

Perspectives

N°21/268 – 30 juillet 2021

FRANCE – Conjoncture, Flash PIB

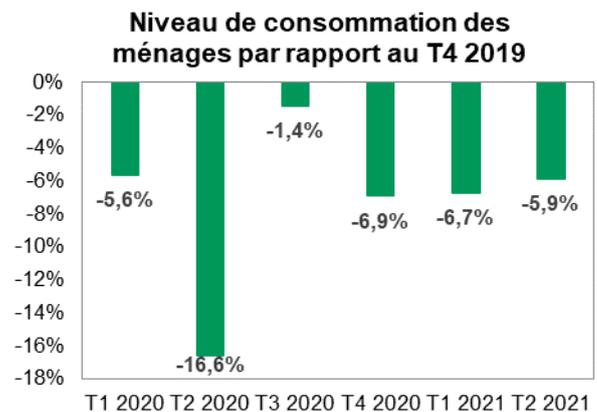
Accélération de la croissance au T2 2021 et forte reprise depuis la levée des restrictions sanitaires

- Au deuxième trimestre 2021, le PIB progresse de 0,9% par rapport au T1 et atteint un niveau qui n'est plus que 3,3% inférieur à celui d'avant-crise (T4 2019). Malgré le confinement généralisé du mois d'avril au 19 mai, la croissance est en nette accélération, après avoir été nulle au premier trimestre.
- La consommation des ménages est le premier contributeur à la croissance, la réouverture des établissements de services fermés depuis octobre à partir du 19 mai permettant une reprise forte sur la seconde moitié du T2.
- L'investissement reste également favorablement orienté et repasse au-dessus de son niveau d'avant-crise, porté notamment par le dynamisme de l'investissement des ménages.
- Le commerce extérieur pèse sur la croissance, les importations s'étant redressées plus nettement que les exportations.
- La reprise devrait s'intensifier au troisième trimestre et le potentiel de croissance de la consommation est toujours important. Avec un acquis de croissance de 4,8% au T2 pour 2021, nos prévisions pourraient être révisées à la hausse lors de notre prochain scénario.

Les composantes de la croissance

La croissance a été soutenue par le redémarrage de la consommation des ménages sur la seconde moitié du trimestre. Au total, la consommation des ménages progresse de 0,9% au T2, elle reste cependant nettement inférieure à son niveau d'avant-crise (-5,9% par rapport au T4 2019) À

noter, la hausse de la consommation des ménages est majoritairement due à la reprise de la consommation de services depuis le 19 mai, alors que certains secteurs étaient à l'arrêt depuis octobre 2020. Au total, la consommation de services progresse de 4% au T2, mais reste 9,9% inférieure à son niveau d'avant-crise. À l'inverse, la consommation de biens fabriqués chute de 4,7% au T2, suite à la fermeture des commerces non essentiels sur la première moitié du trimestre. Le potentiel de rebond de la consommation des ménages reste ainsi très important et continuera à soutenir la croissance au T3 et dans les trimestres à venir.

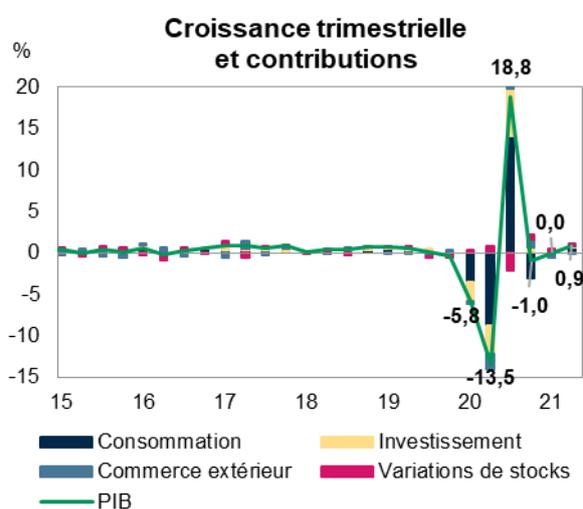


Source : Insee, Crédit Agricole SA ECO

La croissance de l'investissement accélère également et progresse de 1,1% au T2, après 0,4%. L'investissement des SNF progresse 0,7% au T2, après 1,0% au T1, et repasse au-dessus de son niveau d'avant-crise, tandis que l'investissement des ménages accélère nettement à +2,7%, après -1,1%, ce qui reflète le dynamisme du marché immobilier (taux de crédit très bas, appétit pour un habitat plus vert du fait de la crise sanitaire, de l'impératif écologique et du développement du

télétravail). C'est également un signe d'amélioration de la confiance et d'une réduction des incertitudes concernant la situation sanitaire aux yeux des consommateurs. Notons également que si l'investissement accélère, c'est principalement suite à une forte progression de l'investissement dans la construction et dans les services, tandis que l'investissement en biens manufacturés (machines et équipements principalement) est en baisse, conséquence probable des difficultés d'approvisionnement que subissent les branches industrielles depuis plusieurs mois.

Le commerce extérieur pèse quant à lui à hauteur de 0,1% sur la croissance au T2, le redémarrage des importations ayant été plus dynamique que celui de nos exportations. **Les variations de stocks** contribuent positivement à la croissance au T2, à hauteur de 0,2%.



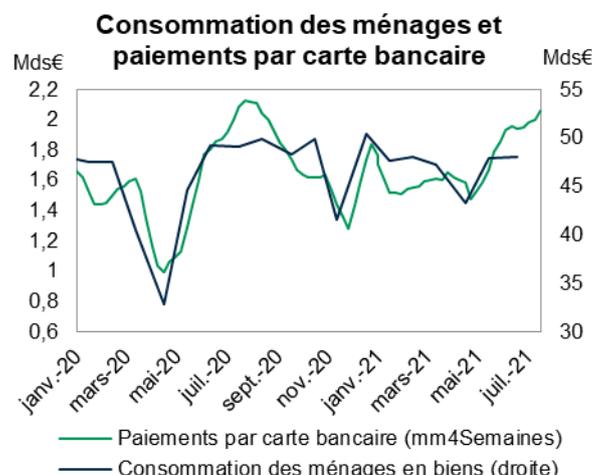
Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO

Implications pour notre scénario

La hausse du PIB au T2 ayant été plus dynamique qu'anticipé lors de la parution de notre [scénario](#) et la croissance du premier trimestre ayant été révisée à la hausse, l'acquis de croissance pour 2021 est désormais de 4,8%. Avec une consommation des ménages toujours nettement inférieure à la normale

et qui continuera à se rétablir au troisième trimestre, la croissance du PIB devrait ainsi être révisée à la hausse dans notre prochain scénario. Le rebond de la croissance au T3 pourrait être ainsi assez marqué et la croissance du PIB pourrait s'établir autour de 6% en moyenne annuelle en 2021. En outre, une période de relative euphorie et l'utilisation d'une partie du surplus d'épargne accumulé depuis le début de la crise pourrait également soutenir la demande.

Malgré la récente hausse des contaminations liée au variant delta et la mise en place du pass sanitaire qui pourraient peser temporairement sur l'activité dans certains secteurs de services, l'accélération de la campagne de vaccination pourrait limiter les cas graves de Covid-19 et éviter ainsi de nouvelles mesures restrictives, comme un couvre-feu ou un nouveau confinement. Au total, l'impact sur l'économie serait limité et ne remettrait pas en cause une révision haussière de nos prévisions de croissance. En outre, les premiers indicateurs d'activité pour le mois de juillet et notamment les données de paiement par carte bancaire confirment que le redressement de la consommation se poursuit et l'annonce de la mise en place du pass sanitaire ne semble pas avoir eu d'effets immédiats sur les comportements.



Source : CAPS, Insee, Crédit Agricole SA ECO

Principaux chiffres

	t/t									
	2019				2020				2021	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
PIB	0,7%	0,5%	0,1%	-0,4%	-5,8%	-13,5%	18,8%	-1,0%	0,0%	0,9%
Consommation des ménages	0,8%	0,4%	0,4%	0,2%	-5,6%	-11,6%	18,2%	-5,6%	0,2%	0,9%
Consommation des APU	0,1%	0,3%	0,4%	0,3%	-3,0%	-11,4%	18,0%	-0,8%	-0,4%	0,5%
Investissement	1,1%	1,5%	1,0%	-0,4%	-9,5%	-15,6%	26,2%	2,5%	0,4%	1,1%
Investissement des ENF	0,2%	1,1%	1,2%	-0,1%	-9,5%	-15,2%	27,5%	1,6%	1,0%	0,7%
Investissement des ménages	1,1%	1,4%	0,0%	-1,1%	-12,1%	-17,6%	28,6%	6,8%	-1,1%	2,7%
Investissement des APU	2,8%	2,4%	1,9%	-0,2%	-5,1%	-12,9%	20,6%	0,4%	-0,4%	0,4%
Exportations	1,7%	-0,6%	-1,2%	-0,9%	-5,9%	-25,1%	21,5%	5,4%	-0,5%	1,5%
Importations	1,9%	0,0%	0,0%	-1,1%	-4,9%	-18,6%	16,4%	1,4%	1,1%	1,9%

Sources : INSEE, Crédit Agricole S.A.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
21/07/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : retour à la réalité</u>	Royaume-Uni
21/07/2021	<u>Italie – Scénario 2021-2022 : l'année de la reprise</u>	Italie
21/07/2021	<u>Fintech Outlook S1 2021 – Les Fintech s'envolent vers une année record</u>	Banques, innovation
20/07/2021	<u>Mexique – Prélude à un cycle de resserrement monétaire contre début d'un processus d'ajustement</u>	Amérique latine
19/07/2021	<u>Tunisie – Nouvelle dégradation de rating : sans choc salutaire, un défaut sur la dette externe est assez probable</u>	Afrique
16/07/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/07/2021	<u>Allemagne – Scénario 2021-2022 : un sursaut suivi d'une accélération de la croissance</u>	Zone euro
12/07/2021	<u>Espagne – Scénario 2021-2022 : un été incertain</u>	Zone euro
12/07/2021	<u>BCE – L'occasion ratée : une stratégie pour mener l'ancienne ou la nouvelle guerre ?</u>	Zone euro
09/07/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
08/07/2021	<u>France – Scénario 2021-2022 : une reprise bien engagée</u>	France
08/07/2021	<u>Le Myanmar – Apocalypse Now</u>	Asie
07/07/2021	<u>Éthiopie – La guerre n'était donc pas finie</u>	Afrique sub-saharienne
06/07/2021	<u>Plans de relance nationaux - Pologne, le plan des transitions</u>	Pologne
06/07/2021	<u>Bélarus – Panne d'essence à Minsk</u>	PECO et Asie centrale
05/07/2021	<u>La Chine célèbre les cent ans de la création du Parti communiste</u>	Asie
02/07/2021	<u>Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : des trajectoires tristement divergentes</u>	Monde
02/07/2021	<u>Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : prévisions économiques et financières</u>	Monde
02/07/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
01/07/2021	<u>Plans de relance nationaux - Espagne, une stratégie proactive</u>	Espagne
01/07/2021	<u>Covid-19 en Afrique sub-saharienne : les dangers de la troisième vague</u>	Afrique sub-saharienne

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 : Fabienne Pesty

Contact: 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.