

Perspectives

N°24/166 – 19 juin 2024

FRANCE – Que faut-il retenir des dernières publications de la Banque de France ?

La Banque de France a publié ses nouvelles projections macroéconomiques pour l'économie française le 11 juin. Le même jour, elle a publié les résultats de son enquête mensuelle de conjoncture de début juin. L'institution ne révisé pas sa prévision de croissance pour 2024, mais elle révisé à la baisse celles pour les deux années suivantes. Malheureusement, cette prévision a été réalisée avant la publication par l'Insee des comptes nationaux en base 2020 et donc également avant celle des résultats détaillés des comptes nationaux trimestriels du premier trimestre 2024. La Banque de France ne révisé pas ses prévisions d'inflation à horizon 2026. Par ailleurs, les résultats de son enquête mensuelle de conjoncture la conduisent à envisager une croissance très faible pour le deuxième trimestre, avec toutefois une incertitude plus importante que d'habitude du fait des effets de calendrier en mai.

Dans ses [projections macroéconomiques de juin](#), la Banque de France ne révisé pas sa prévision de croissance pour 2024 par rapport à ses projections de mars, à 0,8%, et révisé à la baisse ses prévisions pour 2025 et 2026, à respectivement 1,2% (-0,3 point) et 1,6% (-0,1 point). La croissance serait tirée par la consommation des ménages, soutenue par la progression du pouvoir d'achat en lien avec la désinflation. L'investissement se replierait en moyenne cette année, mais rebondirait en 2025 et 2026. La Banque de France ne revoit pas ses prévisions d'inflation, à respectivement 2,5% en 2024, et 1,7% en 2025 et en 2026. Sa prévision d'inflation sous-jacente est toutefois révisée en légère hausse pour cette année, à +2,5% (+0,1 point). Il est toujours prévu, en revanche, que l'inflation sous-jacente retombe ensuite à 2,2% en 2025 et 1,9% en 2026 (prévisions inchangées).

Les prévisions de la Banque de France ont malheureusement été réalisées avant le passage des comptes nationaux en base 2020 et avant la publication des résultats détaillés des comptes nationaux trimestriels du premier trimestre le 31 mai dernier, avec une *cut-off date* au 22 mai. Or, la croissance pour 2023 a depuis été révisée à la hausse, à 1,1% (contre +0,9% initialement estimé), principalement sous l'effet d'une révision de l'évolution de la consommation des ménages. Surtout, la croissance a été révisée en hausse fin 2023, à +0,3% t/t au quatrième trimestre (soit +0,2 point), en lien avec de nouvelles données sur les services, ce qui porte l'acquis de croissance à 0,6% à l'issue du premier trimestre (+0,1 point).

La Banque de France semble, pour sa part, considérer que l'intégration des derniers chiffres de l'Insee ne changerait rien à sa prévision annuelle, car ces effets haussiers seraient compensés par d'autres effets baissiers. Ces derniers proviendraient des résultats de son enquête mensuelle de conjoncture, eux-mêmes publiés trop tardivement pour être intégrés à la prévision. Ils suggèreraient une croissance plus faible qu'anticipé au deuxième trimestre, comprise entre 0% et 0,1%. Cette estimation est toutefois entourée d'une plus forte incertitude qu'à l'accoutumée, du fait d'effets calendaires en lien avec le positionnement des jours fériés en mai.

Dans le détail, les résultats de [l'enquête mensuelle de conjoncture](#) de la Banque de France indiquent que l'activité aurait progressé en mai dans les services marchands, malgré une certaine décélération par rapport au mois précédent. Elle aurait en revanche nettement diminué dans l'industrie et le bâtiment, après une forte progression en avril, notamment en lien avec les congés et fermetures liés au positionnement des jours fériés (et la météo qui a défavorablement affecté les chantiers). Ces résultats pour mai sont toutefois à interpréter avec précaution, car ils sont certes corrigés du nombre de jours ouvrables, mais pas de leur positionnement, tandis que la correction des jours ouvrables effectuée par l'Insee dans les comptes nationaux trimestriels tient compte des deux effets. Les chefs d'entreprises anticipent que l'activité rebondirait en juin dans l'industrie et accélèrerait dans les services. L'activité progresserait également en juin dans le bâtiment, quoique plus légèrement, avec un rebond dans le second œuvre, mais de nouveau une contraction dans le gros œuvre. Ces résultats pour juin sont également à interpréter avec précaution, car ils sont relatifs par rapport au mois de mai.

☑ **Notre opinion** – La prévision de croissance de la Banque de France, à +0,8% en 2024, nous paraît relativement pessimiste, alors que la croissance pour l'année 2023 s'est finalement établie à 1,1% d'après l'Insee, et que l'acquis de croissance annuelle à l'issue du premier trimestre est déjà de 0,6%. Notre prévision qui sera prochainement publiée devrait s'établir à 1,1%, soit une croissance annuelle équivalente à celle de 2023. Il faut toutefois admettre que les risques baissiers sur l'activité semblent désormais dominer face aux risques haussiers, depuis la révélation des résultats des élections européennes en France et la décision par le président de la République de dissoudre l'Assemblée nationale, mais les projections de la Banque de France sont réalisées sous l'hypothèse conventionnelle de politique économique inchangée. La prévision intègre, en revanche, une nette réduction du déficit public en prévision, ramené vers 4% du PIB en 2026, avec des effets évidemment négatifs sur l'activité, même si cette réduction est moindre que prévu par le gouvernement dans le programme de stabilité.

Article publié le 14 juin 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
14/06/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/06/2024	En Inde, une victoire sans panache pour Narendra Modi	Inde
13/06/2024	Allemagne – Léger recul de la production dans les branches intensives en énergie en avril	Zone euro
13/06/2024	France – Immobilier de commerces : quel avenir ?	France, immobilier
12/06/2024	Dans l'arène de Money 20/20, les combattants du temps réel !	Banque, fintech
12/06/2024	Zone euro – L'accélération de la croissance tirée par les exportations au T1 2024	Zone euro
11/06/2024	Afrique du Sud – Catastrophe pour l'ANC, contraint à former une coalition	Afrique et Moyen-Orient
07/06/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
06/06/2024	Xi Jinping visite la Hongrie, une économie en rémission	PECO, Asie
06/06/2024	Chine : immobilier, le plan de la dernière chance ?	Asie
05/06/2024	Royaume-Uni – Élections générales 2024 : le Labour entre ambitions et réalité	Royaume-Uni
05/06/2024	Italie – Légère amélioration de la croissance au premier trimestre 2024	Italie
05/06/2024	Zone euro – Inflation et salaires, une évolution cahoteuse et graduelle	Zone euro
03/06/2024	Allemagne – Le risque de délocalisation industrielle est bien réel	Zone euro
31/05/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/05/2024	Chine : la hausse des droits de douane américains est d'abord un enjeu politique	Asie, Etats-Unis
30/05/2024	Irak – Une économie en dents-de-scie	Afrique et Moyen-Orient
29/05/2024	Royaume-Uni – Le taux d'inflation rate la cible en avril mais ce n'est que partie remise	Royaume-Uni
28/05/2024	Allemagne – Début d'année en positif	Zone euro
28/05/2024	France – Le moral des entreprises a-t-il le vent en poupe ?	France
27/05/2024	Replay de la Webconférence – Avenir de l'Europe / Élections européennes : continuité ou rupture ?	Europe, Elections
24/05/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
23/05/2024	Royaume-Uni – L'assouplissement du marché du travail se poursuit, et c'est une bonne nouvelle pour la BoE	Royaume-Uni
23/05/2024	La polarisation, la fièvre de la société américaine	États-Unis
22/05/2024	Allemagne – L'industrie en positif au premier trimestre	Zone euro
21/05/2024	France – Un marché du travail étonnamment robuste, enfin une hausse des salaires en termes réels	France

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

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

iPad : application **Études ECO** disponible sur 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.