

Retour sur la précédente prévision

Au quatrième trimestre 2017, le produit intérieur brut (PIB) a progressé de 0,6 %, comme attendu dans la Note de conjoncture de décembre 2017. La demande intérieure hors stocks a soutenu la croissance du PIB, un peu plus que prévu (+0,5 point contre +0,4 point). Les échanges extérieurs ont également eu une contribution plus importante qu'attendu (+0,6 point contre +0,5 point), mais symétriquement, la contribution des variations de stocks a été inférieure aux attentes (-0,4 point contre -0,3 point). La prévision de croissance pour le premier trimestre 2018 est légèrement abaissée par rapport à la Note de décembre (+0,4 % contre +0,5 % initialement prévu), mais reste inchangée au deuxième trimestre (+0,4 %).

L'emploi marchand a progressé plus que prévu (+79 000 créations au quatrième trimestre, contre 60 000 attendues). Dans le même temps, le taux de chômage a baissé pour atteindre 8,9 % de la population active française (contre 9,5 % attendu). En février 2018, l'inflation d'ensemble s'est établie à +1,2 % d'après l'estimation provisoire, un peu plus que prévu du fait de la remontée du prix du pétrole, et la prévision pour la mi-2018 reste inchangée à +1,6 %.

Au quatrième trimestre, l'activité a progressé comme prévu

Au quatrième trimestre 2017, la croissance a atteint +0,6 %, comme attendu dans la Note de conjoncture de décembre 2017 (*tableau 1*). La production de l'ensemble des branches a augmenté presque comme prévu (+0,9 % contre +0,8 %, *tableau 2*). La production manufacturière a progressé comme anticipé (+1,5 %) mais d'autres écarts se compensent : la construction a un peu déçu (+0,5 % contre +0,8 %), le commerce a été un peu plus dynamique qu'attendu (+0,8 % contre +0,7 %), de même que les services marchands hors commerce (+1,0 % contre +0,8 %). La production de la branche eau-énergie-déchets s'est quant à elle repliée comme prévu (-0,2 %).

La demande intérieure a soutenu la croissance comme prévu

La contribution de la demande intérieure hors stocks à la croissance du PIB a été légèrement supérieure à la prévision (+0,5 point contre +0,4 point). La consommation des ménages s'est tassée un peu plus que prévu (+0,2 % contre +0,3 %). L'investissement total a augmenté un peu plus qu'anticipé (+1,2 % contre +1,1 % prévu) : l'investissement des entreprises a été plus robuste (+1,6 %) qu'anticipé (+1,2 %) mais celui des ménages a moins progressé que prévu (+0,6 % contre +1,0 %).

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

Variations T/T-1 en %

	Note de conjoncture Décembre 2017			Note de conjoncture Mars 2018		
	T4 2017	T1 2018	T2 2018	T4 2017	T1 2018	T2 2018
Produit intérieur brut	0,6	0,5	0,4	0,6	0,4	0,4
Importations	0,2	0,8	0,8	0,3	1,1	1,2
Dépenses de consommation des ménages	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4
Dépenses de consommation des administrations*	0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,1
Formation brute de capital fixe (FBCF)	1,1	1,0	0,8	1,2	1,0	0,9
dont Entreprises non financières	1,2	1,1	0,9	1,6	1,1	1,2
Ménages	1,0	0,8	0,6	0,6	0,5	0,2
Administrations	0,7	1,1	0,9	0,6	1,2	1,0
Exportations	1,8	0,7	0,2	2,4	1,0	0,5
Contributions (en point)						
Demande intérieure hors stocks**	0,4	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4
Variations de stocks**	-0,3	0,0	0,2	-0,4	0,0	0,2
Commerce extérieur	0,5	0,0	-0,2	0,6	-0,1	-0,2

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

Conjoncture française

Le solde extérieur a porté la croissance (+0,6 point), un peu plus qu'attendu (+0,5 point). Les exportations ont progressé bien plus qu'anticipé (+2,4 % contre +1,8 % attendu) et les importations ont été un peu plus dynamiques qu'escompté (+0,3 % contre +0,2 %). En effet, les achats de produits énergétiques ont fortement progressé alors qu'un léger recul était attendu (+13,4 % contre -2,0 %) tandis que les achats manufacturés ont surpris à la baisse (-0,7 % contre +0,2 %). Mais les ventes de produits manufacturés ont été plus dynamiques que prévu (+3,1 % contre +2,3 %). En contrepartie, la contribution des variations de stocks a été légèrement inférieure à la prévision (-0,4 point contre -0,3 point).

La prévision de croissance pour le premier semestre 2018 est revue en légère baisse

La prévision de croissance pour le premier trimestre 2018 est légèrement revue à la baisse par rapport à la *Note de conjoncture* de décembre 2017 : +0,4 % contre +0,5 % initialement prévu. Au premier trimestre, la production manufacturière croîtrait moins que prévu dans la *Note* de décembre (+0,2 % contre +0,6 %), mais plus qu'escompté au deuxième trimestre (+0,6 % contre +0,3 %).

La demande intérieure tirerait un peu moins la croissance qu'anticipé au premier trimestre (+0,4 point contre +0,5 point), mais sa contribution prévue serait inchangée au deuxième (+0,4 point). La prévision de la consommation des ménages est inchangée au premier trimestre (+0,3 %) et un peu rehaussée au deuxième (+0,4 %).

La prévision d'investissement des ménages est quant à elle revue à la baisse (+0,5 % et +0,2 % au premier et deuxième trimestres contre +0,8 % et +0,6 % prévus), du fait du ralentissement de la

construction de logements, mais celle des administrations publiques demeure quasi inchangée (+1,2 % puis +1,0 % au premier puis au deuxième trimestre).

Le commerce extérieur aurait une contribution nulle à la croissance du premier trimestre puis légèrement négative au deuxième, comme prévu dans la *Note* de décembre (+0,0 puis -0,2 point). Les exportations seraient plus allantes au premier trimestre (+1,0 % contre +0,7 % prévu) et augmenteraient un peu plus au deuxième (+0,5 % contre +0,2 % prévu). Les importations seraient également un peu plus dynamiques que prévu (+1,1 % au premier puis +1,2 % au deuxième trimestre contre +0,8 % par trimestre). Les contributions prévues des variations de stocks sont inchangées au premier trimestre (0,0 point) et au deuxième (+0,2 point).

L'emploi marchand a progressé plus que prévu

Au quatrième trimestre 2017, l'emploi marchand a progressé plus qu'escompté, (+79 000 créations contre 60 000 attendues). Par ailleurs, l'ampleur de la baisse du taux de chômage (DOM compris) a surpris (-0,7 point), à 8,9 %, contre 9,5 % prévu.

Mi-2018, l'inflation s'élèverait à +1,6 % comme anticipé en décembre

En février 2018, l'inflation d'ensemble s'est établie à +1,2 % d'après l'estimation provisoire, un peu plus que prévu en raison de la remontée du cours du pétrole. Toutefois, la prévision d'inflation d'ensemble pour la mi-2018 reste inchangée (+1,6 %) : la prévision des prix des produits frais est revue à la hausse, mais celle de l'inflation sous-jacente est abaissée (+0,8 % contre +1,0 %). ■

2 - Activité par branche et marché du travail

Variations T/T-1 en % ; évolutions en milliers (emploi)

	Note de conjoncture Décembre 2017			Note de conjoncture Mars 2018		
	T4 2017	T1 2018	T2 2018	T4 2017	T1 2018	T2 2018
Production par branche						
Agriculture	0,4	0,1	0,0	0,5	-0,2	-0,1
Branches manufacturières	1,5	0,6	0,3	1,5	0,2	0,6
Énergie, eau, déchets	-0,2	0,3	0,3	-0,2	0,3	0,2
Construction	0,8	0,7	0,5	0,5	0,8	0,6
Commerce	0,7	0,6	0,5	0,8	0,3	0,6
Services marchands hors commerce	0,8	0,6	0,6	1,0	0,5	0,5
Services non marchands	0,2	0,3	0,2	0,4	0,4	0,2
Total	0,8	0,6	0,4	0,9	0,4	0,5
Emploi, chômage, prix						
Emploi du secteur marchand non agricole	60	55	45	79	70	59
Taux de chômage BIT* France	9,5	9,5	9,4	8,9	9,0	8,9
Prix à la consommation ¹	1,2	1,4	1,6	1,2	1,5	1,6
Inflation sous-jacente ¹	0,6	0,8	1,0	0,6	0,8	0,8

■ Prévission

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

1. Glissement annuel sur le dernier mois du trimestre

Source : Insee