



## EcoBrief

### **Croissance française au T4 : moteur de l'investissement, frein de la consommation**

**La croissance du PIB a surpris à la hausse au 4<sup>e</sup> trimestre en atteignant +0,1% t/t (après +0,2% t/t au 3<sup>e</sup> trimestre), contre -0,2% selon notre prévision. L'investissement des entreprises fait partie des éléments qui expliquent cette relative résilience, avec une nouvelle progression de 1,2% t/t (après déjà 3,8% t/t au 3<sup>e</sup> trimestre). À l'opposé, la consommation des ménages a bien été le maillon faible de la demande, avec un repli de 0,9% t/t.**

L'Insee a publié ce 31 janvier la première estimation de la croissance du PIB au 4<sup>e</sup> trimestre 2022 qui a atteint +0,1% t/t, une surprise positive au regard de notre prévision qui était de -0,2% t/t. Les données publiées se structurent autour de deux chiffres marquants, expliquant à la fois cette surprise positive tout en confirmant un contexte général de ralentissement de l'économie :

- L'investissement des entreprises a une nouvelle fois surpris favorablement. La réduction relative des contraintes d'offre qui limitaient la hausse de la production manufacturière a autorisé une progression de cette dernière, dans l'automobile par exemple, ce qui a permis de mieux satisfaire la demande, notamment avec le passage des flottes automobiles à l'électrique. Cet investissement latent s'est donc davantage matérialisé au 2<sup>d</sup> semestre qu'au 1<sup>er</sup> semestre, ce qui a soutenu la croissance française ;
- La consommation des ménages a, en revanche, baissé bien plus que prévu (-0,9% t/t contre -0,4% t/t prévu). La baisse de la consommation d'énergie a été un des éléments moteurs de ce recul (-5,5% t/t) avec, notamment, la consommation alimentaire qui a aussi fortement diminué de 2,8% t/t (-7,4% a/a). Après un impact fort au 4<sup>e</sup> trimestre, la consommation devrait encore souffrir de l'inflation élevée au 1<sup>er</sup> trimestre (inflation publiée à 6% a/a en janvier, après 5,9% a/a en décembre).

**Stéphane Colliac**  
Économiste senior, France

