

# Investissement des entreprises

Après un fort rebond au troisième trimestre 2020 (+20,7 %), l'investissement des entreprises non financières (ENF) a de nouveau progressé fin 2020 (+0,9 %), porté par l'investissement en services. Ainsi, l'investissement des ENF au quatrième trimestre 2020 se situait 5 % en deçà de celui du dernier trimestre 2019, avant le début de la crise sanitaire. En moyenne annuelle, l'investissement global des ENF a diminué de 9,6 % en 2020, une chute un peu plus forte que celle de l'activité.

Les informations disponibles en ce début d'année, notamment issues des enquêtes de conjoncture, suggèrent que l'investissement des ENF poursuivrait son rebond : il serait soutenu, au premier trimestre 2021, par l'investissement en construction.

## La formation brute de capital fixe (FBCF) des entreprises non financières (ENF) s'est mieux maintenue en 2020 qu'en 2009

En 2020, l'investissement des ENF a diminué de 9,6 %. Au deuxième trimestre, au plus fort de la crise, l'investissement des ENF en produits manufacturés a chuté brutalement, notamment l'investissement en matériels de transport, entravé entre autres par la fermeture des concessionnaires automobiles (-47 % par rapport à son niveau du quatrième trimestre 2019, ► **figure 1**). L'investissement en services a nettement mieux résisté (-8 % au deuxième trimestre 2020, en écart au niveau d'avant-crise), dans un contexte où le besoin de technologies numériques s'est fait plus prégnant.

L'investissement des ENF s'est nettement redressé au troisième trimestre, revenant 6 % sous son niveau d'avant-crise. L'investissement en « autres produits industriels » (principalement l'installation et

la réparation d'équipements) et l'investissement en services sont les composantes de l'investissement qui se rapprochent alors le plus de leur niveau d'avant-crise. Au quatrième trimestre, malgré le deuxième confinement, l'investissement des ENF – toujours tiré par les investissements en services – a poursuivi son rebond, s'établissant 5 % en deçà de son niveau de fin 2019.

Le taux d'investissement des ENF est défini comme le rapport de leur investissement et de leur valeur ajoutée. Il aurait légèrement augmenté en moyenne annuelle sur 2020, s'établissant à 23,2 % après 22,9 % en 2019. Cette légère hausse au cours d'une année de crise inédite tranche avec l'évolution du taux d'investissement des ENF lors de la crise économique et financière de 2009 : celui-ci avait alors diminué de 2 points et n'avait retrouvé que progressivement son niveau initial. Un élément d'explication peut se trouver dans la spécificité de la chute de l'activité en 2020, motivée essentiellement par des raisons sanitaires.

Décomposé par produit, le taux d'investissement des ENF semble dévier en moyenne sur 2020 de sa tendance pré-crise (► **figure 2**). En premier lieu, le taux d'investissement des ENF en services augmente encore plus fortement en 2020 qu'avant la crise, tiré par l'investissement en services d'information et de communication (dont les logiciels informatiques) : il gagne 0,8 point en 2020, après avoir gagné 0,2 point par an en moyenne de 2010 à 2019. Par ailleurs, le taux d'investissement des ENF en produits manufacturés recule en 2020 alors qu'il avait progressé entre 2010 et 2019. La crise sanitaire semble donc avoir modifié, du moins à la fin de 2020, l'évolution de la répartition des investissements des ENF, en faveur des services et au détriment des biens manufacturés et de la construction.

### ► 1. Investissement des entreprises non financières (ENF)

écart au volume du T4 2019, en %

	Poids au T4 2020	Écart au niveau du T4 2019 2020			
		T1	T2	T3	T4
<b>Produits manufacturés</b>	<b>32%</b>	<b>-14</b>	<b>-32</b>	<b>-7</b>	<b>-9</b>
dont biens d'équipement	11%	-14	-29	-9	-7
dont matériels de transport	10%	-21	-47	-9	-15
dont autres produits industriels	11%	-7	-20	-2	-4
<b>Construction</b>	<b>22%</b>	<b>-15</b>	<b>-33</b>	<b>-7</b>	<b>-11</b>
<b>Services</b>	<b>46%</b>	<b>-2</b>	<b>-8</b>	<b>-4</b>	<b>1</b>
dont Information et communication	25%	-1	-5	-4	2
dont Services aux entreprises	21%	-3	-10	-4	0
<b>Ensemble des ENF</b>	<b>100%</b>	<b>-9</b>	<b>-22</b>	<b>-6</b>	<b>-5</b>

Source : Insee, comptes trimestriels en base 2014

# Conjoncture française

## Le deuxième confinement a bien moins affecté l'investissement des ENF qu'anticipé

L'investissement des ENF a progressé de 0,9 % au quatrième trimestre 2020, après le fort rebond de +20,7 % au troisième trimestre (► **figure 3**). Seul l'investissement en services a augmenté au quatrième trimestre (+5,6 %), porté par les services d'information et de communication. L'investissement en construction a reculé de 3,6 % et celui en biens manufacturés a perdu 2,0 %, du fait notamment de la baisse des immatriculations pendant le deuxième confinement.

L'investissement a ainsi beaucoup mieux résisté en fin d'année que ce qui était prévu dans la *Note de conjoncture* de décembre 2020, laquelle anticipait plutôt une contraction en lien avec le confinement. De fait, dans la fabrication de biens d'équipement, l'analyse des enquêtes de conjoncture publiées depuis novembre montre que les entreprises interrogées ont été surprises favorablement par leurs ventes des deux derniers mois de 2020 : en novembre, le solde d'opinion sur les ventes à venir chutait, tandis qu'en janvier et février le solde d'opinion relatif aux ventes *in fine* réalisées s'est maintenu à un niveau élevé. De même, les entreprises du secteur des services d'information et de communication ont été surprises favorablement par leurs ventes de la fin de 2020. Ces surprises *a posteriori* illustrent la forte incertitude inhérente à la période actuelle.

## Les opinions exprimées par les entreprises début 2021 suggèrent une poursuite du rebond de l'investissement

Les enquêtes de conjoncture de janvier 2021 informent sur les dispositions à investir des entreprises en ce début d'année. Elles suggèrent une poursuite du rebond de l'investissement, même si, dans l'industrie par exemple, l'appareil productif reste à ce stade moins sollicité qu'avant-crise. Ainsi, selon l'enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie, le taux d'utilisation des capacités de production serait remonté à 79 % en janvier, encore en deçà de son niveau de janvier 2020 (83 %).

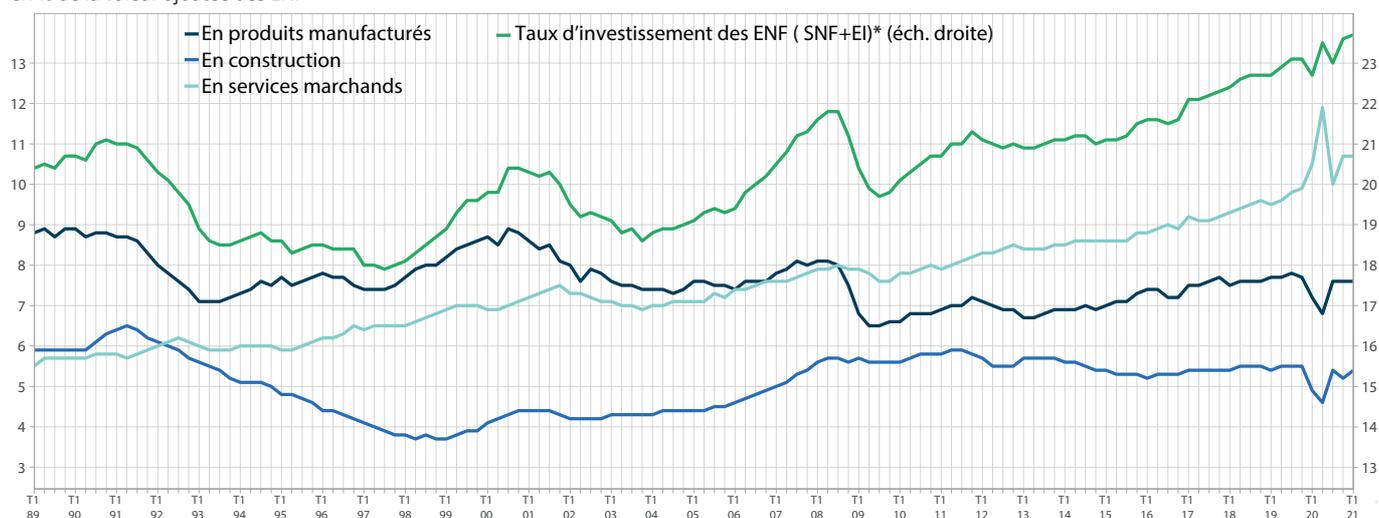
Selon l'enquête de conjoncture de janvier sur les investissements dans l'industrie, les industriels anticipent une hausse en valeur de leurs investissements corporels et de logiciels de 10 % en 2021, après une baisse estimée de leur part à -13 % pour 2020 (► **figure 4**). Dans cette enquête trimestrielle, l'estimation effectuée en janvier est néanmoins souvent supérieure à l'évolution finalement constatée un an après.

## Au premier trimestre 2021, l'investissement des entreprises poursuivrait son rebond

L'investissement en biens manufacturés devrait se redresser au premier trimestre (+1 %). Certes l'investissement en matériels de transport diminuerait, comme l'indique la baisse marquée des immatriculations

## ► 2. Le taux d'investissement des entreprises non financières poursuit son ascension en 2020

en % de la valeur ajoutée des ENF



Note : le taux d'investissement des entreprises non financières est défini comme le rapport de leur FBCF en euros courants sur leur valeur ajoutée en euros courants. La valeur du premier trimestre 2021 constitue une prévision.

Entreprises non financières (ENF) = sociétés non financières (SNF) et entreprises individuelles (EI)

Source : Insee, comptes trimestriels en base 2014

de véhicules automobiles en février. Mais le climat des affaires des secteurs de la fabrication de biens d'équipement, de la métallurgie, et de l'installation et réparation d'équipements a augmenté en moyenne sur janvier et février. Par ailleurs l'indice de la production industrielle est en hausse dans ces trois secteurs en janvier.

L'investissement en construction devrait croître nettement au premier trimestre (+3 %). En effet les soldes d'opinion portant sur l'activité prévue dans les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises du bâtiment et du génie civil remontent en janvier et février.

L'investissement en services augmenterait légèrement (+1 %) : certes l'investissement en services d'information et communication augmente structurellement, mais l'investissement en recherche et développement a déjà retrouvé son niveau d'avant-crise et devrait désormais croître lentement.

Au total, l'investissement des ENF progresserait au premier trimestre 2021 (+2 % prévu). À l'issue de ce trimestre, son acquis de croissance pour 2021 serait de 8 %, ce qui signifie qu'avec une croissance en volume nulle sur tout le reste de l'année, l'investissement des ENF progresserait tout de même de 8 % en 2021 par rapport à 2020. ●

### ► 3. Investissement des entreprises non financières (ENF)

aux prix de l'année précédente chaînés, CVS-CJO, en %

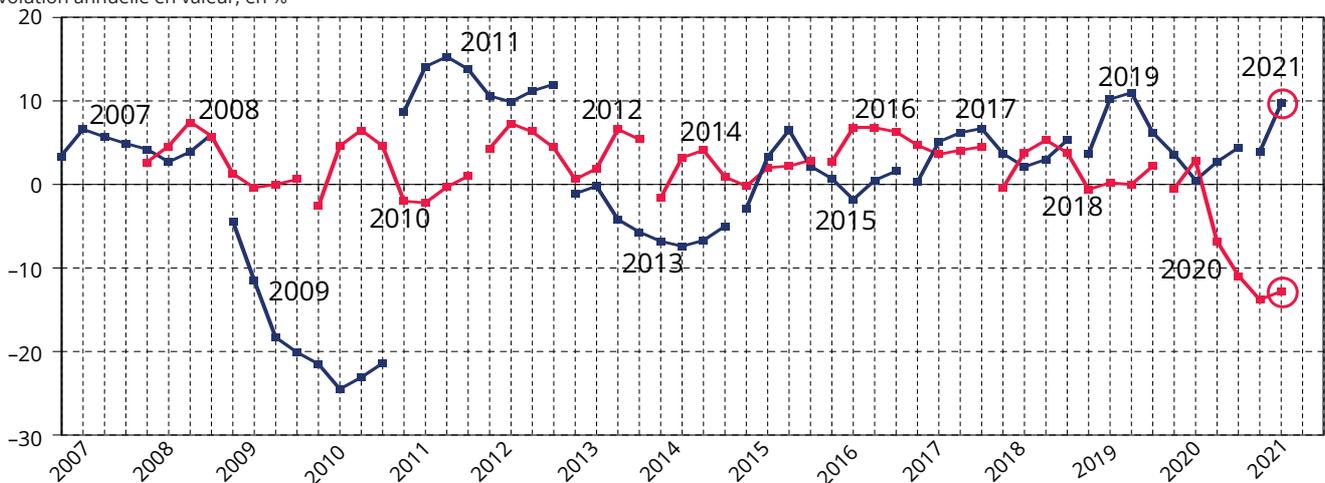
	Variations trimestrielles									Variations annuelles		
	2019				2020				2021	2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1		acquis	
Produits manufacturés (32 %)	2,4	1,0	1,2	-0,9	-14,2	-20,7	37,0	-2,0	1	4,3	-15,3	9
Construction (22 %)	-0,6	1,1	0,5	-0,6	-15,2	-21,2	39,0	-3,6	3	1,1	-16,4	11
Services (46 %)	0,5	1,2	1,7	1,1	-1,7	-6,4	4,1	5,6	1	4,9	-1,3	6
<b>Ensemble des ENF (100 %)</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-9,1</b>	<b>-14,1</b>	<b>20,7</b>	<b>0,9</b>	<b>2</b>	<b>3,7</b>	<b>-9,6</b>	<b>8</b>

■ Prévisions

Source : Insee, comptes trimestriels en base 2014

### ► 4. Estimations successives des industriels sur l'évolution de leurs investissements

évolution annuelle en valeur, en %



Date de l'enquête sur les investissements dans l'industrie

Note : l'enquête trimestrielle sur les investissements dans l'industrie estime huit fois les investissements d'une année donnée, les entreprises révisant leurs plans d'investissement en cours d'année. Comme l'atteste la forme régulière des courbes des estimations successives de l'évolution des investissements, pour une année donnée, cette révision suit un profil saisonnier. Par exemple la deuxième estimation est, en règle générale, supérieure à la première. On ne peut donc comparer des estimations que si elles ont été faites le même mois.

Lecture : la croissance en valeur des dépenses d'investissements corporels et de logiciels entre 2019 et 2020 a été estimée à -1 % en octobre 2019, à +3 % en janvier 2020, -7 % en avril, -11 % en juillet, -14 % en octobre, et -13 % en janvier 2021. Les estimations de l'enquête de janvier 2021 sont entourées.

Source : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture sur les investissements dans l'industrie manufacturière