

Un an après...

Note de conjoncture

11 mars 2021



Mesurer pour comprendre

Les *Notes de conjoncture* sont disponibles dès leur parution sur le site internet de l'Insee dans les rubriques Conjoncture et Collections à l'adresse www.insee.fr.

ISSN 0766-6268

Rédaction achevée le 10 mars 2021

Directeur de la publication

Jean-Luc Tavernier

Rédacteurs en chef

Julien Pouget

Olivier Simon

Hadrien Leclerc

Pierre Poulon

Contributeurs

Victor Amoureux

Guillaume Arion

Jules Baleyte

Tanguy Barthelemy

Hayet Bendekkiche

Emmanuel Blanchard

Odran Bonnet

Alexandre Bourgeois

Myriam Broin

Thibault Caïe

Éliette Castelain

Arthur Cazaubiel

Aliette Cheptitski

Olivier Dorothée

Vianney Ducatel

David Fath

Benjamin Favetto

Étienne Frel-Cazenave

Léa Garcia

Hugues Genin

Juliette Grangier

Fabien Guggemos

Théo Guichaoua

Stéphanie Himpens

Sylvain Larrieu

Thomas Laurent

Hadrien Leclerc

Clément Lefebvre

Matthieu Lequien

Julien Machado

Jérémy Marquis

Christelle de Miras

Robin Navarro

Tom Olivia

Mathilde Poulhès

Pierre Poulon

Benjamin Quévat

Bruno Quille

Sophie Renaud

Catherine Renne

Théo Roudil-Valentin

Hélène Thélot

Sophie de Waroquier de Puel Parlan

Secrétariat de rédaction et mise en page

Fabrice Hillaireau

Jean-Pierre Catan

Séverine Clément

Mathilde Demarque

Secrétariat

Nathalie Champion

Un an après...

Introduction du directeur général de l'Insee.....	4
Vue d'ensemble	
Un an après.....	6
Dossier	
En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers : quelques résultats de l'exploitation de données bancaires.....	9
Conjoncture française	
Activité économique	27
● À 31 %, la part des entreprises jugeant que les mesures de protection sanitaire affectent leur productivité baisse mais reste élevée.....	33
● La consommation électrique des entreprises peut-elle aider à améliorer la prévision de l'activité, notamment en période de crise ?.....	37
● L'activité économique française au travers d'articles de presse	43
Échanges extérieurs.....	53
● Les difficultés du secteur aéronautique ne permettent pas aux exportations françaises de redécoller.....	56
Emploi et chômage.....	60
Prix à la consommation	65
Revenus des ménages.....	68
Consommation des ménages.....	72
● Les soldes d'hiver 2021 se déroulent dans un contexte singulier.....	77
Résultats des entreprises.....	81
Investissement des entreprises.....	83
Conjoncture internationale	
Pétrole et matières premières.....	87
Développements internationaux.....	91
● Évolutions comparées de l'emploi et du chômage en 2020 dans les principaux pays occidentaux.....	97
● Le Brexit a provoqué des comportements de stockage de la part des entreprises britanniques fin 2020, puis une probable contraction des échanges début 2021	105
● Aux États-Unis, un nouveau plan de relance massif à destination notamment des ménages, dont la hausse des revenus en 2020 masque une situation contrastée.....	109

Introduction du directeur général de l'Insee

Il y a tout juste un an, alors que la France s'apprêtait à basculer dans un premier confinement, l'Insee entrait dans une période inédite ; du point de vue de l'analyse conjoncturelle, il ne s'agissait plus de disséquer chaque enquête de conjoncture pour apprécier si la croissance du trimestre à venir était plutôt à 0,2 ou 0,4 %, mais de mobiliser toute l'information possible pour donner un ordre de grandeur quant à l'effondrement de la consommation et de l'activité économique.

Un an après, au moment où nous publions la *Note de conjoncture* la plus étoffée depuis le début de la crise sanitaire, il me semble utile de tirer quelques enseignements de tous les efforts réalisés au cours de ces douze derniers mois par les conjoncturistes de l'Insee, et beaucoup de leurs collègues, à la Banque de France, au Conseil d'analyse économique, dans les instituts de conjoncture, dans les organisations internationales.

1) Force est de constater que, dans l'immense majorité des pays dont la France, la conjoncture économique reste encore tributaire de l'évolution de la pandémie et des mesures sanitaires qu'elle impose. Par exemple, si l'on s'intéresse à l'évolution de la consommation dans les semaines et les mois à venir, ce qui compte avant tout, c'est le scénario de lutte contre la contagion des coronavirus, c'est l'horizon de levée des restrictions qui empêchent ou entravent l'activité de certains secteurs ; il n'y a à cette aune que peu d'intérêt à se référer aux déterminants usuels de la consommation comme l'épargne de précaution.

2) Dans ces conditions, quels sont les enjeux essentiels ? Prendre la mesure, le plus vite possible, des évolutions de l'activité économique, de la consommation et de l'emploi. Beaucoup se sont essayés à l'épidémiologie pour construire des scénarios de sortie de crise, mais le virus et ses variants déjouent pour l'instant ces pronostics. Beaucoup continuent de publier des prévisions pour les années à venir, en essayant notamment de dater le retour au niveau de PIB de la fin 2019, mais si ces exercices continuent de retenir l'attention médiatique, ils me semblent encore bien fragiles, aussi longtemps qu'on ne peut tabler sur un calendrier de retour à la normale. L'Insee s'est du reste réessayé, en décembre dernier, à un exercice de prévision pour les deux trimestres suivants, en misant sur un scénario favorable de levée des mesures de restrictions sanitaires... que l'apparition du « variant anglais » est venue immédiatement contrarier.

3) Pour l'Insee, la priorité reste donc de rendre compte, le plus vite possible, de l'évolution instantanée des principaux agrégats économiques. Pour ce faire, nous avons transformé nos outils, en nous engageant dans l'exploitation de beaucoup de données à haute fréquence. Cette note en est l'illustration, avec des éclairages fondés sur des données de transactions par carte bancaire CB, l'exploitation de moteurs de recherche, l'analyse textuelle de la presse, ou encore les consommations d'électricité par les grosses entreprises industrielles. Il me semble qu'il faut aussi porter l'accent sur l'effet économique propre à chaque mesure sanitaire, quand bien même cet exercice est difficile. Il nous faut enfin recourir à la mobilisation de sources originales pour observer l'apparition de nouvelles précarités, car l'appareil statistique établi permet de bien mesurer les inégalités de revenus des ménages, de comptes d'entreprises, mais avec un délai trop long, lié à l'exploitation des données administratives, fiscales en premier lieu. Cette *Note* présente, après le CAE, une analyse de l'évolution des comptes courants des clients d'un grand établissement bancaire.

J'en profite pour remercier tous les partenaires qui nous ont déjà permis, ou qui nous permettront à l'avenir d'innover. Au paroxysme de la première vague, toutes ces coopérations ont été très volontaires et gratuites. Dans l'attente d'une éventuelle évolution du cadre juridique, l'Insee n'est pas fermé à contribuer financièrement à l'exploitation statistique réalisée en partenariat, sauf lorsqu'il s'agit de mettre à notre disposition des données déjà existantes au bon format ; la plupart de nos partenaires ont compris cette position.

4) D'un point de vue méthodologique, nous sommes aujourd'hui dans un entre-deux qui rend le métier de conjoncturiste particulièrement ardu. D'une part, compte tenu de l'ampleur des effets des mesures de fermeture ou restriction, nous ne sommes pas encore revenus dans une situation où les enquêtes de conjoncture traditionnelles recouvrent toute leur pertinence. D'autre part, les données à haute fréquence se sont avérées très utiles pour estimer les grands chocs à la baisse et la hausse de l'année 2020, mais elles sont plus difficilement exploitables lorsqu'on entre dans des zones où l'activité fluctue encore, mais de quelques % au plus par trimestre ; on prend alors conscience que ces données sont perturbées par beaucoup de phénomènes – le bruit du statisticien. On le voit, cette période est la plus délicate pour le conjoncturiste.

5) Depuis un an, lorsqu'on s'intéresse aux autres pays, c'est davantage pour comparer les évolutions des données à haute fréquence que pour raisonner sur les enchaînements économiques d'un pays à l'autre. On en comprend la raison : c'est surtout dans l'industrie, et dans une moindre mesure certains services marchands, que les échanges extérieurs influent sur l'équilibre ressources-emplois propre à chaque pays ; or, ces secteurs sont aujourd'hui proches de la normale à l'exception notable de la construction aéronautique (qui fait d'ailleurs l'objet d'un éclairage de cette *Note*). Les écarts à l'activité normale proviennent surtout du secteur abrité, notamment des services à la personne et du commerce, qui réagissent de façon idiosyncratique aux restrictions décidées au niveau national ou infra-national.

Il me semble néanmoins qu'avec la résilience de l'économie dans une grande partie de l'Asie, et l'ampleur des plans successifs de soutien au revenu aux États-Unis, le moment se rapproche où reviendra l'intérêt d'analyses moins nationales, par exemple sur le phénomène de la remontée de l'inflation.

Merci aux équipes de l'Insee, celles du département de la conjoncture mais aussi toutes celles qui lui ont prêté leur concours pour répondre depuis douze mois, avec régularité, aux enjeux inédits liés à cette crise sanitaire. ●

Jean-Luc Tavernier

Un an après...

En 2020, une récession planétaire d'une ampleur historique

Un an après le début de la crise sanitaire, qui a entraîné au printemps dernier des chutes d'activité économique d'une ampleur et d'une soudaineté inouïes dans la plupart des pays du monde, l'épidémie de Covid-19 est toujours active même si les outils pour la juguler se sont considérablement renforcés avec notamment le développement rapide de vaccins.

Sur l'ensemble de l'année 2020, la récession a été particulièrement lourde en Espagne (-11,0 %) et au Royaume-Uni (-9,9 %). En France, le produit intérieur brut (PIB) s'est contracté de 8,2 %, un peu moins qu'en Italie (-8,9 %) mais nettement plus qu'en Allemagne (-5,3 %) et qu'aux États-Unis (-3,5 %). À l'inverse de la crise de 2009, les services marchands – en particulier les plus concernés par les mesures de restrictions sanitaires – ont en général été plus affectés que l'industrie. L'investissement des entreprises a baissé mais en résistant plutôt mieux que prévu.

Dans nombre de pays, le premier trimestre 2021 est marqué tout à la fois par le maintien de restrictions sanitaires importantes et par le démarrage des campagnes de vaccinations. Sur le plan économique, si les inquiétudes persistent du côté des services, les enquêtes menées auprès des entreprises européennes suggèrent une relative bonne tenue de l'industrie. Les prix de production y sont en nette hausse dans le sillage des cours des matières premières et certaines tensions apparaissent déjà sur l'approvisionnement. En parallèle, les États-Unis viennent d'adopter un nouveau plan massif de soutien budgétaire.

En France, un premier trimestre 2021 sur une ligne de crête, entre lassitude et résistance

En France, les indicateurs avancés de la consommation, en particulier les montants agrégés de transactions par carte bancaire CB, reproduisent assez nettement le rythme des restrictions sanitaires et des mesures réglementaires (dates des soldes d'hiver) mais aussi les adaptations des comportements des ménages.

Au premier trimestre 2021, la consommation oscillerait donc autour d'un niveau moyen à 5 % sous son niveau d'avant-crise (soit le dernier trimestre 2019 ; ► **figure**). Après un net rebond en décembre, elle aurait été en retrait en janvier (-6 % sous son niveau d'avant-crise) puis en léger rebond en février (-4 %, bénéficiant du décalage et de la prolongation des soldes d'hiver). Elle reviendrait en mars à son niveau de janvier, dans un contexte de renforcement, à un niveau local, de certaines mesures de restrictions. Les ventes en ligne resteraient quant à elles dynamiques.

Du côté de la production, les indicateurs à haute fréquence (consommation d'électricité des entreprises directement raccordées à RTE, trafic routier de poids lourds, ...) ainsi que les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises suggèrent une croissance modérée de la production industrielle sur le trimestre, après son vif rebond antérieur. L'activité dans les services resterait quant à elle très contrastée, en fonction du degré d'exposition de chaque secteur aux mesures sanitaires.

Au total, l'activité économique (PIB) se situerait au premier trimestre 2021 à environ 4 % sous son niveau d'avant-crise (soit une croissance trimestrielle de l'ordre de +1 %). Ce niveau d'activité serait globalement proche de celui enregistré au troisième trimestre 2020, alors que les conditions sanitaires se sont dégradées depuis cet été. Mais les trajectoires sectorielles seraient très différentes : l'industrie a depuis lors poursuivi sa reprise, tandis que les services les plus affectés par la crise sanitaire (hébergement-restauration, transports, loisirs et culture) ont vu leur situation se détériorer nettement par rapport à celle de l'été dernier.

Ce sont d'ailleurs ces services qui tireraient à la baisse l'emploi salarié au premier trimestre 2021 (environ 77 000 destructions nettes prévues, tous secteurs confondus), après une année 2020 marquée par la perte de 284 000 emplois salariés, une chute importante mais amortie notamment par le dispositif d'activité partielle. Le taux de chômage augmenterait à nouveau au premier trimestre 2021, à 8,5 %, après une baisse fin 2020 davantage liée à la relative bonne tenue de l'emploi qu'à la contraction de la population active du fait du deuxième confinement.

L'activité du deuxième trimestre 2021 restera évidemment tributaire de la situation sanitaire

Comme depuis le début de la crise, l'activité économique des prochains mois dépendra largement des conditions sanitaires. Nous considérons à titre illustratif un scénario où l'industrie poursuivrait très progressivement sa reprise et où, en moyenne sur le deuxième trimestre 2021, l'activité des transports et des services aux ménages retrouverait globalement son niveau d'octobre dernier, tandis que l'hébergement-restauration comblerait la moitié de l'écart le séparant de son activité d'octobre.

Le PIB français progresserait alors de nouveau d'environ 1 % en variation trimestrielle, pour s'établir au printemps à 3 % sous son niveau d'avant-crise. L'acquis de croissance annuelle mi-2021 serait de l'ordre de +5 ½ %.

Ce scénario reste conditionnel à l'évolution de l'épidémie. Même sans nouvelle dégradation, en début d'année plus de 4 entreprises sur 10 déclaraient dans les enquêtes de conjoncture que les mesures de protection sanitaire (mesures prophylactiques, réorganisations éventuelles et/ou télétravail) jouaient négativement sur leur productivité. Et alors que la menace d'une troisième vague demeure, il est difficile de chiffrer *a priori* l'impact d'éventuels durcissements des mesures de restriction voire d'un reconfinement national. La comparaison entre les deux confinements de 2020 montre à quel point leurs modalités mais aussi la faculté d'adaptation de l'économie et *in fine* leurs impacts ont été différents. S'il est peu probable que l'activité retombe au niveau très bas du mois d'avril 2020, certaines mesures mises en place pendant le premier mais pas le deuxième confinement (fermeture des écoles par exemple) sont susceptibles, si elles devaient être adoptées, d'entraîner un choc plus important qu'en novembre.

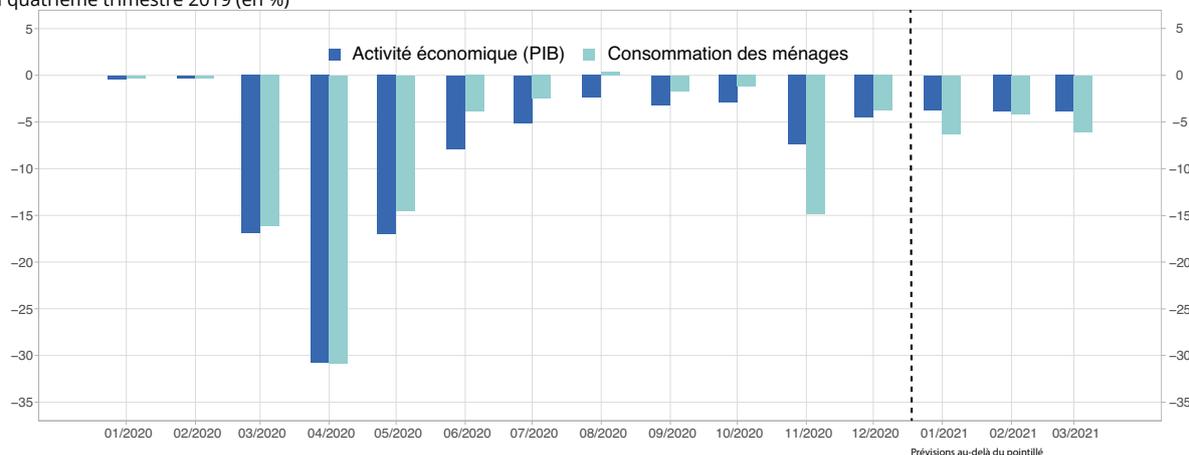
Tirer parti des données à haute fréquence, au niveau macro mais aussi microéconomique

Depuis un an, à la faveur de la crise, la panoplie des données mobilisées pour assurer le suivi conjoncturel s'est enrichie. Certains indicateurs – par exemple les indices de sentiment médiatique, calculés à partir d'une base d'articles de presse – ont surtout rendu compte du premier choc survenu en mars, mais se sont avérés moins opérants par la suite. D'autres, comme les données de vente de la grande distribution et les montants agrégés de transactions par carte bancaire CB, continuent d'être largement mobilisés : ils tirent en effet parti de la dématérialisation de l'économie tout en retraçant au plus près les achats de biens et services qui constituent directement une partie de la consommation des ménages telle qu'elle sera ensuite mesurée par les comptes nationaux.

Certaines de ces données permettent aussi de disposer d'informations avancées au niveau microéconomique. Cette *Note de conjoncture* comporte ainsi une exploitation de données bancaires. Au niveau macroéconomique, les comptes nationaux ont établi que malgré le recul de l'activité, le pouvoir d'achat des ménages mesuré par unité de consommation s'était globalement maintenu en 2020, grâce entre autres à l'activité partielle – ce qui, conjugué à la chute de la consommation, a mécaniquement fait gonfler l'épargne financière. Mais ces chiffres moyens masquent des disparités : les données bancaires montrent, sur l'échantillon étudié, que si cette hausse concerne tous les groupes de ménages, quel que soit leur niveau de patrimoine, elle est plus élevée (mesurée en euros et non en pourcentage) chez les ménages à hauts patrimoines, qui ont pu épargner davantage en diminuant leur consommation. Parmi les ménages actifs, certains (artisans, commerçants, salariés du privé par contraste avec ceux du public) auraient par ailleurs été davantage touchés que d'autres par la baisse de l'activité économique et auraient donc moins augmenté leur épargne. Ces premiers résultats gagneront bien sûr à être corroborés par des données plus complètes. Ils témoignent néanmoins du potentiel d'analyse offert par l'exploitation de ces données à la fois avancées et microéconomiques. ●

► Estimations et prévisions mensuelles du PIB et de la consommation des ménages

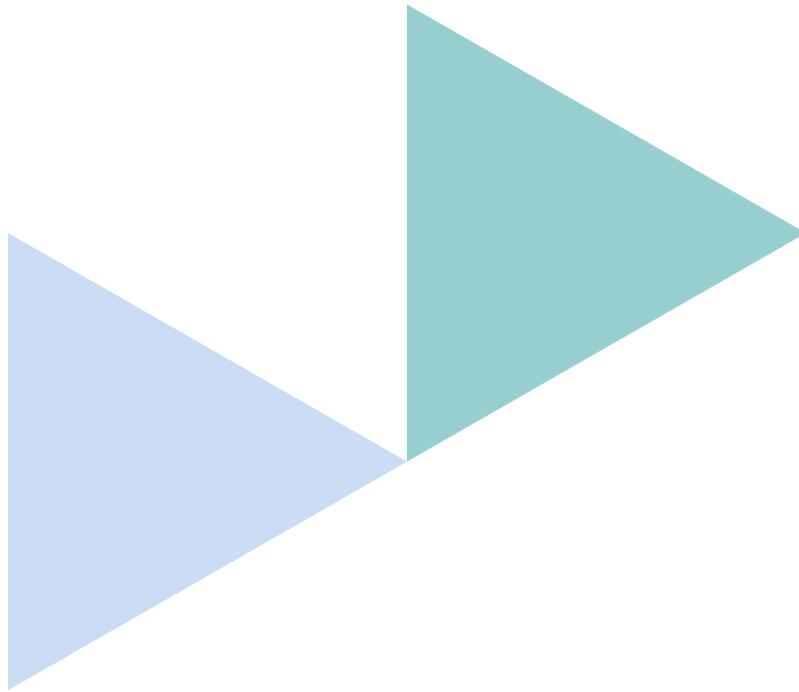
écart au quatrième trimestre 2019 (en %)



Source : calculs Insee

Prévisions au-delà du pointillé

Dossier



En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers :

quelques résultats de l'exploitation de données bancaires

Odran Bonnet, Tom Olivia, Théo Roudil-Valentin

Les données de comptes bancaires constituent une source d'information avancée sur la consommation et l'épargne des ménages en 2020, aussi bien à l'échelle microéconomique qu'infra-annuelle. À travers l'exploitation de données anonymisées mises à disposition par le Crédit Mutuel Alliance Fédérale, il est possible d'étudier comment la crise sanitaire a pu modifier la situation financière des ménages clients de cette banque, selon leur niveau de revenu, leur âge ou encore leur catégorie socio-professionnelle. Cette étude se situe ainsi dans le prolongement des travaux récents sur le sujet à partir de cette même source.

Pendant les deux confinements de 2020, tous les groupes de ménages étudiés, quels que soient leurs niveaux de revenus, auraient diminué leur consommation, laquelle s'est recentrée, en particulier en avril, aux biens de première nécessité. Les ménages qui consommaient le plus avant la crise, essentiellement des cadres et des hauts revenus, auraient donc davantage diminué leur consommation.

La chute de la consommation a provoqué un surcroît d'épargne qui a alimenté les comptes courants des ménages et leurs comptes sur livrets. Le patrimoine financier brut des ménages (épargne liquide, comptes-titres et assurances-vie, crédits exclus) aurait fortement augmenté en 2020.

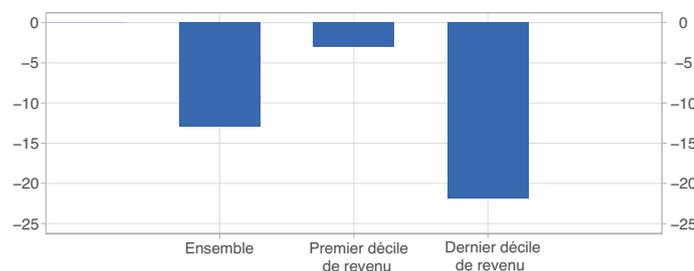
Cette hausse s'observe chez tous les groupes de ménages, quel que soit leur niveau de patrimoine financier. Elle est plus élevée en euros chez les ménages à hauts patrimoines financiers, qui ont pu épargner davantage en diminuant leur consommation. Les ménages à faibles patrimoines, ont également mis de l'argent de côté notamment pendant le premier confinement. Cependant, les montants en jeu pour ces ménages, quelques dizaines ou centaines d'euros en général, demeurent faibles bien qu'ils représentent une part importante de leur patrimoine initial. Parmi les ménages actifs, certains auraient été davantage touchés que d'autres par une baisse de leurs revenus et auraient donc moins augmenté leur épargne : c'est le cas des artisans et commerçants, ou encore des salariés du secteur privé, par contraste avec ceux du secteur public.

Les données bancaires utilisées ici ne permettent pas d'identifier directement les revenus des ménages mais peuvent tout de même être mobilisées pour en déduire une approximation, grâce à l'ensemble des virements et chèques entrant sur les comptes. Ces flux entrants chutent lors du premier confinement avant de rebondir en juin. Le deuxième confinement n'aurait pas provoqué de baisse de ces flux entrants, en moyenne. ●

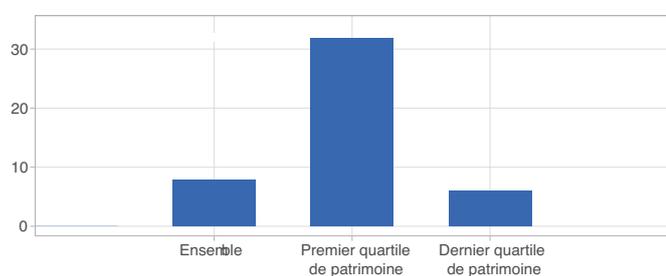
Toutes les analyses réalisées dans le cadre de cette étude ont été effectuées sur des données strictement anonymisées et sur les seuls systèmes d'information sécurisés et hébergés en France du Crédit Mutuel. L'Insee remercie le Crédit Mutuel Alliance Fédérale pour sa disponibilité et pour lui avoir permis d'utiliser ses données, ainsi que le Conseil d'analyse économique pour ses remarques précieuses. L'Insee a également bénéficié d'échanges fructueux avec BNP Paribas, qui a fourni des exploitations permettant de corroborer, à un niveau plus agrégé, les principaux résultats de cette étude.

En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers

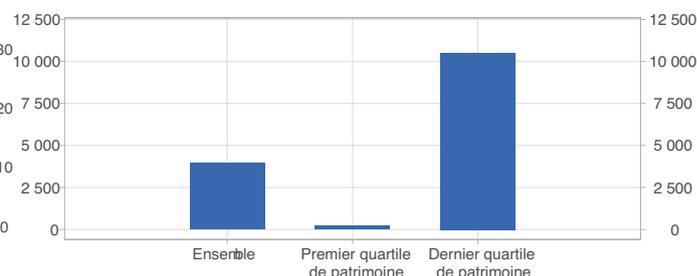
► Évolution de la consommation des ménages de l'échantillon redressé en 2020 en %



► Évolution du patrimoine de l'échantillon redressé en 2020 en %



► Évolution du patrimoine de l'échantillon redressé en 2020 en euros



Lecture : la consommation moyenne en 2020 était inférieure de 3 % par rapport à la tendance pré-crise pour les 10 % de ménages aux revenus les plus bas en 2019. Le patrimoine financier a augmenté de 32 % en moyenne entre décembre 2019 et décembre 2020 pour les 25 % de ménages avec les plus bas patrimoines et d'environ 218 euros. Note : le premier diagramme à barres correspond à l'évolution moyenne en pourcentage de la somme de la consommation par cartes, retraits et chèques entre 2019 et 2020 selon le niveau de revenu moyen du ménage en 2019. Les deux derniers diagramme à barres représentent l'évolution entre décembre 2019 et décembre 2020 en pourcentage et en montant du patrimoine financier moyen des ménages selon le niveau de patrimoine financier. Les 25 % de ménages aux plus bas ou aux plus hauts patrimoines financiers en décembre 2019 ne sont pas nécessairement les mêmes en décembre 2020 ; la moyenne calculée à ces deux dates n'est donc pas nécessairement réalisée sur le même groupe de ménage. Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

La chute de la consommation a été deux fois plus intense lors du premier confinement que lors du deuxième ; les retraits et les virements ont plus diminué que les paiements par carte

Une chute brutale de la consommation pendant le premier confinement

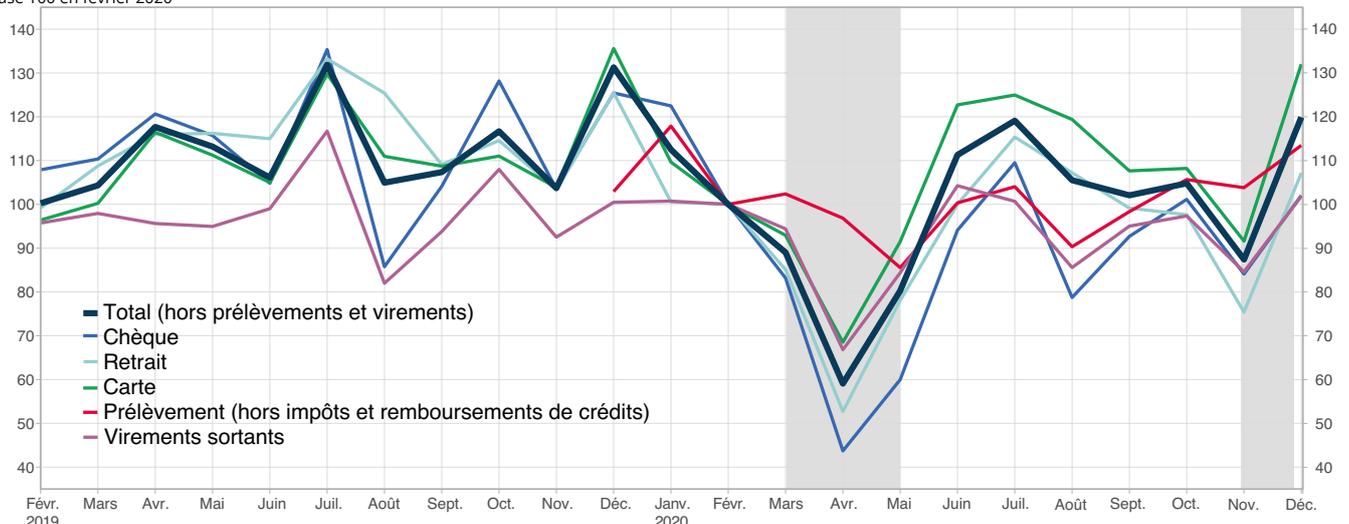
Les données de comptes bancaires mises à disposition par le Crédit Mutuel Alliance Fédérale¹ (► encadré « Sources et méthodes ») permettent en premier lieu, d'étudier les dépenses des ménages pendant la crise sanitaire. L'évolution de ces dépenses fait apparaître les chutes survenues au moment des deux confinements de 2020, largement commentées depuis un an dans les différents *Points de conjoncture* de l'Insee. En particulier, la baisse de consommation par cartes et par chèques en novembre a été environ deux fois plus faible qu'en avril (► figure 1). Les ordres de grandeur, mesurés sur un échantillon de ménages clients du Crédit Mutuel Alliance Fédérale, sont proches de ceux calculés plus globalement par l'Insee². La baisse est plus prononcée pour les paiements par chèque et les retraits que pour les paiements par carte. De leur côté, les prélèvements (hors impôts et hors remboursements de crédits) qui incluent surtout des dépenses pré-engagées (loyers, abonnements téléphoniques, etc.) sont restés plus stables sur la période. Au contraire, les virements sortants des comptes, qui intègrent à la fois des dépenses de consommation et des transferts entre ménages, ont davantage diminué.

Les données font également apparaître le fort rebond de la consommation durant l'été 2020, notamment en juin et en juillet. Ce rebond est tiré par une forte progression des paiements par carte bancaire, au détriment des autres moyens de paiement. Puis, pendant l'automne, les paiements par carte ont certes reculé pendant le deuxième confinement mais beaucoup moins que lors du premier (*Point de conjoncture* du 2 décembre 2020).

¹ Une première exploitation de ces données a été réalisée par Fize, Landais et Lavest (CAE, 2021).
² Les dépenses des ménages ainsi reconstituées diffèrent cependant de la consommation finale des ménages au sens de la comptabilité nationale. Par exemple, elles n'incluent pas les loyers imputés (les loyers consommés fictivement par les ménages propriétaires de leur logement) et, à l'inverse, elles incluent le paiement de services de santé remboursés par la Sécurité sociale et dont le montant est retiré de la consommation finale des ménages.

► 1. Consommation des ménages de l'échantillon redressé en 2019 et 2020 selon les moyens de paiement

base 100 en février 2020



Lecture : en juillet 2020, la consommation totale est supérieure de 20 % au niveau de février 2020.

Note : le graphique représente les évolutions des consommations moyennes en pourcentage par rapport à février 2020. Elles sont obtenues en divisant la moyenne mensuelle des consommations des ménages par le niveau moyen en février 2020. Les périodes de confinement sont indiquées par les zones grisées.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers

Une consommation sous contrainte : une chute plus prononcée pour les ménages qui avaient des hauts niveaux de consommation, comme les cadres et les hauts revenus

Pendant le premier confinement, la consommation (cartes, retraits et chèques) a baissé pour tous les ménages de l'échantillon, et ce quel que soit leur niveau de revenu³ en 2019 (► **figure 2** et ► **encadré méthodologique**). Cependant, la baisse s'est avérée plus forte pour les ménages qui avaient des revenus élevés en 2019 que pour les ménages avec des revenus plus faibles. En avril, la consommation des 10 % de ménages aux plus hauts revenus en 2019 était ainsi inférieure de 55 % à la « normale » (tendance pré-crise⁴) alors qu'elle était inférieure d'environ 40 % à la « normale » pour les 30 % de ménages aux plus bas revenus.

Pendant l'été, le rebond de la consommation a été plus marqué pour les ménages avec des faibles revenus, et au contraire moins prononcé pour ceux avec des hauts revenus. De fait, au mois de juin, les 10 % de ménages aux plus hauts revenus ont été les seuls à ne pas retrouver (ou dépasser) des niveaux de consommations similaires à la « normale ».

Pour tous les ménages, quel que soit leur niveau de revenu, le deuxième confinement a eu un impact beaucoup plus limité que le premier sur leur consommation. À l'exception des 10 % de ménages aux plus hauts revenus, les consommations moyennes en novembre sont restées comprises entre 80 et 100 % de la « normale ». Les 10 % des ménages les plus aisés ont, quant à eux, davantage réduit leur consommation, qui ne s'est élevée qu'à 75 % par rapport au niveau attendu selon la « tendance pré-crise ».

L'évolution de la consommation moyenne des ménages selon la catégorie socioprofessionnelle de la personne de référence⁵ (► **figure 3**) corrobore les résultats observés selon les niveaux de revenus. Les catégories socioprofessionnelles aux revenus plus élevés, comme les cadres, ont davantage diminué leur consommation que les ouvriers ou les employés.

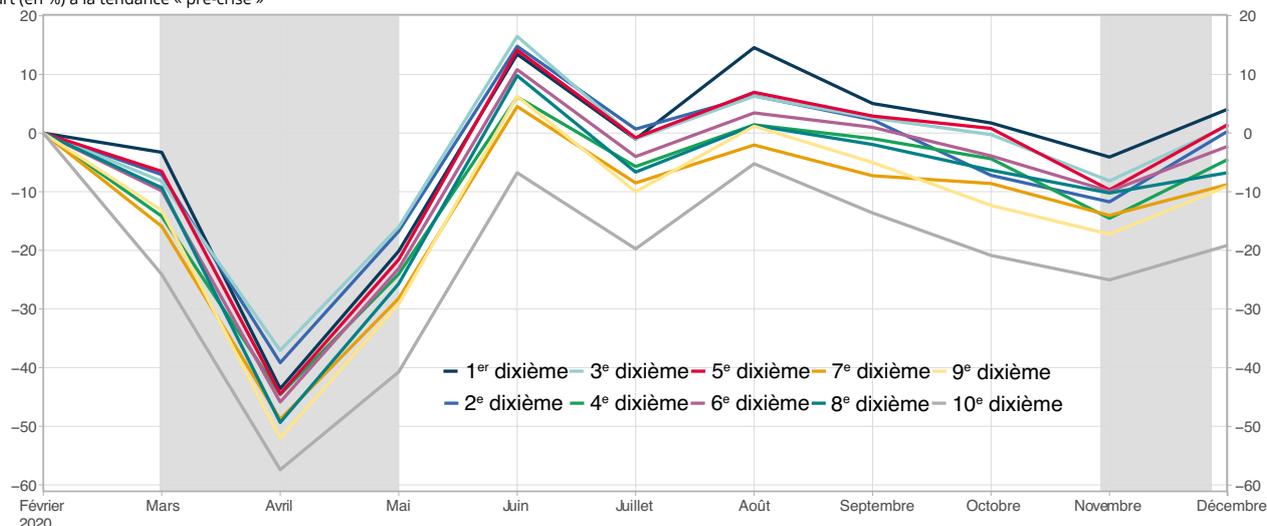
³ Les revenus n'étant pas directement observés dans les données bancaires utilisées, la somme des chèques et virements entrants est utilisée comme approximation dans cette étude (les virements supérieurs à 40 000 euros ont été écartés, soit 0,13 % des observations, car ils correspondent plus vraisemblablement à un transfert entre comptes qu'à un revenu). Les virements entre comptes d'un même ménage au sein du CIC sont également exclus.

⁴ Niveau attendu en avril 2020 si la tendance pré-crise s'était poursuivie (► **encadré méthodologique**).

⁵ La personne de référence est définie ici comme la personne la plus âgée du ménage.

► 2. Consommation des ménages de l'échantillon redressé en 2020, selon leur niveau de revenu en 2019, et en écart à la tendance pré-crise

en écart (en %) à la tendance « pré-crise »



Lecture : pour les 10 % de ménages aux revenus les plus faibles en 2019 (1^{er} dixième), la consommation moyenne aurait été en avril 2020 inférieure de 40 % à la tendance pré-crise (le niveau attendu en avril 2020 si la tendance pré-crise s'était poursuivie).

Note : l'échantillon a été découpé en 10 groupes de ménages de même taille selon le niveau de revenu en 2019. Les courbes représentent l'évolution moyenne de la consommation au sein de chacun de ces groupes. Les périodes de confinement sont indiquées par les zones grisées.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

Pendant le premier confinement, une consommation de première nécessité

Lors du premier confinement, les mesures de restrictions sanitaires ont transformé la structure de consommation des ménages. En effet, la fermeture des commerces « non essentiels » les a contraints à modifier leurs habitudes de consommation. Ils ont ainsi diminué leurs dépenses dans tous les secteurs sauf l'alimentaire (► **figure 4**) ; les dépenses réalisées *via* des achats en ligne (e-commerce) ont également augmenté. Les cadres, dont la part de l'alimentaire dans la consommation est moindre, ont donc davantage diminué leur consommation. En revanche, les dépenses alimentaires⁶ ont augmenté pour toutes les catégories socioprofessionnelles, conduisant à une hausse de leur part dans la consommation des ménages (+20 points de pourcentage - pp - en avril pour les ouvriers, par rapport à la part en février 2020, et jusqu'à + 31 pp pour les cadres et professions intellectuelles supérieures).

Les dépenses effectuées par e-commerce ont également augmenté : la part de ces dépenses augmente en avril de 1,5 pp pour les ouvriers et 5,1 pp pour les cadres et professions intellectuelles supérieures. Les dépenses dans le secteur de la restauration ont, quant à elles et de façon prévisible, fortement chuté pour toutes les catégories socioprofessionnelles, leur part s'est effondrée de -12 pp pour les ouvriers et -18 pp pour les cadres et professions intellectuelles supérieures.

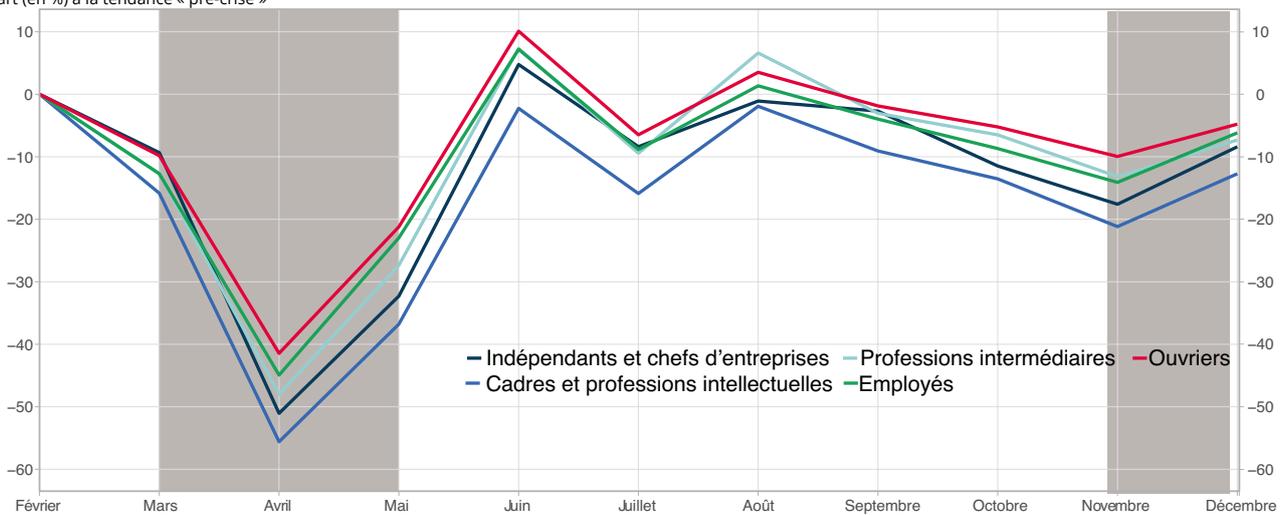
Pendant l'été, le rebond de la restauration

Pendant l'été, le secteur de la restauration a bénéficié d'un net rebond, avec la réouverture des restaurants et bars⁷. En août, et à l'exception des cadres et professions intellectuelles supérieures, toutes les autres catégories socioprofessionnelles ont augmenté leurs dépenses dans ce secteur par rapport à août 2019⁸. Les artisans et professions intermédiaires ont augmenté leurs dépenses dans la restauration de 4 % et 5 % respectivement, et les ouvriers et employés de 6 %. Les cadres et les professions intellectuelles

⁶ Les dépenses alimentaires incluent ici, par défaut, toutes les dépenses en grandes surfaces, qu'elles soient alimentaires ou non.
⁷ Ces résultats confirment l'analyse qui avait pu être menée au niveau agrégé, à partir des montants de transactions par carte bancaire CB, sur les dépenses touristiques en France des résidents pendant l'été 2020 (éclairage de la *Note de conjoncture* du 6 octobre 2020).
⁸ La comparaison avec août 2019 paraît plus pertinente compte tenu de la saisonnalité de ce type de dépenses. Il n'est toutefois pas possible de raisonner en glissement annuel sur l'intégralité des mois de 2020 car les données ne sont disponibles qu'à partir de juillet 2019. C'est pourquoi la figure 4 est présentée en référence à février 2020.

► 3. Consommation des ménages actifs de l'échantillon redressé en 2020 selon leur catégorie socioprofessionnelle, et en écart à la tendance pré-crise

en écart (en %) à la tendance « pré-crise »



Lecture : pour les ménages dont la personne de référence appartient à la catégorie des ouvriers, la consommation moyenne aurait été en avril 2020 inférieure de 40 % à la tendance pré-crise (le niveau attendu en avril 2020 si la tendance pré-crise s'était poursuivie).

Note : les périodes de confinement sont indiquées par les zones grisées.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers

Un deuxième confinement marqué par l'essor du e-commerce

supérieures n'ont pas effectué un tel rattrapage puisque leurs dépenses dans ce secteur sont restées au mois d'août 2020 au même niveau qu'en août 2019.

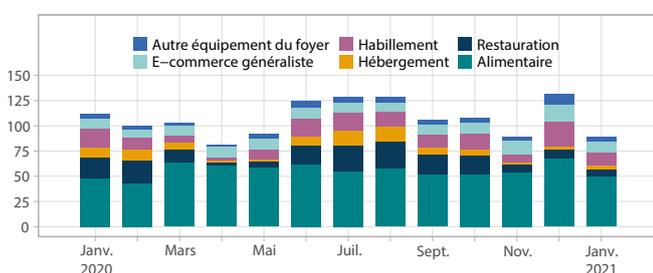
En novembre, pendant le deuxième confinement, toutes les catégories socioprofessionnelles ont largement augmenté leurs dépenses dans le secteur du e-commerce. En particulier, les cadres et professions intellectuelles supérieures ont augmenté leurs dépenses de 42 % dans ce secteur par rapport à novembre 2019, et les ouvriers de 51 %. Cette augmentation traduit sans doute l'adaptation du comportement des ménages aux mesures de restrictions sanitaires, avec un développement accru des consommations alternatives en ligne⁹. Dans la restauration, la diminution des dépenses apparaît toujours très sévère, mais un peu moins qu'en avril puisqu'elle varie de -39 % pour les ouvriers à -63 % pour les cadres et professions intellectuelles supérieures.

⁹ Ce constat avait pu être également mis en évidence, au niveau agrégé et toujours à partir des transactions par carte bancaire CB, dans l'éclairage sur la consommation des ménages publié dans le *Point de conjoncture* du 2 décembre 2020.

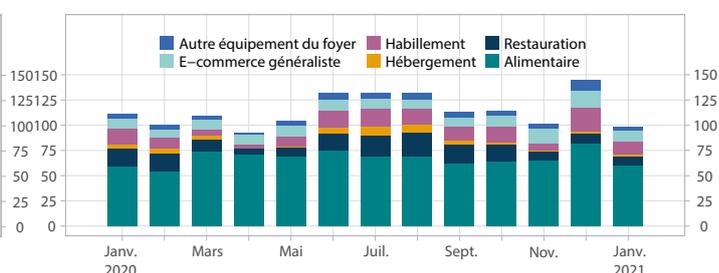
► 4. Structure de consommation mensuelle en 2020, par catégorie socioprofessionnelle des ménages actifs de l'échantillon redressé

Base 100 en février 2020 pour chaque catégorie socioprofessionnelle

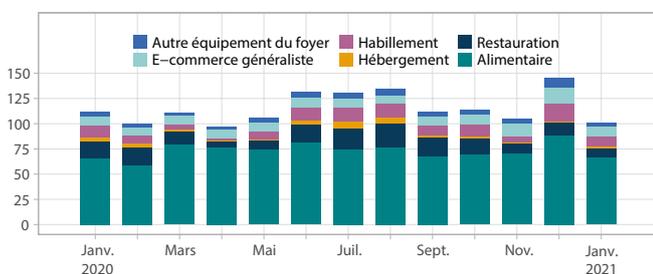
Cadres et professions intellectuelles supérieures



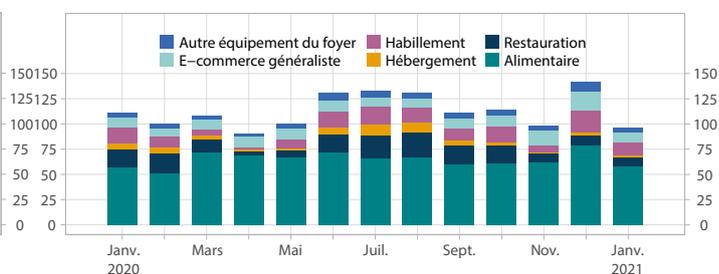
Employés



Ouvriers



Professions intermédiaires



Lecture : pour les ménages dont la personne de référence appartient à la catégorie des cadres et professions intellectuelles supérieures, le total des dépenses en avril 2020, pour les secteurs représentés, était inférieur de 19 % par rapport février 2020 (non corrigé de la tendance pré-crise car la décomposition par secteur n'est possible qu'à partir de juillet 2019). Note : les indépendants et les artisans ne sont pas présents dans ce graphique car les effectifs sont faibles pour réaliser une décomposition de leur consommation. Seules les dépenses par carte sont prises en compte ici, et les secteurs sont des regroupements des *Merchant Category Codes* (MCC). Les évolutions de consommation sont plus dynamiques que celles observées sur les figures 2, 3 et 5 qui incluent, outre l'ensemble des dépenses par carte, les retraits et les paiements par chèque (de plus, dans ce graphique, la tendance pré-crise n'est pas prise en compte faute de données par MCC sur l'année entière en 2019). Les dépenses alimentaires incluent notamment par défaut toutes les dépenses en supermarché qu'elles soient alimentaires ou non.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

Une consommation en plus forte baisse chez les plus de 60 ans

Les ménages jeunes¹⁰ dont la personne de référence a entre 18 et 25 ans ont connu depuis juin un rebond de leur consommation plus prononcé que les autres tranches d'âge (► **figure 5**). *A contrario*, les ménages âgés avec une personne de référence de plus de 60 ans, dont la santé est plus mise en danger par la Covid-19, ont davantage réduit leur consommation lors des deux confinements ; par ailleurs, le rebond de leur consommation a également été moins important pendant l'été notamment du fait des dépenses de restauration (► **figure 6**). Ces spécificités pourraient refléter des précautions sanitaires accrues et une volonté de se tenir à l'écart des lieux de contamination pour une catégorie particulièrement touchée par l'épidémie de Covid-19.

Une chute des revenus plus prononcée pendant le premier confinement que pendant le deuxième

Lors du premier confinement, les revenus perçus ont globalement diminué, et ce, pour l'ensemble des catégories étudiées. Les revenus des ménages n'étant pas directement observés à partir de ces données bancaires, la somme des chèques et virements entrants est ici utilisée comme une approximation des revenus (► **encadré sources et méthodes**). Les virements supérieurs à 40 000 euros ont été écartés car ils correspondent plus vraisemblablement à un transfert entre comptes qu'à un revenu. Cependant, les revenus mesurés ainsi surestiment les revenus réels car ils intègrent des transferts entre ménages et également entre institutions bancaires au sein d'un même ménage. Ainsi, les évolutions observées sont probablement plus sensibles à la conjoncture économique que celles des revenus réels.

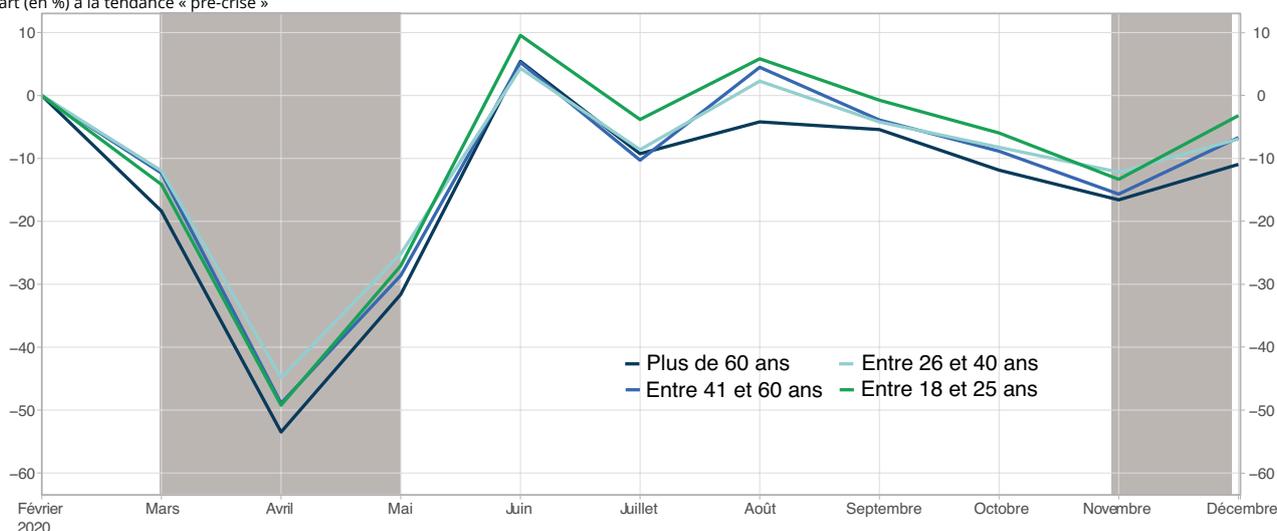
En avril, la médiane des revenus a diminué de presque 10 % par rapport à la tendance pré-crise (► **figure 7**). Le 1^{er} quartile de revenus (c'est-à-dire le niveau de revenu tel qu'un quart de la population en perçoit moins) a baissé en avril, mais plus faiblement que le 3^e quartile. Cette baisse des revenus par rapport à la tendance pré-crise s'est poursuivie en mai, malgré la sortie du confinement en milieu de mois.

Après le déconfinement, les revenus ont beaucoup progressé en juin, avec

¹⁰ Dans ces données bancaires, les jeunes quand ils atteignent l'âge de 18 ans forment un ménage à part quel que soit leur indépendance financière et leur lieu de résidence.

► 5. Consommation des ménages de l'échantillon redressé en 2020 selon leur âge, et en écart par rapport à la tendance pré-crise

en écart (en %) à la tendance « pré-crise »



Lecture : en avril 2020, la consommation des ménages dont la personne de référence a de 18 à 25 ans était inférieure de 50 % par rapport à la tendance pré-crise.

Note : les périodes de confinement sont indiquées par les zones grisées.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers

un fort rebond pour toutes les catégories de revenus, de l'ordre de 7 % en moyenne sur l'ensemble des ménages par rapport à la tendance pré-crise. La fin de l'année a été marquée, malgré le deuxième confinement, par un relatif retour à la normale, avec des revenus autour du niveau auquel on se serait attendu si la tendance pré-crise s'était poursuivie¹¹. Le deuxième confinement, en novembre, semble en effet ne pas avoir occasionné de baisse globale de revenu, et ce, pour tous les quartiles observés, même si ce résultat d'ensemble peut masquer des évolutions individuelles plus défavorables.

Le patrimoine financier a crû fortement en 2020, surtout pour les hauts patrimoines

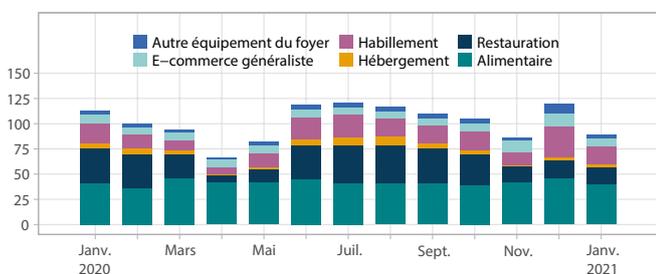
La chute de la consommation lors des deux confinements a provoqué une hausse du patrimoine financier des ménages en 2020. En effet, les mesures de restrictions sanitaires, dont la fermeture des commerces « non essentiels » pendant les deux confinements, ont contraint les ménages à réduire leur consommation. Leur épargne a dès lors mécaniquement augmenté puisque les revenus d'activité, de leur côté, ont nettement moins diminué (le taux d'épargne des ménages a ainsi atteint 21,3 % du revenu disponible des ménages en 2020 selon les comptes nationaux, après 14,9 % en 2019).

¹¹ Globalement, l'évolution du revenu moyen des ménages de l'échantillon apparaît plus faible, en 2020, que celle du revenu disponible brut des ménages mesuré par les comptes nationaux. L'écart peut provenir de la différence de concept entre les deux notions (le revenu disponible brut des ménages inclut celui des entrepreneurs individuels, ainsi que les loyers imputés que les ménages propriétaires se versent à eux-mêmes...) mais aussi de la difficulté à reconstituer le revenu des ménages à partir des données utilisées (le revenu n'est pas directement observé et les clients de l'échantillon peuvent être des comptes secondaires dans d'autres banques).

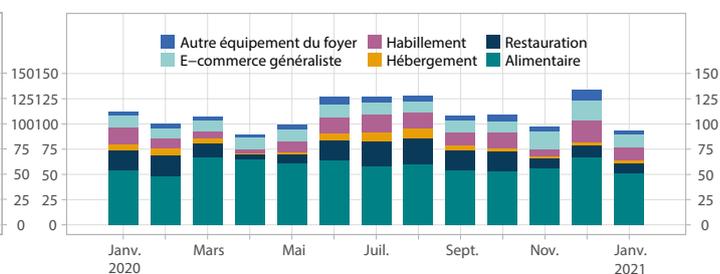
► 6. Structure de consommation mensuelle en 2020, par tranche d'âge de l'échantillon redressé

Base 100 en février 2020 pour chaque tranche d'âge

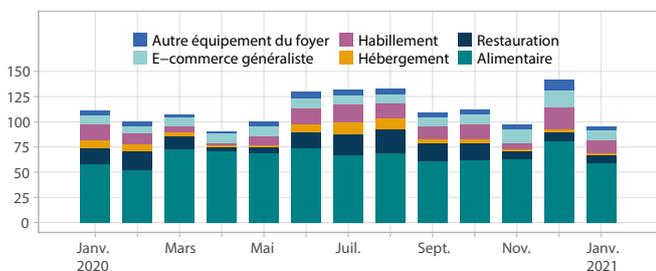
Entre 18 et 25 ans



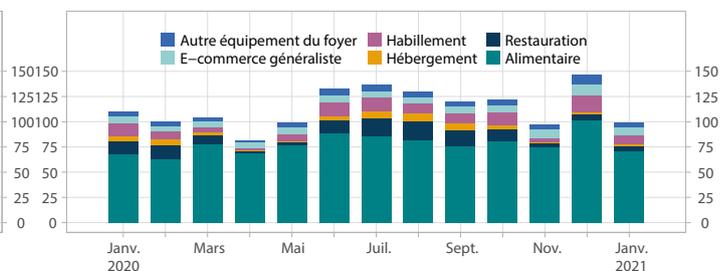
Entre 26 et 40 ans



Entre 41 et 60 ans



Plus de 60 ans



Lecture : pour les ménages dont la personne de référence a entre 18 et 25 ans, le total des dépenses en avril 2020, pour les secteurs représentés, était plus bas de 34 % par rapport à février 2020 (non corrigé de la tendance pré-crise car la décomposition par secteur n'est possible qu'à partir de juillet 2019).

Note : seules les dépenses par carte sont prises en compte ici, et les secteurs sont des regroupements des Merchant Category Codes (MCC). Les évolutions de consommation sont plus dynamiques que celles observées sur les figures 2, 3 et 5 qui incluent, outre l'ensemble des dépenses par carte, les retraits et les paiements par chèque (de plus, dans ce graphique, la tendance pré-crise n'est pas prise en compte faute de données par MCC sur l'année entière en 2019). Les dépenses alimentaires incluent notamment par défaut toutes les dépenses en supermarché qu'elles soient alimentaires ou non. Excepté e-commerce, seule la vente physique est prise en compte.

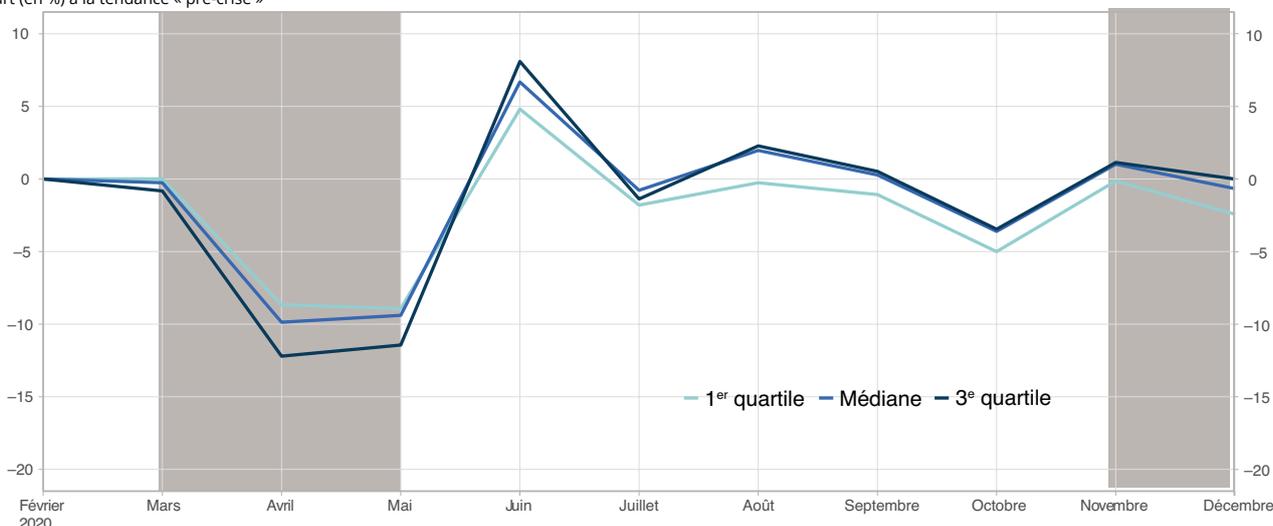
Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

Premier confinement : une hausse massive de l'épargne liquide mais une baisse temporaire des assurances-vie et des comptes-titres liée au krach boursier en mars 2020

La baisse de la consommation des ménages de l'échantillon pendant le premier confinement, conjuguée à la préservation de leurs revenus du fait des dispositifs d'aide mis en place (activité partielle, fonds de solidarité...), leur a permis de « mettre de l'argent de côté ». Les soldes des comptes courants ont ainsi augmenté de 10 % entre février et mai alors que les soldes des comptes sur livrets ont augmenté de 2,5 % sur la même période (► **figure 8** et ► **encadré méthodologique**). Au contraire de cette épargne liquide, l'épargne financière, c'est-à-dire les avoirs en comptes titres et en assurance-vie, a diminué temporairement en mars avant d'augmenter les mois suivants. Cette baisse temporaire s'explique par la chute des cours boursiers. Toutefois, le rebond boursier des mois suivants et le surcroît d'épargne investi par les ménages dans ces instruments financiers au cours de l'année ont permis à l'épargne financière des ménages de dépasser en décembre son niveau de février.

► 7. Distribution des revenus des ménages en 2020, en écart à la tendance pré-crise

en écart (en %) à la tendance « pré-crise »



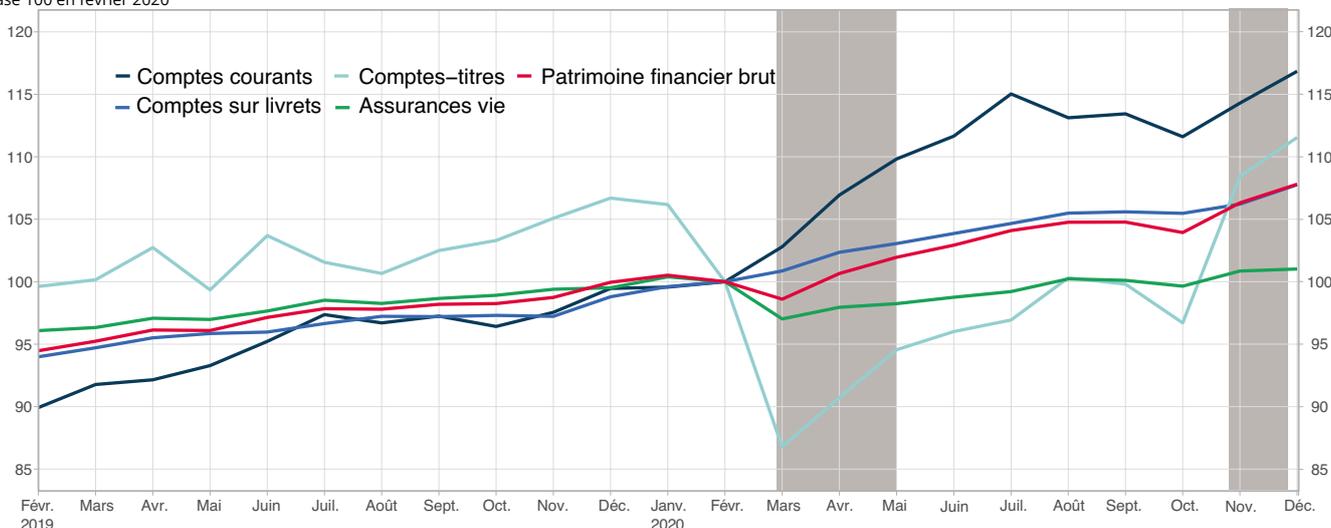
Lecture : en avril 2020, le premier quartile de revenus était 8 % plus bas que son niveau correspondant à la « normale ».

Note: Les quartiles et la médiane sont des seuils de revenu et s'interprètent comme suit : un quart des ménages gagnent moins que le 1^{er} quartile, la moitié moins que la médiane et les trois quart moins que le 3^e quartile.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

► 8. Évolution du patrimoine financier brut des ménages de l'échantillon redressé et de ses composantes en 2019 et en 2020

base 100 en février 2020



Lecture : en août 2020, le patrimoine financier brut était supérieur de 5 % au niveau de février 2020.

Note : les périodes de confinement sont indiquées par les zones grisées.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers

Au final, le patrimoine financier brut des ménages de l'échantillon, qui inclut l'épargne liquide et l'épargne financière, a retrouvé son niveau de février dès le mois d'avril, après avoir légèrement baissé en mars, et l'a dépassé les mois suivants.

Lors du deuxième confinement, la baisse moins importante de la consommation a provoqué une augmentation de l'épargne liquide moins forte que pendant le premier confinement. Les soldes des comptes courants ont néanmoins augmenté à hauteur de 5 % entre octobre et décembre. Le deuxième confinement n'ayant pas provoqué de chute notable des valeurs boursières, le patrimoine financier brut a fortement augmenté entre octobre et décembre.

Finalement, sur l'ensemble de l'année 2020, les ménages ont épargné fortement et leur patrimoine financier a de ce fait sensiblement augmenté. Cette augmentation de 2020 accentue la hausse déjà observée en 2019. Ainsi, le patrimoine financier des ménages étudiés a augmenté de 8 % entre février 2020 et décembre 2020 alors qu'il avait augmenté de 6 % entre février 2019 et décembre 2019.

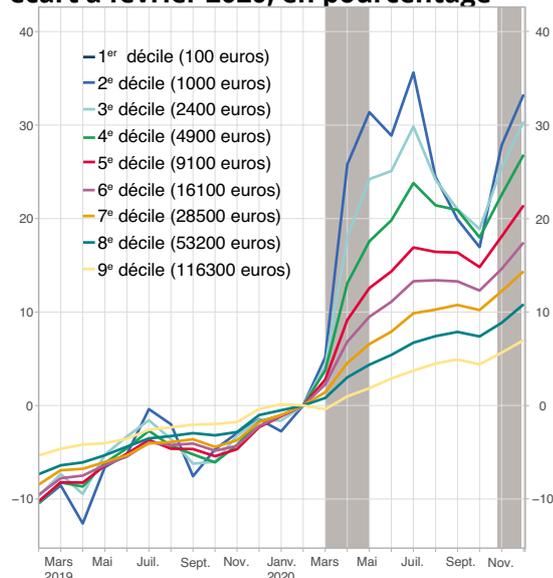
L'augmentation du patrimoine s'observe à tous les niveaux de patrimoine. Le patrimoine financier brut a augmenté en 2020 pour quasiment tous les déciles de patrimoine, davantage encore qu'en 2019 (► **figure 9a et b**).

Sur l'ensemble de l'année, le patrimoine financier a fortement augmenté

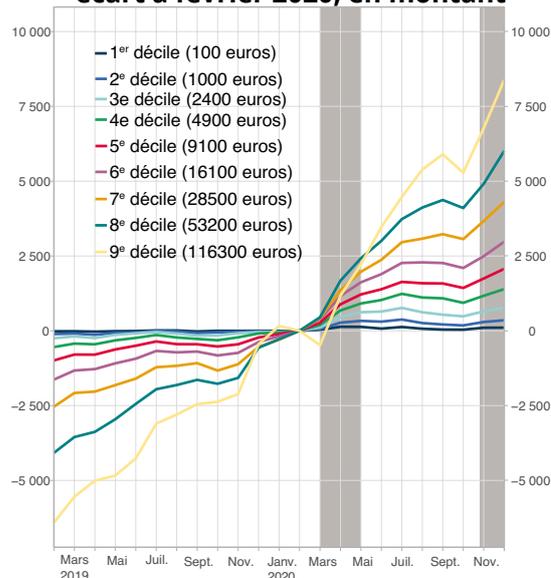
Une augmentation de tous les déciles de patrimoine financier en 2020

► 9. Déciles de patrimoine financier brut en 2019 et 2020

écart à février 2020, en pourcentage



écart à février 2020, en montant



Lecture : graphique de gauche - en avril 2020, le 1^{er} décile de patrimoine financier était supérieur de 25 % à son niveau de février 2020. Graphique de droite - en juin 2020, le 9^e décile de patrimoine financier était supérieur de 3 700 euros à son niveau de février 2020.

Note : les courbes correspondent à l'évolution des déciles. Les déciles sont les seuils de revenus découpant la population en 10 parts égales. Ainsi 10 % de l'échantillon ont un patrimoine financier inférieur au premier décile. Cette figure diffère donc des figures 2,3 et 5 sur la consommation car des seuils de patrimoine financier sont suivis et non des évolutions moyennes par groupe de ménages selon leur patrimoine 2019 (ces dernières pouvant être tirées par des ménages transférant leurs avoirs entre deux banques en 2020). L'évolution en pourcentage du premier décile n'est pas représentée car elle est extrêmement forte pendant le confinement et écraserait les autres courbes (le 1^{er} décile étant à un niveau faible, une légère augmentation en montant crée une forte augmentation en pourcentage).

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

Les hauts patrimoines financiers ont fortement augmenté leur épargne en 2020

Les faibles patrimoines financiers ont connu une forte augmentation relative de leur patrimoine financier, qui correspond cependant à une faible augmentation en euros

Une baisse temporaire des hauts patrimoines financiers en mars, en lien avec la chute des cours boursiers

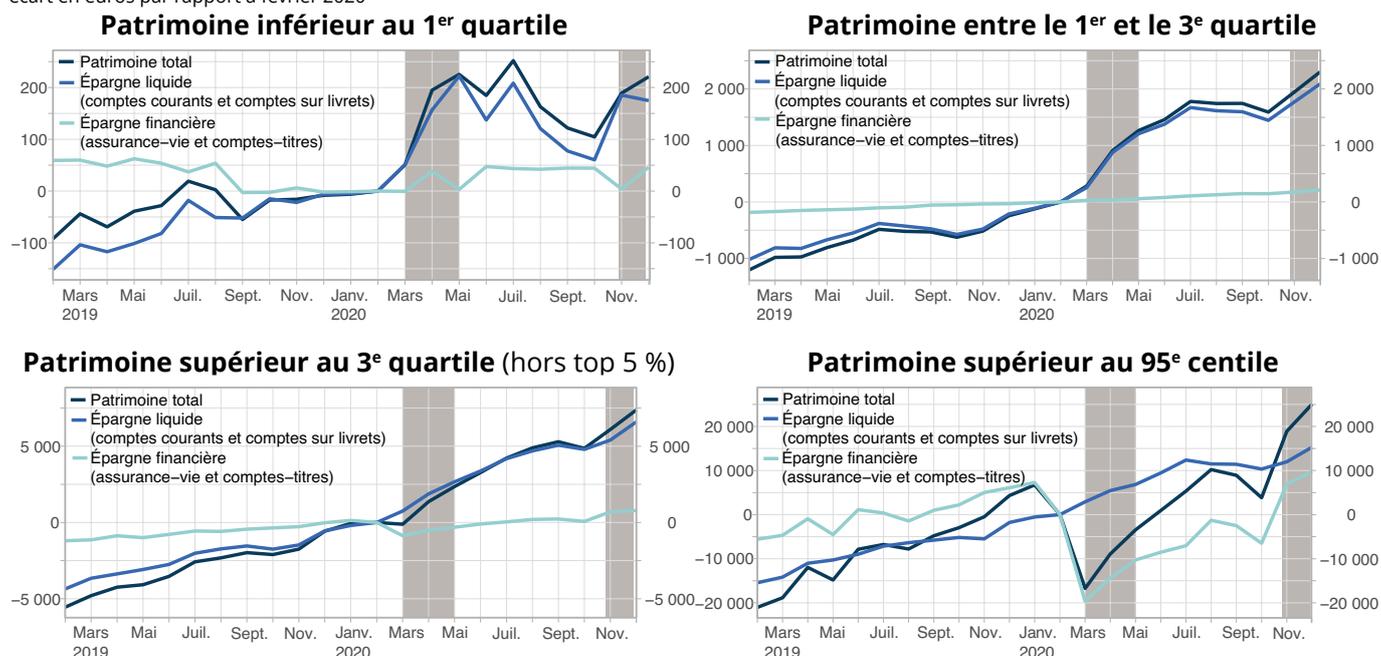
Les plus hauts patrimoines financiers ont connu les plus fortes augmentations de patrimoine en montants (► **figure 9**). En effet, les ménages avec des patrimoines financiers élevés, qui ont souvent des flux de revenus élevés (Cazenave-Lacrouts, 2018), ont fortement réduit leur consommation (cf. supra) et ont donc bénéficié d'un important surcroît d'épargne en 2020. Ce surcroît d'épargne représente toutefois une part mineure de l'épargne accumulée au cours de la vie de ces ménages et a ainsi provoqué une hausse du 8^e et du 9^e décile de patrimoine de l'ordre de 10 % ou moins.

Au contraire, en proportion du patrimoine financier de départ, ce sont les plus petits patrimoines financiers qui ont le plus fortement augmenté en 2020. Le 1^{er} décile, qui correspond à un patrimoine financier de 900 euros dans l'échantillon étudié, a augmenté d'un peu plus de 30 % entre février et mai 2020, soit une augmentation d'environ 300 euros. Les montants en jeu demeurent faibles en niveau par rapport aux hauts patrimoines mais représentent une part importante du patrimoine initial de ces ménages. Avec le déconfinement, ces petits patrimoines financiers se sont ensuite réduits au fur et à mesure que les ménages consommaient pendant l'été le (faible) surplus accumulé pendant le premier confinement.

Les ménages avec des hauts patrimoines détiennent une part plus importante de leurs avoirs sous forme d'épargne financière. Ces ménages ont davantage subi la baisse temporaire des cours de bourse en mars 2020, que les ménages détenant principalement des avoirs liquides (► **figure 10**). Leur patrimoine n'a augmenté que dans un second temps, lorsque le rebond boursier a effacé leurs pertes.

► 10. Épargne liquide, épargne financière (assurances-vie et comptes-titres) et patrimoine financier brut des ménages de l'échantillon redressé, selon leur niveau de patrimoine financier

écart en euros par rapport à février 2020



Lecture : en décembre 2020, les ménages avec un patrimoine financier moyen (compris entre les quarts des patrimoines les plus faibles et les plus élevés) ont augmenté leur patrimoine financier total brut de 1270 euros par rapport à la « normale », leur épargne financière de 20 euros et leur épargne liquide de 1250 euros.

Note : les courbes représentent le patrimoine financier moyen des ménages compris entre différents seuils de patrimoines financiers. Ce ne sont pas nécessairement les mêmes ménages qui se trouvent dans chacun des groupes chaque mois : certains ménages en augmentant, ou en diminuant leur épargne, peuvent passer d'un groupe à l'autre en 2019 et 2020.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers

Des patrimoines financiers qui augmentent davantage pour les plus de 40 ans

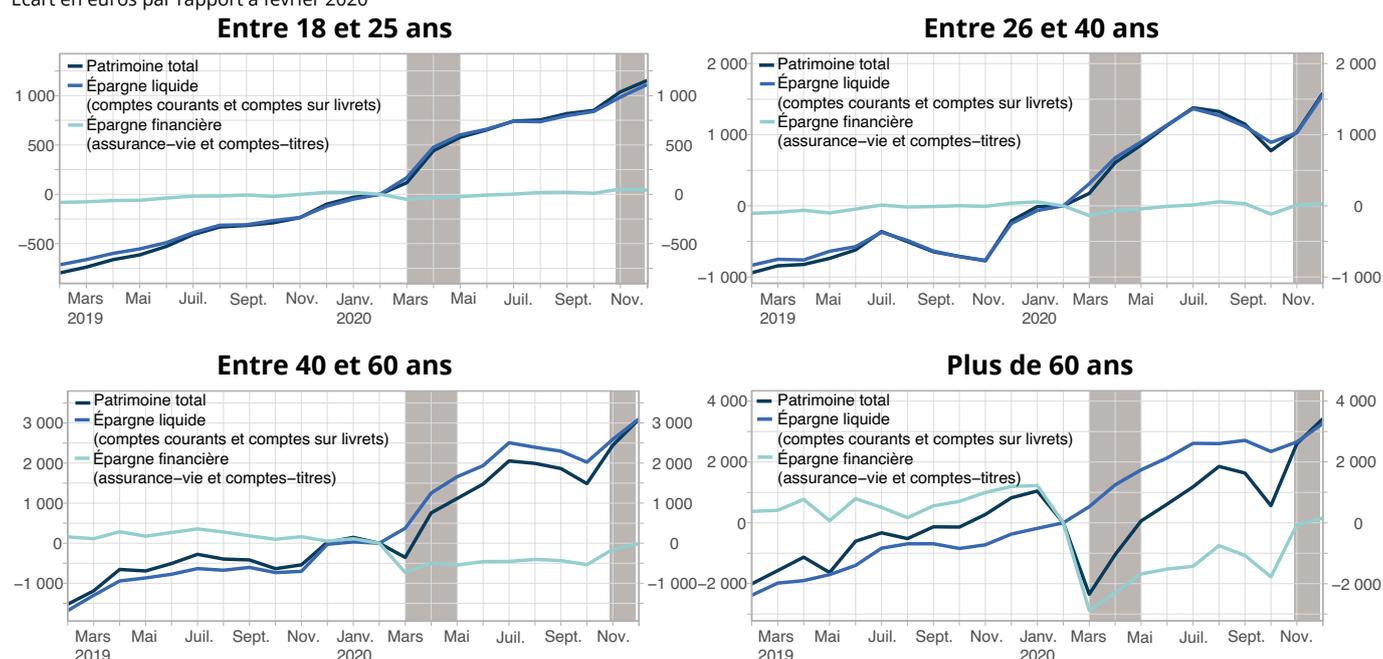
Des patrimoines financiers qui augmentent moins pour les artisans commerçants, pour les ouvriers, les jeunes, et pour les salariés du secteur privé par rapport à ceux du secteur public

Au sein des ménages étudiés, le patrimoine financier des ménages plus jeunes, dont la personne de référence a moins de 40 ans, a en moyenne moins augmenté (en euros) que celui des ménages dont la personne de référence a plus de 40 ans (► **figure 11**). Les ménages dont la personne de référence a entre 40 et 60 ans ont en effet des revenus plus importants : ainsi, la chute de la consommation en 2020 a libéré des montants plus élevés pour leur épargne. De plus, ces ménages, plus souvent dans des emplois stables, en CDI, ont été probablement moins sujets à des chutes de leur revenu en lien avec la crise économique. Les ménages dont la personne de référence a plus de 60 ans détiennent quant à eux une plus grande part de leur patrimoine en épargne financière et ont donc été plus fortement touchés par la chute des cours boursiers en mars avant de voir leur épargne augmenter à nouveau les mois suivants.

Au sein de la population active, certaines catégories ont davantage souffert que d'autres de la crise économique ; en conséquence, leur patrimoine a moins augmenté. C'est le cas des artisans et commerçants, et, dans une moindre mesure, de celui des salariés du secteur privé qui pâtit de pertes de revenu suite à l'arrêt ou au ralentissement de l'activité économique (► **encadré Hétérogénéité des variations de patrimoine financier selon les catégories socioprofessionnelles et les secteurs**). Le patrimoine financier des ouvriers a également moins augmenté que pour les autres catégories. Les ouvriers, plus souvent employés en intérim, ont pu être touchés plus sévèrement par la crise économique.

► 11. Patrimoine financier des ménages de l'échantillon redressé selon l'âge de la personne de référence

Écart en euros par rapport à février 2020



Lecture : en décembre 2020, les ménages entre 40 et 60 ans ont augmenté leur patrimoine total brut de 1500 euros par rapport à la « normale », leur épargne financière (comptes-titres et assurances-vie) de 50 euros et leur épargne liquide de 1450 euros.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

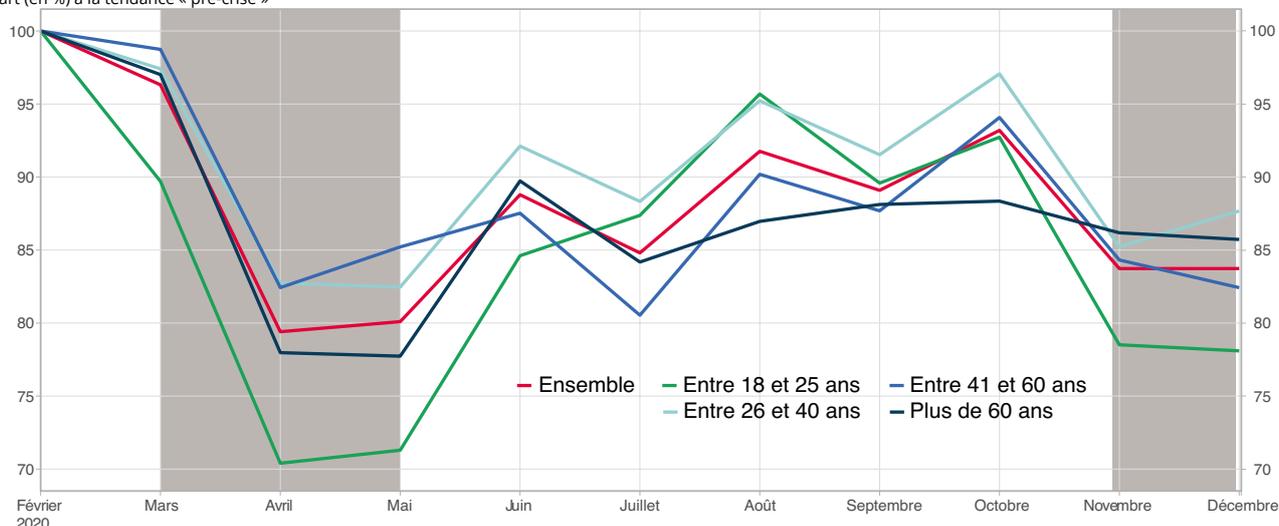
Une baisse du nombre de personnes à découvert pendant le confinement puis une lente remontée

La chute de la consommation pendant le premier confinement a eu pour effet de diminuer la part des ménages avec des avoirs négatifs (► **figure 12**). Cette part a ensuite augmenté sans retrouver pour autant son niveau d'avant-crise. Elle a progressé plus vite chez les ménages plus jeunes, dont la personne la plus âgée a moins de 40 ans, ces derniers ayant à la fois des patrimoines financiers plus faibles et des revenus moins stables.

Ces résultats peuvent apparaître contradictoires avec les résultats de l'enquête Epicov. Cette dernière a en effet mis en lumière une augmentation des ménages déclarant une situation financière dégradée notamment chez les personnes à faibles revenus (Givord, Silhol, 2020). Cependant, la perception d'une situation financière dégradée ne se traduit pas nécessairement par une baisse du patrimoine financier détenu sur les comptes en banque des ménages. Si les revenus d'activité baissent et que les perspectives économiques s'assombrissent, la situation financière des ménages peut être perçue comme détériorée sans que l'épargne n'en soit à ce stade affectée. Les confinements ont provoqué une baisse importante de la consommation qui a alimenté l'épargne. Cette hausse de l'épargne ne reflète donc pas une amélioration de la situation financière des ménages, mais bien plutôt des contraintes sur la consommation. Par ailleurs, l'échantillon étudié ici ne comportant que les clients d'une seule banque, il ne saurait rendre compte parfaitement de la diversité des situations économiques de la population entière. ●

► 12. Part des ménages de l'échantillon redressé à découvert en 2020, selon l'âge de la personne de référence et en écart à la tendance pré-crise

en écart (en %) à la tendance « pré-crise »



Lecture : en décembre 2020, et par rapport à la tendance pré-crise, il y avait 15 % de moins de ménages à découvert, c'est-à-dire avec une somme négative des soldes de leur comptes.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers

Encadré : Hétérogénéité des variations de patrimoine financier selon les catégories socioprofessionnelles et les secteurs

Cette table correspond à la régression de la différence des logarithmes des patrimoines financiers bruts des ménages actifs sur le marché de l'emploi entre décembre 2019 et 2020 sur les catégories socioprofessionnelles, l'âge et le département. Les coefficients s'interprètent comme l'épargne d'une catégorie à mêmes âges et départements par rapport aux professions intermédiaires du secteur public (la référence choisie). Ainsi, les professions intermédiaires du secteur privé ont, en moyenne, épargné 2,3 % de moins que les professions intermédiaires du public entre décembre 2019 et décembre 2020, à âge et département donnés. Cette régression permet ainsi de comparer un grand nombre de professions entre elles à âges et départements donnés. ●

► 13. Hétérogénéité des variations de patrimoine financier selon les catégories socioprofessionnelles et les secteurs

	Variation d'épargne entre décembre 2019 et décembre 2020	
	Coefficient	Écart-type
Professions		
Artisans commerçants	-0,035***	(0.01)
Commerçants et assimilés	-0,036***	(0.01)
Chefs d'entreprises (+ de 10 sal.)	-0,068***	(0.012)
Professions libérales	-0,037***	(0.012)
Cadres		
du privé	-0,034***	(0.006)
du public	-0,024*	(0.01)
Professions intermédiaires		
du public	Référence	Référence
du privé	-0,023***	(0.007)
Employés		
du privé	-0,019***	(0.006)
du public	0	(0.007)
Ouvriers		
du privé	-0,026***	(0.007)
du public	-0,018*	(0.007)
Contrôles âge	X	X
Contrôles département	X	X

Lecture : les professions intermédiaires du secteur privé ont, en moyenne, épargné 2,4 % de moins que les professions intermédiaires du public entre décembre 2019 et décembre 2020, à âge et département donnés.

Source : données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

Encadré : sources et méthode

Ce travail repose sur l'exploitation de données de comptes bancaires auxquelles le Crédit Mutuel Alliance Fédérale a permis l'accès. Elles représentent un échantillon fixe d'individus au cours du temps en 2019 et 2020, permettant d'étudier la manière dont ils ont traversé la crise sanitaire.

Notre partenaire, le Crédit Mutuel Alliance Fédérale, souhaite rappeler les éléments suivants :

Première banque à adopter le statut d'entreprise à mission, Crédit Mutuel Alliance Fédérale a participé à cette étude dans le cadre des missions qu'elle s'est fixées :

- *contribuer au bien commun en œuvrant pour une société plus juste et plus durable : pour Crédit Mutuel Alliance Fédérale, participer à l'information économique c'est contribuer au débat démocratique ;*
- *protéger l'intimité numérique et la vie privée de chacun : Crédit Mutuel Alliance Fédérale veille à la protection absolue des données de ses clients. Toutes les analyses réalisées dans le cadre de cette étude ont été effectuées sur des données strictement anonymisées et sur les seuls systèmes d'information sécurisés et hébergés en France du Crédit Mutuel.*

Représentativité des données

L'échantillon a été constitué à partir de clients dont le Crédit Mutuel Alliance Fédérale était la banque principale en décembre 2018 et en juin 2020 selon des critères géographiques et de tranche d'âge. L'échantillonnage implique une sur-représentation des moins de 25 ans et une sous-représentation des plus de 65 ans en comparaison avec la structure de la population française fournie par le recensement. De même, le plan de sondage implique également une déformation dans la structure de la population des départements. Ainsi, l'échantillon a été repondéré afin de représenter la structure de la population française en termes d'âge et de département de résidence. Cependant, il est important de noter que l'échantillon, même après repondération, peut se distinguer du reste de la population française. Les retraités restent sous-représentés : 27,2 % dans la population mais seulement 16,6 % au Crédit Mutuel Alliance Fédérale. En revanche, les étudiants sont sur-représentés : 8,3 % dans la population contre 12,2 % dans les données après calage. Ces écarts s'expliquent surtout par des défauts de mise à jour de la situation socioprofessionnelle des clients dans ces données bancaires. Effectivement, il est probable que les fichiers clients ne soient pas mis à jour immédiatement, faute d'information, quand par exemple un étudiant trouve un emploi ou qu'un actif prend sa retraite. En ce qui concerne la situation maritale, les données sont assez proches de celles observées dans l'ensemble de la population. En janvier 2019, dans l'échantillon fourni par le Crédit Mutuel Alliance Fédérale, les personnes pacsées représentent 4,4 % de celui-ci, contre 4,5 % dans le recensement. Pour les personnes célibataires, ces chiffres s'élèvent à 27,8 % et 27 % respectivement.

Pour cette étude, il est utile de s'assurer que l'évolution des comptes bancaires observée au sein du Crédit Mutuel Alliance Fédérale est similaire à celle observée sur l'ensemble des comptes par la Banque de France sur la même période (**figure 14**). Ces évolutions sont proches ; les observations de cette étude sur les ménages de l'échantillon doivent se vérifier, globalement, sur l'ensemble des ménages de la population française. De même, les principaux résultats de cette étude sont confirmés par des exploitations provenant d'une autre banque (BNP Paribas).

.../...

En 2020, la chute de la consommation a alimenté l'épargne, faisant progresser notamment les hauts patrimoines financiers

Évolution de la consommation et de l'épargne par âge et catégorie socioprofessionnelle

Les évolutions de consommation et d'épargne sont calculées à partir de la définition du Crédit Mutuel Alliance Fédérale de groupe-ménage. Un groupe-ménage est constitué du client de la banque et de l'éventuel conjoint et enfants de moins de 18 ans. Quand un enfant client atteint l'âge de 18 ans, il forme un nouveau groupe-ménage. Les évolutions par tranche d'âge et par catégories socioprofessionnelles sont réalisées selon la personne de référence du ménage (soit la personne la plus âgée).

Mesure de la consommation, de l'épargne et du revenu

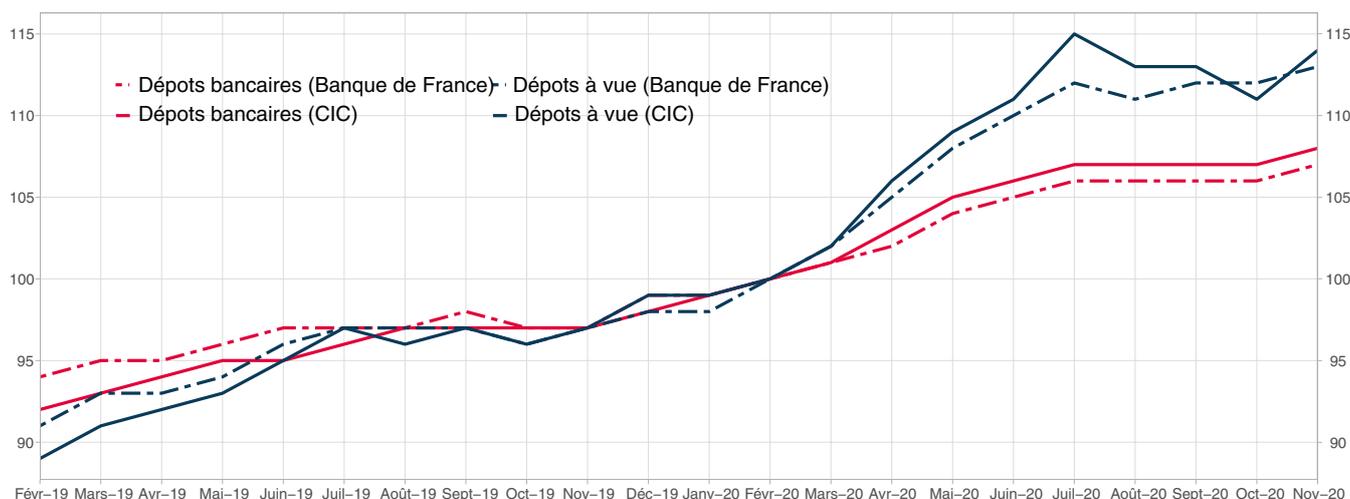
La consommation des ménages intègre les retraits, les paiements par carte et les paiements par chèques. Pour les clients de l'échantillon ayant des comptes dans une autre banque que le Crédit Mutuel Alliance Fédérale, elle n'intègre que les dépenses réalisées grâce aux moyens de paiements Crédit Mutuel Alliance Fédérale. Les prélèvements et les virements sortants ne sont pas inclus dans la mesure de la consommation, mais leurs évolutions sont toutefois reportées dans la **figure 1**. En effet, les virements sortants peuvent inclure des dépenses de consommation mais également des transferts entre ménages, voire des transferts au sein d'un ménage entre des comptes de différentes banques. De leur côté, les prélèvements (hors impôts et hors remboursements de crédits) s'apparentent bien à de la consommation, mais sont exclus de la plupart des analyses car les données ne sont disponibles qu'à partir de la fin de l'année 2019. Ils comprennent des dépenses « pré-engagées » et sont donc moins affectés à court terme par la crise sanitaire.

Le patrimoine financier brut étudié dans cette étude intègre l'ensemble des avoirs au Crédit Mutuel Alliance Fédérale des clients de l'échantillon. Ces avoirs peuvent être constitués d'épargne liquide (comptes courants et livrets d'épargne) ou d'épargne financière (assurance-vie et comptes titres). Ils ne représentent pas l'ensemble des avoirs financiers des clients si ces derniers possèdent également des placements dans d'autres institutions financières. C'est notamment le cas des ménages avec les plus hauts patrimoines financiers. Si ces données ne permettent pas une évaluation des montants détenus par les personnes les plus fortunées, elles donnent une idée précise de l'évolution globale des patrimoines financiers d'une majorité de ménages.

Les revenus n'étant pas directement observés dans les données bancaires utilisées, la somme des chèques et virements entrants est utilisée comme approximation dans cette étude. Les virements supérieurs à 40 000 euros ont été écartés, soit 0,13 % des observations, car ils correspondent plus vraisemblablement à un transfert entre comptes qu'à un revenu. Les virements entre comptes d'un même ménage au sein du Crédit Mutuel Alliance Fédérale sont

► 14. Évolution de l'épargne bancaire, comparaison avec la Banque de France

en %, base 100 en février 2020



Lecture : en avril 2020, la population française possédait des dépôts bancaires plus hauts de 3 % par rapport à février 2020. Pour les clients du Crédit Mutuel Alliance Fédérale, cette augmentation était de 4 %.

Source : Données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, livrets d'épargne des ménages et ISBLSM résidents (série Banque de France), calculs Insee

également exclus. Les revenus mesurés ainsi surestiment cependant les revenus réels (**figure 15**) car ils intègrent des transferts entre ménages et également entre institutions bancaires au sein d'un même ménage ; les évolutions peuvent s'en trouver affectées. Une autre approche afin de mesurer les revenus auraient été de les déduire à partir de la consommation et de l'évolution du patrimoine financier. Cela n'aurait cependant pas résolu le problème des transferts entre ménages. De plus, une telle mesure aurait capté les fluctuations de la valeur de l'épargne financière.

Évolution en écart à la tendance pré-crise

Afin de mesurer l'effet de la crise sanitaire sur l'évolution de la consommation, il est utile de comparer la situation mensuelle en 2020 à celle qui aurait prévalu si la crise sanitaire n'avait pas eu lieu. L'hypothèse mobilisée est qu'en l'absence de crise sanitaire, la consommation en mars 2020 aurait été égale à la consommation en mars 2019 auquel s'ajouterait l'augmentation annuelle de la consommation, mesurée entre février 2019 et février 2020 avant le premier confinement. Formellement, le ratio suivant est utilisé :

$$\text{Evolution de la consommation en mars en écart à la tendance pré-crise} = \frac{\text{Consommation}_{\text{mars}2020}}{\text{Consommation}_{\text{mars}2019} \left(\frac{\text{Consommation}_{\text{février}2020}}{\text{Consommation}_{\text{février}2019}} \right)} - 1$$

Une mesure supérieure à 0 indique une consommation supérieure au niveau attendu par la tendance pré-crise, une mesure inférieure à 0 indique l'inverse. ●

► 15. Distribution du revenu disponible des ménages selon les virements dans les données bancaires et selon l'enquête Revenus Fiscaux et Sociaux

	Crédit Mutuel Alliance Fédérale (2019)	Enquête Revenus Fis- caux et Sociaux (2017)
1 ^{er} décile	11 897	13 800
2 ^e décile	18 212	17 850
3 ^e décile	22 968	21 600
4 ^e décile	28 008	25 740
5 ^e décile (médiane)	34 142	30 540
6 ^e décile	41 972	35 850
7 ^e décile	51 692	42 020
8 ^e décile	64 637	50 090
9 ^e décile	88 615	63 870

Lecture : en 2017, 10 % des ménages ont un revenu disponible inférieur à 13 800 euros (1^{er} décile) d'après l'enquête Revenus Fiscaux et Sociaux et 10 % des ménages de l'échantillon ont perçu un revenu annuel inférieur à 11 897 euros d'après les virements reçus (hors virements supérieurs à 40 000 euros).

Note : les champs et les mesures diffèrent entre les deux sources. Le revenu correspond à un revenu disponible après impôts dans l'enquête Revenus Fiscaux et Sociaux alors qu'il correspond à la somme des virements entrants et des chèques (hors virement de plus de 40 000 euros pour le Crédit Mutuel Alliance Fédérale).

Source : Insee-DGFiP-Cnaf-Cnav-CCMSA, enquête Revenus fiscaux et sociaux 2017. Données Crédit Mutuel Alliance Fédérale, calculs Insee

Bibliographie

Bounie D., Y. Camara, É. Fize, J. Galbraith, C. Landais, C. Lavest, T. Pazem et B. Savatier (2020) : « Dynamiques de consommation dans la crise : les enseignements en temps réel des données bancaires », *Focus du CAE*, n° 049-2020, octobre.

Cazenave-Lacrouts M.-C. (2018), « Les très hauts revenus en 2015 : 1 % de la population perçoit 7 % des revenus et 30 % des revenus du patrimoine déclarés ». *Insee Référence*.

Fize E., Landais C., Lavest C. (2021), « Consommation, épargne et fragilités financières pendant la crise Covid ». *CAE*, focus 054 -2021.

Givord P., Silhol C. (2020) « Confinement : des conséquences économiques inégales selon les ménages ». *Insee Première* 1822.

Insee (2020) *Points et Notes de conjoncture 2020* ●

Conjoncture française



Activité économique

Au cours d'une année ayant connu des fluctuations économiques d'une ampleur inédite, le PIB a diminué de 8,2 % en moyenne annuelle en 2020, selon les résultats détaillés des comptes trimestriels publiés fin février. Le choc associé au deuxième confinement fin 2020 a été de moins grande ampleur qu'au printemps. Début 2021, le rebond serait symétriquement moins vif qu'à l'été, dans un contexte sanitaire qui continue de peser sur l'activité.

Le premier trimestre 2021 serait en effet celui d'un entre-deux : la situation sanitaire est marquée tout à la fois par la diffusion des variants et la progression de la vaccination ; de nombreuses mesures de restrictions restent en vigueur, sans néanmoins aller jusqu'à un reconfinement national, du moins au moment de la rédaction de cette Note de conjoncture. Par rapport au deuxième confinement national de novembre 2020, les mesures de restrictions sanitaires progressivement instaurées depuis janvier sont en effet moins strictes (couvre-feu national, sans restriction de la mobilité sauf exceptions locales), plus ciblées (fermeture des magasins non alimentaires dans les centres commerciaux de grande surface) et plus localisées (reconfinement le week-end dans certaines zones connaissant une résurgence du virus). Elles affecteraient un peu moins l'économie qu'au cœur du quatrième trimestre 2020, lequel a connu un nouveau recul d'activité en particulier dans les services. Dans ce contexte, l'activité serait quasi stable entre janvier et mars, autour de 4 % en deçà de son niveau d'avant-crise. Sur l'ensemble du premier trimestre 2021, elle croîtrait légèrement (+1 % en variation trimestrielle).

Au deuxième trimestre, et comme depuis le début de la crise sanitaire, l'évolution de l'activité économique serait étroitement liée à celle de la situation sanitaire et des

mesures de restrictions associées. Dans l'hypothèse d'un allègement progressif des restrictions à partir de la mi-avril, l'activité reviendrait en juin à un niveau similaire à celui de septembre-octobre 2020, autour de -3 % en écart à l'avant-crise, et augmenterait donc de 1 % par rapport au premier trimestre. L'acquis de croissance pour 2021 à l'issue du premier semestre serait alors de 5 ½ %.

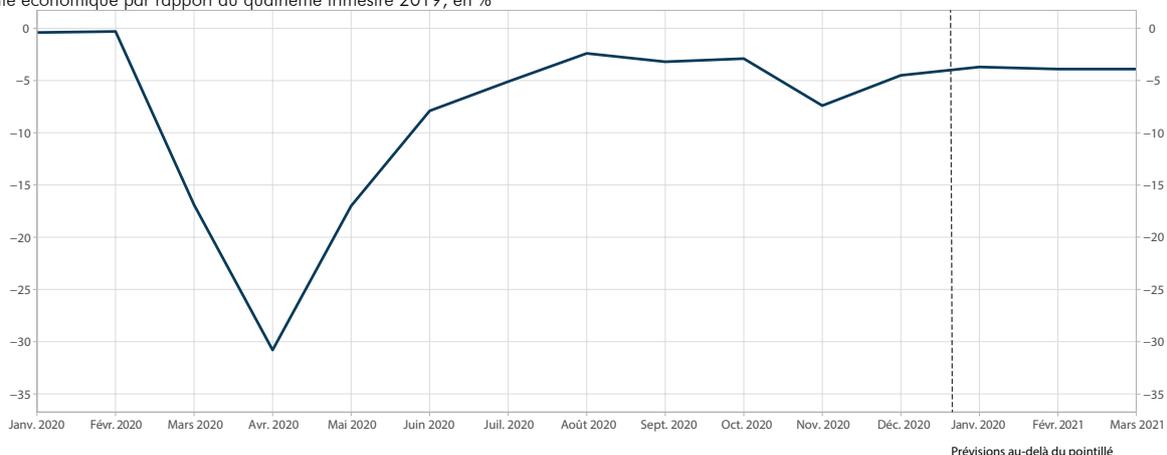
Au quatrième trimestre 2020, l'activité économique française a été affectée par le deuxième confinement mais dans des proportions moindres qu'au printemps

Depuis le *Point de conjoncture* du 4 février, la publication des résultats détaillés des comptes du quatrième trimestre 2020 est venue confirmer le profil de l'activité économique entre octobre et décembre. Après un mois d'octobre stable à 3 % de perte d'activité par rapport au niveau d'avant-crise (quatrième trimestre 2019), le confinement mis en place entre le 30 octobre et le 14 décembre, avec notamment la fermeture des commerces « non essentiels » jusqu'au 27 novembre et la restriction des déplacements, a entraîné une nouvelle chute de l'activité économique. En novembre, celle-ci s'est située 7 ½ % sous son niveau d'avant-crise du quatrième trimestre 2019 ; la perte d'activité a ensuite été réduite à 4 ½ % en décembre (► **figure 1**).

Les services marchands ont été les plus affectés par le deuxième confinement, avec une perte d'activité de l'ordre de 10 % en novembre par rapport à l'avant-crise, presque trois fois moindre qu'en avril néanmoins. Les

► 1. Pertes d'activité mensuelles estimées puis prévues

écart d'activité économique par rapport au quatrième trimestre 2019, en %



Lecture : en décembre, l'activité économique a été en retrait d'environ 4 1/2 % par rapport au niveau du quatrième trimestre 2019. Elle se serait établie en janvier à -4 %.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

Conjoncture française

branches les plus affectées depuis le début de la crise sanitaire, l'hébergement-restauration, les autres activités de services (loisirs, culture, sport...) et les services de transport et entreposage, l'ont été à nouveau en novembre puis en décembre – mais moins qu'en avril, en raison de l'adaptation aux mesures de restrictions et des déplacements liés aux fêtes de fin d'année, en partie maintenues. Le commerce, après une chute marquée en novembre du fait de la fermeture notamment des magasins « non essentiels », a rebondi en décembre à un niveau égal à celui d'avant-crise. L'activité des services principalement non marchands, après un recul en novembre, a rejoint son niveau d'avant-crise en décembre, portée notamment par le dynamisme des services de santé (rattrapages de soins, tests et vaccins l'emportant sur des reports de soins moins nombreux qu'au printemps). L'industrie et la construction, enfin, ont été peu touchées par le deuxième confinement en novembre mais leur activité a reculé en décembre, peut-être du fait d'effets de report et d'une dégradation de la situation sanitaire chez nombre de nos partenaires.

La décomposition des différents postes de la demande montre par ailleurs que, sur l'ensemble du quatrième trimestre 2020, la consommation des ménages a

à nouveau diminué (-5 % par rapport au trimestre précédent), tandis qu'au contraire l'investissement a continué de progresser légèrement (+1 %), de même que les exportations et les importations. La contribution de l'investissement à la variation trimestrielle du PIB a donc été légèrement positive au quatrième trimestre 2020, tout comme celle des échanges extérieurs (► **figure 2**). Au total en fin d'année, le PIB a diminué de 1,4 % en variation trimestrielle et de 4,9 % en glissement annuel (► **figure 3**).

Dans un contexte toujours très incertain, l'activité économique progresserait légèrement au premier trimestre 2021

En janvier et février 2021, les anticipations des entreprises, telles qu'exprimées début février dans les enquêtes de conjoncture de l'Insee et dans l'enquête flash Acemo-Covid¹, réalisée par la Dares avec l'appui de l'Insee, suggèrent une stabilisation globale de l'activité économique par rapport au mois de décembre 2020, en particulier dans les services. Selon l'indice de production industrielle, l'activité se serait par ailleurs améliorée dans l'industrie en janvier.

¹ Cette enquête interroge les entreprises sur leurs anticipations quant à leur rythme de reprise. Agrégées à un niveau sectoriel, leurs réponses permettent de construire une trajectoire d'évolution de l'activité pour les mois à venir, en l'absence de nouveau choc sur l'activité lié à un resserrement des mesures de restrictions sanitaires en cas de reprise de l'épidémie.

► 2. Biens et services : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés

variations T/T-1 (en %), données CVS-CJO

	2019				2020				2021	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1		
Produit intérieur brut	0,5	0,3	0,2	-0,2	-5,9	-13,5	18,5	-1,4	1	1,5	-8,2
Importations	1,3	0,1	0,5	-0,9	-5,8	-17,1	16,4	1,8	1	2,6	-11,5
Total des ressources	0,6	0,2	0,2	-0,4	-5,7	-14,3	17,8	-0,4	1	1,6	-8,9
Dépenses de consommation des ménages	0,6	0,4	0,4	0,3	-5,6	-11,5	18,1	-5,4	1	1,5	-7,0
Dépenses de consommation des administrations*	0,3	0,5	0,5	0,4	-3,3	-11,0	16,1	-1,2	1	1,6	-4,0
dont dépenses individualisables des APU	0,3	0,5	0,4	0,4	-3,6	-10,9	16,2	-1,2	1	1,7	-4,2
dont dépenses collectives des APU	0,3	0,4	0,8	0,3	-1,3	-8,2	11,8	1,3	-1	1,7	-1,0
Formation brute de capital fixe (FBCF)	1,1	1,4	1,2	0,2	-10,6	-15,0	24,1	1,1	2	4,3	-10,3
dont Entreprises non financières (ENF)	0,8	1,1	1,3	0,0	-9,1	-14,1	20,7	0,9	2	3,7	-9,6
Ménages	0,3	1,2	0,6	0,3	-14,3	-17,7	31,9	4,2	2	1,8	-12,8
Administrations publiques	2,3	2,0	1,6	0,4	-10,6	-15,7	27,2	-2,1	2	7,7	-9,9
Exportations	0,5	-0,4	-0,5	-1,0	-6,9	-25,0	22,1	5,8	1	1,8	-16,3
Contributions (en point)											
Demande intérieure hors stocks**	0,6	0,7	0,6	0,3	-6,3	-12,3	19,3	-2,9	1	2,2	-7,1
Variations de stocks**	0,2	-0,2	-0,2	-0,4	0,7	0,9	-1,7	0,4	0	-0,4	0,3
Commerce extérieur	-0,3	-0,2	-0,3	0,0	-0,3	-2,2	0,8	1,0	0	-0,3	-1,5

■ Prévision

* Dépenses de consommation des administrations publiques (APU) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Lecture : au premier trimestre 2021, les exportations croîtraient de 1 % par rapport au quatrième trimestre 2020 ; la contribution des échanges extérieurs à la croissance trimestrielle du PIB serait nulle.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

Les mesures de restrictions sanitaires en vigueur depuis le début de l'année se situent en effet dans le prolongement de celles instaurées au sortir du deuxième confinement. Le couvre-feu en application depuis le 15 décembre limite les déplacements, le travail sur site et les opportunités de consommer le soir, d'abord après 20h, puis après 18h : cette avancée horaire qui ne concernait début janvier que quelques départements a été étendue progressivement à tout le territoire. La fermeture des restaurants et de nombreuses activités de loisirs reste en vigueur depuis le début du deuxième confinement. Les communes littorales des Alpes-Maritimes et de l'agglomération de Dunkerque – c'est-à-dire environ 2 % de la population française – font l'objet de confinements locaux le week-end depuis la fin février.

Les indicateurs à haute fréquence disponibles sur les premières semaines du trimestre vont également dans le sens d'une relative stabilité de l'activité ou d'une légère progression de celle-ci. Du côté du trafic routier, le trafic tous véhicules est resté stable en janvier et février, hormis un pic fin février sans doute lié aux vacances scolaires. Le trafic poids lourds, peu affecté pendant le deuxième confinement du fait d'un

moindre impact des mesures de restrictions sur les déplacements directement liés à l'activité industrielle, est relativement stable depuis septembre (hormis le creux saisonnier lié aux vacances de Noël) et progresse même fin février (► **figure 4**). La consommation d'électricité journalière des entreprises directement raccordées à RTE permet également d'approcher l'évolution de l'activité économique de certaines branches spécifiques : elle suggère une légère progression de l'activité dans les « autres branches industrielles » (textile, chimie, métallurgie...) et une stabilité à un niveau dégradé dans la fabrication des matériels de transport et dans les services de transport (► **éclairage**). De leur côté, le nombre de requêtes sur le moteur de recherche *Google* indique, en février comme en janvier, un maintien à un niveau très faible des requêtes relatives aux secteurs les plus exposés aux mesures de restrictions (► **figure 5**). Les recherches liées au champ sémantique « boutiques » ont chuté mi et fin janvier lorsque les magasins non alimentaires des centres commerciaux ont fermé et la possibilité d'un nouveau confinement a été évoquée, avant de remonter vers un niveau similaire à celui d'octobre. Celles portant sur le champ sémantique « hôtel » et « train » ont connu un pic ponctuel fin février,

► 3. Estimation puis prévision des pertes d'activité économique jusqu'au deuxième trimestre 2021

	2020				2021		2020	acquis mi-2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2		
Variation trimestrielle (en %)	-5,9	-13,5	18,5	-1,4	1	1	-8,2	5 1/2
Écart par rapport au niveau d'avant-crise (T4 2019)	-5,9	-18,6	-3,5	-4,9	-4	-3		

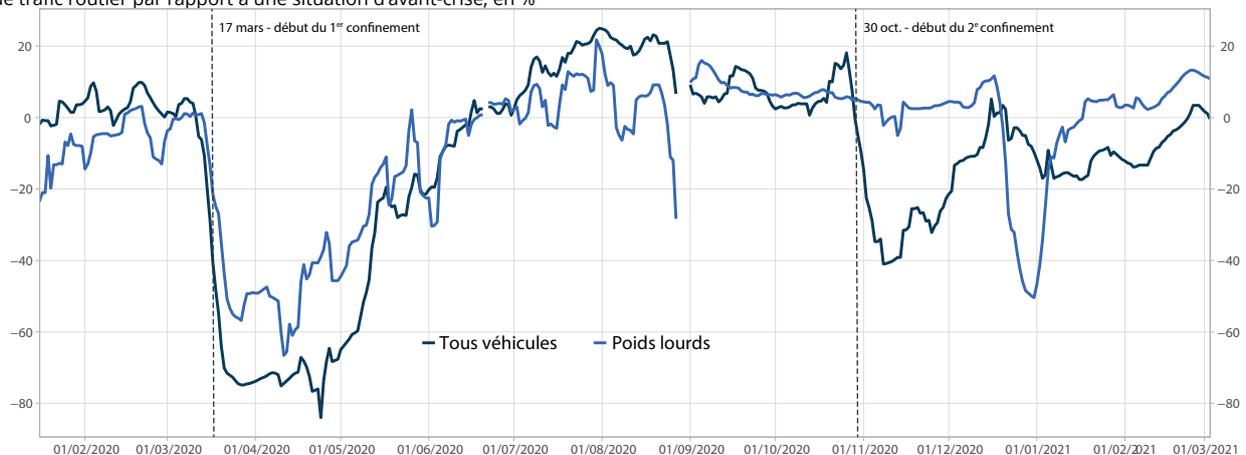
■ Prévisions

Lecture : au premier trimestre 2021, le PIB se situerait à -4 % par rapport au niveau d'avant-crise ; soit une croissance de 1 % par rapport au quatrième trimestre 2020

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

► 4. Trafic routier en France

perte de trafic routier par rapport à une situation d'avant-crise, en %



Lecture : le 8 novembre 2020, le trafic routier en France était de -2 % inférieur pour les poids lourds et de -41 % inférieur pour tous les véhicules, par rapport à un jour comparable d'avant-crise.

Note : l'indice est construit en comparant le trafic actuel à un trafic « avant-crise ». Afin que cette référence soit la plus « juste possible », celle-ci est calculée sur le débit moyen journalier du 13 janvier au 2 février 2020 pour éviter les effets liés aux vacances scolaires et au début du confinement. Pour plus de lisibilité, on a lissé la série avec une moyenne mobile sur 7 jours. Le dernier point est celui du 3 mars.

Source : Cerema, calculs Insee

Conjoncture française

ce qui n'est pas le cas en revanche pour le champ « aérien » du fait des restrictions toujours importantes sur le tourisme international. Enfin, la corrélation entre l'indicateur de temps hebdomadaire passé chez soi et la perte d'activité économique s'est atténuée depuis novembre, sans doute en lien avec le développement du télétravail ; on peut cependant noter une inflexion sur la deuxième moitié de février, peut-être liée à la remontée ponctuelle des températures ou à la période de vacances scolaires (► **figure 6**).

Ainsi, en janvier et février, l'activité se serait située à environ -4 % par rapport à son niveau d'avant-crise (quatrième trimestre 2019), soit un niveau proche de celui du mois de décembre.

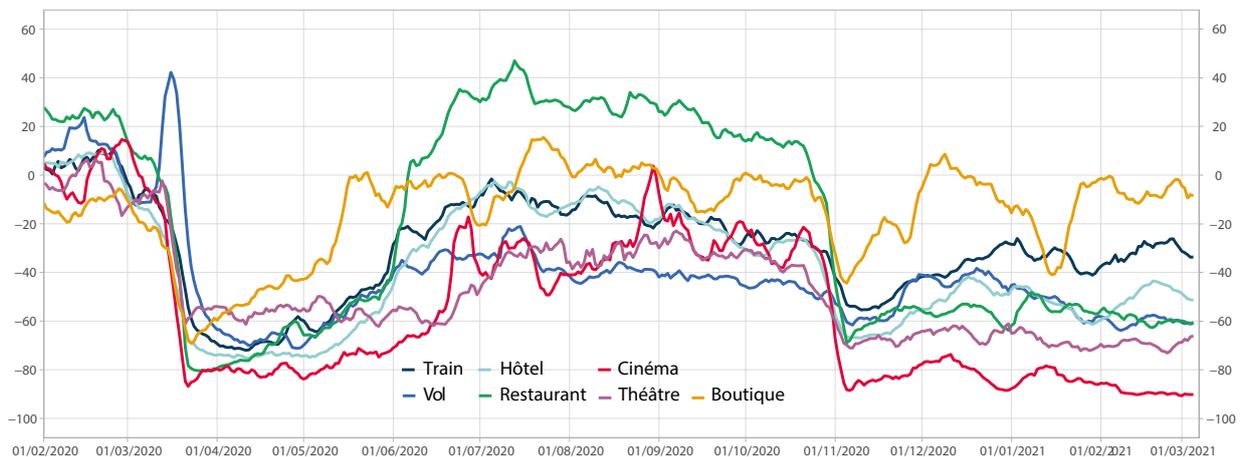
En mars, le reconfinement le week-end concernerait également le Pas-de-Calais, soit 2 % de la population

française supplémentaire par rapport aux confinements locaux déjà en vigueur dans les Alpes-Maritimes et à Dunkerque. Au total, en moyenne sur le premier trimestre 2021, les restrictions pèseraient tout de même moins sur l'activité qu'au quatrième trimestre 2020 et l'activité resterait en mars au niveau de février, les confinements locaux ne concernant qu'une partie restreinte de la population.

Sur l'ensemble du premier trimestre 2021, l'industrie poursuivrait sa reprise progressive jusqu'à atteindre un écart au niveau d'avant-crise de -3 % (après -4 % au trimestre précédent) ; de même pour la construction, à -6 % (après -8 % au quatrième trimestre 2020). Les « autres branches industrielles » (textile, chimie, métallurgie...) réduiraient davantage encore leur écart d'activité, tandis que les biens d'équipement dépasseraient légèrement leur niveau d'avant-crise ;

► 5. Fréquence de recherche de mots-clés sur internet

en %



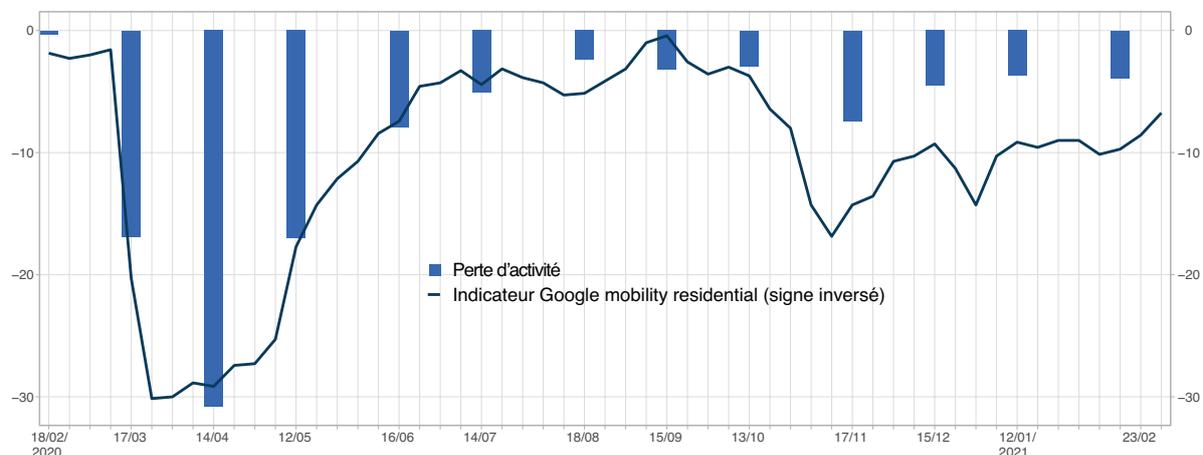
Lecture : la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de recherches du mot « restaurant » sur Google en France était inférieure le 29 janvier de 55 % par rapport à la moyenne des moyennes mobiles sur 7 jours des 29 janvier entre 2016 et 2019.

Note : la date du dernier point est le 5 mars.

Source : Google Trends, calculs Insee

► 6. Indicateur de temps total mensuel passé chez soi (en écart par rapport à une situation normale) et pertes d'activité mensuelles estimées et prévues

en %



Lecture : durant la première semaine de décembre, le temps passé chez soi a été supérieur de 10 % par rapport à une situation normale.

Note : les données de l'indicateur sont actuellement disponibles jusqu'au 5 mars. Les valeurs hebdomadaires sont la moyenne des valeurs quotidiennes de l'indicateur.

Source : Google Mobility Reports, calculs Insee

les matériels de transport resteraient en revanche aussi dégradés qu'au trimestre précédent, de nouveau affectés par les débouchés mais potentiellement aussi par des difficultés d'approvisionnement (► **figure 7**). Les services seraient presque au même niveau qu'en fin d'année 2020, avec des disparités sectorielles toujours fortes. Le commerce et les services aux entreprises réduiraient encore leur écart à l'avant-crise par rapport au quatrième trimestre 2020, tandis que l'information-communication, les activités financières

et d'assurance et les activités immobilières – se prêtant davantage au télétravail – seraient très proches voire au-dessus du niveau d'avant-crise. En revanche, l'activité des branches encore soumises à des restrictions fortes – hébergement-restauration, autres activités de services et transports et entreposage – resterait toujours aussi dégradée. Enfin, comme au quatrième trimestre 2020, l'activité des services non marchands serait stable, les mesures de restrictions n'affectant guère l'administration et l'activité des services de santé

► 7. Estimation puis prévision des pertes d'activité économique en 2020 et en janvier 2021 par branche

écart au quatrième trimestre 2019, en %

Branche	Poids	T1 2020	T2 2020	T3 2020	T4 2020	T1 2021	Contrib. T1 2021
Agriculture, sylviculture et pêche	2	-1,3	-1,9	-1,5	-1,1	0	0
Industrie	14	-5,7	-23,1	-6,7	-4,4	-3	0
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	2	-0,7	-9,7	-1,5	-3,5	-3	0
Cokéfaction et raffinage	0	-19,4	-17,7	-29,0	-20,3	-26	0
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1	-5,9	-24,1	-5,6	-3,0	1	0
Fabrication de matériels de transport	2	-13,8	-50,7	-20,8	-16,4	-17	0
Fabrication d'autres produits industriels	6	-5,7	-23,8	-5,6	-3,0	-1	0
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	3	-4,2	-14,9	-5,0	-1,7	0	0
Construction	6	-14,0	-31,6	-5,8	-8,2	-6	0
Services principalement marchands	57	-5,5	-18,1	-4,5	-6,6	-6	-3
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10	-7,8	-19,5	-2,9	-4,4	-2	0
Transports et entreposage	5	-8,6	-30,1	-11,6	-15,9	-16	-1
Hébergement et restauration	3	-13,8	-52,7	-13,2	-37,1	-42	-1
Information et communication	5	-2,4	-10,2	-4,1	-0,8	0	0
Activités financières et d'assurance	4	-3,3	-10,3	-1,6	-1,7	0	0
Activités immobilières	13	-1,0	-3,1	0,1	0,5	1	0
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14	-5,9	-20,0	-4,6	-4,9	-3	0
Autres activités de services	3	-10,8	-42,6	-15,2	-27,1	-24	-1
Services principalement non marchands	22	-4,1	-14,4	1,0	0,0	0	0
VA totale	100	-5,6	-18,4	-3,6	-4,9	-4	-4
Taxes et subventions	0	-7,8	-19,6	-2,9	-5,5	-4	
PIB	0	-5,9	-18,6	-3,5	-4,9	-4	

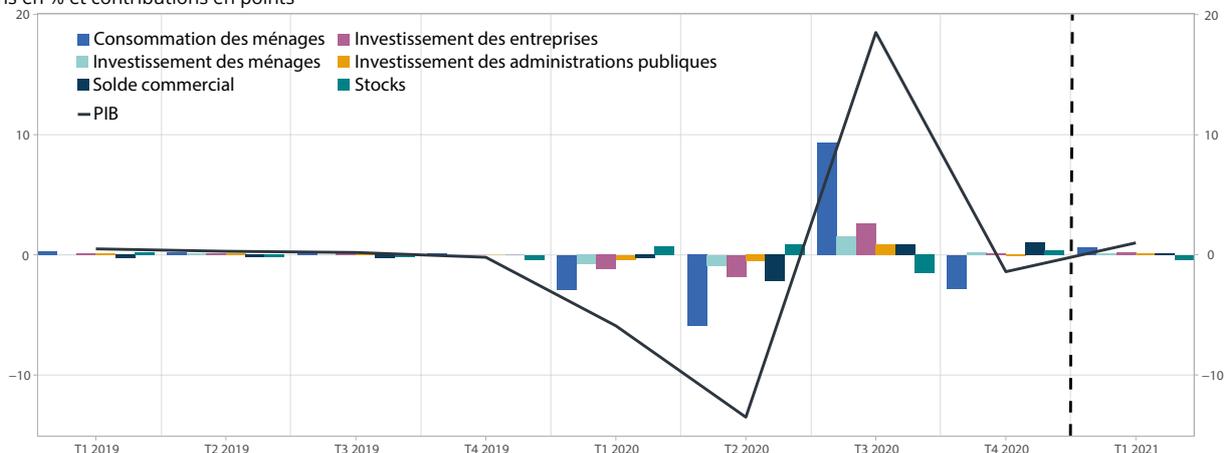
■ Prévisions

Lecture : au premier trimestre 2021, la perte d'activité dans la branche des transports et entreposage serait de 16 % par rapport au niveau d'avant-crise ; la contribution de cette branche à la perte totale serait de -1 point.

Source : Calculs Insee à partir de sources diverses

► 8. Variations trimestrielles du PIB et contributions des principaux postes de la demande

variations en % et contributions en points



Lecture : au quatrième trimestre 2020, le PIB a diminué de 1,4 % ; la contribution de la consommation des ménages à cette évolution est de -2,8 points.

Source : Calculs Insee à partir de sources diverses

Conjoncture française

rester dynamique. Au total, le PIB du premier trimestre croîtrait de 1 % en évolution trimestrielle, et se situerait 4 % sous le niveau d'avant-crise.

La décomposition des différents postes de la demande montre par ailleurs que la consommation contribuerait le plus fortement au rebond du début d'année (► **figure 8**), tandis que la contribution de l'investissement serait faiblement positive ; celle des échanges extérieurs serait nulle et celle des stocks, positive au quatrième trimestre 2020, serait faiblement négative.

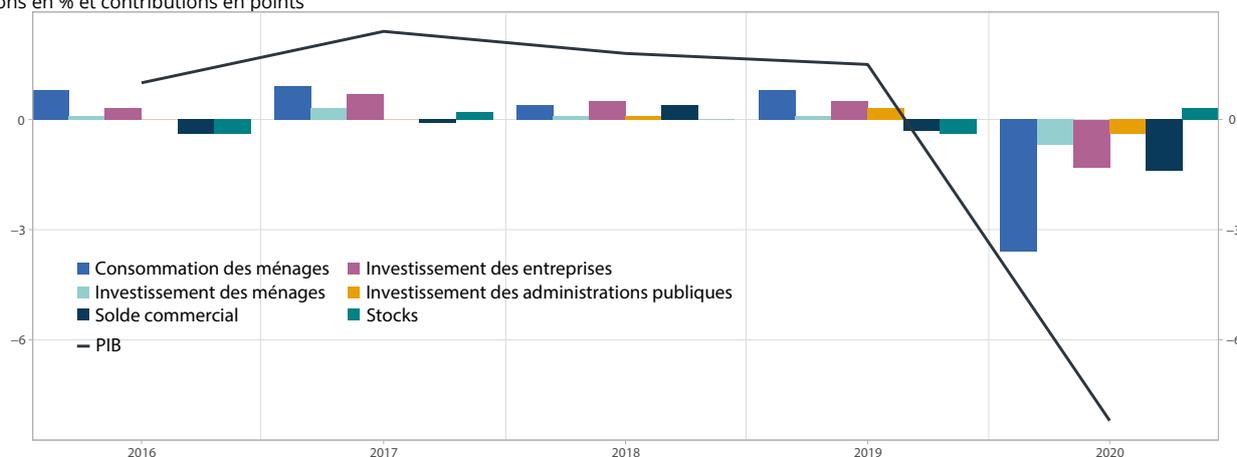
Au deuxième trimestre 2021, un assouplissement des restrictions à partir de la mi-avril conduirait à une poursuite de la reprise de l'activité économique

L'activité économique du deuxième trimestre 2021 est marquée par l'incertitude relative à l'évolution de la situation sanitaire et aux mesures de restrictions associées. Le scénario considéré ici est celui d'un

allègement progressif des mesures de restrictions à partir de la mi-avril, concernant en particulier les branches toujours soumises à restrictions, avec une potentielle réouverture des restaurants et des bars et une reprise des activités de loisirs actuellement fermées, mais aussi plus généralement une levée du couvre-feu en semaine et des confinements locaux le week-end. On reviendrait ainsi à des niveaux d'activité similaires à ceux du mois d'octobre dans les branches des transports et entreposage et des autres activités de service, et à mi-chemin par rapport à octobre dans l'hébergement-restauration. Dans ce scénario, le PIB augmenterait alors de nouveau au deuxième trimestre, à hauteur de 1 %, et l'écart d'activité serait de -3 % par rapport au quatrième trimestre 2019, c'est-à-dire un point haut depuis le début de la crise (comparable à celui de -3,5 % atteint au troisième trimestre 2020). L'acquis de croissance annuelle à l'issue du premier semestre 2021 serait alors de 5 ½ % (**figure 3**). ●

► 9. Variations annuelles du PIB et contributions des principaux postes de la demande

variations en % et contributions en points



Lecture : en 2020, le PIB a diminué de 8,2 % ; la contribution de la consommation des ménages à cette évolution est de -3,6 points.

Source : *Calculs Insee à partir de sources diverses*

À 31 %, la part des entreprises jugeant que les mesures de protection sanitaire affectent leur productivité baisse mais reste élevée

En octobre 2020 puis en janvier 2021, les enquêtes trimestrielles de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment ont été enrichies de nouvelles questions décrivant les répercussions de la crise sanitaire sur la productivité des entreprises. Sur cette période, la part des chefs d'entreprises dans l'industrie et dans le bâtiment qui déclarent que leurs effectifs sont relativement élevés au regard de leur niveau d'activité actuel a diminué. Les effets défavorables des mesures sanitaires sur la productivité des entreprises sont moins souvent cités par celles-ci, sans doute en partie en raison des adaptations déjà effectuées, mais peut-être aussi car d'autres difficultés prennent le dessus. En revanche, le télétravail pèserait davantage sur la productivité.

En janvier 2021, les chefs d'entreprises déclarent moins souvent qu'en octobre 2020 que leurs effectifs sont relativement élevés au regard de leur niveau d'activité

Entre octobre 2020 et janvier 2021, la part des entreprises qui jugent leurs effectifs élevés au regard de leur niveau d'activité actuel a diminué, passant de 24 % à 20 %. Ce recul est marqué dans le bâtiment et dans l'industrie (passant de 16 % à 9 % dans le bâtiment et de 28 à 22 % dans l'industrie, ► **figure 1**). Dans l'industrie, la part des employeurs jugeant leurs effectifs relativement élevés a surtout baissé dans les secteurs de la fabrication de biens d'équipement et de matériel de transport, où elle était la plus haute.

Dans les secteurs des services couverts par l'enquête (► **Méthode**), cette baisse est moins perceptible. En effet, la part d'entreprises jugeant leurs effectifs relativement élevés diminue uniquement dans certains sous-secteurs, notamment les activités de services

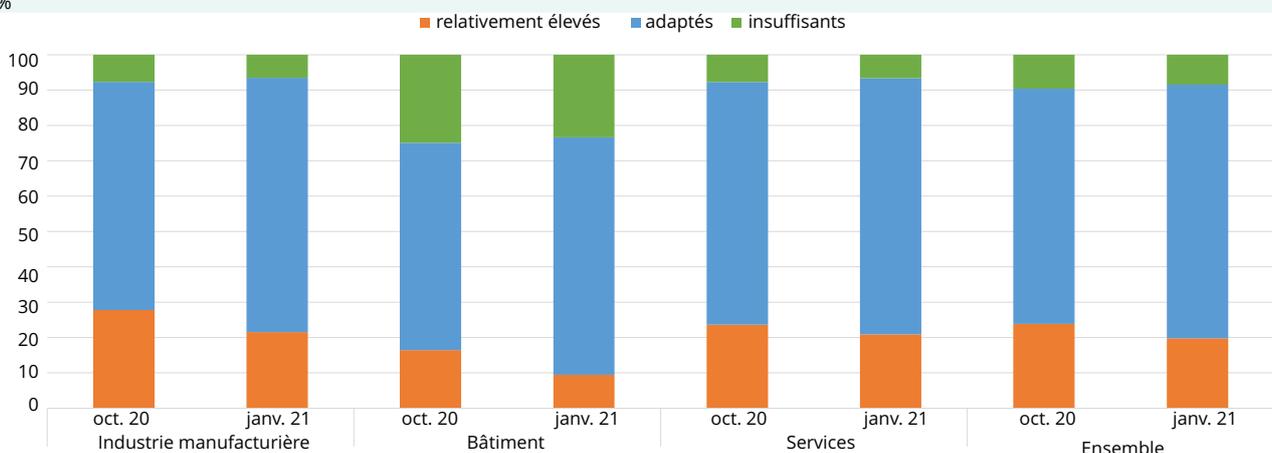
spécialisées, scientifiques et techniques ainsi que les services administratifs et de soutien. Au contraire, cette part augmente nettement dans l'hébergement-restauration, où les contraintes sur l'activité ont été renforcées depuis octobre.

En janvier 2021, pour 31 % des entreprises, les mesures de protection sanitaire réduisent la productivité

La part des entreprises qui jugent que les mesures de protection sanitaire (masques, distanciation physique, etc.) sont défavorables pour leur productivité est de 31 % en janvier 2021, contre 38 % un trimestre plus tôt (► **figure 2**). Cette baisse apparente par rapport à octobre 2020 doit toutefois être interprétée avec précaution car ses causes, telles qu'avancées par les entreprises dans la partie « commentaires libres » de l'enquête, peuvent être de natures différentes. Pour certaines entreprises, les mesures sanitaires auraient

► 1. Opinion des entreprises sur le niveau de leurs effectifs au regard de l'activité actuelle

en %



Note : les résultats sont pondérés par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment d'octobre 2020 et janvier 2021

Conjoncture française

engendré des coûts fixes liés à leur mise en place (achat de matériel par exemple) et des ralentissements de la production, le temps que les équipes s'adaptent aux nouveaux protocoles. Une fois ces mesures en place, la productivité serait stabilisée à un niveau moins dégradé que pendant la période de mise en place des mesures de protection sanitaire. Pour d'autres entreprises, une chute de la production, consécutive à une baisse de la demande, peut reléguer au second plan les contraintes liées aux protocoles sanitaires. Enfin, à l'extrême, certaines activités sont presque complètement à l'arrêt et leur productivité est donc quasi-nulle. Ainsi, dans les services, la part d'entreprises qui se déclarent non concernées par la question est en hausse entre octobre et janvier, notamment dans l'hébergement-restauration.

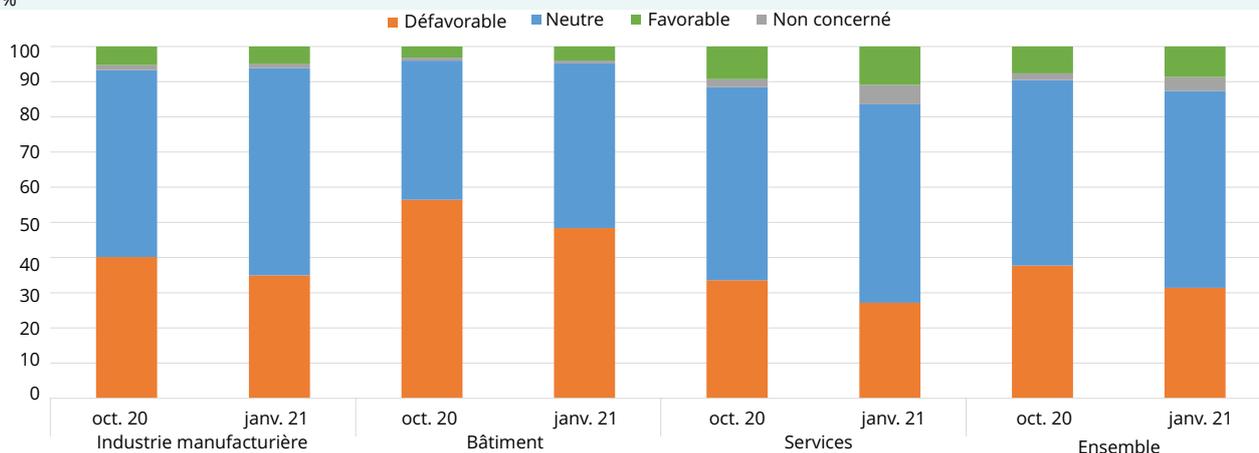
La part des entreprises déclarant un effet négatif des réorganisations sur leur productivité est quant à elle globalement stable entre octobre 2020 et janvier 2021 (► [figure 3](#)).

Dans le contexte de la pandémie de Covid-19, un peu plus d'entreprises jugent que le télétravail est défavorable à la productivité

En janvier 2021, 16 % des entreprises jugent que le télétravail a un effet défavorable sur leur productivité, contre 12 % trois mois plus tôt. À la suite du deuxième confinement, le télétravail à 100 % pour les métiers qui s'y prêtent a été vivement encouragé. Ainsi, la part des entreprises qui se déclarent non

► 2. Opinion des entreprises sur l'effet des mesures de protection sanitaire sur la productivité, selon leur secteur

en %

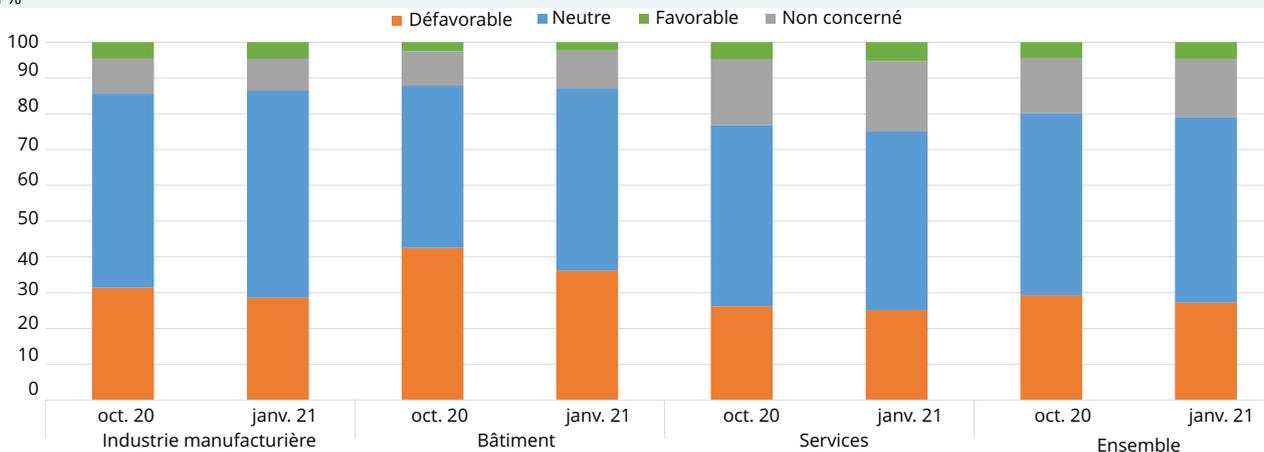


Note : les résultats sont pondérés par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment d'octobre 2020 et janvier 2021

► 3. Opinion des entreprises sur l'effet des réorganisations sur la productivité, selon leur secteur

en %



Note : les résultats sont pondérés par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment d'octobre 2020 et janvier 2021

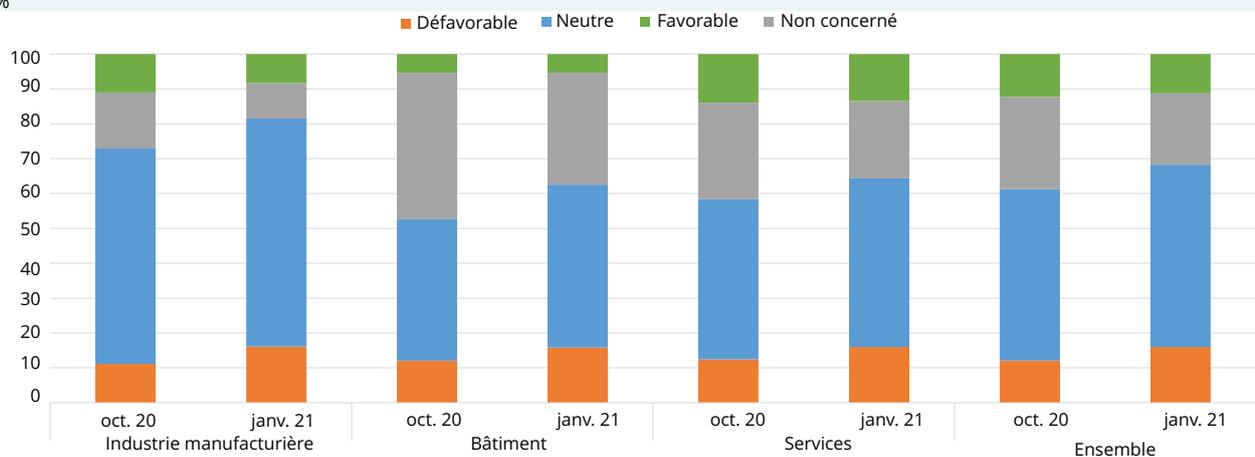
concernées a nettement diminué. Par ailleurs, selon les commentaires des entreprises, l'intensification du télétravail ainsi que son inscription dans la durée pourraient être sources de difficultés accrues, en particulier dans le cas des services administratifs et de soutien.

Au total, à 43 %, la part des entreprises qui déclarent des effets défavorables sur leur productivité, quelle qu'en soit la cause (mesures sanitaires, réorganisation ou télétravail) est en baisse entre octobre 2020 et janvier 2021, mais reste encore élevée. ●

Juliette Grangier

► 4. Opinion des entreprises sur l'effet du télétravail sur la productivité selon leur secteur

en %



Note : les résultats sont pondérés par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment d'octobre 2020 et janvier 2021

► Encadré méthodologique

Les répercussions de la crise sanitaire sur la productivité : de nouvelles questions dans les enquêtes de conjoncture

En octobre 2020 et en janvier 2021, les questionnaires trimestriels des enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment ont été enrichis par de nouvelles questions cherchant à décrire les répercussions de la crise sanitaire sur la productivité des entreprises. La formulation exacte de ces questions figure ci-dessous.

La notion d'effectif n'est pas définie de la même manière selon les secteurs. Dans les services, il est explicitement demandé aux répondants d'inclure les intérimaires. Dans l'industrie et le bâtiment, les questionnaires mentionnent les « effectifs totaux » sans en donner de définition précise. L'activité partielle n'est pas mentionnée ; les salariés en activité partielle sont en tout état de cause comptabilisés dans les effectifs des entreprises.

Pour la collecte de janvier, les réponses ont été transmises par les entreprises entre le 28 décembre 2020 et le 27 janvier 2021. Le taux de réponse sur cette période, pondéré par le chiffre d'affaires, est d'environ 70 %. Les résultats présentés ici sont pondérés par les effectifs des entreprises. Les résultats d'octobre, initialement publiés dans le *Point de conjoncture* du 17 novembre 2020, ont été révisés pour le secteur des services, à la suite d'une correction des pondérations.

Le champ ici considéré est le champ habituel des enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment. Les nouvelles questions n'ont pas été ajoutées dans l'enquête auprès des entreprises du commerce de détail. Les entreprises industrielles de plus de 20 salariés sont interrogées, ainsi que les entreprises du bâtiment de plus de 10 salariés. L'enquête dans le secteur des services couvre les services marchands, hors services de transport aérien, ferroviaire et par eau, services financiers et d'assurance, services de recherche et développement scientifique et sous-secteur des arts, spectacles et activités récréatives. Les estimations sur le champ total sont obtenues en pondérant les résultats par les effectifs salariés, hors intérim, dans l'industrie, la construction et l'ensemble des services marchands. ●

► 5. Nouvelles questions des enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment

Les répercussions de la crise sanitaire sur la productivité

➔ 4. Actuellement, au regard de votre niveau d'activité, vos effectifs vous paraissent-ils :

- relativement élevés
- adaptés
- insuffisants

➔ 5. Actuellement, les mesures suivantes ont-elles un effet sur la productivité de votre entreprise ?

Les mesures de protection sanitaires (masques, distanciation physique, etc.) favorable neutre défavorable non concerné

Le recours au télétravail favorable neutre défavorable non concerné

La réorganisation de l'activité (logistique, approvisionnements, ordonnancement des travaux, etc.) favorable neutre défavorable non concerné

➔ 6. Précisez en quelques mots l'impact des mesures mises en place dans votre entreprise sur la productivité :

La consommation électrique des entreprises peut-elle aider à améliorer la prévision de l'activité, notamment en période de crise ?

La consommation électrique des entreprises directement raccordées à RTE (Réseau de transport d'électricité) constitue une source de données disponible à haute fréquence et qui montre, au cours de l'année 2020, une forte corrélation avec l'activité économique. Ces entreprises sont toutefois essentiellement industrielles et, du fait de leur statut de fortes consommatrices d'électricité, non nécessairement représentatives de l'ensemble des entreprises de leur secteur. À un niveau sectoriel plus fin, l'adéquation entre la consommation électrique de ces entreprises et l'activité du secteur apparaît ainsi plus contrastée. Elle traduit notamment le fait que cet indicateur est davantage performant pour le suivi de l'activité lorsque celle-ci est particulièrement heurtée, comme en 2020, qu'en période de plus faibles fluctuations.

La consommation électrique¹ des entreprises directement raccordées à RTE a été fortement corrélée à l'activité économique en 2020

La consommation électrique journalière des entreprises constitue un indicateur de leur activité économique, puisque l'électricité est l'un des principaux intrants du processus de production. C'est d'autant plus le cas des 400 entreprises (au sens du SIREN) directement raccordées au Réseau de transport d'électricité (RTE) : elles sont raccordées en haute tension, du fait de leurs besoins en électricité plus importants que ceux des autres entreprises. Elles représentent environ 15 % de la consommation totale d'électricité.

Ces données sont particulièrement intéressantes en période de crise, lorsque les mouvements de l'activité économique sont de grande ampleur. Entre février et décembre 2020, la consommation électrique totale des entreprises directement raccordées à RTE (corrigée

des mois et des jours ouvrés) a ainsi été très corrélée à l'activité économique globale, mesurée par l'écart au PIB au quatrième trimestre 2019 (► **figure 1**), de l'ordre de 96 %. En particulier, les évolutions de ces deux quantités apparaissent très proches entre mars et mai, c'est-à-dire lors du premier confinement, et depuis octobre, période marquée par le deuxième confinement. Le rebond estival de l'activité économique, en revanche, a été un peu moins vif pour la consommation des entreprises directement raccordées au réseau.

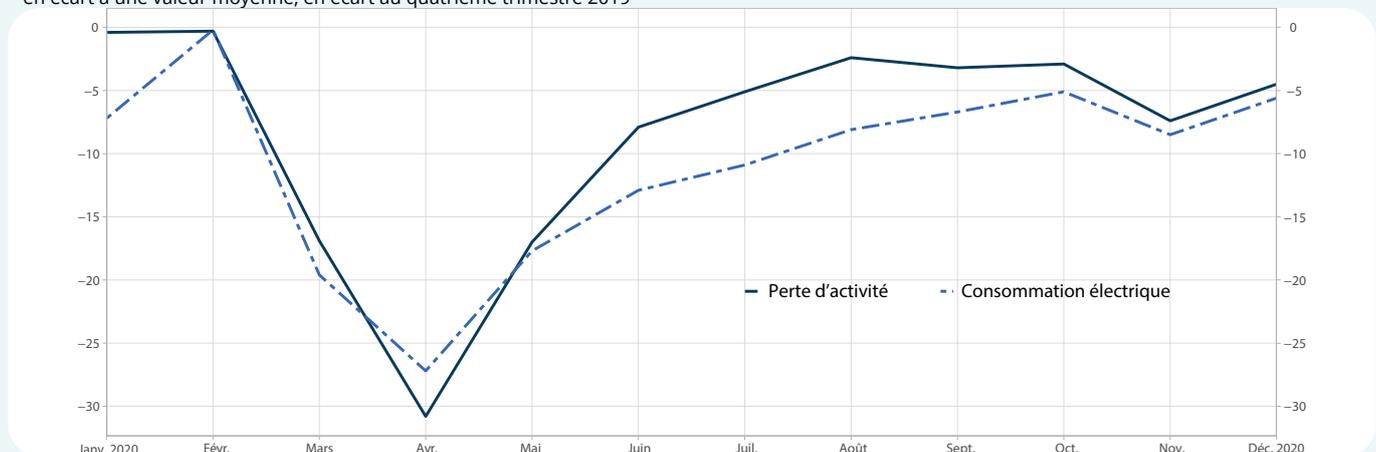
La structure sectorielle de cette consommation électrique diffère de celle de l'activité économique

La corrélation entre la consommation électrique des entreprises raccordées directement à RTE et l'activité économique globale est certes importante entre février et décembre 2020, mais la structure sectorielle de cette consommation électrique diffère assez nettement de

¹ Il s'agit du soutirage électrique, c'est-à-dire d'une consommation nette de la production d'électricité qui peut avoir lieu sur le site : cogénération, énergie solaire...

► 1. Consommation d'électricité des entreprises directement raccordées à RTE et activité économique

en écart à une valeur moyenne, en écart au quatrième trimestre 2019



Lecture : en novembre 2020, la consommation d'électricité des entreprises directement raccordées à RTE a été de 8,5 % inférieure au niveau moyen d'un mois de novembre en 2018-2019 ; tandis que l'écart d'activité a été de -7 1/2 % par rapport au niveau d'avant-crise (quatrième trimestre 2019).
Source : RTE, calculs Insee

Conjoncture française

celle de la valeur ajoutée (► **figure 2**). L'industrie a naturellement besoin d'électricité pour faire fonctionner ses machines, et non uniquement éclairer et chauffer les locaux et alimenter les structures informatiques ; de fait, elle représente environ 80 % des soutirages électriques des entreprises raccordées à RTE, pour moins de 15 % de la valeur ajoutée totale de l'économie. À l'inverse, les services pèsent peu dans la consommation électrique des entreprises directement raccordés à RTE alors qu'ils représentent près de 80 % de la valeur ajoutée totale ; néanmoins la branche des services de transport et d'entreposage compte pour environ 15 % des soutirages électriques, pour 5 % de la valeur ajoutée totale.

Au sein de l'industrie manufacturière, la consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE provient pour une large part (plus de 60 % en 2018) des industries métallurgiques et chimiques. Là encore, la structure sectorielle de la consommation d'électricité de ces entreprises diffère sensiblement de celle de la valeur ajoutée (► **figure 2**). Elle apparaît de plus relativement stable dans le temps et en particulier, l'effet de la crise sanitaire y est peu visible (excepté pour les services de transport), reflétant peut-être que l'industrie a été globalement moins touchée que les services et l'a été en outre de manière plus homogène.

Plus généralement, le nombre d'entreprises directement raccordées à RTE conduit nécessairement à ce que leur chiffre d'affaires ne couvrent qu'imparfaitement celui de leur branche d'appartenance (le degré de couverture est mesuré ici par le ratio du chiffre d'affaires des SIREN disponibles et du chiffre d'affaires total de leur branche).

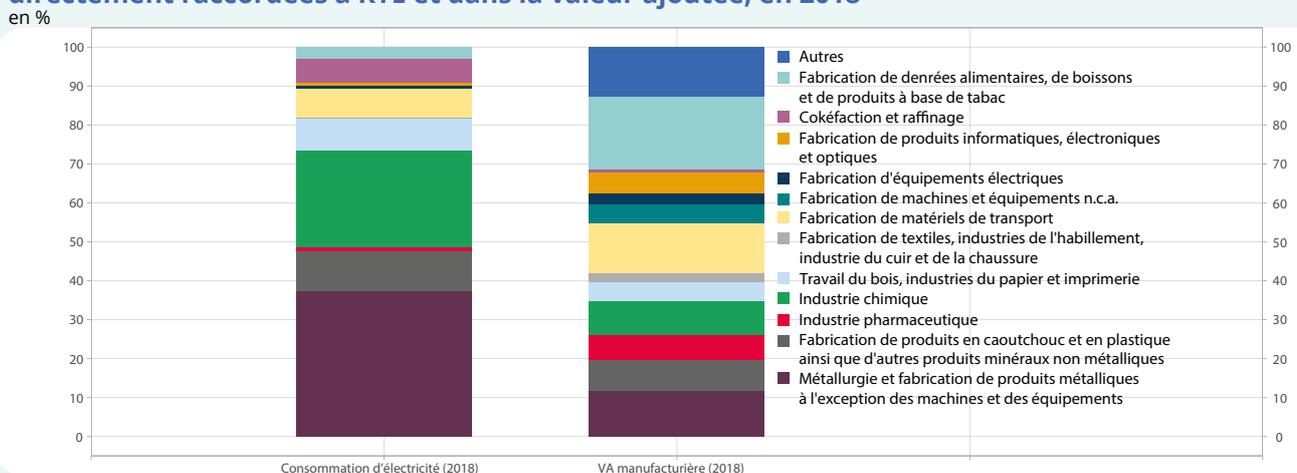
Cependant, à un niveau fin de la nomenclature d'activité (NAF), certaines sous-branches sont bien, voire très bien, représentées par les entreprises raccordées à RTE. C'est le cas notamment de sous-branches situées au sein de l'industrie chimique, de la fabrication de produits en caoutchouc et en plastique ou encore au sein de la métallurgie, de l'industrie alimentaire et des transports : les entreprises directement raccordées à RTE y représentent en effet un chiffre d'affaires de plus de 60 % de celui de la sous-branche, voire près de 90 % dans certaines branches de l'industrie chimique ou des services de transport.

Les données de soutirage électrique constituent un indicateur complémentaire pour la prévision de l'activité dans l'industrie et les services de transport

Compte tenu des caractéristiques de ces données, leur utilisation comme aide à la prévision ou à l'estimation instantanée de l'activité incite à se concentrer sur les branches industrielles, en particulier manufacturières, et sur les services de transport. Ce champ apparaît complémentaire de celui des autres sources de données à haute fréquence (transactions par carte bancaire, requêtes dans le moteur de recherche *Google* ou indicateurs issus des *Google Mobility Reports*), qui sont davantage orientées vers la consommation que la production et davantage vers les branches des services que celles de l'industrie.

Les soutirages sont très bien corrélés aux indicateurs mensuels d'activité que sont l'indice de production

► 2. Poids des branches manufacturières dans la consommation électrique des entreprises directement raccordées à RTE et dans la valeur ajoutée, en 2018



Lecture : en 2018, la métallurgie représentait 37 % de la consommation électrique des entreprises directement raccordées à RTE et 11 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière en valeur.

Source : RTE, Insee, calculs Insee

industrielle (IPI) et l'indice de chiffres d'affaires (ICA).² Dans l'industrie, la corrélation avec l'IPI est de façon générale similaire ou meilleure que celle avec l'ICA (► **figure 3**³), pouvant refléter le fait que l'IPI vise précisément à mesurer un concept plus proche de la « production » que du chiffre d'affaires, lequel peut entre autres faire l'objet de décalages temporels liés à la facturation et aux stocks. Sur l'ensemble de la période couverte par les données (janvier 2018 à janvier 2021), cette corrélation est la plus forte pour les matériels de transport (95 %, ► **figure 3.b**), puis pour les « autres produits industriels » (89 %, ► **figure 3.c**) et la cokéfaction-raffinage (79 %, ► **figure 3.a**). Dans les autres branches de l'industrie manufacturière (au niveau A17, soit l'industrie agro-alimentaire et la fabrication de machines et équipements), les corrélations sont nettement plus faibles. Dans le cas

des services de transport (► **figure 3.d**), l'ICA a peu fluctué avant la crise sanitaire, contrairement aux consommations électriques des entreprises raccordées à RTE, mais celles-ci parviennent néanmoins à refléter la chute de l'activité au deuxième trimestre 2020 et en fin d'année ; le creux lié aux grèves en décembre 2019 est également visible.

Au niveau plus désagrégé des 38 branches de la NAF (► **figure 4**), cette comparaison montre des corrélations très fortes pour le textile-habillement-chaussures à 92 %, les produits en caoutchouc et plastique à 97 % ; et, dans une moindre mesure, la métallurgie et produits métalliques à 86 % et les machines et équipements à 85 %⁴. On peut aussi mentionner l'industrie chimique ou le travail du bois et

² On examine la période de janvier 2018 à janvier 2021 au niveau des 17 branches de la nomenclature NAF et on tient compte de la saisonnalité mensuelle et du nombre de jours ouvrés.

³ Par souci de parcimonie, on ne présente ici qu'une sélection des branches de l'industrie, celles dont la corrélation avec l'IPI est la plus importante.

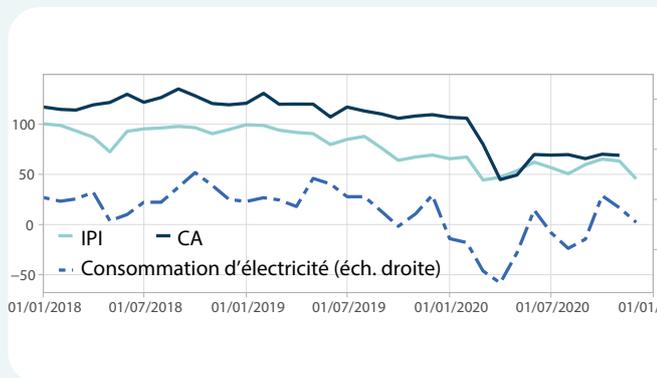
⁴ Au niveau A17, cette branche fait partie des équipements (électriques, informatiques...) et machines, branche pour laquelle la corrélation avec l'IPI est faible et la désagrégation au niveau A38 est donc particulièrement utile.

► 3. Consommation d'électricité des entreprises directement raccordées à RTE, indice de production industrielle et indice de chiffres d'affaires par branche A17

en écart à une valeur moyenne

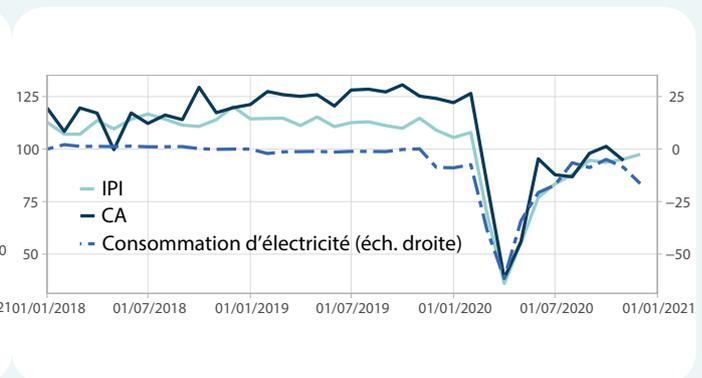
a - Cokéfaction-raffinage

Corrélation CA = 73 %, corrélation IPI = 79 %



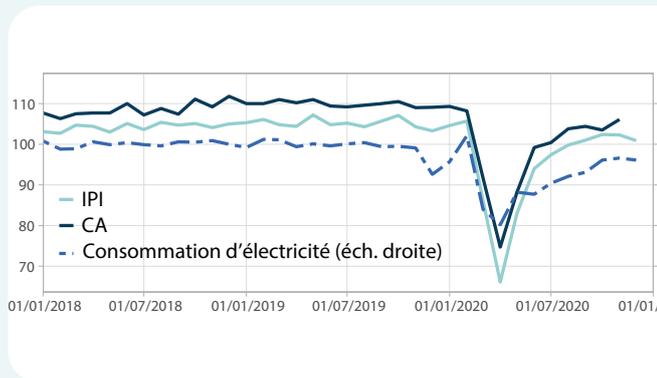
b - Matériels de transport

Corrélation CA = 86 %, corrélation IPI = 95 %



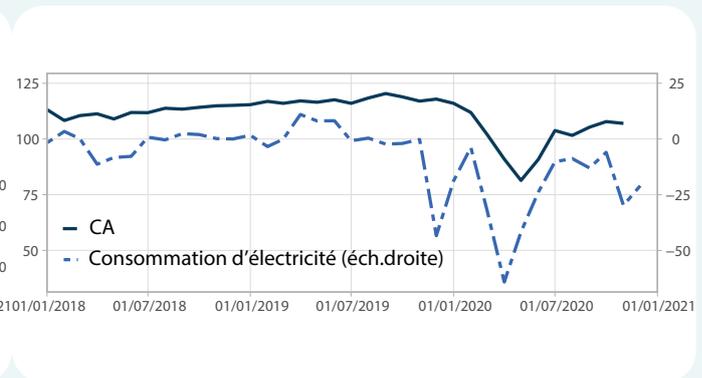
c - Autres branches industrielles

Corrélation CA = 89 %, corrélation IPI = 89 %



d - Services de transport et entreposage

Corrélation CA = 69 %



Lecture : dans la branche des matériels de transport, en novembre 2020, la consommation d'électricité était inférieure de 9 % par rapport à un mois de novembre moyen en 2018-2019 ; l'indice de production industrielle était de 95. La corrélation entre ces deux séries mensuelles est de 95 %.

Source : RTE, Insee, calculs Insee

Conjoncture française

papier, avec des corrélations respectives de l'ordre de 60 % et 50 %.

Ces fortes corrélations sont toutefois à considérer avec précaution. En effet, la relation entre l'activité économique d'un secteur et les soutirages électriques de ses entreprises (directement raccordées à RTE) est particulièrement marquée depuis le début de la crise sanitaire. Elle l'était cependant moins auparavant : entre janvier 2018 et février 2020, ces corrélations sont beaucoup moins élevées. Elles restent néanmoins significatives pour certaines branches : c'est le cas notamment de la cokéfaction raffinage, de la chimie ou encore des produits en caoutchouc et plastique, et dans une moindre mesure des matériels de transport, avec des corrélations se situant selon les cas entre 35 % et 50 %.

Il est intéressant de voir que les branches où les corrélations sur la période janvier 2018-janvier 2021

sont les plus élevées sont aussi celles où la baisse de consommation électrique a été la plus forte au deuxième trimestre (► **figure 5 et 6**) et s'est ensuite relativement peu résorbée (restant à un niveau inférieur à 10 % en 2020, par rapport à 2019). Quand les chocs sont de grande ampleur, les bruits (statistique, de mesure) sont en effet dominés par les variations, d'où l'intérêt accru de ces données en période de crise.

Depuis la fin 2020, le soutirage électrique journalier⁵ montre une stabilisation dans les autres produits industriels et une remontée dans les services de transport

Les remontées statistiques sur l'activité économique des mois de janvier et février 2021 restent partielles à ce stade du trimestre, les données de consommation d'électricité donnent une information avancée et à haute fréquence sur l'activité des secteurs (au niveau A17)

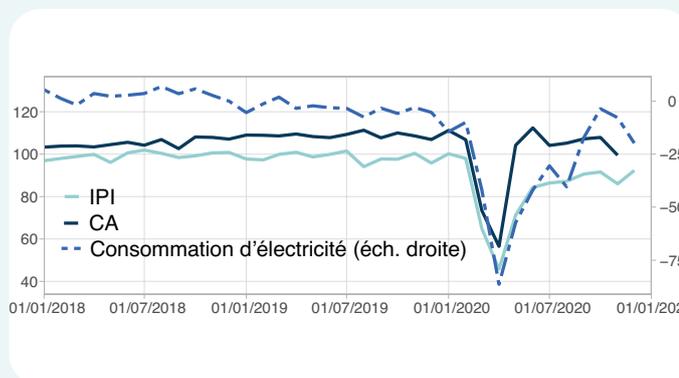
⁵ Le soutirage électrique journalier est corrigé de l'effet des mois et des jours de semaine, en calculant l'écart de la consommation électrique observée à la consommation moyenne pour un mois et jour de semaine similaire. On estime ces effets à partir de données mensuelles sur 2018-2019 et de données journalières sur 2020.

► 4. Consommation d'électricité des entreprises directement raccordées à RTE, indice de production industrielle et indice de chiffre d'affaires par branche A38

en écart à une valeur moyenne

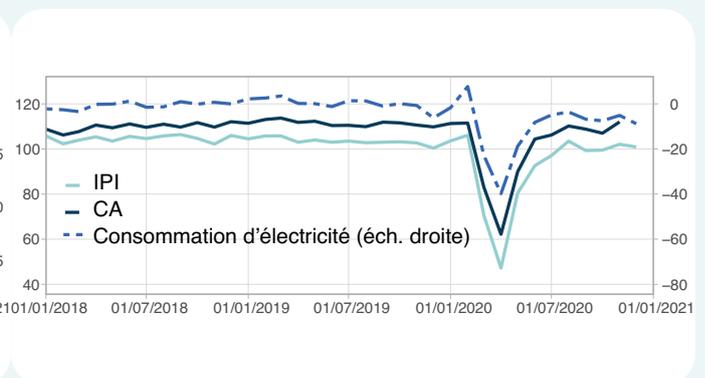
a - Textile-habillement-chaussure

Corrélation CA = 67 %, corrélation IPI = 92 %



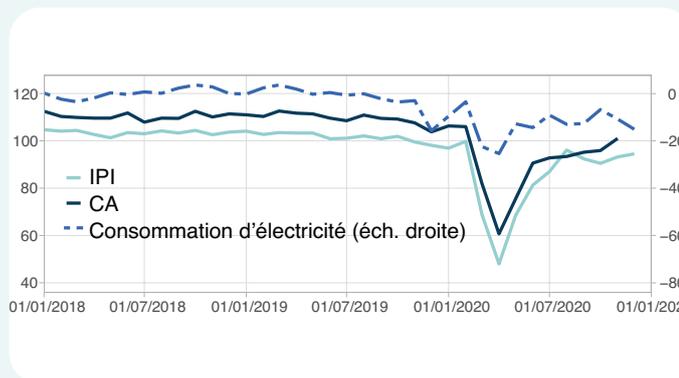
b - Produits en caoutchouc et plastique

Corrélation CA = 96 %, corrélation IPI = 97 %



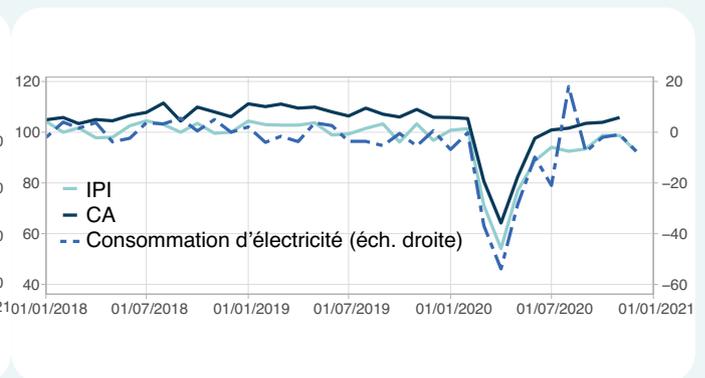
c - Métallurgie et produits métalliques

Corrélation CA = 88 %, corrélation IPI = 86 %



d - Machines et équipements

Corrélation CA = 87 %, corrélation IPI = 86 %



Lecture : dans la branche des produits en caoutchouc et plastique, en novembre 2020, la consommation d'électricité était inférieure de 5 % par rapport à un mois de novembre moyen en 2018-2019 ; l'indice de production industrielle était de 103. La corrélation entre ces deux séries mensuelles est de 97 %.

Source : RTE, Insee, calculs Insee

pour lesquels la corrélation avec l'activité apparaît la plus forte en 2020 : la fabrication de matériels de transport, les « autres branches industrielles » (textile, métallurgie, chimie...) et les services de transport et entreposage.

Ainsi, en janvier, dans les « autres branches industrielles », la consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE apparaît en progression par rapport au mois de décembre (► **figure 7**), en cohérence avec le rebond de l'IPI dans cette branche (+4 % en janvier après -1 % en décembre). Dans les services de transport, la consommation des entreprises raccordées à RTE reflète sur 2020 les baisses d'activité liées aux deux confinements, le deuxième ayant un impact nettement moindre que le premier. La consommation d'électricité en janvier reste à un niveau inférieur à celui de la moyenne 2018-2019. La fabrication de matériels de transport montre en revanche un profil plus difficile à interpréter des consommations d'électricité des entreprises raccordées à RTE : même si la production de cette branche a diminué en janvier (-3 % selon l'IPI de janvier), la chute sensible de la consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE semble davantage provenir d'un phénomène saisonnier⁶. En février, la consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE se situe néanmoins, dans cette branche, à un niveau encore nettement inférieur à celui d'avant-crise.

Peut-on utiliser cet indicateur pour améliorer la prévision conjoncturelle en période de crise ?

À titre illustratif, on se propose à présent de prévoir, à l'aide de la consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE, les pertes d'activité mensuelles⁷ de janvier à février⁸, dans deux sous-branches avec de fortes corrélations entre activité et consommation électrique : « autres branches industrielles » et fabrication de caoutchouc et de plastique. La prévision porte sur les mois d'octobre 2020 à février 2021 et est effectuée en temps réel, c'est-à-dire que la prévision de perte d'activité pour un mois donné est réalisée en estimant le modèle de prévision jusqu'au mois précédent.

Le modèle de prévision suggérerait une hausse de l'activité dans la branche des autres biens industriels en janvier (► **figure 8**, courbe pointillée), puis une baisse en février à un niveau cependant supérieur à celui de décembre (ce qui est cohérent avec les autres indicateurs disponibles, notamment l'IPI de janvier). Dans la branche de la fabrication de produits en caoutchouc et en plastique, le modèle suggère une hausse de l'activité en janvier (quoique moins forte que celle prévue, notamment au regard de l'IPI), avant un retour en février au niveau de décembre.

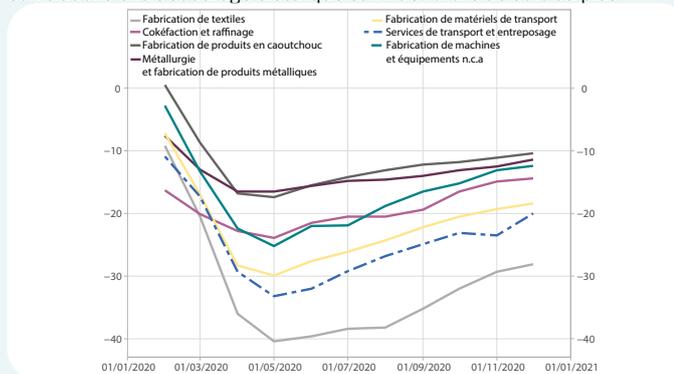
⁶ La méthode de correction des variations saisonnières pratiquée sur ces données ne le prend pas suffisamment bien en compte, du fait d'un recul temporel trop limité. On constate le même phénomène pendant l'été (notamment, le pic le plus haut doit être considéré comme un point aberrant).

⁷ L'écart de l'activité (au sens du PIB) par rapport à son niveau du quatrième trimestre 2019.

⁸ Les dernières données de consommation électrique disponibles vont jusqu'au 21 février 2021.

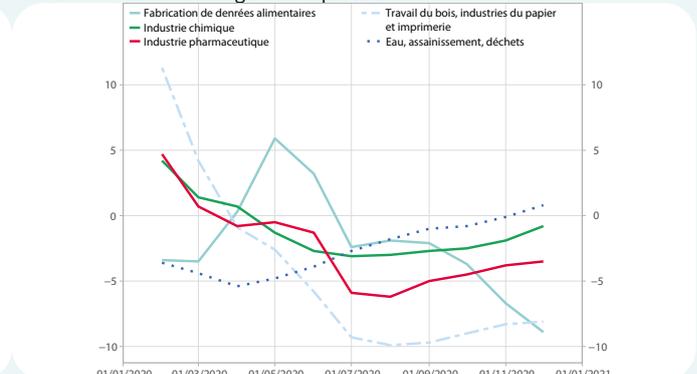
► 5. Soutirage cumulé (GA) : forte baisse au deuxième trimestre

Corrélations entre soutirage électrique et IPI de l'ordre de 80% ou plus



► 6. Soutirage cumulé (GA) : moindre baisse au deuxième trimestre

Corrélations entre soutirage électrique et IPI inférieures à 60%



Lecture : dans la branche de la fabrication de produits en caoutchouc et plastique, en novembre 2020, la consommation d'électricité cumulée (de janvier à novembre 2020) était inférieure de 11 % par rapport à la consommation d'électricité cumulée de janvier à novembre 2019.

Source : RTE, Insee, calculs Insee

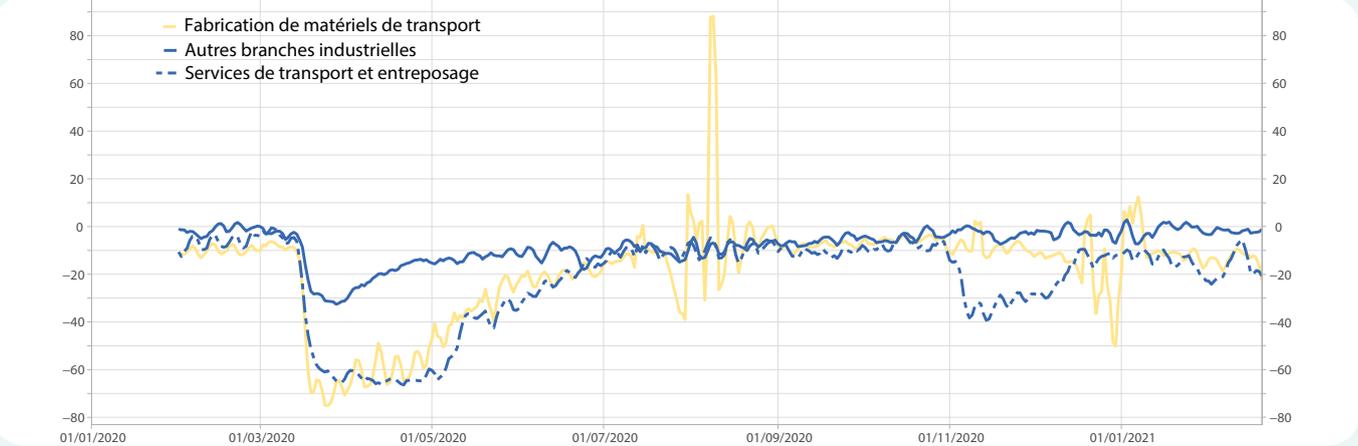
Conjoncture française

Au vu de la faible profondeur temporelle de la série, l'interprétation doit rester prudente. Sur la période strictement restreinte à la crise sanitaire, cependant, les propriétés statistiques du modèle sont meilleures qu'avec un indicateur conjoncturel traditionnel, comme l'indicateur synthétique des enquêtes de

conjoncture pour ces branches. L'écart entre observé (courbe pleine) et simulé (courbe pointillée), certes non négligeable, est assez stable ; en le prenant en compte, l'information supplémentaire apportée sur le sens et l'amplitude des évolutions peut être utile pour la prévision. ●

Aliette Cheptitski, Mathilde Poulhès

► 7. Consommation d'électricité journalière des entreprises directement raccordées à RTE



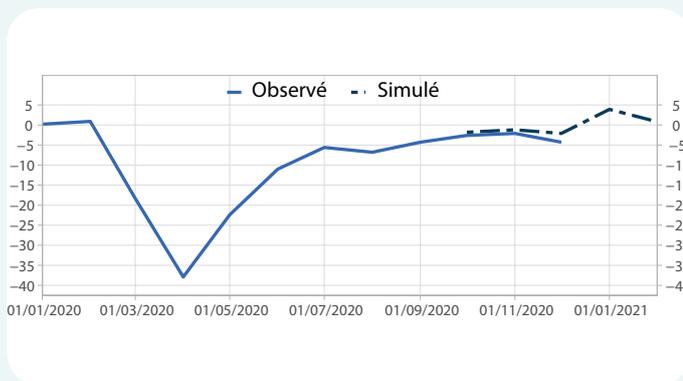
Lecture : le 15 novembre 2020, la consommation d'électricité dans la branche des transports et entreposage était inférieure de 39 % par rapport à la consommation moyenne d'un mois et d'un jour de semaine équivalents.
 Note : le dernier point correspond à la date du 21 février 2021.
 Source : RTE, Insee, calculs Insee

► 8. Activité mensuelle estimée et prévue

(en écart au quatrième trimestre 2019)

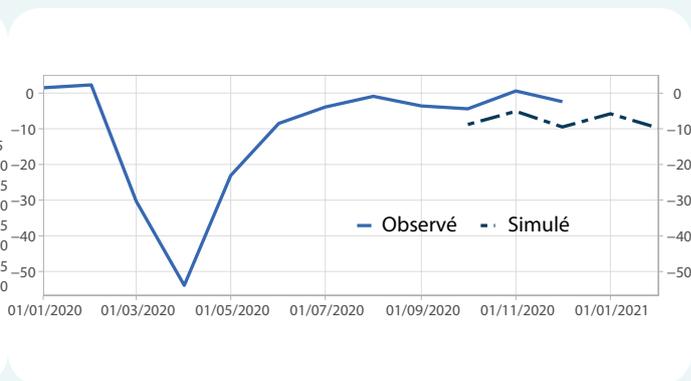
a. Autres branches industrielles

R2 : 77 %



b. Fabrication de produits en caoutchouc et plastique

R2 : 96 %



Lecture : dans la branche des autres biens industriels, un étalonnage de l'activité sur la consommation d'électricité prévoit un écart d'activité d'environ 3 % en janvier.
 Note : la prévision de l'activité d'un mois donné est réalisée avec un modèle économétrique estimé sur la période allant jusqu'au mois précédent ; malgré la faible profondeur temporelle, le modèle est relativement stable lorsqu'on ajoute de nouveaux points à l'estimation. Le dernier point simulé est celui de février 2021.

Source : RTE, Insee, calculs Insee

L'activité économique française au travers d'articles de presse

Les articles de presse contiennent de nombreuses informations sur l'actualité économique. Les sujets économiques traités y sont abondants, et les articles sont disponibles rapidement. Grâce à l'émergence de nouvelles techniques d'analyse, l'information médiatique peut être synthétisée sous la forme d'un indicateur traduisant la tonalité des articles vis-à-vis de la situation économique. Cet « indice de sentiment médiatique » peut alors aider à prévoir l'activité économique française en temps réel.

Un tel indicateur peut s'avérer pertinent par sa précocité, notamment en période de crise. Ainsi, pendant la crise économique et sanitaire liée à l'épidémie de Covid-19, il a permis, à côté d'autres indicateurs à haute fréquence, de mettre en évidence les chutes d'activité, en amont des indicateurs conjoncturels usuels. En effet, la chute brutale des indicateurs conjoncturels et de l'activité économique à partir de mars 2020 a été anticipée par l'indicateur de sentiment médiatique dès les premiers jours de ce mois. Néanmoins, l'indicateur a sous-estimé la vitesse du rebond économique à la fin du printemps 2020, et n'a pas vraiment retracé les fluctuations de l'activité pendant l'automne. Son apport a donc surtout été concentré au début du premier confinement.

En 2017, *Bortoli et al.* s'étaient penchés, dans la *Note de conjoncture* de l'Insee, sur l'apport de l'exploitation des articles en ligne du journal *Le Monde* pour la prévision économique. Cet éclairage se situe dans le prolongement de ce travail en l'enrichissant des articles des *Échos*, quotidien spécialisé dans l'analyse du contexte économique et en mobilisant de nouvelles techniques d'apprentissage statistique.

La profondeur temporelle des deux journaux, *Le Monde* et *les Échos*, permet d'obtenir une base de données d'environ 485 000 articles traitant de l'économie française et couvrant la période 1990 à 2020. Les articles sélectionnés sont analysés pour attribuer à chacun un score traduisant sa tonalité selon la présence de mots « positifs » ou « négatifs », au sens où la tonalité traduit une opinion optimiste ou pessimiste sur la situation économique. L'indice de sentiment médiatique à une date donnée est alors la moyenne des scores des articles à cette date. Cet indice, potentiellement disponible avant certains indicateurs conjoncturels quantitatifs usuels, s'avère très corrélé au climat des affaires et permet éventuellement d'anticiper les fortes chutes d'activité, notamment en période de crise telle que celle que nous traversons. L'indice de sentiment médiatique apporte ainsi un message sur les mouvements économiques de court terme. Ses capacités prédictives peuvent être testées au sein de modèles de prévision étalonnés. En particulier, au troisième mois du trimestre étudié, l'indice apporte une réelle information lorsqu'il est combiné au climat des affaires. Par la suite, lorsque les indicateurs conjoncturels classiques sont disponibles, l'apport de cet indice est moindre. Cette utilisation de nouvelles sources de données, ici textuelles, s'inscrit dans le développement plus large de méthodes innovantes utilisant des données nouvelles à haute fréquence pour suivre la conjoncture économique (cf. *Pouget, 2019*). La plupart de ces données sont surtout utiles pour suivre, de manière précoce, les mouvements conjoncturels soudains et de grande ampleur.

Dans un second temps, des méthodes d'apprentissage statistique (*machine learning*) ont été élaborées afin de prédire directement le PIB. Cette étude complète donc l'étude de *Bortoli et al.* [2017] notamment via l'utilisation d'un journal spécialisé en économie, l'amélioration des méthodes d'analyse et la mise en place d'une méthode de prévision du PIB en temps réel. Elle s'inspire également de travaux académiques comme les articles de *Shapiro et al.* [2020] ou *Fraiberger* [2016] qui présentent des méthodes d'analyse de sentiment médiatique et leur utilisation dans des modèles de prévisions économiques.

L'indice et sa construction, du texte au sentiment

Construire un indice conjoncturel à partir de la lecture d'articles de journaux suppose qu'existe une relation suffisamment forte entre la situation économique contemporaine ou récente et le contenu textuel des articles, à savoir les termes qui les constituent.

De fait, l'analyse de l'occurrence relative des mots apparaissant dans les articles de presse montre que certains d'entre eux sont intrinsèquement liés à la conjoncture, qu'elle soit économique ou d'autre nature. Si l'on prend l'exemple du mot « crise », son occurrence relative dans les articles du *Monde* et des *Échos* croît très fortement fin 2007, lors de la crise financière, puis rebondit fin 2008, marquant la prégnance de ce sujet parmi les articles de la période (► **figure 1**). Le mot « campagne » est très lié aux campagnes présidentielles : il croît fortement avant chaque élection présidentielle. Ces exemples traduisent le lien fort qui semble exister entre le contenu textuel des articles de presse et la conjoncture, notamment économique. D'où l'opportunité d'utiliser ces contenus textuels comme indicateurs à haute fréquence des fluctuations économiques.

Conjoncture française

Construction de la base de données des articles

Avant d'être utilisé de façon opérationnelle, le texte brut des articles doit d'abord être récupéré puis retravaillé afin d'en extraire l'information pertinente. Les articles considérés proviennent en premier lieu des fichiers pré-existants : pour *Le Monde*, il s'agit de la base déjà constituée par *Bortoli et al.* [2017] et pour *Les Échos*, les archives ont été mises à disposition par le groupe *Les Échos*. Ces fichiers comportent l'intégralité des articles publiés entre janvier 1990 pour *Le Monde* (janvier 1994 pour *Les Échos*) et 2018. Au-delà de cette date, les articles des deux quotidiens ont été récupérés automatiquement sur internet (*scraping*) jusqu'au 12 février 2021. Au total, la base est constituée de 2,6 millions d'articles, y compris titres et sous-titres. Le *scraping* permet d'ajouter de façon quotidienne les nouveaux articles publiés, conférant à ces données un atout fondamental de fraîcheur et de fréquence élevée.

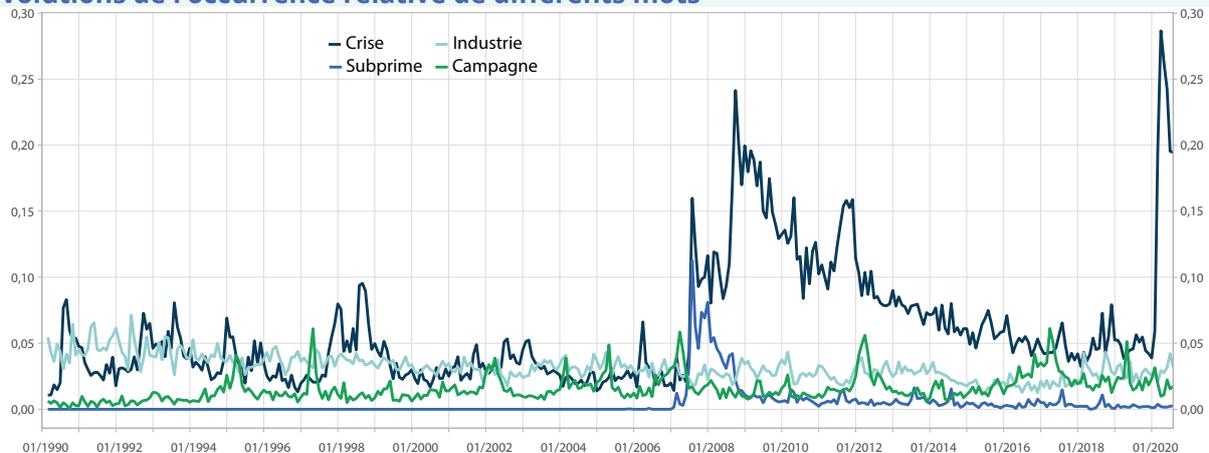
Seuls les verbes, adverbess et noms sont conservés, car à même de rendre compte de la tonalité d'un article. Ces mots sont ensuite lemmatisés, c'est-à-dire que seule la racine commune (le lemme) des différentes formes des mots (pluriel, féminin, etc) est retenue.

Bien choisir les articles relevant de l'économie française

Afin de s'assurer de leur pertinence pour l'analyse économique en France, seuls les articles comportant une majorité de mentions de zones géographiques françaises sont conservés, ainsi (à côté de ceux n'ayant aucune mention géographique particulière).

Ensuite, ne sont retenus que les articles qui concernent l'économie. Cette entreprise de catégorisation préalable des articles se retrouve notamment chez *Thorsrud* [2019]. Les journaux classent souvent leurs articles dans des rubriques prédéfinies, notamment sur leurs sites internet, certaines relevant de l'économie : « économie » pour *Le Monde*, « Indicateur économique », « production industrielle », « banques centrales », « économie », « emploi », « balance commerciale », etc., pour *Les Échos*. Cependant, ces classements ne sont pas complets et certains articles n'appartiennent à aucune rubrique. Leur caractère économique ou non est alors déterminé en fonction du vocabulaire qu'ils utilisent, grâce à des modèles d'apprentissage statistique (► encadré 1).

► 1. Évolutions de l'occurrence relative de différents mots



Lecture : en janvier 2009, l'occurrence relative du mot crise s'élevait à 0,24, c'est-à-dire dix fois plus qu'en janvier 2007 et 6 fois plus que celle du mot industrie à la même date.

Note : les différentes courbes représentent les occurrences relatives de certains mots. Cette occurrence relative, appelée pondération TF-IDF (*Term Frequency - Inverse Document Frequency*, ► encadré 1), permet d'avoir une idée des mots importants et de leur utilisation au cours du temps. Par exemple, avant 2007, le mot « subprime » n'a pas du tout été utilisé. En revanche, le mot « crise » a toujours été utilisé, mais son occurrence relative bondit milieu 2007.

Source : *Les Echos* et *Le Monde*. Calculs : Insee

► Structure de la base finale d'articles

	Total	Le Monde	Les Echos
Nombre d'articles	2650177	1643818	1006359
Nombres d'articles « économiques »	487840	226914	260926
Proportion dans le total	100	62	38
Proportion dans le total « économiques »	18	46	54

Lecture : parmi l'ensemble des articles, 62 % proviennent du *Monde*. Parmi l'ensemble des articles, 18 % sont catégorisés comme « économiques ». Enfin, parmi l'ensemble des articles « économiques », 54 % proviennent des *Échos*.

Source : *Le Monde* et *Les Echos*, calculs : Insee

► Encadré 1 : Catégorisation des articles

Les articles traitant d'économie ont été catégorisés comme tels à l'aide de modèles d'apprentissage statistique, qui « apprennent » à sélectionner les articles à partir des mots présents dans les textes.

En pratique, une régression logistique a été utilisée, expliquant le caractère économique ou non d'un article, à partir de l'occurrence relative des 10 000 mots les plus fréquents (pondération TF-IDF¹). Une pénalisation est introduite afin de prendre en compte la grande dimension des séries. Cette pénalisation va contraindre les coefficients et faire émerger les termes importants.

Le modèle est estimé sur un échantillon d'articles labellisés au préalable « économiques » ou « non économiques » (l'échantillon d'apprentissage). Pour *Le Monde*, un échantillon de 20 % des articles ayant des rubriques est utilisé. Au sein de cet échantillon, environ un quart des articles relève de la rubrique « économie ». Pour *Les Échos*, 90 % des articles possèdent une rubrique, l'échantillon est constitué des 25 % possédant une rubrique intéressante pour la catégorisation, soit « économique » soit « non-économique » (*voir plus bas*). Au final, pour ce dernier quotidien, 24 % des articles du total est utilisé et la répartition est la même que pour l'échantillon du *Monde*. Ces deux échantillons sont ensuite scindés en une partie dédiée à l'apprentissage et l'autre au test. Cette division permet d'entraîner le modèle sur la partie apprentissage, et de tester sa capacité à généraliser à de nouvelles données *via* la partie test. La labellisation est effectuée à partir des rubriques prédéfinies par les journaux (rubriques des sites internet). Pour *Le Monde*, le label « économique » a été choisi en regroupant les articles de la rubrique « économie », à l'instar de *Bortoli et al.* [2017]. Pour *Les Échos*, et compte tenu de plusieurs rubriques relevant des thématiques économiques, le label « économique » a été construit à partir de rubriques comme : « Indicateur économique », « production industrielle », « banques centrales », « économie », « emploi », « balance commerciale », etc.. En tout, une vingtaine de rubriques sont utilisées. Il convient ensuite de compléter cet échantillon d'apprentissage avec des articles non économiques, afin de pouvoir estimer le modèle. Le but est d'accroître le contraste entre les deux types d'articles (et donc leur vocabulaire) afin d'améliorer la performance prédictive des modèles. Pour *Le Monde*, le thème non-économique est constitué des rubriques « culture », « sport », « politique », « société » et « planète ». Pour le journal *Les Échos*, il s'agit des rubriques « médias », « services télécoms », « assurances », « arts », « culture », « santé », « sport », « management » et « éducation ». La régression logistique est la méthode fournissant les meilleures performances par rapport à d'autres méthodes (forêts aléatoires ou modèle bayésien naïf) pour les deux journaux : la précision est ainsi de 94,2 % pour *Le Monde*² et de 96,8 % pour *Les Échos* sur leur échantillon test respectif.

Finalement, appliquant ce modèle sur les différentes catégories d'articles de la base intégrale, plus de 24 % des articles des *Échos* sont sélectionnés en tant qu'articles économiques, 23 % des articles sans labels et 26 % des articles en possédant. Pour *Le Monde*, 17 % des articles sont catégorisés par le modèle comme économique, cette proportion étant la même en l'absence ou présence d'une rubrique initiale. ●

¹ Fréquence des mots dans les documents, divisée par la fréquence des documents dans lesquels ils figurent. Par exemple, un mot qui apparaît très peu souvent en général mais de nombreuses fois dans un article à une date précise aura une occurrence relative très forte, à cette date donnée.

² C'est-à-dire que le modèle estimé parvient à labelliser correctement 94,2 % des articles de l'échantillon d'apprentissage.

Enfin, les articles peuvent parfois être relatifs à des publications de la statistique publique, conduisant à un risque de circularité de l'information : les mouvements de l'indice construit à partir de ces articles pourraient seulement être le reflet des communications statistiques passées et n'apporter aucun élément nouveau. Afin d'éviter tout phénomène de ce type, les articles nommant une entité du système statistique publique (tels que « Insee » mais aussi « Dares » ou « Banque de France ») ont été supprimés de l'analyse.

Au final, sur les 2,6 millions d'articles initiaux, seuls 487 840 sont sélectionnés comme traitant de l'économie

française et servent donc au calcul de l'indice de sentiment médiatique.

D'un ensemble de mots à un sentiment positif ou négatif

Pour extraire un sentiment *positif* ou *négatif* du contenu textuel de chaque article, une méthode de comptabilisation de mots selon leur nature positive ou négative a été mise en place, reposant sur l'utilisation d'un dictionnaire de tonalité. Cette technique a déjà été mise en place par d'autres auteurs, notamment sur des données textuelles de *twitter* (*O'Connor et al.* [2010]). La prévision de l'activité économique par régression pénalisée (► **encadré 1**), a également été testée, et

► Encadré 2- Modèles de prévision à court terme pour tester les propriétés prédictives de l'indice de sentiment médiatique

Différents modèles peuvent être testés afin de prévoir les évolutions du PIB (en variations trimestrielles) en utilisant les retards du PIB, l'indicateur de climat des affaires et l'indice de sentiment médiatique. Afin de gérer la différence de fréquence entre les variables (trimestrielle pour le PIB et mensuelle pour le climat des affaires et l'indice de sentiment), l'approche retenue consiste à proposer un étalonnage différent selon le mois du trimestre, de manière à exploiter chaque mois l'intégralité de l'information disponible. Pour chaque mois du trimestre étudié, le but est d'utiliser le maximum d'information disponible en proposant des étalonnages différents. Ainsi, les étalonnages « mois 1 », « mois 2 » et « mois 3 » utilisent respectivement l'intégralité de l'information disponible à la fin du premier, deuxième et troisième mois du trimestre. Le régresseur $Climat_t$ correspond, lors du premier mois du trimestre, à la variation entre la valeur du climat des affaires du 1^{er} mois du trimestre par rapport à la moyenne du trimestre précédent. Au « mois 2 » du trimestre, il correspond à la variation entre la valeur moyenne des deux premiers mois par rapport à la valeur du trimestre précédent. Au « mois 3 », l'ensemble de l'information est utilisé. Pour la variable $Sentiment_t$, la même logique est adoptée, à l'exception du fait qu'elle est prise en niveau et non en différence, s'inspirant ainsi de *Bortoli et al. (2018)*. L'introduction de retards de l'indice de sentiment a été testée en partant du principe que l'indice reflète la croissance contemporaine et celle des trimestres récents. Cependant cette méthode n'a pas fourni de bons résultats. Enfin, le retard du PIB est également utilisé en tant que variable explicative.

Quatre modèles sont estimés sur la période 1993 à 2019 afin de comparer les performances prédictives du climat des affaires et de l'indicateur de sentiment médiatique. L'année 2020, pour laquelle les méthodes habituelles de prévision à l'aide des enquêtes de conjoncture n'ont pas été opportunes, n'a pas été prise en compte dans l'estimation. Le modèle 1 ne comprend qu'une variable explicative: le PIB retardé. Ce modèle est identique pour les trois mois du trimestre. Le modèle 2 combine le climat des affaires et le retard du PIB. L'indice de sentiment médiatique se substitue au climat des affaires dans le modèle 3. Enfin, le modèle 4 intègre simultanément ces trois variables explicatives. La période d'estimation s'étend du T1 1993 au T4 2019.

Les différents étalonnages estimés sont les suivants :

$$\Delta PIB_t = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta PIB_{t-1} + \varepsilon_t \text{ (Modèle 1)}$$

$$\Delta PIB_t = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta PIB_{t-1} + \alpha_3 \Delta Climat_t + \varepsilon_t \text{ (Modèle 2)}$$

$$\Delta PIB_t = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta PIB_{t-1} + \alpha_3 \Delta Sentiment_t + \varepsilon_t \text{ (Modèle 3)}$$

$$\Delta PIB_t = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta PIB_{t-1} + \alpha_3 \Delta Climat_t + \alpha_4 Sentiment_t + \varepsilon_t \text{ (Modèle 4)}$$

Tableau 1. R² ajustés des étalonnages

	Mois 1	Mois 2	Mois 3
Modèle 1	0,145	0,145	0,145
Modèle 2	0,276	0,275	0,138
Modèle 3	0,259	0,231	0,146
Modèle 4	0,286	0,276	0,140

Pour le premier et le deuxième mois du trimestre, l'indicateur de sentiment médiatique semble être un meilleur prédicteur que le climat des affaires. Aussi, lorsque l'indicateur de sentiment médiatique est combiné au climat des affaires, le R² ajusté des modèles est supérieur à ceux des modèles contenant uniquement le climat des affaires. Au troisième mois du trimestre l'apport d'une variable explicative (climat des affaires et/ou indicateur de sentiment) est marginal. ●

ce directement *via* les occurrences relatives de mots. De même, une approche de prévision par réseaux de neurones a été explorée. Cependant, ces méthodes utilisent des concepts plus fragiles ou n'ont pas donné de résultats satisfaisants (► [annexe](#)).

Le dictionnaire de tonalité – constitué de mots (lemmes) auxquels on associe une tonalité, « positif » ou « négatif » – est initié à partir de celui de *Bortoli et al* [2017]. Il a ensuite été enrichi de termes supplémentaires grâce à des techniques d'analyse textuelle. Le choix de ce dictionnaire est motivé par la proximité entre le vocabulaire présent dans celui-ci et la problématique d'intérêt, à savoir, la situation économique. Cette proximité est en effet plus à même de fournir de bons résultats, comme mis en évidence par *Loughran and McDonald* [2011]. L'enrichissement a ensuite été effectué de façon à ce que les termes ajoutés soient proches autant que possible de cette problématique, *via* la proximité avec le dictionnaire de *Bortoli et al*. [2018]. C'est le modèle *Word2Vec* (développé par *Mikolov et al* [2013]) qui a été choisi et entraîné pour sélectionner, année après année, les mots les plus proches de ceux du dictionnaire initial et le compléter automatiquement : par exemple, pour l'année 2020, la méthode a conduit à ajouter des mots comme « quatorzaine » ou « contagieux » aux mots de tonalité négative, et « digitalisation » ou « bondir » aux mots de tonalité positive. Cet enrichissement glissant au fil des ans a été choisi pour permettre au dictionnaire de capturer l'apparition de nouveaux termes importants. Le dictionnaire final est ainsi constitué de l'ensemble des mots supplémentaires ajoutés pour chacune des années

et des mots du dictionnaire initial de *Bortoli et al*. [2017].

Enfin, pour chaque article, un score est défini en considérant la proportion de mots positifs moins celle de mots négatifs. L'indice de sentiment médiatique est alors la moyenne des scores des articles au sein de la période d'intérêt. L'indice est finalement centré autour d'une moyenne de 100, réduit à un écart-type de 10 et lissé sur 3 mois.

L'indice de sentiment médiatique aide à relire la conjoncture du premier semestre 2020

Par la fréquence des données et l'automatisation du processus, l'indice de sentiment médiatique permet d'avoir une idée de l'ampleur des mouvements du PIB avant que les indicateurs plus classiques soient disponibles.

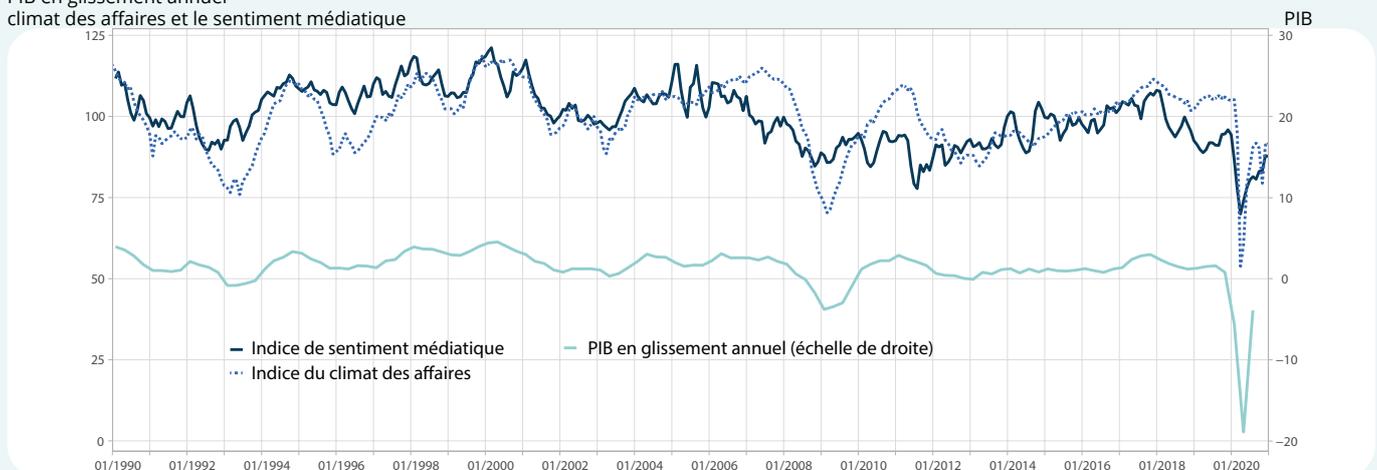
L'indice de sentiment médiatique permet d'anticiper en amont les mouvements marqués de l'activité économique

Dans l'ensemble, l'indice de sentiment médiatique réussit à rendre compte des mouvements importants du PIB depuis janvier 1990 (► [figure 2](#)).

En ce qui concerne l'année 2020, le profil de l'indice de sentiment médiatique semble en ligne avec les estimations mensuelles d'activité présentées dans les *Points et Notes de conjoncture* (► [figure 3](#)). En particulier, le premier confinement conduit à une chute brutale de l'indice de sentiment médiatique, permettant d'avoir une idée relativement avancée de l'ampleur de la chute d'activité : ainsi, entre février et avril 2020, l'indice de

► 2. Indice de sentiment médiatique, indice du climat des affaires et glissement annuel du PIB depuis 1990

PIB en glissement annuel
climat des affaires et le sentiment médiatique



Lecture : en mai 2020, l'indice de sentiment médiatique se situait à 74 et le climat des affaires à 60,5, tandis que le PIB a chuté de 18,9 % sur un an au deuxième trimestre 2020.

Note : l'indice de sentiment médiatique a été centré autour de 100 et réduit à un écart-type de 10 puis lissé sur 3 mois. Entre début 2008 et début 2009, l'indice de sentiment médiatique a chuté de plus 10 points par rapport à sa moyenne de long terme qui est 100, soit une baisse de plus d'un écart-type. L'indice du climat des affaires est ainsi plus volatil, sur la même période, il baisse de presque 40 points, soit 4 fois son écart-type.

Source : *Les Echos* et *Le Monde*, Insee. Calculs : Insee

Conjoncture française

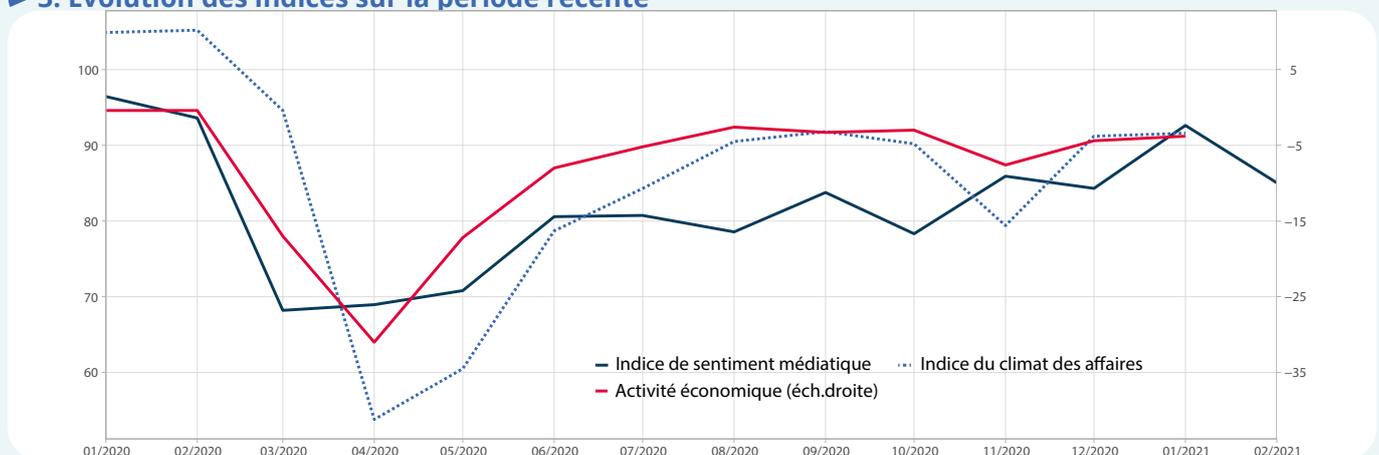
sentiment médiatique a diminué de 27 %, alors que l'activité a diminué de 31 % en avril, par rapport à son niveau d'avant-crise (quatrième trimestre 2019). De son côté, l'indice du climat des affaires (en bleu sur la **figure 3**) semble clairement plus informatif que l'indice de sentiment médiatique, puisque son évolution est nettement plus proche de celle de l'activité économique. Mais l'indice de climat des affaires d'un mois donné est disponible en fin de mois, loin de la haute fréquence de l'indice de sentiment médiatique.

L'année 2020 marquée par une crise sanitaire mondiale l'a également été par la plus forte occurrence de certains mots, relativement peu présents habituellement dans les articles de grands quotidiens et désignant cette crise. Ainsi, un indice reposant sur le contenu textuel d'articles de presse est particulièrement adapté dans ce type de contexte. Il est en particulier possible de calculer un indice quotidien (**figure 4**). Cet indice a été standardisé de façon indépendante de l'indice mensuel. Son niveau et l'ampleur de ses évolutions ne sont pas comparables mais il reste informatif. Par exemple, dès début mars 2020, l'indice de sentiment médiatique a commencé à diminuer de manière importante, s'éloignant de plus de 10 points de sa moyenne de long terme (100). Il a atteint ensuite un plancher, auquel il est resté pendant la totalité du premier confinement, pour remonter ensuite à partir de la troisième semaine de mai. En juin, il a retrouvé des niveaux plus comparables à sa moyenne de long terme, bien que dégradés d'une dizaine de points. Ainsi, dans le contexte très particulier du début de la crise sanitaire où les indicateurs conjoncturels usuels étaient soit non encore disponibles soit peu opérants, l'indice de sentiment médiatique a livré une information pertinente avant et pendant le premier confinement.

Lors du premier déconfinement, l'indice semble avoir moins bien renseigné la situation. En effet, lors du T3 2020, le PIB rebondissait de +18 % alors que l'indice restait relativement bas, autour de 80 (**figure 3**), malgré une hausse de 10 points entre mai et juillet. Celui-ci semble donc avoir sous-estimé la vitesse du rebond de l'activité économique à la fin du printemps : il est probable que dans cette période l'indice reflète tout à la fois l'évolution de l'activité mais aussi son niveau, qui est resté en deçà de celui d'avant-crise.

À partir de la mi-septembre, l'indice de sentiment médiatique a recommencé à baisser mais c'est pendant la deuxième semaine d'octobre qu'il a plongé véritablement, période pendant laquelle les informations relatives au couvre-feu et à un possible confinement ont circulé, notamment dans les journaux. Des couvre-feux ont en effet été annoncés à partir du 14 octobre 2020, le deuxième confinement national le 28 pour une entrée en vigueur le 30. Après avoir fortement augmenté vers le 20 octobre, l'indice de sentiment médiatique a diminué à nouveau à partir du 24 octobre et ce jusqu'à la date de l'annonce du confinement (en pointillé sur le **graphique 4**) pour ensuite remonter progressivement vers un niveau plus proche de 100 tout au long du deuxième confinement avec toutefois un creux autour du 15 décembre peut-être lié à la mise en place des mesures accompagnant le déconfinement (notamment le couvre-feu à 20h). Les dernières données disponibles pour le mois de janvier montrent une tendance à la hausse de l'indice, avec néanmoins deux baisses ponctuelles. La première semble être liée, le 29 décembre, à l'annonce de la mise en place du couvre-feu à 18h au lieu de 20h dans 15 départements à compter du 2 janvier. La deuxième correspond probablement à l'extension du couvre-feu

► 3. Évolution des indices sur la période récente



Lecture : même lecture que le graphique 2 pour les indices (échelle de gauche). Le PIB d'avril 2020 a diminué de 31% par rapport au T4 2019 (échelle de droite).

Source : Les Echos et Le Monde, Insee. Calculs : Insee

à 18h à l'ensemble du territoire, annoncée le 14 janvier pour une entrée en vigueur le 16. Ces deux annonces de renforcement des restrictions sanitaires semblent avoir été perçues par l'indice de sentiment médiatique.

Cependant, l'indice a été moins performant dans la seconde moitié de l'année que pendant la première, rendant notamment moins bien compte de la dégradation de l'activité économique pendant le deuxième confinement. L'indice semble mieux capable de rendre compte des évolutions brutales (première moitié de l'année) que des évolutions de moins grande ampleur.

L'indice permet ainsi, et notamment en période de crise, d'avoir un premier message rapide et instructif sur la situation économique, sans devoir attendre la fin du mois et la publication des indicateurs conjoncturels usuels, dont ceux issus des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises ou des ménages. Ces enquêtes constituent malgré tout la source la plus robuste pour documenter la situation économique à plus long terme. L'indice de sentiment médiatique ne joue qu'un rôle de complément d'information par sa capacité à délivrer un message rapide.

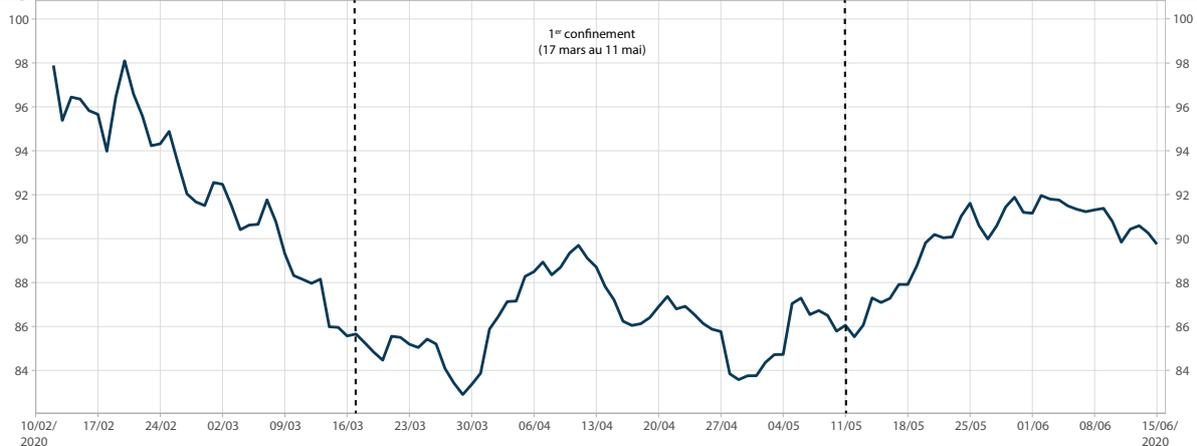
Cependant, la comparaison avec l'indice du climat des affaires ne saurait être notre unique critère de validation. Ce n'est pas le climat des affaires, dont on dispose déjà, que l'on cherche à prédire, mais l'activité économique et donc son agrégat phare, le PIB. La question est alors de savoir si l'indice de sentiment médiatique apporte une information supplémentaire par rapport au climat des affaires.

L'indice de sentiment médiatique donne-t-il un ordre de grandeur des mouvements du PIB ?

L'indice de sentiment médiatique peut être intégré dans des modèles de prévision de l'activité économique française. À titre illustratif, et à l'instar de *Bortoli et al.* (2018), quatre modèles d'étalonnages de la croissance trimestrielle du PIB sont présentés : deux modèles très simples, le premier comportant la croissance trimestrielle passée comme unique déterminant de la croissance trimestrielle contemporaine. Le second comporte la différence trimestrielle du climat des affaires comme déterminant supplémentaire. Deux

► 4. Indice de sentiment médiatique quotidien, zoom sur les deux périodes de confinement

lissé sur 7 jours



Lecture : indice de sentiment médiatique quotidien moyen, centré autour de 100 et réduit à un écart-type de 10. Le 17 mars 2020, jour de la mise en place du premier confinement, l'indice de sentiment médiatique (quotidien) atteint une valeur inférieure à 86, soit une déviation de plus de 14% de son niveau moyen (100). Valeur autour de laquelle l'indice va rester pendant toute la durée du confinement.

Source : Les Echos et Le Monde. Calculs : Insee

Conjoncture française

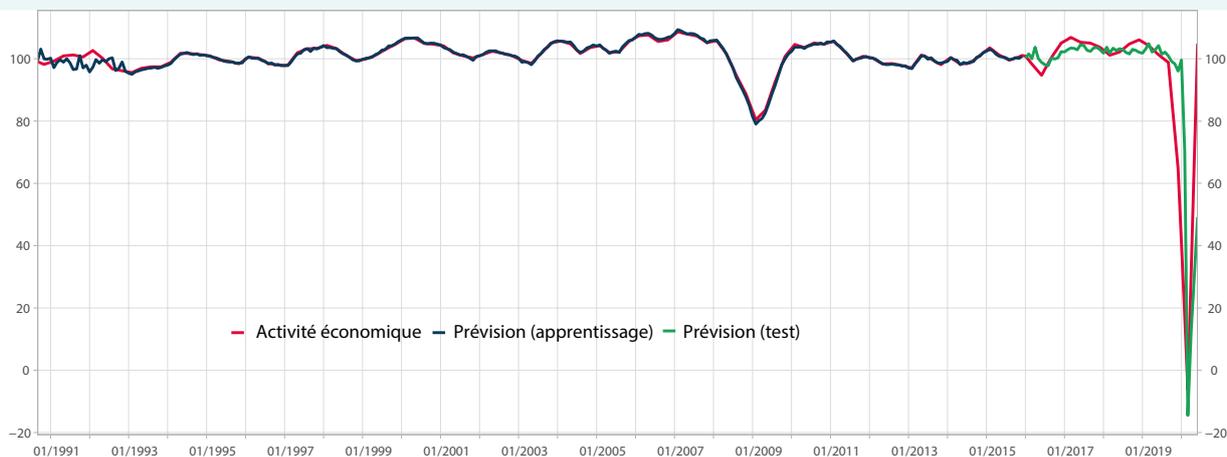
modèles identiques aux précédents intègrent en plus la moyenne trimestrielle contemporaine du sentiment médiatique (► encadré 2). L'information à disposition du conjoncturiste augmentant au fur et à mesure que l'on progresse au sein du trimestre, les valeurs des déterminants du modèle diffèrent selon qu'on se situe aux mois 1, 2 ou 3. L'indice de sentiment médiatique permet d'améliorer l'ajustement de ces modèles de prévision, en particulier aux mois 1 et 2 du trimestre

(► tableau). De plus, il est significatif pour tous les mois du trimestre.

L'amélioration reste cependant de faible ampleur. Ainsi l'indice de sentiment médiatique ne saurait se substituer aux indicateurs synthétiques issus des enquêtes de conjoncture, mais peut être mobilisé en tant que complément à ceux-ci, en particulier au début du mois ou trimestre étudié, lorsqu'aucun autre indicateur quantitatif n'est disponible. ●

Guillaume Arion, Stéphanie Himpens, Théo Roudil-Valentin

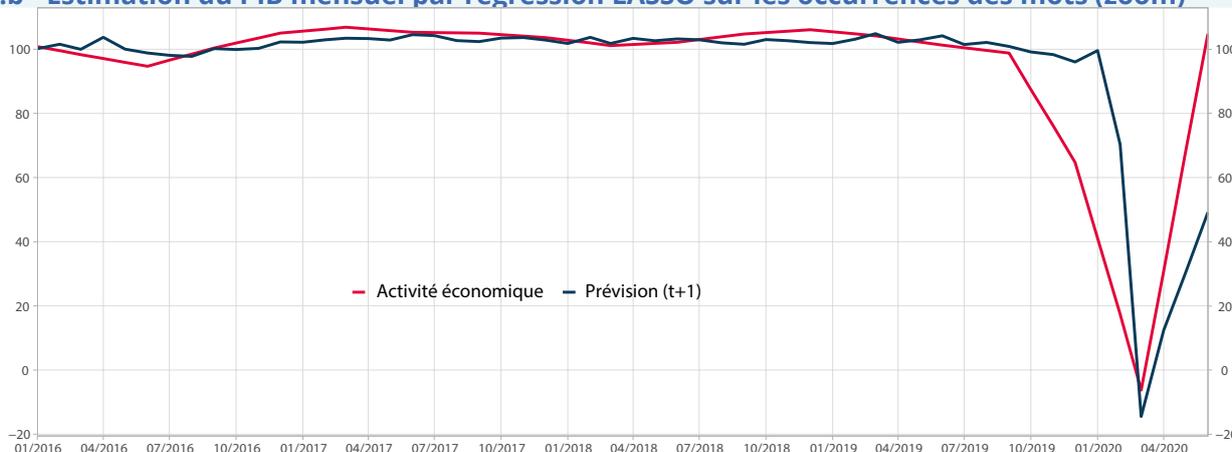
► 5.a - Estimation du PIB mensuel par régression LASSO sur les occurrences des mots



Lecture : la méthode de mensualisation de l'activité économique utilisée ici se fait, de manière générique, par interpolation entre deux points trimestriels successifs observés. Si l'activité au deuxième trimestre est plus basse qu'au premier trimestre, la mensualisation utilisée va induire une baisse dès le troisième mois du premier trimestre. Cette baisse est fictive dans le cas de décembre 2019, janvier et février 2020 puisque l'activité n'a véritablement chuté qu'à partir de mars 2020. Des travaux supplémentaires pourraient consister à affiner le profil mensuel de ces estimations d'activité, pour tenir compte notamment du caractère soudain de certaines crises (en 2020 mais aussi dans une moindre mesure en 2008-2009).

Source : Les Echos et Le Monde, Insee. Calculs : Insee

► 5.b - Estimation du PIB mensuel par régression LASSO sur les occurrences des mots (zoom)



Source : Les Echos et Le Monde, Insee. Calculs : Insee

Annexe - Méthodes alternatives de prévision

Des méthodes alternatives aux étalonnages intégrant l'indice de sentiment médiatique ont été utilisées comme outils de prévision du PIB. Pour une liste donnée de mots (lemmes), leurs séries d'occurrences mensuelles ont été mobilisées comme variables explicatives de régressions pénalisées de la variation d'un PIB mensuel (estimé par interpolation linéaire du PIB trimestriel). Par exemple, le mot subprime a une occurrence de 0 jusqu'en 2007, puis elle est en forte augmentation pendant la crise financière de 2008 et en déclin progressif par la suite (► **figure 1**), retraçant d'une certaine façon l'évolution de la crise financière de 2008. 10 000 lemmes et variables associées ont été sélectionnés comme variables explicatives des régressions pénalisées (► **encadré 1**). L'utilisation de séries temporelles de mots en lien avec l'activité économique se retrouve dans d'autres travaux, notamment avec les données *Google Trends* (voir *Woloszko [2020]*). Parmi les méthodes possibles de sélection des variables explicatives, c'est une régression pénalisée de type LASSO qui a été privilégiée, car sélectionnant automatiquement les variables pertinentes. La période d'apprentissage de la régression LASSO va jusqu'à décembre 2015. La prévision hors échantillon commence en 2016 et se situe sur une fenêtre temporelle croissante : chaque mois supplémentaire de prévision conduit à une ré-estimation sur l'ensemble de la période de l'échantillon, intégrant dès lors les nouvelles informations mensuelles disponibles. La prévision qui en résulte est donc effectuée en pseudo-temps réel.

La régression pénalisée, en utilisant les variations de l'occurrence relative des mots au cours des mois, permet de très bien prévoir le PIB mensuel sur la période d'apprentissage, c'est-à-dire entre 1990 et 2015 (► **figure 5a**). Le modèle est estimé sur cette période et ajuste donc parfaitement les données, son R^2 s'élève à 0,96. Sur l'ensemble de l'échantillon de test, avec des données nouvelles, le R^2 s'élève à 0,58, et ce en utilisant uniquement les séries d'occurrences relatives des mots.

Sur la partie hors de l'échantillon, soit depuis 2016, la prévision en t+1 (la courbe rouge) anticipe assez bien, quoique plus volatile, les mouvements de l'activité économique ainsi que leur ampleur. Plus précisément, c'est lors de la chute très brutale d'avril que le modèle réussit une prévision très précise. En sélectionnant de manière automatique des termes instructifs, comme « crise », « quarantaine » et « épidémie », il réussit à prévoir cet effondrement alors même qu'aucune baisse aussi forte n'a été observée depuis le début de l'échantillon.

Ainsi, comme l'indice de sentiment médiatique construit par comptabilisation de mots, la prévision utilisant directement les occurrences relatives est particulièrement utile en temps de crise pour donner une première ampleur de la chute de l'activité économique.

Une autre méthode utilisant les réseaux de neurones a été utilisée, cependant elle ne donnait pas de bons résultats. En effet, la trop fréquence insuffisante des données (mensuelles) empêche le réseau de généraliser correctement une fois en phase de prévision. ●

Bibliographie

- D. Antenucci, M. Cafarella, M. Levenstein, C. Ré, M. D. Shapiro**, (2014) Using Social Media to Measure Labor Market Flows, National Bureau of Economic Research Working Paper N° 20010, mars 2014.
- C. Bortoli, S. Combes et T. Renault**, (2017) Prévoir l'emploi en lisant le journal. *Note de conjoncture*, mars 2017.
- C. Bortoli, S. Combes et T. Renault**, (2018) Prévoir la croissance du pib en lisant le journal. *Economie et Statistique*, 2018.
- M. E. Doms et N. J. Morin**, (2004) Consumer Sentiment, the Economy, and the News Media, FRB of San Francisco Working Paper N°. 2004-09, octobre 2004
- S. P Fraiberger**, (2016) News sentiment and cross-country fluctuations. Available at SSRN 2730429, 2016.
- T. Loughran and B. McDonald**, (2011) When is a liability not a liability ? Textual analysis, dictionaries, and 10-ks. *The Journal of Finance*, 66(1) : 3565, 2011.
- T. Mikolov, K. Chen, G. Corrado, & J. Dean**, (2013) Efficient estimation of word representations in vector space, 2013.
- B. O'Connor, R. Balasubramanyan, B. R Routledge, and N. A Smith**, (2010), From tweets to polls : Linking text sentiment to public opinion time series. *Tepper School of Business*, page 559, 2010.
- J. Pouget**, (2019) Nouvelles données pour suivre la conjoncture économique pendant la crise sanitaire : quelles avancées ? quelles suites ?, *blog.insee.fr*
- A. H. Shapiro, M. Sudhof et D. Wilson**, (2018) Measuring News Sentiment, document de travail de la banque fédérale de San Francisco, juin 2018
- L. A. Thorsrud**, (2018) Words are the New Numbers: A Newsy Coincident Index of the Business Cycle, *Journal of Business & Economic Statistics*, novembre 2018.
- A. Turrel, N. Anesti and Silvia Miranda-Agrippino**, (2019) What's in the news ? Text-Based confidence indices and growth forecasts, *blog de la banque d'Angleterre*, février 2019
- N. Woloszko**, (2020) Tracking activity in real time with Google Trends, Documents de travail du Département des Affaires économiques de l'OCDE, n° 1634, Éditions OCDE, Paris, 2020. ●

Échanges extérieurs

Au quatrième trimestre 2020, le commerce mondial a poursuivi son redressement (+3,5 % après +11,6 %) et clos 2020 avec une contraction de -6,7 % en moyenne annuelle, première année de baisse depuis 2009. Les importations des pays avancés ont contribué à la hausse du dernier trimestre 2020 à hauteur de +2,9 points, les pays émergents pour +0,6 point. La demande mondiale adressée à la France a eu une évolution très similaire à celle du commerce mondial : +3,3 % au quatrième trimestre 2020 après +13,8 % au troisième, et une diminution de -7,2 % sur l'ensemble de 2020.

En 2020, à l'image des économies avancées, les échanges extérieurs français ont été sévèrement touchés par les conséquences de la crise sanitaire. Les exportations et importations ont chuté respectivement de -16,3 % et -11,5 %, malgré la poursuite de leur rebond au quatrième trimestre.

Début 2021, le contexte international est particulièrement incertain, avec des mesures de restrictions sanitaires renforcées en décembre-janvier chez nombre de nos partenaires européens et l'entrée en vigueur du Brexit. Néanmoins, compte tenu des premiers indicateurs disponibles, nous tablons tout de même sur une poursuite – certes ralentie – de la croissance des échanges.

Le commerce mondial poursuivrait son rebond au premier trimestre 2021

Le commerce mondial a poursuivi fin 2020 le rebond entamé au troisième trimestre (+3,5 % après +11,6 %, ► **figure 1**). Au dernier trimestre 2020, il est ainsi revenu à un niveau proche (-1 %) de celui du quatrième trimestre 2019. Les importations des économies avancées ont été récemment le moteur de la progression des échanges internationaux, puisqu'elles augmentent de +4,3 % au quatrième trimestre après +13,6 % au trimestre précédent. Les importations des économies émergentes ont quant à elles connu une faible hausse au dernier trimestre 2020 (+1,9 % après +7,6 %). Cette différence de

dynamique entre pays avancés et pays émergents peut s'expliquer par le fait que les premiers, davantage touchés par la crise sanitaire au premier semestre 2020, ont connu tout à la fois une chute de plus grande ampleur et un rebond plus marqué de leurs importations.

Le commerce mondial poursuivrait sa progression au premier trimestre 2021 (+1 %) sous l'impulsion des importations des économies émergentes (+2 %), tandis que la reprise de celles des économies avancées s'essoufflerait un peu (+1 %).

Au dernier trimestre 2020, la demande mondiale adressée à la France a continué de se redresser (+3,3 % après +13,8 %, ► **figure 2**). En effet, les principaux partenaires européens de la France, ont poursuivi le rebond amorcé au troisième trimestre 2020. Au premier trimestre 2021, la demande mondiale adressée à la France croîtrait légèrement (► **figure 1**).

Les exportations françaises ralentiraient au premier trimestre 2021

Au quatrième trimestre 2020, les exportations françaises ont poursuivi leur redressement, d'une ampleur mécaniquement plus faible qu'au trimestre précédent (+5,8 % après +22,1 %, ► **figure 3**). Cette progression tient aussi bien à celle des exportations de services (+5,1 % après +1,0 %) que de produits manufacturés (+8,1 % après +29,2 %). Ces dernières ont en effet bénéficié des exportations de matériels de transport (+17,7 %), tant des livraisons de l'automobile (+15,4 %) que de l'aéronautique (+19,7 %), malgré les difficultés persistantes de ce secteur (► **éclairage : Les difficultés du secteur aéronautique ne permettent pas aux exportations françaises de redécoller**). Le contexte lié à l'issue des négociations autour du *Brexit* a pu également contribuer au dynamisme des exportations de produits

► 1. Commerce mondial et demande adressée à la France

variations trimestrielles (T/T-1), en %

	2020				2021	2020	2021 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1		
Commerce mondial	-3,2	-11,7	11,6	3,5	1	-6,7	6
Importations des économies avancées	-3,2	-13,3	13,6	4,3	1	-7,2	7
Importations des économies émergentes	-3,1	-8,5	7,6	1,9	2	-5,8	5
Demande mondiale adressée à la France	-3,0	-13,8	13,8	3,3	0	-7,2	6

■ Prévision

Lecture : au premier trimestre 2021, le commerce mondial augmenterait de 1,1 %. Sur l'année 2020, il a baissé de -6,7 %.

Source : DG Trésor, Insee

Conjoncture française

manufacturés au dernier trimestre 2020 (► **éclairage : Le Brexit a provoqué des comportements de stockage de la part des entreprises britanniques fin 2020, puis une probable contraction des échanges début 2021**). Les exportations liées au tourisme, toujours très fortement affectées par le contexte sanitaire, se sont à nouveau repliées dans le contexte du deuxième confinement (-22 % après +111 % au trimestre précédent). Sur l'ensemble de l'année 2020, les exportations françaises ont chuté de 16,3 %.

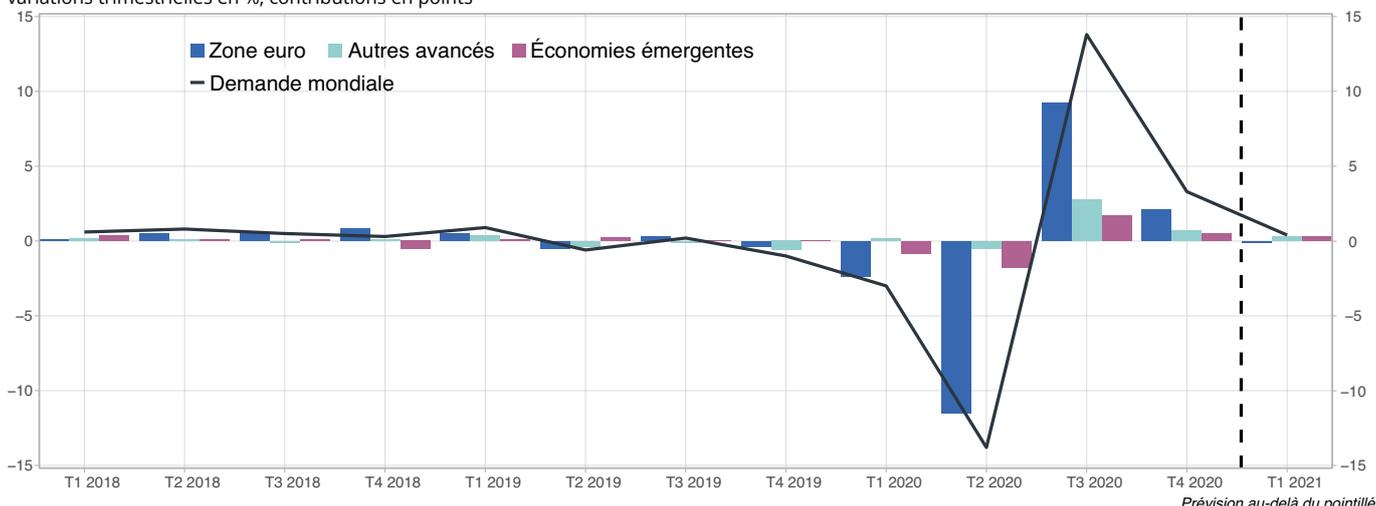
Dans les enquêtes de conjoncture dans l'industrie, le solde d'opinion sur les carnets de commande étrangers a poursuivi, en janvier et février 2021, sa progression

entamée au quatrième trimestre 2020. L'indice PMI Markit des nouvelles commandes à l'exportation indique aussi une forte hausse pour le mois de février. Les données douanières de janvier, de leur côté, montrent une hausse des exportations françaises de biens en valeur, malgré la chute des exportations vers le Royaume-Uni (-19 % par rapport au niveau moyen du trimestre précédent).

Au premier trimestre 2021 et compte tenu de ces éléments, la croissance des exportations françaises serait mesurée (+1 %, ► **figure 3**). Celles-ci seraient alors à environ 91 % du niveau du quatrième trimestre 2019.

► 2. Demande mondiale adressée à la France et contribution des principaux partenaires commerciaux

variations trimestrielles en %, contributions en points



Lecture : au quatrième trimestre 2020, la demande mondiale adressée à la France a augmenté de +3,3 %.

Source : DG Trésor, Insee

► 3. Échanges extérieurs de la France

variations en % ; volumes aux prix de l'année précédente chaînés, contributions en point

	Variations trimestrielles				2021 T1	Variations annuelles	
	T1	T2	T3	T4		2020	2021 (acquis)
Exportations							
Total	-6,9	-25,0	22,1	5,8	1	-16,3	8
Produits manufacturés (69 %*)	-6,4	-28,6	29,2	8,1	1	-15,8	11
Importations							
Total	-5,8	-17,1	16,4	1,8	1	-11,5	5
Produits manufacturés (70 %)	-5,2	-19,0	23,1	1,0	1	-9,7	7
Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB	-0,3	-2,2	0,8	1,0	0	-1,4	1

■ Préviation

Lecture : au premier trimestre 2021, les exportations totales augmenteraient de +1 %. Sur l'année 2020, elles ont baissé de -16,3 %.

* Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2020

Source : Insee

Au premier trimestre 2021, les importations françaises continueraient de croître faiblement

Les importations françaises ont poursuivi leur croissance au quatrième trimestre, malgré la diminution de la demande intérieure, mais à un rythme beaucoup moins soutenu qu'au trimestre précédent (+1,8 % après +16,4 %, ► **figure 3**). Les importations de services ont progressé (+5,3 % au dernier trimestre 2020) après quatre trimestres consécutifs de baisse liée notamment aux importations de services de transport. Enfin, les importations d'énergie, comme celles de produits manufacturés ont augmenté modérément (respectivement +1,8 % et +1,0 %). En 2020, les importations françaises ont diminué de -11,5 % par rapport à 2019.

Début 2021, les entreprises interrogées dans les enquêtes de conjoncture dans l'industrie sont plus nombreuses à indiquer un niveau des stocks inférieur à la normale, tandis que le solde d'opinion relatif aux carnets de commande globaux a augmenté. Les données douanières françaises confirment ce message et indiquent une légère augmentation des importations françaises de biens en janvier (+2 % en acquis au premier trimestre 2021, données en valeur). Celles-ci pâtissent tout de même du *Brexit*, puisque les importations françaises en provenance du Royaume-Uni ont chuté en janvier de 20 %, en valeur, par rapport au niveau moyen du trimestre précédent.

Au premier trimestre 2021, les importations françaises augmenteraient faiblement (+1 %) en lien avec la croissance des importations de services et de produits manufacturés.

Elles atteindraient alors environ 93 % de leur niveau du quatrième trimestre 2019.

Les échanges extérieurs contribueraient peu à l'évolution du PIB au premier trimestre 2021

Au quatrième trimestre 2020, les échanges extérieurs ont de nouveau contribué positivement à la croissance (+1,0 point, après +0,8 point, ► **figure 3**) en dépit de la résurgence de la pandémie. Sur l'ensemble de l'année 2020, la contribution des échanges extérieurs à la contraction du PIB a été de -1,4 point. Les exportations ont donc chuté davantage que les importations, et davantage également que la demande mondiale adressée à la France. La spécialisation française dans l'aéronautique pèse lourdement dans ce résultat (► **éclairage**).

Au premier trimestre 2021, les échanges extérieurs auraient une contribution nulle à la croissance du PIB, limités notamment par le reflux des importations britanniques suite à leur hausse ponctuelle avant la date butoir du *Brexit*. ●

Les difficultés du secteur aéronautique ne permettent pas aux exportations françaises de redécoller

Alors que l'activité française a en partie récupéré du choc du deuxième trimestre 2020, les exportations demeurent plus nettement en retrait. En particulier, les exportations de biens restaient en décembre encore bien en deçà de leur niveau d'avant-crise, quand celles de l'Allemagne, de l'Espagne ou de l'Italie l'avaient rejoint voire dépassé. La source de cet écart réside dans la composition spécifique des exportations françaises de biens, où le poids du secteur aéronautique est relativement plus important que chez ses voisins. De fait, hormis en Italie, l'évolution des exportations de biens en 2020, depuis leur chute au mois d'avril, semble largement dictée par celles des matériels de transport, surtout automobiles pour l'Allemagne et l'Espagne et aéronautiques pour la France. Si les exportations automobiles ont pu retrouver, dès l'été ou l'automne selon les pays, un niveau proche de celui d'avant-crise, il n'en est pas de même des exportations aéronautiques, encore très dégradées et ce depuis le début de la crise sanitaire. Les perspectives exprimées par ce secteur dans les enquêtes de conjoncture ne sont pas plus optimistes en ce début d'année 2021.

Fin 2020, les exportations françaises restent dégradées relativement à celles des voisins

Après avoir fortement chuté au deuxième trimestre 2020, les échanges extérieurs des pays européens ont progressivement retrouvé un niveau plus proche de celui d'avant-crise, dans le contexte de reprise globale du commerce mondial. Toutefois, parmi les quatre principaux pays de la zone euro, la France et l'Espagne montraient, au quatrième trimestre 2020, des exportations encore déprimées relativement à celles de l'Allemagne ou l'Italie. En particulier, alors qu'en France l'activité avait retrouvé un niveau, par rapport à l'avant-crise, comparable à celui de l'Allemagne et de l'Italie, ses exportations restaient plus dégradées. Le constat est d'autant plus frappant lorsqu'on se limite aux exportations de biens : la France se distingue par un niveau d'exportation de biens encore très en deçà de celui du quatrième trimestre 2019 (-7 %) tandis qu'en Italie et en Allemagne, les exportations sont inférieures de respectivement 2 % et 3 % à leur niveau d'avant-crise (► [figure 1](#)).

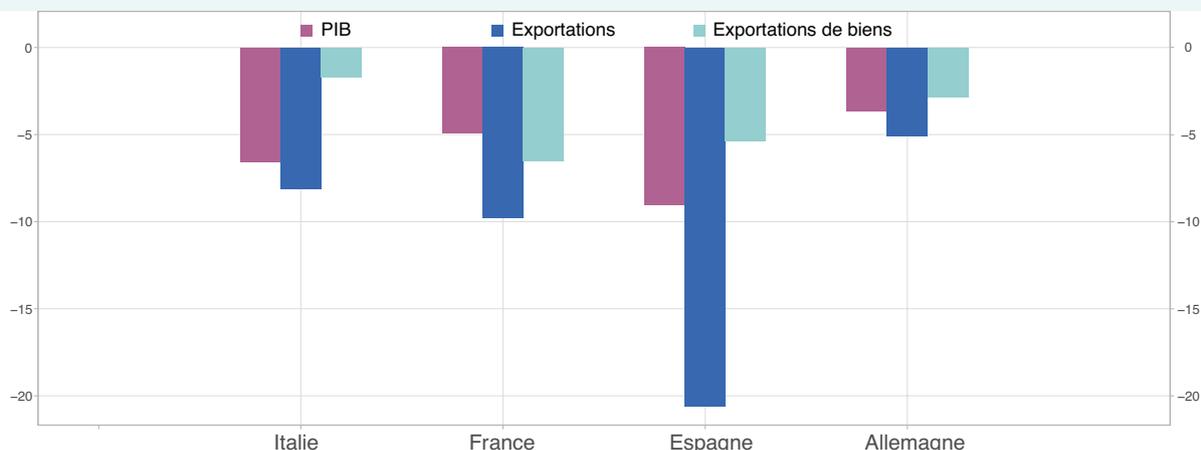
De fait, la France se singularise par son relatif retard dans le redressement de ses exportations de biens (► [figure 2](#)). En avril, au plus fort de la crise, les exportations des pays européens s'étaient simultanément effondrées, l'Allemagne résistant toutefois un peu mieux. Néanmoins, après une chute d'une ampleur comparable aux exportations espagnoles ou italiennes, les exportations de biens français ont été systématiquement à la traîne depuis mai 2020.

Les exportations françaises se distinguent par le poids important de l'aéronautique, secteur particulièrement touché par la crise

Les matériels de transport représentent environ 20 % des exportations de biens de l'Allemagne, de l'Espagne et de la France, près de 10 % de celles de l'Italie (► [figure 3](#)). Au sein des matériels de transport, la France se distingue par un poids plus important des exportations d'autres matériels de transport, qui représentaient en 2019, 61 % des exportations de cette branche, contre 39 % des

► 1. PIB et exportations au quatrième trimestre 2020 en écart au quatrième trimestre 2019

en %



Source : Système européen des comptes, Eurostat

exportations automobiles¹. En Allemagne et en Espagne en revanche, les exportations de matériels de transport sont majoritairement des exportations d'automobiles, et davantage encore en Italie. Et parmi ces exportations françaises d'autres matériels de transport, 91 % sont constituées d'exportations aéronautiques et spatiales.

Décomposée selon les différents produits, la chute des exportations de biens en avril et mai 2020 apparaît tirée sensiblement par la contribution des matériels de transport (automobiles, aéronautiques, navals, ferroviaires...). C'est le cas notamment pour l'Allemagne, l'Espagne et la France, où les exportations de matériels de transport contribuent pour plus d'un tiers à la chute des exportations de biens en avril et mai (► **figure 4**). C'est un peu moins le cas pour l'Italie, où les articles manufacturés (produits finis manufacturés) et les biens

d'équipement pèsent davantage mais où les matériels de transport contribuent néanmoins à hauteur d'un sixième de la chute environ en avril et mai.

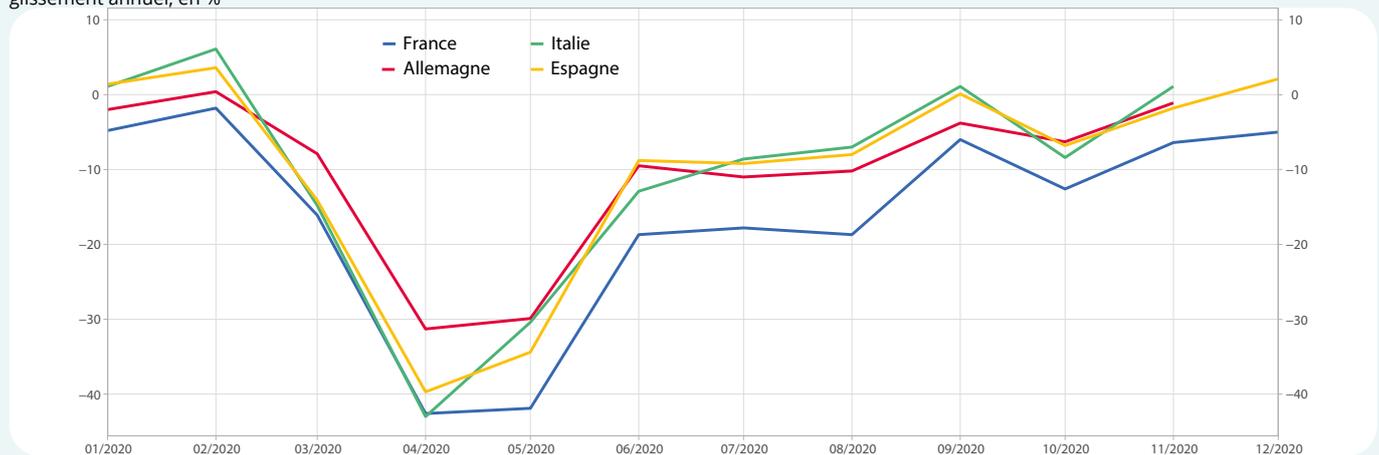
Cette importante contribution des matériels de transport à la chute des exportations au printemps résulte tout à la fois de la forte baisse d'activité qu'a connu ce secteur au plus fort de la crise et de son poids dans les exportations de biens.

Puis, dès juin 2020, avec la reprise de l'activité, les exportations de matériels de transport rebondissent et ce sont elles qui dictent, en Allemagne et en Espagne, le retour des exportations de biens à un niveau plus proche de celui d'avant-crise. En Allemagne, les matériels automobiles ont continué à peser, quoique modérément, sur les exportations de biens et ce jusqu'en octobre, en lien avec le redémarrage progressif de l'industrie

¹ Comptes Nationaux Trimestriels, Insee, en volume

► 2. Exportations de biens en valeur

glissement annuel, en %

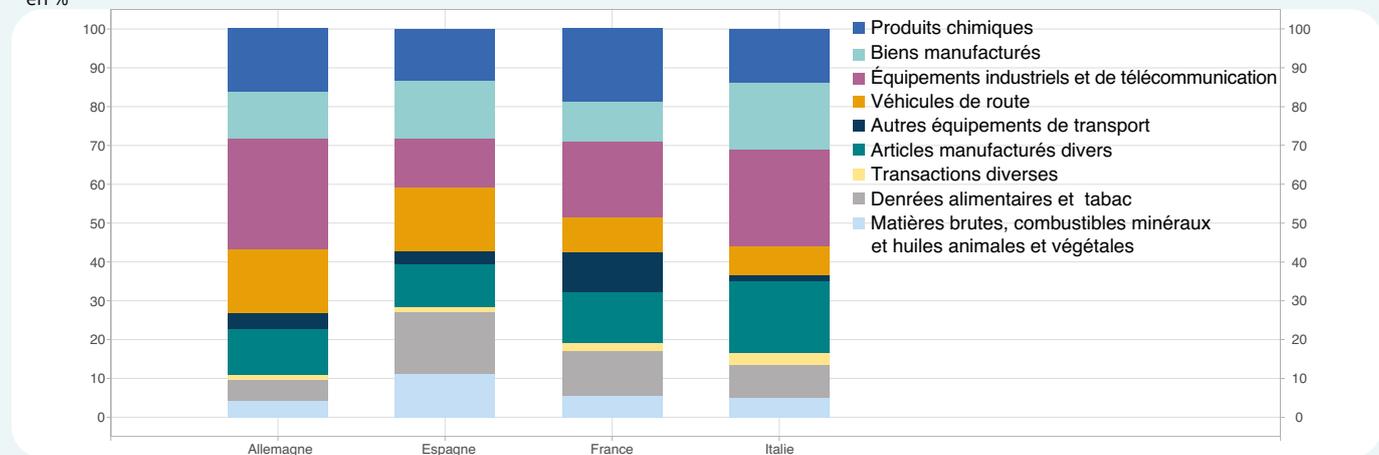


Lecture : au mois d'août 2020, les exportations françaises de biens étaient en valeur à 19 % sous leur niveau d'août 2019.

Source : Commerce international de biens, Eurostat

► 3. Structure par produit des exportations de biens en valeur

en %



NB : la nomenclature utilisée pour le commerce international de biens est la classification type du commerce international (CTCI). La catégorie des matériels de transport et machines (section 7 de la CTCI) a été divisée en trois : les véhicules de route (CTCI-78), les autres équipements de transport (CTCI-79) et les équipements industriels et de télécommunication (CTCI 70 à 77).

Source : Eurostat

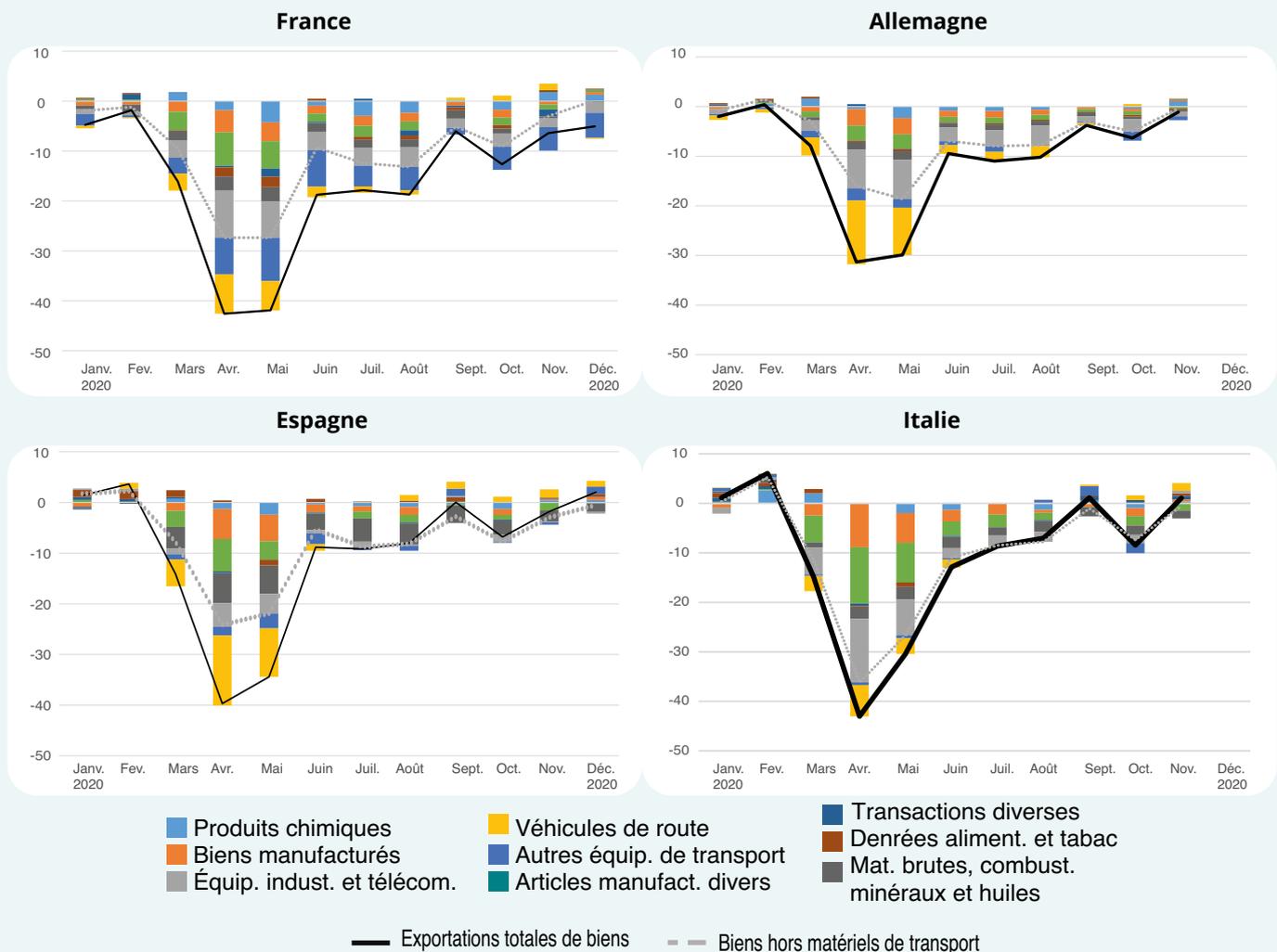
Conjoncture française

automobile allemande. En Espagne, les exportations automobiles sont revenues à leur niveau d'avant-crise dès juillet et l'ont dépassé les mois suivants.

La France, de son côté, a connu une évolution similaire de ses exportations automobiles, celles-ci revenant à leur niveau d'avant-crise en septembre et le dépassant ensuite. Mais, à la différence de l'Allemagne et de l'Espagne, ses exportations de biens sont restées plombées par les difficultés du secteur aéronautique. En effet, en décembre 2020, les exportations des autres matériels de transport (dont l'aéronautique) étaient quasiment les seules à contribuer à l'écart subsistant avec le niveau des exportations de biens mesuré avant-crise (fin 2019). Hors matériels de transport, les exportations françaises de biens ont retrouvé en décembre 2020 leur niveau d'avant-crise (courbe pointillée).

2 Source : Eurostat, indices de production industrielle.

► 4. Exportations en glissement annuel par pays en 2020 en %



Lecture : au mois d'avril 2020, les exportations espagnoles de biens étaient 40 % plus faibles qu'en avril 2019. Les exportations de véhicules de route y contribuent à hauteur de 14 %.

Source : Commerce international de biens, Eurostat

Alors que l'activité des compagnies aériennes est loin d'être revenue à la normale, le secteur de l'aéronautique reste, au sein de l'industrie, particulièrement affecté par la crise actuelle. L'indice de production industrielle du secteur de la construction aéronautique et spatiale en France reste très dégradé en décembre 2020 (82 en décembre 2020 contre 107 en février et 59 en mai, au plus bas²). En Allemagne, en Espagne et en Italie, l'IPPI du secteur aéronautique reste également bien en dessous de son niveau de début 2020. En revanche, la production automobile s'est rétablie ou presque dans tous ces pays.

Début 2021, le secteur des autres matériels de transport continuerait de peser sur les exportations françaises

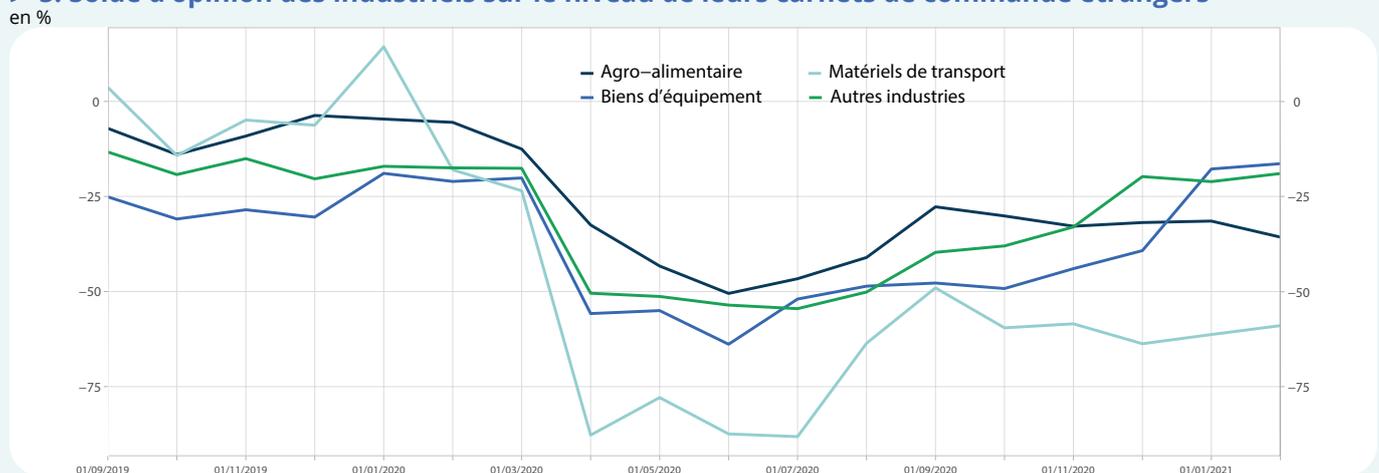
Début 2021, les enquêtes de conjoncture montrent que les industriels du secteur des matériels de transport demeurent particulièrement déprimés au sujet de leurs

carnets de commande étrangers, par rapport au reste des industriels français (► **figure 5**). En effet, si le solde d'opinion correspondant est remonté à partir du mois d'août, après les niveaux particulièrement bas atteints d'avril à juillet, il ne s'est pas amélioré davantage depuis lors. En revanche, dans les secteurs de la fabrication des biens d'équipement et dans celui des « autres industries » (métallurgie, chimie, textile, plastique...), ce solde d'opinion s'est rétabli, depuis décembre ou janvier, à son niveau précédant la crise – et du reste les exportations de ces biens se sont largement redressées au second semestre 2020.

Dans le secteur des autres matériels de transport, constitué en grande partie de l'aéronautique, les industriels français maintiennent un jugement très dégradé sur leurs carnets de commande étrangers, et ce nettement plus qu'en moyenne dans l'Union Européenne (► **figure 6**). Les perspectives dans l'aéronautique ne laisseraient donc pas présager à court terme un rattrapage des exportations françaises. En revanche, les industriels du secteur automobile français paraissent aussi optimistes que leurs voisins à propos de leurs carnets de commande étrangers. ●

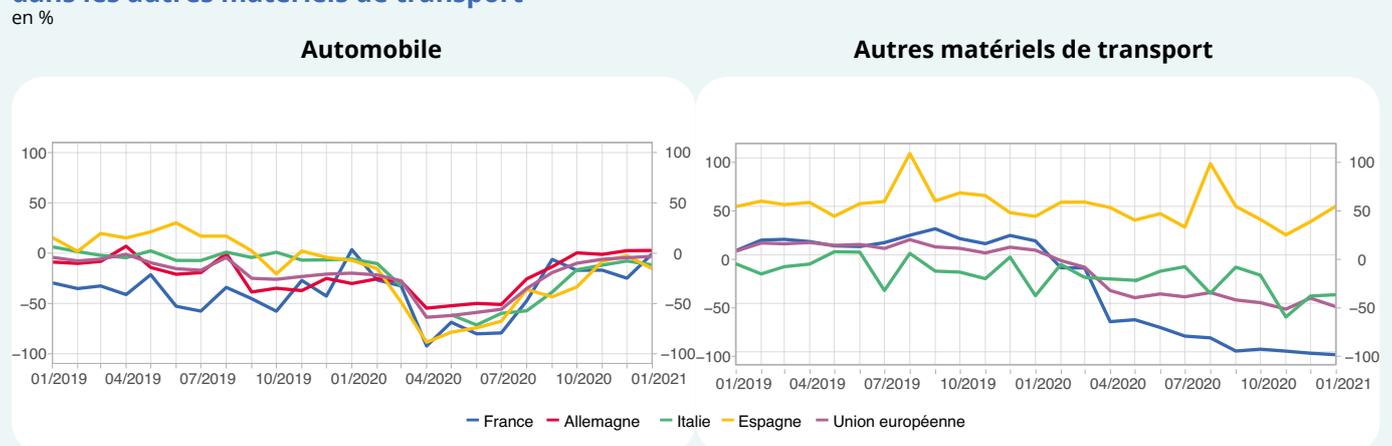
Vianney Ducatel, Hugues Genin

► 5. Solde d'opinion des industriels sur le niveau de leurs carnets de commande étrangers



Source : enquête de conjoncture dans l'industrie, Insee

► 6. Comparaison des soldes européens sur les carnets de commande étrangers dans l'automobile et dans les autres matériels de transport



Note : les données pour l'Allemagne ne sont pas disponibles pour le secteur des autres matériels de transport (30).

Source : enquêtes de conjoncture dans l'industrie, DG-Ecfin

Emploi et chômage

Au quatrième trimestre 2020, l'emploi salarié a baissé à nouveau, dans le contexte de la persistance de la crise sanitaire et du deuxième confinement, mais bien plus modérément que lors du premier confinement : -21 000 emplois après -689 000 au premier semestre et un rebond de +426 000 au troisième trimestre. Entre décembre 2019 et décembre 2020, 284 000 emplois salariés ont ainsi été détruits. Il s'agit de la première baisse annuelle depuis 2012, le niveau d'emploi fin 2020 devenant comparable à celui de mi-2018. Au premier trimestre 2021, tandis que les restrictions sanitaires continuent d'affecter l'activité de certains secteurs, tels les services aux ménages et l'hébergement-restauration, l'emploi salarié continuerait de baisser (-77 000 emplois) et l'emploi total (salariés et non-salariés) diminuerait de 91 000.

Après une année perturbée par les effets des confinements sur le comportement d'activité, ayant conduit notamment au deuxième trimestre à une baisse ponctuelle « en trompe-l'œil » du chômage, le taux de chômage augmenterait à nouveau au premier trimestre 2021, à 8,5 % après 8,0 % au dernier trimestre 2020.

284 000 destructions nettes d'emplois salariés en 2020 : une année marquée par deux confinements aux effets inégaux

Entre fin décembre 2019 et fin juin 2020, l'emploi salarié en France (hors Mayotte) a chuté de 689 000, soit -2,7 % par rapport à fin 2019. Le choc économique lié au premier confinement s'est traduit par des pertes d'emplois salariés dans tous les secteurs (► figures 1 et 4), quoique de bien moindres ampleurs que la chute de l'activité elle-même, grâce au recours massif au chômage partiel.

1 Le secteur des « services aux ménages » concentre entre autres les emplois des arts et du spectacle.

En nombre, le tertiaire marchand (y compris intérim) a concentré le plus de destructions d'emplois au premier semestre (-430 000 entre fin 2019 et mi-2020). La baisse a été particulièrement marquée dans l'hébergement-restauration (-141 000 emplois sur le semestre) et les services aux ménages¹ (-80 000 emplois), directement affectés par les mesures de restrictions sanitaires. Dans l'industrie et la construction, l'ajustement de l'emploi à l'activité a transité en grande partie par une baisse du taux de recours à l'intérim (► figure 3) et a donc été particulièrement rapide. Dans la construction par exemple ce taux est structurellement élevé, autour de 10 % : il est descendu à 4,2 % dès le mois de mars et remonté à 7,5 % en juin 2020. Dans le tertiaire, l'emploi s'est essentiellement ajusté à court terme *via* des non-renouvellements de CDD et des annulations ou reports d'embauches ; son recul a donc été un peu plus lent.

Au troisième trimestre 2020, l'assouplissement des mesures de restrictions sanitaires a permis à l'emploi salarié de se redresser vivement (+426 000) sans pour autant compenser les pertes du premier semestre. Avec le deuxième confinement, l'emploi salarié a baissé à nouveau au quatrième trimestre 2020 (-21 000 emplois). Néanmoins, les effets immédiats du deuxième confinement sur l'activité et l'emploi ont été bien plus faibles que ceux du premier confinement et plus modérés que prévu dans la *Note de conjoncture* du 15 décembre (► Encadré). Par rapport au premier confinement, la baisse de l'emploi salarié a été bien plus concentrée sur les secteurs directement concernés par les mesures de restrictions sanitaires, et a plutôt épargné les autres. Notamment, l'ajustement de l'emploi salarié à l'activité *via* le recours à l'intérim a été beaucoup plus fort en

► 1. Emploi salarié en écart par rapport à la fin 2019

écart au niveau de fin 2019 en %, données CVS

	Fin mars	Fin juin	Fin septembre	Fin décembre
Industrie	-3,6	-3,7	-2,4	-2,4
Construction	-6,2	-2,6	0,4	1,7
Tertiaire marchand	-2,0	-3,5	-1,8	-2,5
Tertiaire non marchand	-0,2	-1,0	0,5	0,9
Ensemble	-1,9	-2,7	-1,0	-1,1

Lecture : fin décembre l'emploi salarié était inférieur de 1,1 % à son niveau de fin 2019.

Note : dans ce tableau, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur où ils réalisent leur mission.

Champ : France hors Mayotte.

Source : Insee

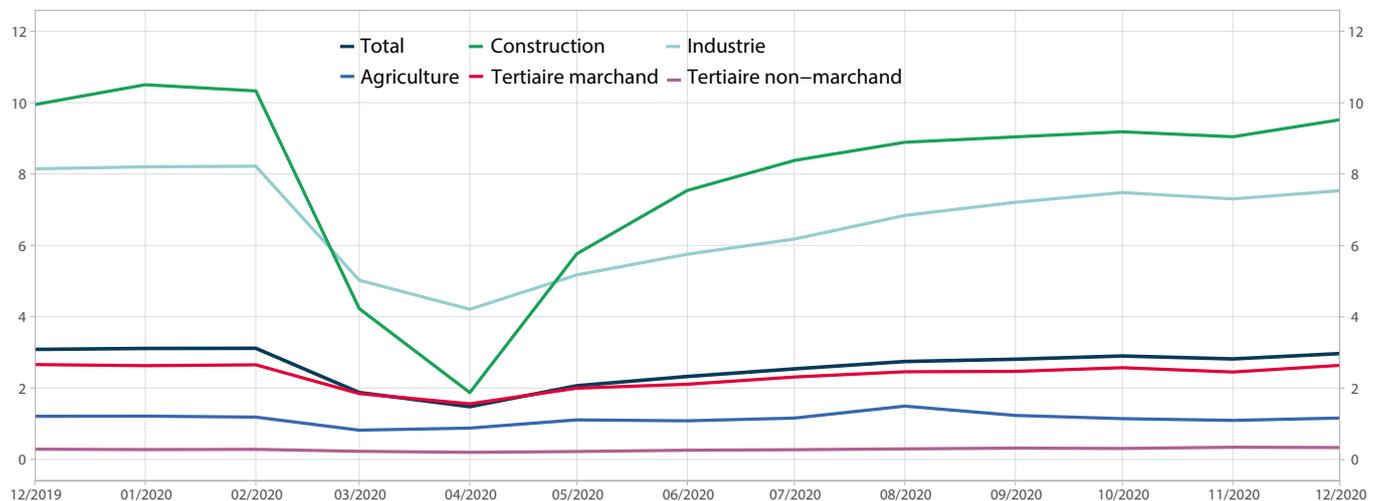
avril 2020 (premier confinement) où le taux de recours à l'intérim a atteint son point bas de l'année (1,5 %) qu'en novembre 2020 (deuxième confinement) avec un taux de 2,8 % relativement peu éloigné de sa valeur de fin décembre 2019 (3,0 %) (► **figure 2**). De même, le recours à l'activité partielle a été nettement moins important en novembre qu'en avril 2020 (► **figure 3**), et plus concentré dans le tertiaire marchand.

La relative bonne résistance de l'emploi tout au long de l'année tient notamment au recours massif au dispositif d'activité partielle, les personnes en

situation de chômage partiel ou technique étant considérées en emploi au sens du BIT. Le taux d'emploi effectif des 15-64 ans (part dans cette tranche d'âge des personnes en emploi déclarant avoir effectivement travaillé au moins une heure pendant la semaine de référence) permet néanmoins de relativiser cette résistance : au quatrième trimestre 2020 il a diminué de 1,7 point sur un an, à 55,1 % ; auparavant il avait reculé de 9,8 points au deuxième trimestre, pendant le premier confinement, par rapport à la situation d'avant-crise.

► 2. Taux de recours à l'intérim par secteur d'activité entre décembre 2019 et décembre 2020

en % de l'emploi salarié, données CVS



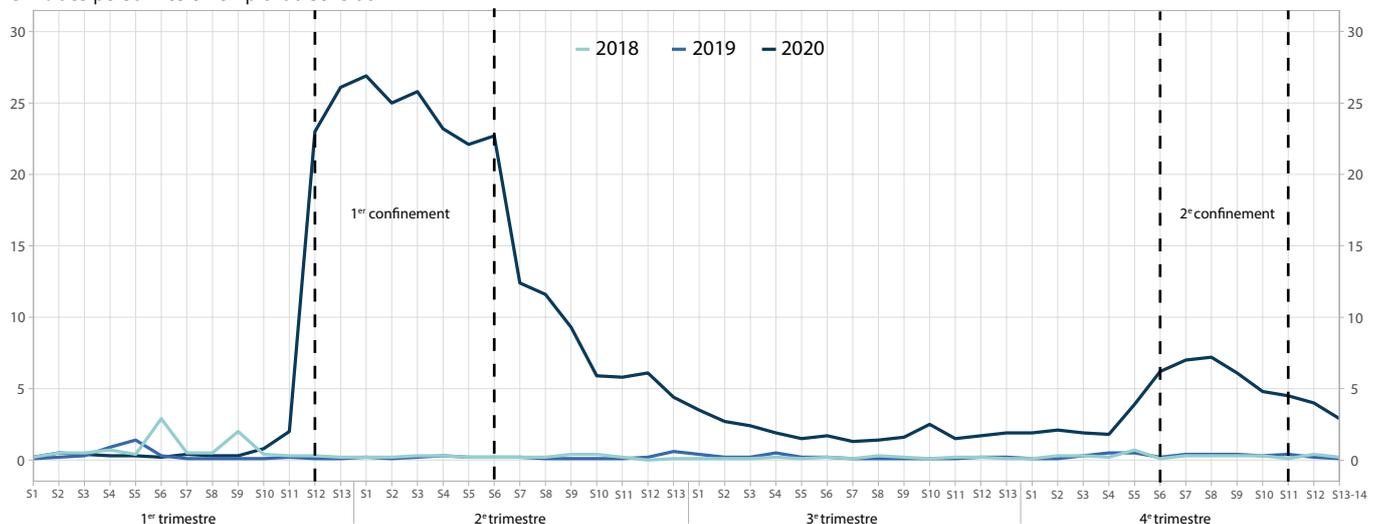
Lecture : l'intérim représentait 9,5 % de l'emploi dans le secteur de la construction en décembre 2020.

Champ : France hors Mayotte

Source : Dares pour l'intérim par secteur, calculs Insee

► 3. Part des personnes au chômage partiel parmi les personnes en emploi, par semaine de référence

en % des personnes en emploi au sens du BIT



Champ : France (hors Mayotte), personnes vivant en logement ordinaire, en emploi au sens du BIT.

Source : Insee, enquête Emploi

Conjoncture française

Enfin, entre décembre 2019 et décembre 2020, 284 000 emplois salariés ont été détruits. Il s'agit de la première baisse annuelle depuis 2012. Le niveau d'emploi fin 2020 est comparable à celui de mi-2018. Cette baisse est essentiellement le fait du tertiaire marchand (-299 000 emplois) qui recouvre les secteurs les plus durablement affectés par la crise comme l'hébergement-restauration et les services aux ménages. Dans l'industrie ce sont 84 000 emplois salariés (y compris intérim) qui ont été détruits sur l'année. À l'inverse, l'emploi salarié (y compris intérim) a dépassé son niveau de fin 2019 dans la construction (+27 000) et le tertiaire non-marchand (+72 000) (► [tableaux 1 et 4](#)).

Les pertes d'emplois salariés se poursuivraient début 2021 sous l'effet de la crise économique et du maintien de restrictions d'activité

Au premier trimestre 2021, l'emploi salarié diminuerait de nouveau (-77 000). Si l'activité économique se redresserait légèrement dans certains secteurs, le caractère durable de la crise conduirait les entreprises à progressivement renoncer à retenir de la main-d'œuvre dans leurs effectifs, en abaissant notamment l'ampleur de leur recours au chômage partiel. Les pertes d'emplois seraient essentiellement le fait de l'hébergement-restauration (-39 000) et des services aux ménages (-52 000) (► [figure 4](#)).

L'emploi non-salarié baisserait au même rythme que l'emploi salarié, ce qui porterait au total les destructions nettes d'emplois (salariés et non-salariés) à -91 000 fin mars 2021 par rapport à fin décembre 2020 (après -323 000 entre fin décembre 2019 et fin décembre 2020).

Le taux de chômage rebondirait, à 8,5 % début 2021

Le taux de chômage a reculé de 1,1 point au quatrième trimestre, à 8,0 % de la population active, après un rebond de 2,0 points au trimestre précédent (► [figure 5](#)). Ce recul est d'abord attribuable (pour les deux tiers) à la bonne tenue de l'emploi qui, en moyenne, a augmenté au cours du quatrième trimestre. Il est amplifié (pour un tiers) par un comportement de retrait d'activité lié aux mesures de restrictions sanitaires du deuxième confinement. Pendant cette période, des personnes sans emploi ont cessé de rechercher activement un emploi (par exemple parce que leur secteur d'activité privilégié était à l'arrêt), ce qui suffit à ne plus les classer comme chômeurs au sens du BIT. Ce retrait d'activité, bien que significatif, a été néanmoins d'ampleur bien plus réduite que celui observé lors du premier confinement.

Début 2021, le comportement d'activité reviendrait en partie à la normale (+196 000 actifs de 15 ans et plus, après -176 000 au quatrième trimestre,

► 4. Évolution de l'emploi salarié

en milliers, CVS en fin de période

	2020					Prévision 2021		
	Evolution sur 3 mois				Evolution sur 1 an	Evolution sur 3 mois	Glissement cumulé entre fin 2019 et mars 2021	
	T1	T2	T3	T4	T4	T1	milliers	%
Agriculture	-3	-4	-1	8	0	2	2	0,6
Industrie	-124	-2	44	-2	-84	13	-72	-2,1
Construction	-99	57	48	21	27	-8	19	1,2
Tertiaire marchand	-242	-187	208	-77	-299	-93	-392	-3,2
<i>Commerce</i>	-44	-18	31	-7	-37	3	-34	-1,0
<i>Transports</i>	-49	2	26	22	0	2	1	0,1
<i>Hébergement-restauration</i>	-58	-83	58	-55	-137	-39	-177	-15,2
<i>Services aux entreprises</i>	-38	-32	35	-1	-37	3	-33	-1,2
<i>Services aux ménages (dont culture et loisirs)</i>	-40	-40	47	-33	-67	-52	-118	-8,9
Tertiaire non-marchand	-20	-64	126	30	72	11	83	1,0
Ensemble	-488	-201	426	-21	-284	-77	-361	-1,4

Note : dans ce tableau, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur où ils réalisent leur mission.

Champ : France hors Mayotte

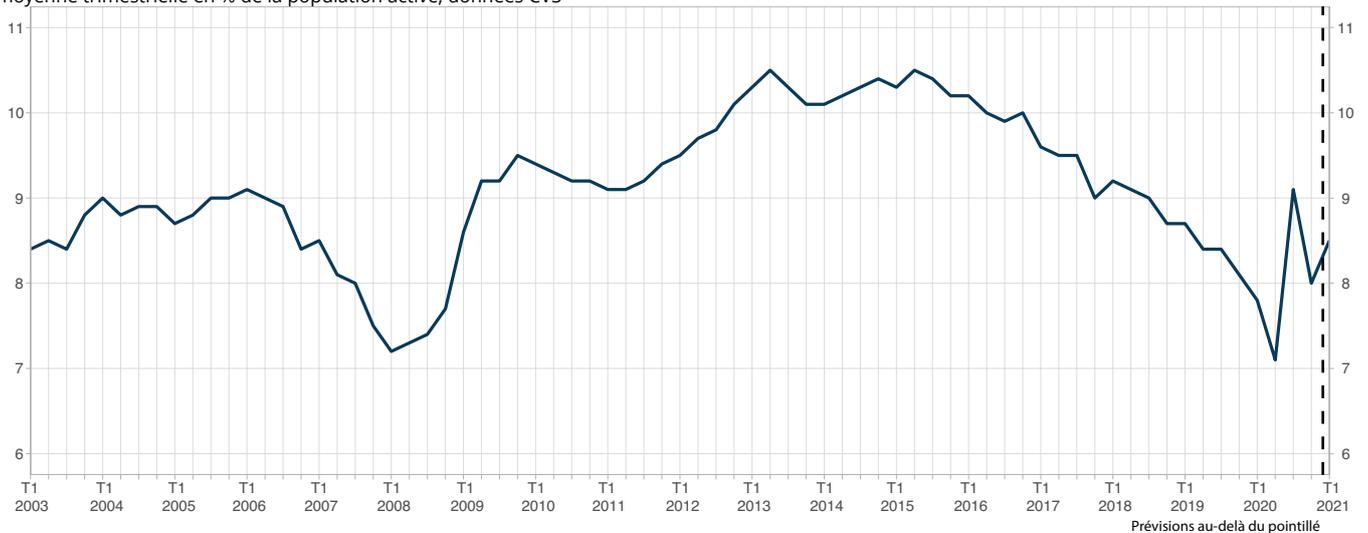
Source : Insee

(► **figure 6**), la fin du deuxième confinement permettant à certaines personnes de reprendre des recherches actives d'emploi. Dans le même temps, l'emploi serait quasiment stable en moyenne trimestrielle (+16 000). En conséquence, le taux de chômage rebondirait et s'établirait à 8,5 % en moyenne,

soit 0,7 point de plus qu'un an auparavant et 0,4 point au-dessus de son niveau d'avant-crise fin 2019. Relativement à la tendance haussière du taux d'activité avant-crise, il resterait à l'issue du premier trimestre un potentiel de main-d'œuvre s'étant retirée du marché du travail, de l'ordre de 200 000 personnes. ●

► 5. Taux de chômage au sens du BIT

moyenne trimestrielle en % de la population active, données CVS



Champ : France (hors Mayotte), population des ménages, personnes de 15 ans ou plus.
Source : Insee, enquête Emploi

► 6. Évolutions de l'emploi, du chômage et de la population active

variation en moyenne trimestrielle en milliers, données CVS

	2020				2021	Glissement cumulé depuis fin 2019
	T1	T2	T3	T4	T1	
Emploi (1)	-38	-753	339	163	16	-272
rappel : emploi en fin de période	-498	-211	416	-30	-91	-414
Chômage (2)	-91	-277	655	-339	180	128
Population active = (1) + (2)	-129	-1030	994	-176	196	-144
Population active tendancielle	15	15	15	15	10	70
Variation du taux de chômage	-0,3	-0,7	2,0	-1,1	0,6	0,4
Niveau du taux de chômage	7,8	7,1	9,1	8,0	8,5	

Lecture : entre le 4^e trimestre 2020 et le premier trimestre 2021, l'emploi augmenterait de 16 000, le chômage de 180 000 et la population active de 196 000. Le taux de chômage augmenterait de 0,5 point et atteindrait 8,5 %.
Note : l'emploi correspond ici à un emploi total (salarié + non-salarié).
Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus
Source : Insee, enquête Emploi, Estimations trimestrielles d'emploi

Encadré – Comment prévoir l'emploi en temps d'épidémie de Covid ?

Depuis le début de la crise, les équations économétriques habituelles liant emploi salarié et valeur ajoutée (présentées dans le dossier « Ralentissement de la productivité du travail et prévision de l'emploi en France », *Note de conjoncture* de juin 2018) ne sont plus utilisées pour prévoir l'emploi : le contexte exceptionnel rend inadéquate la notion de tendance de productivité apparente du travail qui les sous-tend et donc leur usage.

Elles ont été remplacées par des outils basés sur la confrontation à un niveau sectoriel relativement désagrégé entre l'emploi salarié d'une part et l'activité économique et la rétention de main-d'œuvre de l'autre. Cette rétention peut s'observer directement via le recours au dispositif de chômage partiel, mais elle peut aller au-delà de ce dispositif (et s'estime alors par solde des différentes composantes). L'idée est donc de comprendre le lien entre l'emploi salarié et certains de ses déterminants (activité économique, rétention de main-d'œuvre) depuis le début de la crise pour prévoir ce que pourrait être le comportement d'emploi et de rétention de main-d'œuvre des entreprises dans un futur proche.

Principales hypothèses

À partir de ces observations, deux hypothèses interviennent principalement dans la prévision d'emploi pour le premier trimestre 2021 :

• Hypothèse d'activité économique

L'hypothèse se base sur le scénario d'activité économique et notamment sur les pertes d'activité sectorielles en écart au quatrième trimestre 2019 (► [Fiche Activité économique](#)). Au premier trimestre 2021, ces pertes resteraient marquées dans, notamment, l'hébergement-restauration et les services aux ménages.

• Hypothèse de rétention de main-d'œuvre

Elle s'appuie principalement sur l'hypothèse de recours au chômage partiel. Le taux de recours a été trois fois plus élevé en avril 2020 (premier confinement) qu'en novembre 2020 (deuxième confinement), mois pendant lequel il a été bien plus concentré sur certains secteurs. En décembre 2020 il s'est replié, si bien que l'hypothèse retenue est que dans les secteurs où ce taux est inférieur à 5 %, il diminuerait encore de moitié entre fin décembre 2020 et fin mars 2021. Pour les autres secteurs, à savoir l'hébergement-restauration et les services aux ménages, le recours au dispositif s'éroderait légèrement mais resterait élevé, en raison du maintien des restrictions d'activité et grâce à des dispositifs d'aide annulant le reste à charge pour les entreprises.

Par ailleurs, compte tenu du mode de déclaration de leurs revenus, l'emploi des indépendants n'est actuellement pas connu sur l'année 2020. En attendant les premières estimations, l'hypothèse que l'emploi non salarié évolue comme celui des salariés est retenue pour l'année 2020, comme pour le trimestre de prévision.

Retour sur les prévisions

Avec la publication de l'estimation d'emploi salarié au quatrième trimestre, l'estimation de l'évolution de l'emploi salarié s'avère très supérieure (-21 000) à ce qui avait été prévu dans la *Note de conjoncture* du 15 décembre 2020 (-301 000). L'écart, de 280 000 emplois, représente 1,1 point d'emploi salarié. Il résulte directement de ce que le recul de l'activité économique s'est avéré nettement plus modéré que prévu : -1,4 % contre -4 %.

La prévision de taux de chômage (8,0 % au quatrième trimestre) s'est néanmoins révélée exacte, la population active ayant, en parallèle, moins baissé qu'escompté. ●

Prix à la consommation

En février 2021, l'inflation d'ensemble a diminué à +0,4 % sur un an, selon l'indice provisoire des prix à la consommation, après +0,6 % en janvier. Cela provient notamment du report de l'ouverture des soldes d'hiver puis du prolongement de celles-ci jusqu'à début mars, entraînant une baisse, sur un an, des prix de l'habillement-chaussures. À partir de mars, les prix à la consommation accéléreraient nettement, poussés principalement par les prix de l'énergie, nettement supérieurs en 2021 à leur niveau un an plus tôt. Les cours du pétrole, en particulier, avaient fortement reflué pendant la mise à l'arrêt d'une partie de l'économie mondiale au printemps dernier. Ainsi, l'inflation serait supérieure à 1,0 % à partir de mars et atteindrait +1,3 % sur un an en juin 2021. L'inflation sous-jacente, à +0,5 % en février d'après l'estimation provisoire, augmenterait à également à +1,0 % sur un an en juin : elle serait en effet poussée par plusieurs produits dont les prix avaient diminué un an plus tôt dans le contexte du premier confinement ou à sa sortie (produits manufacturés et services de transport).

L'inflation d'ensemble a nettement rebondi en janvier 2021...

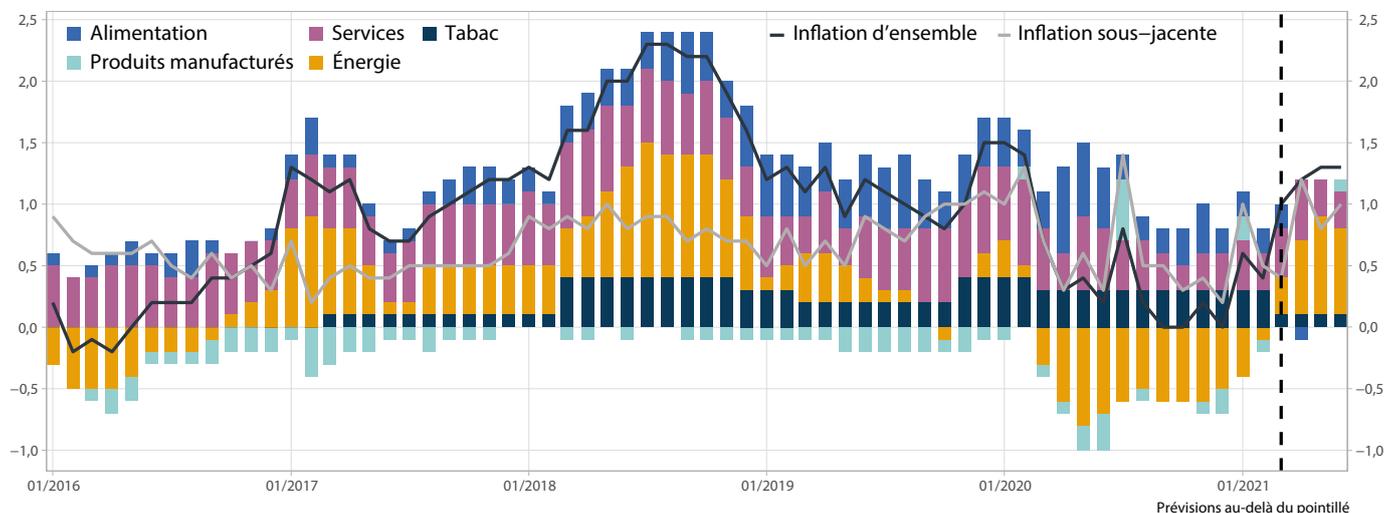
En janvier 2021, l'inflation d'ensemble a nettement rebondi, à +0,6 % sur un an, après une stabilité en décembre (► **figure 1**). Le report de deux semaines du début des soldes (au 20 janvier au lieu du 8 janvier en

2020) a fortement affecté le glissement annuel des prix de l'habillement-chaussures. Ces derniers ont augmenté de 3,7 %, sur un an, contribuant de 0,1 point de pourcentage à la hausse de l'inflation d'ensemble, et ont diminué de seulement 4,8 % sur un mois, nettement moins que les années passées (► **figure 2**).

Mais une partie du rebond de janvier provient de l'actualisation annuelle des pondérations de l'indice de prix à la consommation, qui s'appuie notamment sur la structure de consommation observée en 2020. Cette structure a, en effet, été fortement affectée par la crise sanitaire et une méthodologie adaptée a donc dû être employée (cf. *Note méthodologique « Indice des prix à la consommation : les changements de l'année 2021 »*, Insee, février 2021). Par exemple, le poids de l'alimentation a augmenté puisque la consommation de produits alimentaires pendant la crise sanitaire s'est maintenue alors que la consommation d'ensemble a chuté. À l'inverse, le poids du transport aérien a beaucoup diminué. Les différences de pondérations affectent la mesure de l'indice des prix d'ensemble, notamment parce que des produits dont le prix est très volatil, comme le transport aérien, ne sont pas pondérés de manière similaire en 2020 et 2021. Les glissements annuels de l'indice des prix à la consommation sont donc susceptibles d'être affectés car des phénomènes saisonniers auront un poids différent entre 2020 et 2021. Ainsi, en janvier

► 1. Inflation d'ensemble et contributions par poste

glissement annuel en % et contributions en points



Source : Insee

Conjoncture française

les baisses de prix du transport aérien après les hausses saisonnières de décembre ont un poids moins important dans le panier 2021. Au total, la mise à jour des pondérations a contribué à l'inflation d'ensemble de janvier à hauteur d'environ 0,2 point de pourcentage. Le transport aérien est le secteur ayant le plus contribué, de 0,07 point de pourcentage.

Du fait de la hausse du cours du Brent au cours du mois, les prix des produits énergétiques ont légèrement augmenté en janvier par rapport à décembre 2020, tout en restant nettement inférieurs à leur niveau un an plus tôt (-5,8 % sur un an en janvier, après -7,0 % en décembre). Les prix des services ont accéléré à +0,8 % sur un an en janvier, après +0,7 % en décembre. Enfin, le glissement annuel des prix des produits alimentaires est resté stable, à +1,0 % sur un an, comme en décembre.

... avant de diminuer en février 2021

En février 2021, l'inflation d'ensemble a diminué à +0,4 % après +0,6 % en janvier. Cette baisse provient essentiellement du prolongement de deux semaines des soldes d'hiver, provoquant une baisse des prix de l'habillement-chaussures en raison d'un nombre de jours soldés plus important qu'à l'accoutumée. Ces derniers ont diminué de 5,2 % sur le mois (► **figure 2**) et de 2,7 % sur un an en février. Ainsi, le glissement annuel des prix des produits manufacturés a diminué de 0,5 % en février, après +0,8 % en janvier. Les prix des produits alimentaires ont légèrement ralenti en février, à +0,8 % sur un an, après +1,0 % en janvier, dans le sillage des prix des produits frais, de même que les prix des services, à +0,7 % sur un an, après +0,8 %. Les prix de l'énergie

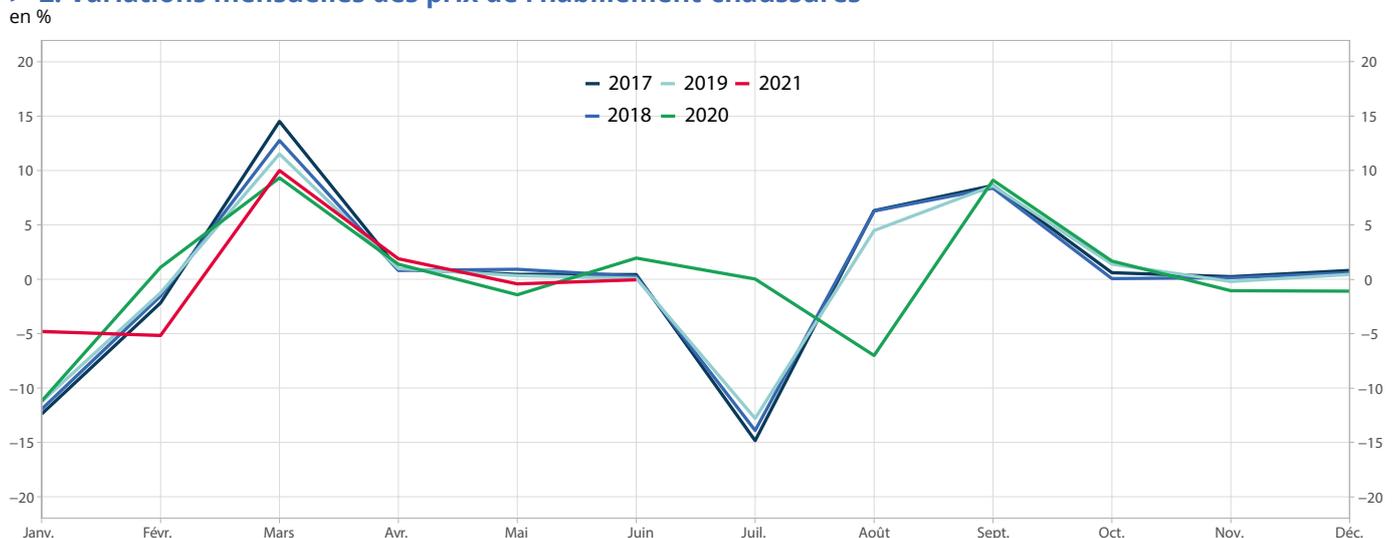
quant à eux ont diminué de 1,7 % sur un an, malgré le dynamisme du prix du Brent au cours du mois.

D'ici juin 2021, l'inflation augmenterait nettement

Depuis mars 2020, l'inflation est restée faible en liaison avec le contexte sanitaire et économique. En particulier, les prix des produits énergétiques avaient fortement reflué au printemps 2020 en raison d'une activité économique mondiale particulièrement déprimée. Ils se sont progressivement rapprochés de leur niveau antérieur depuis lors, reflétant la reprise de l'économie mondiale. Ainsi, à partir de mars 2021, et sous l'hypothèse d'un cours du baril de Brent à 60 \$ les prix des produits énergétiques seraient nettement supérieurs à leur niveau un an plus tôt. Plus précisément, les prix des produits énergétiques accéléreraient fortement à +9,0 % sur un an en juin, après -1,7 % en février, par effet de sortie de glissement. Les prix des produits pétroliers accéléreraient à +9,7 % sur un an en juin, après -5,2 % en février. De même, les prix du gaz retrouveraient leur dynamisme d'avant crise et atteindraient +10,7 % sur un an en juin 2021.

Ce redressement des prix de l'énergie contribuerait à celui de l'inflation d'ensemble, qui atteindrait +1,3 % sur un an en juin 2021 (► **figure 3**). L'inflation sous-jacente augmenterait également à +1,0 % en juin, par effet de sortie de glissement des prix des produits manufacturés et des services contenus dans l'indice sous-jacent. Ces derniers avaient en effet ralenti l'an passé à la même période et contribueraient ainsi positivement à l'inflation sous-jacente d'ici juin 2021.

► 2. Variations mensuelles des prix de l'habillement-chaussures



Source : Insee

Après une hausse en janvier puis une baisse en février, les prix des produits manufacturés rebondiraient sur un an en juin, à +0,4 %, après -0,5 % en février. Cette forte baisse en février serait mécaniquement suivie d'un rebond des prix en mars (► **figure 2**), lequel ne serait pas compensé par les deux jours de soldes en début de mois. Les prix des produits de santé continueraient d'être en deçà de leurs niveaux de 2020, s'établissant à -1,3 % sur un an en juin.

L'inflation dans les services augmenterait, ponctuellement, à +1,0 % sur un an en avril 2021, avant de ralentir à +0,7 % sur un an en juin, comme en février. Les prix des services de transport ralentiraient légèrement, à +1,0 % sur un an, après +1,7 % en février. Les prix des loyers accéléreraient légèrement sur un an tandis que ceux des services de santé et des autres

services diminueraient au même rythme qu'en février.

Les prix des produits alimentaires ralentiraient, à +0,2 % sur un an en juin, après +0,8 % en février, dans le sillage des prix des produits frais, du fait de la dynamique particulière observée un an plus tôt. En 2020 en effet, la demande accrue en produits frais pendant le premier confinement et les difficultés d'approvisionnement des commerces dits « essentiels » avaient contribué à l'accélération de leurs prix. Les prix des produits alimentaires hors frais augmenteraient faiblement d'ici juin 2021, à +0,5 % sur un an.

Enfin, les prix du tabac ralentiraient nettement d'ici juin 2021, à +5,3 % sur un an, après +12,8 % en février : il n'y aurait en effet pas, à cet horizon, de nouvelle revalorisation des prix des paquets de cigarettes, contrairement aux années précédentes. ●

► 3. Indices des prix à la consommation

évolution en %

Regroupements IPC* (pondérations 2021)	Décembre 2020		Janvier 2021		Février 2021		Mars 2021		Juin 2021		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2019	2020
Alimentation (17,9 %)	1,0	0,2	1,0	0,2	0,8	0,1	0,9	0,2	0,2	0,0	2,5	1,9
dont : produits frais (2,6 %)	6,2	0,2	5,1	0,1	3,5	0,1	4,1	0,1	-1,7	0,0	4,3	7,3
hors produits frais (15,2 %)	0,2	0,0	0,3	0,0	0,4	0,1	0,3	0,0	0,5	0,1	2,1	1,0
Tabac (2,4 %)	12,5	0,3	12,7	0,3	12,8	0,3	5,8	0,1	5,3	0,1	10,6	13,7
Produits manufacturés (25,0 %)	-0,9	-0,2	0,8	0,2	-0,5	-0,1	-0,2	0,0	0,4	0,1	-0,6	-0,2
dont : habillement-chaussures (3,5 %)	-3,3	-0,1	3,7	0,1	-2,7	-0,1	-2,1	-0,1	2,1	0,1	-0,3	-0,5
produits santé (4,4 %)	-1,5	-0,1	-1,4	-0,1	-1,5	-0,1	-1,5	-0,1	-1,3	-0,1	-2,8	-2,0
autres produits manufacturés (17,1 %)	-0,3	0,0	0,7	0,1	0,0	0,0	0,5	0,1	0,5	0,1	-0,1	0,3
Énergie (7,5 %)	-7,0	-0,5	-5,8	-0,4	-1,7	-0,1	4,1	0,3	9,0	0,7	1,9	-6,1
dont : produits pétroliers (3,4 %)	-13,8	-0,5	-11,7	-0,4	-5,2	-0,2	1,5	0,1	9,7	0,3	0,6	-11,8
Services (47,3 %)	0,7	0,3	0,8	0,4	0,7	0,3	0,8	0,4	0,7	0,3	1,0	0,9
dont : loyers-eau (8,5 %)	0,2	0,0	0,3	0,0	0,2	0,0	0,5	0,0	0,5	0,0	0,4	0,3
santé (6,5 %)	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,0	-0,4	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,4
transports (1,7 %)	-1,6	0,0	0,2	0,0	1,7	0,0	4,3	0,1	1,0	0,0	0,7	-1,7
communications (2,4 %)	0,8	0,0	2,0	0,0	0,9	0,0	0,8	0,0	2,6	0,1	-1,1	1,0
autres services (28,1 %)	1,1	0,3	0,9	0,2	0,8	0,2	0,8	0,2	0,8	0,2	1,6	1,4
Ensemble (100 %)	0,0	0,0	0,6	0,6	0,4	0,4	1,0	1,0	1,3	1,3	1,1	0,5
Ensemble hors énergie (92,5 %)	0,7	0,6	1,2	1,1	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	1,1	1,1
Ensemble hors tabac (97,6 %)	-0,2	-0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,8	0,8	1,1	1,1	0,9	0,2
Inflation «sous-jacente» (60,1 %)**	0,2	0,1	1,0	0,6	0,5	0,3	0,4	0,2	1,0	0,6	0,8	0,6

■ Estimation provisoire

■ Prévision

ga : glissement annuel ; cga : contribution au glissement annuel de l'ensemble

* Indice des prix à la consommation (IPC)

** Indice hors tarifs publics et produits à prix volatils, corrigé des mesures fiscales

Source : Insee

Revenus des ménages

Le revenu disponible brut (RDB) des ménages s'est contracté au premier semestre 2020 avec la chute de l'activité, puis a rebondi au second trimestre. En moyenne sur l'année 2020, le RDB et son pouvoir d'achat ont un peu progressé (+1,1 % après +3,1 % en 2019 pour le RDB et +0,6 % après +2,1 % en 2019 pour le pouvoir d'achat), en dépit de la forte baisse de l'activité. En effet, les soutiens publics comme les dispositifs renforcés d'activité partielle et d'autres aides aux ménages et aux entrepreneurs individuels ont préservé globalement les revenus face à la crise, même si cette évolution moyenne recouvre des situations diverses au sein des ménages.

Début 2021, le RDB continuerait à augmenter (+1,0 % au premier trimestre, après +1,5 % au quatrième trimestre 2020) : sous l'hypothèse d'une situation sanitaire stable, l'activité et les revenus qu'elle génère se redresseraient légèrement tandis que les aides d'urgence resteraient importantes. Compte tenu de la hausse des prix à la consommation (+0,6 %), le pouvoir d'achat ralentirait au premier trimestre, progressant de +0,4 % après +1,5 % au trimestre précédent (soit +0,3 % par unité de consommation, après +1,3 %).

Après le ralentissement du quatrième trimestre 2020, les revenus d'activité augmenteraient légèrement

En 2020, les revenus d'activité ont reculé de 3,5 % (► **figure 1**), principalement en raison des destructions d'emplois et de la baisse du temps de travail (mise en place de l'activité partielle, absences pour arrêts maladie et gardes d'enfants, baisse des heures supplémentaires) survenues surtout au premier semestre. La masse salariale brute, notamment, a diminué de 3,7 %. Au quatrième trimestre plus précisément, et avec le deuxième confinement mis en place le 30 octobre, elle s'est légèrement contractée (-0,5 % après le rebond de +12,2 % au troisième trimestre).

Par ailleurs, les entrepreneurs individuels ont vu leur excédent brut d'exploitation (EBE) baisser globalement de 1,9 % en 2020 mais rebondir significativement au second semestre. La reprise de l'activité au troisième trimestre et les dispositifs de soutien, notamment les versements au

► 1. Composantes de revenu disponible brut des ménages

	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2019				2020				2021 T1	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Revenu disponible brut (100 %)	0,7	0,2	0,7	0,9	-0,5	-1,7	2,8	1,5	1,0	3,1	1,1
dont :											
Revenus d'activité (73 %)	1,0	0,4	0,8	0,6	-2,4	-9,9	12,0	0,1	1,0	2,6	-3,5
Masse salariale brute (64 %)	1,1	0,4	0,9	0,6	-2,3	-10,2	12,2	-0,5	0,7	2,9	-3,7
EBE des entrepreneurs individuels* (8 %)	0,3	-0,1	0,3	0,5	-3,0	-7,3	10,7	4,7	2,8	0,4	-1,9
Prestations sociales en espèces (35 %)	1,3	0,4	0,6	0,5	2,8	10,0	-7,1	2,3	-0,3	3,1	8,0
EBE des ménages purs (14 %)	-0,2	0,0	0,3	0,5	0,0	-1,6	3,3	0,5	0,5	0,2	1,1
Revenus de la propriété (6 %)	2,0	-0,2	-2,3	-4,4	-7,1	-4,8	-1,7	1,0	2,0	3,9	-15,0
Prélèvements sociaux et fiscaux (-28 %)	2,1	0,8	-0,1	-2,0	-2,5	-8,1	10,2	-1,9	-1,0	0,7	-5,6
Prix de la consommation des ménages	0,1	0,3	0,2	0,3	0,2	-0,2	0,2	0,0	0,6	0,9	0,5
Pouvoir d'achat du RDB	0,6	-0,2	0,5	0,7	-0,7	-1,6	2,7	1,5	0,4	2,1	0,6
Pouvoir d'achat par unité de consommation	0,5	-0,3	0,4	0,5	-0,8	-1,7	2,5	1,3	0,3	1,5	0,0

■ Préviation

Lecture : après un rebond de 2,8 % au troisième trimestre 2020, le revenu disponible brut des ménages a fortement augmenté au quatrième trimestre, avec +1,5 %. L'évolution annuelle a été de +1,1 % en 2020.

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2018.

* l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels est le solde du compte d'exploitation des entreprises individuelles. Il s'agit d'un revenu mixte puisqu'il rémunère le travail effectué par le propriétaire de l'entreprise individuelle, et éventuellement les membres de sa famille, mais contient également le profit réalisé en tant qu'entrepreneur

Source : Insee

titre du Fonds de Solidarité au quatrième trimestre, y ont contribué.

Au premier trimestre 2021, les revenus d'activité progresseraient légèrement (+1,0 %). La masse salariale brute (+0,7 % prévu) serait tirée par la progression du salaire moyen par tête (► **encadré**). L'EBE des entrepreneurs individuels progresserait de nouveau au premier trimestre 2021, de 2,8 % : leur valeur ajoutée serait quasi stable, tandis que les subventions d'exploitation augmenteraient sous l'effet du Fonds de Solidarité.

Les revenus de la propriété ont légèrement augmenté au quatrième trimestre 2020 (+1,0 % après -1,7 %). Sur l'ensemble de l'année 2020, ils ont chuté de 15,0 %, en particulier du fait de la contraction des dividendes versés. Ils rebondiraient début 2021, de +2,0 % au premier trimestre, portés par la reprise du versement de dividendes.

Les prestations sociales ont soutenu très fortement le RDB en 2020

En 2020, les prestations sociales ont accéléré très nettement (+8,0 %, après +3,1 % en 2019). Le recours massif des entreprises à l'activité partielle, la hausse des indemnités journalières (pour arrêts maladie ou gardes d'enfants), et les aides exceptionnelles (la première pour les bénéficiaires des minima sociaux aux deuxième et quatrième trimestres 2020, et la deuxième de 900 € pour les travailleurs précaires et les jeunes à partir de novembre 2020) ont largement aidé à limiter la baisse de revenus des ménages. Cela est aussi dû aux effets qualifiés d'« automatiques » en période de dégradation de l'activité, qu'il s'agisse de la hausse du montant de prestations sociales (RSA, allocation de solidarité spécifique) ou de celle des prestations chômage versées par l'Unédic.

Au quatrième trimestre en particulier, les prestations sociales ont progressé de +2,3 %, après une baisse mécanique au troisième trimestre (-7,1 %) du fait notamment d'un moindre recours à l'activité partielle. Les prestations sociales subiraient un léger contrecoup au premier trimestre 2021 (-0,3 %), mais resteraient néanmoins élevées : le prolongement de l'aide exceptionnelle aux jeunes et aux travailleurs précaires, ainsi que la stabilité du recours à l'activité partielle (qui concernerait les trois mois du trimestre, contre novembre et décembre seulement au trimestre précédent), compenseraient presque entièrement le contrecoup lié à la fin de l'aide exceptionnelle aux bénéficiaires des minima sociaux et la réforme des allocations logement.

Les prélèvements sociaux et fiscaux ont été plus dynamiques au second semestre 2020 qu'au premier, mais ils reculeraient légèrement début 2021

L'ensemble des prélèvements sociaux et fiscaux ont reculé sur l'année 2020 (-5,6%). En effet, la baisse de la masse salariale a contribué aux reculs des cotisations sociales et d'une partie de l'impôt sur le revenu, lequel a également diminué du fait de la réforme de son barème. Le dernier dégrèvement de la taxe d'habitation a, de surcroît, été effectif au quatrième trimestre. Sur l'année, les cotisations à la charge des ménages et les impôts ont reculé respectivement de 4,0 % et 6,6 %.

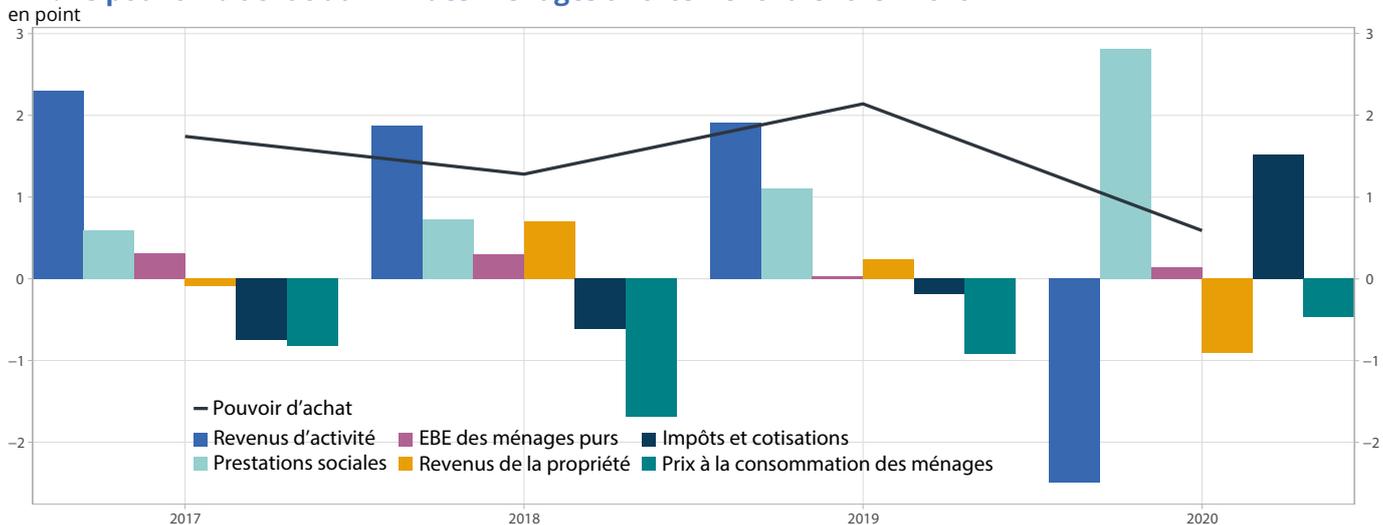
Au quatrième trimestre, les prélèvements sociaux et fiscaux ont diminué de 1,9 %, après le rebond de +10,2 % au troisième trimestre. Cette baisse résulte principalement du dernier dégrèvement de la taxe d'habitation et, dans une moindre mesure, de la légère baisse de la masse salariale, qui conduit à de moindres cotisations sociales et à une diminution de la partie activité de la CSG. Les prélèvements sociaux et fiscaux se replieraient de 1,0 % au premier trimestre 2021, par un effet de contrecoup technique lié aux régularisations sur le prélèvement à la source.

Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages ralentirait au premier trimestre 2021

Sur l'année 2020, en dépit de la chute de l'activité le RDB a augmenté (+1,1 %), bien que moins qu'en 2019 (+3,1 %). Compte tenu de l'évolution des prix de consommation (+0,5 % après +0,9 %), le pouvoir d'achat a beaucoup ralenti, sans néanmoins reculer (+0,6 %, après +2,1 % en 2019) (► **figure 2**). En revanche, rapporté aux unités de consommation (ou UC, pour tenir compte des évolutions démographiques), il est resté stable.

Au premier trimestre 2021, le RDB des ménages croîtrait de +1,0 %. Compte tenu de la hausse des prix de consommation (+0,6 %), le pouvoir d'achat (y compris par unité de consommation) augmenterait (► **figure 3**) de +0,4 % (et +0,3 %). ●

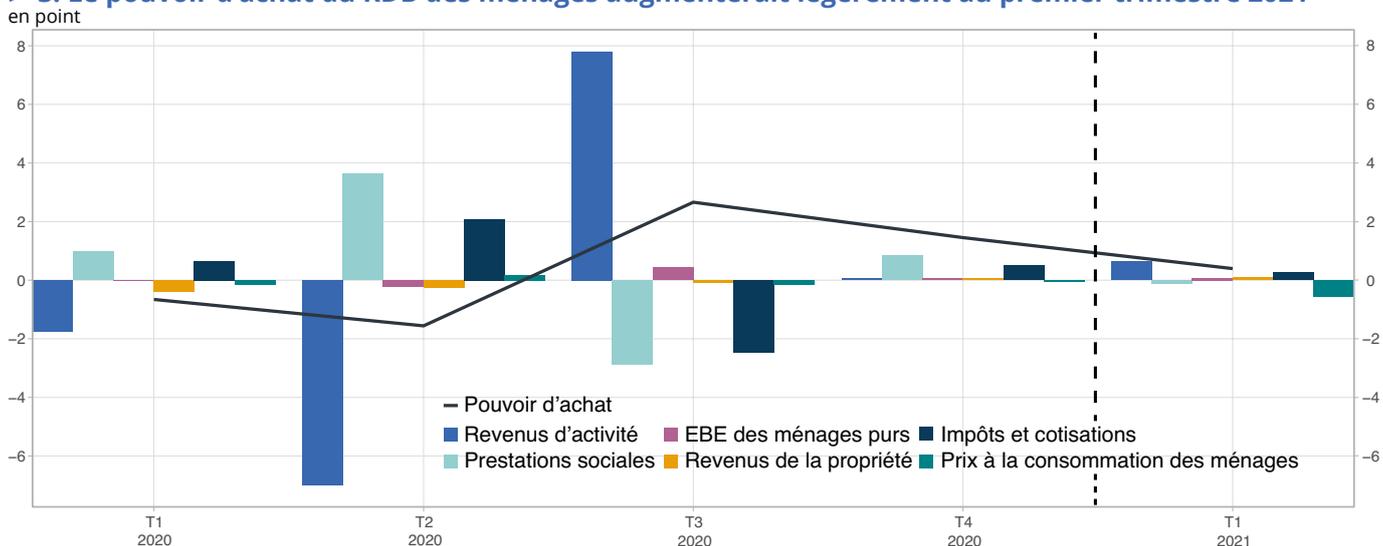
► 2. Le pouvoir d'achat du RDB des ménages a fortement ralenti en 2020



Lecture : en 2020, le pouvoir d'achat des ménages a augmenté de 0,6 %. La principale contribution à cette légère hausse est celle des prestations sociales, qui s'élève à 2,8 points.

Source : Insee

► 3. Le pouvoir d'achat du RDB des ménages augmenterait légèrement au premier trimestre 2021



Lecture : au premier trimestre 2021, le pouvoir d'achat des ménages augmenterait de 0,4 %. La contribution des prix à la consommation des ménages s'élèverait à -0,6 point.

Source : Insee

Début 2021, le salaire moyen par tête se rapprocherait de son niveau d'avant-crise

Au quatrième trimestre 2020, le salaire moyen par tête (SMPT) des branches marchandes non agricoles a diminué de 1,5 % par rapport au troisième trimestre. Il se situe 1,3 % au-dessous de son niveau un an auparavant. Ces évolutions clôturent une année 2020 marquée par des variations d'ampleur inédite, imputables à la crise sanitaire : -3,1 % en variation trimestrielle au premier trimestre, -10,5 % au deuxième, +15,6 % au troisième. Ces fluctuations résultent principalement du recours à l'activité partielle, massif lors du confinement du printemps puis nettement moindre à l'été. Ce dispositif a en effet conduit à substituer des indemnités, qui ne sont pas considérées comme du salaire, à une partie des salaires. Au quatrième trimestre 2020, les mesures de couvre-feu et de reconfinement se sont à nouveau traduites par un recours à l'activité partielle, mais dans des proportions cependant bien moindres que lors du premier confinement.

Au premier trimestre 2021, le SMPT augmenterait légèrement, d'un peu moins de 1 % en variation trimestrielle. Cette hausse s'inscrirait dans un contexte de reprise progressive de l'activité économique, où le recours à l'activité partielle se maintiendrait toutefois dans les secteurs principalement concernés par les mesures de fermetures administratives (hébergement-restauration notamment). La hausse du SMPT serait néanmoins limitée par l'arrêt du dispositif de prime exceptionnelle de pouvoir d'achat (Pepa), qui avait été mis en place pour le premier trimestre 2019 puis reconduit et élargi en 2020 compte tenu de la crise sanitaire. La Pepa représentait 0,4 % de la masse salariale au quatrième trimestre 2020. La non-reconduction de cette mesure aurait donc un effet de -0,4 point sur l'évolution trimestrielle du SMPT au premier trimestre 2021. Ce dernier se rapprocherait de son niveau d'avant la crise sanitaire fin 2019, mais lui resterait légèrement inférieur (-0,4 %).

L'évolution du SMPT reflète notamment les mouvements des composantes les plus conjoncturelles de la rémunération, affectées en premier lieu par la crise sanitaire (contrepartie du recours au chômage partiel, heures supplémentaires, primes). Le salaire mensuel de base (SMB) reflète la tendance sous-jacente des salaires et ne comprend pas ces effets. Ainsi, les fluctuations du SMB ont été beaucoup plus modérées en 2020 : +0,7 % à +0,8 % par semestre. Au premier trimestre 2021, le SMB ralentirait très légèrement (+0,3 %), dans un contexte de hausse du chômage et de revalorisation du Smic au 1^{er} janvier inférieure à celles des trois années précédentes (+1,0 %). ●

Évolutions du salaire moyen par tête (SMPT) et du salaire mensuel de base (SMB)

Salaires nominaux, évolutions en %, données CVS

	Taux de croissance trimestriels					Évolution depuis le T4 2019					Évolution en moyenne annuelle	
	2020				2021	2020				2021	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T1	T2	T3	T4	T1		
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole (SMNA)	-3,1	-10,5	15,6	-1,5	0,9	-3,1	-13,3	0,2	-1,3	-0,4	1,9	-4,0
Salaire mensuel de base (SMB)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,7	1,1	1,5	1,8	1,7	1,5

■ Prévisions

Note : l'enquête Acemo trimestrielle de la Dares a été suspendue au deuxième trimestre 2020 (données portant sur le 1^{er} trimestre 2020). Les taux de croissance trimestriels du SMB des premier et deuxième trimestres 2020 présentés ici résultent d'estimations, cohérentes avec la variation semestrielle du SMB observée entre T4 2019 et T2 2020.

Sources : Dares, Insee

Consommation des ménages

Après un net rebond en décembre, avec la réouverture des commerces « non essentiels », la consommation se serait située en retrait en janvier 2021 (-6 % par rapport à son niveau d'avant-crise du quatrième trimestre 2019, après -4 % en décembre). Ce fléchissement de la consommation en janvier, qui s'explique en partie par contrecoup du rebond de décembre, résulte probablement aussi du décalage de l'ouverture des soldes d'hiver et du renforcement des mesures de restrictions sanitaires (couvre-feu progressivement avancé à 18h au lieu de 20h notamment). En février, malgré un contexte sanitaire sans amélioration par rapport à celui de janvier, la consommation se serait modérément redressée, portée par le rebond des achats de biens manufacturés, en lien avec le décalage et la prolongation des soldes d'hiver. Dans un contexte de renforcement, à un niveau local, des mesures de restrictions (confinement de certaines zones le week-end

et d'incertitude persistante sur l'évolution de l'épidémie, la consommation reviendrait en mars à un niveau similaire à celui de janvier. Au total, la consommation des ménages se redresserait de 1 % au premier trimestre 2021, après avoir chuté de 5,4 % au quatrième trimestre 2020 du fait du deuxième confinement.

Depuis le Point de conjoncture du 4 février 2021, la publication de la consommation des ménages en biens pour le mois de janvier est venue confirmer la prévision d'une consommation de biens industriels en net retrait par rapport à décembre : la consommation en biens s'est établie en effet en deçà de son niveau d'avant-crise (-1 %), après un surcroît de 4 % en décembre. Ce fléchissement provient notamment de la consommation des « autres produits industriels » (-7 % par rapport au niveau d'avant-

►1. Niveau de consommation des ménages estimé et prévu

écart au quatrième trimestre 2019, en %

Produits	Part dans la consommation*	Oct. 2020	Nov. 2020	Déc. 2020	Janvier 2021	Février 2021	Mars 2021	T4 2020	T1 2021
Agriculture, sylviculture et pêche	3%	-3	-9	-5	-3	1	0	-5,6	-1
Industrie	44%	4	-16	4	-1	4	0	-2,7	1
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	15%	5	-2	1	3	5	3	1,4	3
Cokéfaction et raffinage	4%	-4	-27	-13	-7	-6	-5	-14,7	-6
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	3%	12	-9	37	11	28	6	13,4	15
Fabrication de matériels de transport	6%	-1	-18	-7	-4	-8	-3	-8,6	-5
Fabrication d'autres produits industriels	12%	2	-33	13	-7	7	-1	-5,8	0
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	4%	12	-5	1	7	5	0	2,5	4
Construction	2%	2	0	0	0	0	0	0,7	0
Services principalement marchands	46%	-8	-18	-14	-14	-14	-15	-13,2	-14
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	1%	0	-11	-6	-6	-6	-6	-5,3	-6
Transports et entreposage	3%	-33	-58	-54	-50	-52	-52	-48,1	-51
Hébergement et restauration	7%	-27	-61	-56	-57	-57	-59	-47,8	-58
Information et communication	3%	-1	-4	1	-2	0	0	-1,5	-1
Activités financières et d'assurance	6%	1	1	1	1	1	1	0,9	1
Activités immobilières	19%	2	2	2	2	2	2	1,9	2
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	2%	-7	-8	-7	-7	-7	-8	-7,4	-7
Autres activités de services	4%	-15	-43	-16	-21	-20	-22	-24,7	-21
Services principalement non marchands	5%	1	-4	0	0	0	0	-0,9	0
Correction territoriale		-76	-85	-91	-83	-76	-76	-84	-78
Total		-1	-15	-4	-6	-4	-6	-6,6	-5

* Poids dans la dépense de consommation finale des ménages hors correction territoriale (2018)

■ Prévision

Lecture : en février 2021, le niveau de consommation des ménages en services d'hébergement et de restauration aurait été inférieur de 57 % à celui du quatrième trimestre de 2019.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

crise en janvier, après un surcroît important de 13 % en décembre, ► **figure 1**) et en particulier de l'habillement-chaussure, dont les achats ont probablement pâti du décalage de l'ouverture des soldes d'hiver.

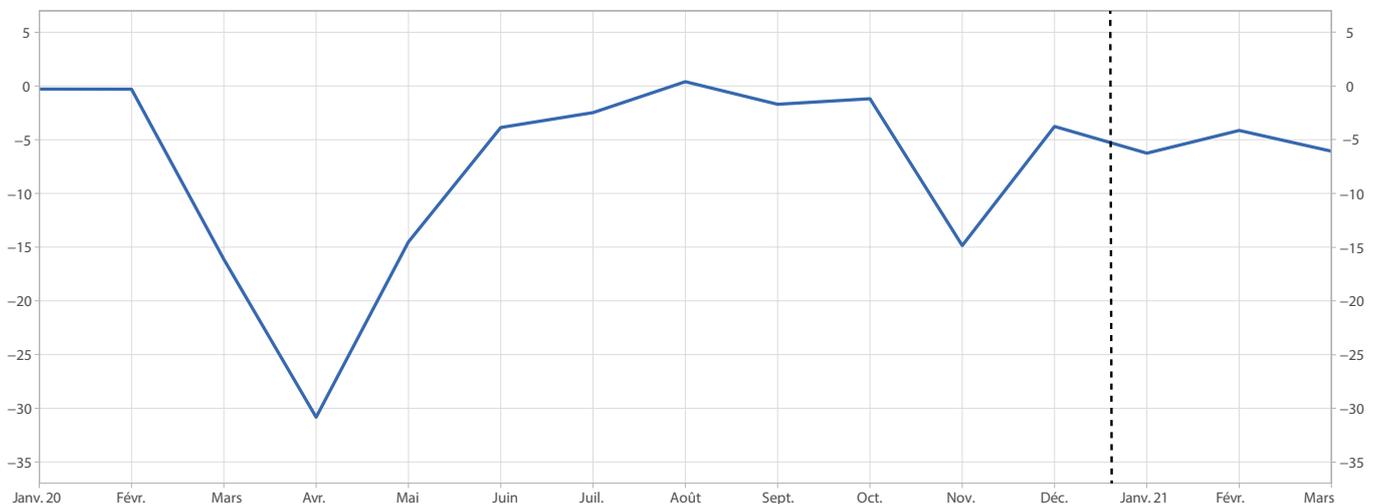
Ainsi, en janvier, compte tenu d'une consommation de services globalement stable par rapport à décembre, la consommation des ménages aurait été inférieure de 6 % à son niveau d'avant-crise (après -4 % en décembre, ► **figure 2**).

Au mois de février, la consommation se serait redressée modérément par rapport à janvier, à 4 % en deçà de son niveau d'avant-crise. Cette estimation s'appuie notamment sur les montants de transactions par carte

bancaire CB et les données de ventes d'enseignes de la grande distribution, disponibles jusqu'au 28 février. Le profil des montants de transactions par carte bancaire CB fait apparaître un léger dynamisme en février, porté notamment par les ventes en ligne (► **figure 3**). Le décalage de l'ouverture des soldes d'hiver (mercredi 20 janvier au lieu du 8) et leur prolongation jusqu'au 2 mars (au lieu du 16 février) constituent probablement le facteur d'explication principal à ce regain de la consommation en février : les montants de transactions par carte bancaire CB dans l'habillement-chaussure et dans l'équipement du foyer présentent à ce titre des profils particulièrement dynamiques à partir de la troisième semaine de 2021 (correspondant au 20 janvier)

► 2. Consommation mensuelle estimée et prévue

écart au quatrième trimestre 2019, en %

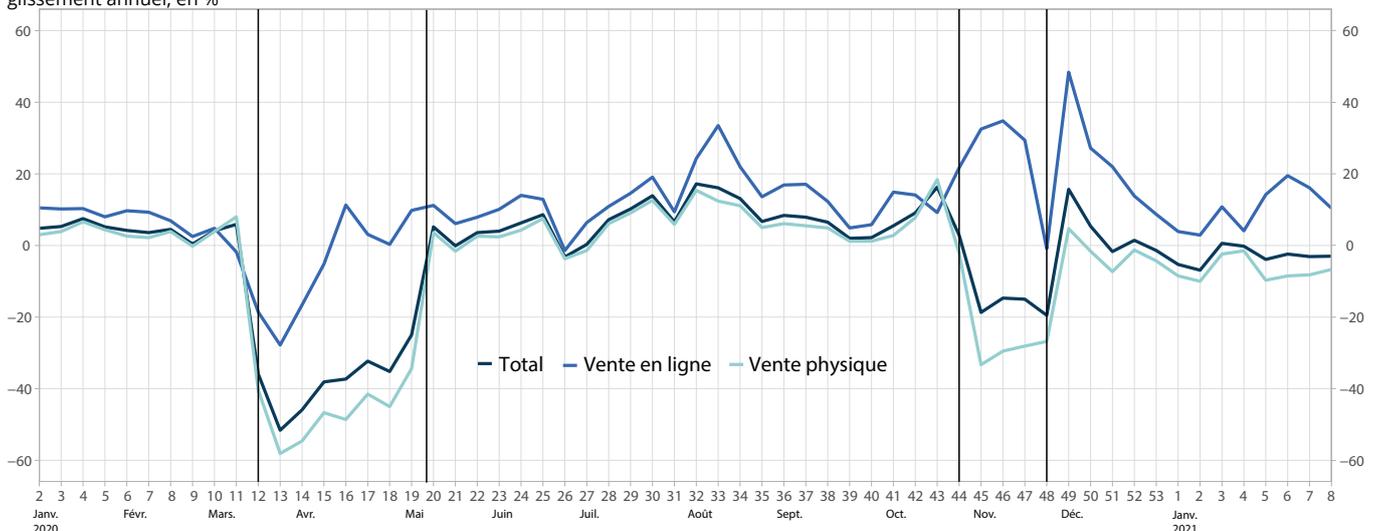


Lecture : en février 2021, la consommation des ménages se situerait à 4 % en deçà de son niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

► 3. Montants hebdomadaires de transactions par carte bancaire CB

glissement annuel, en %



Lecture : lors de la semaine 8 de 2021 (22 - 28 février), le total des montants de transactions par carte bancaire CB était inférieur de 3 % au montant de la semaine 8 de 2020. Les traits verticaux indiquent les dates de fermeture et de réouverture des commerces « non essentiels » lors des deux confinements de 2020. Note : la dynamique de ces montants de transactions peut traduire, à partir du mois de mars 2020, un plus fort recours aux paiements par carte bancaire CB. Il est tenu compte de ce facteur dans la prévision des pertes ou surcroîts de consommation par rapport au niveau d'avant-crise.

Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

Conjoncture française

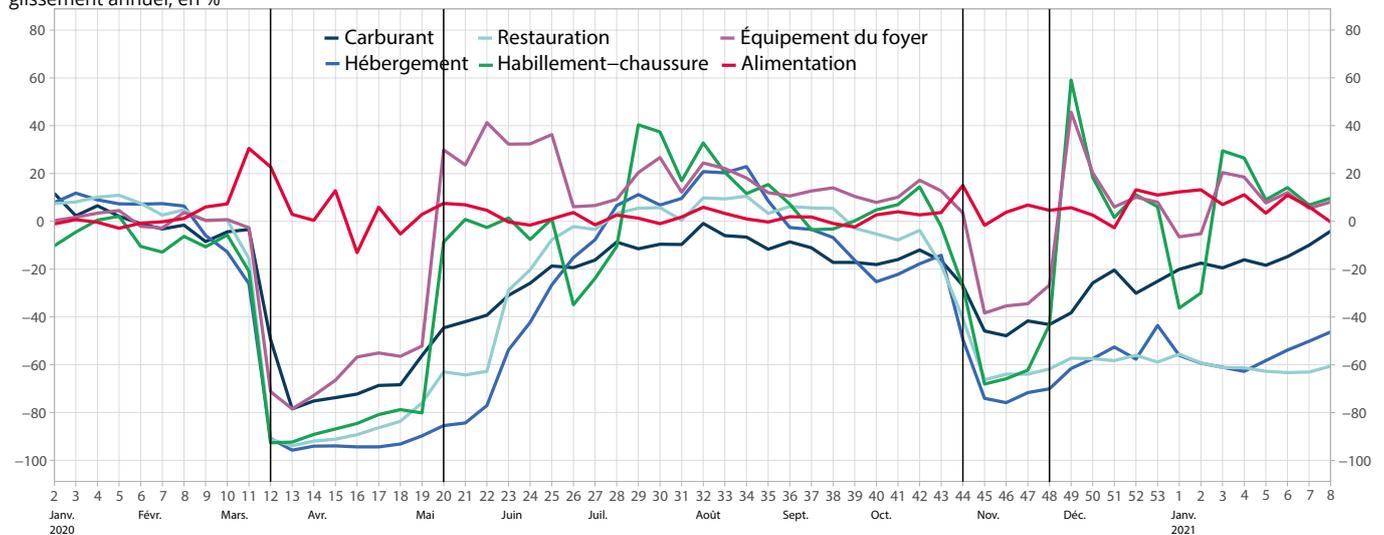
et se poursuivant durant le mois de février (► **figure 4**). Même si les soldes d'hiver 2021 apparaissent plutôt en retrait par rapport à celles des deux années précédentes (► **Éclairage**), le décalage de l'ouverture des soldes semble avoir stimulé la consommation des ménages en février, par rapport au mois de janvier.

Comme en décembre, la consommation des seuls biens industriels serait ainsi revenue nettement au-dessus de son niveau d'avant-crise en février (+4 %), portée par

les dépenses d'habillement-chaussure et d'équipement du foyer. Malgré une remontée en février, les dépenses de carburant auraient conservé leur niveau dégradé par rapport à celui d'avant-crise, dans un contexte de déplacements restreints par le recours au télétravail et les mesures de couvre-feu (► **figure 4**), et les achats de matériels de transport auraient nettement diminué (-8 % par rapport au niveau d'avant-crise après -4 % en janvier).

► 4. Montants hebdomadaires de transactions par carte bancaire CB et de ventes par la grande distribution, pour divers types de biens et services

glissement annuel, en %



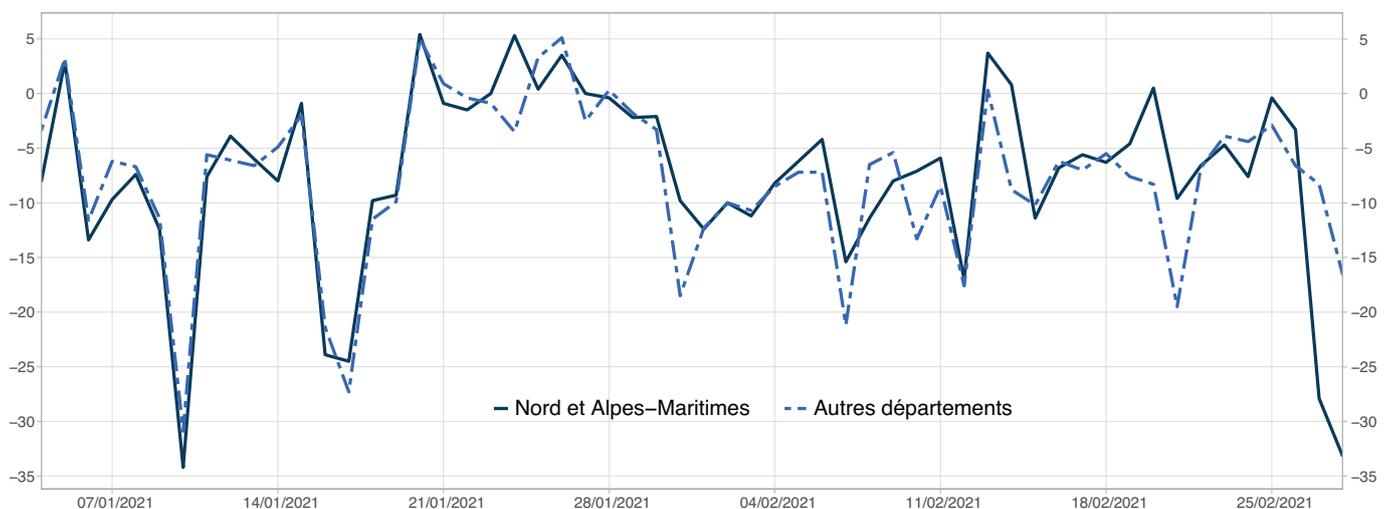
Lecture : lors de la semaine 8 de 2021 (22 – 28 février), les montants de transactions par carte bancaire CB relatifs aux achats de carburant étaient inférieurs de 4 % aux montants de la semaine 8 de 2020. Les traits verticaux indiquent les dates de fermeture et de réouverture des commerces « non essentiels » lors des deux confinements de 2020.

Note : la dynamique de ces montants de transactions peut traduire, à partir du mois de mars 2020, un plus fort recours aux paiements par carte bancaire CB. Il est tenu compte de ce facteur dans l'estimation des pertes ou surcroît de consommation par rapport au niveau d'avant-crise.

Source : Cartes Bancaires CB (sauf pour l'alimentation), données de caisse de plusieurs enseignes de la grande distribution (pour l'alimentation), calculs Insee

► 5. Montants quotidiens de transactions par carte bancaire CB (ventes physiques), dans les départements des Alpes-Maritimes et du Nord et dans les autres départements

glissement annuel, en %



Lecture : le dimanche 28 février 2021, les montants de transactions par carte bancaire CB effectuées dans le département du Nord et des Alpes-Maritimes étaient inférieurs de 33 % à ceux du jour comparable de 2020. Les montants de transactions par carte bancaire CB effectuées dans les autres départements étaient inférieurs de 17 % à ceux du jour comparable de 2020.

Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

Du côté des services marchands en revanche, la consommation des ménages serait restée atone en février, à 14 % en deçà de son niveau d'avant-crise, comme en décembre et janvier. Le maintien des restrictions d'activité dans certains secteurs (hébergement-restauration, activités culturelles et de loisirs) aurait continué à contraindre les dépenses des ménages. Les dépenses de transport auraient été encore fortement pénalisées par le recours au télétravail, le maintien des restrictions sanitaires dans le tourisme (notamment les sports d'hiver) ainsi que par le renforcement en février des restrictions de voyages à l'étranger. Dans la construction et les services non marchands, la consommation des ménages aurait conservé son niveau du mois de janvier, très proche de celui d'avant-crise.

Fin février, le renforcement des mesures de restrictions sanitaires, avec la mise en place de confinements locaux le week-end, est susceptible d'affecter la consommation des ménages. Les ventes physiques réglées par carte bancaire CB, dans les départements concernés en partie par ces confinements locaux (Alpes-Maritimes et Nord) montrent en effet, sur le dernier week-end de février, un décrochage par rapport à ceux des autres départements (► [figure 5](#)). Ces mesures de restrictions interviennent

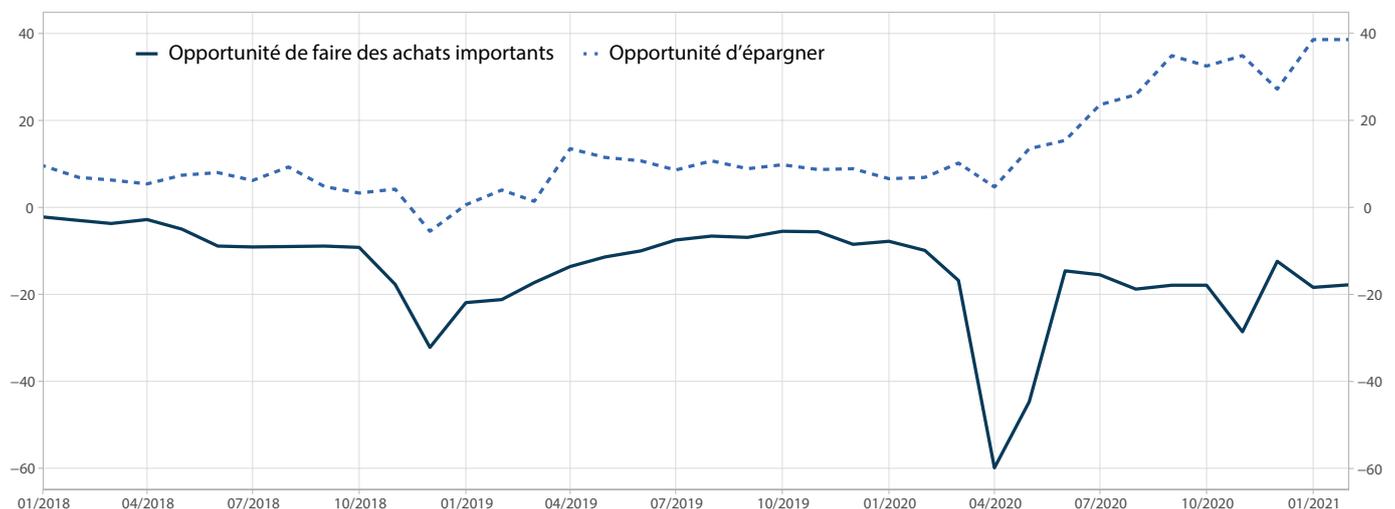
de plus dans un contexte déjà très incertain quant à l'évolution de la situation sanitaire. Dans les enquêtes de conjoncture, les ménages se disent relativement peu enclins à consommer (► [figure 6](#)). À l'inverse, le solde d'opinion des ménages quant à l'opportunité d'épargner se maintient en février au point haut atteint en janvier, le plus élevé sur les années précédentes.

La consommation des ménages fléchirait donc à nouveau en mars, pour revenir globalement à son niveau de janvier (-6 % par rapport à son niveau d'avant crise). Ce repli proviendrait principalement de la consommation de biens qui, après avoir été portée en février par le décalage des soldes, retrouverait en mars un niveau similaire à celui d'avant-crise. Dans les services marchands, le contexte sanitaire resterait défavorable à une reprise de la consommation, qui serait en léger retrait en mars par rapport à février, et toujours nettement dégradée par rapport à son niveau d'avant crise (-15 % en mars, après -14 % en février).

Sur l'ensemble du premier trimestre 2021, la consommation des ménages serait 5 % en deçà de son niveau d'avant-crise, après -6,6 % au quatrième trimestre 2020 du fait du deuxième confinement (► [figure 7](#)). La consommation progresserait donc

► 6. Solde d'opinion sur l'opportunité de faire des achats importants et sur l'opportunité d'épargner

solde de réponses CVS, en points



Source : enquête de conjoncture auprès des ménages, Insee

► 7. Consommation des ménages en écart au quatrième trimestre 2019 et en taux de croissance en %

	2020				2021
	T1	T2	T3	T4	T1
Écart en % au T4 2019	-5,6	-16,4	-1,3	-6,6	-5
Croissance trimestrielle en %	-5,6	-11,5	18,1	-5,4	1

■ Prévisions
Source : Insee

Conjoncture française

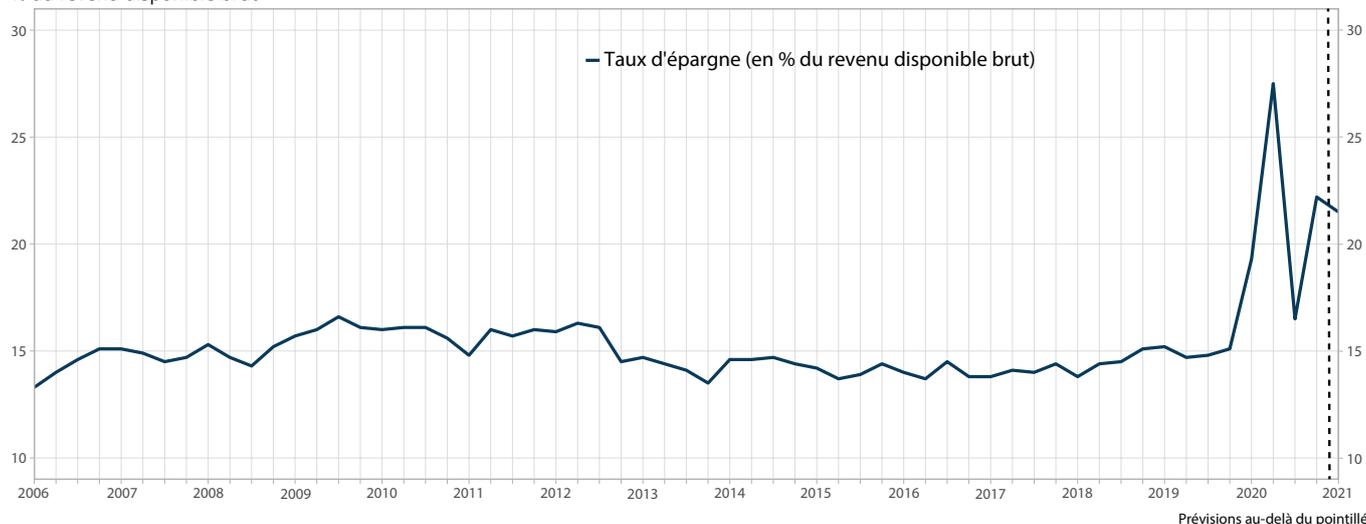
d'environ 1 % au premier trimestre 2021, après sa baisse de 5,4 % au trimestre précédent.

En moyenne sur 2020, le taux d'épargne des ménages s'est élevé à 21,3 % du revenu disponible brut après 14,9 % en 2019. Cette hausse de plus de 6 points du taux d'épargne résulte surtout de ce que la consommation a chuté en 2020, du fait des deux confinements, alors

que le revenu disponible brut des ménages a connu une évolution plus modérée (► [Fiche Revenus des ménages](#)). Au premier trimestre 2021, et compte tenu d'une hausse de la consommation un peu supérieure à celle du revenu disponible brut, le taux d'épargne des ménages baisserait légèrement (21,5 %, après 22,2 % au quatrième trimestre 2020, ► [figure 8](#)). ●

► 8. Taux d'épargne des ménages

% du revenu disponible brut



Lecture : au premier trimestre 2021, le taux d'épargne des ménages s'élèverait à 21,5 % de leur revenu disponible brut.

Source : Insee

Les soldes d'hiver 2021 se déroulent dans un contexte singulier

Les soldes sont un moment de consommation important dans plusieurs secteurs du commerce de détail. En 2021, les soldes d'hiver se déroulent dans un contexte atypique : d'une part le cumul des transactions sur la saison a été particulièrement marqué par le deuxième confinement national, générant des stocks potentiels d'invendus importants dans l'habillement et les articles de sport notamment. D'autre part, différentes mesures économiques peuvent jouer sur l'activité commerciale usuelle de cette période. Le décalage temporel de deux semaines et la prolongation de deux semaines des soldes sont susceptibles de participer à la diminution des invendus. Toutefois, les mesures de restrictions sanitaires, en particulier le couvre-feu, l'instauration de jauges et la fermeture des commerces non alimentaires dans les centres-commerciaux de plus de 20 000 m² peuvent limiter le surcroît de ventes. Le bond de consommation initié par les premières démarques apparaît moins franc.

Les soldes représentent une période cruciale pour les ventes dans plusieurs secteurs du commerce de détail

Dans plusieurs secteurs du commerce de détail, les soldes d'hiver se caractérisent par des ventes particulièrement importantes. C'est le cas notamment dans l'habillement, les articles de sport, l'électroménager et dans une moindre mesure, les meubles ou l'équipement du foyer.

Ainsi, en janvier 2020, 34 % des montants de transactions par carte bancaire CB dans l'habillement ont eu lieu au cours de la première semaine de soldes (► **figure 1**).

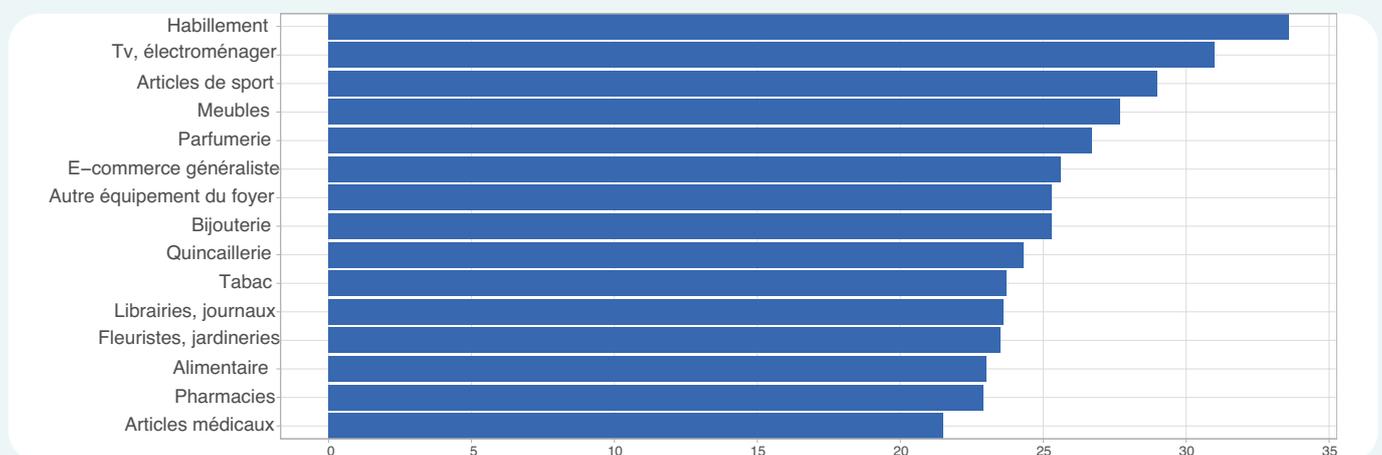
Dans d'autres secteurs, comme l'alimentaire ou les pharmacies, la première semaine des soldes s'est montrée similaire à une semaine standard : 23 % des achats de janvier s'y sont déroulés durant cette semaine, ce qui correspond à la proportion du nombre de jours ouvrés dans le mois.

Une saison automne-hiver contrastée

En 2021, les secteurs concernés par les soldes d'hiver (c'est-à-dire pour lesquels les soldes d'hiver représentent un surcroît important de transactions par carte bancaire CB) font face à une saison automne-hiver très contrastée. À la date d'ouverture des soldes initialement prévue (mercredi 6 janvier 2021), l'habillement et les articles de sport comptabilisaient en effet, sur la saison automne-hiver 2020-2021¹, un cumul de transactions par carte bancaire CB inférieur de 10 % à celui de 2019-2020 sur la même période (► **figure 2**). Le secteur des meubles accusait un retard de 8 %, tandis que les transactions dans le e-commerce généraliste, et dans l'électroménager présentaient à l'inverse un surcroît important (+30 à +40 %). Le deuxième confinement et la réouverture des commerces « non essentiels » en décembre se sont accompagnés en effet d'un fort dynamisme des transactions par carte bancaire CB dans

¹ Le début de la saison automne-hiver est pris à titre illustratif au 15 septembre.

► 1. Importance de la première semaine des soldes dans le mois de janvier 2020



Lecture : en janvier 2020, 34 % des dépenses par carte bancaire CB de l'habillement ont été réalisées au cours de la première semaine des soldes.
Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

Conjoncture française

ces secteurs d'activité. Le commentaire qui suit est essentiellement concentré sur les transactions par carte bancaire CB dans l'habillement, les articles de sport et les meubles.

À l'ouverture des soldes d'hiver 2021, les secteurs concernés présentaient un cumul de transactions par carte bancaire CB identique à celui de 2020 au premier jour des soldes

Le décalage de deux semaines de l'ouverture des soldes d'hiver 2021 a rallongé mécaniquement la durée de la saison automne-hiver. Pour l'habillement, les articles de sport et les meubles, ce décalage temporel permet de prolonger la période d'exposition des articles de la saison automne-hiver, et ainsi diminuer les risques d'inventus. Au premier jour des soldes 2021, le cumul des transactions par carte bancaire CB de la saison automne-hiver 2020-2021 (15 septembre 2020 – 20 janvier 2021) apparaît similaire² à celui de la saison automne-hiver 2019-2020 au premier jour des soldes 2020 (► [figure 2](#)) (cumul du 15 septembre 2019 au 8 janvier 2020), mais sur une période de temps plus longue.

Des soldes d'hiver plutôt atones en 2021

En 2021 et relativement aux années antérieures, la première semaine des soldes a été marquée par une plus faible dynamique des transactions par carte bancaire CB, notamment dans l'habillement et les articles de sport. En 2019 et 2020 en effet, le premier mercredi des soldes dans l'habillement avait concentré 4,2 à 4,8 fois plus de transactions que le lundi qui le précédait. En 2021, l'augmentation n'a été que de 3,3 (► [figure 3](#)). Le premier samedi des soldes est la journée avec

habituellement le plus fort montant de transactions par carte bancaire CB : là aussi, le pic observé en 2021 est d'une ampleur moindre qu'en 2020 ou 2019. La deuxième semaine a montré en revanche un retour à des montants de transactions similaires à ceux de 2020 ou 2019. Le constat est analogue dans les magasins d'articles de sport, tandis que les magasins de meubles semblent être globalement moins affectés. Certaines mesures de restrictions sanitaires (instauration de jauges dans les commerces, couvre-feu à 18h) peuvent expliquer ce rebond moindre de la consommation.

Les transactions par carte bancaire CB dans l'habillement et les meubles connaissent un décrochage relativement marqué au cours des troisième, quatrième et cinquième samedis de soldes. Plusieurs facteurs sont susceptibles d'expliquer ce phénomène. D'une part, la prolongation de la durée des soldes en 2021 (6 semaines au lieu de 4 en 2020) peut entraîner une dilution des achats soldés sur une plus longue période (► [Encadré](#)). D'autre part, certaines mesures de restrictions sanitaires (instauration de jauges dans les commerces, fermeture des commerces non-alimentaires au sein des centres commerciaux de plus de 20 000 m²) ont plus fortement touché les magasins d'habillement et d'ameublement.

Les dernières semaines de soldes de 2021 montrent un profil similaire à celles de 2020 et 2019.

Malgré les restrictions, le cumul des transactions par carte bancaire CB au cours des soldes 2021 par rapport à 2020 est stable ou en légère baisse : -6 % dans l'habillement, -1 % dans les articles de sport, et +1 % dans les meubles. ●

² Ce constat mérite cependant d'être nuancé par le plus fort taux de recours au paiement par carte bancaire CB depuis le début de la crise sanitaire.

Arthur Cazaubiel

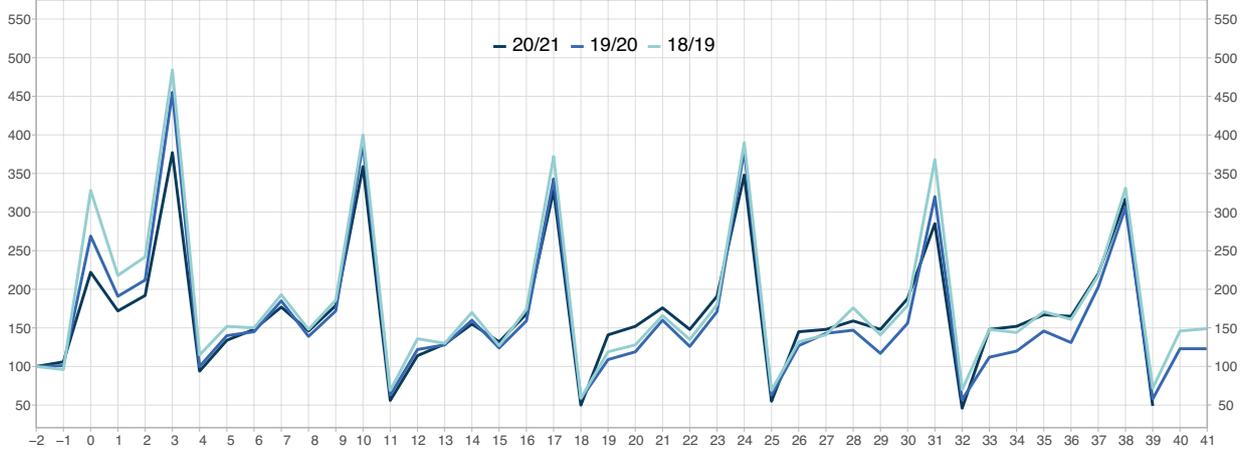
► 2. Cumul des transactions par carte bancaire CB pendant la saison automne-hiver

Secteurs	Evolution annuelle (%)	
	Du 15 septembre 2020 au 6 janvier 2021	Du 15 septembre 2020 au 20 janvier 2021
Articles de sport	-13	1
E-commerce généraliste	29	43
Habillement	-12	-1
Meubles	-8	6
Tv, électroménager	39	53

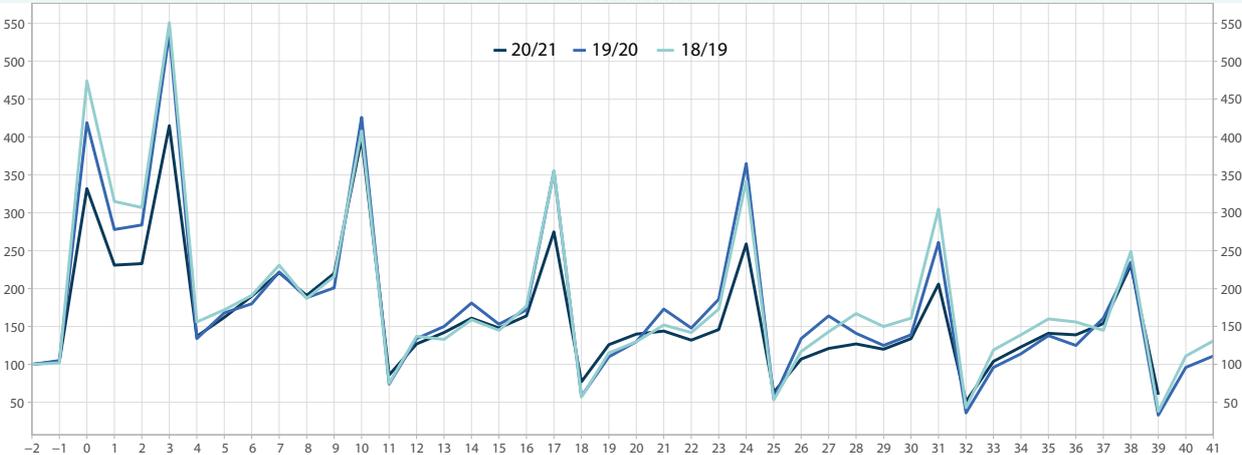
Lecture : le cumul des transactions par carte bancaire CB dans l'habillement au cours de la saison automne-hiver 2020-2021 (du 15 septembre 2020 au 6 janvier 2021) est inférieur de 12 % à celui de la saison antérieure (du 15 septembre 2019 au 8 janvier 2020). Les évolutions dans la colonne de droite se rapportent à la même période 2019-2020.

Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

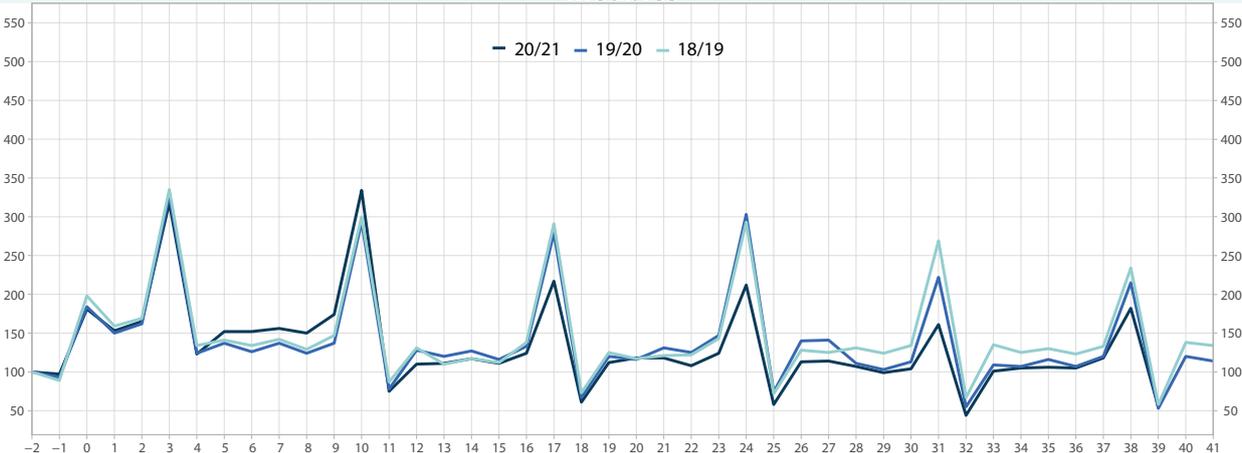
► 3. Montants quotidiens de transactions par carte bancaire CB pendant les soldes Articles de sport



Habillement



Meubles



Lecture : dans le secteur des meubles, le montant des transactions par carte bancaire CB du premier jour des soldes (0) de la saison 18/19 est le double de celui du lundi qui précède le lancement des soldes (-2).

Note : montants quotidiens normalisés au lundi qui précède le lancement des soldes.

Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

Un accroissement des montants de transactions par carte bancaire CB faiblement impacté par la durée des soldes

En 2021, la durée totale des soldes d'hiver a été prolongée de deux semaines supplémentaires, à 6 semaines comme en 2019, contre quatre semaines en 2020. En 2020, le raccourcissement de la période des soldes d'hiver n'avait pas sensiblement modifié les montants de transactions par carte bancaire CB dans l'habillement, les articles de sport ou les meubles (► **figure 4**). De fait, durant les soldes d'hiver 2019-2020, les transactions par carte bancaire CB se sont davantage concentrées sur la période de solde disponible, montrant des surcroûts de transactions plus marqués au cours des dernières semaines, par rapport à l'année précédente. Le rebond des transactions générées par les dernières démarques y est davantage visible que lors des soldes d'hiver 2018-2019.

La première semaine des soldes correspond davantage à des ventes physiques

Au sein des transactions par carte bancaire CB, la part des ventes en ligne est marquée par une volatilité conséquente au cours de l'année. En 2019 et en 2020, la période du *Black Friday* a représenté un point haut des ventes en ligne, par opposition aux ventes physiques effectuées à l'approche de Noël. Les soldes d'hiver, de leur côté, ne semblent pas privilégier un moyen de paiement par rapport à l'autre. La saison automne-hiver 2020-2021 a été très marquée par le deuxième confinement, période pendant laquelle les ventes en ligne ont connu un essor remarquable. Avec les soldes d'hiver, les ventes en ligne semblent suivre leur tendance générale d'augmentation de leur part dans le total des montants de transactions par carte bancaire CB. La première semaine des soldes reste avant tout un moment de consommation dans les magasins : la part des ventes en ligne le premier week-end des soldes y apparaît plus faible que les semaines précédentes. La deuxième et troisième semaine des soldes, la part des transactions sur internet augmente plus sensiblement : plus de 50 % des montants de transactions dans l'habillement et le dimanche ont lieu sur internet et augmente plus nettement la deuxième et troisième semaines (► **figure 5**). ●

► 4. Montant normalisé total vendu au cours des six semaines suivant l'ouverture des soldes

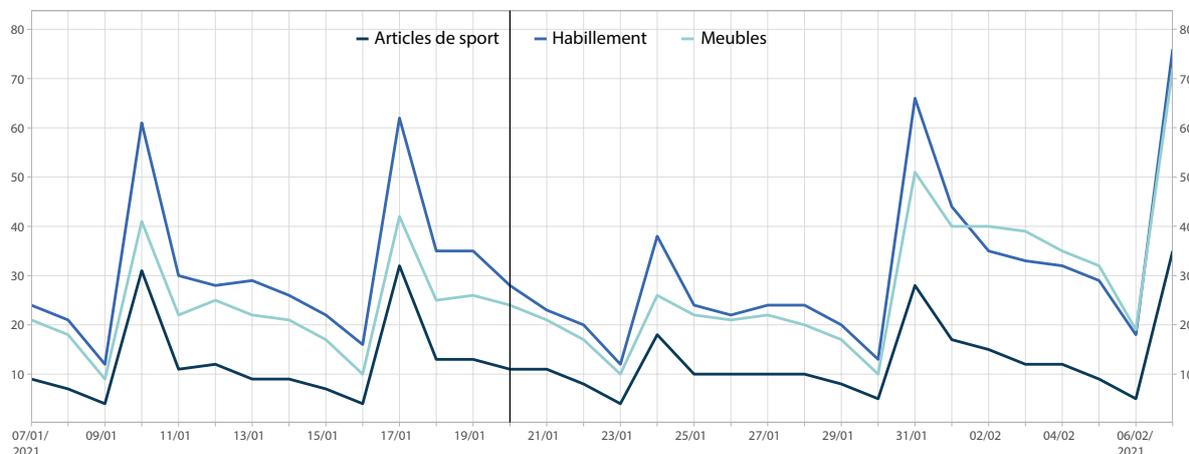
Secteurs	2019 (6 semaines de soldes)	2020 (4 semaines de soldes et 2 semaines suivantes)	Variation annuelle (%)
Habillement	8,3	8,4	2
Articles de sport	6,8	7,0	3
Meubles	6,9	6,8	-2

Lecture : au cours des 6 semaines des soldes d'hiver 2019, le montant total des transactions par carte bancaire CB représente 8,3 « semaines normalisées ». En 2020, les 4 semaines de soldes, et les deux semaines suivantes comptabilisent 8,4 « semaines normalisées ».

Note : montants normalisés par rapport à la moyenne des transactions hebdomadaire des semaines 7, 8 et 9 qui suivent les soldes.

Source : Cartes Bancaires CB, Calculs Insee

► 5. Part des transactions réalisées sur internet en 2021



Lecture : le dimanche 24 janvier 2021, 38 % du montant des transactions par carte bancaire CB dans l'habillement ont été réalisées sur internet.

Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

Résultats des entreprises

Après une forte contraction au premier semestre 2020, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) a rebondi au troisième trimestre 2020. Il a continué sa progression au quatrième trimestre 2020, s'élevant à 30,4 % (après 29,7 %) malgré le renforcement des mesures sanitaires. L'effet de la baisse d'activité, bien plus modérée qu'au printemps, a ainsi été largement compensé par le dispositif d'activité partielle et le redimensionnement du Fonds de Solidarité, survenu en milieu de trimestre. En moyenne sur l'année 2020, le taux de marge s'est établi ainsi à 29,3 %, contre 33,2 % en 2019. Durant le premier trimestre 2021, la légère progression de la valeur ajoutée des SNF, la baisse des impôts de production et l'utilisation sur l'ensemble du trimestre du nouveau Fonds de Solidarité, plus ciblé vers les entreprises touchées, conduirait à une nouvelle hausse du taux de marge (31,3 %).

Après une baisse limitée au quatrième trimestre 2020, la valeur ajoutée des SNF remonterait légèrement

La valeur ajoutée des SNF a diminué de 9,7 % en 2020 (► **figure 1**), du fait de l'arrêt momentané d'une partie de l'économie au printemps et aux fermetures administratives. Au quatrième trimestre cependant, et malgré le deuxième confinement, la valeur ajoutée des SNF a été plus résiliente qu'anticipé (-1,3 % en variation trimestrielle), dans le sillage de l'activité économique globale.

Sous l'hypothèse d'une situation sanitaire globalement stable, semblable en mars à janvier et février, la valeur ajoutée des SNF augmenterait de 1,4 % au premier trimestre 2021 : les secteurs fermés administrativement l'étaient déjà durant une grande partie du quatrième trimestre 2020, tandis que l'activité économique dans l'industrie progresserait légèrement.

Les subventions augmenteraient de nouveau début 2021, portées par les évolutions du Fonds de Solidarité

Le profil temporel des subventions reçues par les SNF est chahuté depuis début 2020. En effet ces subventions comprenaient jusqu'en 2019 le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE), qui a disparu en 2020 suite à sa transformation en allègement de cotisations sociales. Il en est résulté un fort recul des subventions au premier trimestre 2020. Par la suite, les subventions augmentent en raison de la montée en puissance du Fonds de solidarité. D'abord opérant comme une aide forfaitaire de 1500 € par mois pour les entreprises en difficultés, il a été plusieurs fois remanié et considérablement renforcé lors du confinement de novembre dernier pour davantage soutenir de plus grosses structures : les entreprises éligibles peuvent désormais recevoir soit jusqu'à 10 000 €, soit jusqu'à 20 % de leur chiffre d'affaires de 2019 dans la limite de 200 000 € par mois. Il en est résulté une nette hausse des versements du Fonds, et donc des subventions reçues par les SNF, au quatrième trimestre 2020.

► 1. Composantes du taux de marge des sociétés non financières

évolutions trimestrielles, en %

	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2019				2020				2021	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1		
Valeur ajoutée	1,5	0,8	0,5	0,0	-6,8	-17,2	23,3	-1,3	1,4	4,1	-9,7
Subventions	7,6	1,6	2,3	1,8	-38,7	5,1	-41,4	64,9	18,7	11,9	-42,0
Total des ressources	1,7	0,8	0,6	0,1	-7,7	-16,7	21,6	-0,5	1,7	4,3	-10,6
Rémunérations des salariés	-1,0	0,3	0,7	0,1	-3,0	-15,0	18,7	-1,0	0,9	0,7	-6,1
Impôts liés à la production	10,9	1,5	0,4	-0,7	-1,8	-5,3	2,8	-2,6	-3,0	15,8	-5,0
Total des charges	-0,1	0,4	0,6	0,0	-2,9	-14,2	17,2	-1,1	0,6	1,9	-6,0
Excédent brut d'exploitation	5,8	1,6	0,4	0,1	-17,9	-22,9	33,9	1,2	4,4	9,8	-20,4
Taux de marge (en %)	33,0	33,3	33,3	33,3	29,4	27,3	29,7	30,4	31,3	33,2	29,3

■ Prévision
Source: Insee

Conjoncture française

Au premier trimestre 2021, avec la prolongation du Fonds de Solidarité renforcé jusqu'à la mi-2021, les SNF toucheraient de nouveau davantage de subventions qu'au trimestre précédent.

La rémunération des salariés a évolué en miroir du recours au dispositif d'activité partielle

Les rémunérations versées aux salariés par les sociétés non financières ont diminué de 6,1 % en 2020. Cette forte baisse reflète la prise en charge d'une partie des salaires par les administrations publiques, *via* l'activité partielle : le profil trimestriel des rémunérations versées suit ainsi, de manière inversée, celui du recours à ce dispositif. Au quatrième trimestre 2020, les rémunérations versées ont légèrement diminué, de 1,0 % : le plus fort recours à l'activité partielle en novembre et décembre a été en partie compensé par la légère hausse de l'emploi en moyenne sur le trimestre. Au premier trimestre 2021, les rémunérations versées augmenteraient de 0,9 %, en lien avec la hausse prévue du salaire moyen par tête (► encadré de la fiche Revenus des ménages).

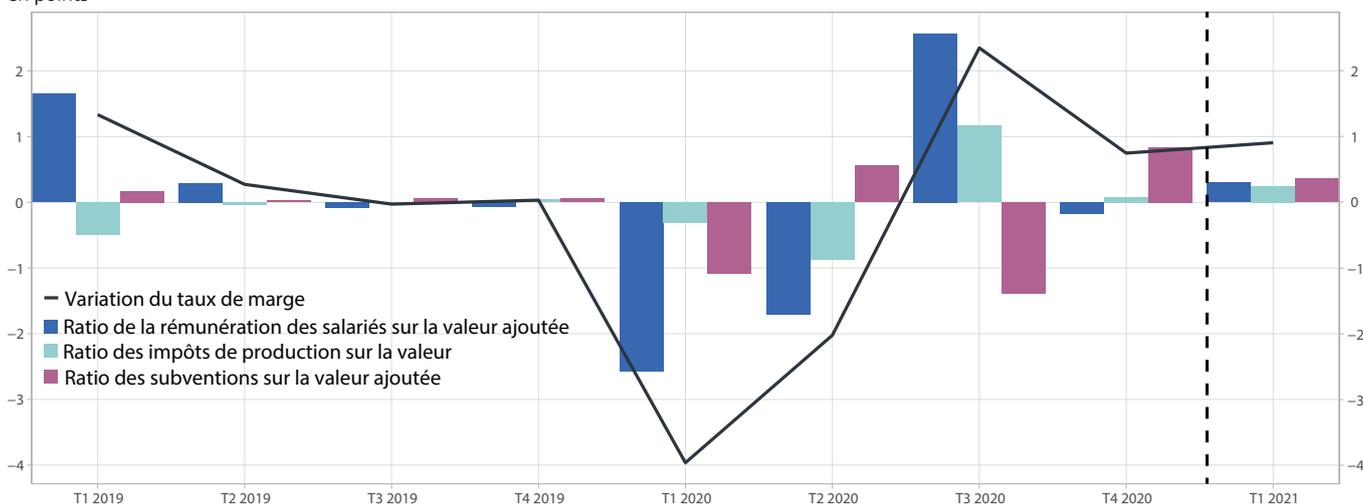
Le taux de marge a nettement baissé en 2020 mais s'est redressé en cours d'année et continuerait d'augmenter début 2021

Le taux de marge s'était établi en 2019 à 33,2 %, ce niveau étant ponctuellement rehaussé, d'environ un point de pourcentage, par le « double versement » du CICE. En 2020, le taux de marge des SNF a globalement diminué du fait de la chute de l'activité et donc des ventes, s'inscrivant à 29,3 %. Le taux de marge a toutefois commencé de se redresser au troisième trimestre 2020. Au quatrième trimestre, la baisse modérée de la valeur ajoutée couplée au redimensionnement du Fonds de Solidarité et au recours à l'activité partielle a entraîné une augmentation du taux de marge, à 30,4 % (► figure 2).

Au premier trimestre 2021, la hausse du taux de marge se poursuivrait, jusqu'à atteindre 31,3 % : les entreprises les plus touchées par les mesures de restrictions sanitaires seraient toujours soutenues par un Fonds de Solidarité renforcé, limitant leur baisse de revenus, alors que les secteurs moins affectés verraient leur situation s'améliorer légèrement. Par ailleurs, les entreprises commenceraient à bénéficier de la baisse des impôts de production. Cette baisse, adoptée dans le cadre du plan de relance, conduit à une réduction de 10 Md€ des impôts de production en année pleine. ●

► 2. Contributions à l'évolution du taux de marge

en points



Lecture : au premier trimestre 2021, le taux de marge des sociétés non financières augmenterait de 0,9 point. La contribution du ratio $\frac{\text{Subventions}}{\text{Valeur Ajoutée}}$ s'élèverait à 0,4 point.

Note : - les contributions reposent sur la décomposition

$$\begin{aligned} \text{Taux de marge} &= \frac{\text{Excédent brut d'exploitation}}{\text{Valeur ajoutée}} \\ &= 1 - \frac{\text{Rémunération des salariés}}{\text{Valeur ajoutée}} - \frac{\text{Impôts sur la production}}{\text{Valeur ajoutée}} + \frac{\text{Subventions}}{\text{Valeur ajoutée}} \end{aligned}$$

- les contributions associées au ratio de la rémunération des salariés sur la valeur ajoutée comprennent, en 2019, la modification du taux de cotisation employeur liée à la réforme du CICE.

Source : Insee

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
Produits manufacturés	32%	-14	-32	-7	-9
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
Construction	22%	-15	-33	-7	-11
Services	46%	-2	-8	-4	1
dont Information et communication	25%	-1	-5	-4	2
dont Services aux entreprises	21%	-3	-10	-4	0
Ensemble des ENF	100%	-9	-22	-6	-5

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 %).

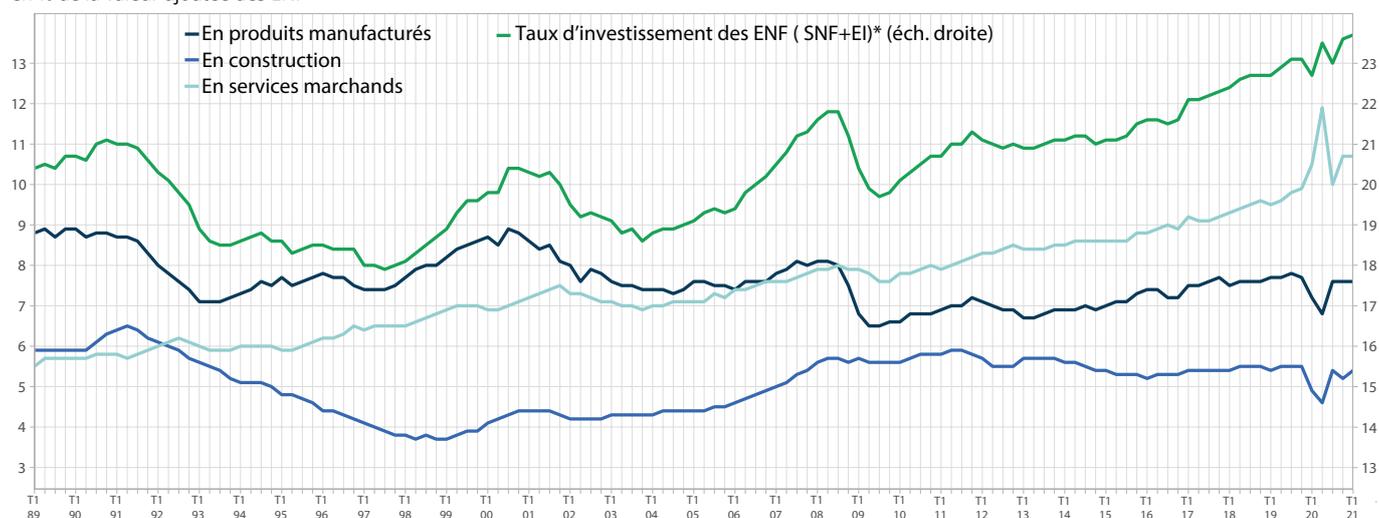
Selon l'enquête de conjoncture de janvier sur les investissements dans l'industrie, les industriels anticipent une hausse en valeur de leurs investissements corporels et de logiciels de 10 % en 2021, après une baisse estimée de leur part à -13 % pour 2020 (► **figure 4**). Dans cette enquête trimestrielle,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

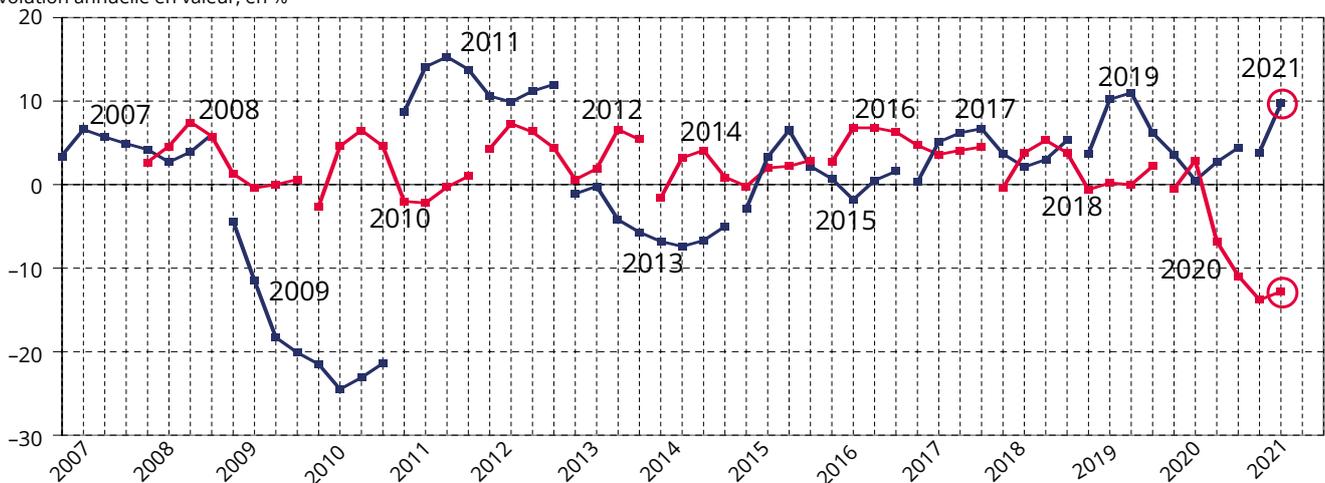
	Variations trimestrielles									Variations annuelles		
	2019				2020				2021	2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1			
Produits manufacturés (32 %)	2,4	1,0	1,2	-0,9	-14,2	-20,7	37,0	-2,0	1	4,3	-15,3	9
Construction (22 %)	-0,6	1,1	0,5	-0,6	-15,2	-21,2	39,0	-3,6	3	1,1	-16,4	11
Services (46 %)	0,5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

■ 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

Conjoncture internationale



Pétrole et matières premières

Au quatrième trimestre 2020, le cours du Brent s'est établi à 44 \$ le baril en moyenne, en hausse de 3 % par rapport au troisième trimestre 2020.

Du fait de la crise sanitaire, la demande de pétrole a fortement chuté au deuxième trimestre, puis a rebondi sans retrouver son niveau antérieur. L'offre s'est ajustée également, mais le rebond a été plus modéré. Au premier trimestre 2021, la demande de pétrole serait donc supérieure à l'offre selon l'AIE (Agence Internationale de l'Energie). Pour cet exercice de prévision, l'hypothèse conventionnelle retenue est celle d'un cours du baril de Brent stabilisé autour de 60 \$ jusqu'à la fin du trimestre.

Ce scénario est entouré de plusieurs aléas. Du côté de l'offre, il existe des incertitudes sur le respect des nouveaux quotas de production des pays de l'OPEP. La montée éventuelle des tensions géopolitiques au Moyen-Orient pourrait par ailleurs entraîner une hausse des cours, mais le retour des États-Unis dans l'accord sur le nucléaire iranien pourrait, en revanche, conduire à une baisse. Des aléas existent également du côté de la demande, notamment sur les effets de l'épidémie de coronavirus mais aussi, à moyen terme, sur les effets du plan de relance américain.

Les prix des matières premières ont été très volatils sur l'ensemble de l'année 2020. Après avoir baissé de 3,6 % au deuxième trimestre 2020, les prix ont stagné au troisième trimestre et rebondi de 5,4 % au quatrième trimestre, atteignant des niveaux supérieurs à ceux d'avant-crise.

Le cours du Brent, très volatil en 2020, a oscillé entre 9 et 70\$

Au cours de l'année 2020, le cours du pétrole a fortement oscillé (► **figure 1**). Début 2020, un pic de 70 \$ a été ponctuellement atteint, à la suite des tensions géopolitiques entre l'Iran et les États-Unis. Les cours se sont ensuite effondrés avec la crise sanitaire, jusqu'à un niveau historiquement bas de 9 \$ en avril 2020. Les cours se sont progressivement redressés depuis lors, en moyenne à 44 \$ au dernier trimestre 2020. Les prix continuent à augmenter depuis début 2021, dépassant 60 \$ le baril de Brent courant février. En supposant à compter de cette date un cours conventionnellement figé à 60 \$, le prix du pétrole s'établirait donc à 59,1 \$ au premier trimestre 2021.

► 1. Prix du baril de Brent en dollars et en euros

unité monétaire par baril



Source : Commodity Research Bureau

Conjoncture internationale

La demande mondiale de pétrole reste à un niveau très inférieur à celui d'avant la crise sanitaire

Au premier semestre 2020, la demande mondiale de pétrole a connu la plus forte chute de l'histoire de l'industrie pétrolière. La récession mondiale liée à l'épidémie de Covid-19 a fait chuter la demande de tous les pays consommateurs (► **figure 2**). Cependant, la demande chinoise s'est redressée dès le deuxième trimestre 2020. À l'été 2020, la demande mondiale de pétrole de l'ensemble des pays consommateurs a rebondi, portée par l'allègement des mesures de restrictions sanitaires, mais est restée à un niveau très inférieur à celui précédant la crise sanitaire. Au quatrième trimestre, sous l'effet de nouvelles mesures de restrictions instaurées dans un certain nombre de pays, la demande mondiale a ralenti. Au premier trimestre 2021, la demande décélérerait encore, quasiment atone et principalement soutenue par la demande européenne du fait de températures hivernales particulièrement froides. La demande chinoise pèserait ponctuellement sur la demande mondiale de pétrole car les nouvelles mesures de restrictions sanitaires mises en place ont largement entravé les traditionnelles festivités du Nouvel An chinois.

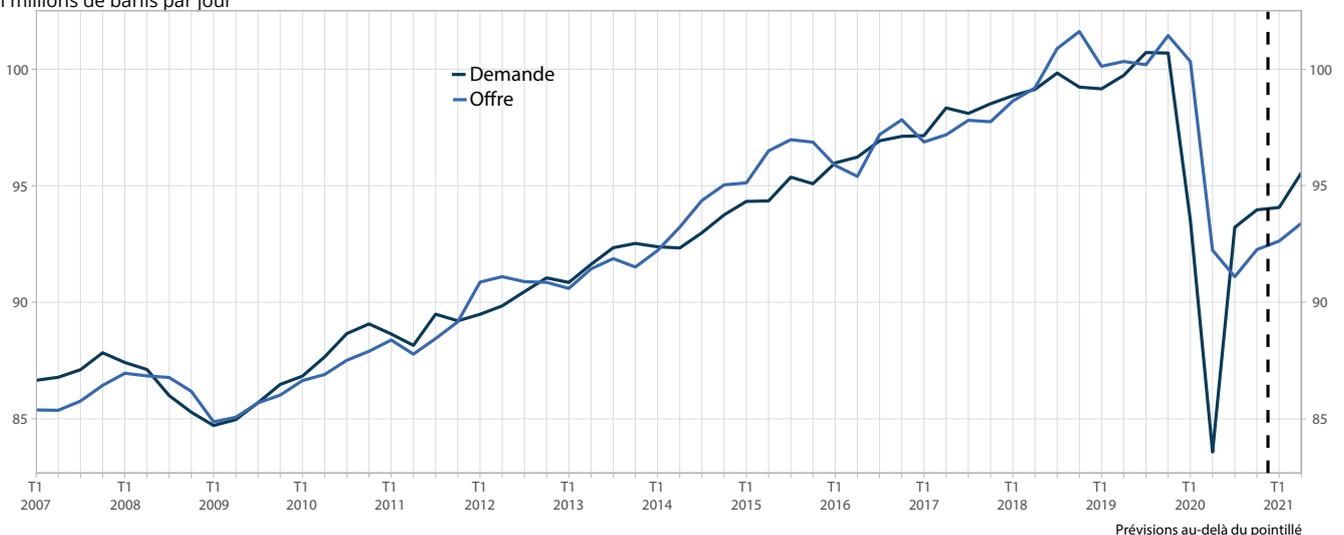
Après une chute historique sur les trois premiers trimestres de 2020, l'offre de pétrole a rebondi modérément par la suite et resterait à un niveau très bas au premier trimestre 2021

Au premier trimestre 2020, l'offre mondiale de pétrole a diminué, et ce malgré la hausse de la production aux États-Unis, car l'OPEP avait décidé de réduire davantage sa production. Au deuxième trimestre 2020, la production s'est effondrée dans tous les pays producteurs, du fait de difficultés de production liées aux mesures de restrictions en vigueur, et d'une volonté d'adapter la production à une demande en forte baisse. Ainsi, les pays de l'OPEP ont décidé de réduire drastiquement leur production en mai et juin, afin de soutenir les prix des produits pétroliers.

Au troisième trimestre 2020, l'offre a diminué de nouveau, toujours du fait de l'OPEP. La production aux États-Unis s'est redressée légèrement. Au quatrième trimestre 2020, l'offre mondiale a augmenté, continuant sa progression aux États-Unis et se redressant dans les pays de l'OPEP. En particulier, la production de l'OPEP a augmenté principalement du fait de la hausse de la production en Libye grâce au cessez-le feu instauré en septembre. L'Iran, de son côté, a légèrement augmenté sa production, cependant toujours affectée par les

► 2. Marché mondiale du pétrole

en millions de barils par jour



Source : AIE, Insee

sanctions en vigueur depuis la sortie des États-Unis, en 2018, de l'accord de Vienne sur le nucléaire iranien. L'Irak a produit 3,83 millions de barils par jour, un peu au-dessus du seuil fixé par l'OPEP et l'Arabie Saoudite a produit davantage qu'au troisième trimestre 2020, tout en respectant ses quotas. Le 5 janvier 2021, l'OPEP est convenue de prolonger l'accord d'Alger¹, et de n'augmenter que légèrement sa production, compte tenu du renforcement des mesures de restrictions sanitaires dans plusieurs pays. Au total, la production mondiale augmenterait modérément au premier trimestre 2021, majoritairement portée par la reprise de la production aux États-Unis, dont la production de gaz de schiste a augmenté en fin d'année. Toutefois, le marché resterait déficitaire au premier trimestre 2021, l'offre restant en deçà de la demande (► **figure 2**).

Les stocks restent à des niveaux élevés

Les stocks de pétrole brut aux États-Unis ont diminué à 492 millions de barils au quatrième trimestre 2020 mais restent à des niveaux très élevés, bien au-dessus (+45 %) de la moyenne de 2011-2014. Les pressions haussières sur les cours seraient donc freinées par ce niveau encore élevé des réserves commerciales.

¹ En septembre 2016, à Alger, l'OPEP a déclaré vouloir limiter sa production afin de réduire l'offre, surabondante avec l'essor du pétrole de schiste américain. L'accord est entériné en novembre 2016, et entre en vigueur au 1^{er} janvier 2017. À cet effort se rallient plusieurs pays, dont la Russie. Les quotas de production sont depuis rediscutés régulièrement.

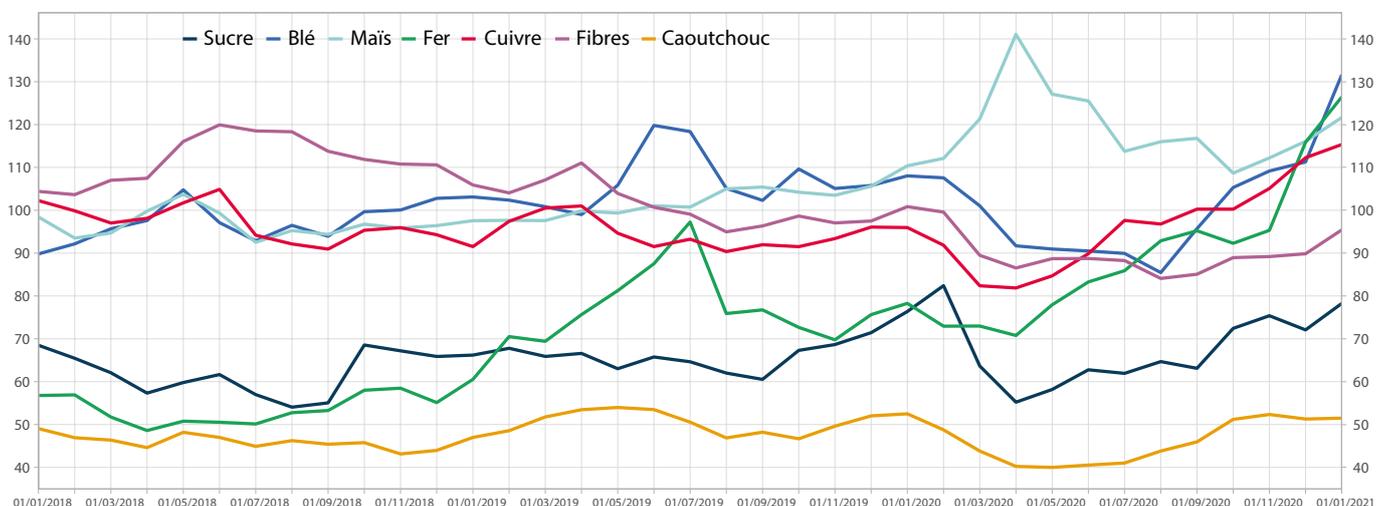
Les prix des matières premières ont été très volatils en 2020

Après une première moitié 2020 en baisse, le prix de l'ensemble des matières premières a rebondi au quatrième trimestre (+5,4 %), dépassant même son niveau d'avant-crise. Ce profil provient principalement de celui des prix des matières premières minérales. Le prix du minerai de fer a ainsi augmenté de 20,2 % au troisième trimestre et de +4,5 % au quatrième trimestre 2020 (► **figure 3**). Le rebond de la demande chinoise pour la fabrication d'acier, et les conditions climatiques défavorables en Australie, principal producteur, ont tiré les prix à la hausse. La reprise de la demande chinoise a également soutenu le prix du cuivre, qui a rebondi aux troisième et quatrième trimestres (+16,8 % puis +6,5 %). L'envolée des prix des matières minérales est susceptible de se traduire par une hausse des coûts de production dans l'industrie. À cet égard, le prix de production des produits métallurgiques a augmenté fortement en janvier (+5,0 % en première estimation).

Les prix des matières premières alimentaires et agro-alimentaires, de leur côté, présentent un profil similaire mais moins heurté (► **figure 3**). Ces évolutions d'ampleur relativement modérée peuvent

► 3. Les prix des matières premières augmentent sensiblement fin 2020 - début 2021

base 100 en 2010



Source : Insee

Conjoncture internationale

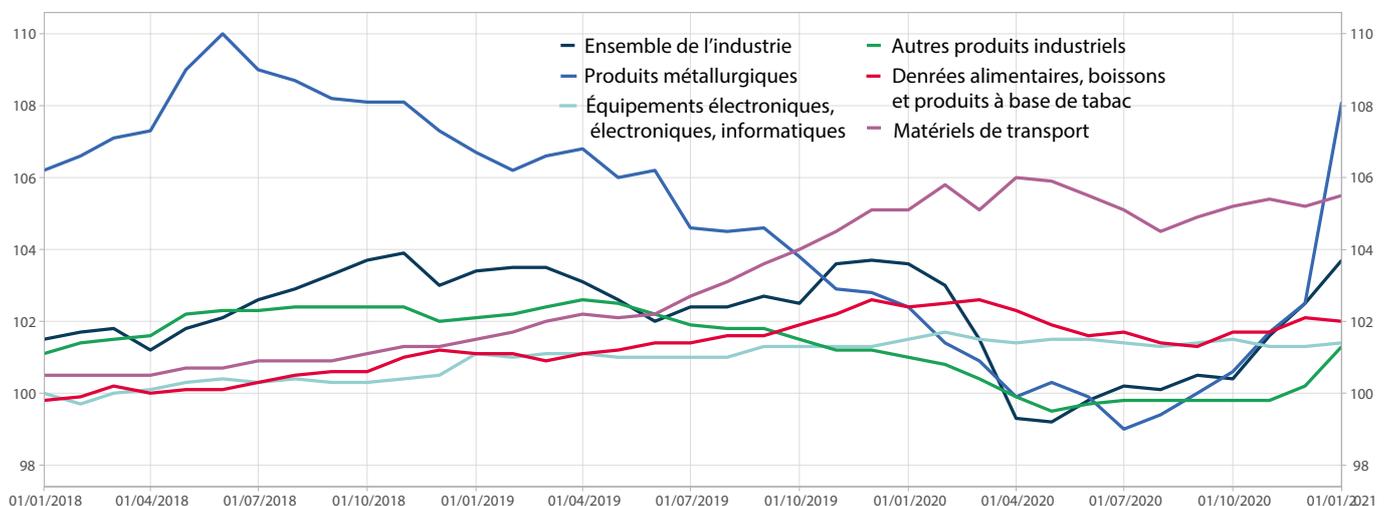
toutefois masquer des développements beaucoup plus marqués pour certaines matières spécifiques. Ainsi, du côté des céréales, les cours du maïs ont fortement augmenté au quatrième trimestre (+22,6 %). En effet, la fin de grippe porcine en Chine et la production de biocarburant entraînent une demande forte à un moment où l'offre est affaiblie par les perturbations climatiques (la Niña). Le prix du blé a également bondi au quatrième trimestre (+20,2 %), porté par une demande record inattendue, du fait d'achats de précaution. Le prix du sucre, quant à lui, a chuté au deuxième trimestre 2020 (-20,8 %), en lien avec l'effondrement des prix du pétrole, qui pousse les producteurs à délaissier au profit du sucre la production d'éthanol. Il a ensuite fortement rebondi, notamment au quatrième trimestre (+15,6 % après +7,7 % au troisième) dans le sillage des prix du pétrole. Du côté des matières agro-industrielles, le prix des fibres textiles a montré un rebond sensible au quatrième trimestre 2020 (+4,6 %, après des baisses de 9,2 % et 2,3 % aux deuxième et troisième trimestres

respectivement), sous l'effet d'une forte demande de la Chine dont l'activité de confection repart à la hausse, après une saison textile ralentie par la crise sanitaire. Le prix du caoutchouc a rebondi dès le troisième trimestre (+8,3%), et particulièrement au quatrième trimestre (+18,4 %). La crise sanitaire avait fait chuter fortement les prix au deuxième trimestre 2020, la demande ayant été affectée par la fermeture des usines de fabrication de pneus dans les pays touchés par la pandémie, alors même que la production de caoutchouc était en hausse.

Ces hausses des cours des matières premières se répercutent sur les prix de production de l'industrie (► **figure 4**), et sont susceptibles d'alimenter la hausse de l'indice des prix à la consommation, même si à ce stade celle-ci reste modérée et s'explique aussi par des facteurs ponctuels (nouvelles pondérations dans la structure du panier de consommation de l'indice pour prendre en compte les changements intervenus lors de la crise sanitaire, décalage des dates des soldes d'hiver, ...). ●

► 4. Indices de prix de la production de l'industrie française pour l'ensemble des marchés, intérieurs et extérieurs

base 100 en 2015



Source : Insee

Développements internationaux

En 2020, la crise sanitaire a affecté l'ensemble des économies occidentales. Du point de vue de l'offre, les branches du commerce, des services de transport ou encore de l'hébergement-restauration se sont particulièrement contractées. Du côté de la demande, la chute de l'activité a eu pour principale contrepartie un recul de la consommation privée. En fin d'année, la production industrielle s'est maintenue malgré le renforcement des restrictions sanitaires associées à la deuxième vague de l'épidémie, alors que les ventes au détail ont été davantage affectées par les confinements et les couvre-feux. En outre, le maintien des mesures de restrictions sanitaires cet hiver fait craindre une baisse de l'activité dans les pays les plus touchés, comme le suggèrent les indicateurs à « haute fréquence », malgré une légère amélioration fin février.

En 2020, la crise sanitaire a affecté l'ensemble des principales économies occidentales, bien qu'avec une ampleur différente

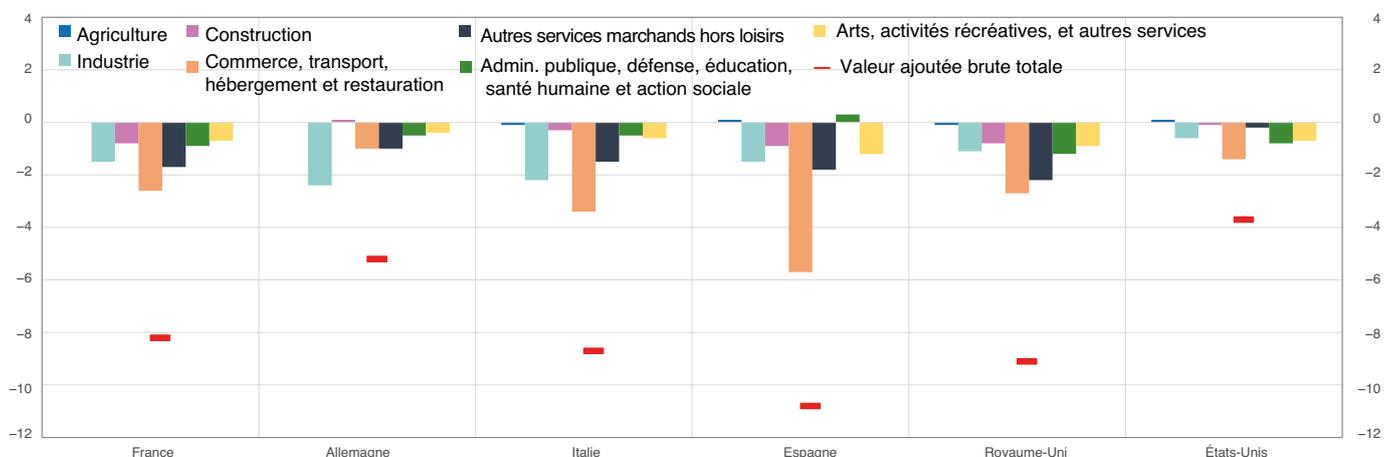
L'activité économique mondiale a été fortement perturbée par les mesures de restrictions liées à la crise sanitaire en 2020. En moyenne sur l'année, les PIB des principaux pays européens se sont contractés

de 5,3 % en Allemagne, de 8,2 % en France et de 8,9 % en Italie (► **figure 1**). Le PIB a davantage chuté en Espagne (-11 %) et au Royaume-Uni (-9,9 %). Aux États-Unis, la contraction de l'activité a été relativement plus faible, à -3,5 %.

Du point de vue de l'offre, l'ensemble des secteurs productifs ont participé à la chute de la valeur ajoutée totale (► **figure 2**). Hormis en Allemagne, les branches du commerce, du transport et de l'hébergement et restauration ont principalement contribué à la baisse de la valeur ajoutée totale, de l'ordre de 1 à 3 points en France, en Italie et dans les pays anglo-saxons. La contribution négative de ces dernières branches a atteint près de 6 points en Espagne en raison du poids important du tourisme (10 % du PIB). L'industrie allemande, quant à elle, a davantage souffert de l'arrêt partiel de la production et de la baisse des échanges extérieurs en 2020, participant à hauteur de 2,4 points à la chute de la valeur ajoutée totale. Dans les autres pays suivis, l'industrie a également contribué à la baisse de la valeur ajoutée totale mais dans une moindre mesure, de -0,6 à -2,2 points selon les pays. À l'inverse, en moyenne sur l'année 2009, l'industrie était le secteur qui avait le plus contribué à la chute de l'activité dans l'ensemble

► 1. À l'exception de l'Allemagne, les branches du commerce, du transport et de l'hébergement et restauration ont le plus participé à la contraction de la valeur ajoutée totale en 2020

évolution de la valeur ajoutée brute totale en % et contributions en points de %



Note : pour les États-Unis, les données détaillées du quatrième trimestre 2020 ne sont pas encore publiées : les contributions sont donc calculées sur l'acquis au troisième trimestre. La décomposition par secteurs correspond à la NACE Rev.2 au niveau A*10 avec une ré-agrégation des activités d'information, de communication, financières, d'assurance et immobilières, activités spécialisées, scientifiques et techniques, de services administratifs et de soutien en « Autres services marchands hors loisirs ».

Source : Eurostat, Destatis, Istat, ONS, Bureau of Economic Analysis

Conjoncture internationale

de ces pays. En 2020, le recul de l'activité en Europe est également dû à la chute des autres activités de services marchands hors loisirs ; elle contribue pour 1 à 2 points à la baisse du PIB selon les pays, au contraire des États-Unis pour lesquels la contribution de ce secteur a été quasiment nulle.

Dans l'ensemble de ces pays, la baisse du PIB s'est principalement traduite par la chute de la consommation privée, qui a contribué pour plus de 3 points en France et en Allemagne, pour plus de 6 points en Italie, et pour près de 7 points en Espagne et au Royaume-Uni. En effet, les mesures sanitaires ont principalement contraint la consommation des ménages, à la différence de la crise financière de 2008 durant laquelle l'investissement avait davantage participé à la baisse de l'activité. En 2020, l'investissement a tout de même été affecté par la crise sanitaire dans l'ensemble des pays, contribuant à la contraction de l'activité, de l'ordre de 1 point en Allemagne et aux États-Unis à plus de 2 points en France et en Espagne. La contribution du commerce extérieur a été hétérogène selon les pays : négative en France, en Allemagne et en Italie de l'ordre de 1 point, marginale aux États-Unis et en Espagne et positive au Royaume-Uni (+0,7 point). La consommation publique, dont le mode de comptabilisation a pu différer entre les pays notamment au printemps, a également contribué de manière variable selon les pays.

Fin 2020, la recrudescence de l'épidémie a davantage affecté les ventes au détail que la production industrielle, mais celle-ci reste toujours sous son niveau d'avant-crise

En Europe et aux États-Unis, la production industrielle est restée globalement stable en fin d'année. En décembre,

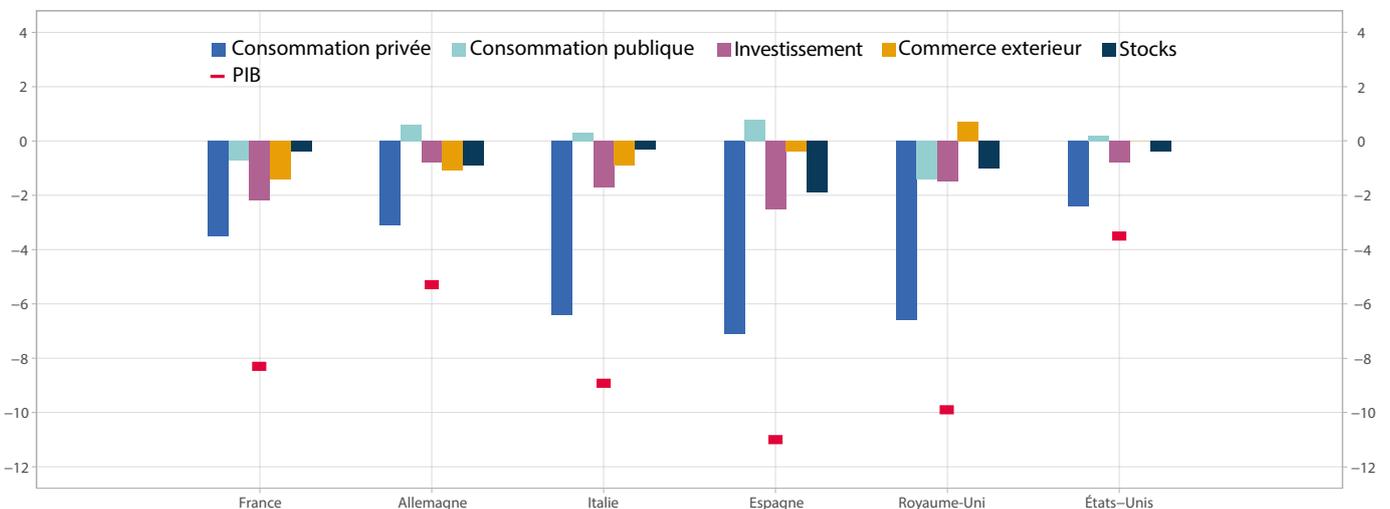
elle se situait partout à un niveau inférieur à son niveau d'avant-crise (► **figure 3**). Le renforcement des mesures sanitaires dans certains pays, dont des confinements (cf. *infra*), ne s'est pas accompagné de baisses significatives de la production industrielle. L'IPI hors construction a légèrement progressé aux États-Unis. Dans la plupart des pays européens, la production s'est stabilisée en fin d'année, sauf en Allemagne où elle s'est rapprochée de son niveau de fin 2019, rejoignant ainsi les niveaux d'écart à l'avant-crise des autres pays européens.

En janvier, la résilience de la production s'est poursuivie malgré l'intensification des mesures sanitaires. Dans les principales économies européennes et aux États-Unis, elle demeure en deçà de son niveau de 2019. En Europe, la situation est hétérogène : alors que l'IPI se tasse légèrement en Allemagne et en Espagne (-0,4 point et -0,7 point par rapport à la moyenne du quatrième trimestre 2019, respectivement à 98,0 et 97,0), il s'accroît modérément en Italie (+ 1,0 point à 98,1) et de manière plus forte en France (+3,1 points à 98,4). De l'autre côté de l'Atlantique, l'indice américain progresse de 0,9 point à 97,8.

Les ventes au détail ont témoigné en 2020 d'un rattrapage plus prompt de la demande dans les principales économies européennes et aux États-Unis (► **figure 4**) : à la fin de l'été, elles y avaient déjà rejoint leur niveau d'avant-crise. En revanche, comparativement à l'offre, le commerce de détail a davantage pâti des mesures de restrictions sanitaires pendant le quatrième trimestre. En novembre, les ventes au détail ont notamment chuté en France et en Italie (et dans une moindre mesure au Royaume-Uni). En France, elles ont vivement rebondi en décembre grâce à la réouverture des magasins « non-essentiels », tandis qu'elles

► 2. En 2020, la consommation privée a le plus contribué à la chute de l'activité dans l'ensemble des pays

évolution du PIB en % et contributions en points de %



Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, Bureau of Economic Analysis

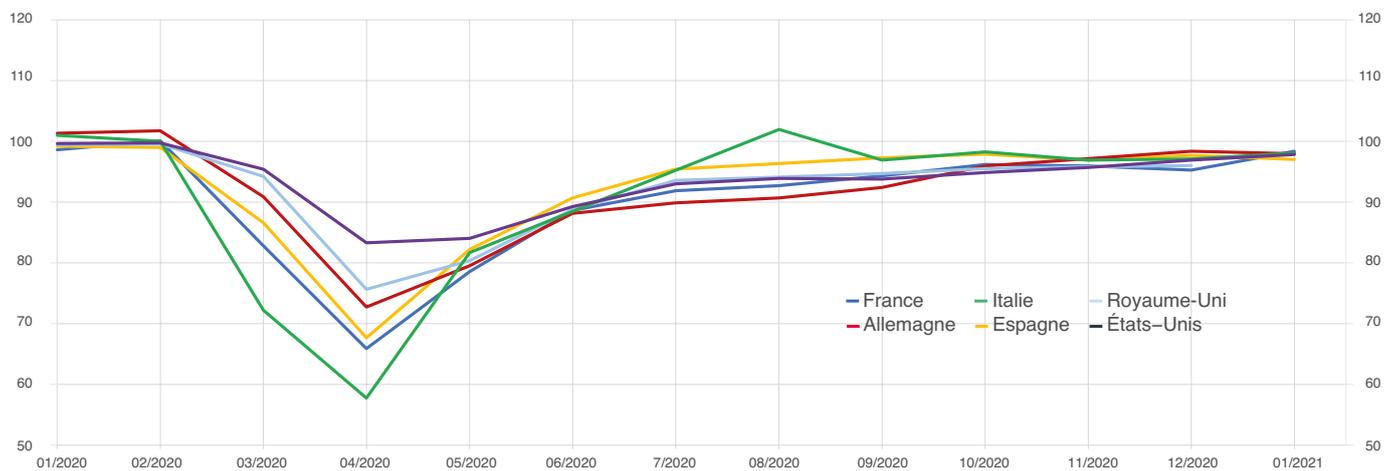
stagnaient en Italie où les commerces sont restés fermés dans certaines régions. Le commerce de détail allemand a quant à lui chuté après la fermeture des commerces « non-essentiels » à la mi-décembre. En Espagne, l'indice de ventes au détail se rapprochait très progressivement de son niveau d'avant-crise en fin d'année. La demande outre-Atlantique est plus dynamique qu'en Europe : en janvier 2021, les ventes au détail américaines excédaient de près de 10 % leur niveau d'avant-crise, contrairement aux ventes au détail en Europe qui figuraient toutes sous leur niveau d'avant-crise en janvier. En France, en Allemagne et au Royaume-Uni, elles sont autour de -5 % par rapport à leur niveau d'avant-crise, contre -10 % en Italie.

En Europe comme aux États-Unis, les restrictions sanitaires sont en partie prolongées

En Europe, les mesures sanitaires mises en place en décembre et janvier ont été maintenues et prolongées en février et jusqu'au moins début mars dans certains pays, comme le montre l'indicateur d'Oxford mesurant l'intensité des restrictions sanitaires (► [figure 5](#)). En France, le couvre-feu à 18h a été maintenu, tout comme la fermeture des bars et des restaurants, et des confinements locaux ont été instaurés le week-end. En Allemagne, le confinement débuté le 16 décembre dernier a été prolongé courant février et jusqu'au 28 mars, impliquant une fermeture prolongée des

► 3. En fin d'année, la production industrielle est restée relativement stable en Europe et aux États-Unis malgré les restrictions sanitaires

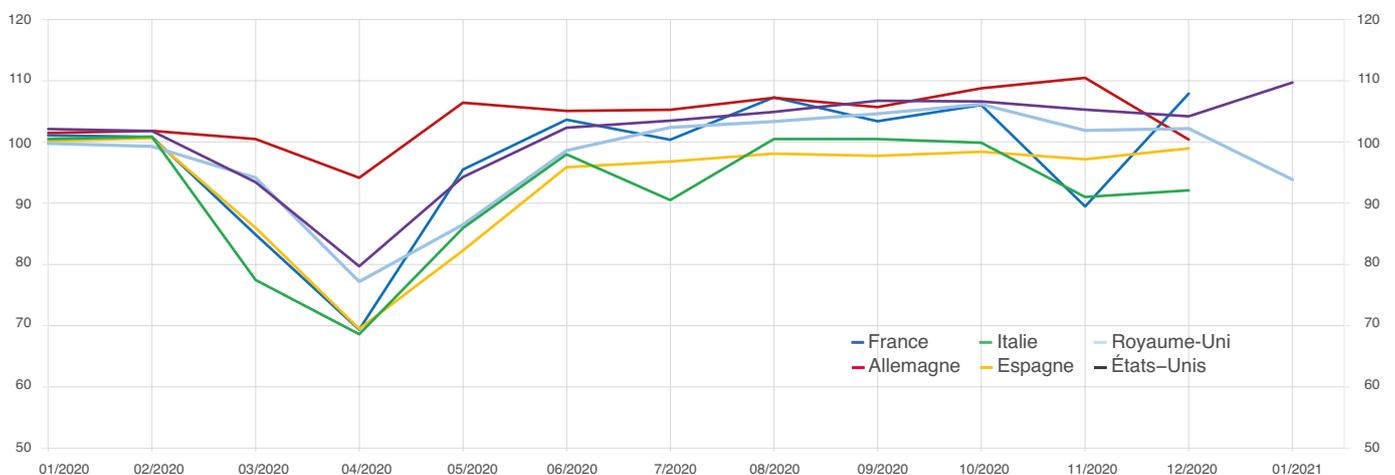
IPI hors construction en niveau (base 100 = T4 2019)



Source : ONS, Istat, INE, Destatis, Insee, Federal Reserve Board

► 4. Pénalisées par les confinements, les ventes au détail ont évolué de façon hétérogène fin 2020

Ventes au détail en niveau (base 100 = T4 2019)



Source : Eurostat, ONS, Census Bureau

Conjoncture internationale

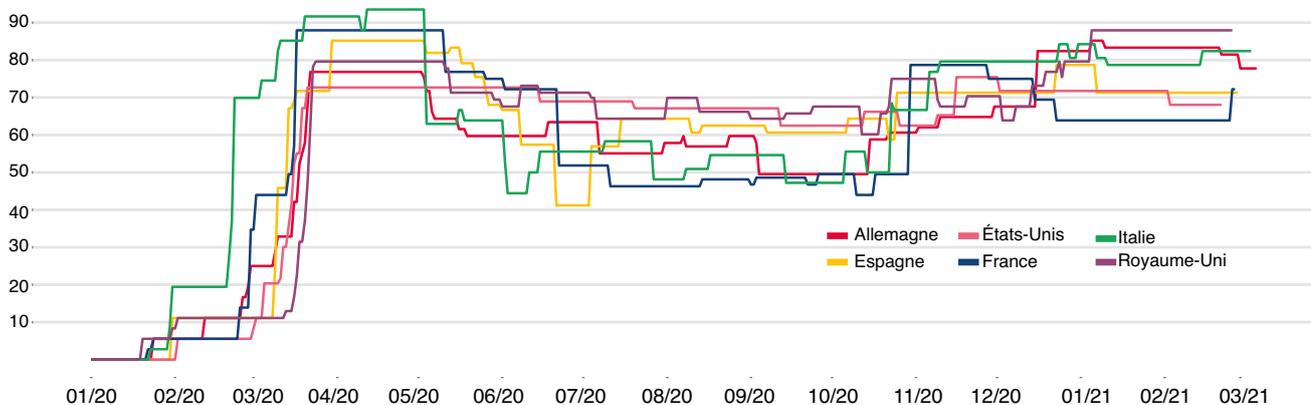
commerces « non-essentiels » et des écoles. Toutefois, dès début mars, la réouverture de certains commerces « non-essentiels » et des écoles a été autorisée dans certains Länder. Le déconfinement progressif en Allemagne devrait se poursuivre courant mars et début avril, en fonction du taux d'incidence sur 7 jours des différents Länder. De même, au Royaume-Uni, le confinement, décrété début janvier, est toujours en vigueur en Angleterre : seules les écoles ont rouvert le 8 mars, mais les commerces « non-essentiels » restent fermés. Les autres nations britanniques sont confinées selon des modalités similaires aux restrictions anglaises. En Italie, le nombre de régions classées en orange a diminué fin janvier à la suite d'une baisse du nombre de cas, permettant une ouverture temporaire des bars et restaurants jusqu'à 18 heures. La circulation du variant dit « anglais » a cependant inversé cette tendance fin février, entraînant l'augmentation du nombre de zones classées orange, et par définition, la fermeture des bars et des restaurants dans les régions concernées. Enfin, en Espagne, les mesures, décidées au niveau régional, ont globalement été maintenues à un niveau équivalent en février, avec simplement quelques allègements locaux comme en Estrémadure ou en Galice, ou à l'inverse un renforcement des mesures dans la Communauté valencienne.

De l'autre côté de l'Atlantique, la situation sanitaire s'améliore nettement avec une diminution notable du nombre de cas depuis mi-janvier, permettant par exemple à la Californie de mettre un terme à son confinement.

La prolongation de ces mesures de restrictions pèse davantage sur les activités de services que sur l'industrie, comme en témoigne la légère dégradation des PMI services en France et en Allemagne en février (respectivement 45,6 après 47,3 et 45,7 après 46,7). En Italie et en Espagne, le niveau moins élevé de restrictions a permis au PMI des services d'être haussier au mois de février (respectivement +4,1 points et +1,4 point) mais leur niveau demeure en deçà du seuil d'expansion (48,8 en Italie et 43,1 en Espagne). Au Royaume-Uni, après une baisse en début d'année en raison du confinement, le PMI des services a bondi de 10,0 points en février après le point bas de janvier, se situant désormais juste en dessous du seuil d'expansion (49,5). Le PMI des services des États-Unis s'améliore de manière modérée à un niveau élevé (59,8 en février après 58,3). Les PMI du secteur manufacturier, quant à eux, ont augmenté dans l'ensemble du vieux continent, tous dépassant le seuil d'expansion en février, contrairement aux PMI services de ces mêmes pays. La hausse des indices du secteur manufacturier est forte en France, en Allemagne et en Espagne (respectivement +4,5 points à 56,1, +3,6 à 60,7 et +3,6 à 52,9). Alors qu'elle est plus mesurée en Italie (+1,8 point à 56,9). Outre-Manche, la progression est plus modeste avec +1,0 point à 55,1. Aux États-Unis, après avoir atteint son maximum historique, le PMI du secteur manufacturier est en léger recul en février (-0,6 point à 58,6) mais demeure largement au-dessus du seuil d'expansion.

► 5. À l'exception de la France et de l'Allemagne, le degré de sévérité des mesures de restrictions sanitaires reste constant fin février dans les pays occidentaux

Indice de restrictions de l'Université d'Oxford



Note : cet indice recense et synthétise en un indicateur unique l'ensemble des mesures d'endiguement sanitaire, telles que les restrictions de déplacement des personnes et les fermetures des commerces, des administrations et des établissements scolaires. Dernier point entre le 22 février et le 7 mars selon les pays.
Source : Hale, T., Webster, S., Petherick, A., Phillips, T., et Kira, B. (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government

Les indicateurs à « haute fréquence » s'améliorent légèrement fin février mais restent encore affectés par les restrictions sanitaires

Les comportements de consommation demeurent affectés par les mesures de restrictions sanitaires : les indicateurs à « haute fréquence » révèlent en effet une situation dégradée depuis le début de l'année, mais qui s'améliore légèrement fin février. Ainsi, la fréquentation des commerces de détail hors alimentaire et des lieux récréatifs apparaît relativement plus allante (► **figure 6**), sauf en Italie où elle se stabilise après le creux lié aux fêtes de fin d'année : de -45 % par rapport à son niveau d'avant-crise en janvier, elle est passée à -30 % fin février. Dans les autres pays, la fréquentation de ces commerces s'améliore fin février, bien que restant encore fortement affectée : autour respectivement de -55 % et -45 % au Royaume-Uni et en Allemagne où les confinements sont les plus stricts, sensiblement moins en Espagne et en France (environ -40 %), et largement moins aux États-Unis (-20 %).

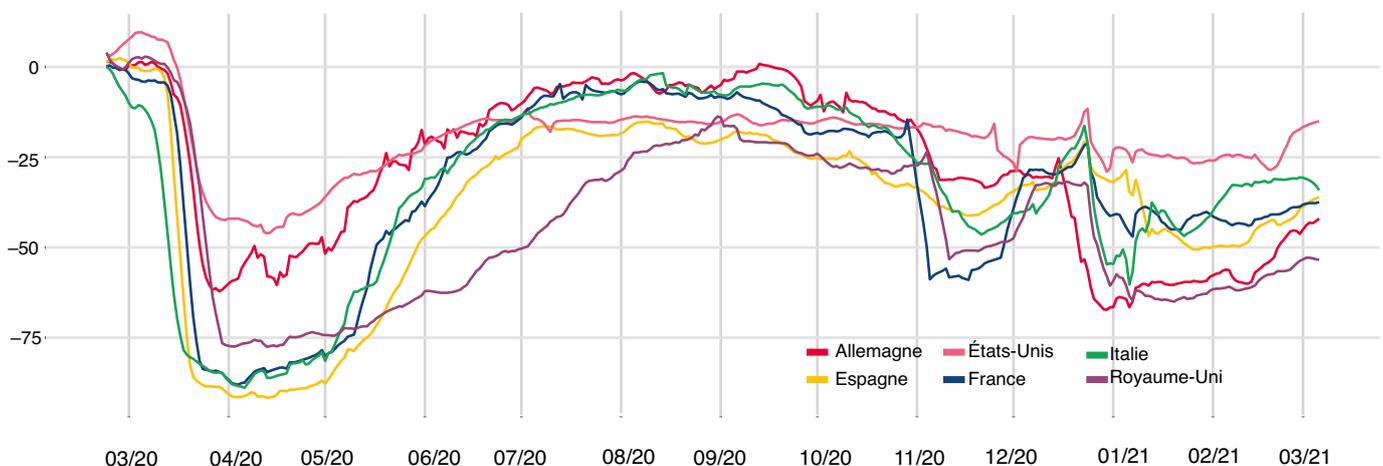
Cette relative amélioration des comportements de consommation par rapport au début de l'année transparait également à travers le nombre de recherches du mot « restaurant » effectuées sur Google (► **figure 7**). Ce nombre de recherches est proche du niveau atteint lors du confinement de mars au Royaume-Uni, en Allemagne et en France, mais

il se reprend légèrement à la fin du mois de février et début mars dans ces mêmes pays. En Espagne, la situation s'était détériorée en janvier par rapport à la période des fêtes de fin d'année, mais s'améliore plus nettement fin février du fait des allègements locaux. L'Italie présente une augmentation très nette de ces recherches, passées de -50 % à 0 % en une quinzaine de jours, correspondant à la réouverture temporaire des restaurants dans un grand nombre de régions. Leur nouvelle fermeture fin-février a ensuite inversé cette tendance, faisant redescendre le nombre de recherches à -25 % sous son niveau d'avant-crise mi-février puis à près de -40 % début mars. Aux États-Unis, depuis mi-janvier ces recherches sont à nouveau supérieures à ce qu'elles étaient en moyenne entre 2016 et 2019.

Le maintien des restrictions dans ces pays affecte encore la mobilité, comme en témoigne la fréquentation des transports publics (► **figure 8**). Toutefois, la mobilité se reprend fin février, en ligne avec l'amélioration de la fréquentation des commerces de détail : elle passe de -50 % à -35 % en Allemagne pour rejoindre les niveaux de fréquentation des transports publics de l'Italie et des États-Unis. Elle augmente également en France et en Espagne pour atteindre -30 % par rapport à ses niveaux d'avant-crise. Et malgré une légère amélioration, celle du Royaume-Uni reste la plus affectée, autour de -60 % en dessous de ses niveaux d'avant-crise. ●

► 6. À l'exception de l'Italie, la fréquentation des commerces de détail hors alimentaire et des lieux récréatifs s'améliore en février

en %



Lecture : la fréquentation des commerces de détail hors alimentaire et des lieux récréatifs en Allemagne était inférieure le 13 février de 60 % en moyenne mobile sur 7 jours par rapport à la valeur médiane calculée par Google entre le 3 janvier et le 6 février 2020.

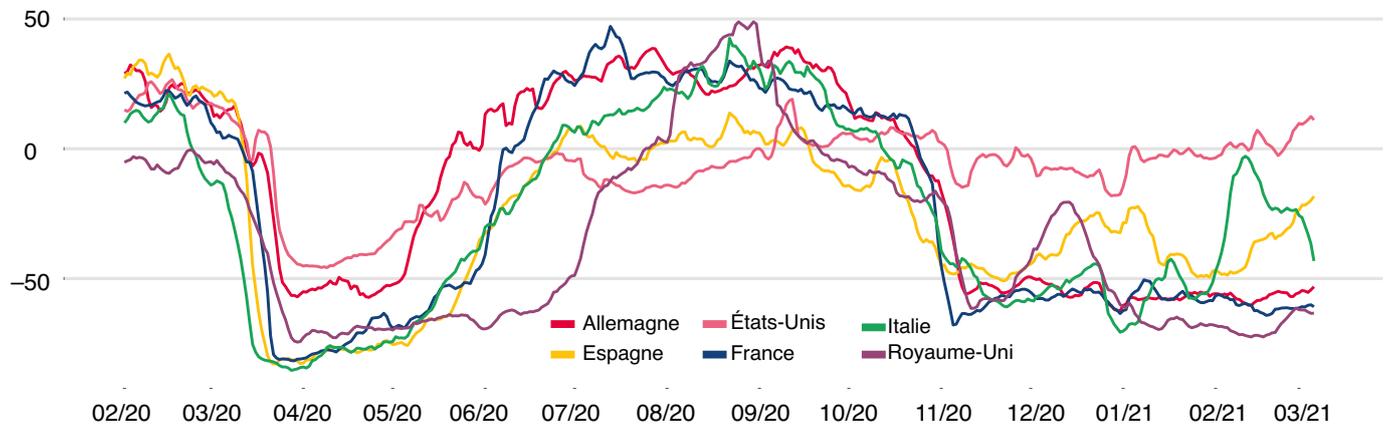
Note : la date du dernier point est le 2 mars 2021.

Source : Google Maps Mobility

Conjoncture internationale

►7. La réouverture des restaurants dans une majeure partie de l'Italie a entraîné une hausse importante des recherches Google du mot « restaurant » début février

en moyenne mobile (7 jours) en 2020 par rapport à la moyenne 2016-2019



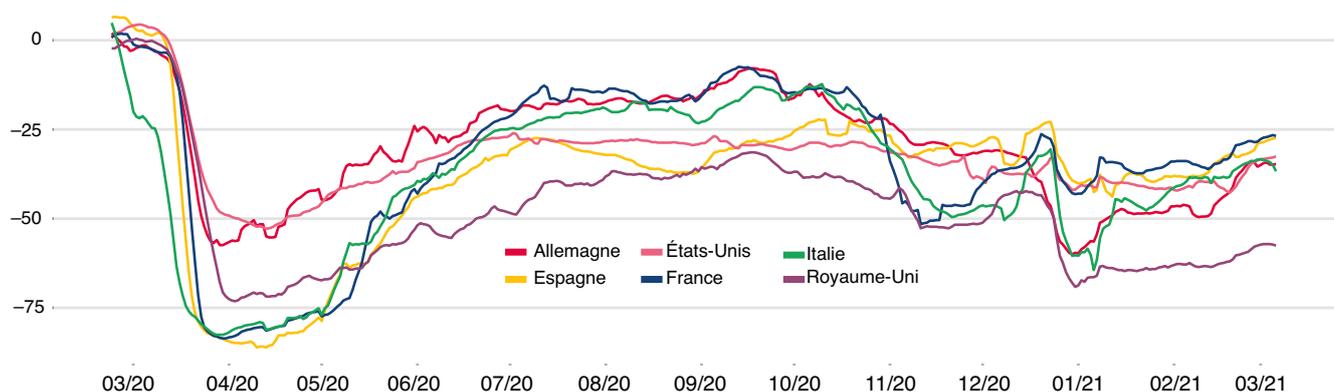
Lecture : le 19 février, la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de recherches du sujet « restaurant » sur Google en France était inférieure de 61 % à la moyenne des moyennes mobiles sur 7 jours des 15 janvier entre 2016 et 2019.

Note : la date du dernier point est le 5 mars 2021.

Source : Google Trends

►8. L'usage des transports publics se reprend également fin février dans l'ensemble des pays

en %



Lecture : l'utilisation des transports publics en Italie était inférieure le 13 février de 40 % en moyenne mobile sur 7 jours par rapport à la valeur médiane calculée par Google entre le 3 janvier et le 6 février 2020.

Note : la date du dernier point est le 2 mars 2021.

Source : Google Maps Mobility

Évolutions comparées de l'emploi et du chômage en 2020 dans les principaux pays occidentaux

Si les mesures de restrictions sanitaires ont partout affecté fortement l'activité économique en 2020, les taux de chômage ont suivi des trajectoires plus contrastées. Sur l'ensemble de l'année, le chômage a augmenté dans toutes les grandes économies occidentales. Cependant, au plus fort de la crise sanitaire au printemps 2020, le taux de chômage a baissé « en trompe-l'œil » en France et en Italie, alors qu'il est resté stable au Royaume-Uni, et a augmenté en Espagne, en Allemagne et aux États-Unis. L'origine de ces différences est multiple : les évolutions de l'emploi n'ont pas été les mêmes selon les pays, et dans certains, les dispositifs d'activité partielle ou des mesures de restrictions moins strictes ont pu préserver une partie de l'emploi ; ensuite, les évolutions de la population active ont aussi différé selon les pays, dans des proportions parfois importantes ; s'ajoutent enfin, pour les États-Unis, des différences dans le fonctionnement du marché du travail et des conventions statistiques s'y rapportant.

Au plus fort de la crise, les taux de chômage ont varié de manière hétérogène dans les économies occidentales

En 2020, la chute de l'activité économique s'est traduite globalement par une hausse du taux de chômage dans les économies occidentales (► **figure 1**). Mais l'ampleur de ces évolutions et leur dynamique infra-annuelle a beaucoup différé selon les pays. En Espagne et en Allemagne, le taux de chômage a augmenté entre le premier et le troisième trimestre 2020 (passant respectivement de 14,4 % à 16,3 %, et de 3,1 % à 4,0 %). À l'inverse, en France et en Italie, le taux de chômage est allé à contre-courant de l'activité économique au deuxième trimestre, diminuant respectivement de 0,7 point et 1,7 point, avant de fortement rebondir au troisième trimestre (+2,0 points et +2,3 points). Au Royaume-Uni, le taux de chômage a été stable au deuxième trimestre avant d'augmenter de 1,0 point à 4,8 % au troisième trimestre.

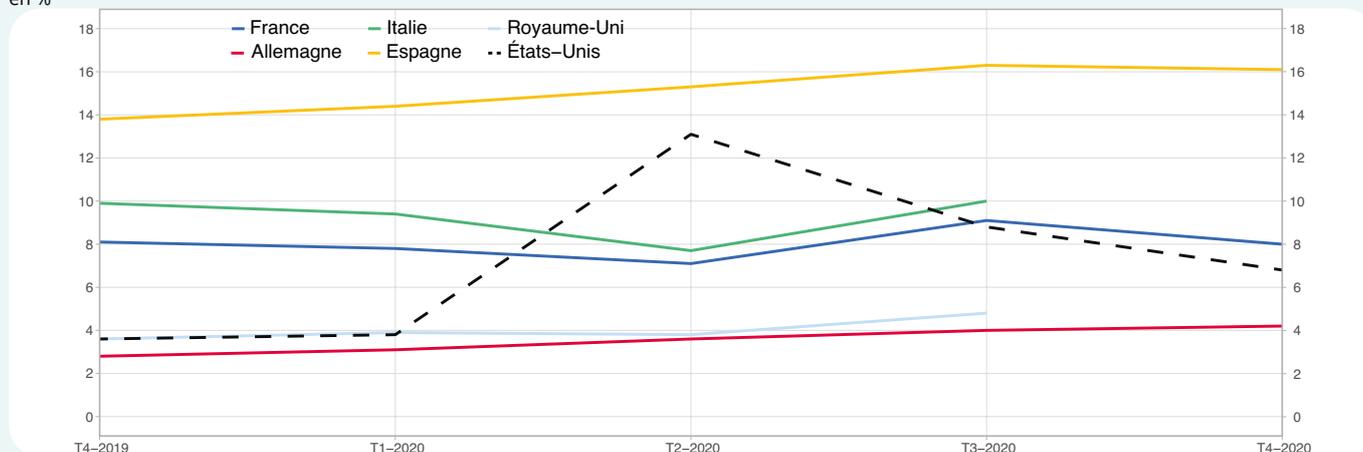
Par ailleurs, aux États-Unis, les variations du chômage apparaissent sans commune mesure avec les autres pays (+9,3 points au deuxième trimestre puis -4,3 points au troisième), notamment en raison de l'augmentation brutale des *temporary layoff*. Cette catégorie comprend les personnes licenciées s'attendant à reprendre leur travail (à un horizon de six mois en temps normal ou lorsque l'amélioration de la situation le permettra durant la crise sanitaire), même si elles n'ont plus de contrat de travail, ne reçoivent plus de rémunération de leur employeur, même partielle, et n'ont aucune assurance formelle légale d'être à nouveau embauchées¹. Cette dénomination se distingue de la catégorie « *temporary layoff* » d'Eurostat, qui inclut les dispositifs d'activité partielle européens comme le chômage partiel français, considérée comme de l'emploi².

Aux États-Unis, la hausse du chômage au printemps 2020 s'explique ainsi principalement par l'augmentation des *temporary layoff* (+17,3 millions entre février et

¹ Selon les normes du BIT, les personnes n'ayant pas travaillé sur une courte période de temps, mais qui ont gardé un lien avec leur emploi pendant cette période, sont considérées « en emploi ». Ce lien est déterminé sur des critères de durée (durée d'absence inférieure à trois mois, ou dans le cas de la pandémie si le retour au même emploi est attendu par les personnes une fois les restrictions levées) ou de salaire (rémunération en partie par l'employeur). Le BLS considère les travailleurs en *temporary layoff* comme faiblement ou plus du tout liés à leur emploi, et donc comptabilise le *temporary layoff* comme une catégorie de chômage.

² Malgré certains aspects les rapprochant des *temporary layoff* américains, les personnes en chômage partiel conservent un lien fort avec leur emploi, et donc sont comptabilisées comme en emploi, mais absentes de leur travail, dans la classification du BIT.

► 1. Les taux de chômage des pays occidentaux ont suivi des trajectoires diverses pendant la crise



Note : pour l'Allemagne, les données de l'enquête sur les forces de travail n'étant pas disponibles via Eurostat, le taux de chômage a été recalculé à partir des données issues de Destatis. Pour les États-Unis, la méthode de comptabilisation du chômage inclut les *temporary layoffs*, rendant la dynamique du taux de chômage peu comparable à celle des pays européens.

Source : Insee, Eurostat (Labor Force Survey), Destatis, Census Bureau

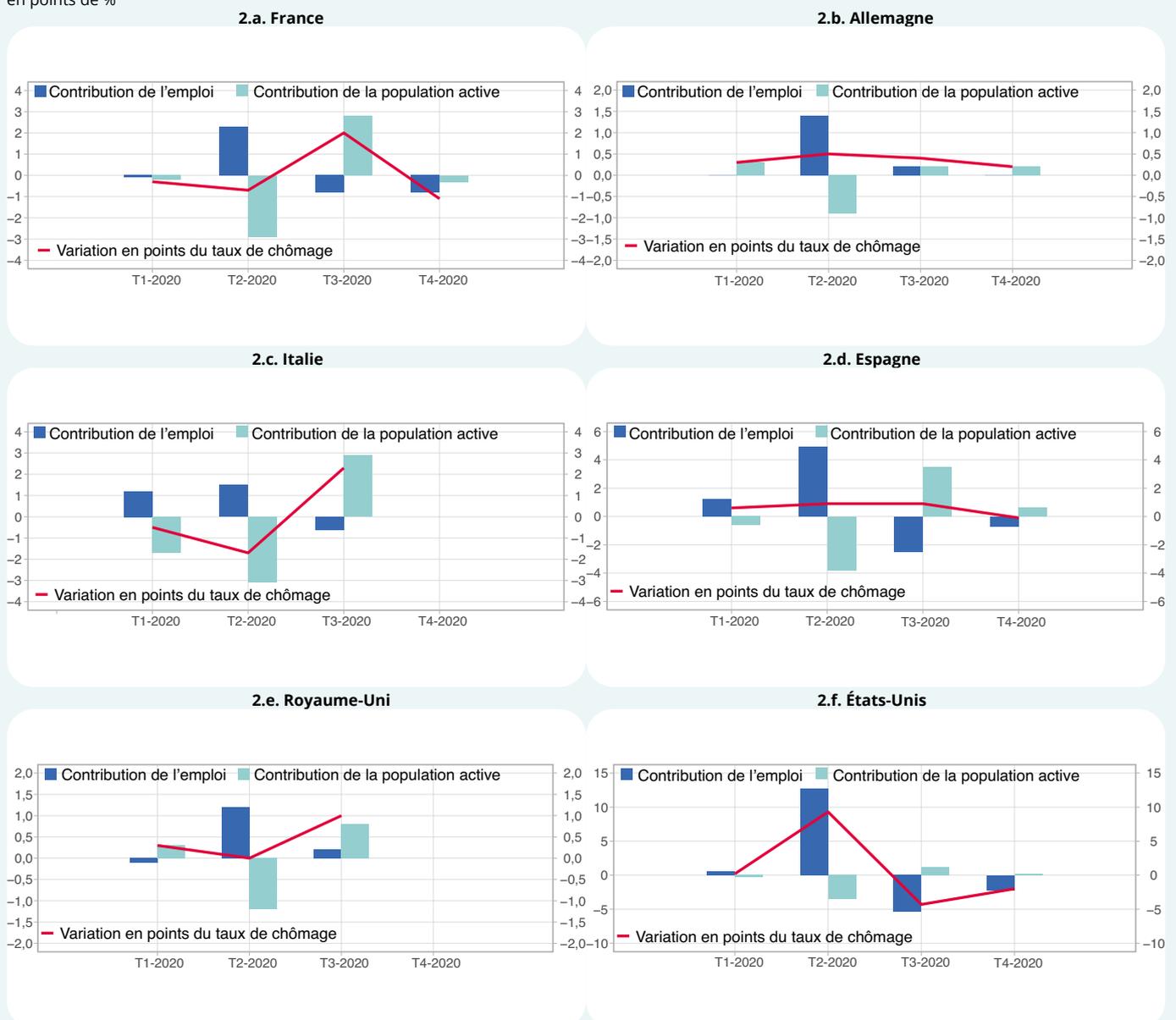
Conjoncture internationale

avril 2020). En février 2021, la majeure partie de ces chômeurs a bien retrouvé un emploi, mais 2,3 millions de personnes sont toujours classées en *temporary layoff* et 2,2 millions de ces chômeurs considèrent désormais avoir définitivement perdu leur emploi. Il apparaît ainsi que ces *temporary layoff* présentent bien un caractère temporaire, mais constituent néanmoins une forme de chômage, permise par la spécificité du marché du travail américain. Les différences du fonctionnement du marché du travail, et des conventions statistiques le décrivant, nécessitent ainsi de considérer la dynamique du taux de chômage américain avec précaution dès lors qu'on la confronte à celles des taux de chômage des pays européens.

► 2. Les variations hétérogènes du chômage selon les pays ne résultent pas seulement des mouvements de l'emploi mais aussi de ceux de la population active

Des trajectoires « en trompe-l'œil » masquent des mouvements simultanés de l'emploi et de la population active

Ces différences dans les évolutions du taux de chômage selon les pays peuvent s'analyser en distinguant les contributions des deux composantes du taux de chômage, l'emploi d'une part, la population active d'autre part (► **figure 2**). Ainsi, au deuxième trimestre 2020, au plus fort de la crise sanitaire, deux mouvements simultanés ont influencé le taux de chômage des pays étudiés. L'instauration des mesures de restrictions sanitaires a entraîné des destructions d'emplois, liées



Lecture : au deuxième trimestre 2020, le taux de chômage français a diminué de 0,7 point de pourcentage : la population active s'est contractée et a contribué pour -3,0 points à la variation du taux de chômage, absorbant l'effet de la baisse de l'emploi qui a pourtant contribué à hauteur de +2,3 points. Note : pour les États-Unis, la méthode de comptabilisation du chômage inclut les *temporary layoffs*, rendant la dynamique du taux de chômage peu comparable à celle des pays européens.

Source : Insee, Eurostat (Labour Force Survey), Destatis, Bureau of Labor Statistics

à la chute de l'activité, mais aussi une contraction de la population active : en effet, une partie des personnes sans emploi ou venant de le perdre, pénalisées par les restrictions d'activité, ont arrêté leurs recherches actives d'emploi et n'ont donc pas été comptabilisées comme chômeurs au sens du Bureau International du Travail (BIT)³. Elles ont alors été considérées comme appartenant au halo du chômage⁴, et donc n'appartenant plus à la population active. Si les destructions d'emplois liées à la baisse d'activité jouent à la hausse sur le taux de chômage, la contraction de la population active, en revanche, joue à la baisse : une baisse en « trompe-l'œil », puisque dans ce cas de figure le taux de chômage diminue alors que le nombre de personnes sans emploi augmente.

Les différences dans l'évolution du taux de chômage au deuxième trimestre 2020 s'expliquent ainsi, comptablement, par l'importance relative de ces deux mouvements sous-jacents : les destructions d'emplois et la contraction de la population active⁵. Ainsi, en Allemagne et en Espagne, l'effet de la baisse d'emploi a été prépondérant et le taux de chômage a augmenté au deuxième trimestre 2020. En revanche, en France et en Italie, la baisse de l'emploi – pourtant significative puisqu'elle a contribué à la hausse du taux de chômage à hauteur de +2,3 points en France et de +1,5 point en Italie – a été éclipsée par la forte baisse de population active (contribuant à hauteur de –3,0 points en France et –3,2 points en Italie, soit bien plus qu'en Allemagne : –0,9 point). Au Royaume-Uni, les évolutions de l'emploi et de la population active se sont équilibrées, entraînant une stabilité du taux de chômage au deuxième trimestre 2020. Les pays où les restrictions sanitaires ont été les plus sévères présentent ainsi de plus fortes contributions de la population active, puisque les conditions d'accès au marché du travail y ont été plus altérées, notamment les possibilités de recherche d'emploi, la disponibilité des personnes et l'ouverture de nouvelles offres dans les secteurs affectés.

Au troisième trimestre, marqué par un fort rebond de l'activité, le taux de chômage a de nouveau varié de manière hétérogène. Ainsi, en France, en Italie et en Espagne, le jeu de vases communicants du halo du chômage vers la population active a primé sur le rebond de l'emploi, provoquant une hausse du chômage pendant l'été. Au Royaume-Uni, l'emploi a continué à se dégrader au troisième trimestre et a donc poussé le taux de

chômage à la hausse, ce que le rebond de la population active est venu amplifier. En Allemagne en revanche, les mouvements de la population active sont apparus nettement plus limités et l'emploi est resté le facteur prépondérant dans l'évolution du taux de chômage.

Les statistiques du quatrième trimestre 2020 ne sont pas encore publiées pour tous les pays, cependant les mouvements de population active semblent avoir été bien plus ténus. En France, on observe à nouveau un effet de contraction de la population active, mais cette fois couplé à une hausse de l'emploi, en moyenne trimestrielle : les deux effets contribuent alors simultanément à une baisse du taux de chômage (► [fiche Emploi](#)).

Les comportements de rétention de main-d'œuvre ont été contrastés selon les secteurs et selon les pays

Les variations de l'emploi au deuxième trimestre 2020 ont suivi celles de l'activité de manière hétérogène selon les pays et selon les secteurs d'activité (► [figure 3](#)). Ainsi, les pays européens, qui ont pour la plupart notamment mis en place un dispositif d'activité partielle, ont connu des baisses d'emploi limitées, sans commune mesure avec leurs pertes d'activité. Aux États-Unis en revanche, où les *temporary layoffs* sont comptabilisés comme des pertes d'emplois, la chute de l'emploi a atteint 13,2 % au deuxième trimestre par rapport au quatrième trimestre 2019, soit plus que la baisse d'activité économique. La désagrégation de l'économie américaine selon les principaux secteurs (► [figure 3.f](#)) montre des évolutions comparables de l'activité et de l'emploi au sein de chacun de ces secteurs.

Dans les pays européens, la rétention de main-d'œuvre semble avoir été forte dans tous les secteurs d'activité. Cette notion renvoie à la rigidité à court terme de l'emploi par rapport à l'activité : garder ses employés durant un creux d'activité, d'autant plus lorsqu'ils sont placés en activité partielle, peut être plus rentable que de licencier pour embaucher à nouveau peu après. L'écart entre perte d'activité et perte d'emploi sectorielle peut donner une idée de l'ampleur de la rétention de main-d'œuvre au sein de chaque secteur. Au deuxième trimestre, la rétention semble ainsi avoir été particulièrement forte dans les secteurs avec de meilleures perspectives de reprise, tels que l'industrie et la construction, dans les

³ Un chômeur au sens du Bureau International du Travail (BIT) est une personne âgée de 15 ans ou plus, sans emploi durant une semaine donnée, disponible pour travailler dans les deux semaines, qui a effectué, au cours des quatre dernières semaines, une démarche active de recherche d'emploi ou a trouvé un emploi qui commence dans les trois mois.

⁴ Personne sans emploi qui soit a recherché un emploi, mais n'est pas disponible pour travailler, soit n'a pas recherché d'emploi, mais souhaite travailler et est disponible pour travailler, soit souhaite travailler, mais n'a pas recherché un emploi et n'est pas disponible pour travailler.

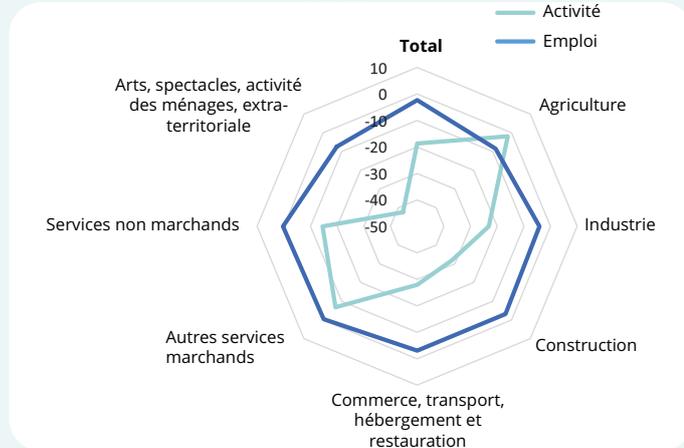
⁵ Dans la suite, on décompose comptablement la variation du taux de chômage à chaque trimestre de la façon suivante. Soit $u(t) = 1 - L(t) / P(t)$ le taux de chômage au trimestre t , où $L(t)$ est l'emploi total et $P(t)$ la population active. La variation du taux de chômage au trimestre t s'écrit $u(t) - u(t-1) = -[1/P(t)] * [L(t) - L(t-1)] + [1 - u(t-1)] * [P(t) - P(t-1)] / P(t)$, le premier terme de la somme étant la contribution de la variation de l'emploi et le deuxième celle de la variation de la population active.

Conjoncture internationale

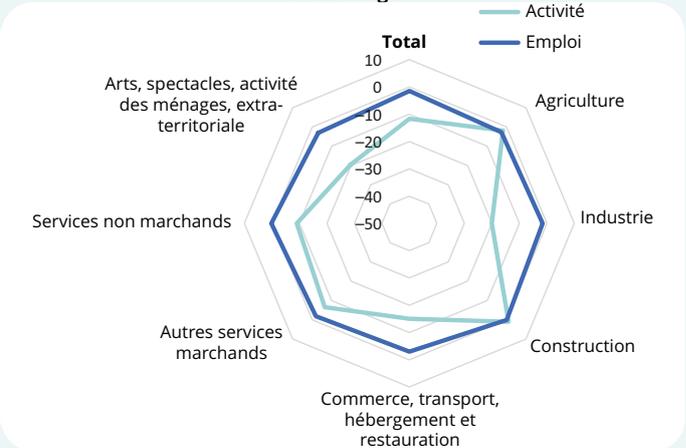
► 3. Selon les secteurs, la variation de l'emploi n'a pas toujours été proportionnelle à la perte d'activité

variation en % au deuxième trimestre 2020 par rapport au quatrième trimestre 2019

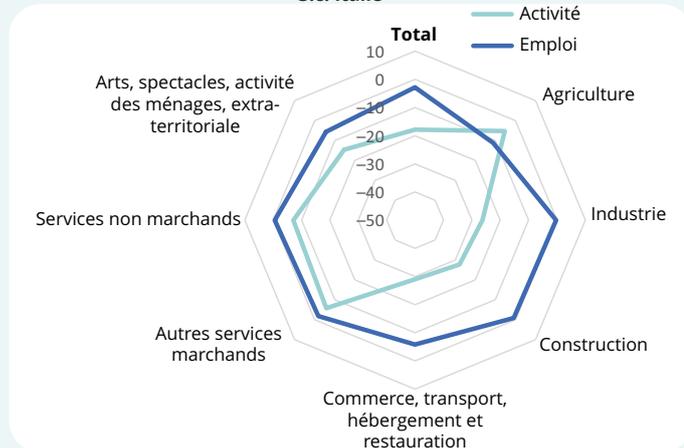
3.a. France



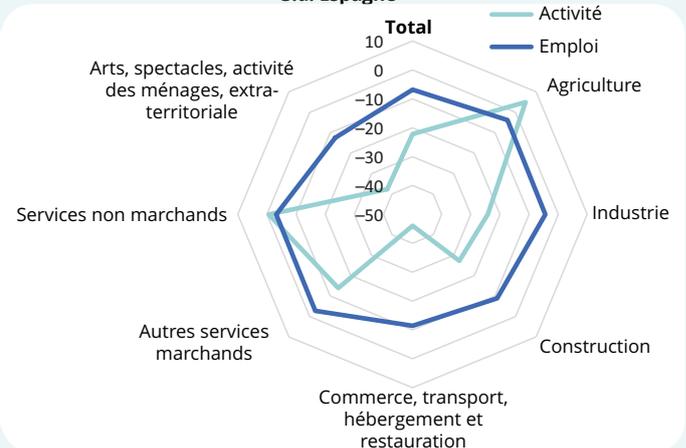
3.b. Allemagne



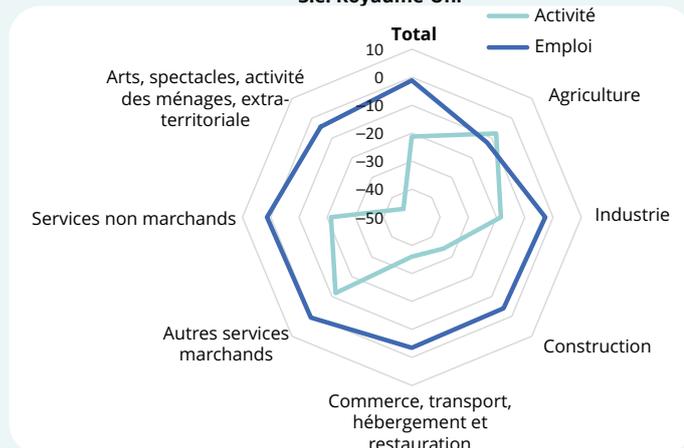
3.c. Italie



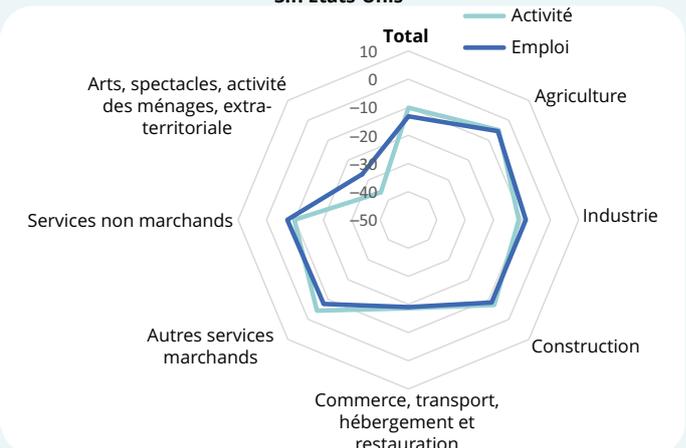
3.d. Espagne



3.e. Royaume-Uni



3.f. États-Unis



Lecture : en France, la valeur ajoutée totale s'est contractée de 18,7 % entre le quatrième trimestre de 2019 et le deuxième de 2020 tandis que l'emploi total a baissé de 2,3 % sur la même période.

Source : Eurostat (Labour Force Survey), Destatis, Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics

pays où les chantiers ont été interrompus (en France, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni), alors que les secteurs les plus durablement affectés (transport, hébergement et restauration, culture) ont connu des pertes d'emploi relativement importantes, entre -3,0 % en Allemagne et -12,5 % en Espagne (en variation par rapport au quatrième trimestre 2019).

Plusieurs facteurs peuvent contribuer à expliquer ces différences entre pays. Tout d'abord, les restrictions de

mobilité, en particulier les confinements, ont conduit des personnes sans emploi à cesser temporairement leurs démarches de recherche d'emploi. Par ailleurs, si les mouvements de l'emploi sont liés eux aussi aux mesures sanitaires, puisque provenant de la chute d'activité induite par ces mesures, ils sont également influencés, et en l'occurrence atténués, par les dispositifs d'activité partielle qui ont pu être mis en place dans plusieurs pays. ●

Jules Baleyte, Eliette Castelain, David Fath, Jérémy Marquis, Robin Navarro

Encadré : Le marché de l'emploi aux États-Unis a connu des variations exceptionnelles en 2020

Aux États-Unis, l'épidémie de coronavirus, et ses conséquences économiques, ont provoqué des variations du chômage d'une ampleur inédite. En avril, le taux de chômage a notamment bondi à 14,8 %, son plus haut niveau dans l'histoire récente du pays, alors qu'il n'avait par exemple pas dépassé 10 % au moment de la crise de 2008 (► [figure 1](#)). Sans la chute de la population active de près de 2 points observée à la même période, ce taux de chômage aurait atteint 19 % en avril 2020. Cette augmentation s'explique par des destructions d'emplois gigantesques au moment de la première vague épidémique, à hauteur de 22 millions en mars et avril pour l'emploi non agricole. Une grande partie de ces destructions d'emplois ont initialement été catégorisées comme *temporary layoff* (cf. *supra*) : le nombre de personnes en *temporary layoff* a atteint 18 millions en avril 2020 alors qu'il n'avait jamais dépassé 2,5 millions auparavant. L'absence de dispositif particulier de rémunération de ces chômeurs a justifié des augmentations et prolongations exceptionnelles des allocations chômage. Dans toute la suite, les données utilisées sont celles du *Bureau of Labor Statistics*, considérant notamment comme des chômeurs ces personnes en *temporary layoff*.

L'emploi a ensuite vivement rebondi durant les mois suivants, avec la création de près de 10 millions d'emplois non agricoles jusqu'en juillet, avant de marquer le pas, ralentissant progressivement durant le deuxième semestre 2020, jusqu'à reculer à nouveau en décembre au moment de l'intensification de l'épidémie. En février 2021, le marché du travail accusait encore 9,5 millions d'emplois non agricoles de moins qu'en février 2020.

Le *Bureau of Labor Statistics* fournit des statistiques mensuelles détaillées sur le marché de l'emploi, permettant d'analyser de façon plus précise le choc survenu en 2020. En premier lieu, on peut observer les caractéristiques des individus les plus touchés par ce choc. Les femmes ont ainsi davantage subi ce recul du marché du travail que les hommes (emploi en baisse de 18 % pour les femmes en mars-avril contre -14 % pour les hommes, et -16 % pour l'ensemble de l'emploi), tout comme les travailleurs les plus jeunes (-31 % pour les travailleurs de moins de 25 ans, contre -14 % pour les travailleurs de plus de 25 ans). Les emplois les moins qualifiés ont ainsi été davantage concernés, comme en témoigne une diminution de -25 % pour les travailleurs possédant un diplôme inférieur au secondaire, contre -6 % pour ceux disposant d'une licence ou plus.

En effet, une analyse des pertes d'emploi par secteur met en évidence la fragilité de ces emplois faiblement diplômés au moment de l'intensification des restrictions sanitaires. La flexibilité du secteur privé les a ainsi davantage exposés aux pertes d'emploi que le secteur public (-17 % contre -4 % entre février et avril 2020). Les pertes d'emploi du secteur public ont en réalité été davantage étalées dans le temps, en raison d'une moins grande flexibilité des licenciements que dans le secteur privé. En particulier, les collectivités locales et les différents États ont été fortement affectés en 2020 de par la réduction de leurs revenus : les pertes d'emploi se sont étalées jusqu'en mai puis ont repris du mois d'août jusqu'à la fin de l'année. À l'inverse, l'emploi fédéral n'a pas fléchi au printemps, augmentant même temporairement lors du recensement décennal à la fin de l'été.

Au sein du secteur privé, les services ont davantage été affectés par le choc épidémique que la production (-17 % contre -12 % entre février et avril). Cette baisse prononcée dans le secteur des services s'explique principalement par l'impact des pertes d'emploi dans le secteur des loisirs et hébergement (► [figure 5](#)) : en mars, elles ont une contribution de 6,1 points, soit près de la moitié de la baisse de 14 % de l'emploi dans les services, auxquelles se sont ajoutées les pertes dans les commerces et transports (contribution de 2,7 points), dans l'éducation et la santé (2,2 points) et les services aux entreprises (1,8 point). Cette vulnérabilité du secteur de l'hébergement et restauration se comprend aisément par une double raison : d'une part, il comprend des emplois faiblement diplômés et flexibles qui peuvent être aisément supprimés en cas de nécessité, d'autre part il est particulièrement exposé à une crise sanitaire dont les restrictions affectent la mobilité et la consommation des ménages. On peut décomposer la perte de -49 % des emplois du secteur loisirs et hébergement de manière plus précise encore (► [figure 6](#)). Les différentes branches ont toutes été très fortement affectées, à l'exception des « musées et sites historiques » relativement épargnés au moment du choc d'avril-mai. L'emploi n'a cependant pratiquement pas rebondi dans cette branche après la première vague épidémique, tout comme dans la branche des « arts de scène », au contraire des branches « alimentation et restauration » et « divertissement, paris et loisirs », qui, en novembre, avaient pratiquement retrouvé les deux tiers des emplois perdus au cours de la première vague.

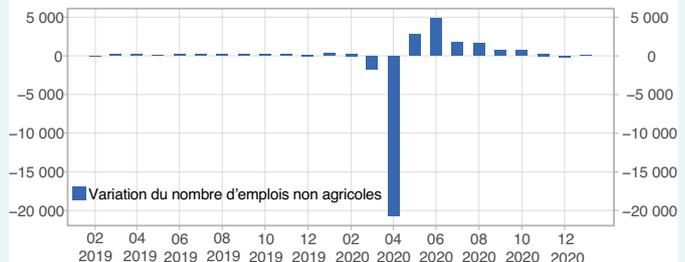
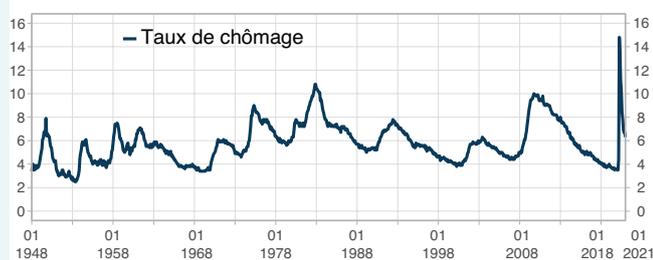
.../...

Il est possible d'analyser ces chutes d'emploi par une analyse géographique, grâce à l'enquête *Local Area Unemployment Statistics* fournissant des données à l'échelle du comté (► **figure 7**). Les zones urbaines, plus densément peuplées et abritant davantage de services et d'emplois faiblement qualifiés dans des secteurs comme l'hébergement et la restauration, ont logiquement été les plus affectées par le recul de l'emploi, aussi bien dans la région des grands lacs (Michigan, Indiana, Illinois), à l'ouest (Californie, Nevada), sur la côte est (New York, Massachusetts, Rhode Island, New Hampshire) ou au sud (Texas, Floride). À l'inverse, les pertes d'emploi ont été très limitées dans les régions agricoles du Centre (Nebraska, Dakota du Nord). On peut relever notamment le cas singulier du comté de Clark dans le Nevada, où se trouve Las Vegas, qui a subi une perte totale d'emploi de 37 % entre février et avril 2020, en raison notamment de la fermeture des activités de loisirs et d'hébergement à Las Vegas qui représentent une part importante des emplois du comté.

Aujourd'hui, la situation de l'emploi constitue un enjeu majeur aux États-Unis, en raison du ralentissement du rythme des créations d'emplois alors qu'un nombre important d'emplois n'ont pas été retrouvés. En témoignent les aides aux chômeurs et les montants investis dans les plans de relance. En effet, le nombre de chômeurs de longue durée (plus de 27 semaines) a atteint 4 millions en janvier 2021 (plus de trois fois son niveau de janvier 2020), suscitant des interrogations quant à l'expiration de leurs droits et à leurs possibilités de réintégration sur le marché du travail après une longue période d'inactivité (► **figure 5**). Cette hausse va de pair avec l'augmentation du nombre de *permanent layoffs* (3,5 millions de chômeurs dans cette situation en février 2021, soit 2,2 millions de plus qu'en février 2020), avec une trajectoire ascendante bien après le choc de mars-avril. La population active demeure quant à elle depuis plusieurs mois à un palier autour de 61,5 % de la population civile, près de 2 points en deçà de son niveau de février 2020. ●

► 4. Après la destruction de 22 millions d'emplois en mars-avril, le taux de chômage a atteint aux États-Unis des niveaux inégalés en 2020

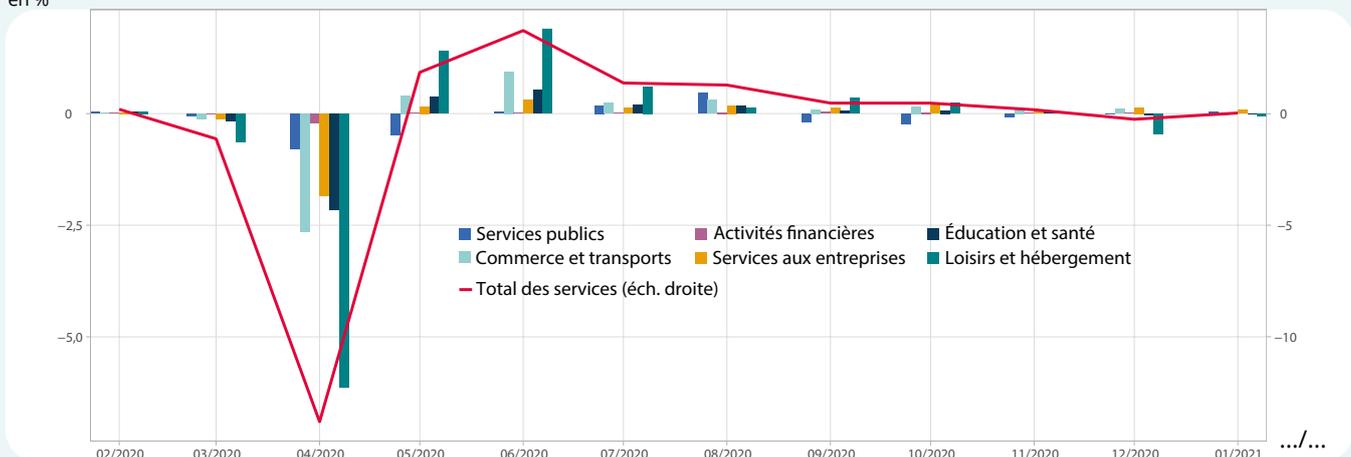
en %



Source : Bureau of Labor Statistics

► 5. Le secteur des loisirs et hébergement a le plus contribué aux pertes d'emploi du secteur des services

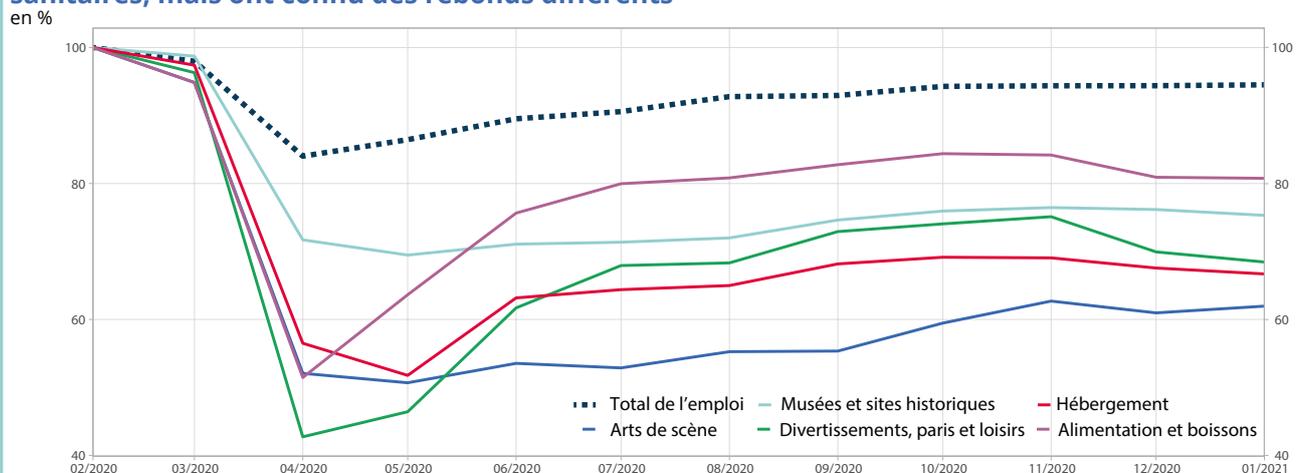
en %



Source : Bureau of Labor Statistics

Conjoncture internationale

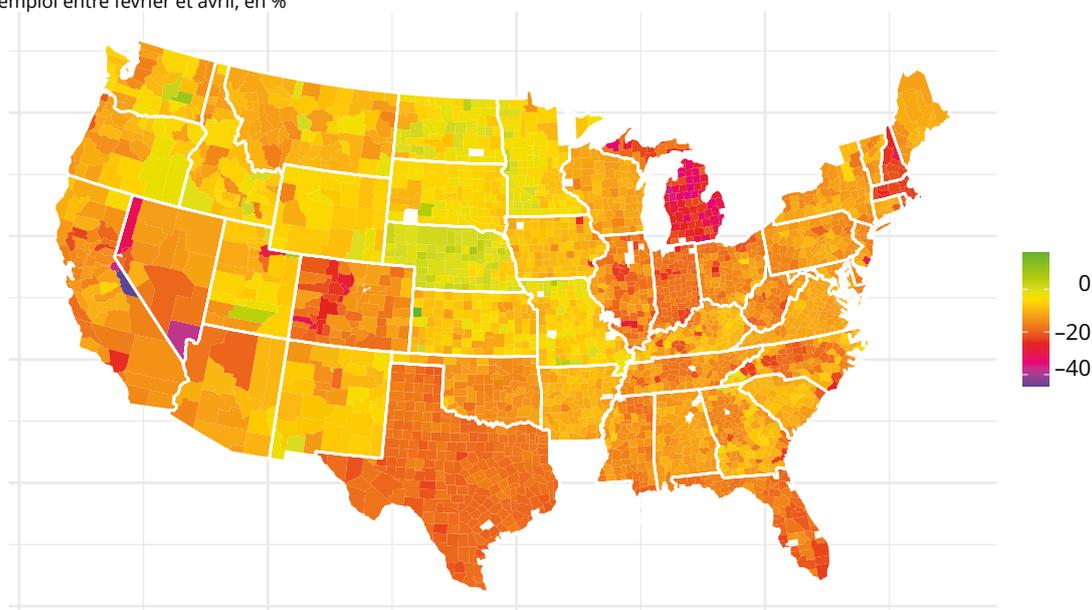
► 6. Les branches du secteur loisirs et hébergement ont toutes été touchées par les restrictions sanitaires, mais ont connu des rebonds différents



Source : Bureau of Labor Statistics

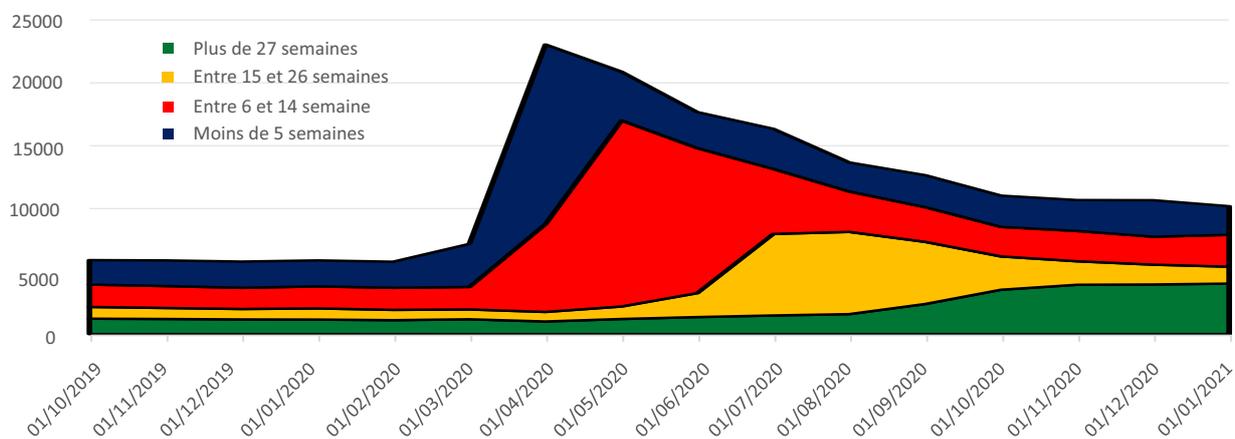
► 7. Les régions les plus peuplées ont perdu le plus d'emplois

variation de l'emploi entre février et avril, en %



Source : Bureau of Labor Statistics, Local Area Unemployment Statistics

► 8. Le nombre de chômeurs de longue durée a nettement augmenté



Source : Bureau of Labor Statistics

Le *Brexit* a provoqué des comportements de stockage de la part des entreprises britanniques fin 2020, puis une probable contraction des échanges début 2021

Depuis le 1^{er} janvier 2021, le Royaume-Uni est sorti du marché unique européen. Sa nouvelle relation commerciale avec l'Union européenne est régie par un accord de libre-échange qui n'introduit aucun tarif douanier, mais des barrières non-tarifaires qui affectent les flux commerciaux de biens. Même après son entrée en vigueur, le Brexit constitue toujours une source d'incertitude importante pour un grand nombre d'entreprises britanniques. À l'approche de la date butoir du 1^{er} janvier 2021, les importations ont ainsi bénéficié d'effets de stockage en fin d'année, sur fond de reprise au quatrième trimestre. Les exportations françaises, à cet égard, ont alors davantage progressé vers le Royaume-Uni que vers les partenaires de l'Union européenne. En janvier, l'indicateur à « haute fréquence » de trafic portuaire signale un repli du commerce extérieur britannique, conséquence probable des barrières non-tarifaires introduites à la frontière britannique et contrecoup du mouvement de stockage précédent.

L'accord de libre-échange signé le 24 décembre 2020 définit la nouvelle relation commerciale entre le Royaume-Uni et l'Union européenne

Le 1^{er} février 2020, le Royaume-Uni se retirait officiellement de l'Union européenne, mais en conservant son accès au marché unique dans le cadre d'une période de transition jusqu'au 31 décembre 2020. Les négociations quant à la nature de la relation entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ont abouti à un accord commercial validé par les deux parties le 24 décembre 2020, une semaine avant la date butoir.

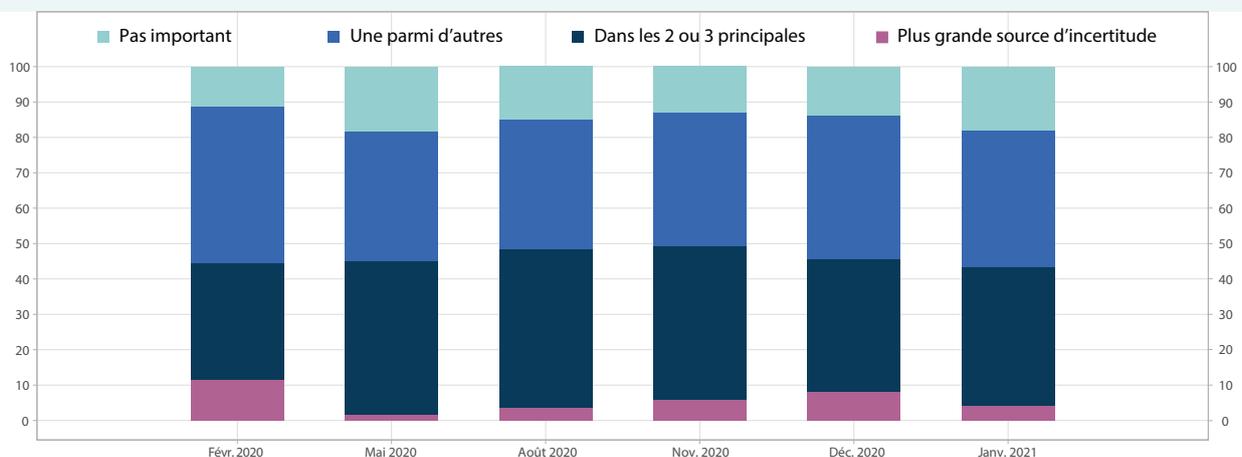
L'accord conclu est un accord de libre-échange, n'instaurant par conséquent ni quota ni tarif douanier sur les biens échangés. Toutefois, des barrières non-tarifaires sont introduites à la frontière britannique : les biens échangés entre l'Union européenne et

le Royaume-Uni sont ainsi soumis à des contrôles sanitaires et phytosanitaires, de provenance et de destination, effectués par les douanes dans un sens comme dans l'autre. Ces formalités administratives impliquent des coûts supplémentaires pour les entreprises britanniques souhaitant exporter vers le marché unique, et réciproquement.

À court terme, les flux de biens transitant de l'Union européenne vers le Royaume-Uni ne devraient être affectés que progressivement : les douanes britanniques appliquent unilatéralement des périodes de transition et des dérogations pour limiter les rigidités à la frontière. Elles ne procéderont aux contrôles complets qu'à partir de juillet 2021. En revanche, aucun allègement administratif n'est prévu pour les biens provenant du Royaume-Uni et à destination du marché européen. Les producteurs britanniques qui exportent vers l'Union européenne sont ainsi soumis à la totalité des contrôles administratifs.

► 1. En janvier, plus de 40 % des entreprises britanniques considéraient encore que le *Brexit* est une source d'incertitude majeure

en %



Note : réponses à la question « À quel point le référendum sur la sortie de l'UE a-t-il affecté le niveau d'incertitude pesant sur votre entreprise ? », une seule réponse possible.

Source : enquête « Decision Maker Panel » de la Banque d'Angleterre

Conjoncture internationale

Même après être entré en vigueur, le *Brexit* reste une source d'incertitude importante pour les entreprises britanniques

Les enquêtes de conjoncture (*Decision Maker Panel*) menées par la Banque d'Angleterre permettent de rendre compte du degré d'incertitude que le *Brexit* a suscité chez les entreprises britanniques, avant même qu'un accord soit trouvé (► **figure 1**). Entre février 2020 et janvier 2021, la part d'entreprises considérant le *Brexit* comme une source majeure d'incertitude est restée stable, entre 40 % et 50 %. Ainsi, la validation de l'accord de libre-échange ne semble pas avoir dissipé en début d'année l'incertitude émanant du *Brexit*. Toutefois, la part d'entreprises indiquant que le *Brexit* est la principale source d'incertitude a diminué depuis janvier 2020 et se situe à un très faible niveau, la crise sanitaire provoquant également de fortes incertitudes.

Par ailleurs, certaines questions du *Decision Maker Panel* portent sur l'avancement des préparatifs des entreprises en vue du *Brexit*. En décembre, environ deux entreprises sur trois estimaient s'être préparées du mieux qu'elles pouvaient à la sortie du marché unique, cette proportion étant en nette progression par rapport aux mois précédents et au reste de l'année (► **figure 2**). Toutefois, selon une enquête menée en janvier par la *British Chamber of Commerce*, la moitié des entreprises concernées par l'exportation de biens vers l'Union européenne signalaient tout de même qu'elles éprouvaient des difficultés à s'adapter aux changements de procédure.

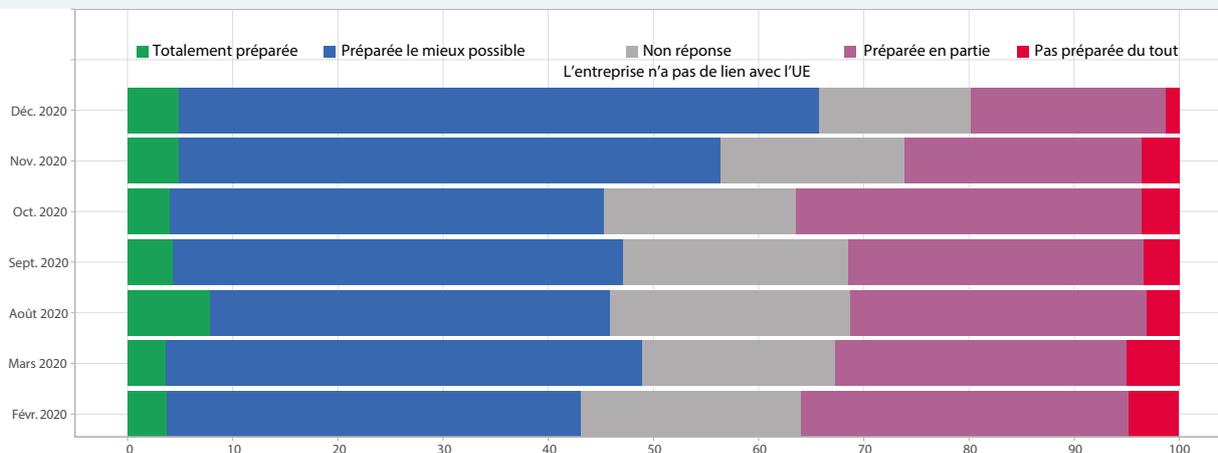
Comme avant les précédentes dates butoirs, les importations britanniques ont progressé fin 2020, bénéficiant d'effets de stockage et d'un contexte de rebond économique malgré les incertitudes sanitaires

Au quatrième trimestre 2020, la croissance britannique (+1 %) a bénéficié comptablement d'une contribution de la variation des stocks à hauteur de 2,2 points, une hauteur d'ampleur parmi les plus élevées depuis une dizaine d'années. En effet, les entreprises britanniques ont probablement effectué des stocks en amont de la sortie du marché unique, comme lors d'échéances précédentes (mars 2019 et octobre 2019 notamment, voir *éclaircissement de la note de conjoncture de juin 2019*). Selon les enquêtes de l'institut *Markit*, les entreprises du secteur manufacturier ont signalé en décembre une hausse de leurs stocks (de produits intrants essentiellement, ► **figure 3**). Le pic du solde d'opinion en décembre a eu une ampleur presque comparable à celui de mars 2019, mois précédant la première date butoir (*in fine* reportée) du *Brexit*.

Ces comportements de stockage des entreprises britanniques ont dynamisé les importations britanniques en fin d'année. En effet, au quatrième trimestre, elles ont progressé de 8,9 % en volume (après +13,3 % le trimestre précédent), bénéficiant par ailleurs d'une progression de la demande intérieure. Les importations de biens ont progressé de 14,2 %, reflétant des hausses des flux en provenance de l'Union européenne et des partenaires commerciaux extra-européens (► **figure 4**).

► 2. En fin d'année, la majorité des entreprises britanniques déclaraient être préparées au *Brexit*

en %



Note : réponses à la question « Pensez-vous que votre entreprise est préparée aux nouvelles conditions d'échanges avec l'Union européenne qui entreront potentiellement en vigueur au terme de la période de transition ? », une seule réponse possible.

Source : enquête « *Decision Maker Panel* » de la Banque d'Angleterre

En France, sur les trois derniers mois de 2020, les exportations à destination du Royaume-Uni ont davantage augmenté que les exportations à destination de l'Union européenne (► [figure 5](#)). De plus, en janvier, les exportations à destination du Royaume-Uni ont chuté, alors que les exportations à destination de l'Union européenne se sont maintenues, probable conséquence des barrières non-tarifaires introduites à la frontière britannique début 2021.

Selon l'ONS (*Office for National Statistics*), cette hausse des importations au quatrième trimestre 2020 concerne des produits spécifiques, dont les produits de santé. Le contexte sanitaire constitue l'un des facteurs d'explication probables, car la confection de tests de détection de la Covid-19 nécessite des biens spécifiques. Cependant, le contexte du *Brexit* joue également un rôle : le gouvernement britannique a ainsi conseillé

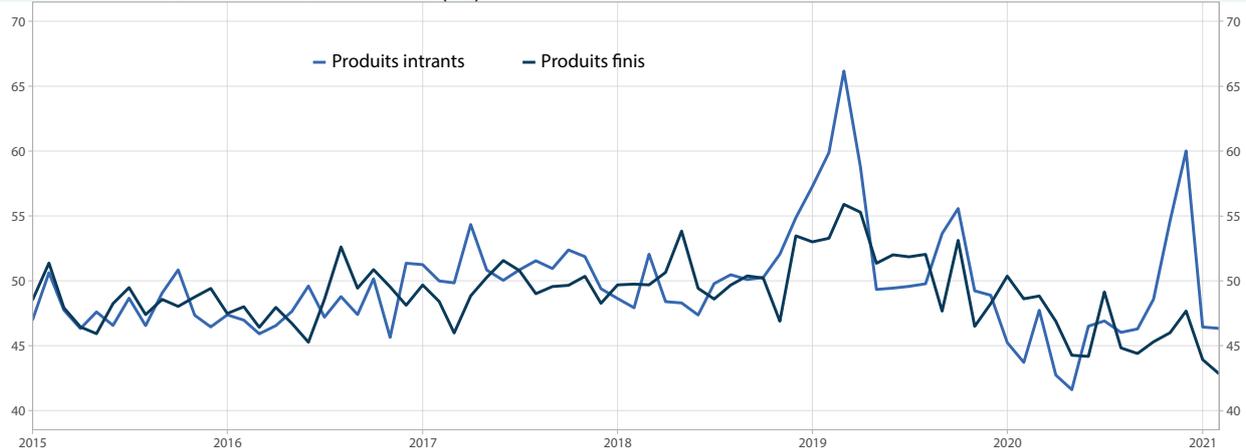
aux fournisseurs britanniques de médicaments de réaliser des stocks, pour anticiper les contrôles accrus propres à ce type de biens à la frontière avec l'Union européenne. Par ailleurs, l'ONS a indiqué une hausse notable d'importations de machines et équipements de transports en lien avec la production automobile, reflétant là aussi de possibles comportements d'anticipation liés au *Brexit*.

L'indicateur à « haute fréquence » de trafic portuaire suggère une importante baisse des échanges depuis le 1^{er} janvier au Royaume-Uni

Si les statistiques des douanes britanniques de janvier 2021 ne sont pas encore disponibles, l'indicateur à « haute fréquence » de trafic portuaire britannique signale une baisse notable des passages de cargos et tankers dans les ports britanniques depuis le début

► 3. En décembre 2020, les entreprises ont signalé une forte hausse de leurs stocks (de produits intrants notamment)

indice PMI sur les stocks dans le secteur manufacturier (MÉ)



Source : IHS Markit

► 4. Les importations britanniques ont progressé avant le *Brexit*, comme avant les précédentes dates butoirs

importations de biens en volume aux prix de l'année précédente chaînés, en niveau (M€)



Note : les barres verticales représentent les mois précédant une date butoir du *Brexit*.

Source : ONS

Conjoncture internationale

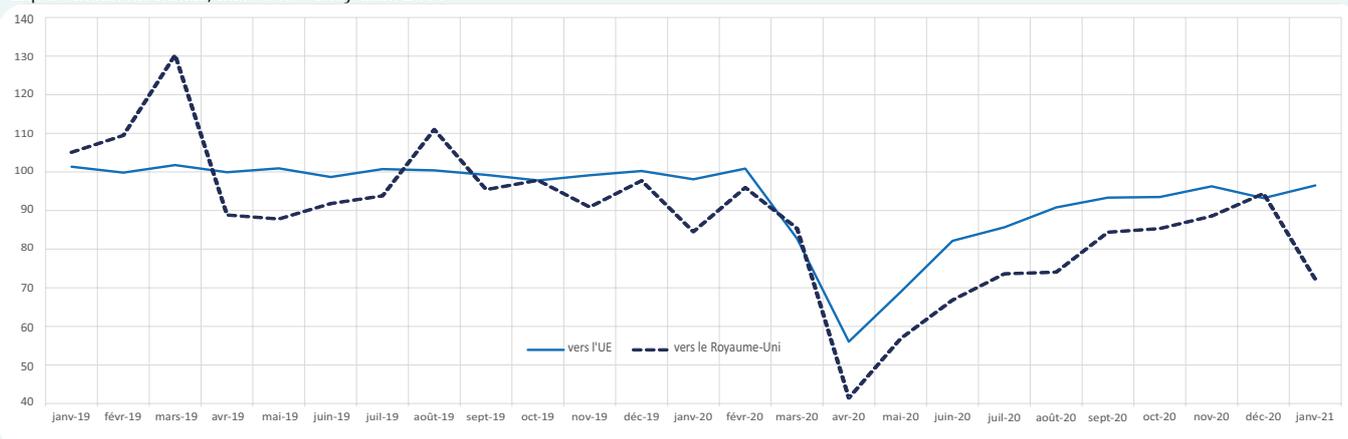
de l'année. Pendant la semaine du 4 au 10 janvier, le trafic était inférieur de 25 % à son niveau pendant la même semaine en 2020. Depuis lors, le commerce maritime semble se reprendre légèrement, mais restait globalement inférieur à son niveau d'il y a un an en février. Par ailleurs, d'après la *Bank of*

England, le trafic routier de véhicules transportant des marchandises autour de Douvres était en nette diminution par rapport aux trois années précédentes en janvier. Ces indicateurs précoces témoignent ainsi d'un probable repli des échanges à la frontière britannique en début d'année. ●

David Fath

► 5. Les exportations françaises ont probablement profité des mouvements de stockage des entreprises britanniques

Exportations en valeur, base 100 = moyenne 2019



Source : douanes françaises

► 6. Le trafic maritime britannique a fortement diminué après l'entrée en vigueur de Brexit

Glissement annuel de la moyenne mobile 7 jours des passages de cargos et tankers dans les ports britanniques, en %



Note : dernier point : 28 février.

Source : ONS

Bibliographie

British Chambers of Commerce (2021), « Half of UK exporters report difficulties adapting to changes relating to EU-UK trade », février 2021.

Insee (2019) « Les anticipations en vue du *Brexit* dopent temporairement les importations britanniques », *Note de conjoncture*, juin 2019.

ONS (2021), « UK Trade : December 2020 », février 2021.

Bank of England (2021), « Monetary Policy Report », février 2021. ●

Aux États-Unis, un nouveau plan de relance massif à destination notamment des ménages, dont la hausse des revenus en 2020 masque une situation contrastée

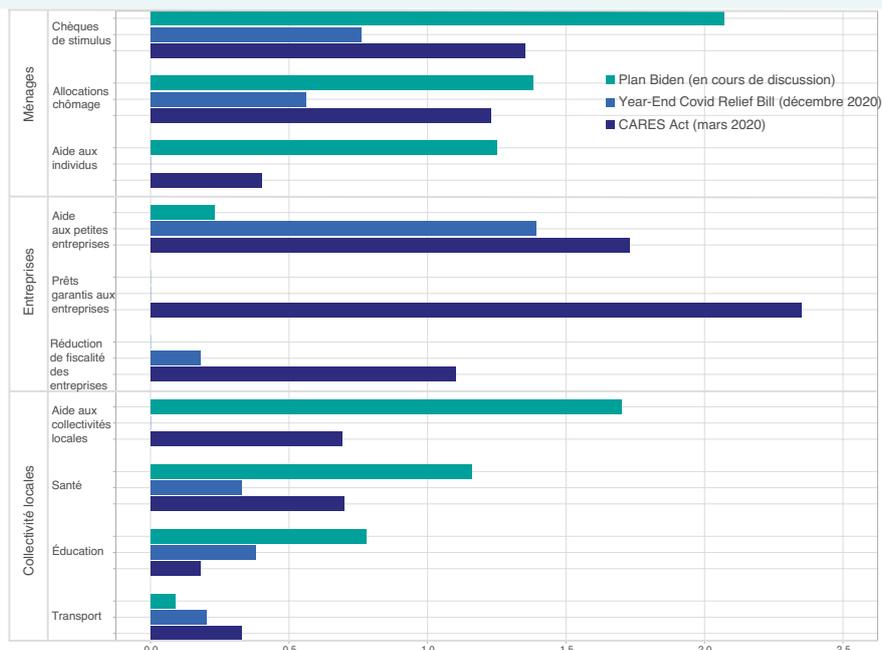
Aux États-Unis, après deux plans de soutien économique en réponse à la crise sanitaire et économique, la nouvelle administration s'apprête à exécuter un nouveau plan de relance. D'un montant global de 1 900 milliards de dollars, ce plan a pour objectifs le renforcement de la campagne de vaccination, un soutien économique aux ménages et aux chômeurs, et plus globalement une reprise économique rapide et solide. Si l'ampleur exceptionnelle de ce nouveau plan suscite un débat entre économistes, notamment par crainte d'un retour de l'inflation, la situation contrastée des ménages américains semble de fait justifier une aide accrue aux ménages les plus en difficulté, notamment en raison de prestations et d'aides sociales courantes plus réduites qu'en Europe.

Trois plans massifs forment le soutien budgétaire colossal mis en place par les États-Unis face à la crise sanitaire et économique

La réponse des États-Unis à la crise économique provoquée par l'épidémie de coronavirus comporte trois volets successifs (► **figure 1**). Le premier volet, le *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act* (CARES Act), voté le 27 mars 2020, a représenté un stimulus budgétaire d'un montant de 2 200 milliards de dollars, soit environ 10 % du PIB, avec pour objectifs de soutenir les ménages et les entreprises. Il accordait notamment un chèque unique aux contribuables de 1 200 dollars par adulte, une assurance chômage sans précédent et une prise en charge des salaires versés par les entreprises par un programme de prêts, le *Paycheck Protection Program* (PPP). Avec l'expiration d'une partie de ces aides, un deuxième plan de relance s'est avéré nécessaire à

l'automne ; il fut longuement débattu entre la Chambre des Représentants démocrate et le Sénat républicain dans le contexte de l'élection présidentielle, avant d'être finalement acté fin décembre (*Year-End Covid Relief Bill*). D'un montant de 900 milliards de dollars (2,8 % du PIB), il comprenait notamment un nouveau chèque aux ménages de 600 dollars, une prolongation des allocations chômage et une nouvelle version du PPP. Considérant ce deuxième plan comme un « acompte », la nouvelle administration américaine a présenté un troisième plan de soutien budgétaire d'un montant total de 1 900 milliards de dollars (8,7 % du PIB), qui a été approuvé par la Chambre des Représentants et le Sénat, et devrait être promulgué rapidement par Joe Biden. Parmi les mesures en cours de discussion figurent le versement d'un chèque de 1 400 dollars aux contribuables, de nouvelles allocations chômage ou une augmentation de l'aide alimentaire. Des fonds sont également prévus

► 1. Le nouveau plan de relance est axé vers les ménages et les collectivités locales en % du PIB au T4 2019



Lecture : le montant des chèques de stimulus dans le plan Biden est de 2,1 % du PIB, soit 450 milliards de dollars.
 Note : les montants du plan Biden ne sont pas définitifs en raison des négociations en cours au Congrès.
 Sources : Congressional Budget Office, Committee for a Responsible Federal Budget

Conjoncture internationale

pour renforcer la campagne de vaccination, soutenir les collectivités locales en difficulté et permettre la réouverture des écoles et universités.

La hausse du revenu global des ménages masque une situation très contrastée

La discussion d'un troisième plan de relance orienté vers les ménages peut susciter des interrogations au regard de l'évolution du revenu disponible brut des ménages en 2020. En effet, celui-ci a bondi de +10,0 % au deuxième trimestre, sous l'effet du CARES Act notamment, avant de légèrement reculer au second semestre, augmentant de +7,2 % sur l'ensemble de l'année par rapport à 2019. En conséquence, et compte tenu de la baisse de la consommation, le taux d'épargne des ménages a fortement progressé, passant de 7,5 % du revenu disponible brut en 2019 à 16,2 % en 2020. Comptablement, ce surcroît d'épargne des ménages pourrait suffire à relancer la consommation une fois la reprise économique effective, sans soutien budgétaire supplémentaire. Cette hausse du revenu des ménages masque toutefois une situation contrastée à l'échelle microéconomique, notamment parce que les prestations et aides sociales aux États-Unis n'amortissent en général pas suffisamment les conséquences des crises pour un certain nombre de ménages, nécessitant alors une intervention supplémentaire envers ces ménages.

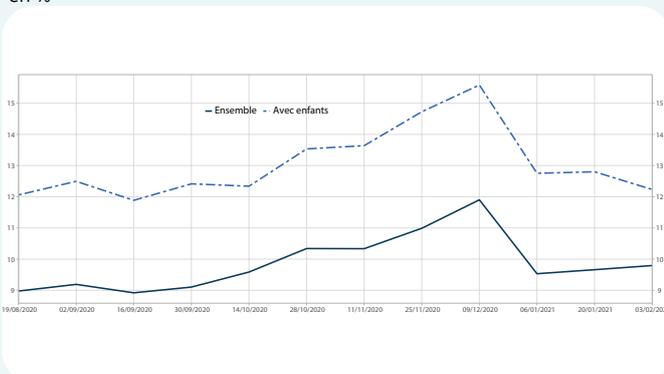
La nouvelle administration américaine justifie en effet la nécessité d'un nouveau plan de relance par la situation actuelle des ménages les plus pauvres aux États-Unis, notamment pour la dizaine de millions de chômeurs supplémentaires (► [éclairage sur l'évolution du taux de chômage dans les pays occidentaux](#)). En effet,

d'après une enquête du *Census Bureau* visant à mesurer auprès des ménages les conséquences économiques et sociales de la crise sanitaire (*Household Pulse Survey*, menée de façon bimensuelle depuis août 2020), près de 10 % des Américains enquêtés déclaraient début 2021 ne pas avoir toujours suffisamment à manger, proportion qui monte à 12,5 % pour les ménages avec enfants (► [figure 2](#)). Cette enquête montre une augmentation de l'insuffisance alimentaire entre la fin août et la fin de l'année 2020, puis une baisse début 2021, qui pourrait notamment être liée aux versements des aides issues du deuxième plan de relance. Une telle causalité justifierait la nécessité d'un nouveau soutien aux ménages les plus défavorisés. De même, environ un Américain sur trois déclare éprouver des difficultés pour subvenir aux dépenses courantes de son foyer (► [figure 3](#)) ; cette courbe présente le même profil que celle des insuffisances alimentaires, à savoir une augmentation progressive à l'automne puis une décline avec la nouvelle année et la mise en œuvre du deuxième stimulus budgétaire.

L'argent versé aux ménages en janvier est utilisé de manière conforme aux objectifs du soutien budgétaire

Cette enquête *Household Pulse Survey* interroge également les ménages sur l'usage qui est fait des montants reçus du stimulus budgétaire au mois de janvier. Parmi les 60 % des enquêtés ayant répondu que l'un des membres du foyer avait reçu un paiement du stimulus au cours des sept derniers jours, la moitié déclare l'avoir majoritairement utilisé pour rembourser des dettes, un quart l'avoir majoritairement épargné et un quart l'avoir majoritairement dépensé (► [figure 4](#)). L'enquête montre que les usages varient en fonction du niveau du revenu du foyer recevant l'aide financière : les

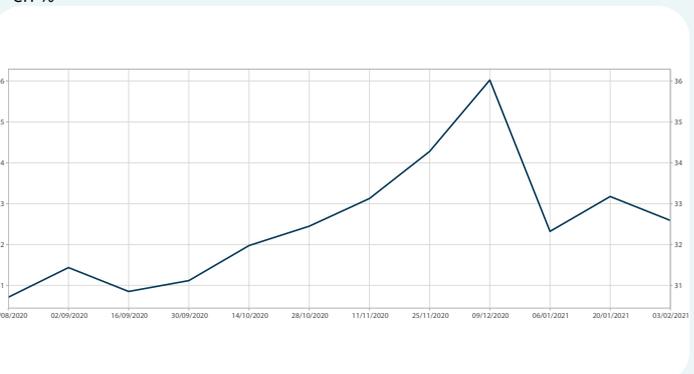
► 2. Environ 10 % des enquêtés déclarent ne pas avoir toujours suffisamment à manger



Lecture : pour la période d'enquête entre le 20 janvier et le 1^{er} février, 9,7 % des enquêtés répondent « parfois » ou « souvent » ne pas avoir eu suffisamment à manger au cours des sept derniers jours.

Source : *Household Pulse Survey, Census Bureau*

► 3. Plus de 30 % des enquêtés déclarent éprouver des difficultés pour payer les dépenses courantes



Lecture : pour la période d'enquête entre le 20 janvier et le 1^{er} février, 33 % des enquêtés répondent avoir des difficultés moyennes ou élevées pour subvenir aux dépenses du foyer.

Source : *Household Pulse Survey, Census Bureau*

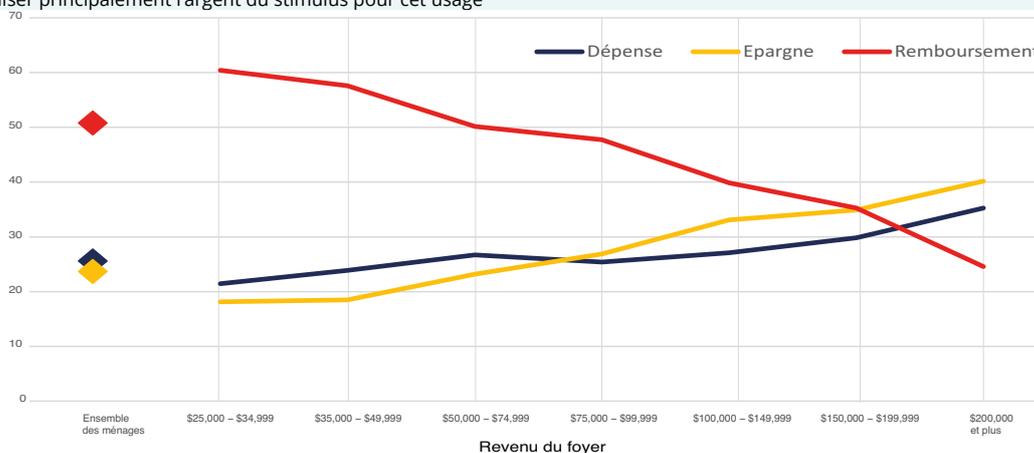
ménages aux revenus les plus faibles ont une tendance bien plus élevée à utiliser principalement cet argent pour effectuer des remboursements. De manière plus détaillée, ces paiements semblent principalement utilisés pour effectuer des dépenses de première nécessité (nourriture, produits d'hygiène) ainsi que des dépenses contraintes (électricité, gaz, internet, remboursement de

dettes, loyer, emprunt, ► **figure 5**). Les autres types de dépenses apparaissent plus marginalement. Ces résultats doivent cependant être considérés avec précaution au vu de la forte non-réponse à cette question (environ 40 % de non-réponses), un biais existant vraisemblablement pour les enquêtés dont la réponse impliquerait qu'ils n'avaient pas besoin de recevoir cet argent supplémentaire. ●

Jules Baleyte

► 4. Les ménages utilisent l'argent du stimulus budgétaire de décembre de manière différente selon leur revenu

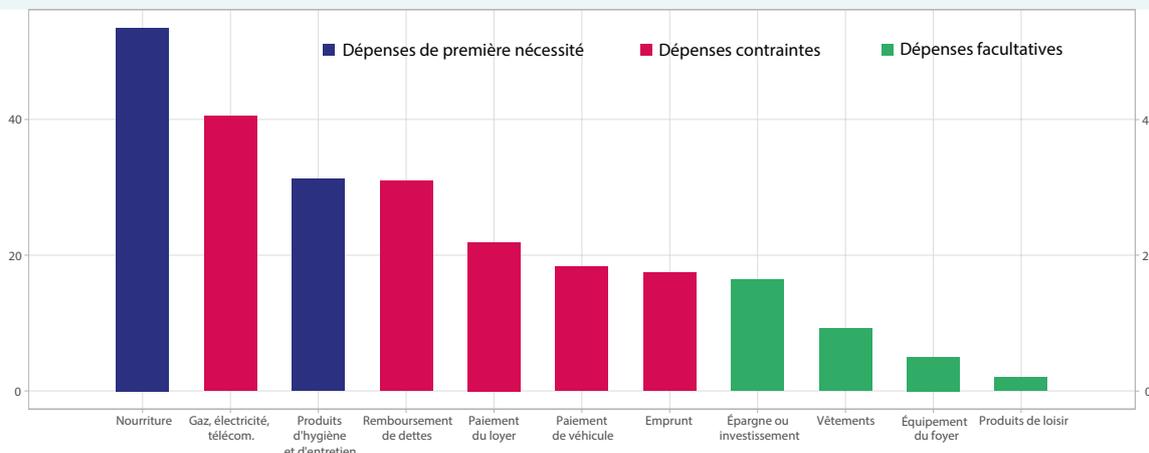
% répondant utiliser principalement l'argent du stimulus pour cet usage



Lecture : pour la période d'enquête entre le 20 janvier et le 1^{er} février, parmi les enquêtés recevant un paiement de stimulus ayant renseigné leur niveau de revenu, 60 % des enquêtés dont le revenu est inférieur à 34 999 \$ par an indiquent utiliser ce paiement principalement pour rembourser des dettes. Source : Household Pulse Survey, Census Bureau

► 5. En janvier, les ménages ont déclaré utiliser les montants issus du stimulus budgétaire principalement pour des dépenses de première nécessité ou contraintes

en %



Lecture : pour la période d'enquête entre le 20 janvier et le 1^{er} février, parmi les enquêtés ayant répondu à la question sur l'usage des paiements du stimulus, 54 % indiquent l'avoir utilisé pour acheter de la nourriture. Les enquêtés peuvent cocher plusieurs réponses. Source : Household Pulse Survey, Census Bureau

Institut national de la statistique et des études économiques
Directeur général : Jean-Luc Tavernier
Direction générale : 88 avenue Verdier - CS 70058 - 92541 Montrouge Cedex
Standard : 01.87.69.50.00
Adresse internet : <http://www.insee.fr>