

## France : la glue



V. Riches-Flores

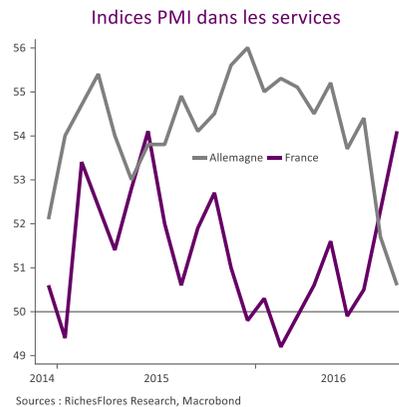
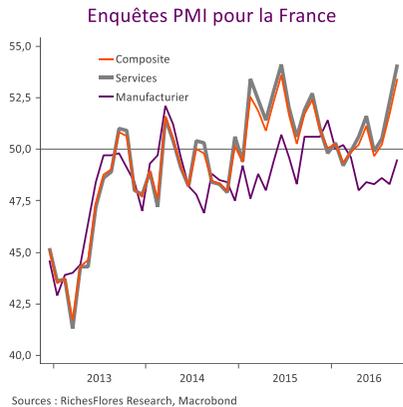
Retrouvez nous sur :  
[www.richesflores.com](http://www.richesflores.com)

23 septembre 2016

La révision à la baisse du PIB français du deuxième trimestre, à -0,1 % contre zéro en première estimation, réduit un peu plus les chances de voir la croissance 2016 parvenir à dépasser celle de 2015 (1,2 %). Si les bonnes nouvelles en provenance des PMI ce matin permettent de voir l'avenir de manière plus sereine qu'au cours des derniers mois, c'est, au mieux, sur la croissance du quatrième trimestre que ces bons résultats porteront leurs fruits, après, toutefois, un nouveau revers vraisemblable au troisième trimestre.

### Des indicateurs plus encourageants

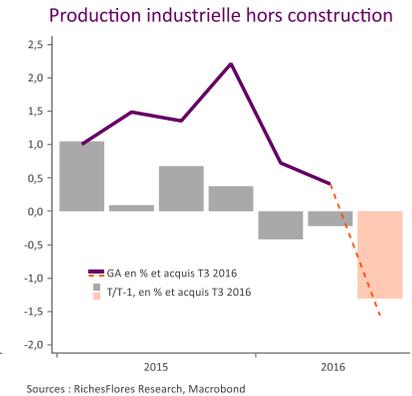
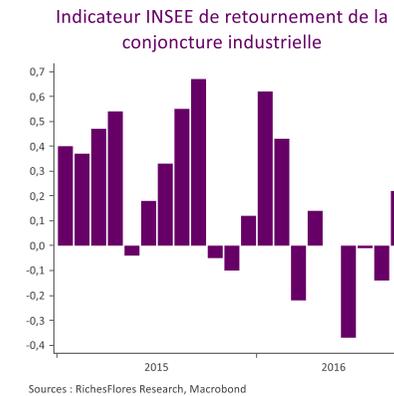
Après un printemps morose et un début d'été plombé par de piètres performances industrielles, les enquêtes PMI publiées ce matin redonnent un peu de baume au cœur. Avec une hausse de 1,2 points, l'indice manufacturier a enregistré en septembre sa plus forte progression depuis un an, le secteur sortant ainsi de plusieurs mois de récession. De son côté, l'indice des services a rebondi de 1,8 points pour le deuxième mois consécutif, se retrouvant ainsi propulsé à 54,1 points, bien au-dessus des tristes performances de la première moitié de l'année et bien mieux orienté que celui de l'Allemagne dont la chute continue à inquiéter.



### La situation industrielle se stabilise ; elle ne se reprend pas

Après plusieurs mois de repli du moral des industriels français et de baisse effective de la production, PMI et enquêtes INSEE offrent quelques réconforts ; le rebond des perspectives de production dans l'industrie du transport, l'automobile, le caoutchouc et les biens d'équipement étant particulièrement bienvenu. Reste que les commandes à l'exportation sont encore bien mal orientées, tandis que les pressions sur les prix exprimées dans plusieurs secteurs, aux premiers rangs desquels, les transports et l'électronique, ne sont pas de meilleur augure pour ce qui est des tendances de la demande.

Difficile de voir dans de telles conditions les éléments annonciateurs d'une véritable reprise de l'activité industrielle pour les mois à venir. Or, après trois replis consécutifs, en moyenne de 0,6 % chacun, la production industrielle affiche un acquis négatif de 1,3 % pour le troisième trimestre, un retard assurément difficile à rattraper, même en cas de rebond ponctuel de la production.

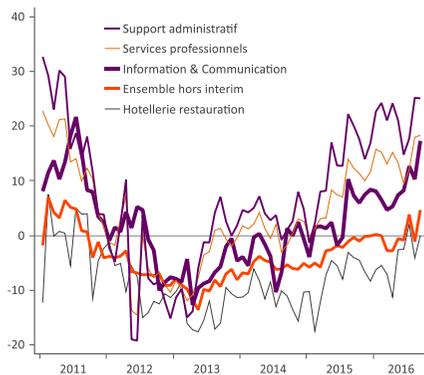


## L'embellie est plus convaincante dans les services, mais les consommateurs boudent

La reprise dans les services apparue en début d'année dernière a été malmenée ces derniers temps. Intempéries, attentats à répétition et leurs conséquences sur les industries du tourisme et du commerce ont largement pesé sur le secteur depuis la fin de l'année dernière. Le climat des affaires semble aujourd'hui nettement mieux orienté.

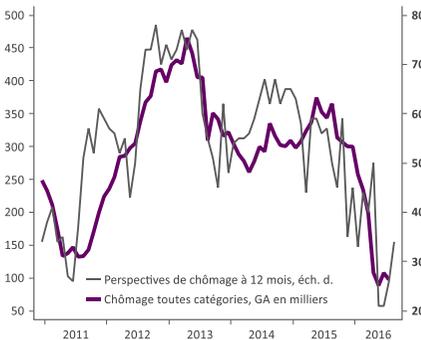
À 54,1 points, l'indice PMI a retrouvé en septembre son plus haut niveau depuis 2011, brièvement atteint il y a un an. Les détails de l'enquête INSEE retracent, par ailleurs, une amélioration des perspectives d'activité de l'ensemble des branches, tourisme y compris, au cours des deux derniers mois quand, les anticipations concernant l'emploi continuent à se redresser, l'indicateur synthétique hors intérim du secteur privé renouant avec un plus haut niveau depuis 2011.

Tendance prévue de l'emploi dans les services



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

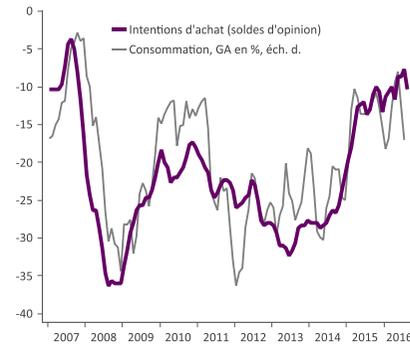
Chômage et perspectives des ménages sur le chômage



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

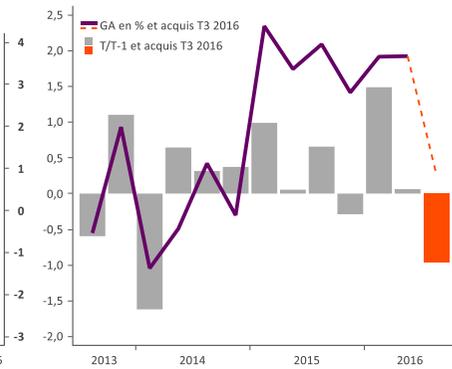
Malgré tout, après un début d'année en fanfare, la consommation n'a cessé de se replier depuis le mois d'avril, affichant, là encore, un acquis fortement négatif pour le troisième trimestre, de -1 % à la fin juillet ! Moins réceptives à l'embellie du marché de l'emploi qu'à ses débuts, les intentions d'achats des ménages ne progressent guère ces derniers mois et ne laissent pas envisager de reprise imminente de la consommation. Le troisième trimestre risque donc d'être plus mauvais que le précédent sur le front de la consommation !

Consommation des ménages français et intentions d'achat, MM2



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Consommation réelle des ménages



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

## La croissance du troisième trimestre sera au mieux très faible

Au total, l'amélioration des indicateurs du climat des affaires arrive bien tard, sans doute trop tard pour sauver la croissance du troisième trimestre.

Compte-tenu d'un contexte à l'exportation pour le moins peu porteur, le risque d'une croissance nulle du PIB réel, voire négative, au troisième trimestre est incontestablement élevé, mettant de facto à l'écart les chances pour l'économie française de dépasser la croissance de l'an dernier en 2016.

**Véronique Riches-Flores**  
[contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, [contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)