

BAROMÈTRE

5

FRANCE : LES BONS CHIFFRES DU CHÔMAGE

Au regard des indicateurs économiques représentés sur notre radar, le tableau conjoncturel français reste assez positif et bien orienté. La plupart se situent en effet, sur la période récente, à un niveau supérieur à leur moyenne de long terme comme celle de court terme (momentum légèrement positif). Plus précisément, les données d'enquêtes (disponibles jusqu'en janvier) envoient un signal plus positif que les données d'activité (moins à jour, le dernier chiffre disponible datant de novembre ou décembre), ce qui est a priori de bon augure pour les perspectives de croissance de début d'année.

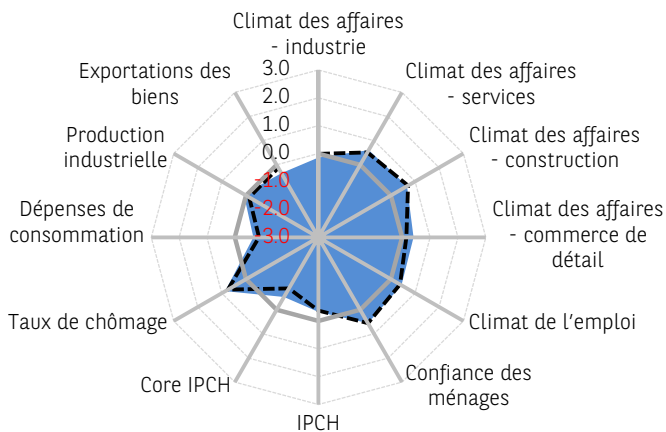
Si la résistance à la baisse de la croissance française est une caractéristique de 2019 (exception faite du quatrième trimestre impacté notamment par les grèves), la résistance à la hausse de l'inflation en est une autre. L'inflation sous-jacente a, certes, augmenté sur les derniers mois de l'année, atteignant 1% en glissement annuel en décembre, mais cela reste inconfortablement bas. Elle ne devrait pas aller beaucoup plus haut à l'horizon de 2020-2021 d'après nos prévisions.

Le taux de chômage (représenté sur notre radar par la série mensuelle d'Eurostat, avec un signe inversé) est l'indicateur qui se démarque positivement le plus. En décembre 2019, il atteint 8,4% de la population active, son niveau le plus bas depuis fin 2006-début 2007, lors de sa dernière phase descendante. Sur un an, il baisse d'un demi-point et perd deux points depuis son point haut de mi-2015. La baisse est lente mais continue. C'est un indicateur retardé mais cela demeure une bonne nouvelle, qui fait écho à la forte diminution du nombre des demandeurs d'emploi en 2019 (-121 000 sur un an pour la catégorie A, -157 000 toutes catégories confondues, une baisse à peu près trois fois plus importante que celle observée fin 2018).

Hélène Baudchon

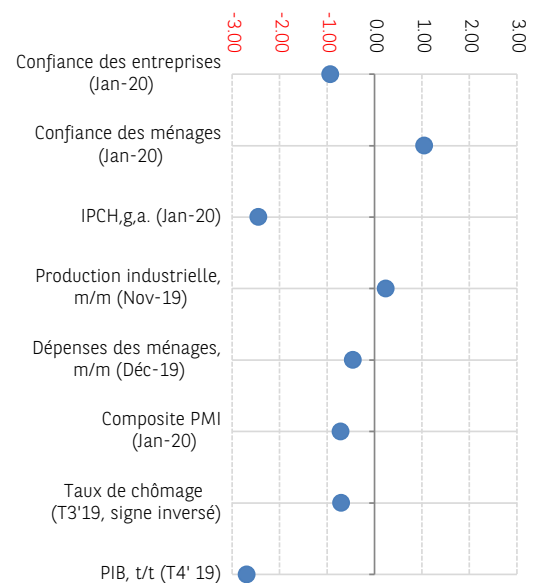
ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS

■ Moyenne sur 3 mois (actuel)
--- Moyenne sur 3 mois (il y a 4 mois)



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

SURPRISE (Z-SCORE)



SOURCES : BLOOMBERG, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar et le graphique de la surprise sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-cores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue entre -3 et 3 la plupart du temps. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions des 4 mois précédents (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration. Le graphique de droite « Surprise » montre l'écart des indicateurs par rapport au consensus du marché (Bloomberg).



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change