehaussé pour tous les secteurs institutionnels.

Le commerce extérieur pèserait sur la croissance (-0,4 point) alors qu'une contribution nulle était prévue dans la Note de décembre. La prévision d'exportations est en effet revue en baisse, surtout pour les biens manufacturés. Dans le même temps,

la prévision d'importations est rehaussée, du fait principalement des achats en biens manufacturés, en particulier en pharmacie. En contrepartie, les variations de stocks contribueraient favorablement à la croissance (+0,3 point) alors qu'une contribution négative était prévue dans la Note de décembre (-0,1 point). Du fait de l'orientation favorable des perspectives d'activité dans les enquêtes de conjoncture, la prévision de croissance du PIB pour le deuxième trimestre est rehaussée par rapport à la Note de décembre (+0,5 % contre +0,4 %).

Fin 2016, l'emploi marchand a été plus dynamique qu'anticipé

Au quatrième trimestre 2016, l'emploi marchand a été plus dynamique qu'anticipé : +64 000 contre +29 000 prévu. Cette surprise provient surtout du dynamisme de l'intérim : +38 000 contre une stabilité attendue. Dans le même temps, le taux de chômage a légèrement baissé (-0,1 point), comme prévu, à 10,0 % de la population active française (contre 9,9 % attendu dans le scénario de décembre, le taux de chômage du troisième trimestre ayant été rehaussé de 0,1 point).

Au premier trimestre 2017, l'emploi serait un peu plus dynamique qu'anticipé dans la Note de décembre (+41 000 contre +29 000). Le taux de chômage s'établirait à 9,8 %, contre 9,9 % prévu dans la Note de décembre.

Mi-2017, l'inflation serait à peine plus élevée qu'initialement anticipé

En février 2017, l'inflation d'ensemble s'établit à +1,2 % d'après l'estimation provisoire, comme prévu en décembre. Pour juin, la prévision est à peine rehaussée par rapport à la Note de décembre (+1,1 % contre +1,0 %), en raison d'un prix du pétrole qui serait plus élevé. La prévision d'inflation sous-jacente est quant à elle inchangée (+0,7 %). ■

2 - Activité par branche et marché du travail

Variations T/T-1 en %

	Note de conjoncture Décembre 2016			Note de conjoncture Mars 2017		
	T4 2016	T1 2017	T2 2017	T4 2016	T1 2017	T2 2017
Production par branche						
Agriculture	1,3	2,6	1,9	1,1	2,6	1,9
Branches manufacturières	0,1	-0,2	0,7	0,8	-0,3	1,0
Énergie, eau, déchets	0,0	0,3	0,2	2,3	-0,1	0,7
Construction	0,4	0,3	0,4	0,2	0,4	0,8
Commerce	0,5	0,4	0,5	0,5	0,2	0,6
Services marchands hors commerce	0,5	0,4	0,5	0,6	0,4	0,6
Services non marchands	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Total	0,4	0,3	0,5	0,6	0,3	0,7
Emploi, chômage, prix						
Emploi du secteur marchand non agricole	29	29	30	64	41	41
Taux de chômage BIT* France	9,9	9,9	9,8	10,0	9,8	9,8
Prix à la consommation ¹	0,7	1,2	1,0	0,6	1,3	1,1
Inflation sous-jacente ¹	0,5	0,7	0,7	0,4	0,5	0,7

Prévision

* chômage BIT : chômage au sens du Bureau international du travail

1. Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

Source : Insee