

FRANCE

Une faiblesse de la demande qui se propage

La détérioration des enquêtes de conjoncture souligne une diminution de la demande (contraction des soldes d'opinion sur les carnets de commande globaux et à l'export), singulièrement dans l'industrie. Les secteurs les plus sensibles à la conjoncture (chimie, plastiques, métaux, emballage, commerce de gros, transport) subissent tous un repli marqué de leur indice synthétique de confiance. Dans le bâtiment, le solde d'opinions sur l'activité passée dans le logement neuf a de nouveau baissé pour atteindre -22,5 en juillet (-10,7 en avril). A contrario, la résilience reste de mise sur les services liés aux loisirs, dans l'information-communication, les matériels de transport et dans une partie de la construction (neuf hors logement, entretien-rénovation).

La confiance des ménages a été en moyenne de 82 entre juin 2022 et mai 2023, un territoire dont elle s'est très peu écartée avant juin 2023, où elle a rebondi à 85. Cette amélioration est liée à la nette réduction des anticipations d'inflation (indicateur à -55 en juin). Toutefois, les ménages considèrent l'opportunité d'épargne toujours élevée (+33 en juin), tandis que l'opportunité de faire des achats importants se dégrade encore (-47 en juin, plus bas historique hors période de Covid), augurant mal d'un rebond de leurs dépenses.

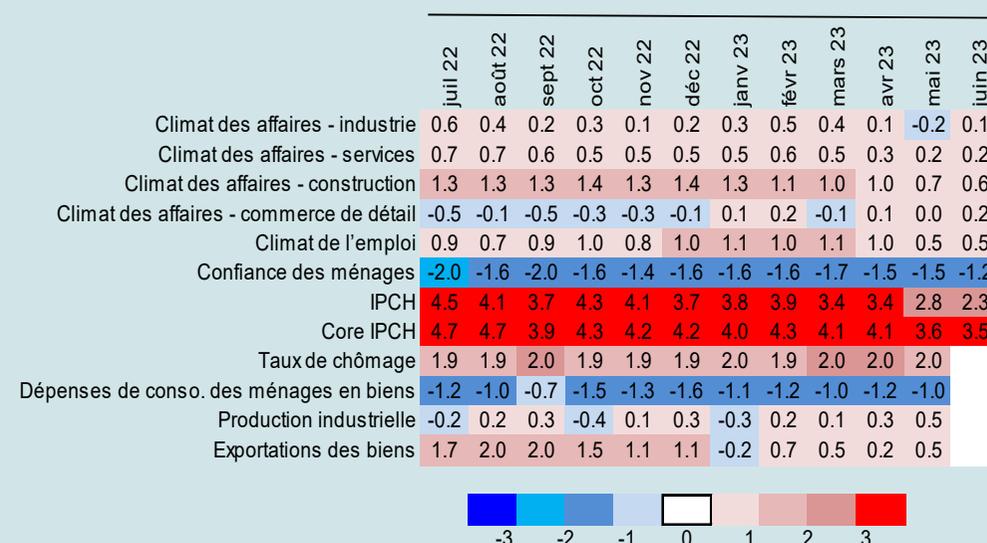
La désinflation est désormais assez nette (5,5% a/a en juin selon l'indice harmonisé, contre 7,3% en février). Elle est principalement expliquée par la baisse des coûts de l'énergie (-3% a/a en juin), tandis que l'inflation alimentaire a passé son pic (13,6% a/a en juin contre 15,9% a/a en mars), une désinflation qui devrait se poursuivre, comme celle relative aux produits manufacturés (perspectives personnelles de prix à 4,1 en juin contre 46,6 en décembre 2022). Les services devraient être marqués par une persistance un peu plus forte, mais autour du niveau actuel d'inflation (2,9% a/a en juin).

Le marché du travail reste un élément de résilience, tant en raison des créations d'emploi (92 000 en net au 1er trimestre, avec toutefois des points de fragilité dans la construction et dans l'intérim) que des hausses de salaires (que nous anticipons à 5% en 2023, et même à 6,7% pour les revenus du travail, y compris les primes et la rémunération variable). Toutefois, le momentum du marché du travail apparaît fragilisé, le climat de l'emploi s'est détérioré à 106 en juin-juillet, alors qu'il était encore à 110 en avril.

Nous prévoyons une croissance de 0,2% t/t au 2e trimestre, un chiffre voisin de celui du 1er trimestre, en raison de la consommation de services des ménages (loisirs principalement), ainsi que des matériels de transport. Les enquêtes conjoncturelles soulignent toutefois un risque à la baisse, que reflète notre nowcast (0,1% t/t).

Stéphane Colliac (achevé de rédiger le 20/07/2023)

Évolution mensuelle des indicateurs de la France



Les indicateurs sont convertis en « z-scores », i.e. écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme (exprimée en écart-type), dont la moyenne est de zéro. Les valeurs positives (négatives) indiquent le nombre d'écart-types supérieurs (inférieurs) à la valeur moyenne. Note de lecture : la couleur rouge indique une activité dynamique, une inflation forte et un taux de chômage bas, le bleu indique un ralentissement de l'activité, une inflation faible et un taux de chômage élevé.

Croissance du PIB

Observé				Acquis	Nowcast	Prévision		Prévisions annuelles		
T2 2022	T3 2022	T4 2022	T1 2023	T4 2022	T2 2023	T2 2023	T3 2023	2022 (observé)	2023	2024
0.5	0.2	-0.0	0.2	0.4	0.1	0.2	0.0	2.5	0.5	0.6

Voir la méthodologie Nowcast. Contact : Tarik Rharrab

Sources : Refinitiv, BNP Paribas