

## FRANCE : LE CONFINEMENT D'AVRIL A EU UN IMPACT NÉGATIF LIMITÉ SUR L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE GLOBALE

Notre baromètre fait état d'une nette amélioration de la situation conjoncturelle française ces derniers mois par rapport aux trois mois précédents : la zone en bleu déborde en effet largement celle en pointillés au niveau des indicateurs d'activité. L'amélioration repose toutefois sur un effet de base très favorable. En mars 2021, les dépenses de consommation des ménages en biens ont reculé de 1,1% m/m. Mais le mois de mars 2020 ayant été déprimé par le début du premier confinement (chute des dépenses de 16,7% m/m), en variation sur un an, elles bondissent de 18,7%. De même, la faible hausse mensuelle de la production (0,8% m/m) se transforme en un bond de 13,7% sur un an. Pour les exportations, ces chiffres sont de +2,6% m/m et +12,7% a/a.

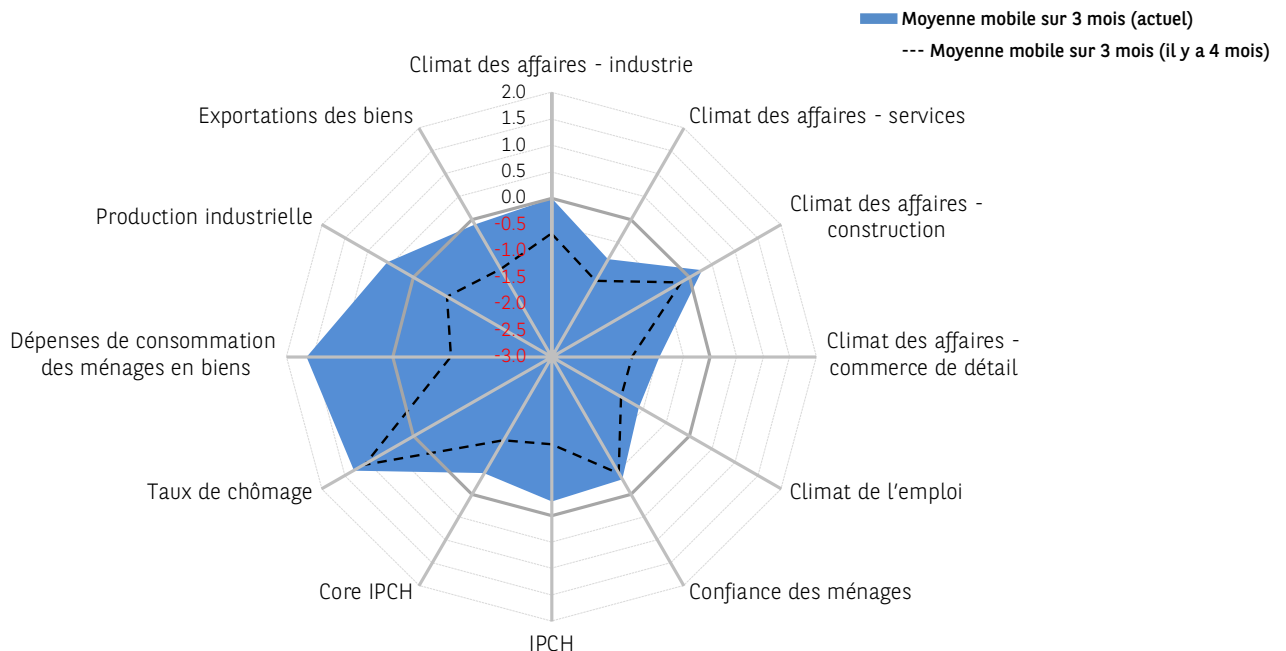
En avril 2021, l'effet de base devrait être encore favorable, malgré le nouveau confinement. Sa dureté est moindre que le premier, en avril 2020, et comparable au deuxième, en novembre. Surtout, il n'y a pas la soudaineté du choc qui a frappé l'économie au printemps dernier. L'économie a, depuis, fait preuve d'une grande capacité d'adaptation. Les mesures d'urgence ont été efficaces pour amortir le choc et en limiter les séquelles. Aujourd'hui, l'arrêt ou le fonctionnement au ralenti de l'activité ne concernent que les secteurs les plus directement affectés par les restrictions sanitaires (contre un arrêt quasi-généralisé

au printemps 2020). L'industrie et la construction ne sont pas autant « empêchées » et l'industrie profite en plus du redémarrage mondial. Enfin, la campagne de vaccination permet d'entrevoir la lumière au bout du tunnel.

Le tout contribue à un impact négatif plus limité qu'anticipé du confinement d'avril sur l'activité. D'après les dernières estimations de la Banque de France, la perte de PIB atteindrait 6% par rapport au niveau d'avant-crise (contre 7% initialement estimé, la même perte qu'en novembre) et elle se réduirait à 4% en mai. De même, la rechute attendue, en avril, des enquêtes sur le climat des affaires n'a pas eu lieu ou de manière très limitée pour celles de l'INSEE. À ces résultats encourageants s'ajoute la nouvelle bonne surprise de l'emploi salarié privé au T1, en hausse de 0,3% t/t. L'impression mitigée laissée par notre baromètre du mois dernier, marqué par les mouvements de yo-yo de la conjoncture, est remplacée aujourd'hui par un sentiment plus positif, porté par les signes accrus de résilience de l'économie. Notre prévision d'une croissance tout juste positive au T2, partagée par l'INSEE, est confortée et le risque d'un chiffre négatif s'éloigne.

**Hélène Baudchon**

### FRANCE : 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-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -3 et +2. 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.

