





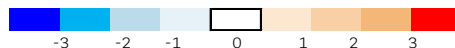


# France : Bonne tenue de la croissance au T1

		avr-25	mai-25	juin-25	juil-25	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25	janv-26	févr-26	mars-26
	<b>Global</b>												
	<b>Indice composite</b>	-0.1	-0.5	-0.9	-0.7	-0.7	-0.6	-0.4	-0.3	-0.4	0.3	-0.1	-0.5
	<b>Crédit*</b>												
	taux d'intérêt des nouveaux crédits aux SNF, %	3.7	3.5	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5
	flux nets de crédits aux SNF (cumul annuel, EUR mds)	31	29	15	24	22	25	25	26	21	21	23	
	émissions nettes de titres de dette des SNF (cumul annuel, EUR mds)	-6	5	9	19	19	32	31	37	34	45	44	
	<b>Industrie</b>												
	<b>Climat des affaires</b>												
	composite	0.0	-0.6	-1.0	-0.8	-0.6	-0.6	-0.1	-0.4	-0.4	0.7	0.1	-0.4
	production prévue	0.1	-1.0	-0.9	-0.8	-0.9	0.1	0.9	0.4	0.2	0.8	0.0	-0.1
	commandes de commande	-0.1	-0.6	-0.6	-0.3	-0.3	-0.6	0.1	-0.4	0.0	0.5	0.0	-0.2
	commandes de commande à l'export	-0.2	-0.3	-0.2	-0.4	-0.2	-0.2	0.9	0.0	0.6	0.7	0.5	0.0
	prix prévus	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.2	0.1
emploi prévu	0.2	0.2	0.3	0.1	0.1	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	
	<b>Services</b>												
	<b>Climat des affaires</b>												
	composite	0.0	-0.4	-0.5	-0.2	-0.5	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.3
	activité prévue	0.0	-0.4	-0.8	-0.2	-0.3	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	-0.4	-0.3
	prix prévus	0.5	0.4	0.2	0.6	0.8	0.4	0.5	0.4	0.5	0.6	0.3	0.3
	emploi prévu	-0.7	-1.4	-1.0	-1.0	-0.6	-0.9	-0.6	-0.3	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6
	<b>Commerce</b>												
	<b>Climat des affaires</b>												
	commerce de détail	-0.9	-0.8	-1.0	-0.4	-0.3	-1.3	-1.2	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-1.0
	prix prévus (alimentaire)	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.1	-0.2	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
	commerce de gros	-0.6	-0.6	-0.6	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.1	-0.5
	<b>Construction</b>												
	<b>Climat des affaires</b>												
	composite	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
	activité prévue	-0.4	0.2	-0.2	-0.4	0.1	0.1	-0.3	0.0	-0.4	-0.5	-0.4	-0.2
		prix prévus	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
		emploi prévu	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
	<b>Confiance des ménages &amp; Crédit*</b>												
	achats de logements	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	0.2	0.2	1.5	1.5	1.5
	taux d'intérêt des nouveaux crédits à l'habitat, %	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1	3.1	
	nouveaux crédits à l'habitat (cumul annuel, EUR mds)	162	166	170	173	175	179	182	185	187	188	188	
	<b>Consommation</b>												
	<b>Confiance des ménages &amp; Crédit*</b>												
	composite	-0.7	-0.9	-0.9	-0.7	-1.1	-1.2	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.2	-0.8
	situation financière prévue	0.1	-0.1	-0.1	0.2	-0.4	-0.4	0.4	0.3	0.0	0.4	1.0	0.1
	opportunité de faire des achats importants	-0.2	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.7	-0.7	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	
	prix prévus	-0.6	-0.7	-0.9	-0.2	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	0.1	0.1	-0.2	1.5
	craintes sur le chômage	-0.4	-0.8	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.4	-0.2
	taux d'intérêt des nouveaux crédits à la consommation, %	6.4	6.3	6.2	6.0	6.0	6.0	6.0	6.2	6.0	6.4	6.3	
nouveaux crédits à la consommation (cumul annuel, EUR mds)	73	73	72	72	72	72	72	72	72	71	71		



Les indicateurs sont convertis en « z-scores », c'est à dire en écarts par rapport à leur valeur moyenne de long terme (exprimée en écart type). Les valeurs positives (négatives) indiquent un nombre d'écarts types supérieur (inférieur) à la valeur moyenne. La couleur rouge correspond à une activité économique dynamique, à des attentes de taux d'inflation élevés et à une crainte du chômage faible ; le bleu indique un ralentissement de l'activité, des attentes de taux d'inflation modérés et une crainte du chômage élevée.

\*Les indicateurs de crédit ne sont ni standardisés en z-scores ni associés à un code couleur : ils sont présentés en niveau (ou en cumul annuel) et doivent être interprétés séparément des autres indicateurs.

**Diffusion limitée pour le moment du choc sur les prix de l'énergie.** Les indices des prix prévus ont peu rebondi en mars, quel que soit le secteur (situation très différente de 2022). Ce choc n'implique pas, pour l'heure, de contrainte d'offre majeure. La production devrait être davantage pénalisée par la diminution de la demande avec la réapparition de la problématique du pouvoir d'achat. Cette dernière inquiète les ménages, mais ils n'ont pour le moment pas révisé à la baisse leurs intentions de dépenser.

**La dynamique du crédit commence à refléter les tensions : les crédits aux ménages ralentissent, les crédits aux entreprises sont relativement stables.** La décelération des nouveaux crédits à l'habitat aux ménages, cumulés sur un an, s'est accentuée en février sous l'effet de l'amorce de la hausse des taux. Les nouveaux crédits à la consommation se replient pour le huitième mois consécutif tandis que les taux restent à des niveaux historiquement élevés. En cumulés annuels, les flux nets de crédits bancaires aux entreprises, notamment sous l'effet du remboursement des PGE, et les émissions nettes de titres de dette augmentent peu depuis décembre 2025. Les taux des crédits bancaires sont stables en février.

## PIB : croissance observée, acquis et prévisions

CROISSANCE OBSERVÉE (t/t)			ACQUIS	NOWCAST	PRÉVISION (t/t)			PRÉVISION ANNUELLE		
T2 2025	T3 2025	T4 2025	T4 2025	T1 2026	T1 2026	T2 2026	T3 2026	2025 (PIB observé)	2026	2027
0,3	0,5	0,2	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,9	1,3	1,3

Ces prévisions sont en cours de révision et reflèteront complètement les conséquences de la guerre en Iran lorsqu'elles seront mises à jour fin avril. Sources : Refinitiv, BNP Paribas.

Voir la méthodologie ([Contact: Tarik Rharrab](#))

**La croissance devrait avoir atteint 0,3% t/t au T1 2026 selon notre nowcast.** Son accélération par rapport au T4 2025 (0,2% t/t) dénote d'une bonne tenue de la demande (privée, publique et à l'exportation). De plus, cette croissance aurait été soutenue par un stockage des ménages qui anticipent une accélération de l'inflation.

**Au T2, la probabilité non négligeable d'un contrecoup.** Nos prévisions devraient être mises à jour prochainement afin de refléter l'impact prévisible du choc énergétique. Si l'inflation se diffuse encore assez peu en dehors de l'énergie, cette crainte existe parmi les ménages. Ces derniers devraient donc devoir à la baisse leurs intentions de dépenser, ce qui pourrait rapprocher le PIB d'une stagnation au T2 (à contrario de la prévision de 0,3% t/t avant le déclenchement du conflit en Iran).

Stéphane Colliac et Thomas Humblot (achevé de rédiger le 13 avril 2026)



**BNP PARIBAS**

La banque d'un monde qui change