

France

27/05/2025

L'inflation française poursuit sa décrue, mais la consommation reste atone

En France, l'inflation s'est quasiment résorbée, mais le moral des ménages reste morose, freinant ainsi la reprise de la consommation.

Une inflation quasi inexistante et appelée à rester modérée

En mai, les prix à la consommation ont augmenté de 0,7% sur un an, contre 0,6% en avril. L'indice harmonisé, suivi de près par la Banque centrale européenne (BCE), a surpris à la baisse, s'établissant à 0,6% en glissement annuel, contre 0,9% le mois précédent.

Cette baisse de l'inflation s'explique principalement par la chute des prix de l'énergie, en recul de 8,1% sur un an (après -7,8% en avril). Les prix des produits manufacturés ont également diminué, de 0,2% sur un an. L'inflation des services poursuit sa normalisation, atteignant 2,1% en mai, contre 2,4% en avril. Quant aux prix de l'alimentation, ils ont progressé de 1,3% par rapport à mai 2024.

Ces chiffres constituent une excellente nouvelle pour la BCE, confirmant la disparition des pressions inflationnistes dans la deuxième économie de la zone euro. Cela devrait la conforter dans sa volonté de poursuivre les baisses de taux, au mois de juin puis au cours de l'été. Nous tablons sur un taux directeur final à 1,75 %.

Pour le reste de l'année, l'inflation devrait rester très modérée. La baisse des prix du pétrole, le maintien du tarif réglementé du gaz à un niveau bien inférieur à celui de l'an dernier, ainsi que l'appréciation de l'euro en termes effectifs, devraient maintenir l'inflation française sous la barre des 1 % dans les mois à venir. Au-delà de ces effets, la normalisation de l'inflation des services dans un contexte économique peu dynamique laisse penser que la hausse des prix à la consommation restera largement inférieure à 2 % sur les deux prochaines années.

Une désinflation qui ne stimule pas la consommation

Sur le plan économique, la baisse de l'inflation aurait pu être une bonne nouvelle, en favorisant un regain de pouvoir d'achat réel et une reprise de la consommation. Or, les données disponibles ne confirment pas ce scénario. En mai, la confiance des ménages s'est nettement détériorée, selon l'Insee. Les Français se montrent plus pessimistes quant à leur situation financière, passée comme future. Leur opinion sur leur niveau de vie futur a chuté de 5 points, atteignant son plus bas niveau depuis plus de deux ans. Dans ce climat d'incertitude, de moins en moins de ménages estiment que le moment est propice pour effectuer des achats importants. Par ailleurs, les craintes liées au chômage ont fortement augmenté en mai, atteignant leur plus haut niveau depuis 2015 (hors période de pandémie).

Ce pessimisme ambiant devrait entraîner une hausse du taux d'épargne des ménages dans les mois à venir, au détriment de la consommation. Le ralentissement de la croissance observé au premier trimestre risque donc de se prolonger au deuxième. Alors que l'industrie voit ses carnets de commandes se réduire, pénalisée par la guerre commerciale et le ralentissement mondial, la baisse de moral des ménages pèsera sur les services et le commerce de détail. En outre, le climat des affaires dans le secteur de l'hébergement-restauration s'est également dégradé, laissant présager une saison estivale difficile pour le tourisme. Le nombre de nuitées dans les hébergements touristiques collectifs

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

était déjà en baisse de 1,5% au premier trimestre 2025 par rapport à la même période en 2024.

Après une croissance du PIB limitée à 0,1% au premier trimestre, les indicateurs suggèrent que le deuxième trimestre ne sera guère plus dynamique. Une croissance trimestrielle de 0,1% semble être le scénario le plus optimiste, le risque de contraction n'étant pas exclu.

À ce stade, aucun signe tangible ne laisse entrevoir un rebond au second semestre. La politique budgétaire restera restrictive, et il est peu probable que les barrières tarifaires reviennent à leur niveau de début 2025. Dans ce contexte, la croissance devrait rester atone. Nous prévoyons une progression du PIB limitée à 0,4% en 2025, puis à 0,8% en 2026. Après avoir surperformé la moyenne européenne en 2023 et 2024, la France devrait désormais afficher des taux de croissance inférieurs à ceux de ses voisins.

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.