

FRANCE : EFFRITEMENT DE LA CONFIANCE EN FÉVRIER

Trois informations ressortent des résultats détaillés des comptes trimestriels du T4 2020. Tout d'abord, la hausse remarquable du pouvoir d'achat des ménages au T4 2020 (+1,5 % t/t, +1,9% en glissement annuel) comme sur l'ensemble de 2020 (+0,6%), et ce, malgré la contraction de l'économie (-1,4% t/t, -4,9% sur un an et -8,2% en moyenne annuelle). Il faut y voir l'effet des mesures d'urgence. Il s'ensuit une très forte remontée du taux d'épargne des ménages, à 21,4% sur l'ensemble de 2020 (après 14,9% en 2019). Le déblocage de cette épargne est un élément déterminant de la vigueur du rebond de la croissance. Ces derniers jours, le débat sur comment stimuler ce déblocage s'est intensifié et des annonces sont attendues prochainement. Enfin, le taux de marge des sociétés non financières, en légère hausse au T4 (+0,7 point après +2,3 points au T3), accuse une baisse marquée sur l'ensemble de 2020 (-4 points, à 29,3%, soit son plus bas niveau depuis 1985). Son redressement est un autre enjeu déterminant.

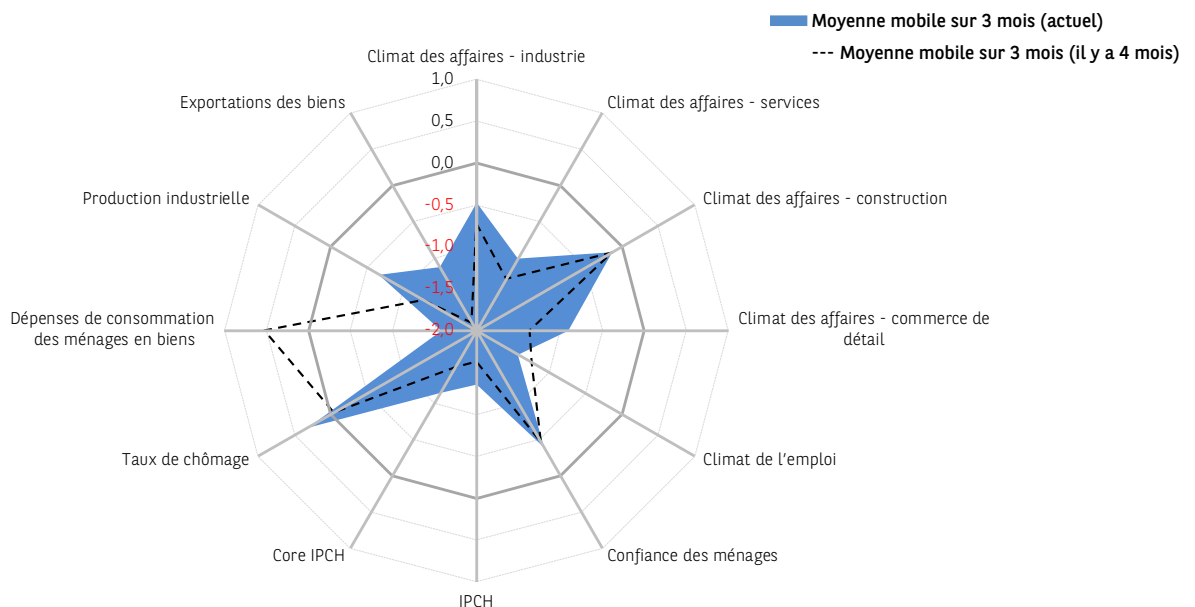
Le bilan conjoncturel de ce début d'année est mitigé. Les dépenses de consommation des ménages en biens connaissent, depuis le début de la crise de la Covid-19, des évolutions très heurtées. Chutes et rebonds se succèdent au fil des durcissements et assouplissements des mesures de confinement. En janvier, elles ont chuté de 4,6% m/m, après avoir progressé de 22,4% m/m le mois précédent à la suite d'un recul de 17,9% en novembre. En glissement annuel, ces dépenses sont au même niveau qu'un an auparavant.

L'indice composite du climat des affaires de l'INSEE s'est effrité (-1 point, à 90, après être resté stable en janvier), de même que le PMI composite de Markit (-0,7 point, à 47, après -1,8 point en janvier). Les évolutions par secteur sont plus tranchées. L'industrie continue de mieux surmonter la crise que les services, voire nettement mieux au regard de la forte hausse du PMI manufacturier (+4,5 points à 56,1, un plus haut depuis 3 ans), tandis que le climat des affaires se dégrade dans les services (-1,7 point à 45,6 pour le PMI et -3 points à 88 pour l'indice INSEE) et le commerce de détail (-4 points à 89 pour l'indice INSEE). Le signal est également négatif du côté de la confiance des ménages (-1 point, à 91, après déjà -3 points en janvier).

L'évolution de la situation en mars reste très incertaine. Une légère détérioration de l'activité nous semble le scénario le plus probable. Mais sur l'ensemble du T1 2021, l'économie française pourrait échapper à une nouvelle contraction de son PIB compte tenu de la stabilité de la situation en janvier et février (pourcentage de fonctionnement de l'économie par rapport à son niveau d'avant-crise estimé à 96%, comme en décembre).

Hélène Baudchon

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -2 et +1. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

