

Zone Euro : la croissance marque un peu le pas au 2^{ème} trimestre

En Bref

- **La croissance du Produit Intérieur Brut (PIB)**, publiée par Eurostat désormais dans un délai de 30 jours après la fin du trimestre, **a progressé, de 0,3%, par rapport à un premier trimestre particulièrement dynamique (+0,6%)**. La croissance se maintient à un rythme de 1,6% par rapport à l'année dernière.
- A ce stade, cette estimation préliminaire ne fournit aucun détail sur la composition de la croissance. Toutefois les précisions de certaines publications des instituts statistiques nationaux permettent d'esquisser une première impression. Il en ressort que **la contribution à la croissance de la consommation des ménages, tout comme celle de l'investissement, aurait été plus modeste au deuxième trimestre**.
- **En France**, le PIB en volume a stagné au deuxième trimestre, subissant ainsi le contrecoup du rebond d'activité constaté lors du trimestre précédent. La demande domestique s'est nettement affaiblie sur le trimestre.
- **Ailleurs au sein de l'Union monétaire, le profil de croissance a été plus mitigé**. S'il se maintient bien en Espagne (0,7% de trimestre à trimestre) et en Belgique (+0,5%), il cale en Autriche (0%).

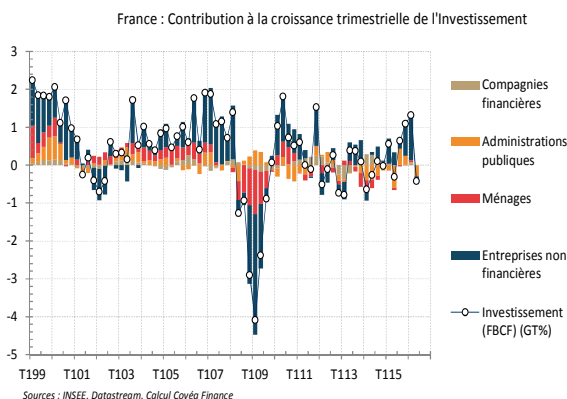
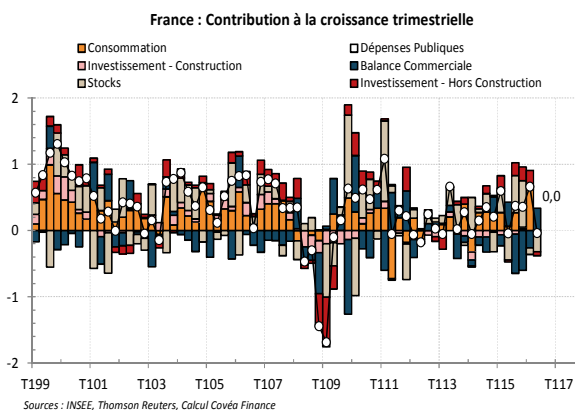
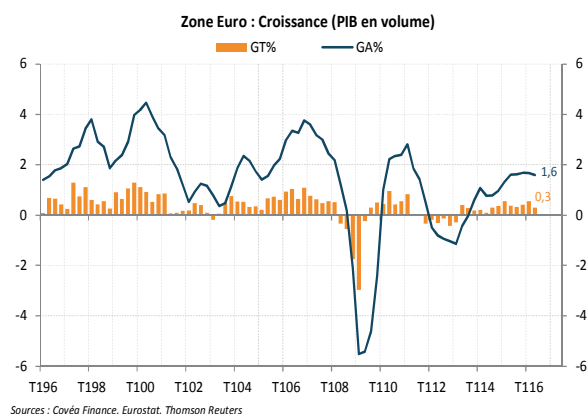
Dans le Détail :

A – La croissance demeure modeste en Zone euro

- **La croissance du PIB réel a progressé de 0,3% sur le deuxième trimestre 2016**, une hausse relativement modeste au regard du sursaut d'activité enregistré sur le 1^{er} trimestre.
- En tendance, **le rythme de croissance affiche une régularité de métronome, autour de 1,6% l'an, depuis le 3^{ème} trimestre 2015** (graphique ci-contre). Cela illustre le fait que le potentiel d'accélération reste limité, d'autant plus que les répercussions sur l'activité de la décision des britanniques de se retirer de l'Union européenne demeurent encore très incertaines à ce stade.
- La deuxième estimation du PIB, incluant la ventilation des dépenses et une couverture géographique plus exhaustive, sera publiée le 12 août, soit environ 45 jours après la fin du trimestre.

B – Une demande interne faible au 2^{ème} trimestre en France

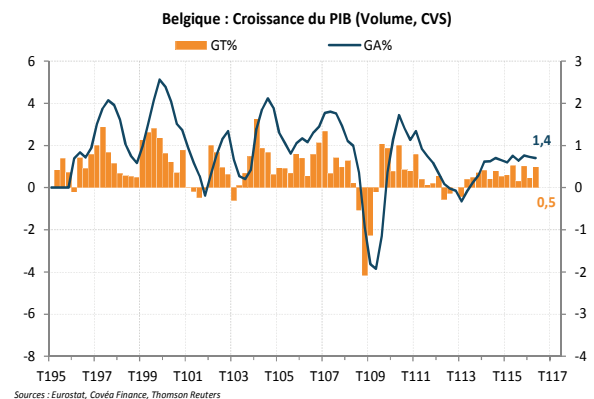
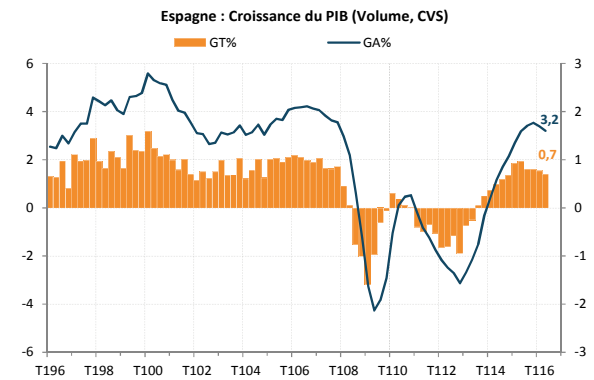
- **Pour la France**, seul pays pour lequel nous disposons d'un niveau de détail supplémentaire, **la croissance du PIB en volume a stagné au 2^{ème} trimestre, après +0,7% au trimestre précédent** (graphique ci-contre). De trimestre à trimestre, la consommation des ménages est stable en raison d'une faiblesse des dépenses alimentaires (-0,7% en glissement trimestriel) et en services (-0,1%). Après deux trimestres consécutifs de progression, **les dépenses d'investissement marquent une pause en se repliant de 0,4% par rapport au trimestre précédent**. La contraction de l'investissement provient des biens manufacturés (-0,9% en glissement trimestriel, imputable à la chute de la production dans les raffineries en mai et juin selon l'INSEE) et de la construction (-0,4%). Les dépenses d'investissement du secteur public enregistrent un fort recul de 1,7% (graphique ci-contre). Les échanges extérieurs apportent une contribution légèrement positive à la croissance au 2^{ème} trimestre sous l'effet d'un repli des importations (-0,9%) plus conséquent que celui des exportations (-0,3%). Pour le



deuxième trimestre consécutif, la variation des stocks pénalise la croissance du pays.

C – Une impression plus favorable en Espagne et en Belgique

- **En Espagne, on note une très légère décélération du rythme séquentiel de croissance au 2^{ème} trimestre, de 0,7% après 0,8%.** En terme annuel, la croissance se tient un cran au-dessus de ses partenaires européens, à 3,2% (graphique ci-contre), et ce malgré les incertitudes politiques prolongées depuis le début d'année. Sur le trimestre, la consommation des ménages est vraisemblablement restée le moteur de cette croissance, au vu des chiffres de ventes au détail et d'immatriculations de véhicules.
- **En Belgique, l'activité économique a progressé de 0,5%** par rapport au trimestre précédent (graphique ci-contre). Le communiqué de l'institut statistique précise que l'accélération sur le trimestre provient du secteur des services et de l'énergie.
- **La croissance autrichienne, à l'instar du chiffre français, a stagné au deuxième trimestre après un bon premier trimestre (+0,6%).** En rythme annuel, le PIB croît à un rythme inférieur à celui de l'ensemble des pays de la Zone euro, autour de 1,2% l'an.



Thomas Foicik, le 29 juillet 2016

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.