



JOURNÉE ACADEMIQUE

SIMONE KAMYCKI
DIRECTRICE RÉGIONALE

JUIN 2024



PROJECTIONS MACROÉCONOMIQUES FRANCE 2024-2026

Juin 2024





PROJECTIONS JUIN 2024 POUR LA FRANCE ET LA ZONE EURO

POINTS CLÉS DE LA PROJECTION FRANCE

	2022	2023	2024	2025	2026
PIB réel	2,6	1,1	0,8	1,2	1,6
IPCH	5,9	5,7	2,5	1,7	1,7
IPCH hors énergie et alimentation	3,4	4,0	2,5	2,2	1,9
Taux de chômage en fin d'année ^{a)}	7,1	7,5	7,6	7,9	7,6

Données corrigées des jours ouvrables. Taux de croissance annuel sauf indication contraire.

a) BIT, France entière, % population active, valeur au quatrième trimestre de chaque année.

Sources : Insee pour 2022 et 2023 (comptes nationaux trimestriels du 31 mai 2024, non publiés lors de la *cut-off date* de l'exercice de prévision Eurosysteme), projections Banque de France sur fond bleuté (réalisées à partir des comptes nationaux trimestriels du 30 avril 2024).

POINTS CLÉS DE LA PROJECTION ZONE EURO

	2022	2023	2024	2025	2026
PIB réel	3.5	0.6	0.9	1.4	1.6
IPCH	8.4	5.4	2.5	2.2	1.9
IPCH hors énergie et alimentation	3.9	4.9	2.8	2.2	2.0

Données corrigées des jours ouvrables. Taux de croissance annuel sauf indication contraire.

Sources : Eurostat pour 2022 et 2023, projections Eurosysteme sur fond bleuté.

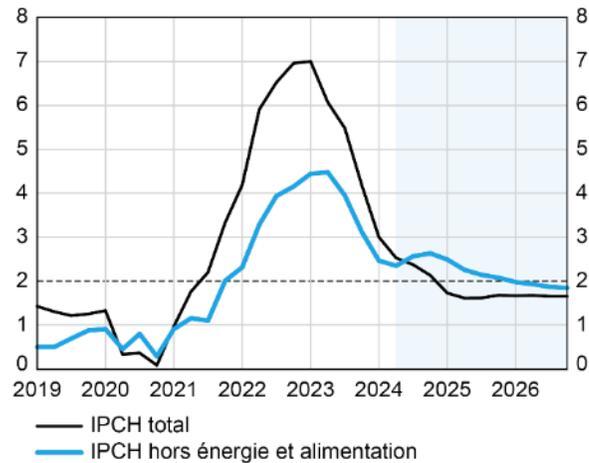


PRÉVISIONS D'INFLATION

L'INFLATION REVIENDRAIT VERS 2 % D'ICI DÉBUT 2025, AVEC TOUTEFOIS DES À-COUPS SUR LES PRIX DE L'ÉNERGIE ET UNE BAISSÉ PLUS LENTE DE L'INFLATION SOUS-JACENTE

Graphique 3 : IPCH et IPCH hors énergie et alimentation

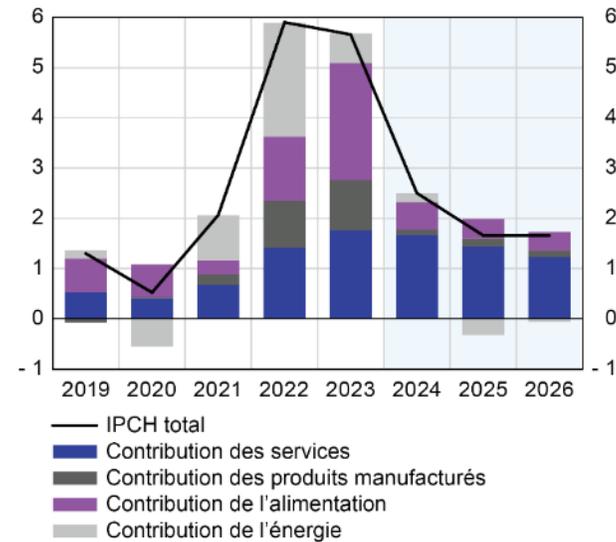
(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)



Note : IPCH, indice des prix à la consommation harmonisé.
Sources : Insee jusqu'au premier trimestre 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

Graphique 4 : Décomposition de l'IPCH

(croissance annuelle en %, contributions en points de pourcentage)

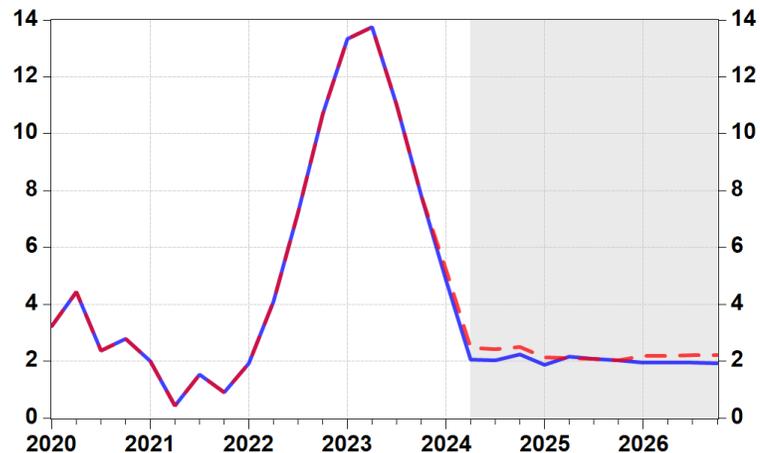


Sources : Insee jusqu'en 2023, projections Banque de France sur fond bleuté.



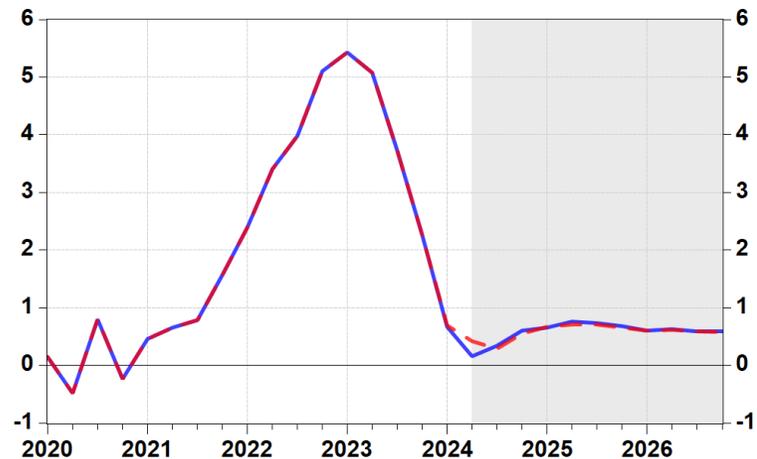
EN 2024 RÉVISION À LA HAUSSE DES SERVICES EN PARTIE COMPENSÉE PAR LA BAISSÉ DE L'ALIMENTATION ET DES PRODUITS MANUFACTURÉS

IPCH Alimentation (g.a.,%)



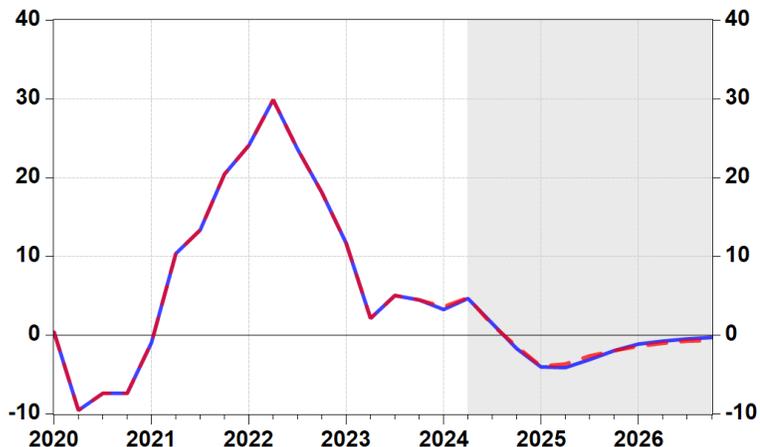
— Prévision de juin 2024
- - - Prévision de mars 2024

IPCH Produits manufacturés (g.a.,%)



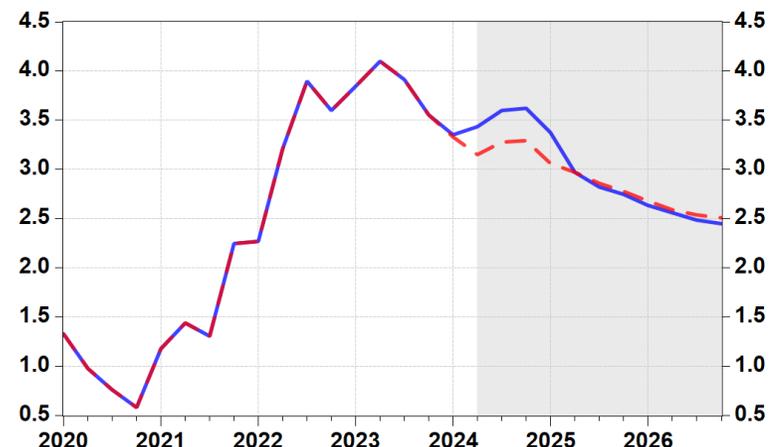
— Prévision de juin 2024
- - - Prévision de mars 2024

IPCH Energie (g.a.,%)



— Prévision de juin 2024
- - - Prévision de mars 2024

IPCH Services (g.a.,%)



— Prévision de juin 2024
- - - Prévision de mars 2024

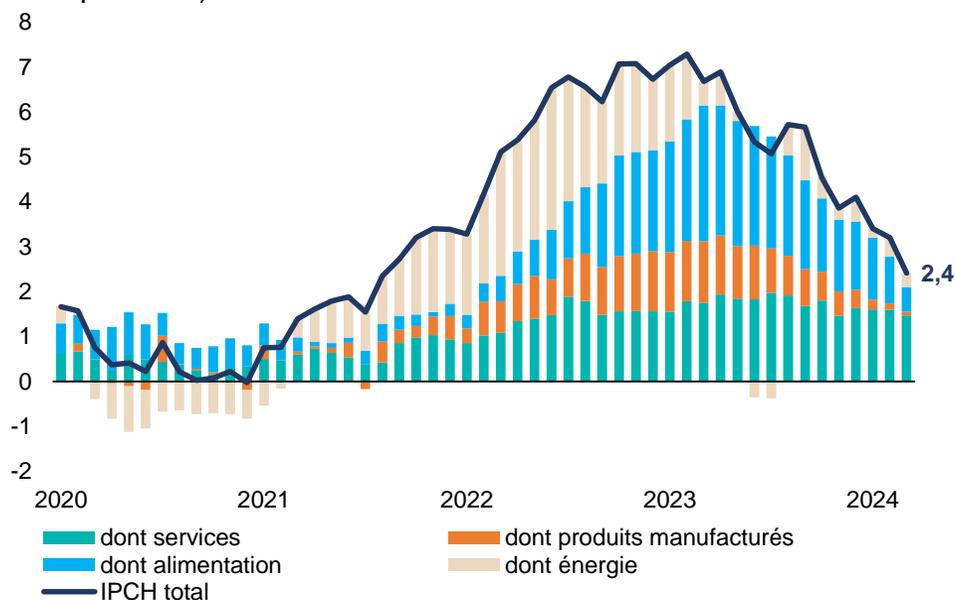
DE NETS SUCCÈS DANS LA BATAILLE CONTRE L'INFLATION

► Une décrue de l'inflation qui se replie à 2,4% en France et en zone euro en mars 2024.

► Sous réserve de nouveaux chocs géopolitiques, nos projections confirment un recul sensible de l'inflation d'ici 2026.

Inflation et composantes en France

(en %, glissement annuel, en points de pourcentage pour les composantes)

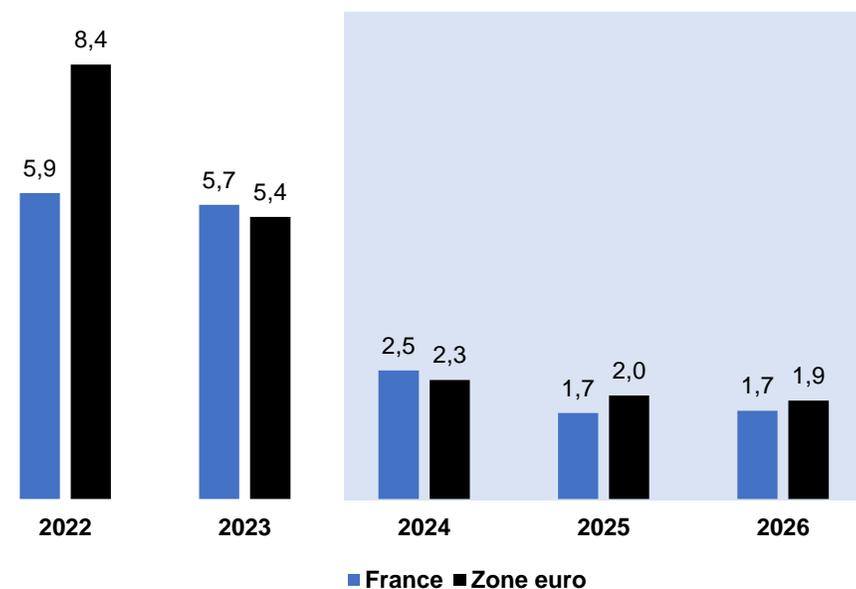


Note : IPCH, indice des prix à la consommation harmonisé.

Source : Insee, calculs BDF.

Inflation prévue en France et en zone euro

(en %, moyenne annuelle)



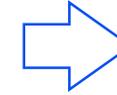
Sources : Insee, Eurostat, projections BCE et BDF.

**La Banque de France confirme son engagement :
nous allons ramener l'inflation à 2% d'ici au plus tard 2025.**

LA POLITIQUE MONÉTAIRE EUROPÉENNE A ENDIGUÉ LA PROPAGATION DE L'INFLATION

➔ L'effet de la politique monétaire s'est transmis par deux canaux :

- Le canal traditionnel *via* le crédit et la demande
- Le canal des anticipations d'inflation : la grande crédibilité des banques centrales a permis d'ancrer rapidement les comportements de fixation de prix et de salaires



1 à 2 pt

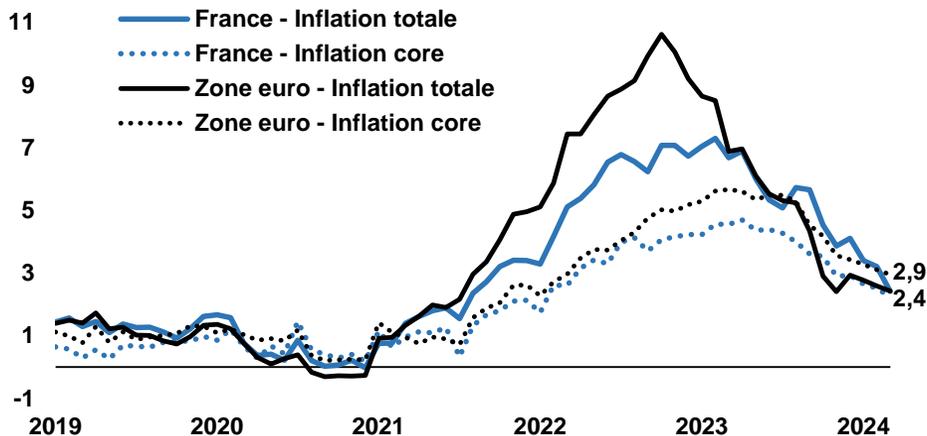
d'inflation évités en 2023;
un impact **supérieur** en
2024 et 2025

➔ Le temps est venu de décider la première baisse des taux, début juin.

Nous suivrons attentivement les évolutions géopolitiques et leurs possible répercussions sur les prix, pour ajuster au besoin le rythme des mouvements suivants.

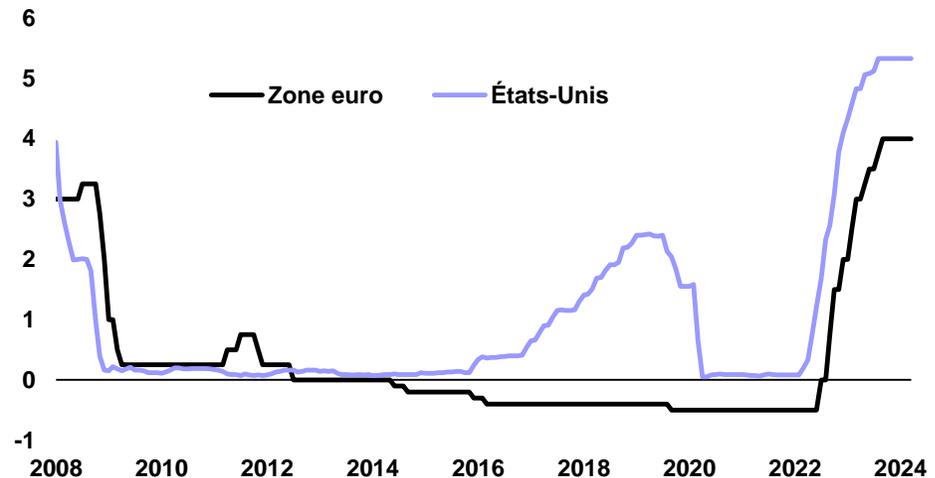
Inflation totale et inflation hors énergie et alimentation (core)

(en %, glissement annuel)



Sources: Insee, Eurostat.

Taux directeurs en zone euro et aux États-Unis (%)



Sources: BCE, Fed.

➔ L'Europe a traversé la pandémie puis le fort relèvement des taux sans connaître cette fois de crise financière, ni la crise bancaire qui a menacé les États-Unis et la Suisse en mars 2023 : c'est l'effet positif des **régulations** et **supervisions** nettement renforcées depuis dix ans.

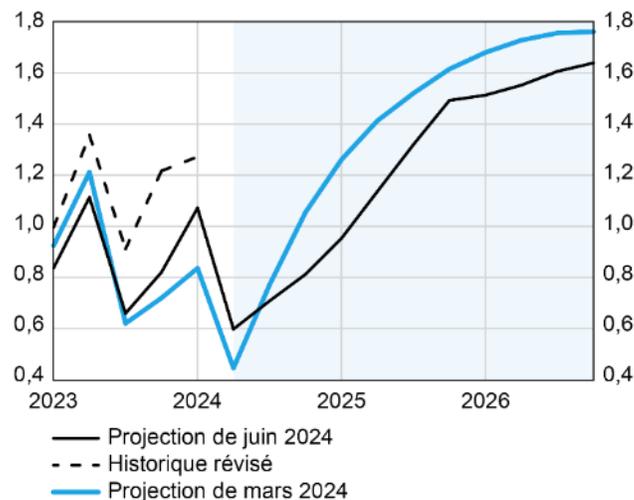


PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

L'ACTIVITÉ SERAIT TOUJOURS RALENTIE EN 2024, AVANT UNE REPRISE EN 2025 QUI SE CONFIRMERAIT EN 2026

Graphique 1 : Croissance du PIB réel, en comparaison de la prévision de mars

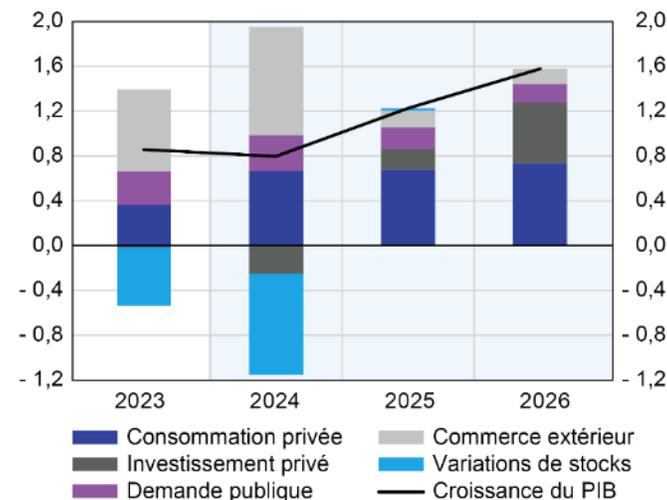
(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)



Sources : Projection de juin 2024, sur fond bleuté, fondée jusqu'au premier trimestre 2024 sur les comptes trimestriels publiés par l'Insee le 30 avril 2024 ; historique révisé des comptes trimestriels publiés le 31 mai 2024.

Graphique 2 : Contributions à la croissance du PIB réel

(croissance annuelle en %, contributions en points de pourcentage)

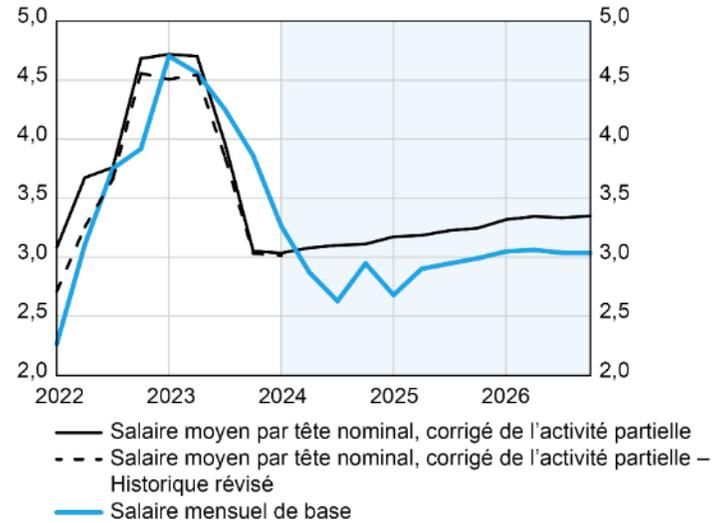


Sources : Insee jusqu'en 2023 (comptes trimestriels du 30 avril 2024), projections Banque de France sur fond bleuté.

LES SALAIRES NOMINAUX DÉCÈLÈRENT MAIS PROGRESSENT DAVANTAGE QUE LES PRIX DEPUIS DÉBUT 2024

Graphique 5 : Croissance du salaire moyen par tête dans le secteur marchand et du salaire mensuel de base

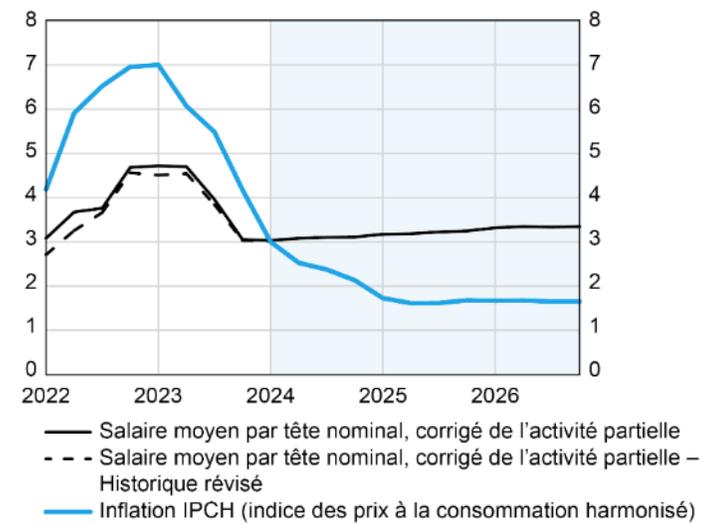
(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)



Sources : Projection de juin 2024, sur fond bleuté, fondée jusqu'au quatrième trimestre 2023 sur les comptes trimestriels publiés par l'Insee le 30 avril 2024 ; historique révisé des comptes trimestriels publiés le 31 mai 2024.

Graphique 6 : Croissance du salaire moyen par tête dans le secteur marchand et inflation

(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)

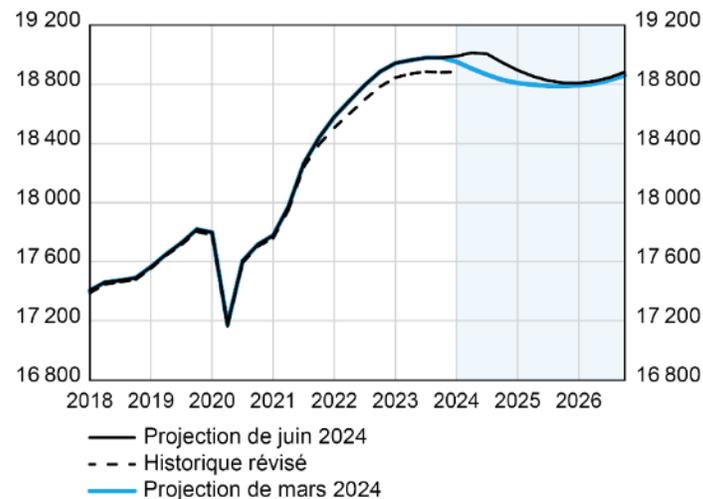


Sources : Projection de juin 2024, sur fond bleuté, fondée jusqu'au quatrième trimestre 2023 sur les comptes trimestriels publiés par l'Insee le 30 avril 2024 ; historique révisé des comptes trimestriels publiés le 31 mai 2024.

LE TAUX DE CHÔMAGE CONNAÎTRAIT UNE HAUSSE LIMITÉE EN 2025 AVANT DE REDESCENDRE EN 2026

Graphique 7 : Emploi salarié dans les branches marchandes

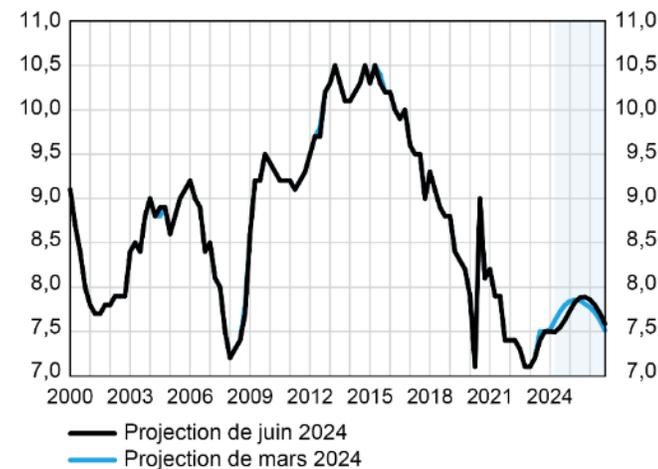
(en milliers)



Sources : Projection de juin 2024, sur fond bleuté, fondée jusqu'au quatrième trimestre 2023 sur les comptes trimestriels publiés par l'Insee le 30 avril 2024 ; historique révisé des comptes trimestriels publiés le 31 mai 2024.

Graphique 8 : Taux de chômage

(au sens du BIT, en % de la population active, France entière)



Sources : Insee jusqu'au premier trimestre 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

Tableau D3 : Variation de l'emploi et du chômage dans l'ensemble de l'économie

(en milliers, moyenne annuelle)	2022	2023	2024	2025	2026
Emploi total	775 (708)	322 (321)	84	- 61	80
Emplois salariés marchands	625 (562)	229 (224)	23	- 143	- 7
Emplois salariés non marchands	15 (18)	25 (40)	0	37	55
Emplois non salariés	135 (127)	68 (58)	61	46	32
Population active	625 (557)	349 (348)	161	47	54
Chômage	- 150	27	77	109	- 26
Taux de chômage (BIT, France entière, % population active)	7,3	7,3	7,5	7,8	7,7

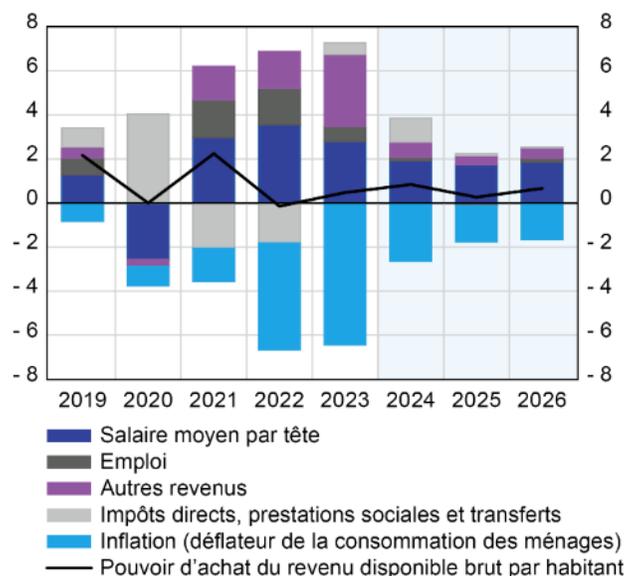
Sources : Insee pour 2022 et 2023 (comptes nationaux trimestriels du 30 avril 2024 ; ceux du 31 mai 2024, non publiés lors de la cut-off date de l'exercice de prévision Eurosysteme, sont indiqués entre parenthèses), projections Banque de France sur fond bleuté.



LA CONSOMMATION DES MÉNAGES REDEVIENDRAIT LE PRINCIPAL MOTEUR DE LA CROISSANCE DÈS 2024, SOUTENUE PAR LES GAINS DE POUVOIR D'ACHAT ET UN RECUIL PARTIEL DU TAUX D'ÉPARGNE

Graphique 9 : Contributions aux gains de pouvoir d'achat des ménages et gains de pouvoir d'achat par habitant

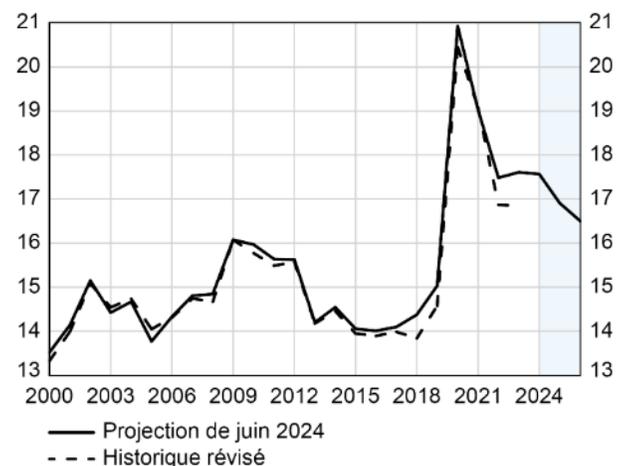
(croissance annuelle en %, contributions en points de pourcentage)



Note : L'inflation est ici mesurée par l'évolution du déflateur de la consommation des ménages, qui peut différer de l'inflation IPCH (indice des prix à la consommation harmonisé). Sources : Insee jusqu'en 2023 (comptes trimestriels du 30 avril 2024), projections Banque de France sur fond bleuté.

Graphique 10 : Taux d'épargne des ménages

(en % du revenu disponible brut)



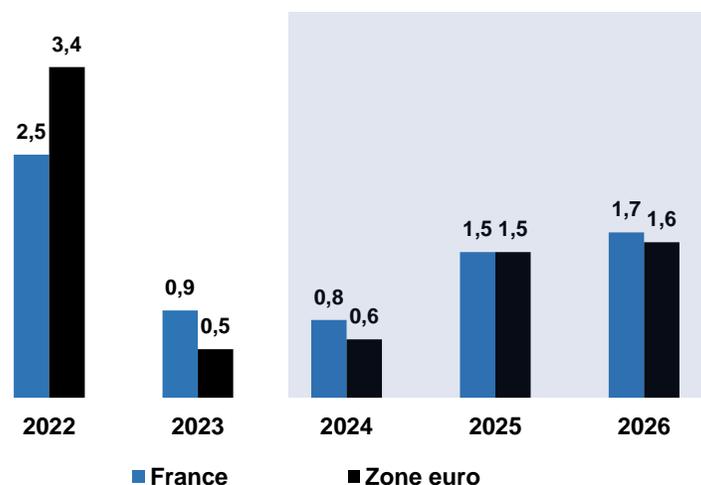
Sources : Projection de juin 2024, sur fond bleuté, fondée jusqu'en 2023 sur les comptes trimestriels publiés par l'Insee le 30 avril 2024 ; historique révisé des comptes trimestriels publiés le 31 mai 2024.

VERS UN ATERRISSAGE EN DOUCEUR

CROISSANCE

- ▶ Un ralentissement sans récession.
- ▶ L'activité devrait ensuite accélérer significativement en 2025 et 2026.

Croissance du PIB en France et en zone euro
(en %, moyenne annuelle)



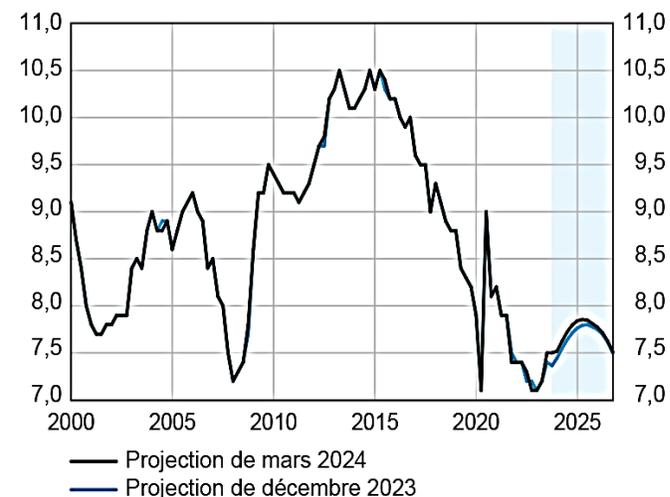
Sources: Insee, Eurostat, projections BCE et BDF de mars.

EMPLOI

- ▶ Le taux de chômage subit une hausse conjoncturelle et devrait atteindre 7,8% en 2025, un taux toutefois bien inférieur au pic de 2013.
- ▶ **Garder l'ambition du plein emploi.**

Taux de chômage

(au sens du BIT, en % de la population active, France entière)

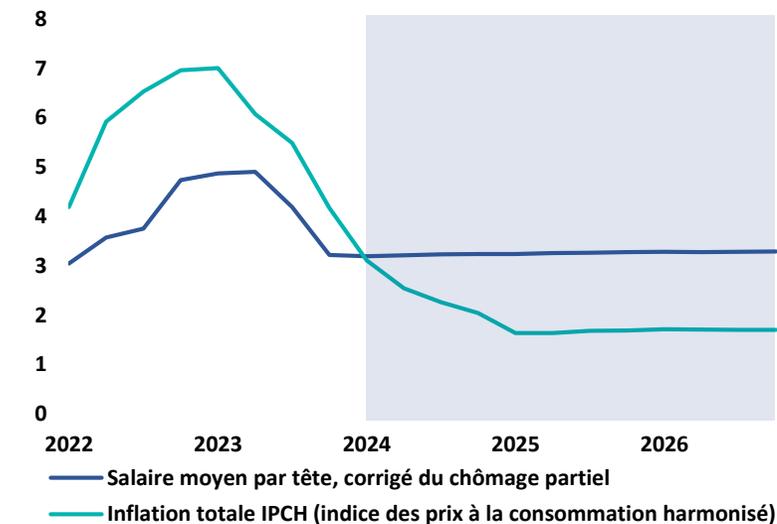


Sources: INSEE, projections BDF.

POUVOIR D'ACHAT

- ▶ Le pouvoir d'achat a été globalement préservé en 2023 : le repli des salaires réels a été compensé notamment par la hausse des revenus du patrimoine.
- ▶ En 2024, la reprise des salaires réels soutiendrait plus largement le pouvoir d'achat.

Salaires moyen par tête dans le secteur marchand
(en%, glissement annuel de séries trimestrielles)



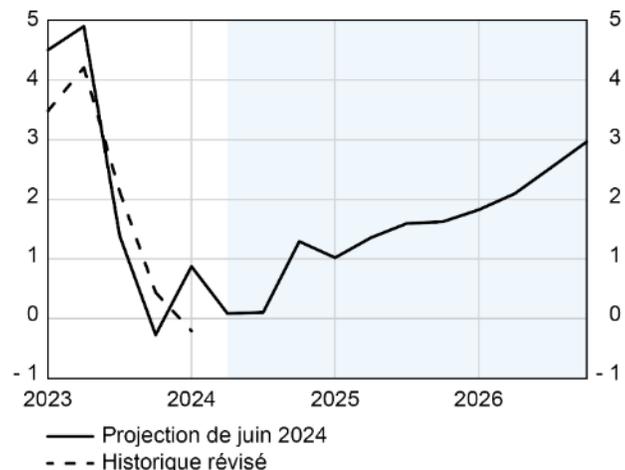
Sources: Insee, BDF.



L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES CONTINUERAIT DE RALENTIR EN 2024, AVANT DE REBONDIR EN 2025-2026, SOUTENU PAR LA REPRISE DE L'ACTIVITÉ ET LA DÉTENTE PROGRESSIVE DES TAUX D'INTÉRÊT

Graphique 11 : Croissance de l'investissement des entreprises

(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)

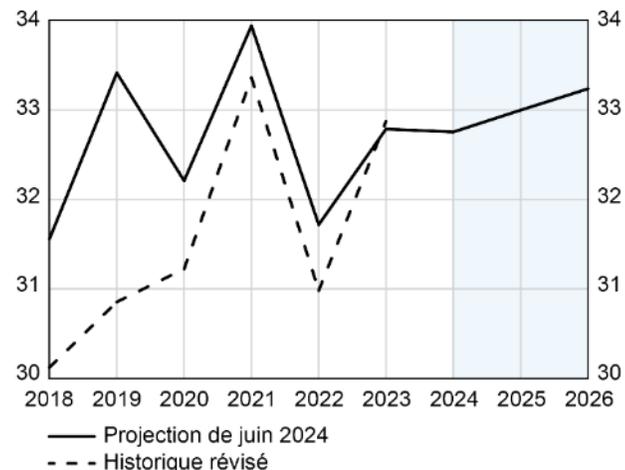


Note : Les entreprises regroupent les sociétés non financières, les sociétés financières et les entrepreneurs individuels.

Sources : Projection de juin 2024, sur fond bleuté, fondée jusqu'au premier trimestre 2024 sur les comptes trimestriels publiés par l'Insee le 30 avril 2024 ; historique révisé des comptes trimestriels publiés le 31 mai 2024.

Graphique 12 : Taux de marge des sociétés non financières

(en % de la valeur ajoutée, moyenne annuelle)



Sources : Projection de juin 2024, sur fond bleuté, fondée jusqu'en 2023 sur les comptes trimestriels publiés par l'Insee le 30 avril 2024 ; historique révisé des comptes trimestriels publiés le 31 mai 2024.

Tableau D4 : Ratios des sociétés non financières

(en %, moyenne annuelle)	2022	2023	2024	2025	2026
Taux de marge (en % de la valeur ajoutée)	31,7 (31,0)	32,8 (32,9)	32,8	33,0	33,2
Taux d'investissement (en % de la valeur ajoutée)	25,9 (23,1)	25,6 (22,8)	25,3	25,5	25,7
Taux d'autofinancement (épargne/investissement)	85,7 (87,4)	87,3 (95,8)	84,1	84,7	85,6

Sources : Insee pour 2022 et 2023 (comptes nationaux trimestriels du 30 avril 2024 ; ceux du 31 mai 2024, non publiés lors de la *cut-off date* de l'exercice de prévision Eurosysteme, sont indiqués entre parenthèses), projections Banque de France sur fond bleuté.

PROJECTIONS DÉTAILLÉES FRANCE

Tableau C1 : Projections détaillées France

	Projections de juin 2024					Révisions depuis mars 2024		
	2022	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026
PIB réel	2,5 (2,6)	0,9 (1,1)	0,8	1,2	1,6	0,0	- 0,3	- 0,1
Contributions (points de PIB) ^{a)}								
Demande intérieure hors stocks	2,4 (2,4)	0,6 (0,9)	0,7	1,1	1,4	0,0	- 0,3	- 0,2
Exportations nettes	- 0,6 (- 0,3)	0,7 (0,6)	1,0	0,2	0,1	0,5	0,1	0,0
Variations de stocks	0,7 (0,6)	- 0,5 (- 0,4)	- 0,9	0,0	0,0	- 0,5	0,0	0,0
Consommation des ménages (52 %) ^{b)}	2,1 (3,0)	0,6 (0,9)	1,2	1,3	1,4	0,1	- 0,2	- 0,2
Consommation publique (23 %)	2,6 (2,6)	0,5 (0,8)	0,9	0,8	0,8	- 0,9	0,0	0,0
Investissement total (24 %)	2,3 (0,1)	0,6 (0,7)	- 0,6	0,8	2,1	0,6	- 0,7	- 0,2
Investissement public (4 %)	1,5 (0,1)	4,6 (7,1)	2,9	0,5	- 0,6	2,1	- 3,1	1,0
Investissement des ménages (5 %)	- 1,3 (- 3,3)	- 6,9 (- 8,2)	- 6,2	- 0,7	3,6	- 1,9	- 0,9	- 0,5
Investissement des entreprises (SNF-SF-EI) (14 %)	3,9 (1,6)	2,6 (2,5)	0,6	1,4	2,4	1,2	- 0,1	- 0,2
Exportations (32 %)	7,4 (8,3)	1,8 (2,5)	2,4	3,5	3,9	0,2	- 0,2	0,0
Importations (33 %)	8,8 (9,1)	- 0,2 (0,7)	- 0,5	3,0	3,4	- 1,2	- 0,3	0,0
Revenu disponible brut (RDB) réel des ménages	0,2 (0,2)	0,8 (0,9)	1,2	0,5	0,9	–	–	–
Créations nettes d'emplois (en milliers)	775 (708)	322 (321)	84	- 61	80	74	- 20	- 6
Taux de chômage (BIT, France entière, % population active)	7,3	7,3	7,5	7,8	7,7	- 0,2	0,0	0,0
IPCH	5,9	5,7	2,5	1,7	1,7	0,0	0,0	0,0
IPCH hors énergie et alimentation	3,4	4,0	2,5	2,2	1,9	0,1	0,0	0,0
Déflateur du PIB	3,0 (3,2)	5,4 (5,3)	2,9	1,5	1,6	- 0,1	- 0,1	0,2

Données corrigées des jours ouvrables. Taux de croissance annuel sauf indication contraire. Les révisions par rapport à la prévision de mars 2024, fondée sur les comptes trimestriels du 29 février 2024, sont calculées en points de pourcentage et sur des chiffres arrondis.

a) La somme des contributions ne correspond pas nécessairement à la croissance du PIB du fait d'arrondis.

b) Les pourcentages entre parenthèses correspondent à la part de chaque poste dans le PIB en 2019.

Sources : Insee pour 2022 et 2023 (comptes nationaux trimestriels du 30 avril 2024 ; ceux du 31 mai 2024, non publiés lors de la *cut-off date* de l'exercice de prévision Eurosysteme, sont indiqués entre parenthèses), projections Banque de France sur fond bleu.

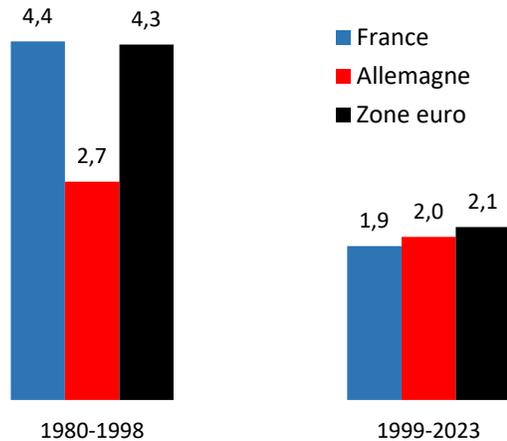
ÉLARGIR LE REGARD : L'ÉCONOMIE FRANÇAISE EN EUROPE DEPUIS 1999

L'EURO A BIEN AIDÉ LES FRANÇAIS...

1 Une inflation mieux maîtrisée

Taux d'inflation

(en %, moyenne annuelle par période)

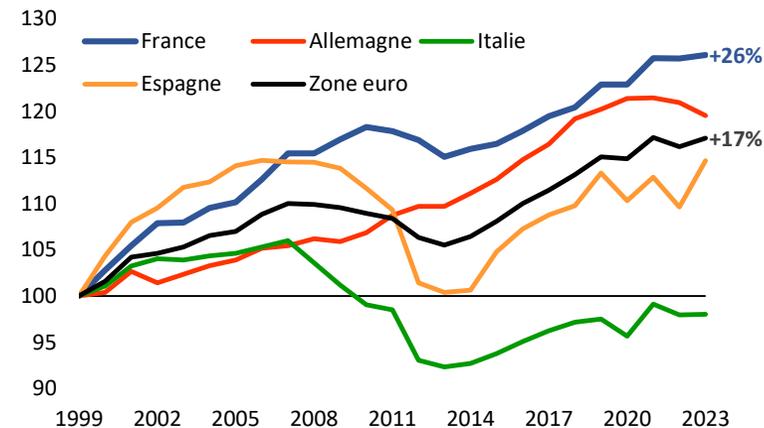


Source: Eurostat.

2 Une progression du pouvoir d'achat plus favorable que la moyenne européenne

Pouvoir d'achat par habitant

(base 100 = 1999)

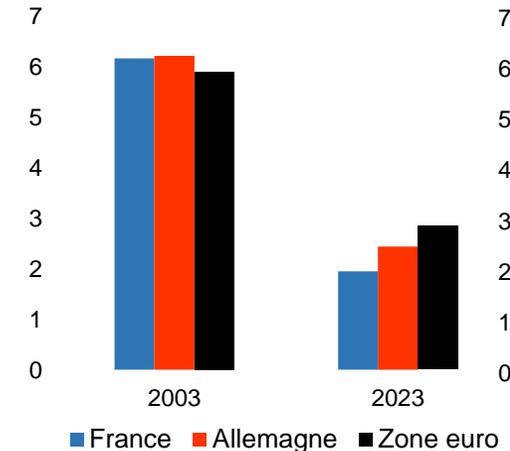


Source: Eurostat.

3 Une baisse du coût des emprunts

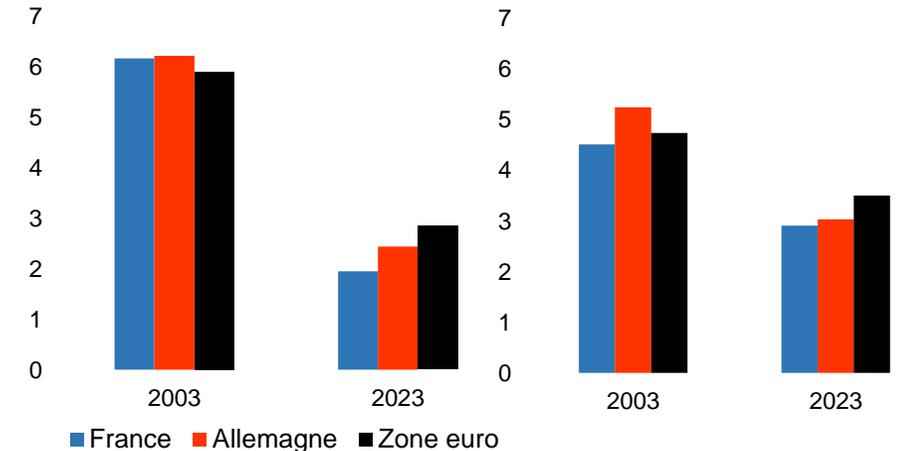
Taux d'intérêt moyen des crédits (en %)

a) Aux ménages



Source: BCE.

b) Aux entreprises

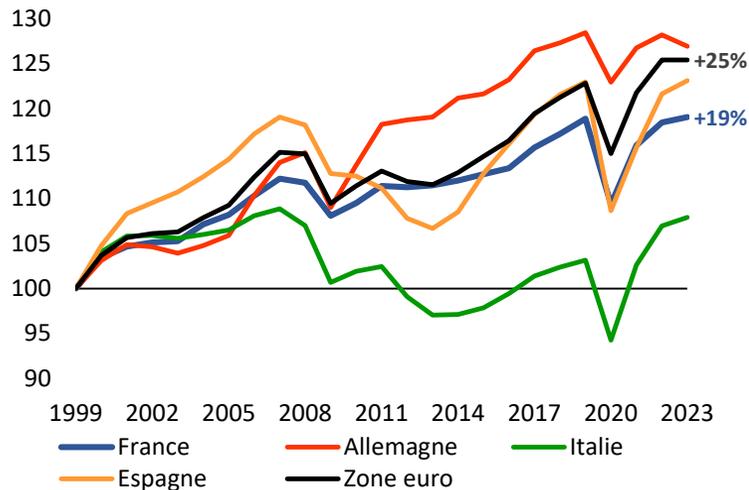


ÉLARGIR LE REGARD : L'ÉCONOMIE FRANÇAISE EN EUROPE DEPUIS 1999

... MAIS IL NE PEUT REMPLACER LE TRAITEMENT DES FAIBLESSES STRUCTURELLES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

1 Une progression plus lente du PIB / habitant

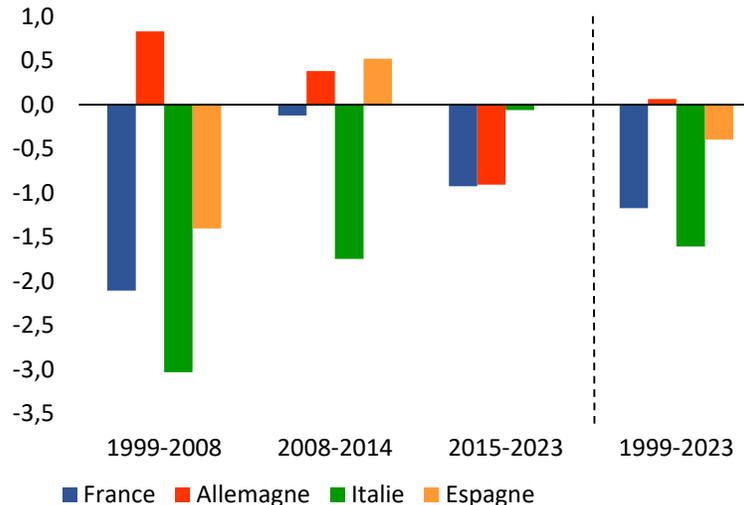
Évolution cumulée du PIB par habitant
(base 100 = 1999)



Source: OCDE.

2 Une certaine érosion de la compétitivité

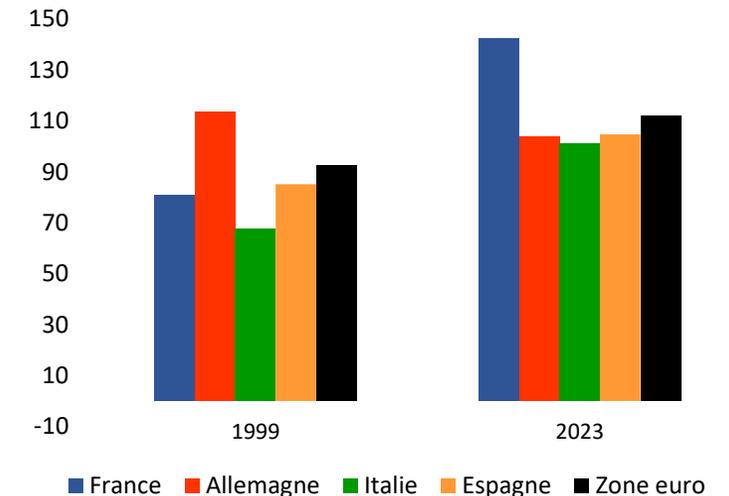
Performance à l'exportation
(en %, moyenne annuelle par période)



Sources: Eurostat, calculs BDF.

3 Un endettement public et privé plus important

Dettes privées des ménages et des SNF
(en % du PIB)



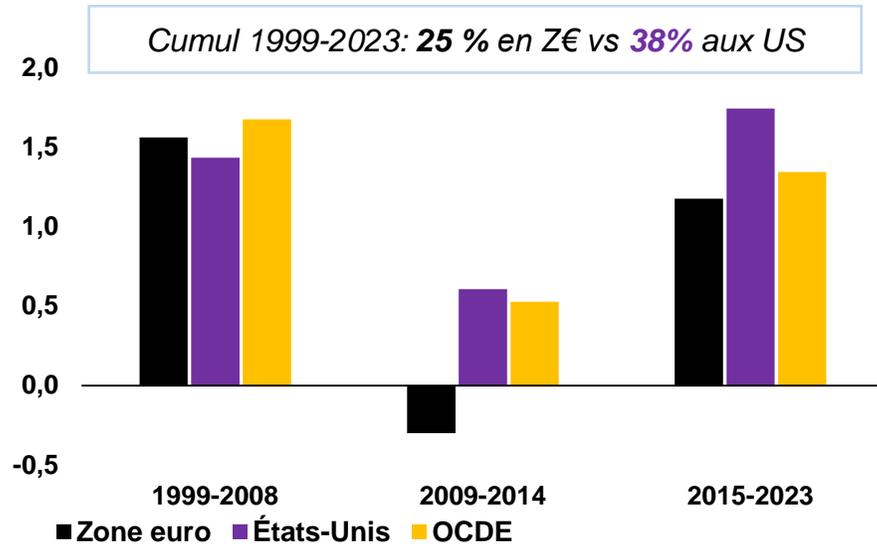
Source: BCE.

L'ÉCONOMIE EUROPÉENNE FACE AUX ÉTATS-UNIS

► L'Europe accuse un retard de croissance vis-à-vis des États-Unis : un impact plus important des crises, mais aussi des causes structurelles comme un déficit d'innovation.

PIB par habitant

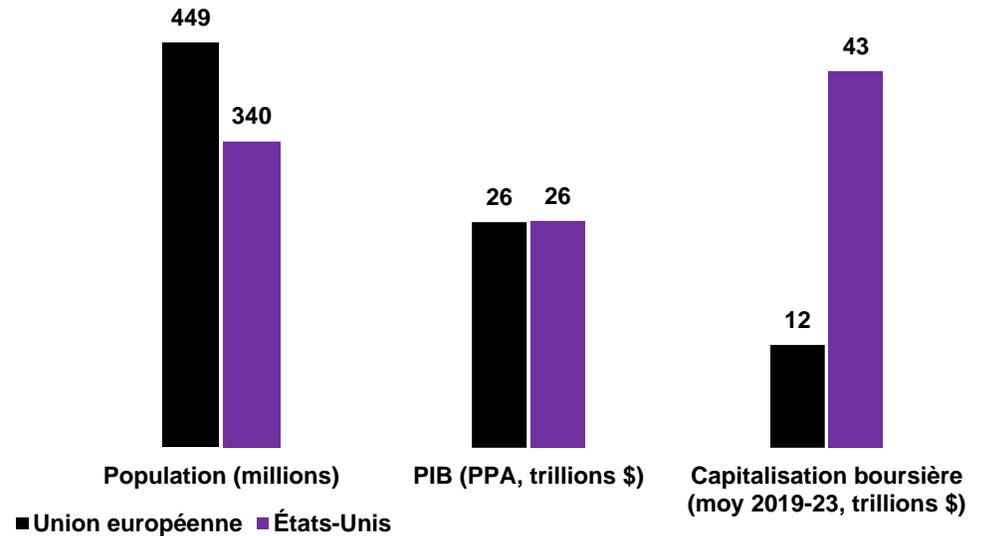
(en %, variation annuelle moyenne)



Source: OCDE.

► A taille potentiellement équivalente au marché américain, le marché unique européen souffre d'une moindre attractivité et d'une moindre puissance financière.

Population, PIB et capitalisation boursière



Sources: OCDE, ONU, FMI, World Federation of Exchanges, calculs BDF.

Pour retrouver une croissance plus rapide et la compétitivité européenne, nous devons réussir trois transformations d'avenir

LES TROIS TRANSFORMATIONS D'AVENIR : LE TRAVAIL, LE NUMÉRIQUE, ET LE CLIMAT



Transformation du travail

- ➔ Pour atteindre le plein emploi, relever la bataille des **compétences** (apprentissage, formation, etc.).
- ➔ Au-delà d'un enrichissement collectif par le travail, trouver la voie d'un **enrichissement du travail** (télétravail, autonomie, conciliation avec d'autres impératifs).
- ➔ L'enjeu de la **rareté de l'offre de travail** : le vieillissement démographique européen → l'importance demain des enjeux de productivité



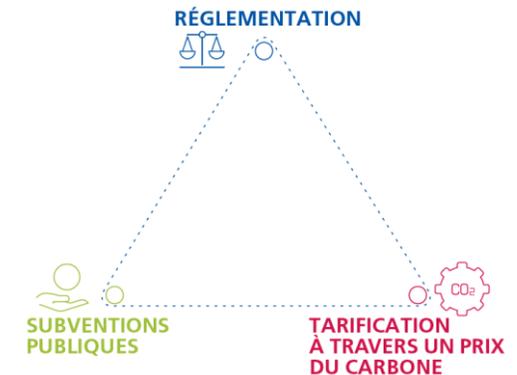
Transformation numérique

- ➔ Nombre des **brevets** portant sur les TIC deux fois plus élevé aux États-Unis qu'en Europe, niveaux de **numérisation** plus faibles des entreprises européenne.
- ➔ Combler le **retard technologique** vis-à-vis des États-Unis et, désormais, également, de la Chine.
- ➔ Nouvelles perspectives ouvertes par l'IA.



Transition climatique

- ➔ Objectif de **neutralité** carbone en 2050.
- ➔ Il nécessitera la mise en place de **mesures d'incitations** appropriées.



- ➔ Un **prix du carbone** plus élevé sera indispensable, quelle qu'en soit la forme (quotas, taxation). Ce prix devrait être mondial et socialement équitable.

POUR UNE SOUVERAINETÉ ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE, COMBINER TROIS LEVIERS



La taille



**La puissance
financière**



**L'efficacité
publique**



le marché unique

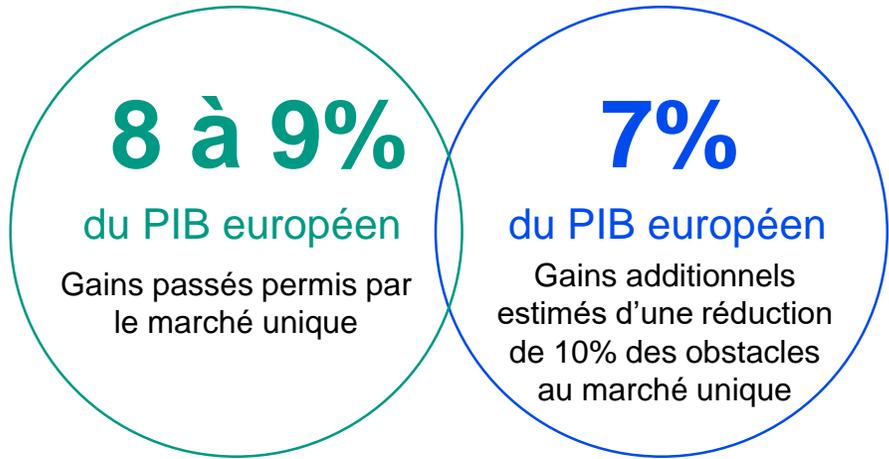


une Union pour l'épargne
et l'investissement,
en soutien de la transition



une stratégie budgétaire
de moyen-terme

APPROFONDIR LE MARCHÉ UNIQUE



Le marché unique n'est pas qu'un glorieux héritage de Jacques Delors.

C'est au contraire un sujet d'avenir: le potentiel du marché unique est loin d'avoir été pleinement exploité.



Développer un **marché numérique unique** qui combinerait développement des talents, régulation et financement.



Favoriser l'innovation par une **politique industrielle** véritablement européenne, et réinstaurer un meilleur contrôle des aides d'État nationales.



Le segment des **services** comporte les gains potentiels les plus substantiels, du fait de la subsistance d'importantes barrières non tarifaires. La France a ici un avantage comparatif.

Rapport Letta « Much more than a market »

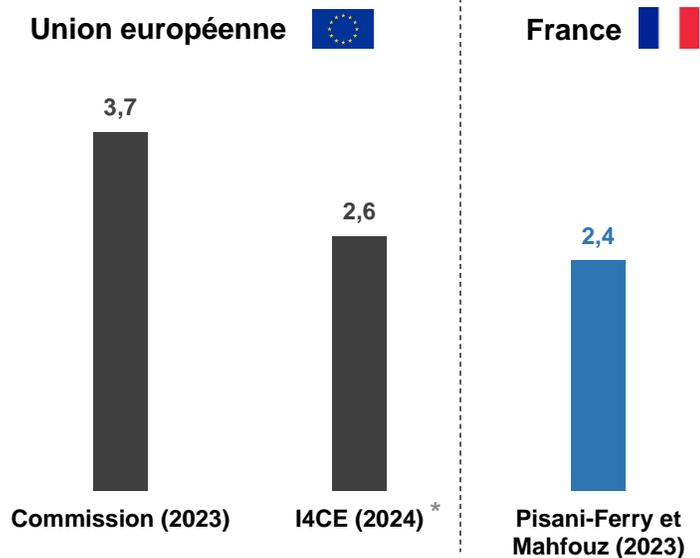
- Propositions sur les secteurs de l'énergie, des télécoms, de la défense et de la finance
- 5^e liberté en faveur de la recherche, de l'innovation et de l'éducation

UNE VÉRITABLE UNION POUR L'ÉPARGNE ET L'INVESTISSEMENT

Nous unir autour d'une finalité plus haute

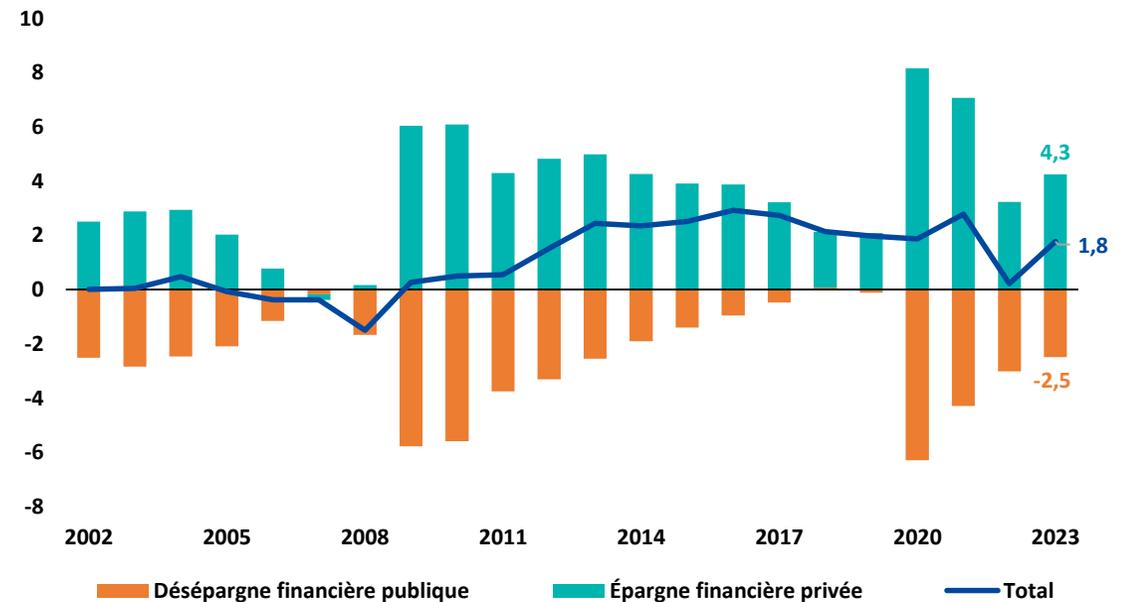
Muscler l'Union des Marchés de Capitaux avec un objectif très clair : débloquer les financements pour les transformations européennes, dans une logique d'allocation

Quelques estimations des besoins de financement pour la transition environnementale (en % de PIB courant 2023)



*L'estimation I4CE concerne les secteurs des transports, du bâtiment et de l'énergie.

Capacité de financement de l'Union européenne (en % du PIB)



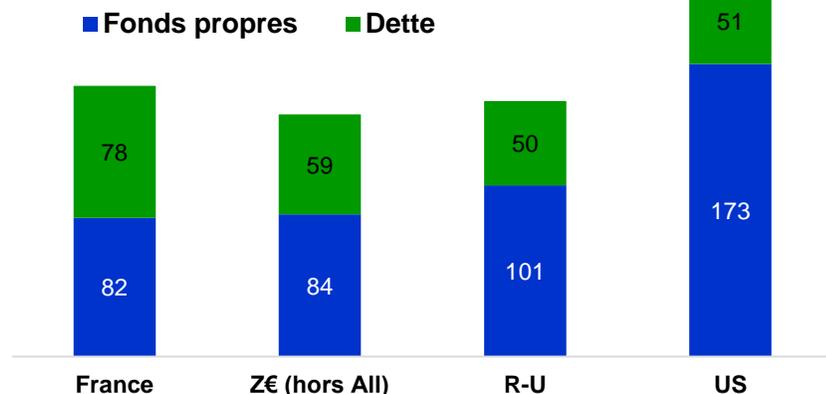
Sources : Eurostat, calculs BDF.

UNE VÉRITABLE UNION POUR L'ÉPARGNE ET L'INVESTISSEMENT

Enrichir nos leviers autour d'instruments plus ambitieux pour l'innovation

- 1 Le financement par fonds propres, et le développement du capital-risque européen :** Favoriser un partenariat public-privé ambitieux systématisant et amplifiant les dispositifs existants de la BEI, et le développement en parallèle de produits d'épargne européens.

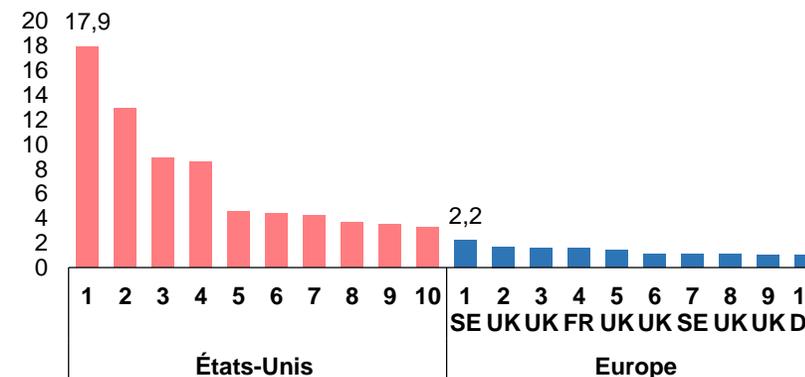
Passif des sociétés non financières
(en % du PIB, au T3 2023)



Sources : BDF, Eurostat, BCE et BEA.

Montants levés par les 10 plus grands fonds de capital-risque entre 2019 et 2023

(milliards d'euros)



Source : Crunchbase, calculs BDF.

- 2 La finance et la titrisation vertes :** Soutenir le développement de la titrisation verte avec la mobilisation du label EuGBS, et par la mise en place d'une plateforme commune d'émission, accompagnée éventuellement d'une garantie européenne.
- 3 Le saut technologique sur les infrastructures et les opérations de marché**
- 4 La supervision**

cf. premières conclusions du Conseil Européen du 18 avril, et position unanime du Conseil des Gouverneurs de la BCE le 7 mars



ANNEXES

HYPOTHÈSES TECHNIQUES ET ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Tableau A : Hypothèses techniques et environnement international ^{a)}

	Projections de juin 2024					Révisions depuis mars 2024		
	2022	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Hypothèses techniques								
Pétrole, baril de Brent (USD)	103,7	83,7	83,8	78,0	74,5	4,1	3,1	2,3
Pétrole, baril de Brent (EUR)	98,5	77,5	77,7	72,4	69,2	4,0	3,1	2,4
Matières premières hors énergie (EUR, évolution en %)	19,2	- 14,5	11,7	4,1	0,9	11,1	2,0	0,8
USD/EUR	1,05	1,08	1,08	1,08	1,08	0,0	0,0	0,0
Taux de change effectif nominal (évolution en %) ^{b)}	- 3,6	4,9	1,8	0,1	0,0	0,7	0,1	0,0
Euribor à 3 mois ^{c)}	0,3	3,4	3,6	2,8	2,5	0,2	0,4	0,1
Taux longs sur les obligations de l'État français à 10 ans ^{c)}	1,7	3,0	2,9	3,0	3,0	0,0	0,0	- 0,1
Environnement international, évolution en %								
Prix des concurrents à l'export extra-zone euro (en euros)	21,6	- 6,0	0,2	2,7	2,6	- 1,1	0,0	0,0
PIB mondial	3,4	3,1	3,0	3,0	3,0	0,0	0,0	0,0
PIB mondial hors zone euro	3,4	3,5	3,3	3,3	3,2	- 0,1	0,1	0,0
Commerce mondial hors zone euro	5,6	1,0	2,6	3,3	3,3	- 0,2	0,2	0,1
Demande adressée à la France	7,1	- 0,2	1,4	3,2	3,2	- 0,5	0,1	0,1
<i>Intra-zone euro</i>	7,5	- 1,5	0,4	3,1	3,1	- 0,8	- 0,1	0,0
<i>Extra-zone euro</i>	6,8	0,8	2,2	3,3	3,2	- 0,2	0,3	0,1

a) Ces hypothèses techniques et d'environnement international sont établies par l'Eurosystème au 15 mai 2024 pour les données de marché selon des principes explicités dans la publication *A guide to the Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises*, juillet 2016, disponible à l'adresse : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/staffprojectionsguide201607.en.pdf>. La demande mondiale correspond à la somme des importations des partenaires commerciaux de la France, pondérée par le poids de chaque marché dans les exportations françaises. La méthode de calcul est expliquée dans le document de travail « Trade consistency exercise in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview », disponible à l'adresse : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp108.pdf>.

b) Calculé par rapport à 41 pays partenaires de la zone euro.

c) Les prévisions de taux d'intérêt sont obtenues à partir de l'information extraite de la courbe des taux.

Source : Eurosystème, projections Eurosystème sur fond bleuté.



POINTS CLÉS DE LA PROJECTION FRANCE EN FIN D'ANNÉE

Tableau B : Points clés de la projection France en glissement et niveau en fin d'année

	T4 2022	T4 2023	T4 2024	T4 2025	T4 2026
PIB réel	0,7 (0,7)	0,8 (1,2)	0,8	1,5	1,6
IPCH	7,0	4,2	2,1	1,7	1,7
IPCH hors énergie et alimentation	4,2	3,1	2,6	2,1	1,8
Taux de chômage (BIT, France entière, % population active)	7,1	7,5	7,6	7,9	7,6

Données corrigées des jours ouvrables. Taux de croissance en glissement annuel sauf indication contraire.

Sources : Insee pour 2022 et 2023 (comptes nationaux trimestriels du 30 avril 2024 ; ceux du 31 mai 2024, non publiés lors de la *cut-off date* de l'exercice de prévision Eurosysteme, sont indiqués entre parenthèses), projections Banque de France sur fond bleuté.

CONTRIBUTIONS À LA CROISSANCE DU PIB

Tableau C2 : Contributions détaillées à la croissance du PIB

	Projections de juin 2024					Révisions depuis mars 2024		
	2022	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026
PIB réel	2,5 (2,6)	0,9 (1,1)	0,8	1,2	1,6	0,0	- 0,3	- 0,1
Contributions (points de PIB) ^{a)}								
Demande intérieure hors stocks	2,4 (2,4)	0,6 (0,9)	0,7	1,1	1,4	0,0	- 0,3	- 0,2
<i>Consommation privée</i>	1,2 (1,7)	0,4 (0,5)	0,7	0,7	0,7	0,1	- 0,1	- 0,2
<i>Investissement privé</i> ^{b)}	0,5 (0,0)	0,0 (- 0,1)	- 0,3	0,2	0,5	0,0	0,0	- 0,1
<i>Demande publique</i> ^{c)}	0,7 (0,7)	0,3 (0,5)	0,3	0,2	0,2	- 0,1	- 0,1	0,1
Exportations nettes	- 0,6 (- 0,3)	0,7 (0,6)	1,0	0,2	0,1	0,5	0,1	0,0
Variations de stocks	0,7 (0,6)	- 0,5 (- 0,4)	- 0,9	0,0	0,0	- 0,5	0,0	0,0

Données corrigées des jours ouvrables. Taux de croissance annuel sauf indication contraire. Les révisions par rapport à la prévision de mars 2024, fondée sur les comptes trimestriels du 29 février 2024, sont calculées en points de pourcentage et sur des chiffres arrondis.

a) La somme des contributions ne correspond pas nécessairement à la croissance du PIB du fait d'arrondis.

b) L'investissement privé regroupe l'investissement des entreprises et celui des ménages.

c) La demande publique regroupe consommation et investissement publics.

Sources : Insee pour 2022 et 2023 (comptes nationaux trimestriels du 30 avril 2024 ; ceux du 31 mai 2024, non publiés lors de la *cut-off date* de l'exercice de prévision Eurosysteme, sont indiqués entre parenthèses), projections Banque de France sur fond bleuté.

INDICATEURS COMPLÉMENTAIRES

Tableau D1 : Évolution de la consommation et du pouvoir d'achat des ménages

(croissance annuelle en %)	2022	2023	2024	2025	2026
Consommation réelle des ménages	2,1 (3,0)	0,6 (0,9)	1,2	1,3	1,4
Déflateur de la consommation	4,8 (4,9)	6,4 (7,1)	2,6	1,6	1,7
Pouvoir d'achat ^{a)}	0,2 (0,2)	0,8 (0,9)	1,2	0,5	0,9
Pouvoir d'achat par habitant ^{a)}	- 0,1 (- 0,1)	0,5 (0,5)	0,8	0,3	0,7
Taux d'épargne (en % du revenu disponible brut)	17,5 (16,9)	17,6 (16,9)	17,6	16,9	16,5

a) Rapporté au déflateur de la consommation.

Sources : Insee pour 2022 et 2023 (comptes nationaux trimestriels du 30 avril 2024 ; ceux du 31 mai 2024, non publiés lors de la *cut-off date* de l'exercice de prévision Eurosysteme, sont indiqués entre parenthèses), projections Banque de France sur fond bleuté.

Tableau D2 : Évolution des salaires et de la productivité dans le secteur marchand

(croissance annuelle en %)	2022	2023	2024	2025	2026
Déflateur de la valeur ajoutée	4,1 (4,9)	6,3 (5,8)	2,3	1,3	1,5
Coûts salariaux unitaires (CSU)	5,1 (4,7)	3,8 (3,0)	2,3	1,1	1,5
Productivité par tête	- 0,3 (0,0)	0,1 (1,0)	0,7	1,9	1,7
Productivité horaire	- 3,3 (- 2,9)	- 0,6 (0,3)	0,7	2,1	2,0
Salaire moyen par tête, nominal	5,6 (5,4)	4,2 (4,1)	3,1	3,2	3,3
Salaire moyen par tête, nominal, corrigé du chômage partiel	3,8 (3,6)	4,1 (4,0)	3,1	3,2	3,3
SMPT réel rapporté au déflateur de la consommation ^{a)}	0,8 (0,5)	- 2,1 (- 2,8)	0,4	1,5	1,6
SMPT réel, corrigé du chômage partiel, rapporté au déflateur de la consommation ^{a)}	- 1,0 (- 1,3)	- 2,2 (- 2,9)	0,4	1,5	1,6
SMPT réel rapporté au déflateur de la valeur ajoutée marchande ^{a)}	1,4 (0,5)	- 2,0 (- 1,6)	0,8	1,9	1,8
SMPT réel, corrigé du chômage partiel, rapporté au déflateur de la valeur ajoutée marchande ^{a)}	- 0,3 (- 1,3)	- 2,1 (- 1,7)	0,8	1,9	1,8

a) SMPT, salaire moyen par tête.

Sources : Insee pour 2022 et 2023 (comptes nationaux trimestriels du 30 avril 2024 ; ceux du 31 mai 2024, non publiés lors de la *cut-off date* de l'exercice de prévision Eurosysteme, sont indiqués entre parenthèses), projections Banque de France sur fond bleuté.

