

FRANCE : REMONTÉE DE LA CONFIANCE EN SEPTEMBRE MALGRÉ CELLE DE L'INFLATION

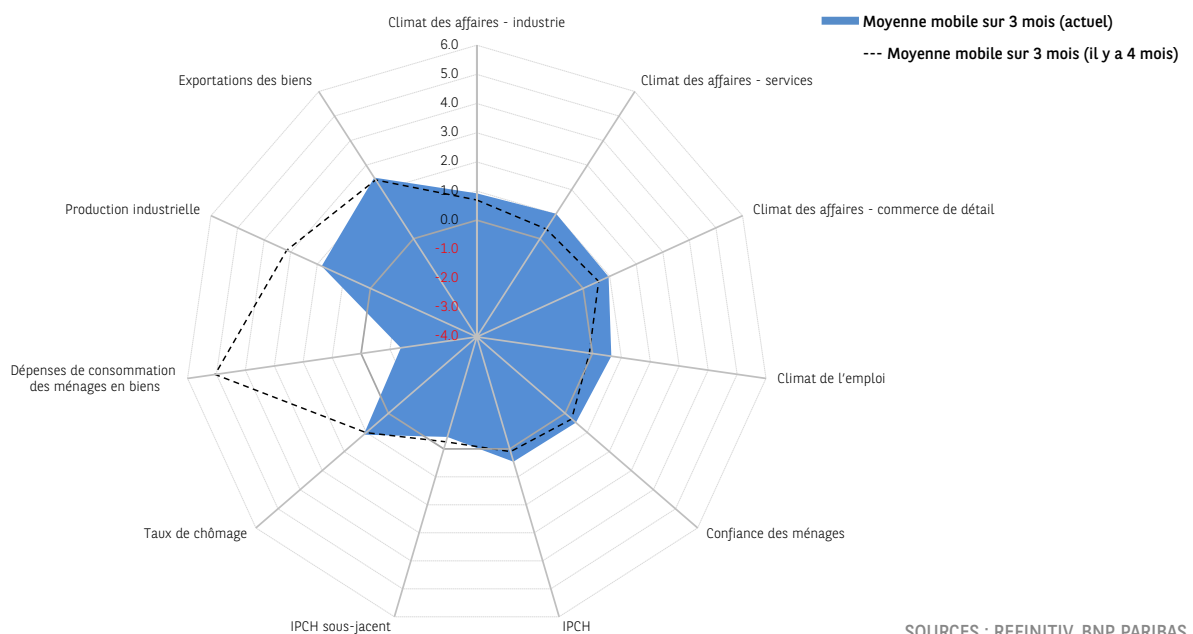
Cela faisait quelques mois que ce n'était pas arrivé : en septembre, les enquêtes sur le climat des affaires de l'INSEE et de Markit n'ont pas évolué dans le même sens. L'indice composite de l'INSEE s'est légèrement redressé (de 1 point, à 111) tandis que le PMI composite a poursuivi son effrètement (en perdant un nouveau point, à 55). La baisse du PMI manufacturier se fait plus nette (-3 points, à 51,3 pour la composante « activité »), celle du PMI services est plus limitée (-0,3 point, à 56). Ces enquêtes restent à un niveau élevé et supérieur, en moyenne sur le T3, à leur niveau moyen du T2. Nous restons confiants sur notre prévision de croissance pour le T3 (+2,2% t/t après +1,1%).

Les détails sectoriels contrastés de l'enquête de l'INSEE tempèrent le signal positif de l'amélioration au niveau global. L'indice dans les services regagne 1 point, à 110 (grâce, notamment, à l'amélioration du solde d'opinion sur la demande, les effectifs et les investissements prévus). Dans le bâtiment, les chefs d'entreprise se déclarent un peu plus confiants encore sur leurs perspectives d'activité. En revanche, l'indice dans l'industrie baisse nettement (-4 points, à 106), sous l'effet de la dégradation de la plupart des soldes d'opinion à l'exception notable du jugement plus favorable sur les perspectives générales de production. Cette détérioration n'est pas surprenante : elle vient après neuf mois de hausse, importante qui plus est, et elle porte la trace des contraintes d'offre actuellement à l'œuvre. Pour les mêmes raisons, le climat des affaires dans le commerce de gros se dégrade également (-3 points, à 110). Le nouveau repli de l'indice dans le commerce de détail (-3 points, à 106) est probablement de l'ordre de la correction technique, après son très fort rebond en mai et juin, à la sortie du confinement d'avril. Les difficultés du secteur automobile n'y sont pas étrangères non plus mais cela deviendrait inquiétant s'il poursuivait sur cette tendance au cours des prochains mois.

La remontée de 3 points (à 102) de l'indice de confiance des ménages en septembre est la bonne surprise conjoncturelle des deux dernières semaines. Nous nous attendions à une baisse, sous l'effet de la poussée actuelle d'inflation. Elle ne semble pas mordre pour l'instant. L'amélioration de la confiance des ménages français vient de leur opinion nettement plus positive sur le niveau de vie en France, passé et futur, et sur l'évolution du chômage. Malgré ces bonnes nouvelles, il faut s'attendre à un retour de bâton en octobre. L'inflation n'est peut-être pas très élevée mais sa hausse depuis la fin de l'année dernière n'est en pas moins conséquente et négative pour le pouvoir d'achat. En décembre 2020, l'inflation était nulle en glissement annuel et, en septembre 2021, elle a franchi la barre des 2% (2,1%), pour la première fois depuis trois ans. Ce que l'on observe, ce n'est pas un retour de l'inflation proprement dit (la hausse des prix n'est ni généralisée ni auto-entretenue) mais une déformation relative, et l'on pense temporaire, des prix (la hausse de la seule composante énergie contribue à hauteur de la moitié environ à l'inflation en septembre). Cette déformation relève toutefois de la « mauvaise » inflation. Et même si l'on s'attend à ce qu'elles soient limitées, elle aura des conséquences négatives sur la croissance.

Hélène Baudchon

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -4 et +6. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

