

France : l'hiver approche

L'économie française est marquée par des signes croissants de refroidissement, en termes d'activité, d'emploi et d'inflation. Si la croissance est restée jusqu'ici en territoire positif, le climat des affaires de l'Insee, en repli à 97 en novembre (contre 100 entre juillet et septembre), signale une détérioration. La baisse d'activité déjà présente dans une partie de l'économie (logement, commerce alimentaire) a gagné, selon cette enquête, l'industrie, la construction neuve (hors logement) et le commerce automobile.

Tous ces secteurs avaient continué de bénéficier jusqu'à récemment d'un carnet de commandes bien rempli, désormais moins fourni (les anciennes commandes ayant été traitées et les nouvelles étant en nombre plus réduit). Ainsi, les commandes de véhicules particuliers des ménages ont diminué de 12% a/a au cours des 10 premiers mois de l'année (-26% sur les véhicules utilitaires légers) selon la Plateforme automobile. Dans un environnement de taux élevés, la proportion de ménages français prêts à un achat important dans l'immédiat chute vers un nouveau plus bas historique (5,2% en octobre selon la Commission Européenne).

Le ralentissement de la demande participe à la désinflation en cours (4,5% a/a en octobre selon l'indice harmonisé contre 7,3% en février et 5,7% en septembre). Cela se reflète dans les prix des biens manufacturés (stables depuis avril), en parallèle à une baisse sur les composantes volatiles en rythme annuel (avec la stabilisation des prix alimentaires depuis juin). Désormais, la progression des prix des services constitue la première contribution à l'inflation. Leur hausse (3,2% a/a en octobre), soutenue par la progression des salaires, devrait se modérer en 2024 à mesure que les prix à la consommation et les salaires ralentissent.

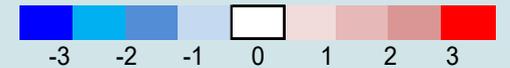
La détérioration du marché du travail depuis le T2 va en ce sens. D'ailleurs, la décélération des salaires semble déjà avoir débuté : au T3, le salaire mensuel brut n'augmentait plus que de 4,2% a/a contre 4,6% a/a au T2. Toutefois, si l'emploi salarié s'est contracté de 18 000 unités dans le secteur privé au T3 après des créations modérées au T2, cela s'expliquerait en partie par un retournement de tendance sur les contrats d'apprentissage (-100 000 entre mars et août, une baisse supérieure au mouvement saisonnier habituel, -60 000 entre ces mêmes mois en 2022).

Au global, l'économie française semble s'orienter vers une stagnation, ce que traduisent notre prévision de croissance et notre nowcast pour le 4e trimestre (0% t/t).

Stéphane Colliac (achevé de rédiger le 23/11/2023)

Évolution mensuelle des indicateurs de la France*

	nov 22	déc 22	janv 23	févr 23	mars 23	avr 23	mai 23	juin 23	juil 23	août 23	sept 23	oct 23
Climat des affaires - industrie	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.4	-0.1	-0.1
Climat des affaires - services	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Climat des affaires - construction	0.8	0.9	0.9	0.7	0.7	0.7	0.5	0.4	0.3	0.4	0.3	0.1
Climat des affaires - commerce de détail	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	-0.3	0.0	-0.3	0.2	0.6	0.5	0.3	-0.2
Climat de l'emploi	0.8	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	0.6	0.6	0.5	0.1	0.5	0.2
Confiance des ménages	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.7	-1.5	-1.5	-1.3	-1.2	-1.2	-1.4	-1.3
IPCH	4.1	3.7	3.8	3.8	3.3	3.4	2.7	2.3	2.1	2.5	2.4	1.7
Core IPCH	4.3	4.2	4.0	4.3	4.1	4.2	3.6	3.6	3.3	3.0	2.5	2.4
Taux de chômage	1.9	1.9	2.0	1.9	1.9	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
Dépenses de conso. des ménages en biens	-1.0	-1.2	-0.7	-0.7	-0.6	-0.9	-0.7	-0.6	-0.2	-0.5	-0.8	-0.8
Production industrielle	0.1	0.3	-0.3	0.2	0.1	0.3	0.4	0.1	0.5	0.0	0.0	0.0
Exportations des biens	1.1	1.1	-0.1	0.7	0.5	0.2	0.6	0.0	0.2	-0.8	-1.0	-1.0



* Les indicateurs sont convertis en « z-scores », i.e. écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme (exprimée en écart-type), dont la moyenne est de zéro. Les valeurs positives (négatives) indiquent le nombre d'écart-types supérieurs (inférieurs) à la valeur moyenne.
 Note de lecture : la couleur rouge indique une activité dynamique, une inflation forte et un taux de chômage bas, le bleu indique un ralentissement de l'activité, une inflation faible et un taux de chômage élevé.

Croissance du PIB

Observé				Acquis	Nowcast	Prévision		Prévisions annuelles		
T4 2022	T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2022	T4 2023	T4 2023	T1 2024	2022 (observé)	2023	2024
-0.0	0.1	0.6	0.1	0.3	0.0	0.0	0.1	2.5	0.9	0.7

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

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

