

# France : course d'obstacles

La conjoncture française reste sur une note faible, bien qu'elle montre des signes de stabilisation. Le climat des affaires de l'Insee est resté stable à 95 en janvier, tandis que le PMI composite a marqué un léger rebond (47,6 en janvier contre 47,5 en décembre).

Toutefois, les deux indices restent inférieurs depuis octobre 2024 à leur valeur moyenne sur les 6 mois précédents (98,6 pour l'indice Insee, 49,8 pour le PMI composite). Cette note plus basse, tant au T4 2024 qu'au T1 2025, est cohérente avec une croissance de l'ordre de +0,1% t/t, contre +0,2% auparavant. Ce à quoi, au T3 2024, l'effet Jeux Olympiques (JO) a ajouté 0,2 point (d'où une croissance totale de +0,4% t/t), effet exceptionnel qui a été retranché du PIB au T4 (0,1 - 0,2 = -0,1% t/t). Notre *nowcast* confirme une croissance hors effet JO stable au 1er trimestre 2025, d'où une prévision à 0,1% t/t (cf. graphique).

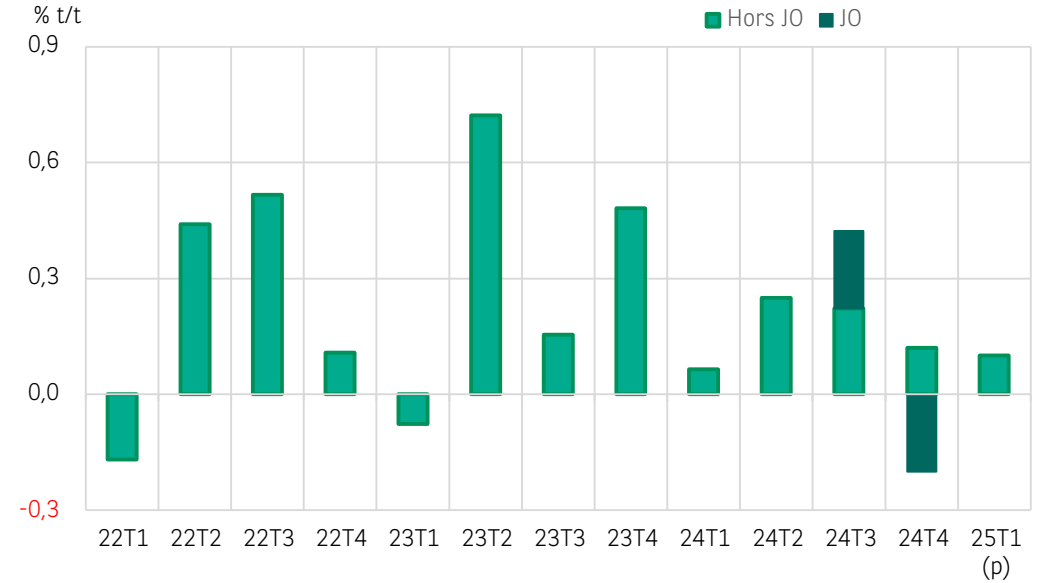
La confiance des ménages a été affectée plus que de raison par leurs craintes d'une remontée du chômage, une inquiétude qu'explique la hausse de 4% t/t au T4 2024 (la plus forte hors Covid depuis la crise de 2008) du nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A. Toutefois, il est probable que le marché du travail ait connu, comme l'activité, un contrecoup des JO, accentuant la détérioration du T4. De plus, en janvier, la confiance des ménages a effacé la moitié de la baisse de 6 points observée entre septembre et décembre, pour remonter à 92 (notamment aidée par le reflux relatif des craintes sur le chômage). Si l'amélioration est notable, le niveau de confiance demeure toutefois très bas.

La demande devrait rester atone au 1er trimestre, notamment en raison de la reconduction du budget 2024 sur les premiers mois de l'année. Cela devrait affecter négativement la consommation publique (budget des activités régaliennes, dont la défense) ou les dépenses liées à une aide (MaPrimeRénov pour les ménages ou France 2030 pour l'investissement des entreprises), avant que l'adoption probable par 49.3 du budget 2025 ne permette un rebond de ces dépenses au 2e trimestre, d'où un risque à la hausse sur notre prévision de croissance (0,2% t/t).

Ainsi, la désinflation ne favorise toujours pas de rebond marqué de la consommation des ménages. Mais sa poursuite demeure un facteur favorable : l'inflation (indice harmonisé) devrait baisser de 1,8% a/a en janvier à 1,1% en février selon nos prévisions, sous l'effet d'une baisse de 15% du tarif réglementé de l'électricité (contre près de +10% en février 2024). Toutefois, cette désinflation se diffuse plus lentement aux services et l'inflation sous-jacente reste à 2%.

Stéphane Colliac (achevé de rédiger le 5 février 2025)

## Croissance du PIB en France



Sources : Destatis, Macrobond, prévision BNP Paribas.

## Croissance du PIB

Observé				Acquis	Nowcast	Prévision			Prévisions annuelles		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T1 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (observé)	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

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

Sources : Refinitiv, BNP Paribas.