

France

29/03/2024

La désinflation s'accélère en France

Le ralentissement de la croissance des prix a été marqué en mars. Les données indiquent que le retour à une inflation à 2% en cours d'année 2024 est probable, même si un net rebond de l'inflation est attendu au deuxième trimestre.

Ralentissement plus marqué que prévu

En mars, l'inflation des prix à la consommation en France s'est établie à 2.3%, un chiffre plus faible que celui attendu par le consensus des économistes, et légèrement plus faible que la dernière prévision de l'Insee publiée le 14 mars (qui attendait 2.4% en mars). Au mois de février, l'inflation annuelle s'était établie à 3%, la baisse est donc marquée sur le mois. La désinflation est aussi claire selon l'indice harmonisé, important pour la BCE, qui s'est établi à 2.4% en mars contre 3.2% en février.

Ces données sont une très bonne nouvelle et indiquent que le retour à une inflation à 2% en cours d'année 2024 est probable. Selon les détails préliminaires publiés, l'inflation en mars a été plus faible qu'en février pour toutes les grandes composantes de l'inflation. La croissance des prix a nettement décéléré pour l'alimentation (1.7% en mars contre 3.6% en février), pour l'énergie (3.4% contre 4.3% le mois précédent) et pour le tabac (10.7% contre 18.7%). L'inflation est quasi nulle pour les produits manufacturés (0.1% contre 0.4% en février). La croissance des prix des services se calme un peu, mais reste assez dynamique, s'établissant à 3% contre 3.2% en février.

Un rebond de l'inflation attendu au deuxième trimestre

Si les données du jour indiquent qu'un retour à une inflation à 2% est probable cette année, elles ne signifient pas que ce retour à 2% aura lieu au deuxième trimestre. Compte tenu de l'évolution actuelle des prix du pétrole sur les marchés, la composante énergie de l'inflation devrait rebondir nettement au cours des prochains mois. Les effets de base seront en effet moins favorables, car les prix des produits pétroliers s'établiront désormais à des niveaux supérieurs à ceux d'il y a un an. En conséquence, il faut s'attendre à un rebond de l'inflation au cours des prochains mois. L'inflation pourrait repasser temporairement largement au-dessus de 2.5%.

Par ailleurs, l'inflation des services devrait restée proche des 3% pendant les prochains mois. Selon la Banque de France, les accords d'entreprises pour 2024 prévoient des hausses de salaires moyens de 3.4%. Un chiffre plus faible que ce qui était observé début 2023 (4%), mais suffisant pour maintenir une certaine dynamique des prix dans le secteur des services, où les salaires représentent une grande partie du coût de production.

Retour probable de l'inflation à 2% avant la fin de l'année, dans un contexte de reprise très progressive de la croissance

Les indicateurs avancés tels que prix à la production et enquêtes auprès des entreprises laissent penser que les autres composantes de l'inflation devraient continuer à baisser au cours des prochains mois, dans un contexte de demande peu dynamique. Les données de la consommation des ménages en bien pour février, publiées aujourd'hui également, viennent en effet confirmer que la dynamique économique française est actuellement faible. La consommation des ménages en bien a stagné en février, après une forte baisse révisée de 0.6% en janvier (contre une baisse de 0.3% en janvier estimée précédemment). Dans les détails, il s'agit surtout d'une forte chute de la consommation d'énergie, causée par des températures plus douces que d'habitude, alors que la consommation alimentaire et de biens fabriqués rebondissent légèrement. Le rebond n'est néanmoins pas suffisant pour compenser la forte baisse observée en janvier.

In fine, les données viennent confirmer que la stagnation de l'économie française continue bien au premier trimestre 2024. Les indicateurs laissent néanmoins penser qu'une reprise

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

progressive se dessine dès le deuxième trimestre. La baisse de l'inflation, le marché du travail toujours tendu, l'amélioration du climat des affaires, la hausse de la confiance des consommateurs et la baisse des taux d'intérêts devraient permettre à la demande domestique de se redresser progressivement au cours des prochains mois. Après 0% attendu au premier trimestre, le PIB pourrait croître de 0.2% en glissement trimestriel au deuxième trimestre, et accélérer encore au cours de la deuxième moitié de l'année. Malgré cette accélération attendue, la croissance moyenne du PIB sur l'année sera faible en raison du début d'année très faible, de l'ordre de 0.5% pour 2024 contre 0.9% en 2023.

La situation déjà très détériorée des finances publiques et la croissance qui sera très vraisemblablement plus faible que les 1% attendus en 2024 par le gouvernement indiquent que la politique budgétaire risque de devenir nettement plus restrictive fin 2024 et en 2025.

Dans un contexte de reprise très progressive, l'inflation pourrait atteindre 2% avant la fin de 2024 et se stabiliser autour de ce niveau.

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.