

# Perspectives

N°19/187 – 30 octobre 2019

## FRANCE – PIB T3, une croissance stable, toujours portée par la demande intérieure

- Le PIB progresse de 0,3% au troisième trimestre, soit le même rythme qu'aux deux trimestres précédents, selon les premières estimations de l'Insee.
- La croissance est portée par la demande intérieure hors stock. La consommation des ménages accélère légèrement et l'investissement des entreprises reste très dynamique.
- Le commerce extérieur pèse négativement à hauteur de 0,4 point sur la croissance du T3, du fait de la forte accélération des importations.
- Les chiffres du T3 entraînent une légère révision de notre prévision de croissance pour 2019 (1,3% contre 1,4%) et pour 2020 (1,2% contre 1,3%), sans toutefois remettre en cause notre scénario.

### La demande intérieure reste le moteur de la croissance

La consommation des ménages accélère légèrement et progresse de 0,3% au T3, après 0,2% au T2. Les dépenses des ménages en biens fabriqués ont été soutenues et progressent de 1,6% sur le trimestre, en lien avec l'augmentation des immatriculations automobiles (qui explique également en partie la hausse des importations) en juillet et en août. La hausse des immatriculations est en partie due à l'anticipation d'une nouvelle réglementation en septembre (les dépenses de consommation se sont d'ailleurs contractées en septembre), mais montre également la capacité des ménages à engager des dépenses importantes. Une accélération de la consommation des ménages semble ainsi envisageable au T4.

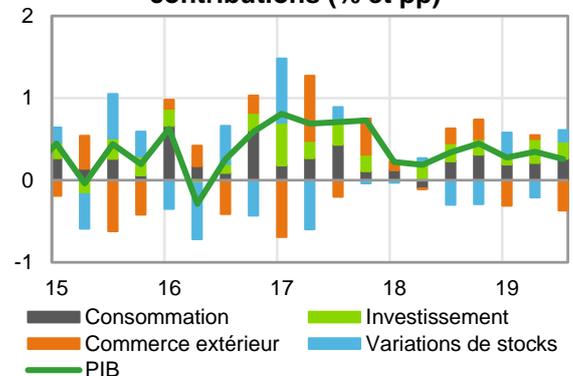
**L'investissement des entreprises reste également bien orienté.** Après avoir progressé de 3,9%

en 2018, l'acquis de croissance est déjà de 3,9% pour 2019. Les réformes récentes ont permis une baisse structurelle des coûts du travail et une amélioration des profits. Les créations d'emplois sont également restées dynamiques au T3. En revanche, l'investissement des ménages freine comme prévu.

Le dynamisme de la demande domestique est confirmé en regardant l'activité par secteur au troisième trimestre. Alors que la production manufacturière se contracte de 0,4%, après avoir diminué de 0,2% au T2, l'activité continue de progresser à un rythme stable dans la construction (+0,5% au T3) et reste dynamique dans les services marchands (+0,6% au T3, après +0,7% au T2).

À l'inverse, le commerce extérieur a pesé à hauteur de 0,4 point sur la croissance au troisième trimestre, après une contribution légèrement positive au T2. Ceci s'explique notamment par d'importantes importations d'automobiles sur les deux premiers mois du trimestre, en amont des nouvelles normes WLTP entrées en vigueur en septembre.

Croissance trimestrielle et contributions (% et pp)



Sources : Insee, Crédit Agricole S.A.

## Implications pour notre scénario

Bien qu'encourageants, ces chiffres nous font revoir légèrement à la baisse nos prévisions de croissance pour l'année 2019 à 1,3%, contre 1,4% précédemment et pour 2020 (1,2% contre 1,3%). Il est important de noter que ces révisions prennent uniquement en compte la publication des chiffres du T3, nos prévisions pour les trimestres à venir restent pour l'instant inchangées.

Cependant, **les premiers chiffres du T3 ne remettent pas en cause notre scénario en ce qui concerne les déterminants de la croissance.** En effet, la consommation des ménages progresse comme attendu un peu plus vite qu'au deuxième trimestre et devrait accélérer au cours des trimestres à venir. Les gains marqués de pouvoir d'achat, liés notamment aux plans de soutien *post-crise* des gilets jaunes et grand débat, ont jusqu'à présent été majoritairement épargnés et seraient dépensés graduellement. L'inflation, toujours contenue, participera également au relatif dynamisme de la consommation. Ainsi, nous prévoyons une croissance de la consommation des ménages à 1,2% en 2019 et 1,3% en 2020 (contre 1,3% et 1,4% précédemment).

À l'inverse, l'investissement des entreprises a favorablement surpris et s'impose comme un des moteurs de la croissance depuis désormais plusieurs trimestres. Nos prévisions en la matière sont ainsi révisées à la hausse pour 2019 et 2020. Les créations d'emplois devraient également en bénéficier et rester dynamiques d'ici la fin d'année.

Ainsi, la demande intérieure restera le moteur de la croissance dans un contexte d'incertitudes internationales et de ralentissement de la demande mondiale.

Si les importations ont plus progressé que prévu au troisième trimestre, la contribution à la croissance du commerce extérieur devrait être plus favorable au T4. Comme en 2018, des livraisons de grands contrats dans les secteurs aéronautique et naval sont attendues en fin d'année. En 2020, nous attendons une croissance plus rapide des importations (soutenues par la demande intérieure robuste) que des exportations (pénalisées par le contexte mondial), la contribution à la croissance du commerce extérieur serait alors négative. ■

### Principaux chiffres de notre scénario

	2019 (croissance t/t)			2019 (acquis annuel)	2019 (prévision CASA ECO)	2020
	T1	T2	T3			
PIB	0,3%	0,3%	0,3%	1,2%	1,3%	1,2%
Consommation des ménages	0,4%	0,2%	0,3%	1,1%	1,2%	1,3%
Consommation des APU	0,0%	0,4%	0,4%	1,0%	1,0%	1,0%
Investissement	0,5%	1,2%	0,9%	3,3%	3,4%	2,3%
Investissement des ENF	0,6%	1,1%	1,2%	3,9%	4,0%	2,8%
Investissement des ménages	0,2%	1,6%	0,1%	1,6%	1,7%	1,0%
Investissement des APU	0,9%	1,3%	0,9%	3,9%	4,0%	2,2%
Exportations	0,2%	-0,1%	0,3%	2,1%	2,3%	1,9%
Importations	1,1%	-0,3%	1,4%	2,6%	2,9%	2,9%

Source : INSEE, Crédit Agricole S.A.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
29/10/2019	<u>Italie – Immobilier résidentiel</u>	Italie, immobilier
25/10/2019	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
25/10/2019	<u>Espagne – Scénario 2019-2020 : un freinage contrôlé ?</u>	Espagne
23/10/2019	<u>France – Travail temporaire, tendances à fin octobre 2019</u>	France, sectoriel
22/10/2019	<u>Pologne, nouveau succès des conservateurs</u>	Pologne
18/10/2019	<u>Allemagne – Scénario 2019-2020 : Perspectives au T3-2019</u>	Allemagne
18/10/2019	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
17/10/2019	<u>France – Scénario 2019-2020 : une croissance robuste malgré le ralentissement mondial</u>	France
16/10/2019	<u>Le piège des banques centrales</u>	Monde
09/10/2019	<u>Monde – Scénario macro-économique 2019-2020 : une fragile ligne de flottaison</u>	Monde
03/10/2019	<u>France – Projet de loi de finances pour 2020 : le déficit public est ramené à 2,2% du PIB</u>	France
30/09/2019	<u>France – Immobilier résidentiel : Évolutions récentes et perspectives 2019-2020</u>	France, immobilier
27/09/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
24/09/2019	<u>France – Établissement de santé : Tendances en septembre 2019</u>	France, sectoriel
20/09/2019	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
18/09/2019	<u>La mue laborieuse du système politique espagnol</u>	Espagne

**Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit - **Statistiques** : Robin Mourier

**Secrétariat de rédaction** : Fabienne Pesty

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

**Consultez et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur l'App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*