

FRANCE : L'INFLATION PÈSE SUR LA CONSOMMATION DES MÉNAGES

L'inflation a atteint 4,5% a/a au mois de mars en France selon l'estimation finale de l'Insee, principalement en raison d'une nouvelle hausse du coût de l'énergie (+9% sur le seul mois de mars, +29,2% a/a). En parallèle, l'impact de cette inflation semble commencer à se faire sentir sur les dépenses de consommation des ménages : après avoir nettement baissé en janvier (-2% m/m), leur rebond en février est resté limité (+0,8% m/m). Et la dernière enquête de l'Insee sur la confiance des ménages n'augure pas d'un rebond à court terme, au contraire. Le moral de ces derniers a considérablement chuté notamment parce qu'ils craignent de nouvelles hausses de prix : la balance d'opinion sur les perspectives de prix a augmenté de 50 points pour atteindre un record historique.

Les tensions inflationnistes se diffusent, en particulier aux prix alimentaires dont la hausse a atteint 2,8% a/a en mars et devrait se poursuivre (nous l'anticipons à 4,1% a/a en juin). Par ailleurs, les enquêtes auprès des entreprises (Insee, Commission européenne) signalent également la poursuite des hausses de prix au T2, notamment dans le commerce de détail et l'industrie.

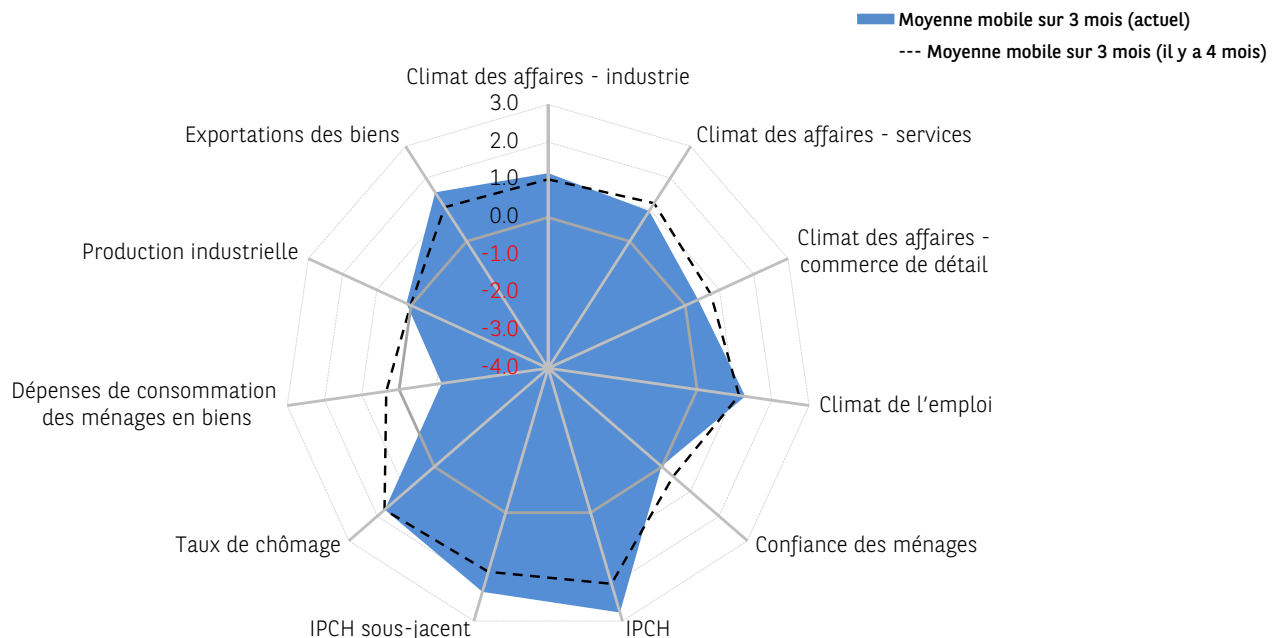
Outre un impact sur l'inflation qui ne fait guère de doute, les répercussions du conflit en Ukraine sur les entreprises sont plus incertaines. Les enquêtes se sont détériorées au mois de mars dans l'industrie, sous le poids d'une dégradation des perspectives personnelles de production, sans toutefois que les carnets de commande se dégarnissent. De plus, la détérioration des perspectives se concentre sur certains secteurs, l'automobile en particulier, soulignant la persistance de fortes difficultés d'approvisionnement.

La contribution du solde extérieur à la croissance du PIB devrait, en revanche, être positive, principalement en raison d'un repli des importations, reflétant celui de la consommation des ménages et plus particulièrement la baisse de leurs dépenses d'énergie (acquis de croissance à -2,4% à fin février). Selon les Douanes, en moyenne sur trois mois en février 2022, les prix à l'importation ont augmenté de 3% alors que les importations en valeur n'ont augmenté que de 0,1%. Les prix à l'exportation ont, quant à eux, progressé de 1% pour des exportations en valeur en hausse de 0,9%.

Au global, la croissance devrait s'être sensiblement affaiblie au premier trimestre, à 0,3% t/t après +0,7% au quatrième trimestre 2021, avant de fléchir encore au deuxième trimestre, à 0,1% t/t selon nos dernières prévisions.

Stéphane Colliac

FRANCE : 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 +3. 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.

