

Perspectives

N°21/156 – 30 avril 2021

FRANCE – Conjoncture, Flash PIB

Fragile reprise de la croissance au premier trimestre 2021

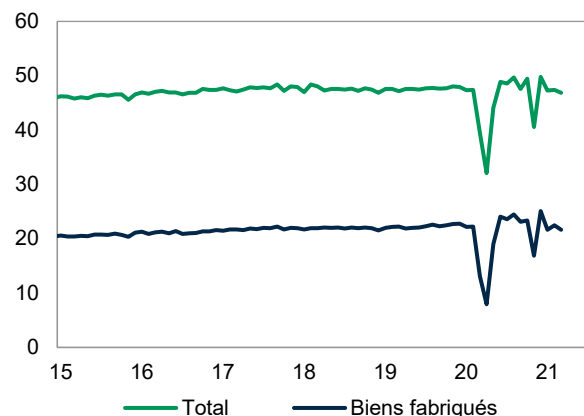
- Après un recul de 1,4% t/t au T4 2020 sous l'effet du confinement du mois de novembre, le PIB repart légèrement à la hausse et progresse de 0,4% au premier trimestre 2021 par rapport au trimestre précédent. Un chiffre en ligne avec la prévision publiée dans notre scénario d'avril. Le PIB s'établit ainsi à un niveau 4,4% inférieur à celui du T4 2019, dernier trimestre d'activité « normale ».
- La reprise de la croissance est majoritairement due au dynamisme de l'investissement qui poursuit et accélère même son rétablissement.
- La consommation repart également à la hausse. La réouverture des commerces permet un redémarrage de la consommation de biens tandis que la consommation de services reste contrainte par les mesures sanitaires (couvre-feu, fermetures d'établissements, activité limitée à la vente à emporter pour certains secteurs) en vigueur sur l'intégralité du premier trimestre.
- La consommation publique repart également à la hausse après un léger recul au T4 2020.
- Le commerce extérieur pèse sur la croissance, les exportations s'étant contractées plus nettement que les importations.
- Nous ne sommes pas encore dans un mouvement de reprise durable ; le troisième confinement en vigueur depuis mi-mars dans seize départements et généralisé à l'ensemble du territoire métropolitain en avril entraînera vraisemblablement un nouveau recul du PIB au deuxième trimestre.

Les composantes de la croissance

La consommation redémarre timidement au premier trimestre. La consommation des administrations publiques progresse de 0,5% après s'être contractée au T4 2020 sous l'effet du confinement de novembre. La consommation des ménages progresse également légèrement de 0,3% après une contraction de 5,7% au T4 2020. Elle s'établit ainsi à un niveau 6,4% inférieur à celui d'avant-crise.

La reprise de la consommation des ménages aurait été légèrement plus dynamique sans le nouveau confinement avec fermeture des commerces « non-essentiels » en vigueur dans seize (puis dix-neuf) départements sur la deuxième moitié du mois de mars, et qui entraîne un recul de 1,1% de la consommation de biens en mars.

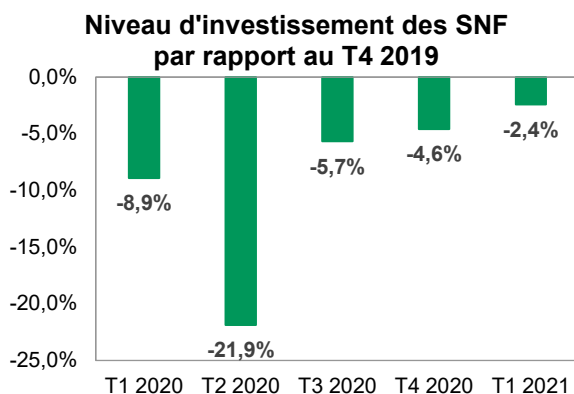
Mds € **Consommation des ménages en biens**



Sources : Insee, Crédit Agricole SA/ECO

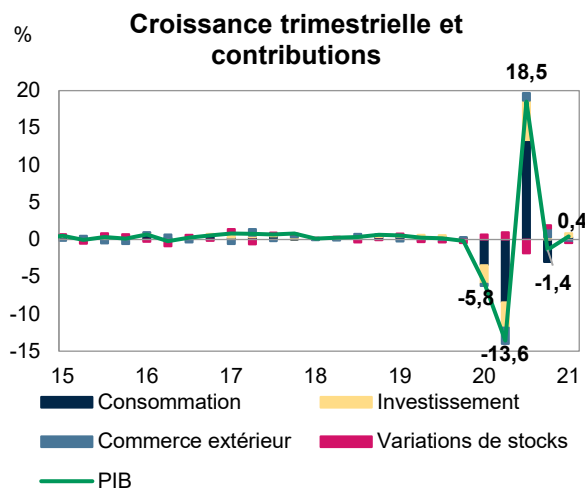
L'investissement poursuit en revanche son rétablissement. L'investissement des sociétés non financières (SNF) progresse de 2,3% par rapport au T4 2020, après avoir progressé de 1,1% en fin d'année dernière. Il se rapproche ainsi de son niveau d'avant-crise en s'établissant à un niveau

2,4% inférieur à celui du T4 2019. Cela confirme que si la consommation reste pénalisée par les mesures sanitaires, l'activité se redresse dans les autres secteurs. En particulier, l'activité progresse de 4,2% au premier trimestre dans la construction. L'investissement des ménages ralentit mais progresse également de 0,9% au T1.



Sources : Insee, Crédit Agricole SA/ECO

Le commerce extérieur pèse sur la croissance à hauteur de 0,4 point. Alors que les importations ont été quasi stables (-0,1%) sur le trimestre, les exportations ont reculé de 1,5% sous l'effet des mesures de restrictions et de la baisse de la demande chez nos voisins européens. Au premier trimestre, les variations de stock ont un effet neutre sur la croissance du PIB.



Sources : Insee, Crédit Agricole SA/ECO

Implications pour notre scénario

Cette estimation étant en ligne avec les prévisions du scénario publié au début du mois d'avril, les révisions de nos prévisions suite à la première estimation de la croissance au premier trimestre seront limitées. Nous pouvons toutefois noter un important dynamisme de l'investissement tandis que le commerce extérieur pourrait voir sa contribution à la croissance en 2021 revue légèrement à la baisse. Avec une croissance de 0,4% au T1, l'acquis de croissance pour 2021 s'établit à 4,1%. Cet acquis n'est cependant que temporaire, nous attendons un nouveau recul du PIB au deuxième trimestre suite au confinement en vigueur depuis le début du mois d'avril dans l'ensemble de la France métropolitaine. Sa prolongation jusqu'au 19 mai (date à laquelle pourront rouvrir les commerces mais également, sous conditions, les terrasses de restaurants et les lieux culturels) pourrait d'ailleurs entraîner une légère révision à la baisse de notre prévision de croissance pour le deuxième trimestre (actuellement à -0,4%). L'étude des données de consommation par carte bancaire nous indique toutefois que l'effet de ce troisième confinement sur la consommation est plus faible que lors du premier confinement il y a un an, et même par rapport au confinement du mois de novembre. En outre, nous attendons un rebond mécanique important de la consommation dès la réouverture des commerces et encore plus lors de la levée des restrictions sur la consommation de services. Nous envisageons ainsi une forte reprise de la croissance à partir du troisième trimestre, permise par l'avancement de la campagne de vaccination. Cette reprise se poursuivrait au T4 et en 2022.

Principaux chiffres

	2019				t/t				2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
PIB	0,5%	0,3%	0,2%	-0,2%	-5,8%	-13,6%	18,5%	-1,4%	0,4%
Consommation des ménages	0,6%	0,4%	0,4%	0,3%	-5,5%	-11,5%	18,2%	-5,7%	0,3%
Consommation des APU	0,3%	0,5%	0,6%	0,4%	-2,7%	-10,1%	14,7%	-0,2%	0,5%
Investissement	1,3%	1,2%	1,1%	0,1%	-10,5%	-15,1%	23,9%	1,3%	2,2%
Investissement des ENF	1,1%	0,9%	1,2%	-0,1%	-8,9%	-14,2%	20,7%	1,1%	2,3%
Investissement des ménages	0,5%	1,2%	0,5%	0,2%	-14,2%	-17,8%	31,8%	4,4%	0,9%
Investissement des APU	2,4%	2,0%	1,6%	0,4%	-10,5%	-15,6%	26,9%	-2,0%	3,1%
Exportations	0,5%	-0,4%	-0,5%	-1,0%	-7,1%	-25,3%	22,5%	6,1%	-1,5%
Importations	1,4%	0,1%	0,4%	-1,1%	-5,9%	-17,4%	16,0%	1,7%	-0,1%

Sources : Insee, Crédit Agricole S.A./ECO

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
29/04/2021	<u>Afrique sub-saharienne : le défi du financement de la reprise en attendant l'après-crise</u>	Emergents
29/04/2021	<u>L'inflation dans les pays émergents</u>	Emergents
29/04/2021	<u>Inflation en Asie – Inflation, désinflation, déflation ?</u>	Asie
28/04/2021	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-agro
28/04/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : des perspectives revues à la hausse grâce à la vaccination</u>	Royaume-Uni
28/04/2021	<u>Zone euro – La BCE en mode prudent</u>	UE
27/04/2021	<u>Inflation en France</u>	France
27/04/2021	<u>Chili – Rapide survol pré-électoral</u>	Amérique latine
23/04/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
22/04/2021	<u>Zone euro – Scénario 2021-2022 : Sortie uniforme de la crise sanitaire, sortie différenciée de la crise économique</u>	Zone euro
22/04/2021	<u>Inflation aux États-Unis</u>	Etats-Unis
22/04/2021	<u>Pérou – Gauche radicale contre droite populiste</u>	Amérique latine
21/04/2021	<u>Chine – La croissance se rééquilibre : passe-passe statistique ou réalité économique ?</u>	Asie
20/04/2021	<u>Europe – Entreprises européennes : invasion de zombies ou résurrection de Lazare ?</u>	UE
20/04/2021	<u>Espagne – Scénario 2021-2022 : un début d'année encore perturbé</u>	Espagne
20/04/2021	<u>États-Unis – Une semaine riche en très bonnes nouvelles conjoncturelles</u>	Etats-Unis
20/04/2021	<u>Inflation et prix à la consommation</u>	Monde
19/04/2021	<u>Europe – Relance européenne : la Commission européenne prête à délivrer</u>	UE
19/04/2021	<u>Allemagne – Scénario 2021-2022 : une croissance sur les starting-blocks mais toujours bridée par la crise sanitaire</u>	UE
19/04/2021	<u>Europe – Relance européenne : la Commission européenne prête à délivrer</u>	UE
16/04/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/04/2021	<u>France – Scénario 2021-2022 : comme une lueur au bout du tunnel</u>	France
15/04/2021	<u>Inflation et pétrole</u>	Pétrole

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe

12 place des Etats-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 :** Véronique ChampionContact: 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.