

BALANCE COMMERCIALE FRANÇAISE : BILAN 2023 ET PROJECTIONS 2024-2025

Stéphane Colliac

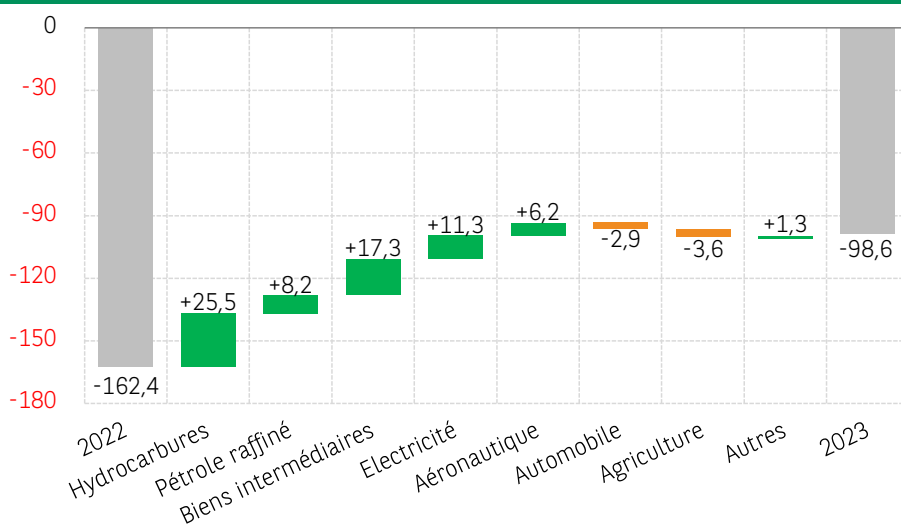
L'amélioration du déficit commercial en 2023 - EUR 99 mds contre 162 mds en 2022 selon les douanes françaises - s'explique par la résorption d'effets exceptionnels, avec notamment le rebond de la production nationale d'électricité.

Ce déficit reflète structurellement la forte dépendance du pays aux hydrocarbures et un déséquilibre important du solde des échanges de biens manufacturés. De nouveaux besoins en investissement et en électrification aggravent ce déséquilibre depuis un peu plus de cinq ans, en sus des effets de la désindustrialisation.

Pour 2024, nous anticipons une légère réduction du déficit commercial, à EUR 95 mds, à la faveur d'un ralentissement de l'investissement et des importations de biens intermédiaires au moins au 1^{er} semestre.

En 2025, année qui devrait être marquée par un retour à une croissance plus significative en France, le déficit commercial pourrait de nouveau dépasser la barre symbolique des EUR 100 mds.

FRANCE : CONTRIBUTIONS À L'ÉVOLUTION DE LA BALANCE COMMERCIALE ENTRE 2022 ET 2023 (MDS EUR)



GRAPHIQUE 1

SOURCES : DOUANES FRANÇAISES, CALCULS BNP PARIBAS

En matière de balance commerciale, 2023 a, dans une large mesure, détricoté l'année 2022 qui, avec son lot de charges et de chocs, avait constitué une *annus horribilis* pour le commerce extérieur français. En 2023, le prix du pétrole a en partie reflué, la production d'électricité de la France est redevenue excédentaire et le pays n'a pas connu de grève dans ses raffineries de pétrole. Les besoins en biens intermédiaires ont été moins importants qu'en 2022 (les pénuries avaient alors été comblées par une forte hausse des achats). Autant d'éléments qui, avec la reconstitution de l'excédent commercial du secteur aéronautique (à un niveau proche de celui de 2019), ont permis de réduire sensiblement le déficit de la balance commerciale française (graphique 1).

Réduire, mais pas combler. Les déficits liés aux hydrocarbures bruts et raffinés (EUR 69 mds) et aux biens manufacturés (EUR 54 mds) demeurent majeurs. Si le premier dépend des prix du pétrole (que la France ne contrôle pas, et qui se stabiliseraient en 2024 selon nos prévisions), le second a augmenté ces dernières années en raison de nouveaux déterminants.

Investissement et électrification : deux nouveaux déterminants du déficit commercial français

À partir de 2007, la balance commerciale sur les biens manufacturés de la France s'est d'abord détériorée au rythme de la désindustrialisation du pays, et de la baisse des capacités de production industrielles¹. Ainsi, en 2016, le déficit sur les biens manufacturés atteignait EUR 32 mds.

¹ Voir S. Colliac, « L'industrie française : un défi de taille », Eco-Flash n°22-01, 2022

À l'issue d'une période où la désindustrialisation avait semblé enrayerée, il a peu évolué jusqu'en 2019 (EUR 36 mds). En 2023, néanmoins, il s'est élevé à EUR 54 mds.

La période du Covid-19 a été marquée par nombre de ruptures, dont la plus évidente a touché l'activité économique avec une très forte volatilité de la croissance. D'autres ruptures sont de nature plus structurelle. Le plan européen Next Generation EU et sa déclinaison française (France Relance, puis France 2030) prévoient de nouveaux financements importants, afin notamment d'accélérer l'adaptation de l'économie au changement climatique. En France, cela a permis de poursuivre l'impulsion donnée en termes d'investissement au cours de la période pré-Covid, dès 2016 (en raison de taux d'intérêt bas et d'incitations fiscales, après plusieurs années de sous-investissement). Toutefois, ce surcroît d'investissement s'est traduit par une hausse des importations de biens d'équipement. À la suite de la pandémie de Covid-19, davantage d'incitations (un bonus écologique notamment) ont incité les consommateurs à acheter davantage de véhicules électriques, eux aussi largement produits à l'étranger.

Ces deux dynamiques, en matière de biens d'équipement et en matière d'électrification du parc automobile, expliquent près de 80% de la détérioration du déficit de la balance sur les biens manufacturés entre 2019 et 2023 (graphique 2).

Avec la montée en puissance du véhicule électrique et de ses intrants, la balance commerciale sur l'automobile (véhicules et équipementiers confondus) s'est détériorée de EUR 8,5 mds entre 2019 et 2023. Or, toute avancée vers davantage de véhicules électriques s'accompagnera d'un creusement de ces déficits sectoriels. En effet, si le bonus écologique a été révisé pour pénaliser davantage les véhicules importés de loin (coût carbone du transport) et produits avec une électricité carbonée, ce durcissement ne concerne pas ceux fabriqués dans l'Union européenne. Or, si la montée en puissance de la Chine a beaucoup fait parler d'elle, le déficit bilatéral sectoriel de la France avec ce pays s'est creusé de EUR 1,1 md en 2022 à 2,9 mds en 2023, tandis que celui avec l'Allemagne est passé de 2,4 à 5,9 mds (notamment après l'ouverture de l'usine Tesla de Berlin en septembre 2022).

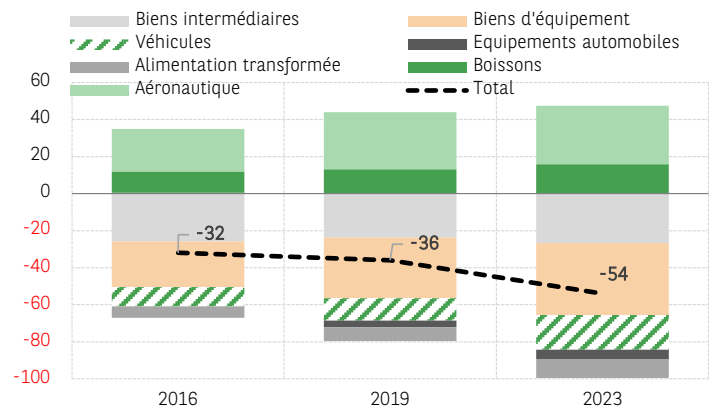
L'autre détérioration majeure concerne l'augmentation structurelle des importations de biens d'équipement qui a conduit à un creusement du déficit sur ce poste : il oscillait entre EUR 20 et 25 mds par an jusqu'en 2016 et il n'a cessé d'augmenter depuis pour atteindre EUR 39 mds en 2023. Certes, l'investissement des entreprises a marqué le pas fin 2023 et des sous-jacents conjoncturels dégradés (taux d'intérêts élevés, demande atone) suggèrent que ce sera encore le cas au 1^{er} semestre 2024, ce qui modèrera les importations de biens d'équipement. Toutefois, le maintien d'aides conséquentes avec France 2030 et France industrie verte (dont le lancement du crédit d'impôt au titre des investissements dans l'industrie verte, C3IV) laisse anticiper une reprise de la dynamique d'investissement et, avec elle, la détérioration du déficit sur les biens d'équipement.

Au 2^e semestre 2023 et au 1^{er} semestre 2024, la mauvaise conjoncture atténue le déficit extérieur

Une réduction notable des échanges de biens intermédiaires a été observée ces derniers mois, un poste sur lequel la France est déficitaire. La diminution des échanges réduit donc le déficit commercial global. Toutefois, il s'agit également d'un indicateur avancé négatif en termes de conjoncture.

En effet, l'ampleur des importations d'intrants pour d'autres secteurs (les biens intermédiaires) peut permettre d'anticiper l'évolution de la

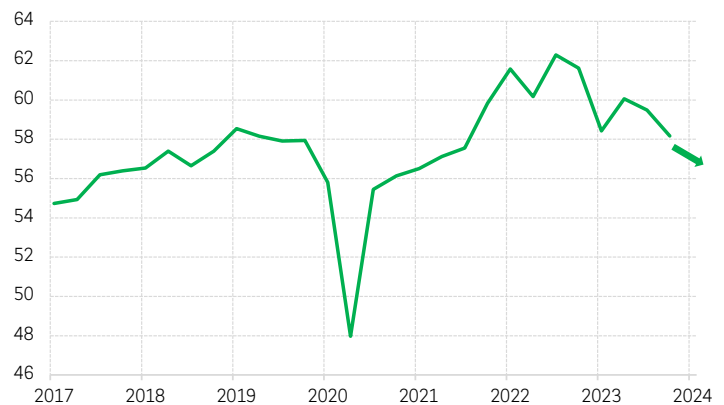
FRANCE : DÉCOMPOSITION DE LA BALANCE SUR LES BIENS MANUFACTURÉS (MDS EUR)



GRAPHIQUE 2

SOURCES : DOUANES FRANÇAISES, CALCULS BNP PARIBAS

FRANCE : IMPORTATIONS D'AUTRES BIENS INDUSTRIELS EN VOLUME (MDS EUR)



GRAPHIQUE 3

SOURCES : INSEE, ESTIMATION BNP PARIBAS

production industrielle. Lorsque, comme en 2022, des pénuries d'intrants empêchaient nombre d'entreprises de répondre à leurs carnets de commande, elles ont dû, lorsque cela a été possible, en importer beaucoup plus. Ce regain d'importations pouvait ainsi laisser penser que la production allait suivre. Par la suite, lorsque le retard a été comblé, les importations d'intrants se sont normalisées, prémices d'une croissance plus réduite de la production.

En volume, les importations « d'autres produits industriels » (au sens du PIB et comprenant les biens intermédiaires) ont retrouvé au 4^e trimestre 2023 (graphique 3) leur niveau du 4^e trimestre 2019 (un niveau bas, car la croissance du PIB atteignait à l'époque de -0,4% t/t). De plus, les variations de stocks (au sens du PIB également) ont contribué négativement, en cumulé, pour 1 point à la croissance française aux 3^e et 4^e trimestres 2023. La décomposition de ces variations en valeur (statistique non disponible en volume) montre que les biens intermédiaires auraient expliqué près de la moitié de cette contribution négative. La réduction des importations de ce type de biens expliquerait cette baisse.

Les données de la balance commerciale de janvier 2024 suggèrent que les importations ont continué de se contracter. Des tensions sur l'offre pourraient être réapparues en raison de la situation en mer Rouge. Si un impact au moins transitoire est probable, les indicateurs relatifs aux délais de livraison des enquêtes PMI ne sont pas aussi dégradés qu'en 2022.

Un moindre dynamisme des importations de biens intermédiaires serait cohérent avec une croissance de l'économie française qui devrait rester très modérée en début d'année 2024.

Si l'effet de la réduction des échanges de biens intermédiaires va dans le sens d'une réduction du déficit commercial français, il se passe aussi quelque chose du côté plus précisément des exportations, notamment en lien avec l'Allemagne.

L'économie allemande stagne avec une croissance de -0,1% en 2023 et qui devrait rester nulle en 2024. L'économie française y est exposée via deux canaux : le fait que le consommateur allemand achète moins de produits finis (notamment français) et la baisse des intrants français incorporés dans l'industrie allemande. L'évolution des exportations françaises vers l'Allemagne suggère que ce deuxième risque a déjà commencé à se matérialiser en 2023. Si la baisse de ces exportations n'a été, au global, que de EUR 250 millions en 2023 par rapport à 2022, cela cache une augmentation de près de EUR 2 mds au 1^{er} semestre, et une perte légèrement supérieure au second, sur fond de contraction du PIB allemand (-0,3% t/t au 4^e trimestre 2023). Les biens intermédiaires cumulent les principales baisses au niveau des exportations françaises vers l'Allemagne (*graphique 4*), notamment les intrants de l'industrie chimique, ainsi que ceux utilisés principalement dans l'automobile (composants électroniques) ou également dans la construction (plastiques, métaux). Cela fait écho à la faiblesse de la production industrielle allemande, particulièrement perceptible dans la chimie ou l'automobile, tandis que l'activité dans le secteur de la construction connaît également un repli marqué.

Qu'attendre pour 2024 et quelles sont les perspectives pour 2025 ?

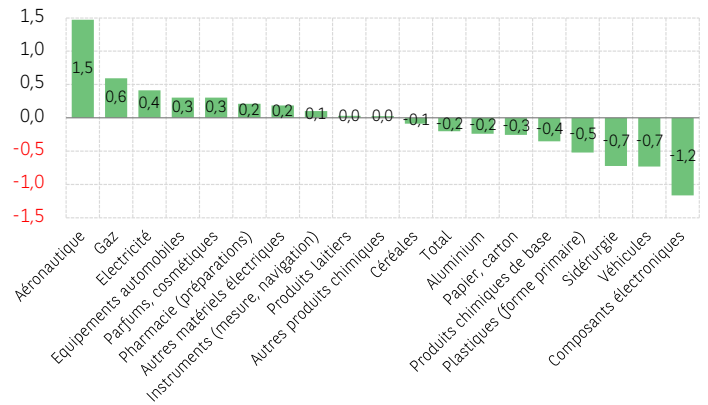
En 2024, dans l'hypothèse d'une stabilisation du prix du pétrole, peu de changements sont à attendre concernant la balance énergétique française. Concernant les biens manufacturés, l'amélioration du déficit sur les biens intermédiaires et la stabilisation des importations de biens d'équipement envisageable au 1^{er} semestre (liée au reflux transitoire de l'investissement des entreprises) permettraient une légère amélioration de la balance commerciale à EUR 95 mds (nonobstant une dégradation de la balance sur l'automobile qui, elle, semble se poursuivre).

Pour 2025, notre scénario anticipe à la fois un retour de la croissance du PIB français (1,4% après une prévision à 0,7% en 2024) et un rebond de l'investissement des entreprises (+1,1% en 2025 après -0,7% en 2024), deux éléments qui devraient porter les importations françaises de biens intermédiaires et de biens d'équipement. En conséquence, le déficit commercial pourrait de nouveau dépasser la barre symbolique des EUR 100 mds, ce que l'augmentation prévisible des exportations aéronautiques n'empêcherait pas, dans la mesure où elles nécessitent des intrants importés, ce qui atténue l'augmentation de l'excédent sur l'aéronautique, comme cela a été le cas notamment en 2023 (*graphique 1*).

Stéphane Colliac

stephane.colliac@bnpparibas.com

FRANCE : ÉVOLUTION DES EXPORTATIONS VERS L'ALLEMAGNE, 2023 VS. 2022 (MDS EUR)



GRAPHIQUE 4

SOURCES : DOUANES FRANÇAISES, CALCULS BNP PARIBAS



William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

william.devijlder@bnpparibas.com

ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon
Adjointe au chef économiste - Responsable

+33 1 58 16 03 63

helene.baudchon@bnpparibas.com

Stéphane Colliac
France, Allemagne

+33 1 42 98 26 77

stephane.colliac@bnpparibas.com

Guillaume Derrien
Zone euro, Royaume-Uni, Grèce - Commerce international

+33 1 55 77 71 89

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Anis Bensaidani
États-Unis, Japon

+33 1 87 74 01 51

anis.bensaidani@bnpparibas.com

Lucie Barette
Europe du Sud

+33 1 87 74 02 08

lucie.barette@bnpparibas.com

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat
Responsable

+33 1 58 16 73 32

jean-luc.proutat@bnpparibas.com

ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon
Responsable

+33 1 42 98 56 54

laurent.quignon@bnpparibas.com

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54

celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot

+33 1 40 14 30 77

thomas.humblot@bnpparibas.com

Marianne Mueller

+33 1 40 14 48 11

marianne.mueller@bnpparibas.com

ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure
Responsable - Argentine, Turquie, méthodologie, modélisation

+33 1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier
Adjointe - Grande Chine, Vietnam, méthodologie

+33 1 42 98 56 27

christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby
Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

stephane.alby@bnpparibas.com

Pascal Devaux
Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51

pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot
Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00

helene.drouot@bnpparibas.com

Salim Hammad
Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

salim.hammad@bnpparibas.com

Cynthia Kalasopatan Antoine
Ukraine, Europe centrale

+33 1 53 31 59 32

cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com

Johanna Melka
Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

Lucas Plé
Afrique anglophone et lusophone

+33 1 40 14 50 18

lucas.ple@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Mickaëlle Fils Marie-Luce

+33 1 42 98 48 59

mickaëlle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



ECOCONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOEMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents

ECOFFLASH

Un indicateur, un événement économique majeur. Le détail ...

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV WEEK

Quel est l'évènement de la semaine ?
La réponse dans vos deux minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page **linkedin** des études économiques

OU TWITTER
voir la page **twitter** des études économiques



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>. Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant : https://globalmarkets.bnpparibas.com/gm/home/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2024). Tous droits réservés.

Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS

Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34

Internet : group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Directeur de la rédaction : William De Vijlder

Copyright : Aha-Soft



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change