

FRANCE : LE CLIMAT DES AFFAIRES EN CHUTE LIBRE EN MARS

Au regard des indicateurs économiques représentés sur notre radar, le tableau conjoncturel français se noircit, en partant, précisons-le, d'une situation relativement positive : pour quasiment tous les indicateurs, la zone bleue (représentant la dynamique récente) est en voie de rétrécissement et s'inscrit en deçà de la zone en pointillé noir (dynamique des 4 mois précédents) et du cercle gris (délimitant la valeur moyenne de long terme). Les données qui nous intéressent le plus sont celles qui apportent l'information la plus actualisée concernant l'ampleur du choc récessif déclenché par la pandémie de Covid-19, à savoir les enquêtes de confiance – disponibles jusqu'en mars – quand le dernier point pour les données d'activité est celui de janvier.

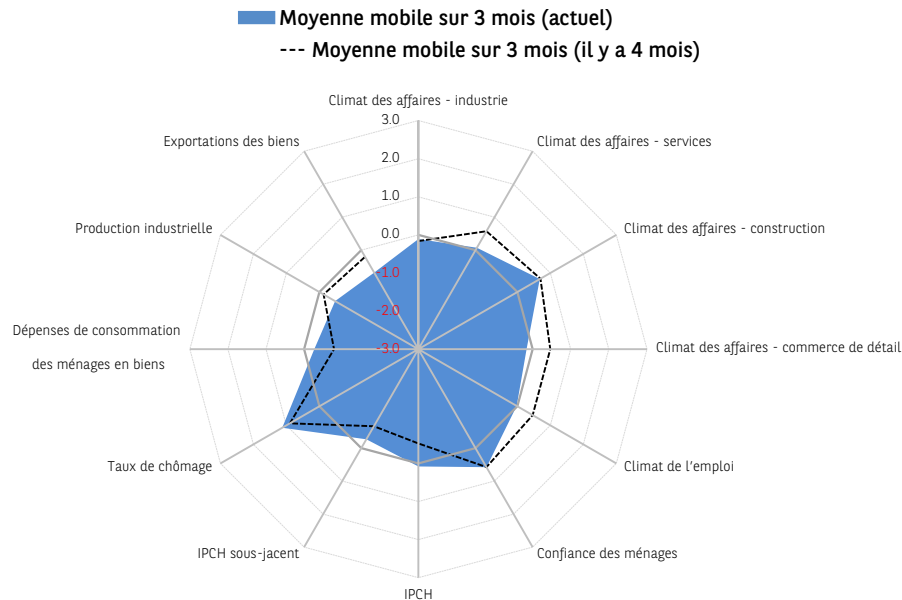
Le choc apparaît considérable. L'indice composite du climat des affaires de l'INSEE a en effet plongé de 10 points en 1 mois, à 95 – du jamais-vu – battant de 1 point le record de baisse enregistré en octobre 2008. Une fois n'est pas coutume, c'est le secteur manufacturier qui résiste le mieux, avec une baisse étonnamment limitée de 3 points de l'indice du climat des affaires quand le plongeon atteint 14 points dans les services et 13 points dans le commerce de détail. La stabilité dans le bâtiment n'est probablement pas significative.

Pour l'ensemble de ses enquêtes, l'INSEE avertit en effet que, compte tenu du contexte de lutte contre le Covid-19, les statistiques de mars peuvent être moins précises qu'à l'accoutumée, les réponses collectées étant pour la plupart antérieures au 16 mars 2020. Sans surprise, ce sont, dans chaque secteur, les soldes d'opinion relatifs aux perspectives d'activité qui chutent le plus lourdement. Sans surprise également, le climat de l'emploi est pris dans la tourmente et perd 9 points.

Si la confiance des ménages semble épargnée – l'indicateur résumé de l'INSEE n'a baissé que de 1 point en mars, cela est lié à un effet « collecte » : d'après l'INSEE, la publication reflète essentiellement l'opinion des ménages sur la situation économique début mars. Mais même alors, les inquiétudes commencent à poindre au regard de la forte dégradation des soldes d'opinion relatifs à l'opportunité de faire des achats importants et aux perspectives d'évolution du niveau de vie en France et du chômage. Il faut s'attendre à une baisse marquée de la confiance des ménages en avril, et également à ce que celle du climat des affaires se poursuive, en espérant qu'elle soit moins « verticale ».

Hélène Baudchon

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : THOMSON REUTERS, 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-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).

