

France

31/05/2023

La consommation plonge, l'inflation ralentit

Le deuxième trimestre a mal commencé en France, la consommation des ménages ayant chuté pour le troisième mois consécutif en avril et les perspectives sont revues à la baisse. Dans un contexte de baisse de la demande, les pressions inflationnistes se modèrent plus rapidement qu'attendu.

La consommation continue de plonger

En avril, pour le troisième consécutif, les dépenses de consommations des ménages en biens ont chuté. Cette fois, la baisse est 1% sur le mois, après une baisse de 0.8% en mars. La consommation des ménages en biens est inférieure de 4.3% à celle d'il y a un an et 6.3% à son niveau d'avant pandémie. La chute est due à la baisse de la consommation d'énergie (-1.9% sur un mois) et à une nouvelle baisse de la consommation alimentaire. Celle-ci est désormais 11% inférieure à son niveau pandémie ! L'ampleur de la chute montre l'impact important du contexte inflationniste et de la baisse du pouvoir d'achat qui a conduit les ménages à nettement modifier leurs habitudes de consommation.

Ces données étaient très attendues car ce sont les premières données d'activité réelle disponible pour le deuxième trimestre. Et le moins que l'on puisse dire est que le deuxième trimestre a mal commencé. Il est désormais clair que l'économie française ralentit fortement. En outre, il est peu probable que la consommation puisse contribuer positivement à la croissance du PIB au deuxième trimestre, a fortiori dans un contexte où le ralentissement commence à avoir un impact sur le marché du travail, comme le laisse penser les données du climat de l'emploi publiée par l'Insee la semaine passée. La perspective d'un redressement plus tard dans l'année semble en outre peu probable. Cela nous conduit à revoir légèrement à la baisse nos perspectives de croissance. Nous tablons désormais sur une croissance du PIB de 0.6% en 2023 et de 0.7% en 2024, avec des risques orientés à la baisse. Bien que la France ait échappé à la récession l'hiver dernier, les indicateurs d'aujourd'hui viennent rappeler qu'une récession dans les prochains mois ne peut être exclue.

Forte modération des pressions inflationnistes

Dans ce contexte de demande qui baisse, les pressions inflationnistes se modèrent. L'inflation s'est établie à 5.1% en mai, en baisse par rapport au 5.9% observé en avril, tandis que l'indice harmonisé, important pour la BCE a atteint 6% en mai contre 6.9% en avril. La bonne nouvelle est que le repli de l'inflation est désormais visible dans toutes les catégories de consommation. Ainsi, l'inflation énergétique se replie nettement, pour atteindre 2% en glissement annuel en mai. Contrairement aux autres pays européens, elle reste néanmoins positive, la hausse des factures énergétiques des ménages ayant eu lieu début 2023 et pas en 2022 en raison du « bouclier tarifaire » mis en place par le gouvernement. L'inflation alimentaire reste très élevée mais commence à diminuer, pour s'établir à 14.1% en mai contre 15% en avril. A 4.1% en glissement annuel, contre 4.6% en avril, la croissance des prix des produits manufacturés se modère aussi, tout comme celle des services, qui s'établie à 3% contre 3.2% en avril. Ces deux dernières évolutions sont une très bonne nouvelle, car elles signalent que le pic d'inflation est derrière nous, mais aussi que la diminution de l'inflation dans les prochains mois devrait être rapide. En effet, les signes d'une modération des pressions inflationnistes s'accumulent. Ainsi, les tensions sur les chaînes d'approvisionnement ont disparu et la croissance des prix à la production industrielle, qui donne une indication de l'évolution des coûts de production pour le secteur manufacturier, a très nettement ralenti, atteignant 5% sur un an en avril (contre 9.5% en mars). Sur un mois, les prix à la production sont en très net repli, de 4.1%, après +1.2% le mois précédent. Cela indique que la croissance des prix des produits manufacturés devrait décélérer nettement dans les prochains mois.

Charlotte de Montpellier
Senior Economist
Charlotte.de.Montpellier@ing.com
+32 473 63 49 28

Par ailleurs, les prévisions des entreprises concernant les prix de vente se sont largement repliées en mai, notamment dans le secteur industriel et de la construction, mais aussi dans les services. L'inflation des services devrait donc continuer également à s'affaiblir dans les prochains mois. Enfin, compte tenu du recul des prix des denrées agricoles sur les marchés internationaux et de la faiblesse de la demande, l'inflation alimentaire devrait continuer à progressivement reculer, et de manière plus rapide une fois que l'impact des négociations entre fournisseurs et distributeurs aura été absorbé, donc au cours de l'été. In fine, l'inflation devrait donc diminuer dans les prochains mois, aidé par la faiblesse de la demande. Nous tablons sur une inflation à 4.7% en moyenne sur l'année (5.7% pour l'inflation harmonisée).

Clause de non-responsabilité

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière de ING Bank NV, succursale en France ("ING") exclusivement à titre d'information, sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des moyens d'un utilisateur en particulier. Les informations dans cette publication ne constituent ni une recommandation de placement, ni un conseil fiscal, juridique ou en investissement, ni une offre ou une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers. Même si toutes les précautions ont été prises pour assurer que les informations contenues dans ce document ne soient ni erronées, ni trompeuses au moment de la publication, ING ne peut en garantir ni l'exactitude ni l'exhaustivité. ING ne peut être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes pour donner suite à l'utilisation de cette publication. Sauf indication contraire, les opinions, prévisions ou estimations sont uniquement celles du ou des auteurs à la date de la publication et peuvent être modifiées sans préavis.

La distribution de cette publication peut faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires dans certaines juridictions et les personnes qui entrent en possession de celle-ci doivent se renseigner à propos de ces restrictions et les respecter.

Cette publication est soumise à la protection du copyright et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel que soit l'objectif, sans l'accord préalable de ING. Tous les droits sont réservés. L'entité juridique responsable de la publication (nom de l'entité juridique locale) est agréée par la banque centrale néerlandaise et est supervisée par la Banque centrale européenne (BCE), la banque centrale néerlandaise (DNB) et l'autorité des marchés financiers néerlandaise (AFM). ING Bank N.V. est enregistrée aux Pays-Bas (n° 33031431 au registre commercial d'Amsterdam). (Ajouter le régulateur local. Vérifier s'il doit aussi être fait référence à la DNB et à la BCE. Vérifier si les références aux autorités britanniques et américaines peuvent être supprimées vu que le rapport local ne sera pas publié en anglais).

Au Royaume-Uni, cette publication est approuvée et/ou communiquée par la succursale londonienne de ING Bank N.V. (ING Bank N.V., London Branch). ING Bank N.V., London Branch, est assujettie, de façon restreinte, à la réglementation de la Financial Conduct Authority (FCA). ING Bank N.V., London branch, est enregistrée en Angleterre (n° BR000341) à 8-10 Moorgate, London EC2 6DA.

À l'attention des investisseurs américains : toute personne qui souhaite discuter de cette publication ou effectuer des transactions dans un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, qui est membre de la NYSE, la FINRA et la SIPC et qui fait partie de ING, et qui a accepté la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis conformément aux dispositions en vigueur.