

# France : une amélioration encore ténue

**Climat des affaires : indice faible, mais en amélioration.** Le climat des affaires de l'Insee remonte à 96 en février contre 94 en décembre. Il reste inférieur à 98, son niveau atteint en septembre 2024 (avant de décrocher) et à sa moyenne de long terme (100). Ce niveau et cette dynamique sont cohérents avec une croissance du PIB faiblement positive au T1, mais qui irait en se raffermissant.

**Ménages : l'opportunité d'épargner à son zénith.** La confiance des ménages a rebondi, passant de 89 en décembre à 93 en février (95 en septembre, 100 en moyenne de long terme). Le solde d'opinion sur l'évolution passée des prix (à -5 en février) atteint son plus bas niveau depuis juillet 2021. En revanche, le solde d'opinion sur la crainte du chômage augmente encore en février (+55, contre +29 en septembre) et alimente l'opportunité d'épargner (record historique, cf. graphique).

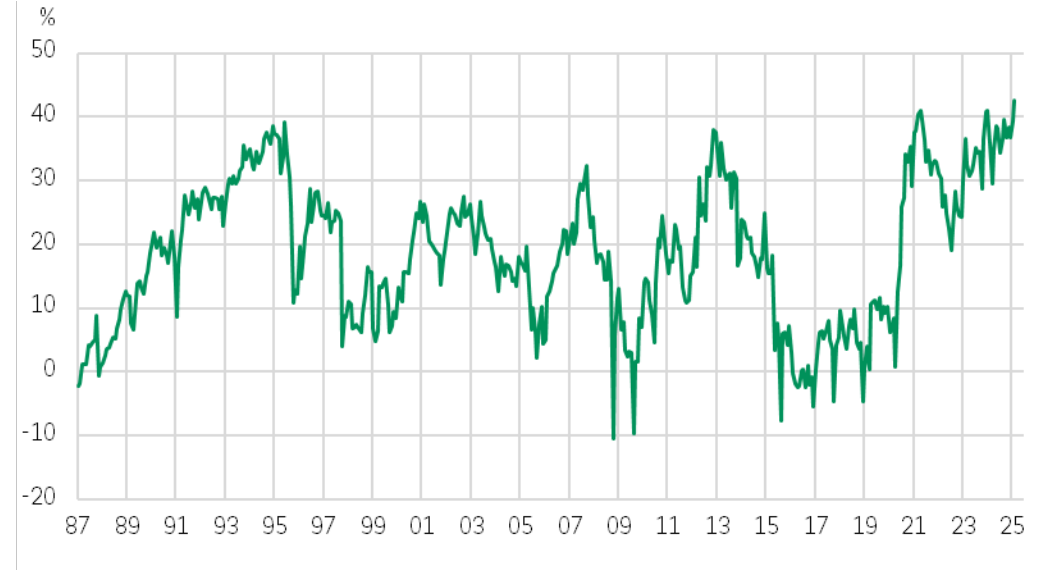
**Marché du travail : en détérioration.** 90 000 emplois salariés nets ont été détruits au T4, contre 97 000 créations nettes cumulées du T1 au T3. Le climat de l'emploi Insee se détériore fortement en février, à 94 (98 en janvier, moyenne de long terme à 100), son plus bas niveau depuis janvier 2015. La légère baisse du taux de chômage au T4 (7,3% contre 7,4% au T3, dont la hausse est ainsi effacée) s'explique par le repli du taux d'activité des jeunes. Nous attendons une remontée du chômage autour de 8,5% fin 2025.

**La désinflation se poursuit et se diffuse.** L'inflation harmonisée a fortement diminué, de 1,8% a/a en janvier à 0,9% en février (3,4% en janvier 2024), en raison de la baisse de 15% du tarif réglementé de l'électricité. Bien que moins rapide dans les services, la désinflation se diffuse : l'inflation sous-jacente harmonisée est revenue sous les 2% en février pour la première fois depuis janvier 2022.

**Stabilité du nowcast pour le T1 2025, à 0,1% t/t** (identique à notre prévision de croissance pour le T1). La croissance devrait toutefois accélérer au T2. Au reflux de l'indicateur d'incertitude de la Banque de France s'ajoute la mise en œuvre du budget 2025, qui devrait se traduire par une hausse de la consommation publique (notamment en termes de défense).

Stéphane Colliac (achevé de rédiger le 14/03/2025)

## Enquête auprès des ménages, solde d'opinions sur l'opportunité d'épargner



Sources : Insee, BNP Paribas

## Croissance du PIB t/t : observée, acquis et prévisions

Actual				Carry-over	Nowcast	Forecast			Annual forecasts (y/y)		
Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	2024 (observed)	2025	2026
0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	1.1	0.7	0.9

Sources : Refinitiv, BNP Paribas.

