

FRANCE : LA CONJONCTURE CONTINUE DE FAIRE DU YO-YO

Notre baromètre fait état d'une amélioration de la situation conjoncturelle française ces derniers mois par rapport aux trois mois précédents : la zone en bleu s'est en effet élargie par rapport à celle en pointillés. Le détail des évolutions mensuelles des différents indicateurs laisse toutefois une impression plus mitigée, due à leur mouvement de yo-yo. Le net redressement des enquêtes de confiance en mars suit une dégradation en février, les deux mouvements allant à l'encontre de la relative stabilité des indices de mobilité de Google. Et ce rebond devrait rester sans suite, les enquêtes n'intégrant pas les dernières annonces du gouvernement en matière de confinement. Il faut s'attendre à une rechute en avril, avant, peut-être, un redressement durable à partir de mai.

Les dépenses de consommation des ménages en biens continuent d'accuser les évolutions les plus heurtées, car elles sont les plus affectées par les mesures de confinement et les plus réactives à leur levée (-17,9% m/m en novembre, +22,5% m/m en décembre, -4,9% m/m en janvier). Leur stabilité en février vient toutefois rompre ce schéma, décevant nos attentes et celles de l'INSEE d'un rebond marqué. L'effet positif des soldes sur la hausse des achats de biens fabriqués (+3,4% m/m) a pu être limité par le renforcement ciblé des mesures sanitaires.

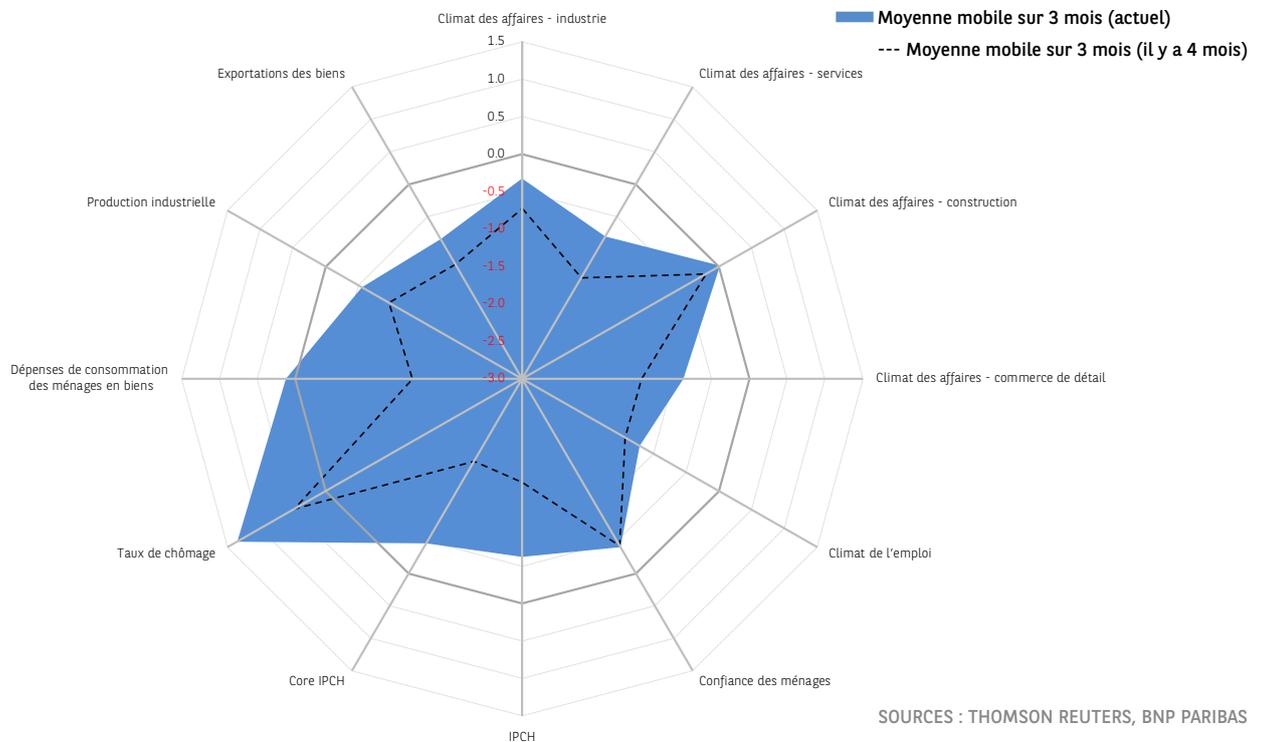
En outre, cette hausse a été compensée par le recul de la consommation d'énergie (-3,1% m/m) et alimentaire (-2,2% m/m).

La production industrielle, situation inédite, se porte un peu mieux que la consommation car elle est moins affectée par les mesures sanitaires et elle bénéficie de l'amélioration de l'environnement international. Mais elle n'échappe pas au mouvement de balancier conjoncturel. En janvier, sa hausse de 3,2% m/m l'avait ramenée à son niveau d'avant-crise ; en février, elle a fortement rechuté (-4,7% m/m), une baisse toutefois difficile à réconcilier avec le signal plus positif des enquêtes. Quant aux exportations, leur redressement depuis le choc du premier confinement est important mais moindre que celui de la production et de la consommation, et que ce que suggèrent le redressement des enquêtes et celui de l'indicateur du commerce mondial du CPB. Ce retrait peut être mis sur le compte des difficultés du secteur aéronautique qui empêchent les exportations de redécoller davantage.

Si au T1 le PIB devrait s'inscrire en légère hausse (porté par l'acquis positif du rebond de l'activité en décembre), les perspectives pour le T2 sont peu engageantes. Notre scénario central table sur une croissance frôlant le zéro mais un chiffre négatif ne peut être écarté.

Hélène Baudchon

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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 +1,5. 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.