

Décrypte by PF épisode 1 : le contexte économique de la France en 2024

Avec Flavien Neuvy et Stéphane Colliac

Flavien Neuvy : « Bonjour et bienvenue dans votre nouvelle émission. Pour ce premier numéro, j'ai le plaisir d'accueillir Stéphane Colliac. Stéphane, bonjour. »

Stéphane Colliac : « Bonjour Flavien. »

Flavien Neuvy : « Vous êtes économiste chez BNP Paribas. Merci beaucoup d'avoir accepté l'invitation. On va parler ensemble de l'économie française, de la croissance. Nous avons les chiffres du premier trimestre. On parlera des perspectives pour 2024. Et dans la deuxième partie de cette émission, nous évoquerons la consommation des ménages. »

Partie 1 : La croissance française

Flavien Neuvy : « Le chiffre du premier trimestre est connu : +0,2 % de croissance. C'est un chiffre qui était attendu. Est-ce que c'est conforme aux prévisions du Groupe ? »

Stéphane Colliac : « C'est un peu mieux, c'est un peu mieux. On prévoyait 0,1 % et ça montre qu'il y a du dynamisme qui ne se dément pas dans l'économie française, notamment du point de vue de la consommation des ménages en services et de l'investissement des entreprises en services. Ce sont deux aspects qui sont structurels, mais qui se sont même encore un peu mieux comportés que ce qu'on pouvait attendre. »

Flavien Neuvy : « Oui, alors la consommation des ménages qui a progressé de 0,4 %. Donc, ça, c'est très important parce que la consommation des ménages, ça reste un moteur essentiel de notre économie. Et puis l'investissement des entreprises +0,3 % malgré la hausse des taux d'intérêt sur ces dernières années. Les entreprises ont continué à investir. Est-ce que c'est une tendance qui va se confirmer tout au long de l'année 2024 ? »

Stéphane Colliac : « Oui, oui, avec une dichotomie quand même quand on regarde le détail de l'investissement. L'investissement des entreprises en services, notamment en digital, ce qu'on appelle information et communication, s'est très bien comporté, même mieux que ce qu'on pouvait anticiper. Par contre, il y a quand même une marque des taux d'intérêt sur l'investissement en bien, un investissement en construction ; donc les biens d'équipement notamment, et cet aspect-là à continuer de se replier. Ça devrait rester un peu difficile quand même dans la suite de l'année. Mais on a cette dichotomie et le fait que l'investissement en services l'emporte, ça nous fait un investissement qui progresse. »

Flavien Neuvy : « Alors un autre chiffre qui est très important et qui est suivi de près, c'est évidemment le marché de l'emploi, le taux de chômage qui est à 7,5 %, c'est un bon chiffre au regard de ces 20 dernières années. On est au niveau le plus bas. Là aussi, c'est une surprise. Le marché de l'emploi qui résiste bien malgré une croissance qui reste quand même globalement assez atone, même si elle progresse de 0,2 au premier

trimestre. Est-ce que là aussi c'est une surprise ? Comment on peut expliquer cette bonne résistance du marché du travail ? »

Stéphane Colliac : « Alors notamment, on n'a pas eu de récession, on a une stagnation au pire des moments, au deuxième semestre 2023. Donc pas de croissance du tout, mais pas non plus de baisse de l'activité. Donc ça, c'est un élément favorable. On a des effets de rétention de main d'œuvre dans les secteurs qui ont par le passé eu des difficultés à recruter. Donc ça, c'est un élément positif aussi. Puis on est dans une économie en transition, donc on a des secteurs qui ont des difficultés, mais on en a d'autres qui doivent investir, qui doivent se développer. On a aussi la substitution de l'emploi salarié vers l'emploi indépendant avec l'emploi indépendant qui se développe énormément. Donc on a beaucoup de soutien, toujours à l'emploi et ce qui explique ce taux de chômage qui reste relativement faible. »

Flavien Neuvy : « Avec la transition énergétique qui justement génère aussi des créations d'emplois. C'est un secteur qui embauche certainement. »

Stéphane Colliac : « Oui, notamment dans l'industrie. On sait qu'on a des besoins et qu'on aura même du mal à embaucher suffisamment de gens, notamment des ingénieurs, quand on connaît les besoins que l'on aura dans les années qui viennent et la formation, le nombre d'étudiants que l'enfant de chaque année, on est déjà en pénurie d'ingénieurs et on le sera probablement encore davantage les années, les années qui viennent. »

Flavien Neuvy : Alors une autre bonne nouvelle, c'est que l'inflation, qui avait beaucoup progressé au cours de ces deux dernières années, baisse. Cette tendance se confirme. C'est vrai en zone euro, c'est vrai en France, c'est vrai aussi aux États-Unis ; peut-être un peu moins aux États-Unis parce qu'elle reste plus élevée. 2,2 % d'inflation. On se rapproche finalement de cet objectif de 2 %, ce qui va permettre à la BCE certainement, de baisser ses taux. Est-ce que c'est un scénario, là aussi, qui est anticipé par BNP Paribas, par les économistes de BNP Paribas ? »

Stéphane Colliac : « Oui, ça aura probablement un effet positif puisqu'en deux ans déjà, on a arrêté de monter les taux. Il y a quand même déjà quelques temps où ça a déjà été un premier effet positif, celui d'arrêter un peu les frais. Mais il y a quand même un impact sur la consommation de biens durables et sur l'investissement en bien. Et le fait de baisser les taux. Ça permettra une reprise certainement assez progressive puisqu'on n'attend pas non plus des fortes baisses de taux d'intérêt, mais ça permettra une reprise. »

Flavien Neuvy : « Ok, donc ça veut dire que sur le deuxième semestre, on reste optimiste avec cette baisse des taux qui pourrait porter certains secteurs comme le bâtiment, l'immobilier. Également au deuxième semestre, certainement le pouvoir d'achat des ménages. On a vu au cours du premier trimestre 2024 que les salaires augmentaient plus vite que l'inflation. Les chiffres ont été publiés par le ministère du Travail. Ça aussi, c'est un moteur supplémentaire pour l'activité économique au cours du deuxième semestre 2024 ? »

Stéphane Colliac : « Oui. Alors un moteur mesuré dans le sens où on a eu des salaires qui n'ont pas tous suivi l'inflation les deux dernières années. Le SMIC est indexé à l'inflation donc par nature, il a suivi. Mais au fur et à mesure où on monte dans la grille des salaires, on suit de moins en moins l'inflation sur les deux années précédentes. Cette année, ça devrait être l'inverse. On devrait avoir des salaires qui progressent un peu plus vite que l'inflation, mais on ne rattrapera pas tout le débours des deux

précédentes années. Ce qui implique qu'on a effectivement un rebond de la consommation, mais de façon mesurée. On ne va pas rattraper tout ce qu'on n'a pas fait les deux années qui précédaitent. »

Flavien Neuvy : « Pas de risque de boucle salaires/prix malgré tout ? Parce que pendant ces deux années de forte inflation, les salaires ne suivaient pas forcément, donc il n'y avait pas de risque de boucle. Est-ce que là ce risque est écarté pour 2025 notamment, les perspectives d'inflation restent mesurées ? »

Stéphane Colliac : « Oui, on peut l'affirmer aujourd'hui sans prendre trop de risques puisqu'on voit quand même, même si les salaires dépassent un peu l'inflation, ils ralentissent aussi et ralentissent déjà depuis mi 2023. Donc c'est assez clair maintenant. »

Flavien Neuvy : « Et la prévision de croissance pour 2024 chez BNP Paribas, elle est de combien pour la France ? »

Stéphane Colliac : « 0,9 %. Pas très loin de celle du gouvernement qui a 1 %. Et ça, ça souligne une poursuite de l'accélération de la croissance au deuxième semestre. »

Flavien Neuvy : « Très bien, Stéphane. Je vous propose maintenant de passer au deuxième sujet de notre échange la consommation des ménages. »

Partie 2 : La consommation des ménages

Flavien Neuvy : « Je le disais c'est un moteur très important de notre croissance économique. Ça pèse un peu plus de 50 % de notre produit intérieur brut. Vous mettez en avant l'évolution sur ces 20 dernières années, une évolution forte qui s'est accélérée entre la consommation en biens et la consommation en services. Pouvez-vous nous expliquer de façon très simple et rapide la différence entre les deux ? »

Stéphane Colliac : « La consommation en biens, c'est par exemple sur l'alimentation quand on va acheter dans un supermarché ; la consommation en service c'est quand on achète dans un restaurant ou qu'on se fait livrer d'un restaurant chez soi, donc ça c'est une consommation en services. Pour les transports, acheter une voiture, c'est une consommation en bien. Prendre un bus, c'est une consommation de services. »

Flavien Neuvy : « Et ce que l'on constate, ce que vous constatez maintenant depuis plusieurs années, c'est que la consommation en biens, elle a du mal à redémarrer. Elle est à 5 % inférieure à son niveau pré-Covid donc 2019. À l'inverse, la consommation des services, elle a retrouvé son niveau d'avant crise. Est-ce que c'est une tendance structurelle de notre économie ? »

Stéphane Colliac : « Oui. Il y a plein de raisons à ça. Il y a l'ubérisation, c'est à dire le fait de se faire livrer, par exemple la nourriture à domicile et de moins aller dans les magasins. Donc ça, c'est un des aspects. La digitalisation, le fait de consommer davantage de technologies, mais pas forcément en achetant quelque chose, mais en consommant des services de ce type-là. La société des loisirs aussi, donc le fait de ne pas couper dans ses vacances, surtout en sortie de Covid quand on a été confinés un petit moment. Ce n'est pas le moment de rester enfermé chez soi de nouveau. Donc ces éléments-là sont positifs et soutiennent la consommation de services. Et donc cette substitution fait qu'on verra probablement la consommation de services dépassée celle de biens assez rapidement. »

Flavien Neuvy : « On le voit d'ailleurs dans les dépenses de consommation des ménages. Quand on regarde les postes budgétaires sur ces 30 dernières années, les dépenses liées aux loisirs, au tourisme sont très protégées dans le budget des ménages.

Et c'est vrai qu'on a une société où il suffit de regarder la fréquentation des parcs d'attractions, etc. On voit que c'est de très haut niveau et à l'inverse, la consommation de biens, elle, elle pâtit du fait que comme nous sommes un pays développé, le taux d'équipement des ménages en biens est déjà très élevé et que souvent on est sur des marchés de renouvellement. Donc on peut dire sans prendre de risque que c'est une tendance qui va se confirmer au cours des prochaines années ? »

Stéphane Colliac : « Déjà, il y a eu un effet accélérateur très récent, c'est l'inflation qui a accéléré cette transition. Le fait de travailler chez soi, les nouvelles formes de travail aussi ont accéléré cette transition-là. Et puis il y a d'autres éléments qui vont le faire. La transition écologique qui invite parfois à utiliser quelque chose pour le service qu'il offre et pas forcément pour le posséder. Ça, c'est un élément qui va aider et accélérer cette transition. »

Flavien Neuvy : « Oui, donc quelle que soit l'activité que l'on fait, et en particulier dans le Groupe BNP Paribas, il faut être capable effectivement d'intégrer tous ces éléments pour pouvoir faire un peu de prospective et imaginer le monde de demain en matière de consommation et d'économie. Donc pour terminer, Stéphane, je voudrais vous remercier d'avoir participé à cette émission. Je vous renvoie sur le site de la recherche économique du Groupe BNP Paribas. Vous avez toutes les prévisions qui sont faites par le Groupe sur la macro-économie d'une façon très générale. Merci et à très bientôt. »

Stéphane Colliac : « Merci. »