

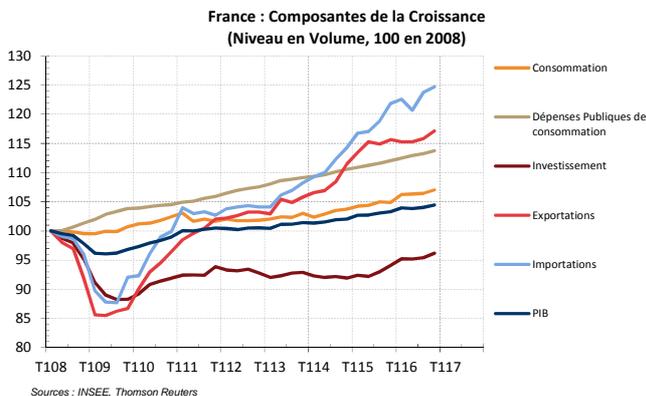
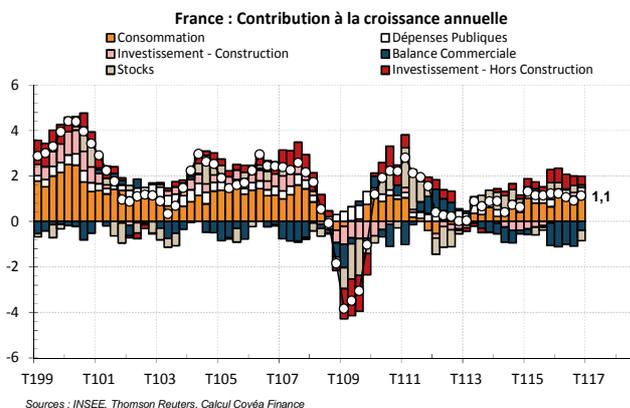
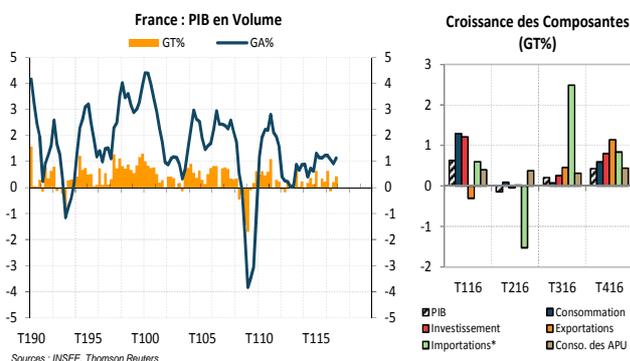
En Bref

- La croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) en France pour le quatrième trimestre a été publiée à 0,4% par l'INSEE en première estimation, poursuivant une accélération très graduelle, après la baisse observée sur le deuxième trimestre 2016 et la hausse de 0,2% relevée sur le troisième trimestre.
- L'ensemble des composantes à la croissance de l'activité sont en hausse sur le trimestre. Seul un effet de déstockage grève la croissance trimestrielle de 0,3 point.
- La consommation des ménages continue de soutenir la croissance annuelle française, à hauteur de 1,1 point de croissance, alimentée par une bonne dynamique observée sur le trimestre. L'investissement, après deux trimestres décevants, affiche un rebond de 0,8% sur le trimestre. Sa contribution à la croissance annuelle reste globalement stable, à hauteur de 0,5 point de croissance.

Dans le Détail :

A – La croissance française reste modeste, mais gagne en tonus sur la fin de l'année 2016

- La croissance de l'activité en France a progressé de 0,4% sur le quatrième trimestre 2016, soit une poursuite de l'amélioration observée au troisième trimestre, après un deuxième trimestre 2016 décevant. Cette impulsion trimestrielle permet à la dynamique annuelle de se reprendre légèrement, passant de 0,9% à 1,1%. **Au global sur l'année 2016, la croissance de l'économie française est restée très modeste avec 1,1% de hausse**, dans la droite ligne de la croissance observée en 2015 (1,2%).
- Sur le trimestre, l'ensemble des composantes à la croissance, à l'exception des mouvements des stocks, ont contribué à la hausse de l'activité. Les dépenses de consommation ont accéléré sur la fin d'année de 0,6%, après deux trimestres de quasi-stagnation. Les exportations ont marqué une nette hausse de 1,1% sur le trimestre, tandis que les importations ont progressé sur la période de 0,8%, permettant au global une contribution légèrement positive du commerce extérieur de 0,1 point.
- On relèvera également la poursuite de la croissance très régulière des dépenses de consommation des administrations publiques, une hausse de 0,4% sur le trimestre, 1,5% sur l'année. Ces dépenses regroupent les dépenses correspondant aux fonctions souveraines (ou fonctions d'administration générale tel que la justice, la défense, la police, etc.) et les dépenses dites individualisables recouvrant les dépenses dont le consommateur effectif est identifiable et dont le bénéfice ultime revient aux ménages (dépenses d'éducation et de santé pour l'essentiel, mais aussi de culture, d'aides au logement, etc.). La trajectoire de ces dépenses et la poursuite de cette hausse illustre le choix de l'administration publique française de faire porter l'essentiel de l'ajustement budgétaire sur les dépenses d'investissement public, toujours en recul en 2016 (-0,7%) après la très forte baisse observée en 2015 (-3,9%).

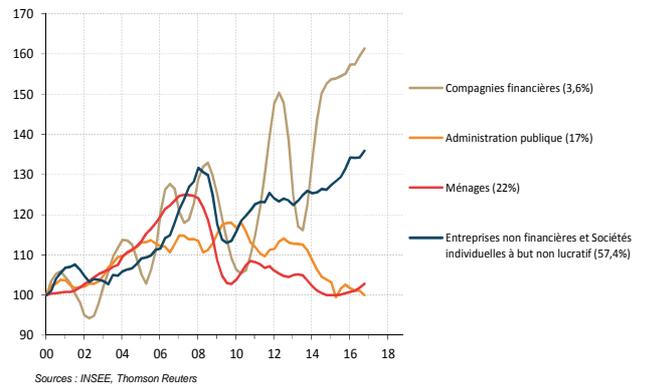


B – L'investissement donne des signaux encourageants

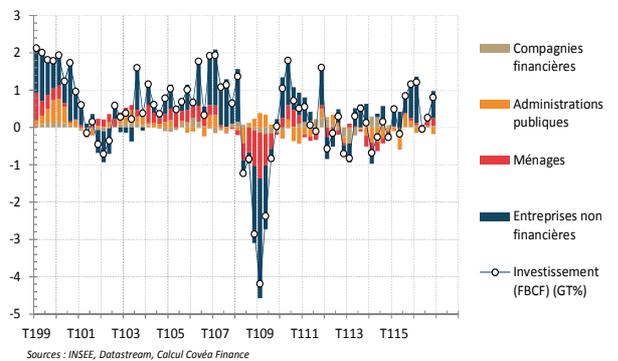
- Après deux trimestres décevants, l'investissement a rebondi sur le quatrième trimestre, affichant une hausse de 0,8%, malgré la poursuite du recul de l'investissement public.
- Cette hausse a été tirée par la reprise de l'investissement des entreprises non financières (+1,3% sur le trimestre après deux trimestres de stagnation) et par l'accélération progressive de l'investissement des ménages (+0,9% sur le trimestre contre 0,3% au deuxième puis 0,7% au troisième trimestre 2016), qui semble enfin prendre de l'altitude après 2 ans de stagnation sur des niveaux comparables à ceux du début des années 2000.
- Cette orientation de l'investissement des ménages est un signal encourageant pour le secteur de la construction. Les ménages, probablement sensibilisés par la perspective de remontée progressive des taux d'intérêt sur les prêts hypothécaires, semblent s'être décidés à déclencher leurs projets d'investissement, l'immobilier représentant la très grande majorité des investissements attribués aux ménages.
- Après l'amélioration de la confiance des promoteurs, c'est donc un nouveau signal positif pour le secteur de la construction, qui pourrait profiter dans les prochains trimestres de ce flux pour dynamiser leur activité. Cette dynamique pourrait également apporter un soutien supplémentaire à la croissance de l'activité. Entre 2003 et 2007, la contribution de l'investissement en construction à la croissance était en moyenne de 0,4 point de PIB, contre une contribution encore nulle sur l'année 2016.

Frédéric Kleiss, le 01 Février 2017

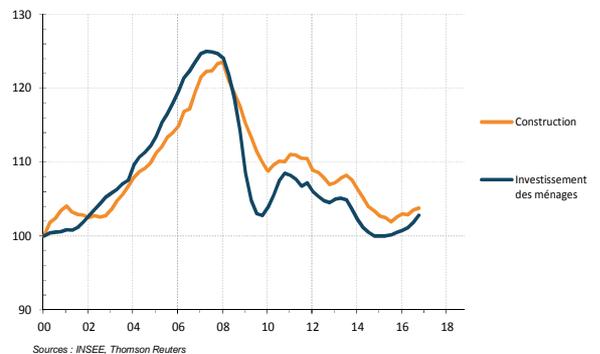
France : Détail de l'Investissement (Base 100 en 2000)



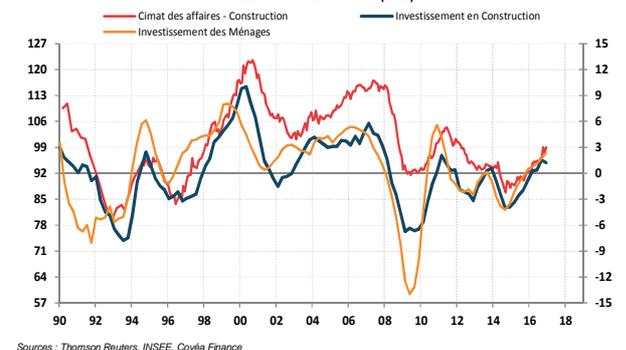
France : Contribution à la croissance trimestrielle de l'Investissement



France : Détail de l'Investissement (Base 100 en 2000)



France : Croissance de l'Investissement et Climat des Affaires - Secteur de la construction (GA%)



Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Il contient des opinions et analyses conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Toute reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.