RICHES FLORES RESEARCH

GLOBAL MACRO & THEMATIC INDEPENDENT RESEARCH

L'HUMEUR DU VENDREDI

V. Riches-Flores

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

23 mai 2014

France : les résulats d'enquêtes convergent… pour le pire

Les distorsions de la fin de l'année dernière entre les enquêtes PMI, prémonitoires de récession, et celles de l'INSEE, plutôt réconfortantes, se sont résorbées. Bonne nouvelle dans un premier temps, alors que les PMI rattrapaient leur retard, la convergence actuelle ne l'est plus : les enquêtes, quelles qu'elles soient, sont définitivement mauvaises. À cela deux raisons : 1/ le regain de frilosité des consommateurs, 2/ l'absence de redémarrage des exportations. L'ensemble est préoccupant. Après une croissance nulle au premier trimestre, le retournement des indicateurs les plus récents accentue le risque de rechute ou de stagnation durable de l'activité. La prévision jusqu'alors relativement consensuelle d'une croissance de 1 % en moyenne cette année s'en trouve caduque : cette dernière aura vraisemblablement du mal à excéder 0,5 % cette année ! Il s'agit d'une bien mauvaise nouvelle, pour la France comme pour le reste de la zone euro.

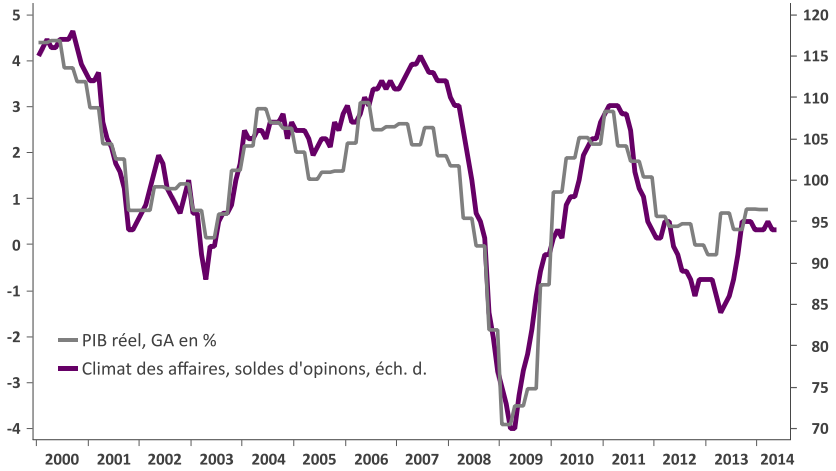
Coup d'arrêt à l'amélioration sur le front de la consommation, des services et de l'emploi

Le repli des indices PMI au mois de mai dans l'industrie mais également les services est, cette fois, à considérer avec sérieux. Rien, dans les autres livraisons de l'INSEE ou de la Banque de France, ne permet en effet de se rattraper à quelque indicateur rassurant. L'amélioration des tendances conjoncturelles observée au second semestre de l'année dernière a fait long feu : depuis le début de l'année, le vent tourne sur le front domestique comme à l'exportation.

Au début d'année, l'augmentation de la facture fiscale directe et indirecte et le regain de destruction d'emploi (-23,5K) ont confisqué 0,6 % du pouvoir d'achat et plombé la consommation des ménages. Plus inquiétante est toutefois la mauvaise tournure du moral de ces derniers et ses conséquences d'ores et déjà palpables sur la demande domestique.

Les ménages français sont inquiets et semblent bel et bien avoir été secoués par les dernières annonces gouvernementales. Les frémissements observés à la fin de l'année dernière sur leurs perspectives financières ou celles de consommation sont ainsi retombés. Le résultat n'a pas tardé à se faire sentir, notamment dans les activités de services sur lesquelles reposaient tous les espoirs d'un regain de croissance de l'emploi et de l'investissement. Dans un tel contexte, le léger mieux sur le front des immatriculations automobiles semble bien fragile et, de toutes façons, peu à même de compenser l'érosion de la demande constatée par ailleurs.

Climat des affaires et PIB réel en France



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

C'est bien de ce revirement dont témoigne, en priorité, la détérioration du climat des affaires dans les activités de services ces derniers temps, quand, par ailleurs, la demande en provenance des entreprises semble à nouveau sous le coup d'un regain de frilosité. Aucun des sous-secteurs de l'activité tertiaire ne retire aujourd'hui son épingle du jeu et les perspectives d'emploi, après avoir connu une nette amélioration l'an dernier, retombent de manière inquiétante.

Perspectives d'emploi en France par secteur

Soldes d'opinions, en %

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

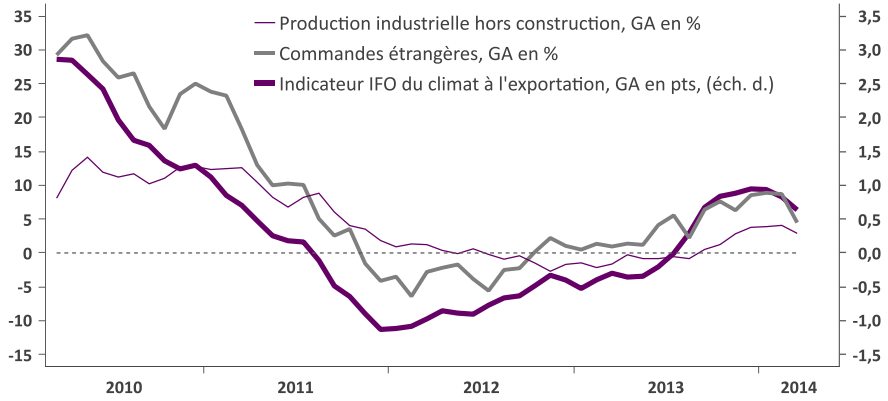
Dégradation du contexte à l'exportation

Les signaux préoccupants ne sont toutefois pas que domestiques. Les exportations piétinent et risquent fort de retomber également à très brève échéance. Voilà quelques mois maintenant que les commandes à l'exportation ne progressent plus. Si les pertes de compétitivité de l'économie française peuvent expliquer une partie de ces médiocres résultats, c'est, semble-t-il aujourd'hui, d'un regain de faiblesse de la demande dont souffrent les industriels. La France n'est pas le seul pays de la zone euro, en effet, à souffrir de la dégradation des tendances de la demande internationale, en témoignent plus particulièrement les indicateurs allemands ces derniers mois. Jusqu'alors dans l'ombre du rebond du commerce intra régional, cette détérioration est plus notable au fur et à mesure que s'essouffle la dynamique intra zone euro.

On peut à ce titre s'inquiéter des conséquences pour la France du retournement en cours des perspectives en Allemagne, cette dernière ayant été la seule source d'alimentation des débouchés français ces tout derniers mois…

Commandes, climat à l'exportation et production en Allemagne

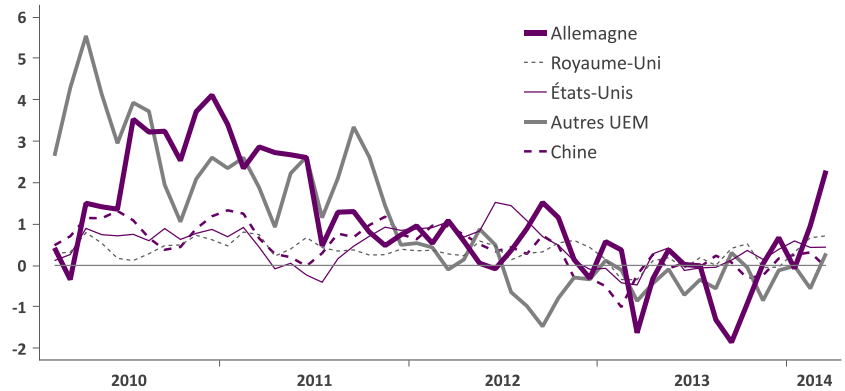
Variations sur 12 mois, MM2



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Contribution à la croissance annuelle des exportations françaises

En points de pourcentage, MM2



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance 2014 : 0,5 % en ligne de mire

La dégradation de la tournure conjoncturelle conduit naturellement à s'interroger sur la possibilité de conserver la prévision jusqu'alors relativement consensuelle d'une croissance de 1% en moyenne cette année.

Une nouvelle stagnation du PIB réel au deuxième trimestre abaisserait, en effet, l'acquis de croissance à 0,2 %-0,3 %, un niveau qui nécessiterait deux trimestres consécutifs de rebond de 1 % chacun pour atteindre l'objectif du consensus. Le schéma est peu vraisemblable et le risque que la croissance française ne fasse guère mieux que l'an dernier (0,4 %) semble de jour en jour plus élevé, à en juger par notre estimation préliminaire, en l'attente de données plus détaillées sur les comptes du premier trimestre, et les tendances internationales.

De telles perspectives sont préoccupantes à bien des égards. Non seulement pour ce qui concerne l'économie française mais également pour les perspectives de l'ensemble de la zone euro dont la France reste le numéro deux et à ce titre, un élément essentiel.

Véronique Riches-Flores
contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes. **Organisme de R&D agréé par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, RichesFlores Research est éligible au CIR (Crédit d'Impôt Recherche).**

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com