

Perspectives

N°23/032 – 31 janvier 2023

FRANCE – Conjoncture Flash PIB

La croissance résiste en fin d'année 2022

- Le PIB progresse de 0,1% au quatrième trimestre par rapport au trimestre précédent. Les perspectives de récession s'éloignent.
- Au total, la croissance atteint 2,6% en 2022 et l'acquis de croissance pour 2023 est de +0,3%
- L'inflation continue de peser sur la demande des ménages. Leur consommation est en net recul au quatrième trimestre, la légère hausse de la consommation de services étant compensée par la baisse de la consommation alimentaire.
- Avec le freinage de la consommation, les importations d'hydrocarbures reculent en fin d'année. Le commerce extérieur contribue ainsi positivement à la croissance.
- Même si cette première estimation de croissance pour le T4 est légèrement meilleure que notre prévision, nous maintenons notre prévision d'un atterrissage de la croissance à +0,3% en 2023, bien que de légères révisions pourraient avoir lieu dans les prochains mois.

Les composantes de la croissance

La croissance a résisté en fin d'année, le PIB progresse de 0,1% au T4 par rapport au trimestre précédent, après +0,2% au T2. **Sur l'ensemble de l'année 2022, la croissance atteint ainsi 2,6%**, en ligne avec nos dernières prévisions.

Au niveau domestique, nous observons un net freinage de la demande. **La consommation des ménages** recule de 0,9% sur le trimestre. L'inflation pèse sur la consommation alimentaire. La consommation d'énergie est également en baisse du fait d'une conjonction de facteurs : grève dans

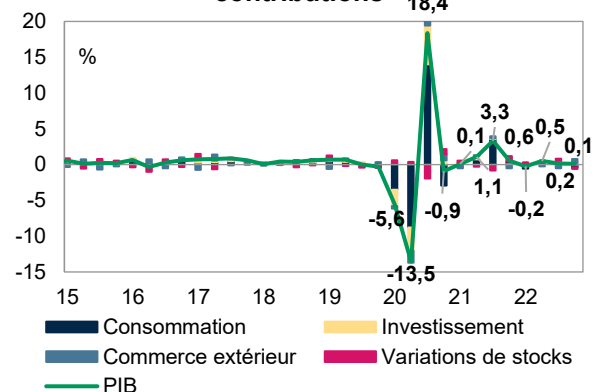
les raffineries, efforts de sobriété énergétique et températures relativement douces en fin d'année.

L'investissement ralentit également, mais progresse encore de 0,8% sur le trimestre. En détail, l'investissement des sociétés non financières progresse encore de 1,2% (après +3,8% au T3), tandis que l'investissement des ménages recule légèrement.

En lien avec le ralentissement de la consommation, **le commerce extérieur** contribue positivement à la croissance à hauteur de 0,6 point. Les importations ont reculé plus rapidement que les exportations (respectivement -1,9% et -0,3%), pénalisées en particulier par la chute des importations d'hydrocarbures (pétrole et gaz).

Enfin, **les variations de stocks** contribuent négativement à la croissance à hauteur de 0,2 point.

Croissance trimestrielle et contributions



Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO.

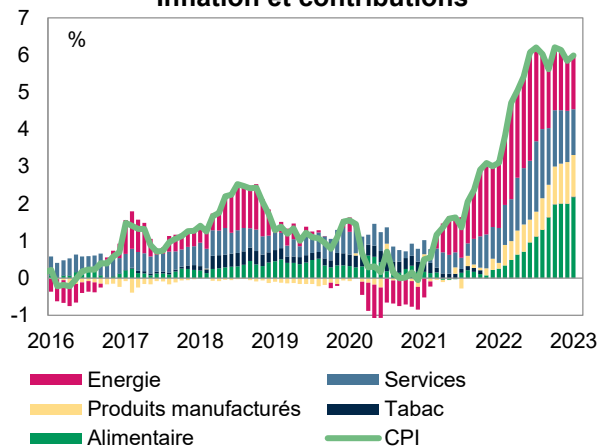
Dans l'ensemble, en 2022, la croissance a été portée par un solide effet d'acquis hérité du second semestre 2021 où la consommation des ménages avait fortement progressé. Malgré la remontée des taux d'intérêt, l'investissement des sociétés non financières est également resté très dynamique et dépasse désormais nettement son niveau d'avant-pandémie.

Implications pour notre scénario

La croissance du PIB à +0,1% au quatrième trimestre est légèrement plus favorable que notre prévision d'une croissance nulle. **En fin d'année 2022, l'acquis de croissance pour 2023 est de +0,3%**, un chiffre égal à notre prévision pour 2023 qui pourrait donc être légèrement revue à la hausse, si l'économie continue de résister en début d'année.

Néanmoins, cette première estimation de croissance pour le T4 2022 ne remet pas en cause notre scénario. La croissance légèrement positive en fin d'année éloigne le risque d'une récession technique (deux trimestres consécutifs de contraction du PIB), mais un recul du PIB n'est pas exclu au premier trimestre 2023. En effet, l'inflation devrait atteindre son pic en début d'année, mais la croissance des prix, notamment alimentaires, restera élevée par la suite et pèsera sur la consommation. En janvier, l'inflation est d'ailleurs légèrement repartie à la hausse pour atteindre 6% sur un an. La croissance des prix alimentaires reste très forte et contribue à un tiers de la hausse du niveau des prix. Les prix de l'énergie progressent également avec la hausse de 15% des prix réglementés du gaz en janvier. Une nouvelle hausse pourrait avoir lieu en février avec la hausse de 15% des tarifs réglementés de l'électricité.

Inflation et contributions



Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO.

L'investissement des entreprises, qui a été dynamique depuis la fin de la crise sanitaire, devrait ralentir assez nettement sous les effets de la hausse des taux d'intérêt et des pressions sur les marges constatées dans la plupart des secteurs. À partir du deuxième trimestre, la croissance repartirait lentement.

Le ralentissement de la croissance déjà observé en fin d'année devrait se confirmer au premier trimestre et nous attendons même un léger recul du PIB en début d'année 2023. Au second semestre 2023, la demande intérieure accélérerait légèrement, aidée notamment par le freinage de l'inflation, mais la croissance resterait inférieure à son potentiel. Un léger biais haussier pourrait entraîner une révision de notre prévision de croissance, mais nous maintenons notre estimation d'une croissance annuelle morose à 0,3% en 2023.

Principaux chiffres

	t/t															
	2019				2020				2021				2022			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	0,7%	0,7%	0,0%	-0,3%	-5,6%	-13,5%	18,4%	-0,9%	0,1%	1,1%	3,3%	0,6%	-0,2%	0,5%	0,2%	0,1%
Consommation des ménages	0,8%	0,6%	0,2%	0,2%	-5,2%	-11,6%	18,2%	-5,5%	0,5%	1,2%	5,4%	0,6%	-1,0%	0,5%	0,5%	-0,9%
Consommation des APU	0,1%	0,3%	0,4%	0,1%	-3,3%	-11,9%	17,7%	-0,1%	-0,6%	0,5%	3,0%	0,6%	0,2%	0,0%	0,2%	0,2%
Investissement	1,0%	1,7%	0,8%	0,3%	-9,6%	-14,3%	24,2%	2,5%	0,7%	2,1%	0,5%	-0,3%	0,4%	0,3%	2,3%	0,8%
Investissement des ENF	0,4%	1,2%	0,6%	0,4%	-8,8%	-13,5%	24,8%	2,0%	0,6%	1,8%	0,9%	-0,2%	0,2%	0,5%	3,8%	1,2%
Investissement des ménages	0,4%	1,9%	0,9%	0,4%	-14,2%	-16,3%	28,8%	6,1%	0,4%	4,0%	1,2%	-0,7%	0,0%	-0,1%	-0,7%	-0,2%
Investissement des APU	3,0%	2,6%	1,2%	0,3%	-5,1%	-12,5%	17,4%	0,4%	-1,5%	0,5%	-1,6%	-0,5%	1,1%	-0,2%	1,0%	0,3%
Exportations	0,3%	0,3%	-1,1%	-1,1%	-6,8%	-25,3%	22,4%	3,7%	-0,4%	2,6%	2,1%	2,9%	1,7%	1,0%	0,8%	-0,3%
Importations	2,2%	0,0%	-0,4%	-1,0%	-5,5%	-19,2%	17,7%	0,8%	1,4%	1,9%	0,6%	5,0%	1,3%	1,5%	3,9%	-1,9%

Sources : Insee, Crédit Agricole S.A ECO.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
27/01/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
27/01/2022	<u>Après une année 2022 noire, la Chine souhaite se relancer</u>	Asie
26/01/2023	<u>Perspectives économiques : le monde d'après</u>	Monde
26/01/2023	<u>MENA – PIB par habitant et richesse, une tentative de classement</u>	MENA
25/01/2023	<u>Zone euro – L'inflation Reduction Act sera-t-il un électrochoc pour l'Union européenne ?</u>	Zone euro
24/01/2023	<u>L'OBSERVATOIRE financier des entreprises agroalimentaires</u>	Agri-Agro-alimentaire
24/01/2023	<u>Zone euro – Scénario 2023-2024 : le choc qui va, le choc qui vient</u>	Zone euro
23/01/2023	<u>Royaume-Uni : les tensions sur les prix et les salaires persistent, nouvelle hawkish pour la BoE</u>	Europe
20/01/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
19/01/2022	<u>Azerbaïdjan – Peut-il profiter de la grande recomposition géopolitique du Caucase du Sud ?</u>	PECO et Asie centrale
18/01/2023	<u>Fintech Outlook – Bilan 2022 : Groggy !</u>	Fintech
18/01/2023	<u>Amérique latine – 2022-2023 en quelques graphiques et quelques mots</u>	Amérique latine
17/01/2023	<u>Italie – Scénario 2023-2024 : malgré le choc, une année de croissance</u>	Italie

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

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.