

# France

31/10/2023

## La croissance française décélère nettement, malgré un rebond de la demande intérieure

**La croissance du PIB français a nettement ralenti au troisième trimestre, s'établissant à 0.1% en glissement trimestriel, contre +0.6% au deuxième trimestre. Les détails des chiffres sont plutôt solides, la demande intérieure rebondissant nettement. L'économie française fait néanmoins face à un ralentissement économique important qui risque de perdurer dans les prochains trimestres.**

### Faible croissance

Conformément aux attentes, la croissance du PIB français a nettement ralenti au troisième trimestre, s'établissant à 0.1% en glissement trimestriel, après une hausse révisée à la hausse de 0.6% au deuxième trimestre.

Malgré la forte décélération de la croissance, les détails des chiffres sont plutôt solides, la demande intérieure accélérant et contribuant très positivement à la croissance du PIB (+0.7 points contre +0.2 points au T2). La consommation des ménages croît de 0.7% sur le trimestre, après une stagnation le trimestre précédent, grâce à un rebond de la consommation de biens d'équipement, de matériel de transport et d'alimentation. La consommation de services ralentit. L'investissement accélère aussi nettement au troisième trimestre (+1.0% contre +0.5% au T2), notamment en produits manufacturés et en services d'information-communications. L'investissement en construction stagne néanmoins sur le trimestre.

La faible croissance du PIB au troisième trimestre est à mettre sur le compte du commerce extérieur, qui contribue de façon fortement négative (-0.3 points) en raison d'une baisse des exportations plus fortes que celles des importations. Alors que les stocks étaient le principal contributeur de la croissance au deuxième trimestre (+0.5 points), la situation s'est inversée et ils contribuent désormais très négativement à l'activité économique (-0.3 points).

In fine, bien que les détails soient plutôt bons, ils ne modifient pas la réalité : l'économie française fait face à un ralentissement économique important, et celui-ci risque de perdurer.

### Le ralentissement risque de se prolonger

Les premiers indicateurs publiés pour le quatrième trimestre sont faibles et laissent penser que l'économie française risque de continuer à ralentir en fin d'année 2023. Il semble très peu probable d'assister à un rebond au cours du quatrième trimestre. Dans un contexte où les carnets de commande demeurent très mal orientés dans l'industrie, où la demande, notamment internationale, faiblit, et où les effets de rattrapage qui ont porté certaines branches industrielles s'amointrissent, les perspectives industrielles pour la suite sont faibles et un rebond n'est pas attendu avant 2024.

Le secteur de la construction risque lui de voir son activité continuer de s'affaiblir, en raison des taux d'intérêts plus élevés qui ont de plus en plus d'impact sur la demande de crédit. Le dynamisme de la consommation des ménages risque aussi de se modérer dans les prochains mois. Alors que les salaires nominaux ont augmenté, permettant aux ménages de regagner un peu de pouvoir d'achat, le marché du travail commence à montrer des premiers signes d'affaiblissement, la confiance des consommateurs demeure faible et l'inflation continue de faire de la résistance. Les récentes hausses des prix du pétrole liées aux tensions géopolitiques vont conduire l'inflation énergétique à rester dynamique en France jusqu'à la fin de l'année et au début de 2024, ce qui continuera à peser sur le pouvoir

**Charlotte de Montpellier**

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

d'achat des ménages et limitera leurs dépenses de consommation. Le commerce de détail et les services risquent donc de continuer de faire face à une demande faible.

In fine, l'économie française risque d'encore ralentir au quatrième trimestre. Nous tablons sur une stagnation du PIB sur le trimestre, ce qui porterait la croissance moyenne pour 2023 à 0.8%. Nous estimons que la reprise en 2024 sera lente, plombée par un fort ralentissement économique mondial et par une politique monétaire toujours très restrictive. En raison d'un point de départ faible à l'année, la croissance moyenne 2024 risque d'être faible, et bien inférieure à la prévision du gouvernement de 1.4%. Nous prévoyons une croissance moyenne du PIB français en 2024 de 0.6%.

## 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.