

FRANCE : L'INFLATION COMMENCE À SE DIFFUSER MAIS ÉPARGNE ENCORE LES BIENS ET SERVICES DE CONSOMMATION

Stéphane Colliac

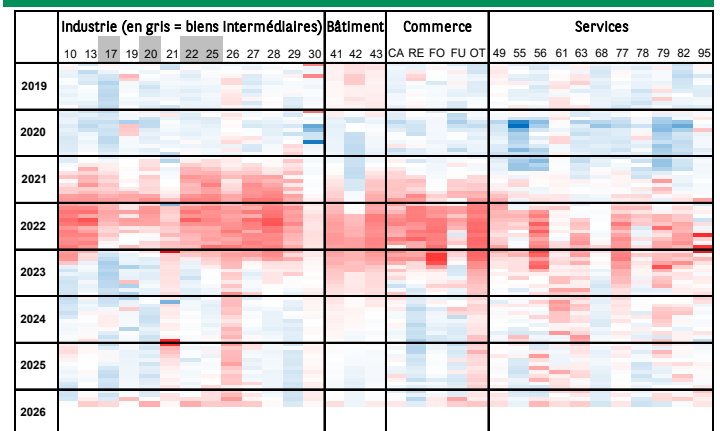
Le choc énergétique commence à se diffuser à l'inflation française. En mars et avril, l'inflation était cantonnée aux activités de raffinage et aux prix des carburants. Elle devrait toucher davantage de secteurs au 2^e trimestre à en croire l'enquête de la Commission européenne sur les perspectives de prix de vente à trois mois. En France, la transmission concernerait principalement, au T2, les biens intermédiaires. Concernant les biens et services de consommation ou le bâtiment, en revanche, les pressions inflationnistes resteraient très modérées. Ces éléments sont cohérents avec notre scénario d'une accélération mesurée de l'inflation française ([voir notre scénario](#)) et d'un impact modérée du choc énergétique sur la croissance ([voir notre analyse de la croissance française au 1^{er} trimestre](#)).

En France, les enquêtes de conjoncture par secteurs montrent un début de transmission du choc énergétique aux prix de vente, avec des perspectives de hausse dans les trois prochains mois (principalement pour les intrants de l'industrie). C'est ce qui ressort de l'analyse des données de l'enquête de la Commission européenne d'avril. Toutefois, la proportion des entreprises anticipant de telles hausses reste modérée. Elle est plus élevée parmi les entreprises des secteurs produisant des biens intermédiaires, particulièrement les plus gourmands en pétrole (chimie, plastiques-caoutchouc). Il s'agit d'intrants, utilisés pour produire des biens de consommation ou pour réaliser des investissements finaux, dont le coût de production va donc augmenter. Toutefois, les industriels de ces secteurs (automobile, pharmacie ou agroalimentaire) ne prévoient pas encore d'augmenter leurs prix de vente. C'est ce qu'a relevé l'Insee dans son l'enquête trimestrielle sur l'industrie : les « autres industries » (qui regroupent les biens intermédiaires) prévoient une hausse de leurs prix de 1,7% dans les trois prochains mois, tandis que les secteurs produisant des biens de consommation finale ne prévoient pas de hausse.

Un début de transmission aux ménages par l'intermédiaire de l'alimentation. Si l'agroalimentaire ne prévoit pas de hausse de prix, l'agriculture est davantage exposée au coût de l'énergie, qui représente une part plus élevée de la valeur produite. Ainsi, le commerce alimentaire et la restauration (qui vendent ou transforment des produits frais) prévoient d'augmenter leurs prix (c'est lié également à la hausse du coût du transport de marchandises). Une accélération de l'inflation alimentaire est donc plausible. Elle serait limitée, à court terme, aux produits frais. La composante alimentaire de l'indice des prix à la consommation a ralenti en avril (à 1,3% a/a) et les perspectives de hausses de prix dans le commerce, ou dans la restauration, restent limitées.

Des hausses de coûts devraient pénaliser les industriels au 2^e trimestre et pourraient entraîner une transmission aux prix de vente dans davantage de secteurs à partir du T3. Les prix à la production sont restés stables en mars (hors carburant). Toutefois, la perspective d'une augmentation du prix des intrants devrait entraîner une hausse des coûts de production et une pression sur les marges au 2^e trimestre. La transmission de ces hausses aux prix à la consommation est possible mais elle resterait modérée. En effet, les autres coûts des entreprises ne devraient pas connaître d'inflexion à la hausse, en particulier les salaires dont la croissance n'accélérerait pas en 2026 (hors revalorisation probable du SMIC à la fin du 2^e trimestre). Les entreprises pourraient aussi décider de réduire leurs marges (dans un contexte de demande modérée), ce qui atténuerait la transmission du choc sur les prix de l'énergie à l'inflation sous-jacente.

Perspectives de hausses de prix en France : les entreprises de biens intermédiaires envisagent plus que les autres d'augmenter leurs prix



Les indicateurs sont convertis en « z-scores » (i.e. écarts par rapport à leur valeur moyenne de long terme exprimée en écart type). La couleur rouge correspond à une proportion élevée d'entreprises qui vont augmenter leurs prix de vente dans les trois prochains mois ; le bleu indique que les entreprises sont plus enclines à réduire leurs prix de vente ; le blanc que les prix de vente devraient rester stables.



Secteurs étudiés : 10 : agroalimentaire ; 13 : textile ; 17 : papier ; 19 : raffinage ; 20 : chimie ; 21 : pharmacie ; 22 : plastiques/caoutchouc ; 25 : métaux transformés ; 26 : informatique/électronique ; 27 : équipements électriques ; 28 : machines et équipements ; 29 : automobile ; 30 : autres matériels de transport ; 41 : construction de bâtiments ; 42 : travaux publics ; 43 : construction spécialisée ; CA : commerce automobile ; RE : réparation de véhicules ; FO : commerce alimentaire ; FU : commerce de carburants ; OT : commerce, autres ; 49 : transport de marchandises ; 55 : hôtellerie ; 56 : restauration ; 61 : télécommunications ; 63 : services d'information ; 68 : immobilier ; 77 : location et leasing ; 78 : soutien à l'emploi ; 79 : agences de voyage ; 82 : services administratifs ; 95 : réparation informatique

SOURCES : DG ECFIN, BNP PARIBAS

L'inflation sur les prix à la consommation ne devrait donc pas se généraliser d'ici à la fin du 2^e trimestre (voir nos analyses sur la zone euro et l'ensemble des économies avancées). Toutefois, la perspective d'un rebond plus prononcé des prix à la production (toujours modéré en dehors du secteur du raffinage) pourrait se transmettre, à partir du 3^e trimestre, aux biens de consommation finale.

stephane.colliac@bnpparibas.com

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page **linkedin** des études économiques

OU TWITTER
voir la page **twitter** des études économiques



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de déterminer une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnées dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCO**NOMIQUES



Bulletin publié par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemerrie
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change