

# Reprise sous contraintes

---

Note de conjoncture

14 décembre 2021

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](http://www.insee.fr).

ISSN 0766-6268

Rédaction achevée le 13 décembre 2021

#### **Directeur de la publication**

Jean-Luc Tavernier

#### **Rédacteurs en chef**

Jules Baleyte

David Fath

Julien Pouget

Olivier Simon

#### **Contributeurs**

Victor Amoureux

Narjis Benchekara

Tanguy Barthélémy

Bruno Bjai

Alexandre Bourgeois

Myriam Broin

Thibault Caïe

Aliette Cheptitski

Charles-Marie Chevalier

Nicolas Bignon

Vianney Ducatel

Melchior-Archibald Fosse

Léa Garcia

Hugues Génin

Vivien Guérin

Fabien Guggemos

Théo Guichaoua

Raphaël Lafrogne-Joussier

Sylvain Larrieu

Thomas Laurent

Clément Lefebvre

Matthieu Lequien

Alexis Loublier

Julien Machado

Jérémy Marquis

Fanch Morvan

Robin Navarro

Pierre Poulon

Alain Quartier-la-Tente

Benjamin Quévat

Hugues Ravier

Catherine Renne

Hélène Thélot

Julien Valentino

Sophie de Waroquier de Puel Parlan

Alexandre Wukovits

Meryam Zaiem

#### **Secrétariat de rédaction et mise en page**

Fabrice Hillaireau

Jean-Pierre Catan

Séverine Clément

Mathilde Demarque

#### **Secrétariat**

Nathalie Champion

# Reprise sous contraintes

## Vue d'ensemble

Reprise sous contraintes .....	3
--------------------------------	---

## Conjoncture française

Synthèse France .....	6
-----------------------	---

Activité par branche .....	9
----------------------------	---

● <i>En octobre 2021, un tiers environ des entreprises considèrent que des mesures liées à la crise sanitaire affectent leur productivité, une part en baisse depuis avril 2021 .....</i>	14
---	----

● <i>Un nouveau climat des affaires dans le bâtiment .....</i>	20
--	----

Échanges extérieurs .....	23
---------------------------	----

Emploi .....	25
--------------	----

● <i>Pendant la crise sanitaire, la productivité par tête et la productivité horaire du travail ont fortement fluctué .....</i>	27
---	----

Chômage .....	33
---------------	----

Prix à la consommation .....	35
------------------------------	----

● <i>La hausse des prix de l'énergie pèse sur le budget des ménages .....</i>	39
---	----

Salaires .....	43
----------------	----

Revenus des ménages .....	45
---------------------------	----

Consommation et investissement des ménages .....	47
--	----

Résultats des entreprises .....	50
---------------------------------	----

Investissement des entreprises .....	52
--------------------------------------	----

## Conjoncture internationale

Synthèse internationale .....	54
-------------------------------	----

Énergie et matières premières .....	57
-------------------------------------	----

Commerce mondial .....	59
------------------------	----

Zone Euro .....	61
-----------------	----

● <i>Les dynamiques récentes de l'inflation en France, Allemagne, Italie et Espagne sont liées à l'augmentation des prix de l'énergie mais avec des spécificités par pays .....</i>	65
---	----

Royaume-Uni .....	72
-------------------	----

États-Unis .....	75
------------------	----

Chine .....	77
-------------	----

# Reprise sous contraintes

La reprise économique mondiale se poursuit, mais les points de vigilance deviennent plus saillants, qu'il s'agisse des tensions inflationnistes ou du retour de l'incertitude sanitaire. Ainsi, l'économie américaine a rebondi plus vite que celle de la zone euro, à la faveur de soutiens budgétaires encore plus massifs, mais elle connaît maintenant le revers de sa médaille avec une inflation plus élevée. La reprise chinoise est freinée, à l'inverse des États-Unis, par une demande intérieure atone et une stratégie sanitaire plus restrictive. Au Royaume-Uni, la hausse des difficultés de recrutement – que connaissent la plupart des pays occidentaux – est accentuée par le *Brexit*, et les échanges extérieurs demeurent très dégradés.

Dans les principales économies de la zone euro, la reprise a été nette pendant l'été. La France a retrouvé globalement son niveau d'activité d'avant-crise (quatrième trimestre 2019) dès le troisième trimestre 2021, tandis que les PIB allemand et italien s'en rapprochaient, à environ 1 point. L'économie espagnole est restée davantage pénalisée, à plus de 6 points sous son niveau d'avant-crise. Les dernières enquêtes de conjoncture demeurent globalement favorables en Europe, mais elles ont pour partie été collectées avant la résurgence des inquiétudes sanitaires. En fin d'année, la croissance se tasserait dans la plupart des pays. Le potentiel de rattrapage apparaît en effet désormais de moindre ampleur (sauf en Espagne) et les difficultés d'approvisionnement, très fréquemment signalées dans les enquêtes, continuent de peser sur l'industrie. Par ailleurs, l'incertitude sanitaire est susceptible de différer la poursuite de la reprise dans certains services, comme le suggèrent les données issues des requêtes sur les moteurs de recherche.

Cette *Note de conjoncture* présente des prévisions pour la France jusqu'au deuxième trimestre 2022, en faisant l'hypothèse qu'à cet horizon, les restrictions sanitaires ne se durciraient pas davantage, ne pesant qu'à la marge sur le dynamisme de la reprise au niveau macroéconomique, et que les difficultés d'approvisionnement persisteraient en partie, ne se dissipant que lentement. Dans ce contexte, le rebond de l'économie française se poursuivrait, au rythme de +0,5 % au quatrième trimestre 2021, +0,4 % au premier trimestre 2022 et +0,5 % au deuxième. Au printemps 2022, le PIB français se situerait alors à 1,4 % au-dessus de son niveau d'avant-crise. L'acquis de croissance à mi-année (c'est-à-dire le taux de croissance annuel que l'on obtiendrait pour 2022 si l'activité économique restait figée aux troisième et quatrième trimestres à son niveau prévu pour le deuxième) s'élèverait à +3,0 % (après une croissance du PIB de +6,7 % en moyenne annuelle en 2021).

La croissance française serait surtout portée par les services marchands, et dans une moindre mesure par l'industrie. Le rebond de certains services très affectés en 2020-2021 par les mesures d'endiguement de l'épidémie, comme le tourisme international, resterait néanmoins hésitant, du fait du contexte sanitaire. La consommation des ménages retrouverait au premier semestre 2022 son niveau d'avant-crise, tandis que l'investissement des entreprises, qui dépasse déjà le sien, ralentirait après sa très vive progression en 2021. Les exportations demeureraient certes en retrait par rapport à leur niveau d'avant-crise, mais progresseraient nettement au quatrième trimestre 2021 puis au deuxième trimestre 2022 à la faveur d'importantes livraisons navales.

Après son très vif rebond, l'emploi continuerait de progresser mais en ralentissant, à l'image de l'activité économique. L'emploi salarié augmenterait ainsi d'un peu plus de 150 000 au second semestre 2021, puis de 80 000 au premier semestre 2022. La population active se stabiliserait à l'horizon de la prévision, après sa forte hausse cet été où le taux d'activité a atteint un niveau inédit. Le taux de chômage baisserait à 7,8 % de la population active au quatrième trimestre 2021, et diminuerait progressivement au premier semestre 2022 jusqu'à 7,6 %.

Nul en décembre 2020, le glissement annuel des prix à la consommation a atteint 2,8 % en novembre 2021 en France, sous l'effet principalement des prix de l'énergie. Cette remontée de l'inflation affecte tous les pays occidentaux, au premier rang desquels les États-Unis. La demande mondiale de biens a en effet rebondi vivement alors que l'offre restait contrainte. En France, sous l'hypothèse conventionnelle de stabilisation des prix du pétrole et des matières premières, l'inflation resterait supérieure à 2,5 % au premier semestre 2022, mais sa composition évoluerait quelque peu : la contribution de l'énergie diminuerait, tandis que celle des produits manufacturés augmenterait, reflétant avec retard la très vive hausse des prix de production de l'industrie (+14 % sur un an en octobre 2021). Dans les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, les soldes d'opinion sur les prix prévus se situent d'ailleurs au plus haut dans plusieurs secteurs, dont l'industrie.

Dans ce contexte, les salaires nominaux seraient relativement dynamiques, mais leur progression en termes réels serait plus contenue. L'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages serait contrastée au trimestre le trimestre, sous l'effet tout à la fois de la hausse des prix de la consommation et du calendrier des mesures de soutien au revenu. Après une stabilité au troisième trimestre 2021, le pouvoir d'achat par unité de consommation augmenterait au quatrième trimestre 2021, sous l'effet entre autres de l'« indemnité inflation », avant de reculer mécaniquement par contrecoup au trimestre suivant, puis de rebondir légèrement au deuxième trimestre 2022. Compte tenu de l'évolution prévue de la consommation, le taux d'épargne des ménages, très élevé pendant les confinements, redescendrait autour de 16 % à la mi-2022, un niveau toutefois encore un peu supérieur à celui d'avant-crise (15 %).

Ainsi, la situation conjoncturelle demeure singulière à bien des égards, et plusieurs aléas sont susceptibles d'affecter la prévision, à la hausse comme à la baisse. Même si l'activité économique résiste maintenant mieux aux résurgences de Covid-19, la cinquième vague et l'apparition d'un nouveau variant à la dangerosité encore mal connue renforcent l'incertitude. Les contraintes sur les approvisionnements sont quant à elles apparues très tôt dans la reprise : une éventuelle normalisation de la situation sanitaire notamment en Asie pourrait contribuer à les réduire. En parallèle, les tensions inflationnistes, en particulier aux États-Unis, posent la question du calendrier du resserrement des politiques monétaires. Enfin, la consommation pourrait éventuellement se révéler plus dynamique que prévue, si les ménages puisaient dans une partie de l'épargne accumulée pendant les confinements. ●

# Conjoncture française



# Synthèse France

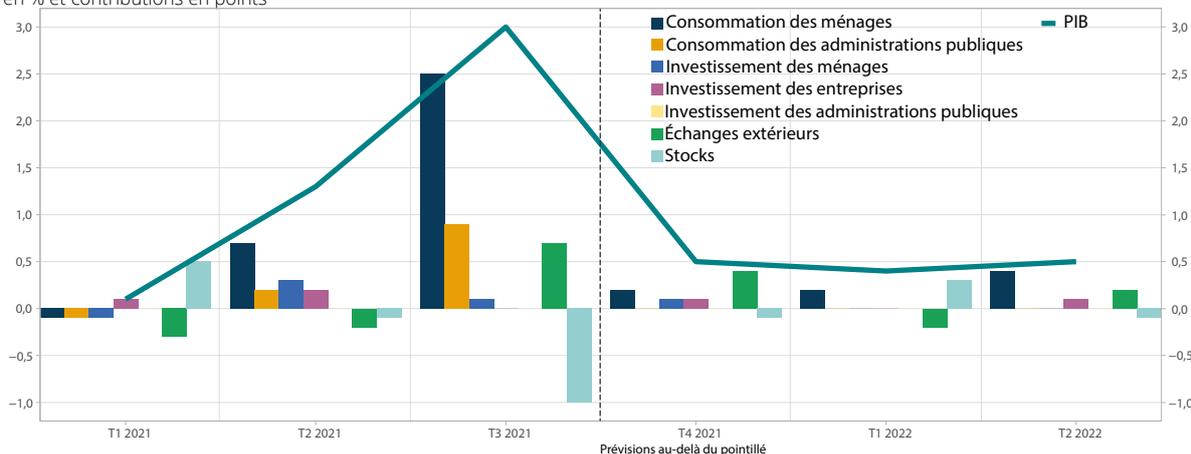
Au troisième trimestre 2021, la forte progression de l'activité (+3,0 %) a été principalement tirée par celle de la consommation (+4,9 %), après un deuxième trimestre en partie affecté par les restrictions sanitaires. La consommation publique a aussi été dynamique, avec le retour à la normale des services d'enseignement et la campagne de vaccination et de tests. Les échanges extérieurs ont également joué positivement sur la croissance : le retour, même partiel, du tourisme international a favorisé le dynamisme des exportations, tandis que les importations n'ont progressé que légèrement, notamment au regard de la demande intérieure. La demande, tant intérieure qu'extérieure, a ainsi augmenté plus vivement que les ressources (production intérieure et importations), impliquant un fort mouvement de déstockage.

Au quatrième trimestre 2021, la consommation des ménages ralentirait après son vif rattrapage au trimestre précédent. Elle serait de nouveau tirée par des secteurs auparavant affectés par les restrictions (hébergement-restauration, services de transport, services aux ménages...). Elle évoluerait plus tendanciellement dans les autres secteurs, voire se dégraderait (moindres surcroîts dans les biens d'équipement électroniques, baisse des achats de véhicules). La consommation publique serait quasi stable. De son côté, l'investissement augmenterait modérément, les difficultés d'approvisionnement bridant notamment l'investissement des entreprises non financières en produits manufacturés et celui des administrations publiques en construction. La contribution des échanges extérieurs resterait légèrement positive, avec des exportations plus allantes que les importations, notamment du fait de livraisons navales. Au total, le PIB augmenterait de 0,5 % au quatrième trimestre, se situant 0,4 % au-dessus de son niveau d'avant-crise (celui du quatrième trimestre 2019) ; soit une croissance annuelle de 6,7 % par rapport à 2020 (après -8,0 %).

Au premier semestre 2022, l'ensemble des composantes de la demande intérieure accéléreraient légèrement. La consommation des ménages poursuivrait son rattrapage dans les secteurs encore en deçà de leur niveau d'avant-crise. La consommation publique augmenterait légèrement au premier trimestre, portée par les tests et les vaccinations, et l'investissement augmenterait modérément, dans un contexte de difficultés d'approvisionnement ne se dissipant que lentement. La contribution des échanges extérieurs serait globalement nulle, les exportations bénéficiant au deuxième trimestre d'une nouvelle livraison majeure de matériels navals et les importations évoluant en ligne avec la demande intérieure. Au total, le PIB augmenterait de 0,4 % au premier trimestre – un léger ralentissement dans un contexte rendu plus incertain par la résurgence de l'épidémie en Europe, susceptible de peser sur les comportements des agents économiques même en l'absence de nouvelles restrictions – puis de 0,5 % au deuxième trimestre. L'acquis de croissance pour 2022 – c'est-à-dire la croissance annuelle qui serait observée si le PIB était stable aux troisième et quatrième trimestres – serait de 3,0 %.

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

variations en % et contributions en points

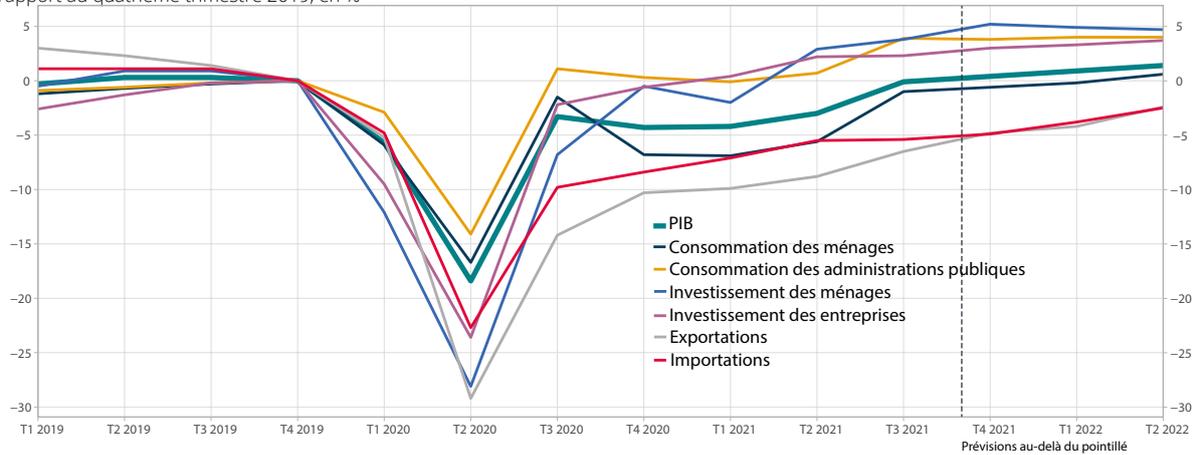


Lecture : au quatrième trimestre 2021, le PIB augmenterait de 0,5 % par rapport au troisième trimestre 2021 ; la contribution de la consommation des ménages serait d'environ 0,2 point.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

## ► 2. Écarts à l'avant-crise du PIB, des importations et des principaux postes de la demande

écart par rapport au quatrième trimestre 2019, en %

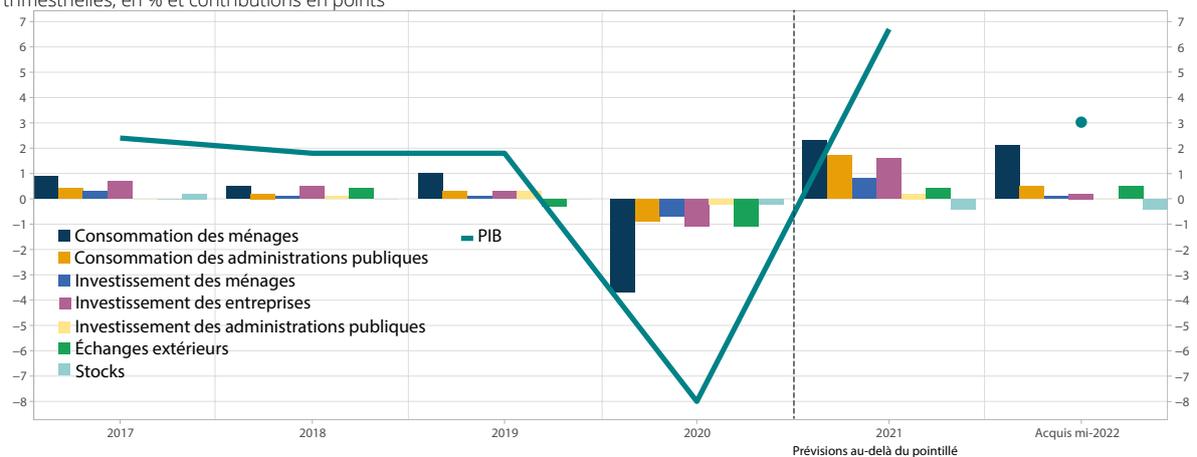


Lecture : au quatrième trimestre 2021, la consommation des ménages serait 0,6 % sous son niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : Insee, calculs Insee à partir de sources diverses

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

variations trimestrielles, en % et contributions en points



Lecture : en 2021, le PIB augmenterait de 6,7 % par rapport à 2020 ; la contribution de la consommation des ménages serait de 2,3 points.

Source : Insee, calculs Insee à partir de sources diverses

## ► 4. Biens et services : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés, en évolutions trimestrielle et annuelle

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

	2020				2021				2022		2020	2021	2022 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>-5,7</b>	<b>-13,5</b>	<b>18,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>3,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>-8,0</b>	<b>6,7</b>	<b>3,0</b>
Importations	-4,8	-18,8	16,6	1,5	1,5	1,6	0,1	0,6	1,2	1,3	-12,2	6,5	3,1
Total des ressources	-5,4	-14,7	17,9	-0,2	0,4	1,6	2,3	0,5	0,5	0,6	-8,9	7,0	3,0
Dépenses de consommation des ménages	-5,9	-11,5	18,3	-5,4	-0,2	1,4	4,9	0,3	0,4	0,8	-7,2	4,5	4,1
Dépenses de consommation des administrations*	-2,9	-11,5	17,7	-0,9	-0,3	0,8	3,2	-0,1	0,2	0,0	-3,5	6,2	1,9
<i>dont dépenses individualisables des APU</i>	-4,1	-13,0	20,9	-1,7	-0,1	1,0	4,5	-0,2	0,2	-0,1	-4,9	7,6	2,4
<i>dont dépenses collectives des APU</i>	-0,7	-8,2	13,1	1,0	-0,9	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1	3,8	0,2
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-9,5	-15,8	26,4	2,5	0,2	2,4	0,1	0,8	0,1	0,1	-8,9	11,7	1,4
<i>dont Entreprises non financières (ENF)</i>	-9,5	-15,6	28,0	1,6	1,1	1,8	0,1	0,6	0,3	0,5	-8,1	12,1	1,6
<i>Ménages</i>	-12,1	-18,2	29,7	6,8	-1,6	5,1	0,9	1,3	-0,3	-0,2	-12,2	16,3	2,2
<i>Administrations publiques</i>	-5,1	-12,2	18,3	0,6	-0,9	0,9	-1,1	0,5	-0,5	-0,8	-4,4	4,8	-1,0
Exportations	-5,2	-25,3	21,2	4,6	0,4	1,2	2,5	1,8	0,7	1,9	-16,1	8,4	5,1
Contributions (en point)													
Demande intérieure hors stocks**	-6,0	-12,5	20,2	-2,5	-0,1	1,5	3,3	0,3	0,3	0,4	-6,7	6,7	2,9
Variations de stocks**	0,4	0,8	-2,3	0,6	0,5	-0,1	-1,0	-0,1	0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4
Commerce extérieur	-0,1	-1,8	0,6	0,8	-0,4	-0,2	0,7	0,3	-0,2	0,2	-1,1	0,4	0,5

■ Préviation

\* 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 quatrième trimestre 2021, les exportations augmenteraient de 1,8 % par rapport au troisième trimestre 2021 ; la contribution des échanges extérieurs à la croissance trimestrielle du PIB serait de 0,3 point.

Source : Insee

## ► 5. Biens et services : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés, en écart à l'avant-crise

écart au quatrième trimestre 2019, en %, données CVS-CJO

	2020				2021				2022	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>-5,7</b>	<b>-18,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>
Importations	-4,8	-22,7	-9,8	-8,4	-7,1	-5,5	-5,4	-4,9	-3,8	-2,5
Total des ressources	-5,4	-19,3	-4,8	-5,0	-4,6	-3,2	-0,9	-0,4	0,2	0,8
Dépenses de consommation des ménages	-5,9	-16,7	-1,5	-6,8	-6,9	-5,6	-1,0	-0,6	-0,2	0,6
Dépenses de consommation des administrations*	-2,9	-14,1	1,1	0,3	-0,1	0,7	3,9	3,8	4,0	4,0
<i>dont dépenses individualisables des APU</i>	-4,1	-16,6	0,8	-0,8	-1,0	0,0	4,6	4,4	4,6	4,5
<i>dont dépenses collectives des APU</i>	-0,7	-8,9	3,0	4,1	3,2	3,2	3,1	3,2	3,3	3,3
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-9,5	-23,9	-3,8	-1,3	-1,1	1,3	1,3	2,1	2,2	2,3
<i>dont Entreprises non financières (ENF)</i>	-9,5	-23,6	-2,2	-0,6	0,4	2,2	2,3	3,0	3,3	3,7
<i>Ménages</i>	-12,1	-28,1	-6,8	-0,5	-2,0	2,9	3,8	5,2	4,9	4,7
<i>Administrations publiques</i>	-5,1	-16,6	-1,4	-0,8	-1,7	-0,8	-1,9	-1,4	-1,9	-2,7
Exportations	-5,2	-29,2	-14,2	-10,3	-9,9	-8,8	-6,5	-4,8	-4,2	-2,4

■ Préviation

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

Lecture : au quatrième trimestre 2021, les exportations se situeraient -4,8 % par rapport à leur niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : Insee

# Activité par branche

Le dynamisme du PIB au troisième trimestre 2021 (► **figure 1**) a principalement traduit le rebond mécanique de l'activité dans les services auparavant soumis à des restrictions sanitaires (hébergement-restauration, transports, loisirs...). Dans l'industrie ou la construction, l'activité a progressé beaucoup plus modérément, voire s'est dégradée dans certaines branches industrielles (fabrication de matériels de transport notamment).

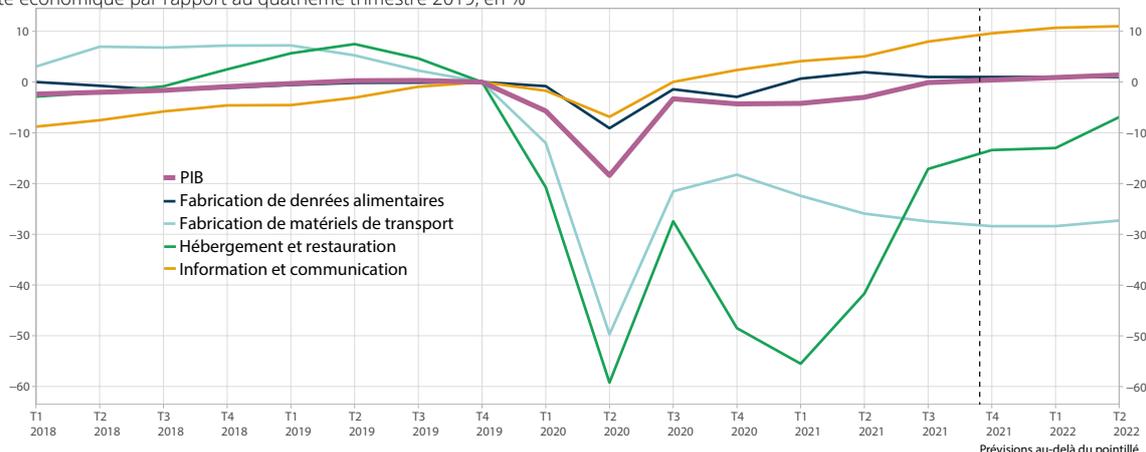
Le contexte conjoncturel du quatrième trimestre apparaît contrasté. Les indicateurs de climat des affaires, issus des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, se situent à des niveaux très élevés. Ils restent en hausse en octobre et en novembre, sur la base des réponses de chefs d'entreprise collectées pour l'essentiel avant la forte résurgence du virus (► **figure 2**). Dans le même temps, l'appareil productif, notamment industriel, est soumis à des tensions croissantes : difficultés d'approvisionnement, qui se situaient en octobre à des niveaux historiques depuis le début des séries (► **encadré 1**), et hausses records des prix de production. Enfin, la dégradation de la situation sanitaire, sans se traduire à ce stade par de nouvelles restrictions, est susceptible de peser sur l'activité des services, à travers par exemple de moindres déplacements par transport aérien.

Dans ce contexte, la progression de l'activité au quatrième trimestre 2021 résulterait surtout, comme au trimestre précédent, de celle des services marchands, notamment ceux encore en deçà de leur niveau d'avant-crise et qui bénéficient dès lors d'un potentiel de rattrapage. Dans l'industrie, la hausse de l'activité serait plus légère, amoindrie notamment par une nouvelle dégradation de celle des matériels de transport (industrie automobile en particulier).

Au premier semestre 2022, le PIB serait de nouveau tiré principalement par les services marchands, notamment ceux qui poursuivraient leur rattrapage. Néanmoins, certaines branches resteraient encore nettement en deçà de leur niveau d'avant-crise au deuxième trimestre 2022 : l'hébergement-restauration et les services de transport, dans un contexte de reprise encore partielle du tourisme international, et les matériels de transport, du fait de problèmes d'approvisionnement ne se dissipant que lentement. Enfin, après le fort rattrapage enregistré au premier semestre 2021 et une relative stabilité sur le reste de l'année, la construction fléchirait sur les deux premiers trimestres 2022, en lien avec des mises en chantier moins dynamiques en 2021 qu'avant la crise. ●

## ► 1. Écarts d'activité économique par rapport à l'avant-crise, pour différentes branches

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



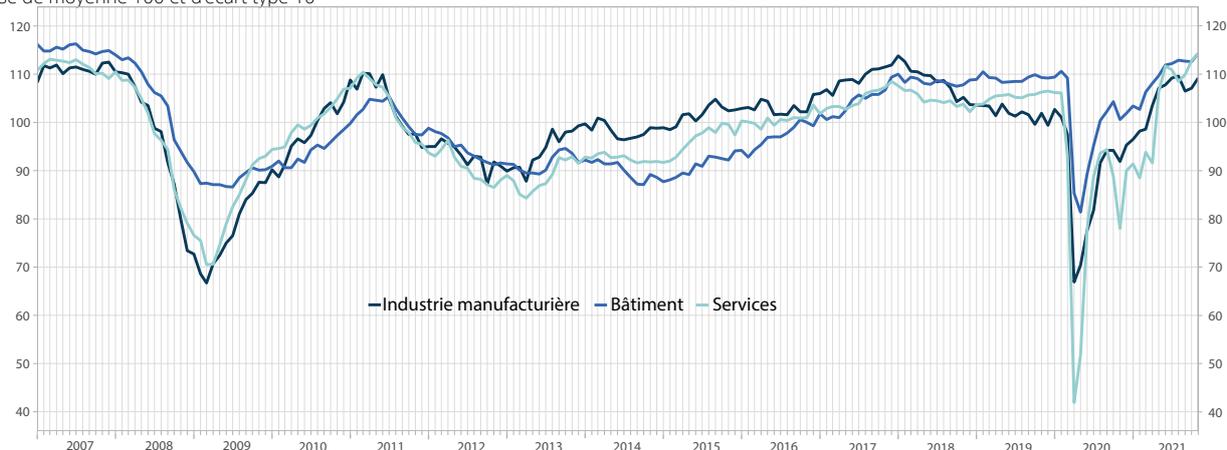
Lecture : au troisième trimestre 2021, l'activité économique est quasi revenue au niveau du quatrième trimestre 2019 ; au deuxième trimestre 2022, elle dépasserait ce niveau de 1,4 %.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

# Conjoncture française

## ► 2. Climat des affaires

normalisé de moyenne 100 et d'écart type 10



Source : Insee

## ► 3. Écarts d'activité par rapport à la période pré-Covid par branche

écart au quatrième trimestre 2019, en %, prévision à partir du quatrième trimestre 2021

Branche	Poids en %	2020				2021				2022	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
<b>Agriculture, sylviculture et pêche</b>	<b>2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,3</b>
<b>Industrie</b>	<b>14</b>	<b>-5,2</b>	<b>-21,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,2</b>
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	2	-0,8	-9,1	-1,4	-2,9	0,7	1,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Cokéfaction et raffinage	0	6,8	28,2	19,6	31,5	127,2	98,7	18,6	15,6	15,6	15,6
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1	-7,1	-23,6	-7,7	-4,0	-2,2	-2,8	-0,3	1,7	2,7	3,7
Fabrication de matériels de transport	2	-12,0	-49,7	-21,5	-18,3	-22,4	-25,9	-27,5	-28,4	-28,4	-27,3
Fabrication d'autres produits industriels	6	-5,9	-22,6	-5,6	-3,4	-1,4	-1,9	-2,0	-1,5	-1,1	-0,6
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	3	-2,4	-12,1	0,0	3,5	2,6	4,4	6,4	6,5	7,1	7,7
<b>Construction</b>	<b>6</b>	<b>-12,6</b>	<b>-35,0</b>	<b>-6,4</b>	<b>-6,7</b>	<b>-6,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,9</b>
<b>Services principalement marchands</b>	<b>-5</b>	<b>-5,4</b>	<b>-17,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>-6,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10	-6,1	-17,2	-0,2	-2,1	-2,6	-3,5	-1,8	-1,9	-1,5	-1,0
Transports et entreposage	5	-11,0	-33,6	-18,3	-21,5	-19,0	-15,4	-8,4	-7,6	-6,1	-5,3
Hébergement et restauration	3	-20,7	-59,2	-27,4	-48,5	-55,5	-41,7	-17,1	-13,4	-13,0	-6,9
Information et communication	5	-1,7	-6,8	0,0	2,4	4,1	5,1	8,0	9,6	10,7	11,0
Activités financières et d'assurance	4	-4,7	-15,2	-2,7	-1,8	-0,6	1,0	3,5	4,3	5,0	5,6
Activités immobilières	13	-1,3	-3,8	-0,8	-0,5	-0,3	0,4	1,4	1,8	2,1	2,4
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14	-4,4	-17,7	-2,9	-2,0	-2,5	-0,8	1,9	2,4	3,2	3,4
Autres activités de services	3	-9,6	-41,2	-13,3	-25,7	-27,6	-22,4	-5,6	-3,5	-2,3	-0,6
<b>Services principalement non marchands</b>	<b>22</b>	<b>-4,6</b>	<b>-15,0</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>
<b>VA totale</b>	<b>100</b>	<b>-5,5</b>	<b>-18,3</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>
Taxes et subventions		-7,4	-19,0	-1,4	-2,9	-3,1	-1,5	2,2	2,5	2,8	3,4
<b>PIB</b>		<b>-5,7</b>	<b>-18,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>

■ Prévision

Lecture : au quatrième trimestre 2021, l'activité dans la branche de l'hébergement-restauration se situerait à -13,4 % par rapport au niveau d'avant-crise ; au premier trimestre 2022, cet écart serait de -13,5 %.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

### Encadré 1 - Selon les chefs d'entreprise, les difficultés d'offre persistent

Les chefs d'entreprise déclarent des niveaux de difficultés d'approvisionnement inédits dans les enquêtes de conjoncture. Dans le détail, les branches les plus touchées sont les matériels de transport et les biens d'équipement. Ainsi, en octobre 2021, respectivement 72 % et 58 % des entreprises de ces branches déclaraient que des difficultés d'approvisionnement limitaient leur production, soit des niveaux jamais atteints depuis le début de ces séries en 1991 (► **figure 4**).

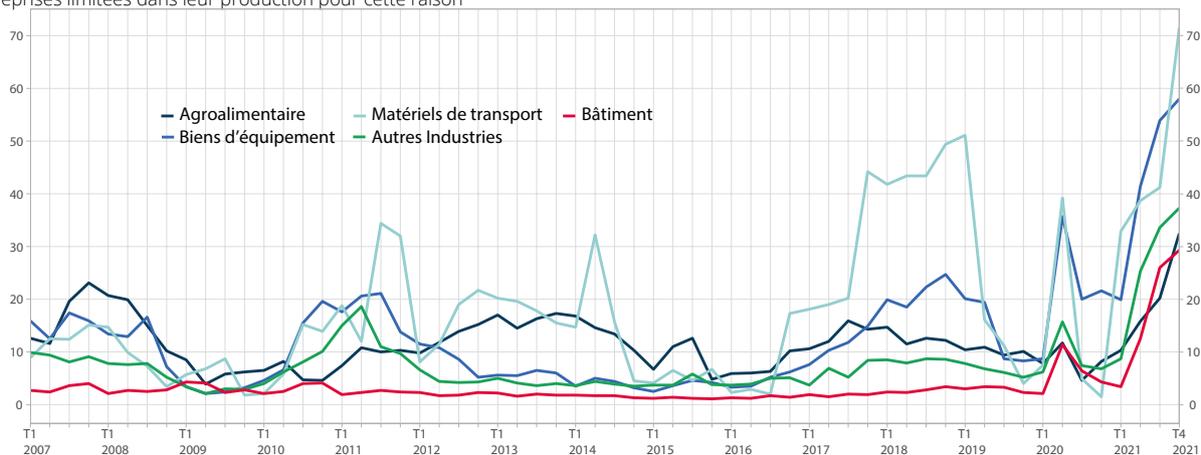
À cela s'ajoutent des difficultés de recrutement, notamment dans les services où 51 % des entreprises ont déclaré en octobre rencontrer de telles difficultés, soit un niveau record depuis le début de la série en 2000 (► **figure 5**). Ces difficultés vont de pair avec un climat de l'emploi particulièrement dynamique, au plus haut depuis 2011.

Ces différentes difficultés pèsent fortement sur les capacités productives des entreprises concernées. Par exemple, près de la moitié des entreprises du secteur du bâtiment déclaraient en octobre et novembre ne pas être en mesure d'accroître leur production en cas d'augmentation des commandes.

En conséquence, les tensions sur les prix de vente sont de plus en plus fortes. Cette tendance est particulièrement marquée dans l'industrie manufacturière (► **figure 6**). En novembre 2021, le solde d'opinion sur l'évolution prévue des prix de vente atteint son plus haut niveau historique dans cette branche depuis que la série existe, ainsi que dans le commerce de détail (y compris commerce automobile) et le commerce de gros. ●

#### ► 4. Difficultés d'approvisionnement dans les grands secteurs industriels et le bâtiment

% d'entreprises limitées dans leur production pour cette raison

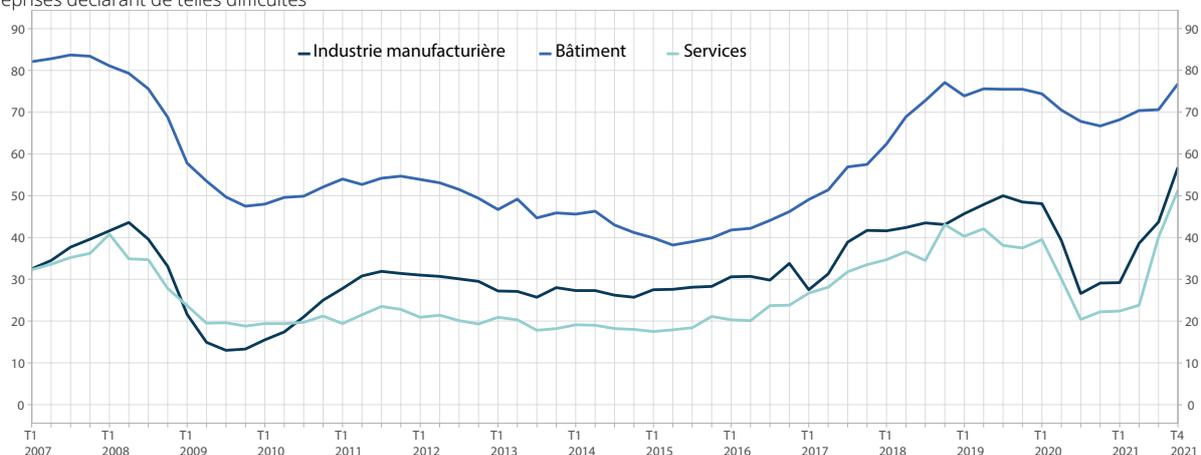


Lecture : les résultats sont pondérés par les chiffres d'affaires. Dernier point : octobre 2021

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

#### ► 5. Difficultés de recrutement dans l'industrie manufacturière, le bâtiment et les services

% d'entreprises déclarant de telles difficultés



Source : Insee, enquêtes de conjoncture

## ► 6. Évolution attendue des prix de vente dans l'industrie manufacturière

saldes d'opinion, en %



Source : Insee, enquêtes de conjoncture

### Bibliographie

Broin M. (2021), « Manque de main-d'œuvre, difficultés d'approvisionnement : de la gêne au goulot d'étranglement », Insee Note de conjoncture d'octobre 2021. ●

## Encadré 2 - Les indicateurs à « haute fréquence » présentent des signaux mitigés

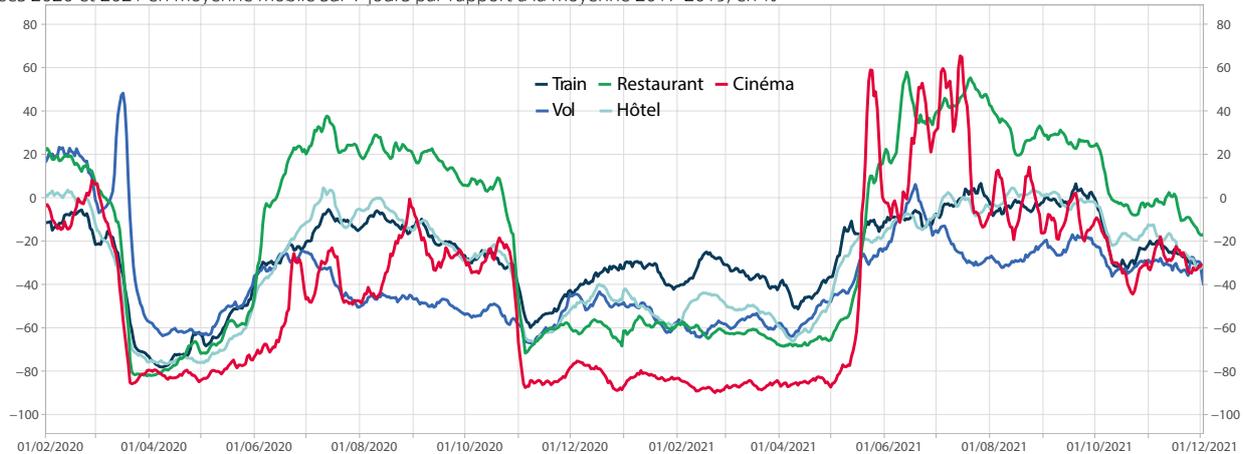
Dans un contexte sanitaire devenant plus incertain, les requêtes de termes spécifiques à l'aide du moteur de recherche *Google* laissent entrevoir une légère tendance à la baisse pour les activités de loisir (► [figure 7](#)). En particulier, le début du mois d'octobre a coïncidé avec un recul des recherches des termes « restaurant », « hôtel », « train » ou encore « cinéma » par rapport à la période de référence. Les indicateurs des mots « restaurant » et « hôtel » n'ont pas rebondi depuis, en cohérence avec la dynamique des transactions par cartes bancaires CB (► [fiche Consommation et investissement des ménages](#)). Pour l'ensemble des mots-clés considérés, les recherches demeurent ou repassent en dessous de leur niveau de référence. Ces indicateurs présentent donc un signal plus contrasté que les dernières enquêtes de conjoncture.

Concernant l'évolution du trafic routier en France, suivi en temps réel par le Centre d'études et d'expertise sur les risques, l'environnement, la mobilité et l'aménagement (CEREMA), la mobilité globale (tous véhicules) est en retrait sur le mois de novembre après le pic des vacances de la Toussaint, même si l'absence de désaisonnalisation de la série rend son interprétation difficile (► [figure 8](#)). Début décembre, elle retrouve quasiment son niveau de référence d'avant-crise, qu'elle dépassait depuis le mois de mai. En ce qui concerne les poids lourds, l'indicateur de mobilité retrouve fin novembre un niveau proche de celui atteint en septembre, supérieur à la référence d'avant-crise.

Enfin, les données issues des *Google Mobility Reports* indiquent une hausse du temps passé sur son lieu de résidence depuis le milieu du mois d'octobre, en cohérence avec l'évolution des conditions climatiques (► [figure 9](#)). Le début du renforcement du télétravail, en lien avec la cinquième vague épidémique, peut aussi participer à l'explication de cette tendance. L'indicateur demeure cependant très inférieur à son niveau atteint à la même période l'an dernier, qui avait été marquée par le deuxième confinement. ●

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

données 2020 et 2021 en moyenne mobile sur 7 jours par rapport à la moyenne 2017-2019, en %



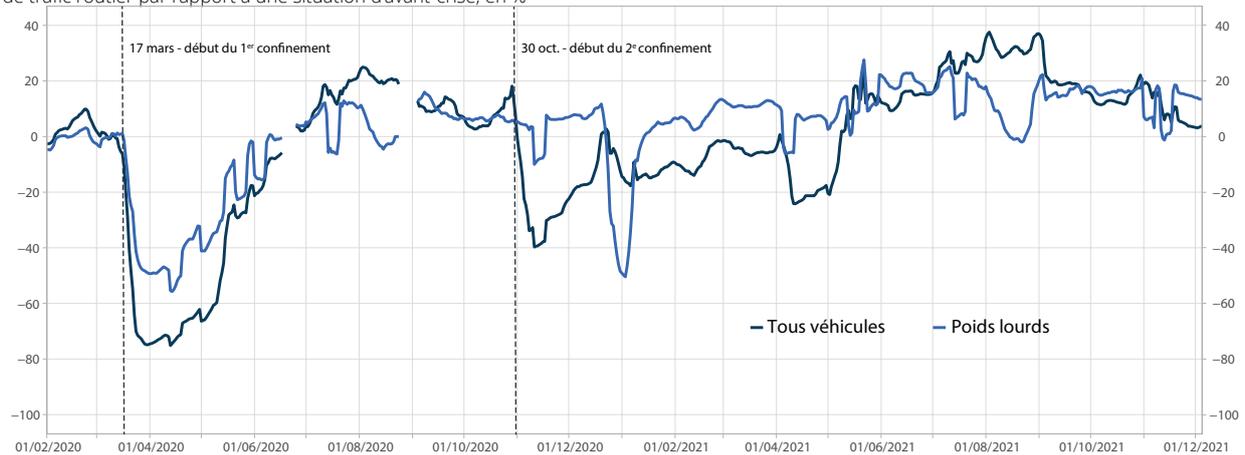
Lecture : la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de recherches du mot « restaurant » sur Google en France était inférieure de 17 % par rapport à la moyenne des moyennes mobiles sur 7 jours des 1<sup>er</sup> décembre entre 2017 et 2019.

Note : la date du dernier point est le 3 décembre 2021.

Source : Google Trends, calculs Insee

► 8. Trafic routier en France

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



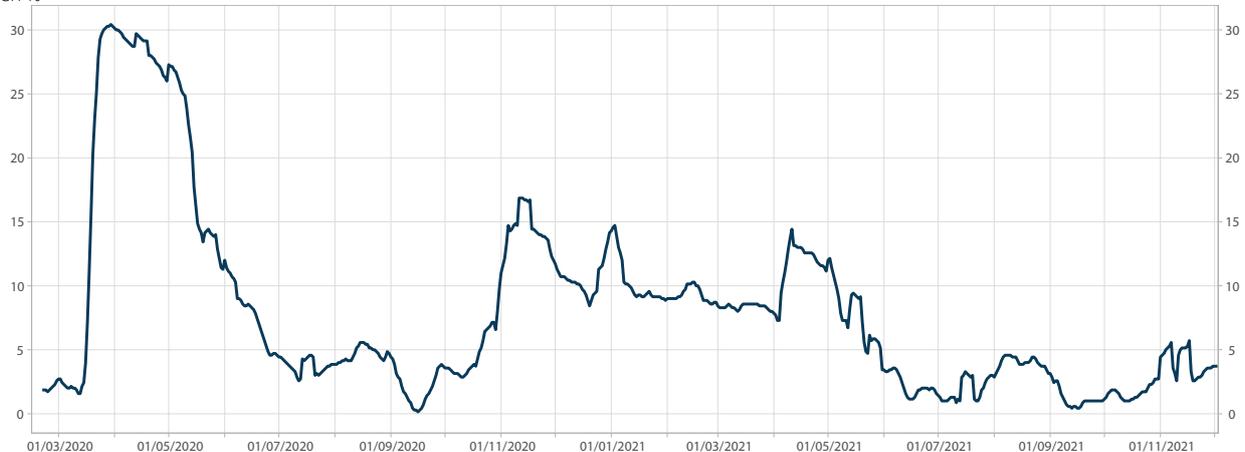
Lecture : le 1<sup>er</sup> décembre 2021, le trafic routier en France était supérieur de 14 % pour les poids lourds et de 3,2 % pour tous les véhicules, par rapport à un jour comparable d'avant-crise.

Note : la date du dernier point est le 5 décembre 2021. 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 de février et au début du confinement. Pour plus de lisibilité, la série été lissée avec une moyenne mobile sur 7 jours.

Source : Cerema, calculs Insee

► 9. Indicateur de temps total passé chez soi

écart en %



Lecture : le 1<sup>er</sup> décembre 2021, la moyenne mobile sur 7 jours du temps passé chez soi a été supérieure de 4 % 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 3 décembre 2021.

Source : Google Mobility Reports, calculs Insee

## En octobre 2021, un tiers environ des entreprises considèrent que des mesures liées à la crise sanitaire affectent leur productivité, une part en baisse depuis avril 2021

D'octobre 2020 à octobre 2021, les enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment ont été enrichies de questions trimestrielles décrivant les répercussions de la crise sanitaire sur la productivité des entreprises. Au cours de cette année marquée par les soubresauts de la crise sanitaire et une reprise économique sous tension, la part d'entreprises signalant un impact négatif des mesures sanitaires sur leur productivité a baissé. En octobre 2021, elle s'élevait toutefois encore à 36 %.

### Depuis l'été 2021, les entreprises signalent moins de freins à la productivité liés aux mesures consécutives à la crise sanitaire

En octobre 2021, la part des entreprises déclarant que les mesures consécutives à la crise sanitaire (mesures de protection sanitaire, réorganisations, télétravail) ont un effet défavorable sur leur productivité a continué de baisser après avoir commencé à s'infléchir en juillet. Elle s'établissait ainsi à 36 % en octobre, alors qu'elle avait atteint un peu plus de 45 % en avril (► **figure 1**). Ce mouvement est commun aux trois secteurs considérés (industrie, services et bâtiment). Le bâtiment se distingue par une part plus importante d'entreprises exprimant ce ressenti négatif comparé aux deux autres secteurs, tout au long de la période.

Considérant séparément chaque type de mesure (► **encadré 1**), les entreprises sont aussi de moins en moins nombreuses à en estimer un effet défavorable sur la productivité. L'ampleur de cette évolution à la baisse n'est toutefois pas la même selon le type de mesure.

Les mesures de protection sanitaires elles-mêmes (masques, distanciation physique, etc.) ont touché tous les grands secteurs d'activité : la part des entreprises se disant non concernées est restée faible sur la période (► **figure 2**). Ces mesures de protection directe sont

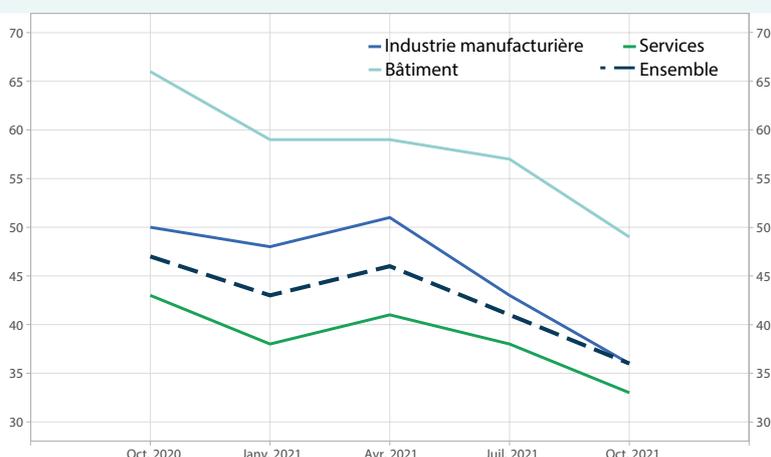
moins souvent mises en avant comme pesant sur la productivité : globalement, 23 % des entreprises les pointaient en octobre 2021, contre 38 % un an plus tôt. Cette diminution progressive est plus nette dans l'industrie et le bâtiment que dans les services. Par accoutumance ou par adaptation, même si elles ont été maintenues durant la période, les mesures de protection sanitaire sont, plus largement qu'il y a un an, considérées comme ayant un effet neutre sur la productivité, en particulier dans le bâtiment. C'est dans l'industrie que les mesures de protection sanitaire sont le plus massivement jugées neutres : en octobre 2021, les trois quarts des entreprises industrielles déclaraient qu'elles n'ont pas d'effet sur leur productivité.

À l'inverse, au sein des services, l'hébergement-restauration se démarque clairement des autres secteurs : le ressenti négatif y reste fort, concernant en octobre près de la moitié des entreprises (► **encadré 2**).

Les opinions des entreprises ont davantage évolué concernant l'effet du télétravail sur la productivité. De l'automne 2020 au printemps 2021, le télétravail a été de plus en plus souvent perçu comme défavorable, puis cette appréciation négative a diminué jusqu'en octobre 2021, retombant à un niveau inférieur à celui d'octobre 2020 (► **figure 3**). Ce profil d'évolution fait

### ► 1. La proportion d'entreprises déclarant au moins un effet défavorable des mesures liées à la situation sanitaire sur la productivité décroît depuis le printemps 2021

en %



Note : les réponses sont pondérées par les effectifs des unités interrogées. On considère ici les entreprises ayant déclaré un effet défavorable sur la productivité pour une au moins des trois actions proposées dans le questionnaire : les mesures de protection sanitaire (masques, distanciation, etc.), les réorganisations, le recours au télétravail.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment

écho à celui du recours « contraint » au télétravail sur la période : l'accroissement des appréciations négatives des entreprises, entre l'automne 2020 et le printemps 2021, se situe dans un contexte de recours alors massif au télétravail ; l'appréciation portée en octobre 2021, de son côté, se réfère davantage à un contexte de recours modéré et non contraint au télétravail. À ce titre, la proportion d'entreprises se disant non concernées s'était réduite jusqu'en avril 2021, puis a augmenté pour se rapprocher en octobre 2021 de son niveau d'un an avant, traduisant le retour dans ces secteurs à un mode de travail plus proche de celui d'avant-crise.

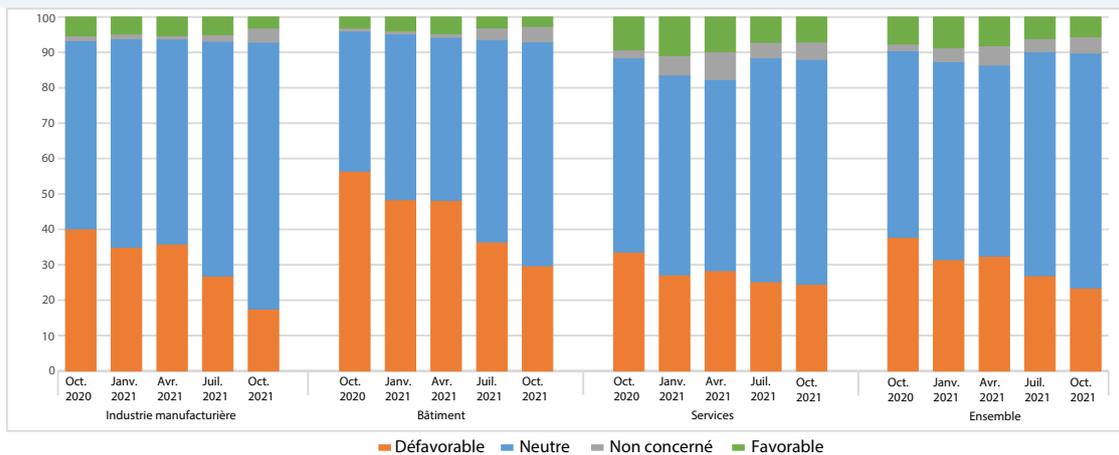
Au sein des services, les secteurs de l'information et communication et celui des activités spécialisées, scientifiques et techniques se distinguent par une plus large part d'entreprises concernées par le télétravail,

aussi bien au plus fort de la crise qu'en octobre 2021 ; dans ces secteurs, la proportion d'entreprises jugeant que le recours au télétravail lié à la situation sanitaire nuit à leur productivité a très nettement reculé par rapport au printemps 2021 : elle est passée de 30 % environ en avril 2021 à moins de 15 % en octobre 2021 (11 % dans l'information-communication, 13 % dans les activités spécialisées).

S'agissant des réorganisations de l'activité suscitées par la crise sanitaire, elles sont de nature diverse : logistique, approvisionnements, ordonnancement des travaux, etc. À l'instar du télétravail et des mesures sanitaires, elles étaient moins souvent jugées défavorables à la productivité en octobre 2021, par rapport à ce qu'il en était en octobre 2020 (► **figure 4**). Cependant, cette baisse des jugements défavorables est moins marquée

## ► 2. Opinion des entreprises sur l'effet des mesures de protection sanitaire (masques, distanciation physique, etc.) sur la productivité, selon leur secteur d'appartenance

en %

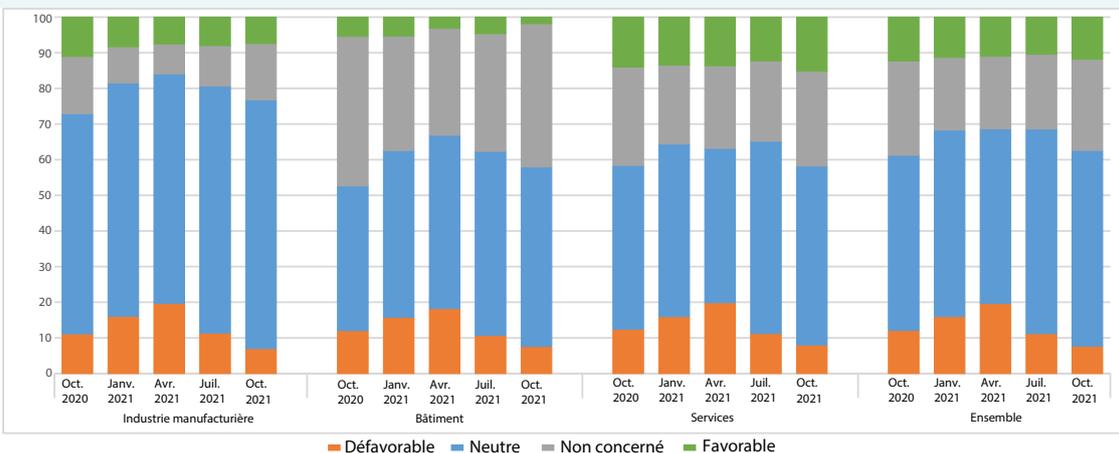


Note : les mesures de protection sanitaire désignent le port du masque, les mesures de distanciation physique, etc. Les réponses sont pondérées par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment

## ► 3. Opinion des entreprises sur l'effet du télétravail sur la productivité, selon leur secteur d'appartenance

en %



Note : les réponses sont pondérées par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment

# Conjoncture française

que pour les autres types de mesures (mesures de protection sanitaire, recours au télétravail). Dans le bâtiment et dans l'industrie, les entreprises signalant que les réorganisations liées à la crise sanitaire pénalisent leur productivité restent en effet assez nombreuses, en particulier dans le secteur des biens d'équipement et dans celui des matériels de transport (autour de 30 % dans les deux cas). Dans les services, c'est également le cas de l'hébergement-restauration (30 % également, une proportion plus importante qu'en moyenne dans l'ensemble des services, ► encadré 2).

## Avec la reprise, des effectifs plus souvent jugés insuffisants

Outre les effets sur la productivité des mesures liées à la crise sanitaire, les entreprises ont également été interrogées sur leur niveau d'effectifs, selon qu'il est adapté ou non à leur niveau d'activité.

Depuis le début de l'année 2021, les entreprises sont de plus en plus nombreuses à juger que le niveau de leurs effectifs est insuffisant au regard de leur activité (► figure 5). Cette tension s'est renforcée avec la reprise : en juillet 2021, la part d'entreprises jugeant leur main-d'œuvre insuffisante a commencé à dépasser celle des entreprises considérant disposer d'effectifs plutôt amples compte tenu de leur activité. Ce mouvement s'est accentué : en octobre 2021, au total, un quart des entreprises jugent leurs effectifs insuffisants au regard de leur activité, alors que moins de 10 % les considèrent trop élevés.

Dans l'industrie, cette tendance est marquée notamment dans l'agroalimentaire et dans les « autres industries »,

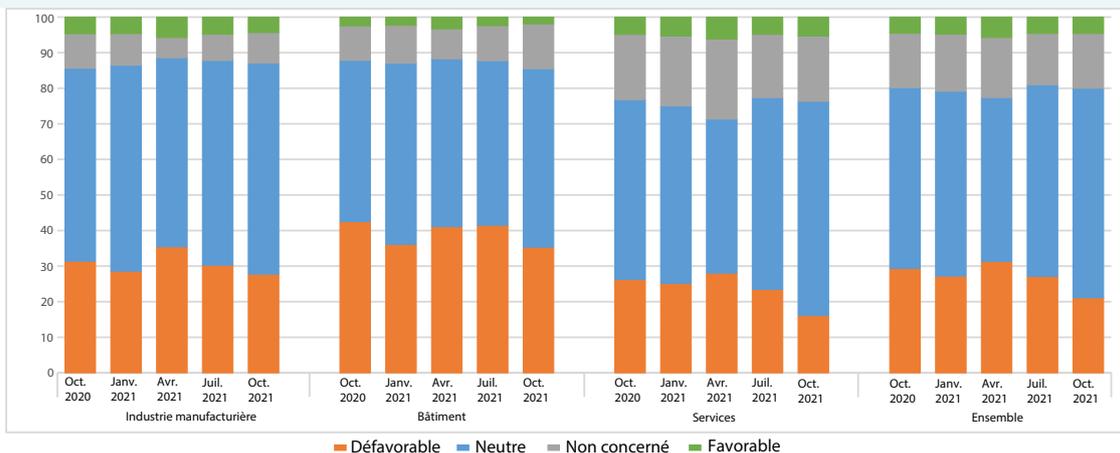
en particulier la métallurgie et autres produits métalliques et les « autres industries manufacturières y compris réparation et installation ». Le secteur des matériels de transport fait quelque peu figure d'exception : la proportion d'entreprises jugeant disposer d'une main-d'œuvre abondante au regard de leur activité y restait relativement importante en octobre 2021 (36 %), en lien avec les forts problèmes d'approvisionnement rencontrés par ce secteur et qui le contraignent donc davantage que les effectifs.

Dans les services, la bascule de l'opinion sur le niveau élevé ou insuffisant des effectifs, en juillet 2021, est particulièrement prononcée dans l'hébergement-restauration, où la part d'entreprises jugeant leurs effectifs insuffisants atteignait 46 % en octobre.

Jusqu'à la fin du printemps 2021, dans une période marquée par un deuxième puis un troisième confinement, les entreprises ont pu préférer retenir leur main-d'œuvre malgré l'étiage d'activité, aidées en cela par les dispositifs publics de soutien à l'emploi et d'indemnisation de l'activité partielle. Ainsi, d'octobre 2020 à avril 2021, les entreprises de l'industrie et des services étaient plus nombreuses à signaler un niveau d'emploi trop élevé au regard de leur activité, qu'à pointer des effectifs insuffisants. Les entreprises du bâtiment ont pu également faire de la rétention de main-d'œuvre dans l'attente d'une reprise complète des chantiers. Cependant, dans le bâtiment, la proportion d'entreprises jugeant leurs effectifs insuffisants a toujours dépassé celle des entreprises les jugeant élevés et le manque de main-d'œuvre y est resté plus largement signalé que dans les deux autres grands secteurs pris dans leur ensemble. ●

Myriam Broin

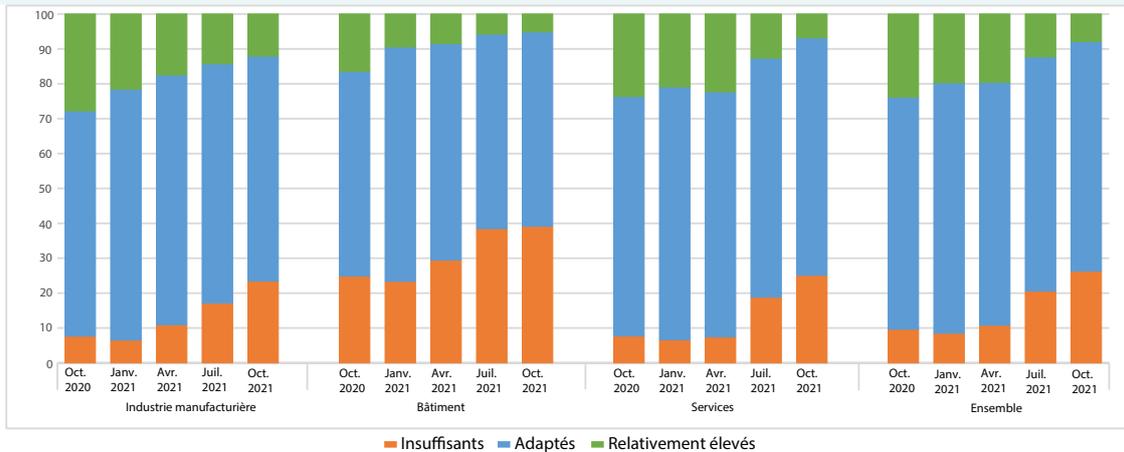
### ► 4. Opinion des entreprises sur l'effet des réorganisations sur la productivité, selon leur secteur d'appartenance en %



Note : les réponses sont pondérées par les effectifs des unités interrogées.  
Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment

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

en %



Note : les réponses sont pondérées par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment

### Encadré 1 - Les répercussions de la crise sanitaire sur la productivité : un module de questions posées d'octobre 2020 à octobre 2021 dans trois enquêtes de conjoncture

D'octobre 2020 à octobre 2021, les questionnaires trimestriels des enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment ont été enrichis par des questions cherchant à rendre compte des répercussions de la crise sanitaire sur la productivité des entreprises. La formulation exacte de ces questions figure ci-dessous (► [figure 6](#)).

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.

Les résultats pour octobre 2021 sont établis sur la base des réponses transmises par les entreprises entre le 27 septembre et le 28 octobre 2021. Le taux de réponse aux enquêtes de conjoncture sur cette période, pondéré par le chiffre d'affaires, est de 80 % pour l'enquête dans l'industrie, 75 % pour celle dans les services et 66 % pour celle dans le bâtiment. Les résultats présentés ici sont pondérés par les effectifs des entreprises.

Le champ considéré est le champ habituel des enquêtes de conjoncture dans l'industrie, les services et le bâtiment. 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. ●

.../...

## ► 6. Le module de questions thématiques 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 protections sanitaires (masques, distanciation physique, etc.)  favorable  neutre  défavorable  non concerné

Le recours au télétravail  favorable  neutre  défavorable  non concerné

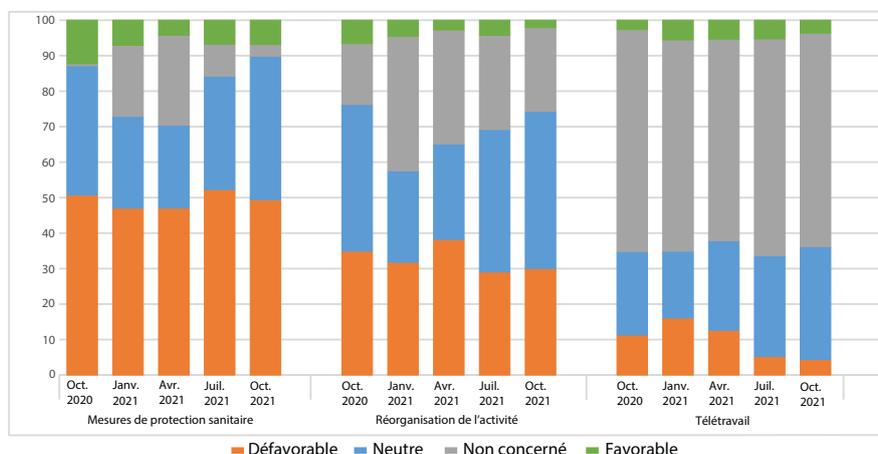
La réorganisation de l'activité (logistique, approvisionnements, ordonnancement des travaux, etc.)  favorable  neutre  défavorable  non concerné

## Encadré 2 - Dans l'hébergement-restauration, les mesures de protection sanitaire restent largement jugées préjudiciables à la productivité

Dans l'hébergement-restauration, les mesures de protection sanitaire directe (port du masque, distanciation physique, gel hydroalcoolique, etc.) restent largement considérées comme freinant la productivité, et ce depuis octobre 2020 (► [figure 7](#)). En juillet 2021, la proportion d'entreprises non concernées s'était beaucoup réduite et le ressenti négatif s'était accru, peut-être en lien avec l'introduction du passe sanitaire. Ce ressenti s'était ensuite un peu atténué, tout en restant fort : en octobre 2021, près de la moitié des entreprises considéraient que les mesures de protection sanitaire pénalisent leur productivité

## ► 7. Opinion des entreprises de l'hébergement-restauration sur l'effet de différentes mesures sur leur productivité

en %



Note : les réponses sont pondérées par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquête de conjoncture dans les services

.../...

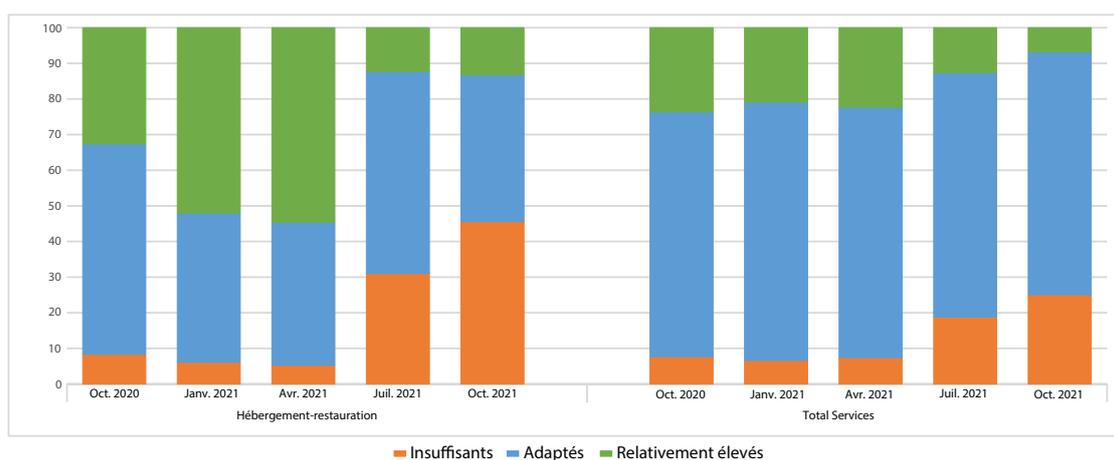
Devoir réviser l'organisation du service en raison de la crise sanitaire a également continué à être ressenti comme gênant la productivité par 30 % des entreprises en octobre 2021, une part plus faible qu'un an auparavant mais restant notable.

S'agissant du télétravail, les activités d'hébergement et de restauration ne s'y prêtent guère par nature : une grosse majorité des entreprises se déclarent donc non concernées. Cependant, certaines portions de l'activité peuvent être télétravaillées – on peut penser au suivi des réservations ou au volet administratif. Comme dans les autres secteurs de services, la part d'opinion négatives quant à l'impact sur la productivité a nettement décru par rapport à son niveau d'octobre 2020.

Enfin, la reprise générale de l'activité après le troisième confinement du printemps 2021 s'est traduite par une forte hausse des signalements d'effectifs insuffisants, plus vive dans l'hébergement-restauration que pour les services pris dans leur ensemble (► **figure 8**). ●

## ► 8. Opinion des entreprises de l'hébergement-restauration sur le niveau de leurs effectifs au regard de l'activité actuelle

en %



Note : les réponses sont pondérées par les effectifs des unités interrogées.

Source : Insee, enquête de conjoncture dans les services

## Un nouveau climat des affaires dans le bâtiment

Parallèlement aux résultats des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, l'Insee publie chaque mois des indicateurs synthétiques du climat des affaires, visant à résumer les opinions des entreprises telles qu'exprimées dans les enquêtes de conjoncture. Depuis octobre 2021, l'indicateur de climat des affaires dans le bâtiment a été refondu, afin de mieux refléter les évolutions de la situation conjoncturelle dans ce secteur. Cette refonte a été rendue nécessaire notamment par les écarts apparus pendant la crise sanitaire entre la production dans le bâtiment et le diagnostic que l'on pouvait tirer de la version antérieure de l'indicateur synthétique. Le nouvel indicateur accorde plus d'importance que le précédent aux soldes d'opinion relatifs au futur proche et apparaît, sur longue période, davantage en ligne avec la production dans le bâtiment.

### Pendant le premier confinement de printemps 2020, le climat des affaires dans le bâtiment n'a retranscrit que partiellement la chute d'activité du secteur

En avril 2020, la chute générale d'activité liée à la mise en place du premier confinement s'est traduite dans les enquêtes de conjoncture par une baisse brutale des climats des affaires dans l'industrie et dans les services (► **figure 1**). Le climat dans le bâtiment a aussi diminué, mais de façon nettement plus modérée que dans les autres secteurs, alors que la plupart des chantiers étaient quasi arrêtés et que le secteur de la construction enregistrait une perte d'activité de plus de 60 % (en écart au quatrième trimestre 2019<sup>1</sup>). Cette singularité a conduit l'Insee à se pencher sur la méthode d'élaboration du climat des affaires dans le bâtiment.

De fait, cet indice synthétique, comme les autres climats des affaires sectoriels issus des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, vise à résumer en un seul indicateur l'opinion des entreprises interrogées. Sa méthode d'élaboration repose sur l'analyse factorielle, technique permettant d'extraire l'évolution concomitante de variables dont les mouvements sont corrélés (► **encadré**). Cette méthode conduisait à construire le climat des affaires dans le bâtiment comme une combinaison linéaire de cinq variables issues des enquêtes de conjoncture dans l'industrie du bâtiment : les

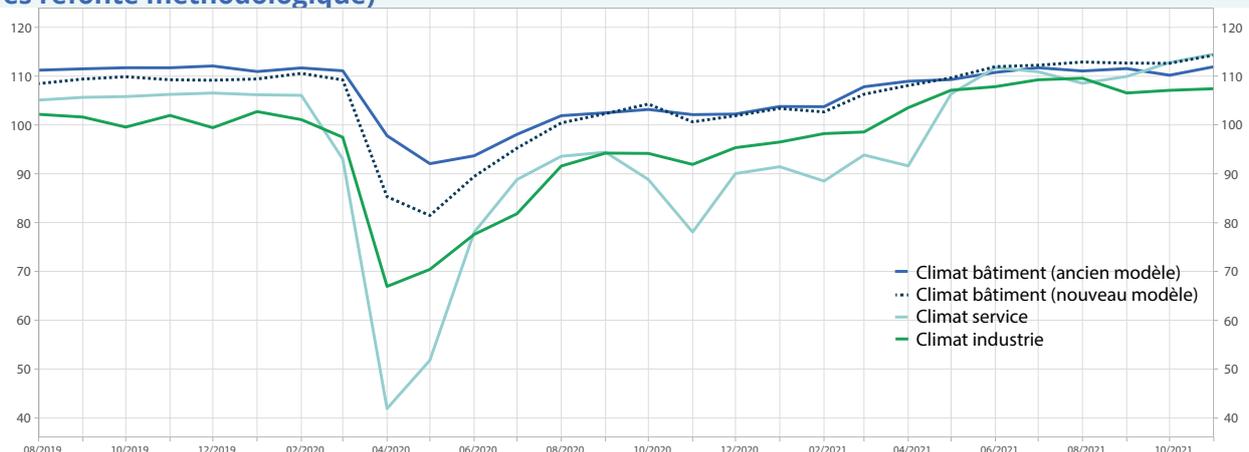
soldes d'opinion sur l'activité prévue et passée, le solde d'opinion relatif au niveau des carnets de commande, le solde d'opinion sur les effectifs passés et une estimation indirecte du taux d'utilisation des capacités de production. Les poids respectifs de ces différentes variables sont actualisés chaque année ; il est souhaitable qu'ils soient relativement équilibrés, ce qui n'était plus le cas en 2020.

La baisse modérée du climat dans le bâtiment, en avril 2020, s'explique par l'inertie de trois variables sur les cinq composant l'indicateur de climat :

- le solde d'opinion relatif au niveau des carnets de commandes a nettement baissé en avril 2020 mais moins que dans d'autres secteurs (solde d'opinion à -26 en avril 2020, en baisse de 26 points par rapport au mois précédent, contre un solde à -52 dans l'industrie manufacturière, en baisse de 36 points par rapport à mars, par exemple) ;
- le poids élevé du solde sur l'évolution passée des effectifs conduisait à donner une importance trop élevée à la situation conjoncturelle passée ;
- l'estimation indirecte du taux d'utilisation des capacités de production (TUC) est restée relativement élevée au printemps 2020, alors que nombre de chantiers de construction avaient été arrêtés. En effet, dans ce contexte très particulier, cette estimation du TUC, issue indirectement d'une question sur la marge de

<sup>1</sup> Estimation effectuée à partir des comptes trimestriels.

### ► 1. Climats des affaires dans les services, dans l'industrie et dans l'industrie du bâtiment (avant et après refonte méthodologique)



Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises

production en cas de commandes supplémentaires<sup>2</sup>, était certainement moins pertinente qu'en période normale d'activité. De fait, au printemps 2020, les entreprises du bâtiment ayant répondu à l'enquête déclaraient que leur carnet de commandes actuel continuait de représenter entre 7 et 8 mois de travail en moyenne.

## Un nouveau modèle de climat des affaires dans le bâtiment a été estimé pour mieux traduire les évolutions conjoncturelles du secteur, notamment en période de crise

La refonte du climat des affaires dans le bâtiment a conduit à retenir un modèle reposant sur quatre soldes d'opinion. Deux d'entre eux étaient déjà présents dans l'ancien modèle, à savoir les soldes d'opinion sur l'activité prévue et l'activité passée. Les deux autres sont nouveaux et concernent l'évolution prévue des effectifs et l'évolution prévue des prix pour les marchés traités au cours des trois prochains mois. Ils remplacent ainsi les soldes sur le niveau des carnets de commandes et sur l'évolution

passée des effectifs, ainsi que l'estimation indirecte du taux d'utilisation des capacités de production. Le nouveau climat apparaît, en particulier, plus homogène que l'ancien, les poids associés aux variables le composant étant plus équilibrés (► encadré).

Par ailleurs, le nouveau climat dans le bâtiment retranscrit mieux la chute brutale survenue au printemps 2020 (► figure 2). Sur plus longue période, il présente des variations d'ampleur un peu plus importante que l'ancien climat, avec des creux plus prononcés en 2003-2004 ou au moment de la crise financière de 2008-2009. D'autre part, le nouvel indicateur semble mieux reproduire les variations de la production dans l'industrie du bâtiment, car il présente un profil plus proche du glissement annuel de cette production (► figure 3). La corrélation entre le glissement annuel de la production dans ce secteur et le nouveau climat des affaires (0,80, calculée sur la période 1978 - 2019) est d'ailleurs un peu plus élevée que pour l'ancien climat (0,77). ●

2 La question posée est la suivante : « Si vous receviez davantage de commandes, avec vos moyens actuels, pourriez-vous accroître votre production ? Si oui de combien ? » La réponse à cette question, notée PCAUG, sert alors à calculer le TUC de la façon suivante : 
$$TUC = \frac{100}{1 + \frac{PCAUG}{100}}$$

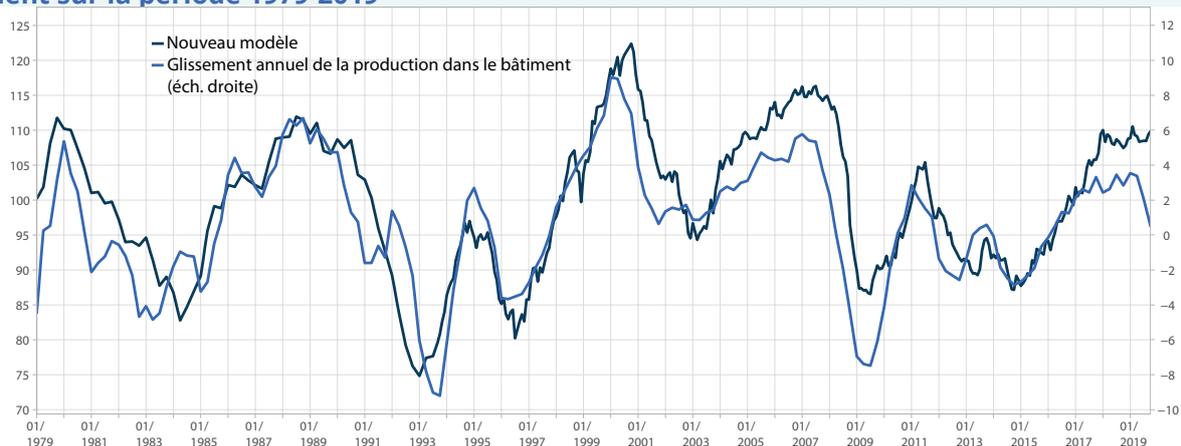
Tanguy Barthélémy

## ► 2. Ancien et nouveau climats des affaires dans le bâtiment



Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises

## ► 3. Comparaison entre le nouveau modèle proposé et le glissement annuel de la production en bâtiment sur la période 1979-2019



Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises

## Méthodologie de construction du climat des affaires dans le bâtiment

La méthodologie d'élaboration du climat des affaires dans le bâtiment repose sur une analyse factorielle (Doz C. et Lenglard F., 1999), méthode statistique de réduction de dimensions. L'objectif est de réduire un certain nombre de variables corrélées entre elles en un petit nombre de variables indépendantes et inobservées, appelées facteurs latents, en écrivant les variables observées comme combinaisons linéaires des facteurs latents inobservés. Dans le cas des enquêtes de conjoncture et notamment de celle de l'industrie du bâtiment, les variables observées sont une sélection de soldes d'opinion et autres indicateurs élémentaires issus de ces enquêtes.

Sous forme matricielle, le modèle d'analyse factorielle s'écrit :

$$y_{it} = \lambda_i F_t + u_{it}$$

Avec :

- $y_{it}$  les variables observées  $i$  (soldes d'opinion...) à la période  $t$
- $F$  le facteur latent inobservé
- $\lambda_i$  les coefficients, dits « loadings »
- $u_{it}$  les résidus du modèle

Les *loadings*  $\lambda_i$  sont estimés par maximum de vraisemblance. Par simplicité, les indicateurs synthétiques de climats des affaires sectoriels sont construits par analyse factorielle statique, limitée à un seul facteur. C'est le cas du nouvel indicateur de climat des affaires dans le bâtiment.

*In fine*, le facteur commun s'écrit comme une combinaison linéaire des variables observées. Le choix de ces variables et le modèle lui-même sont sélectionnés au regard des cinq critères suivants :

- bonne représentativité de l'enquête dans le bâtiment : présence des variables « phares » de l'enquête (les soldes d'opinion sur l'activité prévue et passée par exemple) ;
- simplicité du modèle : un nombre limité de variables observées, entre trois et six en pratique ;
- homogénéité : une variable ne doit pas être sur-représentée (ou sous-représentée) dans la définition du facteur commun. Autrement, les poids des différentes variables observées doivent être relativement équilibrés ;
- bonne relation entre le facteur et les séries : les variations du facteur commun expliquent une part importante des variations des séries ;
- acceptation d'un modèle à un seul facteur : hypothèse d'unicité du facteur acceptée au seuil de 5 %.

En ce qui concerne le climat des affaires dans le bâtiment, l'ancien modèle utilisé jusqu'en mars 2020 et le nouveau issu de la refonte méthodologique sont les suivants :

$$F_{2019} = 0,09 \text{ APR} + 0,12 \text{ APA} + 0,42 \text{ JCC} + 0,26 \text{ EPA} + 0,14 \text{ TUC}$$

$$F_{2021} = 0,22 \text{ APR} + 0,31 \text{ APA} + 0,21 \text{ EPR} + 0,28 \text{ PRIX}$$

avec :

- APR (resp. APA) : solde d'opinion sur l'activité prévue (resp. passée) ;
- EPR (resp. EPA) : solde d'opinion sur les effectifs prévus (resp. passés) ;
- JCC : solde d'opinion relatif au jugement concernant les carnets de commandes ;
- TUC : taux d'utilisation des capacités de production ;
- PRIX : solde d'opinion sur l'évolution future des prix. ●

## Bibliographie

**Doz C. et Lenglard F.** (1999), Analyse factorielle dynamique : test du nombre de facteurs, estimation et application à l'enquête de conjoncture dans l'industrie, *Annales d'Économie et Statistiques*, n°54, pp. 91-127. ●

# Échanges extérieurs

Au troisième trimestre 2021, les exportations ont nettement accéléré alors que les importations sont restées stables, d'où une contribution positive des échanges extérieurs à l'évolution du PIB (► **figure 1**). Le dynamisme des exportations s'explique notamment par le retour progressif du tourisme des non-résidents pendant la période estivale, après les niveaux très dégradés des trimestres précédents. Le redémarrage du tourisme a également bénéficié aux importations, quoique dans une moindre mesure, à travers les voyages des résidents français vers les destinations étrangères. Par ailleurs, dans un contexte de problèmes croissants d'approvisionnement, les échanges de produits manufacturés, importations comme exportations, ont diminué au troisième trimestre, et notamment de matériels de transport.

Fin 2021, le tourisme stagnerait en raison des incertitudes liées à la pandémie. Les échanges de produits manufacturés resteraient limités par la persistance des problèmes d'approvisionnement, bien que les livraisons aéronautiques et navales permettraient aux exportations de maintenir leur croissance. Les importations progresseraient plus modérément, permettant ainsi aux échanges extérieurs de contribuer positivement à l'évolution du PIB.

Au premier trimestre 2022, les exportations augmenteraient légèrement, avant de connaître un second pic de croissance en lien avec de nouvelles livraisons navales au printemps. Toutefois, les matériels de transport continueraient de peser sur l'écart des échanges à leur niveau d'avant-crise, les problèmes d'approvisionnement du secteur ne se dissipant que lentement (► **figures 2 et 3**). Aux premier et deuxième trimestres 2022, la reprise du tourisme serait poussive, contribuant toutefois positivement à l'évolution des échanges. ●

## ► 1. Échanges extérieurs de la France

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

	Variations trimestrielles											Variations annuelles				
	2020				2021				2022			2020	2021	2022 acquis		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2						
<b>Exportations</b>																
Total	-5,2	-25,3	21,2	4,6	0,4	1,2	2,5	1,8	0,7	1,9	-16,1	8,4	5,1			
Produits manufacturés (67 %*)	-4,5	-27,6	27,7	5,3	-1,1	1,5	-1,4	2,0	-0,1	1,6	-15,4	7,3	2,3			
<b>Importations</b>																
Total	-4,8	-18,8	16,6	1,5	1,5	1,6	0,1	0,6	1,2	1,3	-12,2	6,5	3,1			
Produits manufacturés (69 %*)	-4,1	-20,6	24,0	1,6	1,7	1,3	-1,2	0,7	1,0	1,0	-9,9	8,3	2,0			
<b>Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>			

■ Préviation

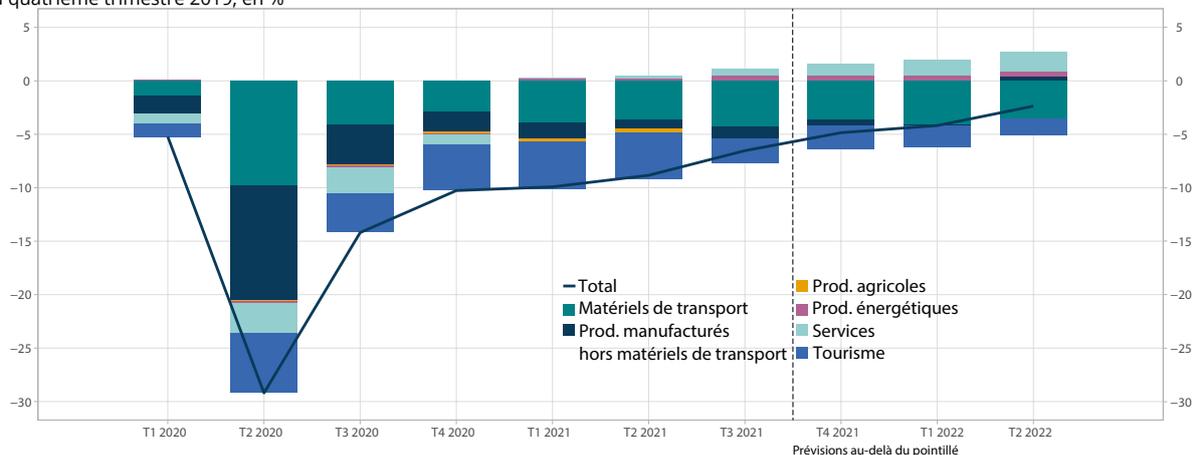
Lecture : les exportations françaises croîtraient de +1,8 % au quatrième trimestre 2021. En 2021, les exportations progresseraient de +8,4 % en moyenne annuelle par rapport à 2020. L'acquis de croissance annuelle des exportations à l'issue du premier semestre 2022 (c'est-à-dire la croissance annuelle qui résulterait si le niveau des troisième et quatrième trimestres 2022 était stable par rapport au deuxième trimestre) serait de +5,1 %.

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

Source : Insee

## ► 2. En fin d'année 2021, les matériels de transport contribueraient encore majoritairement au retard des exportations par rapport à leur niveau d'avant-crise

écart au quatrième trimestre 2019, en %

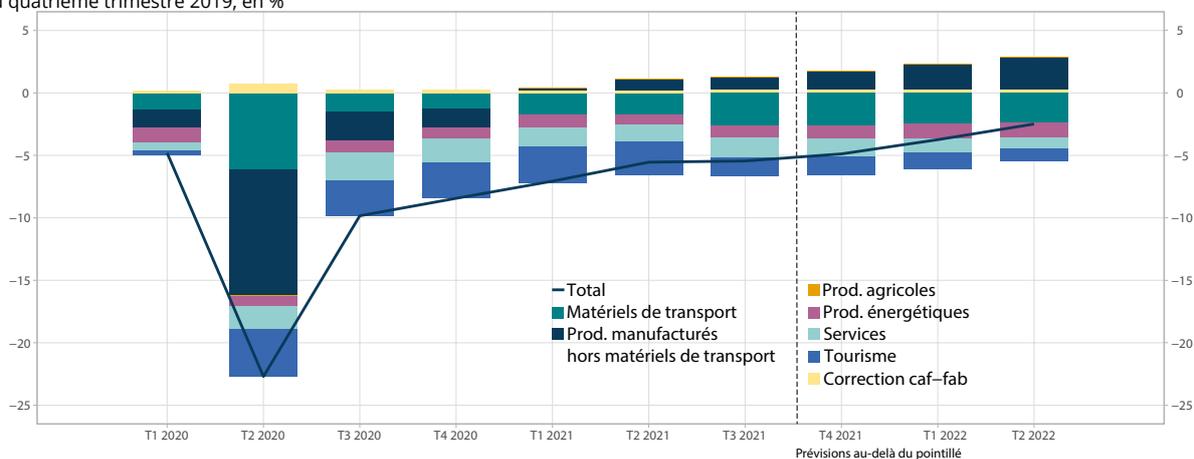


Lecture : au troisième trimestre 2021, les exportations françaises étaient 6,5 % inférieures à leur niveau du quatrième trimestre 2019. Les exportations de matériels de transport y contribuaient à hauteur de -4,2 points.

Source : Insee

## ► 3. Les importations de produits manufacturés continueraient de progresser à un niveau supérieur à celui d'avant-crise

écart au quatrième trimestre 2019, en %



Lecture : au troisième trimestre 2021, les importations françaises étaient 5,4 % inférieures à leur niveau du quatrième trimestre 2019. Les importations de tourisme y contribuaient à hauteur de -1,5 point.

Source : Insee

# Emploi

Au troisième trimestre 2021, l'emploi salarié a de nouveau augmenté (+108 000 entre fin juin et fin septembre, après +158 000 puis +310 000 aux premier et deuxième trimestres, ► [figure 1](#)). Ces hausses successives font plus que compenser les 315 000 destructions d'emplois en 2020, si bien que l'emploi salarié se situait fin septembre nettement au-dessus de son niveau de fin 2019 (+261 000 emplois, soit +1,0 %). Il le dépassait dans tous les grands secteurs d'activité (construction, tertiaire marchand et non marchand) à l'exception de l'industrie (► [figure 2](#)).

Au quatrième trimestre 2021, l'emploi salarié ralentirait (+45 000 entre fin septembre et fin décembre) puis augmenterait de façon comparable aux premier et deuxième trimestres 2022 (+35 000 et +45 000). Ce ralentissement par rapport aux trimestres récents traduirait en premier lieu celui de l'activité. Comme depuis le début de la crise sanitaire, les fluctuations de l'emploi seraient toutefois moindres que celles de l'activité en raison de l'effet amortisseur du chômage partiel. Le taux de recours au chômage partiel continuerait de baisser progressivement (il passerait de 1,0 % des heures rémunérées dans le secteur marchand non agricole en moyenne au troisième trimestre 2021 à moins de 0,5 % mi-2022), ce qui contribuerait comptablement à rehausser la productivité apparente du travail par tête (► [éclairage](#)). En outre, après deux années de quasi-stagnation de la productivité horaire, celle-ci retrouverait des niveaux de croissance plus proches de ceux d'avant-crise, voire supérieurs, comme lors des phases précédentes de reprise de l'activité. Une incertitude importante demeure toutefois quant au scénario de prévision d'emploi en sortie de crise, car la modélisation de la productivité apparente du travail qui sous-tend habituellement les prévisions d'emploi<sup>1</sup> a perdu de sa pertinence depuis le début de la crise.

En tenant compte de l'emploi non salarié qui se replierait modérément en 2021 et se stabiliserait en 2022, l'emploi total (salarié et non salarié) augmenterait de 133 000 au second semestre 2021 (entre fin juin 2021 et fin décembre 2021) puis de 80 000 au premier semestre 2022. Fin juin 2022, il dépasserait de 387 000 emplois (dont 386 000 emplois salariés) son niveau d'avant-crise de fin 2019 (► [figure 2](#)), soit +1,4 %, sur une période de deux ans et demi. Par comparaison, entre 2015 et 2019, 261 000 emplois (dont 215 000 emplois salariés) avaient été créés en moyenne chaque année. ●

<sup>1</sup> Dossier « Ralentissement de la productivité et prévision de l'emploi en France », *Note de conjoncture* de juin 2018.

## ► 1. Évolution de l'emploi salarié

en milliers, CVS en fin de période

	Évolution sur 3 mois										Évolution sur 1 an		Évol. depuis fin 2019		
	2020				2021				2022		2020	2021	Fin déc. 2020	Fin déc. 2021	Fin juin 2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2					
Agriculture	-6	-2	0	11	-4	0	-2	0	0	0	3	-6	3	-3	-3
Industrie	-11	-24	-8	-12	7	3	4	2	2	4	-55	16	-55	-39	-33
Construction	2	4	16	8	33	4	-4	-1	-2	-2	31	33	31	64	59
Tertiaire marchand	-456	-108	273	-57	93	273	104	33	25	33	-348	504	-348	156	214
Tertiaire non-marchand	-7	-76	108	29	29	29	6	10	10	10	55	73	55	128	148
<b>Ensemble</b>	<b>-479</b>	<b>-205</b>	<b>390</b>	<b>-21</b>	<b>158</b>	<b>310</b>	<b>108</b>	<b>45</b>	<b>35</b>	<b>45</b>	<b>-315</b>	<b>620</b>	<b>-315</b>	<b>306</b>	<b>386</b>
	-1,9%	-0,8%	1,6%	-0,1%	0,6%	1,2%	0,4%	0,2%	0,1%	0,2%	-1,2%	2,5%	-1,2%	1,2%	1,5%

■ Prévision

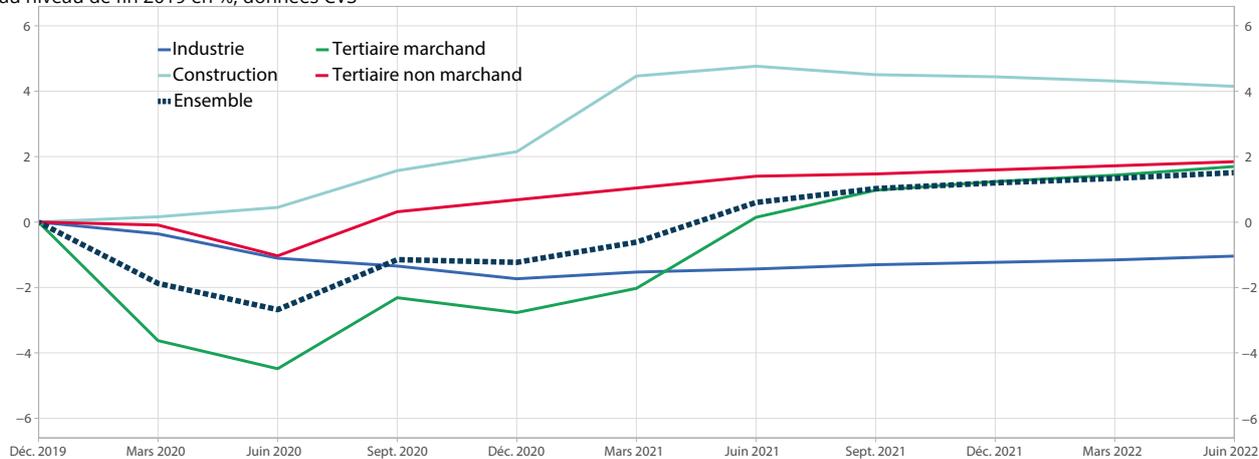
Note : dans ce tableau, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur tertiaire marchand.

Champ : France hors Mayotte

Source : Insee

## ► 2. Emploi salarié en écart à la fin 2019

écart au niveau de fin 2019 en %, données CVS



Lecture : fin juin 2021 l'emploi salarié était supérieur de 0,6 % à son niveau de fin 2019.

Note : dans ce graphique, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur tertiaire marchand.

Champ : France hors Mayotte

Source : Insee

## Pendant la crise sanitaire, la productivité par tête et la productivité horaire du travail ont fortement fluctué

Depuis le début de la crise sanitaire, la productivité apparente du travail par tête et la productivité horaire ont connu des évolutions en miroir : la productivité par tête a chuté puis s'est redressée, en lien avec l'intensité du recours à l'activité partielle ; la productivité horaire, à l'inverse, a augmenté temporairement par un effet prononcé de composition sectorielle. Au troisième trimestre 2021, ces effets se sont nettement atténués : la productivité par tête comme la productivité horaire se sont rapprochées de leur niveau d'avant-crise. Ces évolutions devraient continuer à se normaliser en prévision mais il est difficile à ce stade d'évaluer l'ampleur du potentiel de rebond de la productivité (horaire ou par tête) à court moyen terme.

Cet éclairage a pour but d'expliquer les évolutions récentes de la productivité du travail (par tête et horaire) et en particulier de montrer le rôle du recours au dispositif d'activité partielle dans les fluctuations de la productivité par tête et de l'effet de déformation sectorielle dans les fluctuations de la productivité horaire. Il n'a pas pour ambition d'évaluer quantitativement l'éventuel effet pérenne de la crise sanitaire sur la productivité du travail.

### La productivité apparente du travail par tête a fortement varié depuis deux ans, en liaison étroite avec le recours au dispositif d'activité partielle

Au plus fort de la crise sanitaire (deuxième trimestre 2020), l'activité économique a baissé de façon très abrupte, tandis que le repli de l'emploi a été beaucoup plus modéré. Il en est résulté un effondrement de la productivité apparente du travail par tête (mesurée ici comme le rapport de la valeur ajoutée aux effectifs salariés). Dans les trimestres qui ont suivi, la productivité par tête s'est nettement redressée, tout en continuant à fluctuer fortement avec les variations de l'activité, et à demeurer au-dessous de son niveau d'avant-crise (► [figure 1](#)).

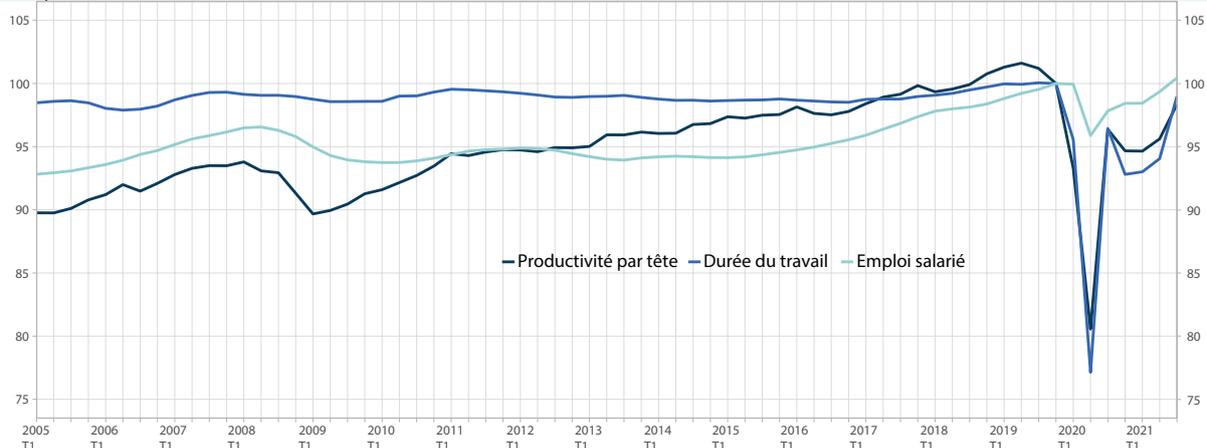
Cette évolution très heurtée de la productivité par tête s'explique avant tout par le recours au dispositif renforcé d'activité partielle. Celui-ci a permis à de nombreux salariés de conserver leur emploi sans travailler sur des périodes importantes, ce qui s'est traduit par de fortes variations de la durée du travail par salarié. Les fluctuations de la productivité par tête et de la durée du travail ont ainsi été étroitement corrélées depuis début 2020, en contraste avec la période d'avant Covid où la productivité par tête suivait une tendance croissante et la durée par salarié était plate. Au plus fort de la crise sanitaire, la productivité horaire marchande a augmenté.

### La productivité horaire a enregistré des fluctuations en miroir de la productivité par tête

La productivité apparente horaire du travail (mesurée ici par le rapport entre valeur ajoutée et nombre d'heures travaillées par les salariés) a aussi fortement varié depuis le début de la crise sanitaire. Ses fluctuations depuis deux ans suivent un profil en miroir de celles de la productivité par tête, avec toutefois une ampleur bien moindre (► [figure 2](#)). Ici aussi, ces évolutions heurtées contrastent avec la tendance assez lisse suivie antérieurement par la productivité horaire.

### ► 1. Emploi salarié, durée du travail par salarié et productivité apparente par tête des salariés

base 100 = quatrième trimestre 2019



Champ : marchand non agricole, hors branche immobilière.

Note : la productivité par tête correspond à la valeur ajoutée en volume rapportée à l'emploi salarié en personnes physiques.

Source : Insee, comptes trimestriels

# Conjoncture française

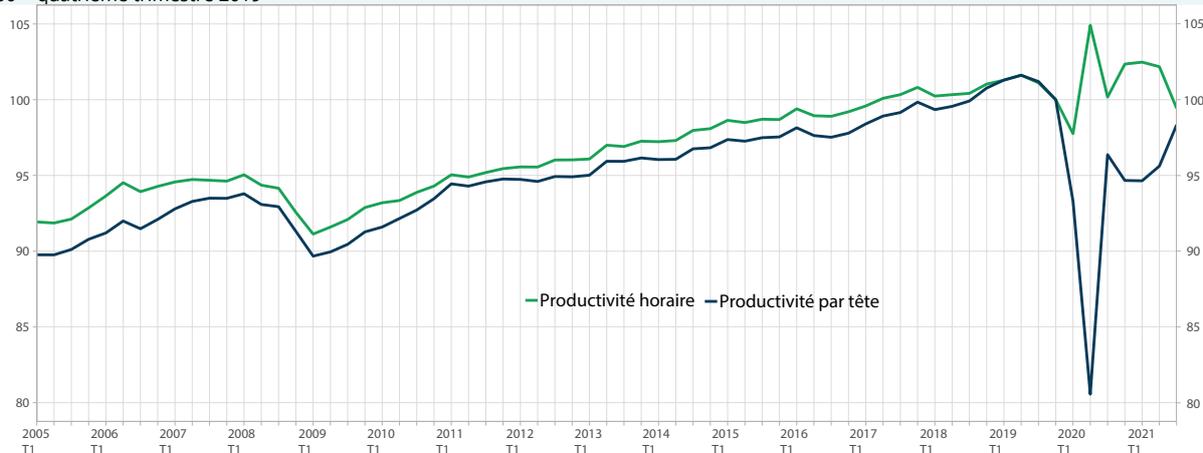
Le recours à l'activité partielle n'influe pas directement sur la productivité horaire puisque, par définition, celle-ci est calculée à partir d'un volume d'heures effectivement travaillées. Pourtant, c'est bien l'intensité du recours à ce dispositif, et plus largement les déformations de la répartition des heures travaillées entre les branches productives, qui expliquent l'essentiel des mouvements récents de la productivité horaire au niveau agrégé.

## Un effet de composition sectorielle inédit explique l'augmentation temporaire de la productivité horaire

En 2020-21, la crise a globalement touché davantage des branches d'activité dont le niveau de productivité est plus faible que la moyenne (► **figure 3**). Ainsi des branches relativement peu productives ont été particulièrement

### ► 2. Productivité apparente des salariés, horaire et par tête

base 100 = quatrième trimestre 2019

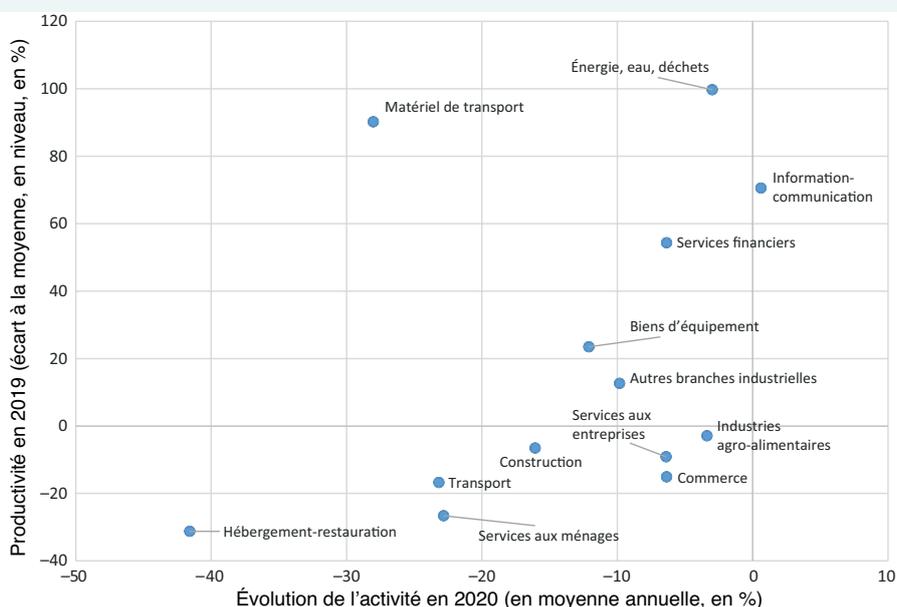


Champ : marchand non agricole, hors branche immobilière.

Note : la productivité apparente horaire correspond à la valeur ajoutée en volume rapportée au volume d'heures travaillées par les salariés.

Source : Insee, comptes trimestriels

### ► 3. Évolution de la valeur ajoutée en volume en 2020 et niveau de productivité horaire apparente du travail en 2019



Champ : marchand non agricole, hors branche immobilière.

Source : Insee, comptes trimestriels

affectées, comme l'hébergement-restauration ou les services aux ménages, ou, dans une moindre mesure, le commerce. À l'inverse, des branches à forte productivité du travail comme l'énergie ou l'information-communication n'ont subi que des pertes d'activité limitées, voire ont enregistré des gains. L'économie s'est donc déformée au moins temporairement avec un poids accru de branches plutôt plus productives que la moyenne. Cela n'est toutefois pas systématique car l'activité de certaines branches à haut niveau de productivité, par exemple la fabrication de matériels de transport, a aussi connu des reculs d'activité marqués.

Une telle déformation de la structure productive a des conséquences pour l'évolution de la productivité horaire mesurée pour l'ensemble des branches, même dans le cas où la productivité horaire au sein de chaque branche est inchangée. C'est cet effet de

composition qui explique l'augmentation temporaire de la productivité horaire agrégée des branches marchandes pendant la crise sanitaire.

L'évolution de la productivité horaire agrégée peut ainsi se décomposer comptablement en deux contributions (► encadré):

- L'évolution de la productivité propre à chaque branche. Elle influe d'autant plus sur la productivité agrégée que le poids de la branche est élevé.
- L'effet de déformation de la répartition entre branches des heures travaillées (« effet de composition »). Par exemple, lorsque le poids relatif d'une branche dans le total des heures travaillées diminue, et que cette branche a un niveau de productivité inférieur à la moyenne, cela contribue à augmenter la productivité d'ensemble.

## Méthodologie et principaux concepts utilisés

La productivité horaire du travail est définie comme le rapport de la valeur ajoutée (ou du PIB) en volume sur le volume total d'heures travaillées. Cette définition peut être déclinée à un niveau global (ensemble de l'économie) ou pour chaque branche.

Comptablement, la productivité agrégée s'écrit comme la somme des productivités des différentes branches pondérées par le poids de chacune dans les heures travaillées. Dès lors, chaque branche contribue à l'évolution de la productivité agrégée *via* deux effets<sup>1</sup> :

(1) La contribution de la productivité propre à la branche (« effet intra-branche »), définie comme la productivité de la branche pondérée par son poids dans les heures travaillées : pour chaque branche, à structure d'heures travaillées inchangée, l'évolution de sa productivité affecte l'évolution de la productivité agrégée, et ce d'autant plus que la part de cette branche dans les heures travaillées est élevée ;

(2) Un effet « de composition » reflétant la réallocation des heures travaillées entre branches, calculé comme l'évolution de la part d'une branche dans les heures travaillées pondérée par la productivité relative de cette branche : cet effet permet de capter l'évolution de la productivité agrégée qui résulte de variations de la structure des heures travaillées ; il est d'autant plus marqué (en valeur absolue) que l'écart à la moyenne de la productivité de la branche est élevé.

Cet effet de structure peut venir soit d'une déformation de la structure des heures par tête, soit d'une réallocation d'emplois entre branches. En pratique, la crise s'étant surtout traduite par des baisses de la durée du travail, bien davantage que par une baisse du nombre d'emplois, c'est surtout le premier effet qui a joué dans l'effet de composition.

La formule de décomposition retenue est formellement celle proposée par Berthier (2002)<sup>2</sup> pour le calcul des contributions.

Ainsi, en notant  $P_{jt}$  la productivité dans la branche  $j$  à la date  $t$ , et  $\alpha_{jt}$  la part de la branche  $j$  dans le total des heures travaillées à la date  $t$ , l'écart de productivité agrégée entre la date  $t$  et la date  $t_0$  s'écrit :

$$P_t - P_{t_0} = \sum_j (\alpha_{jt} - \alpha_{jt_0}) \left( \frac{P_{jt} + P_{jt_0}}{2} - \frac{P_t + P_{t_0}}{2} \right) + \sum_j \frac{(\alpha_{jt} + \alpha_{jt_0})}{2} (P_{jt} - P_{jt_0})$$

où  $P_t = \sum_j \alpha_{jt} P_{jt}$  est la productivité agrégée de l'ensemble des branches. Le premier terme de la décomposition représente l'effet de composition et le deuxième l'effet intra-branche. ●

<sup>1</sup> Voir par exemple : Schreiber, A. et A. Vicard (2011), « La tertiarisation de l'économie française et le ralentissement de la productivité entre 1978 et 2008 », *Document de Travail de la Direction des Etudes et des Synthèses Economiques*, G 2011/10, juin 2011

<sup>2</sup> J.P. Berthier, Réflexions sur les différentes notions de volume dans les comptes nationaux, *Document de travail* de l'Insee n°8, juin 2002

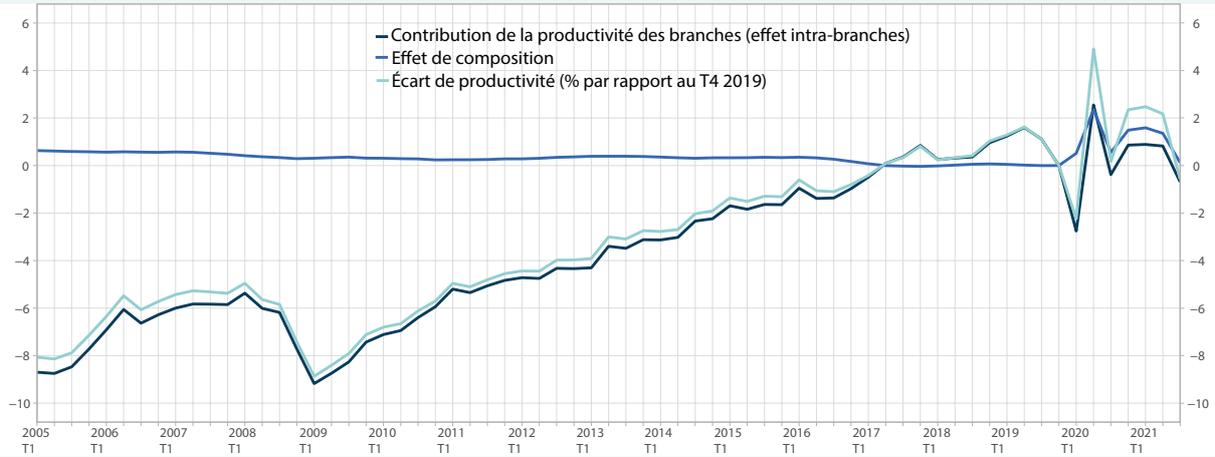
# Conjoncture française

En général, l'effet de composition joue un rôle très modéré (du moins au niveau de granularité retenu ici). C'est ainsi l'évolution des productivités au sein des branches qui explique la quasi-totalité des variations de la productivité horaire agrégée de 2005 à 2019 (► **figure 4**). En revanche, l'effet de composition a joué un rôle inédit dans l'évolution de la productivité horaire depuis début 2020.

L'effet de composition inter-branches a globalement contribué à une hausse de la productivité horaire marchande pendant la crise sanitaire. Entre le premier trimestre 2020 et deuxième trimestre 2021, il s'est élevé en moyenne à +1,3 point, expliquant ainsi l'essentiel du surcroît de productivité horaire sur la même période (+1,6 point), relativement au niveau atteint fin 2019 (► **tableau**).

## ► 4. Décomposition de la productivité horaire apparente du travail

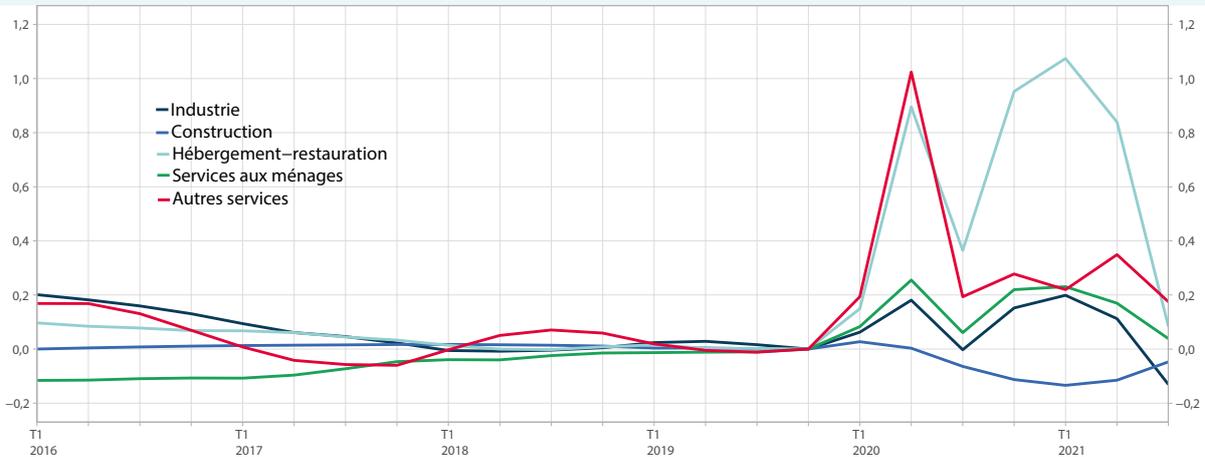
en %



Champ : marchand non agricole, hors branche immobilière.  
Source : Insee, comptes trimestriels

## ► 5. Contribution des branches aux effets de composition

en %



Champ : marchand non agricole, hors branche immobilière.  
Source : Insee, comptes trimestriels

La seule branche de l'hébergement-restauration apporte une contribution importante à cet effet de composition (► **figure 5**), la baisse des heures travaillées y ayant été bien plus importante que dans les autres branches marchandes. Dans des branches plus productives comme l'information-communication ou les services financiers, la baisse des heures a été plus limitée, ce qui a aussi soutenu ponctuellement la productivité horaire.

La contribution des évolutions de productivité propres aux branches a été plus variable depuis deux ans et est plus difficile à interpréter. Son effet net moyen sur la période du premier trimestre 2020 au deuxième trimestre 2021 est faiblement positif (+0,3 point), avec des apports contrastés entre grandes branches (► **figure 6**). Il faut toutefois rester prudent sur la comparaison des productivités branche par branche, compte tenu du degré de précision de ces mesures, qui proviennent de systèmes d'information différents et eux-mêmes éprouvés par des variations inédites.

## Au troisième trimestre 2021, un retour vers leur niveau d'avant-crise de la productivité par tête comme de la productivité horaire

Au troisième trimestre 2021, l'activité s'est nettement rapprochée de son niveau d'avant-crise, la valeur ajoutée des branches marchandes hors immobilier s'inscrivant un peu plus de 1 % sous son niveau du quatrième trimestre 2019. La productivité par tête a

de ce fait nettement rebondi, une évolution cohérente avec la forte baisse du recours au dispositif d'activité partielle. Toutefois, compte tenu du fait que les effectifs salariés sont eux déjà repassés au-dessus de leur niveau pré-crise, et du recours résiduel au dispositif d'activité partielle, la productivité par tête est restée inférieure au troisième trimestre 2021 de plus de 1 % à ce qu'elle était au quatrième trimestre 2019.

Dans le même temps, la productivité horaire a nettement reflué au troisième trimestre 2021, l'effet de composition qui la rehaussait ayant diminué jusqu'à quasiment disparaître. Les deux notions de productivité se sont ainsi singulièrement rapprochées. Au regard de leurs niveaux respectifs d'avant-crise, la productivité horaire est cependant restée un peu supérieure à la productivité par tête, en raison notamment d'un recours encore supérieur à l'avant-crise du dispositif d'activité partielle.

En niveau, la productivité horaire marchande est très proche du niveau d'avant-crise, se situant à 0,6 % sous le niveau de fin 2019, ce qui est faible au regard des fluctuations habituelles de cet indicateur. Compte tenu de la tendance positive suivie par la productivité (par tête ou horaire) dans les années 2010, le fait que la productivité se situe au troisième trimestre 2021 tout juste sous son niveau de fin 2019 indiquerait une perte de productivité par rapport à un scénario contrefactuel « hors crise ». Il est toutefois difficile à ce stade d'évaluer précisément une telle hypothèse.

## ► 6. Écart de productivité horaire, par rapport à l'avant-crise (quatrième trimestre 2019)

écart en %, contributions en points

	2020 T1-2021 T2	2021 T3
<b>Écart total</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,6</b>
<b>Contribution des branches (effet intra-branche)</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,7</b>
dont industrie	0,3	0,2
dont construction	-0,7	-0,6
dont tertiaire marchand	0,7	-0,2
<b>Effet de composition (effet inter-branche)</b>	<b>1,3</b>	<b>0,1</b>
dont industrie	0,1	-0,1
dont construction	-0,1	0,0
dont tertiaire marchand	1,3	0,3

Champ : marchand non agricole, hors branche immobilière.

Note : entre le premier trimestre 2020 et le deuxième trimestre 2021, la productivité horaire était supérieure en moyenne de 1,6 % à son niveau du quatrième trimestre 2019 dont 1,3 point imputable au seul effet de composition.

Source : Insee, comptes trimestriels

# Conjoncture française

## En prévision, les deux notions de productivité progresseraient et continueraient de se rapprocher, les incertitudes sur l'ampleur de leur rebond potentiel demeurant fortes

En prospectif à court terme :

- l'effet de composition devrait demeurer faible, tant que le recours à l'activité partielle reste modéré dans les branches les moins productives, comme c'est déjà le cas au troisième trimestre 2021 ;
- l'évolution de la productivité horaire du travail dans chacune des branches demeure incertaine ; elle pourrait être affectée par plusieurs effets jouant potentiellement en sens contraire :
  - à la hausse : par la réorganisation des entreprises et les innovations qu'elles pourraient déployer dans la

gestion de leurs ressources en lien avec l'accélération de l'adoption de nouvelles technologies ;

- de manière incertaine : par le maintien d'une organisation laissant une place importante au télétravail ;

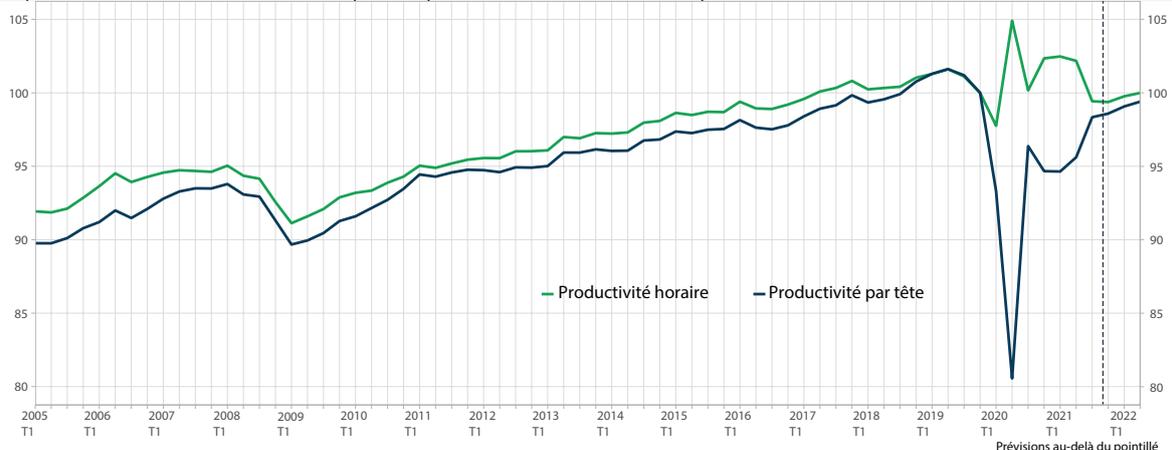
- à la baisse : par un impact éventuellement persistant des restrictions sanitaires et un effet de la crise sur le capital humain pouvant s'avérer significatif.

À l'horizon de la prévision, la productivité horaire retrouverait ainsi son niveau de croissance d'avant-crise, voire un peu au-dessus, comme lors des phases précédentes d'accélération de l'activité (► **figure 7**). Par ailleurs, la productivité par tête augmenterait légèrement plus vite, avec une baisse progressive du taux de recours à l'activité partielle (► **Fiche emploi**). ●

Léa Garcia, Alexis Loublier

## ► 7. Productivité apparente des salariés, horaire et par tête

base 100 = quatrième trimestre 2019 - Prévisions pour le quatrième trimestre 2021 et les premier et deuxième trimestres 2022



Champ : marchand non agricole, hors branche immobilière.  
Source : Insee, comptes trimestriels

# Chômage

Au troisième trimestre 2021, le taux de chômage au sens du BIT est resté quasi stable par rapport au trimestre précédent : +0,1 point, à 8,1 % de la population active (► **figure 1**). Cette quasi-stabilité résulte de fortes augmentations concomitantes de l'emploi (+273 000 en moyenne trimestrielle, après +305 000 au premier semestre) et de la population active (+325 000, après +320 000 au premier semestre, la population active atteignant un niveau inédit et dépassant ainsi son niveau tendanciel). Ces hausses proviennent pour moitié des 15-24 ans, notamment du fait des contrats en alternance dont le nombre augmente depuis 2017 et a accéléré en 2021. Le taux d'activité des jeunes a ainsi atteint 41,1 % au troisième trimestre 2021, en hausse de 1,8 point par rapport au printemps et de 3,2 points par rapport à son niveau d'avant-crise. Sur l'ensemble des personnes de 15 ans et plus, la hausse de la population active au troisième trimestre 2021 a pour principale contrepartie une forte baisse du nombre de personnes inactives dans le « halo autour du chômage » : -175 000 personnes, après une quasi-stabilité depuis le troisième trimestre 2020.

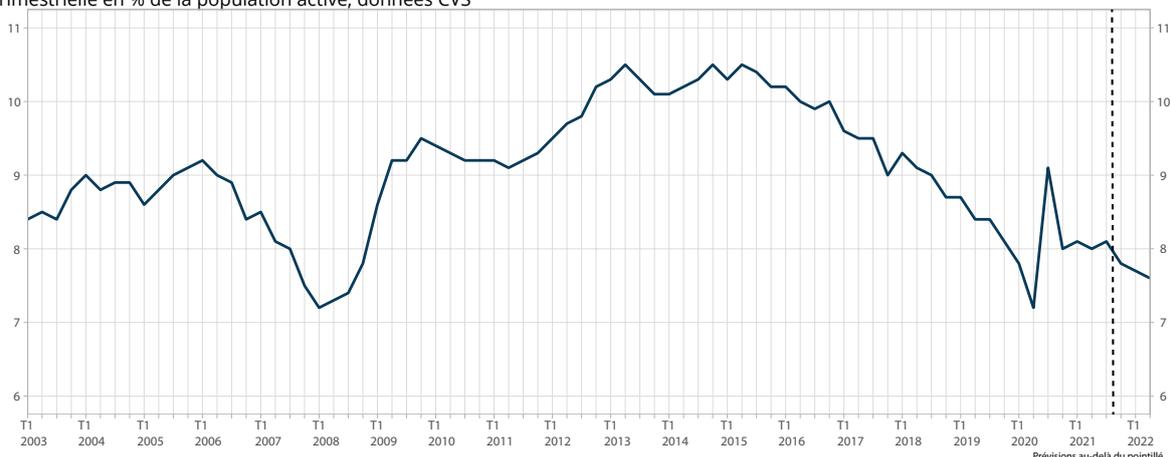
Au quatrième trimestre 2021, la population active se replierait légèrement par contrecoup (-27 000), du fait d'un rebond du halo autour du chômage après sa baisse atypique du trimestre précédent, puis augmenterait quelque peu au premier semestre 2022 (+40 000) (► **figure 2**). Compte tenu de la hausse prévue de l'emploi (+73 000 en moyenne trimestrielle au quatrième trimestre 2021, puis +84 000 au premier semestre 2022), le nombre de chômeurs au sens du BIT reculerait de 100 000 au quatrième trimestre 2021. Le taux de chômage baisserait ainsi à 7,8 % de la population active, et diminuerait progressivement au premier semestre jusqu'à 7,6 % (► **figure 3**).

Cette prévision reste notamment conditionnée à l'évolution à venir de la population active, dont le niveau tendanciel, après deux années de fluctuations d'ampleur exceptionnelle, reste difficile à déterminer. Le scénario retenu s'appuie sur les dernières projections de population active disponibles, datant de 2017, ajustées pour tenir compte des tendances observées d'avant-crise et du récent comportement d'activité des jeunes imputable au développement de l'emploi en alternance<sup>1</sup>. Au total, la population active ralentirait en prévision par rapport aux évolutions observées en 2021 et retrouverait une croissance proche de l'avant-crise : le ralentissement de la population active tendancielle serait plus que compensé par les effets de l'alternance sur l'activité des jeunes. ●

<sup>1</sup> Les dernières projections de population active de l'Insee datent de 2017. Dans cette fiche, elles ont été ajustées pour tenir compte de plusieurs facteurs, qui devront encore être analysés et confirmés dans les prochains trimestres. D'abord, la tendance d'activité pour les personnes d'âge intermédiaire a été légèrement abaissée afin de tenir compte des évolutions observées entre 2015 et 2019. D'autre part, depuis 2017, le nombre de contrats en alternance a fortement augmenté et la hausse s'est accélérée en 2021. Les projections de population active des jeunes ont ainsi été revues à la hausse pour tenir compte de ces contrats. Enfin, de manière plus technique et sans incidence sur la dynamique des années 2020 et 2021, les projections ont également été ajustées afin de tenir compte de la refonte de l'enquête Emploi en continu intervenue en 2020 qui rehausse légèrement le taux d'activité, et de transposer les résultats sur le champ « France hors Mayotte » qui est celui de l'enquête Emploi. Un exercice complet d'actualisation des projections de population active de l'Insee sera diffusé en juin 2022.

## ► 1. Taux de chômage au sens du BIT

moyenne trimestrielle en % de la population active, données CVS

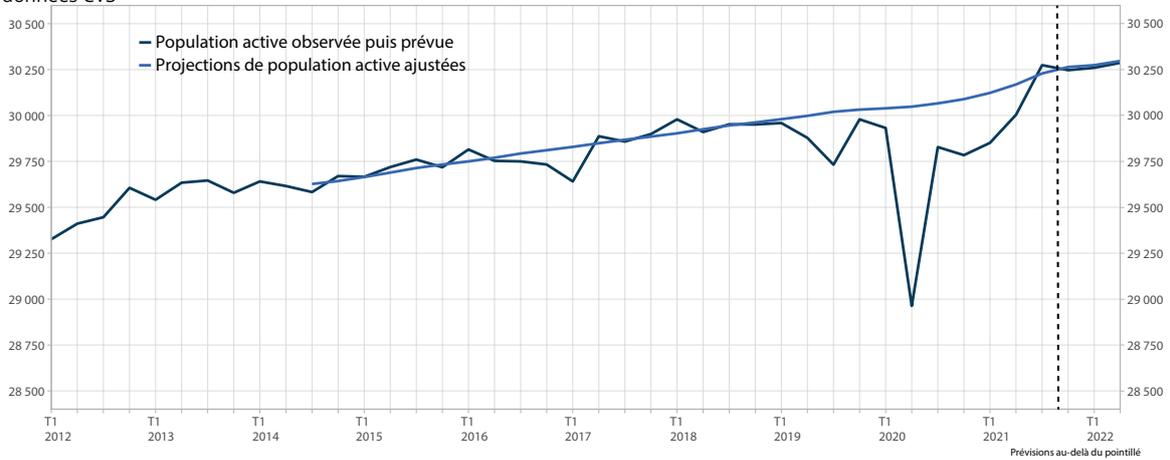


Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus vivant en logement ordinaire

Source : Insee, enquête Emploi

## ► 2. Évolution de la population active comparée aux projections ajustées

en milliers, données CVS



Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus vivant en logement ordinaire

Source : Insee, enquête Emploi, projections de population active ajustées ; Dares, stocks de contrats en alternance

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

variation en moyenne trimestrielle en milliers, données CVS

	2020				2021				2022		Glissement cumulé depuis fin 2019
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	
<b>Emploi (1)</b>	-26	-731	361	167	67	238	273	73	32	52	506
<b>Chômage (2)</b>	-94	-266	642	-338	23	-8	52	-100	-19	-25	-133
<b>Population active = (1) + (2)</b>	<b>-120</b>	<b>-997</b>	<b>1003</b>	<b>-171</b>	<b>90</b>	<b>230</b>	<b>325</b>	<b>-27</b>	<b>13</b>	<b>27</b>	<b>373</b>
Population active tendancielle (a)	7	7	7	7	7	7	5	4	3	2	56
Effet de l'alternance sur l'activité des jeunes (b)	0	3	12	17	27	40	54	33	8	22	216
Effet de flexion conjoncturel « pré-crise » (c)	-3	-73	35	15	4	20	22	6	2	3	31
Résidu (d)	-124	-933	950	-210	52	164	244	-70	0	0	73
<b>Variation du taux de chômage</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>
Niveau du taux de chômage	7,8	7,2	9,1	8,0	8,1	8,0	8,1	7,8	7,7	7,6	

■ Prévission

Lecture : entre le deuxième trimestre 2021 et le troisième trimestre 2021, l'emploi augmente de 273 000 personnes en moyenne, le chômage augmente de 52 000 et la population active augmente de 325 000. Le taux de chômage augmente de 0,1 point et atteint 8,1 %.

Note : L'emploi correspond ici à l'emploi total (salariés y compris alternants et non-salariés), mesuré en moyenne trimestrielle.

(a) Tendence basée sur les projections de population active ajustées.

(b) Effet basé sur les stocks de contrats en alternance de la Dares, calculs Insee.

(c) Cet effet de flexion représente le fait que de nouveaux actifs se présentent sur le marché du travail lorsque la conjoncture de l'emploi s'améliore. Il a été estimé sur la période pré-crise.

(d) En 2020 et 2021, le résidu recouvre l'effet propre de la crise sanitaire sur les comportements d'activité, à savoir notamment le retrait massif d'activité lors du 1<sup>er</sup> confinement du printemps 2020.

Champ : France (hors Mayotte), personnes de 15 ans ou plus

Source : Insee, enquête Emploi, Estimations trimestrielles d'emploi

# Prix à la consommation

En 2021, l'inflation a fortement augmenté : nulle en décembre 2020 (0,0 % sur un an), elle s'élève désormais à +2,8 % en novembre, selon l'estimation provisoire. Cette hausse a été principalement tirée par les prix de l'énergie : ces derniers, après être descendus à des niveaux particulièrement bas en 2020, se sont en effet vivement redressés depuis, dans le contexte de la reprise économique mondiale (► [éclairage](#)).

D'ici les six prochains mois, l'inflation se maintiendrait au-dessus de 2,6 % sur un an (sauf en janvier, conséquence mécanique du décalage des soldes d'hiver en 2021) sous l'hypothèse conventionnelle d'un prix du pétrole fixé à 75 \$ par baril de Brent et d'une stabilité des autres cours de matières premières. Il est supposé par ailleurs que la structure de consommation qui servira de pondération à l'indice des prix à la consommation (IPC) de 2022 sera la même que celle de l'IPC de 2021, à savoir la structure de consommation de 2020 (► [encadré 1](#)).

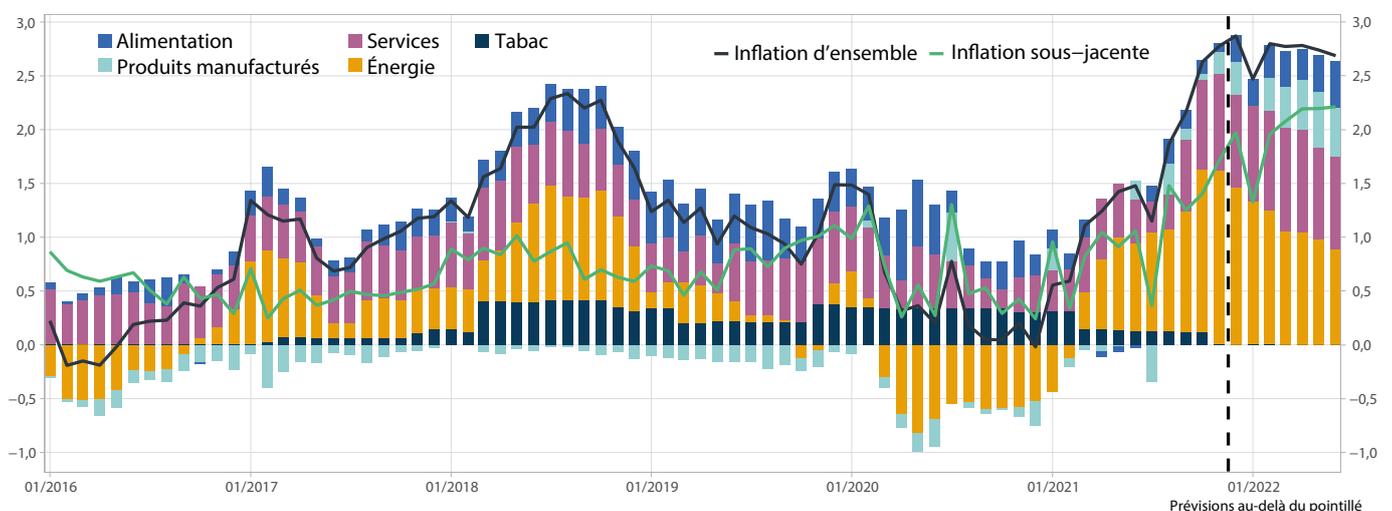
La contribution des prix de l'énergie à l'inflation totale demeurerait importante mais irait en diminuant sous l'hypothèse conventionnelle retenue, par effet mécanique de leur hausse un an plus tôt (« effet de base »). De plus, à l'horizon de la prévision, le tarif réglementé du gaz resterait stable du fait du bouclier tarifaire instauré en octobre. Au total, l'évolution des prix de l'énergie passerait de 21,6 % sur un an en novembre 2021 à 11,8 % en juin 2022.

Dans le même temps, l'inflation augmenterait dans les produits manufacturés et l'alimentation : les hausses passées des cours des matières premières industrielles et agricoles (céréales notamment) se sont en effet traduites par des augmentations récentes et sensibles des prix de production, lesquelles commenceraient donc à se répercuter sur les prix à la consommation (► [encadré 2](#)). Les prix des produits manufacturés passeraient ainsi d'une évolution sur un an de 0,8 % en novembre 2021 à 1,8 % en juin. Enfin, après avoir retrouvé en 2021 une saisonnalité plus habituelle, les prix des services devraient contribuer de façon stable à l'inflation des prochains mois.

Par conséquent, si l'inflation d'ensemble resterait relativement stable au premier semestre 2022, l'inflation sous-jacente progresserait quant à elle sur toute la période – hormis durant le mois janvier en raison des soldes d'hiver – jusqu'à atteindre +2,2 % sur un an en juin, portée par le dynamisme des prix des produits manufacturés et, dans une moindre mesure, de ceux des produits alimentaires hors frais. ●

## ► 1. Inflation d'ensemble et contributions par poste

inflation en glissement annuel, en %, contributions en points



Source : Insee

# Conjoncture française

## ► 2. Indices des prix à la consommation

évolutions en %, contributions en points

Regroupements IPC* (pondérations 2021)	octobre 2021		novembre 2021		décembre 2021		mars 2022		juin 2022		Moyennes annuelles		Moyenne semestrielle
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2020	2021	2022
<b>Alimentation (17,9 %)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>2,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,9</b>	<b>0,6</b>	<b>1,8</b>
dont : produits frais (2,6 %)	1,5	0,0	-1,0	0,0	2,8	0,1	4,3	0,1	4,8	0,1	7,3	1,8	3,2
hors produits frais (15,2 %)	0,5	0,1	0,7	0,1	1,2	0,2	1,5	0,2	2,0	0,3	1,0	0,4	1,6
<b>Tabac (2,4 %)</b>	<b>4,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13,7</b>	<b>5,5</b>	<b>0,0</b>
<b>Produits manufacturés (25,0 %)</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>
dont : habillement-chaussures (3,5 %)	0,0	0,0	1,8	0,1	2,3	0,1	3,6	0,1	4,3	0,2	-0,5	0,0	3,0
produits santé (4,4 %)	-1,6	-0,1	-2,0	-0,1	-2,1	-0,1	-2,8	-0,1	-3,1	-0,1	-2,0	-1,2	-2,9
autres produits manufacturés (17,1 %)	0,8	0,1	1,3	0,2	1,8	0,3	2,0	0,3	2,4	0,4	0,2	0,7	2,1
<b>Énergie (7,5 %)</b>	<b>20,2</b>	<b>1,5</b>	<b>21,6</b>	<b>1,6</b>	<b>19,6</b>	<b>1,5</b>	<b>14,1</b>	<b>1,1</b>	<b>11,8</b>	<b>0,9</b>	<b>-6,1</b>	<b>10,6</b>	<b>14,6</b>
dont : produits pétroliers (3,4 %)	27,0	0,9	29,3	1,0	24,8	0,8	11,8	0,4	9,3	0,3	-11,8	13,7	13,2
<b>Services (47,3 %)</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>
dont : loyers-eau (8,5 %)	1,4	0,1	1,6	0,1	1,7	0,1	1,7	0,1	1,8	0,2	0,3	1,1	1,8
santé (6,5 %)	-0,8	-0,1	-0,8	0,0	-0,7	0,0	-0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	-0,5	0,0
transports (1,7 %)	8,8	0,2	12,2	0,2	8,9	0,2	12,8	0,2	8,7	0,2	-1,7	4,1	11,4
communications (2,4 %)	5,3	0,1	2,6	0,1	2,8	0,1	2,9	0,1	0,5	0,0	1,0	2,9	1,4
autres services (28,1 %)	1,5	0,4	1,7	0,5	2,0	0,5	2,0	0,6	1,9	0,5	1,4	1,2	1,9
<b>Ensemble (100 %)</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>	<b>2,7</b>
Ensemble hors énergie (92,5 %)	1,3	1,2	1,3	1,2	1,5	1,4	1,8	1,7	1,9	1,7	1,1	1,0	1,7
Ensemble hors tabac (97,6 %)	2,6	2,5	2,9	2,8	2,9	2,8	2,8	2,7	2,7	2,6	0,2	1,6	2,8
<b>Inflation « sous-jacente » (60,1 %)**</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>

■ Estimation provisoire

■ Préviation

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

Note : Les valeurs annuelles et semestrielles correspondent aux moyennes des glissements annuels.

Source : Insee

### Encadré 1 - Quel choix de pondérations pour la prévision d'inflation sur 2022 ?

L'indice des prix à la consommation (IPC) s'appuie sur un panier de biens et services fixe au cours d'une année, dont les prix sont suivis chaque mois. Ce panier est actualisé tous les ans à l'occasion de la publication de l'IPC du mois de janvier, afin de refléter la structure de la consommation des ménages de l'année précédente.

En général, l'actualisation des pondérations en début d'année n'a qu'un effet limité sur le niveau de l'IPC, puisque la structure de la consommation des ménages n'évolue que lentement d'une année sur l'autre. Ce n'est pas le cas de l'année 2020, dont la structure de consommation a été atypique<sup>1</sup>. Ainsi, en janvier 2021, la mise à jour des pondérations (prenant en compte la structure de consommation de 2020 et non plus de 2019) avait contribué à l'inflation d'ensemble à hauteur d'environ 0,2 point de glissement annuel.

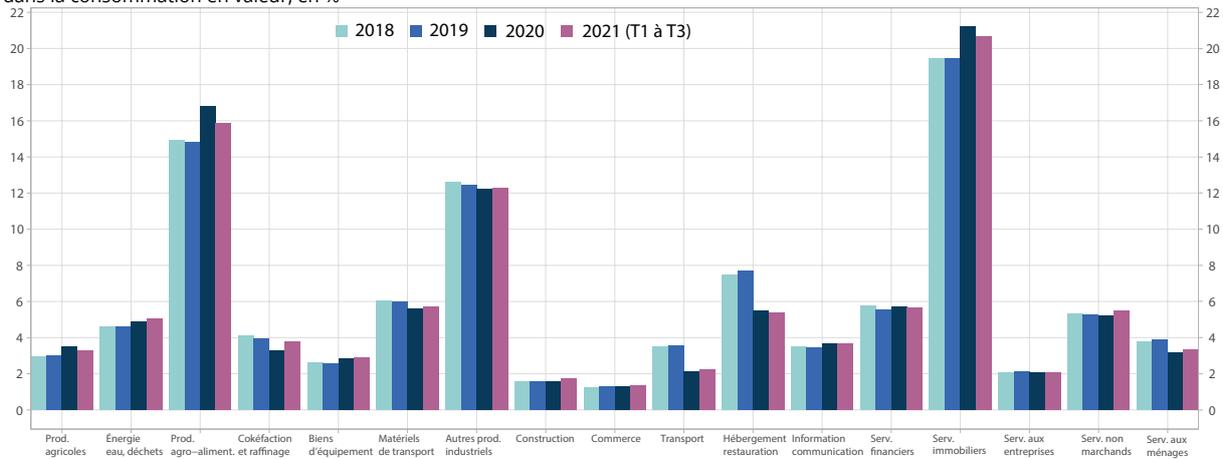
Les pondérations de l'IPC seront de nouveau actualisées en début d'année prochaine, dans le cadre de l'élaboration de l'IPC de 2022. Dans la prévision d'inflation présentée ici, l'hypothèse retenue est celle de pondérations pour l'IPC de 2022 identiques à celles de 2021. Cette hypothèse semble justifiée dans la mesure où compte tenu des restrictions sanitaires en vigueur au premier semestre 2021, la structure de consommation de l'ensemble de l'année 2021 devrait être plus proche de celle de 2020 que d'une année d'avant-crise. C'est d'ailleurs ce qu'indiquent les données des comptes nationaux pour les trois premiers trimestres de 2021 : la structure de la consommation en valeur, au niveau des 17 postes de la nomenclature des comptes nationaux, apparaît relativement similaire entre 2021 et 2020 et se distingue de celles de 2019 ou 2018 (notamment sur le poids de l'hébergement-restauration, des services de transport ou des produits agro-alimentaires, ► [figure 3](#)). Cet exercice de comparaison est imparfait puisque le champ de la consommation des ménages au sens de la comptabilité nationale diffère de celui de l'IPC et qu'il repose sur la donnée des seuls trois premiers trimestres de 2021. Il permet néanmoins, malgré ces limites, de rendre plausible l'hypothèse choisie dans le cadre de cette prévision. ●

.../...

<sup>1</sup> Insee, *Note méthodologique*, février 2021 « Indice des prix à la consommation : les changements de l'année 2021 »

## ► 3. Structure de la consommation depuis 2018 (en nomenclature A17)

part dans la consommation en valeur, en %



Lecture : en 2020, le poste hébergement-restauration représentait 5,5 % de la consommation, alors qu'il représentait 7,5 % en 2018 et 7,7 % en 2019. Pour les trois premiers trimestres de 2021, 5,4 % de la consommation totale provenait de l'hébergement-restauration : l'importance de ce poste de consommation en 2021 est plus proche de celle de 2020 que de celle de l'avant-crise.

Note : le champ de la consommation présenté ici est celui qui correspond à nos prévisions de consommation, et non pas à la construction de l'indice des prix.

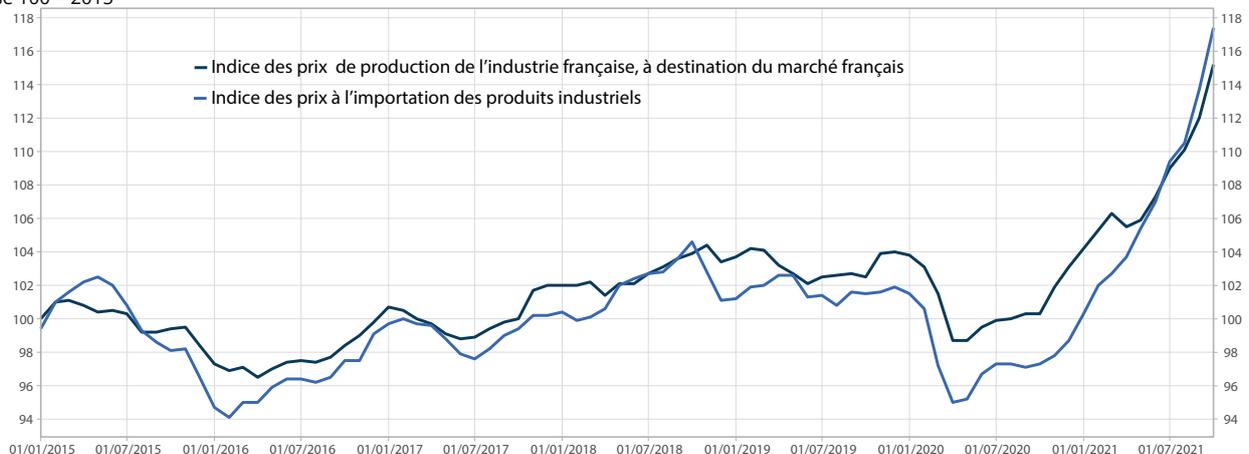
Source : Insee

## Encadré 2 - l'augmentation des prix de production industriels se répercuterait sur les prix à la consommation principalement durant le premier semestre 2022

Depuis la fin de l'année 2020, les indices de prix de production et d'importation de l'industrie (IPPI) ont vivement augmenté, pour atteindre des points hauts historiques, dans un contexte de renchérissement des matières premières industrielles (► [figure 4](#)). Depuis janvier 2021, l'IPPI a évolué en moyenne de +7,5 % sur un an, tandis qu'entre janvier et octobre 2020 l'évolution moyenne de l'IPPI était de -2,4 % sur un an. Pourtant, ces hausses récentes ne semblent pas avoir affecté sensiblement l'indice des prix à la consommation : entre septembre et novembre, les prix à la consommation des produits manufacturés n'ont en moyenne augmenté que de 0,5 % sur un an.

## ► 4. Indices de prix de production et d'importation des produits industriels

base 100 = 2015



Lecture : en octobre 2021, les prix de production de l'industrie française pour le marché français ont de nouveau augmenté : l'indice IPPI - marché français atteint ainsi 115,2 points, soit 2,9 % de plus que le mois précédent. Quant aux prix d'importation des produits industriels, ils ont nettement accéléré (+3,3 %) : leur indice s'est élevé à 117,4 points.

Source : Insee

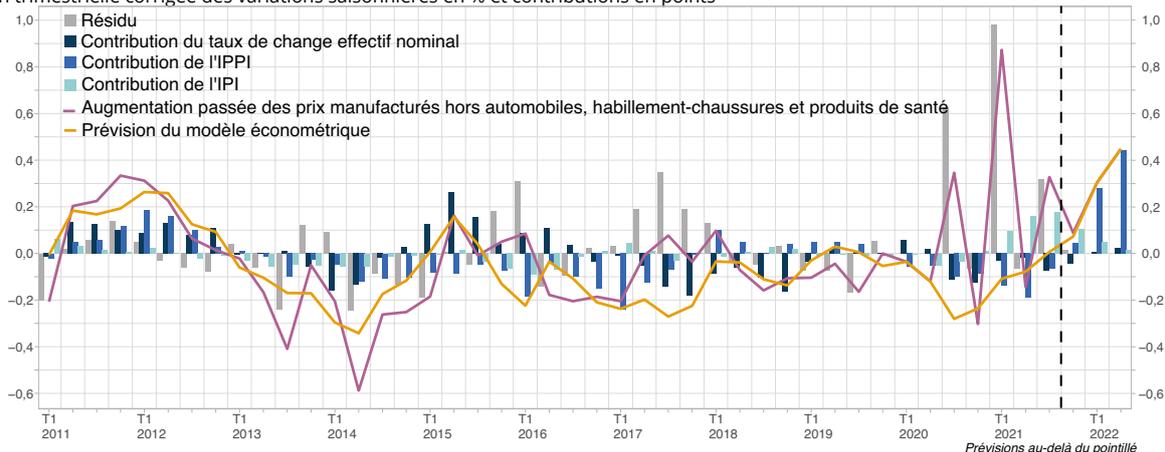
.../...

De fait, la hausse des prix de production ne se répercute pas de façon immédiate ni complète aux prix à la consommation. Elle touche en premier lieu les consommations intermédiaires des entreprises, conduisant ainsi à une hausse de leurs coûts de production. La transmission aux prix à la consommation dépend alors de l'arbitrage que font les entreprises entre la compression de leurs marges et la hausse de leurs prix de vente.

C'est ce qu'illustre par exemple la modélisation économétrique suivante de la dynamique des prix à la consommation du poste « autres produits manufacturés » (qui recouvre les produits manufacturés, hors habillement-chaussures et produits de santé). Selon cette modélisation, le prix à la consommation des « autres produits manufacturés » hors automobiles (pris en variation trimestrielle et désaisonnalisé) dépend principalement de l'IPPI (comme indicateur des coûts de production), de l'indice de la production industrielle des branches d'activité concernées et du taux de change effectif nominal. Il accélérerait nettement en début d'année 2022, essentiellement du fait de l'IPPI, dont la contribution irait en augmentant à partir du quatrième trimestre 2021 (► **figure 5**). Le modèle anticipe ainsi que la hausse récente des prix de production contribuerait à hauteur de 0,3 point à la croissance trimestrielle des prix à la consommation des « autres produits manufacturés » au premier trimestre 2022, puis de 0,45 point au deuxième trimestre. ●

## ► 5. Modélisation économétrique des prix à la consommation des produits manufacturés (hors habillement, produits de santé et automobiles)

variation trimestrielle corrigée des variations saisonnières en % et contributions en points



Lecture : selon cette modélisation économétrique, les prix des « autres produits manufacturés » hors automobiles augmenteraient de 0,3 % au premier trimestre 2022 relativement au trimestre précédent, hors effets saisonniers. Pour prévoir cette hausse, le modèle s'appuie essentiellement sur les valeurs passées de l'IPPI, qui contribueraient à hauteur de 0,28 points.

Source : Insee

## La hausse des prix de l'énergie pèse sur le budget des ménages

Les prix à la consommation du gaz, des carburants et dans une moindre mesure de l'électricité ont fortement augmenté entre décembre 2020 et octobre 2021, de l'ordre de 41 %, 21 % et 3 % respectivement. Le prix des carburants se sont rapprochés des niveaux atteints à l'automne 2018 et ceux du gaz les ont dépassés. Ces hausses se traduisent d'ores et déjà par un budget un peu plus contraint pour l'ensemble des ménages, la part de leurs dépenses consacrée à l'énergie étant supérieure d'environ ½ point au troisième trimestre à sa moyenne sur la dernière quinzaine d'années. La hausse des prix depuis le début de l'année a conduit en octobre 2021 à un surcroît des dépenses mensuelles d'énergie d'un peu plus de 40 € en moyenne par ménage, dont 20 € pour les carburants. Néanmoins, fin 2020, les prix des carburants étaient relativement bas, du fait de la crise sanitaire. En comparant à novembre 2019, avant la crise donc, le surcoût est moindre : environ 30 € en octobre 2021, dont 8 € du fait des prix des carburants.

### Les prix de l'énergie se sont envolés depuis le début de l'année, essentiellement pour le gaz et les carburants

Les tensions mondiales sur les marchés de l'énergie se sont traduites en France depuis le début de l'année par une hausse d'environ 21 % des prix des carburants (+21,9 % pour le gazole et +20,5 % pour l'essence entre décembre 2020 et octobre 2021). Le gaz, certes consommé dans une moindre mesure par les ménages, a connu une hausse plus prononcée, de 40,9 % sur la même période. En revanche, le renchérissement des prix de l'électricité reste dans un ordre de grandeur similaire à celui des années précédentes, à hauteur de 2,6 % (► **figure 1**).

Le dernier épisode en date où de tels niveaux de prix ont été rencontrés est celui de l'automne 2018 : le prix du baril de pétrole avait atteint un peu plus de 70 € en octobre 2018. De fait, la situation actuelle se situe au niveau des tensions d'alors, avec par exemple un

prix du gazole supérieur à 1,50 € par litre depuis mi-octobre. Si les marchés mondiaux montrent des signes de détente au quatrième trimestre, des incertitudes demeurent quant à la persistance de niveaux durablement élevés au premier semestre 2022.

### Supérieur d'environ ½ point à sa moyenne sur quinze ans, le poids des dépenses d'énergie des ménages dans l'ensemble de leur consommation dépasse celui de l'automne 2018

Au sein des dépenses des ménages, une partie de celles consacrées au logement (chauffage, éclairage, cuisson...) et au transport est particulièrement sensible à l'évolution des prix de l'énergie, les volumes de ces dépenses étant généralement contraints par les besoins du logement ou des déplacements courants<sup>1</sup>.

Cette part avait atteint un point bas en 2020, à près de 8 %<sup>2</sup>, en lien direct avec le contexte de limitation des déplacements imposée par les restrictions sanitaires.

1 Voir à ce titre l'ouvrage de la collection *Insee Références* « Les acteurs économiques et l'environnement » ou *Insee Première* « En 2017, les ménages consacrent 11 % de leur revenu disponible à la voiture ».

2 Les dépenses considérées sont en euros courants et incluent celles relatives aux postes « Énergie, eau, déchets » et « Cokéfaction et raffinage » dans la nomenclature des comptes trimestriels. Des dépenses autres que celles relatives à l'énergie sont donc ainsi prises en compte (dépenses de consommation d'eau et de gestion des déchets notamment). Elles sont toutefois dans des proportions modérées, et ne sont donc pas susceptibles d'évoluer fortement en lien avec les prix de l'énergie.

### ► 1. Cours du pétrole en euros et indices de prix à la consommation des carburants (gauche) et indices de prix à la consommation du gaz, du gazole et de l'électricité (droite)

données non désaisonnalisées, en euros pour le cours du baril de pétrole, en indice par rapport à janvier 2007 pour les autres courbes



Note : les indices de prix sont issus de la décomposition de l'IPC selon les postes de consommation de la nomenclature COICOP. Ils sont directement cohérents avec les données de dépenses provenant de l'enquête Budget de familles utilisées plus bas.

Source : Insee

# Conjoncture française

Elle a rebondi continûment depuis, pour atteindre 8,9 % au troisième trimestre 2021 (► **figure 2**). Si cette hausse provient tant de l'inflation énergétique que de la normalisation des habitudes de consommation et des déplacements, le niveau atteint à l'été est néanmoins au-dessus de la moyenne des quinze dernières années (environ 8,5 %), et se situe au-delà de celui de l'automne 2018, en raison principalement de l'augmentation des dépenses de carburants. Le maximum sur la période 2007-2021 reste toutefois celui atteint en 2013, à 9,6 %, alors que le prix du baril de pétrole s'était maintenu durablement au-dessus de 75 €.

Cette mesure de la contrainte des ménages sur leurs dépenses courantes dépend cependant également du niveau général de leur consommation, qui a été affecté par les épisodes de confinement et n'était pas encore complètement revenu, au troisième trimestre 2021, à son niveau d'avant-crise (quatrième trimestre 2019). Une mesure alternative, consistant à rapporter ces mêmes dépenses d'énergie non pas à la consommation des ménages mais à leur revenu disponible brut, conduit à un constat similaire, à savoir une hausse sensible de ce ratio au troisième trimestre, proche des niveaux atteints en 2018 mais inférieur au point haut de 2013.

## La hausse des prix a conduit en octobre 2021 à un surcroît de dépenses mensuelles d'énergie de 30 € en moyenne par ménage par rapport à fin 2019, dont 8 € du fait des prix des carburants

Au niveau plus microéconomique, les dépenses d'énergie par ménage ont été en octobre dernier de 36 € plus élevées qu'en novembre 2019, période au cours de laquelle les prix de l'énergie n'étaient pas

encore affectés par la crise. Au sein de cette dépense supplémentaire, 30 € proviennent de la seule évolution des prix depuis lors, dont en particulier 8 € pour les carburants, 14 € pour le gaz et 2 € pour le fioul (► **figure 3**, contributions orangées). 6 € sont quant à eux issus d'un volume de consommation d'énergie plus important sur la période (► **figure 3**, contributions bleutées).

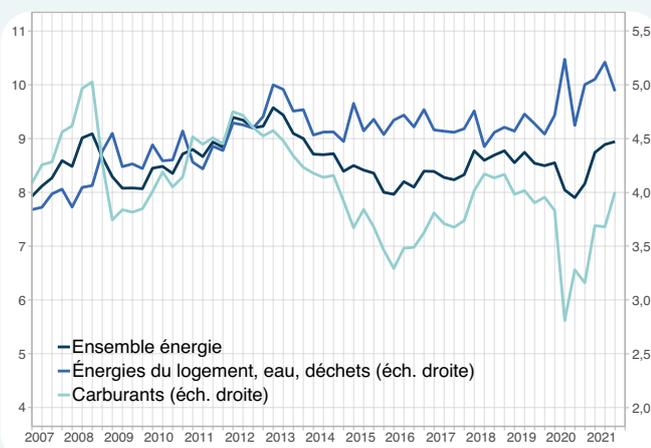
En comparant la situation d'octobre 2021 non pas à novembre 2019 mais à décembre 2020, mois à partir duquel les prix et les consommations sont repartis nettement à la hausse après un point bas, le surcroît de dépenses d'énergie est plus élevé, à hauteur de 64 € par ménage. Ce surcroît reflète en partie la situation particulière de 2020 : avec les contraintes sanitaires en place fin 2020, les volumes de consommations d'énergie se trouvaient très en deçà de leur niveau d'avant-crise, et 21 € de ces 64 € proviennent donc de la hausse des consommations d'énergie, notamment de carburant, entre décembre 2020 et octobre 2021. Les cours de l'énergie étaient relativement bas fin 2020 : 43 € des 64 € proviennent de la seule évolution des prix de l'énergie entre décembre 2020 et octobre 2021 (dont 20 € pour les carburants, 15 € pour le gaz et 6 € pour le fioul).

Le renchérissement de l'énergie cette année affecte au demeurant les ménages dans des proportions diverses, en raison de fortes disparités de consommation selon leur niveau de vie, ou selon qu'ils résident en zone urbaine ou rurale. Par exemple, le budget consacré aux carburants par un ménage en moyenne sur une année peut aller de 650 € en agglomération parisienne à 1 550 € au sein d'une commune rurale (selon l'enquête

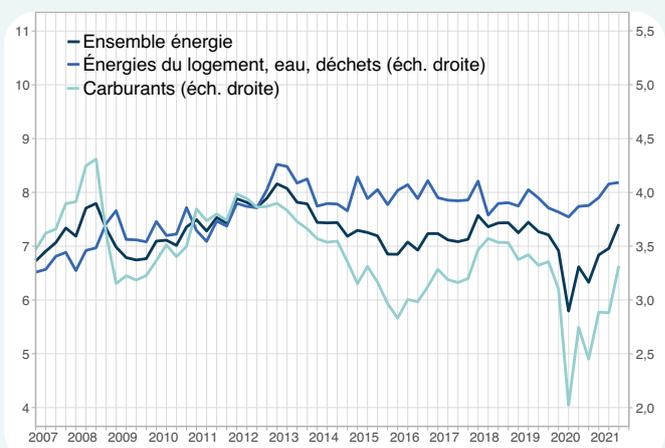
## ► 2. Part des dépenses d'énergie...

y compris consommation d'eau et gestion des déchets, en %

### ... parmi dépenses totales de consommation



### ... rapportées au revenu disponible des ménages



Note : les dépenses de consommation considérées sont en euros courants et incluent celles relatives aux postes « Énergie, eau, déchets » et « Cokéfaction et raffinage » dans la nomenclature des comptes trimestriels.

Source : comptes trimestriels, base 2014, Insee

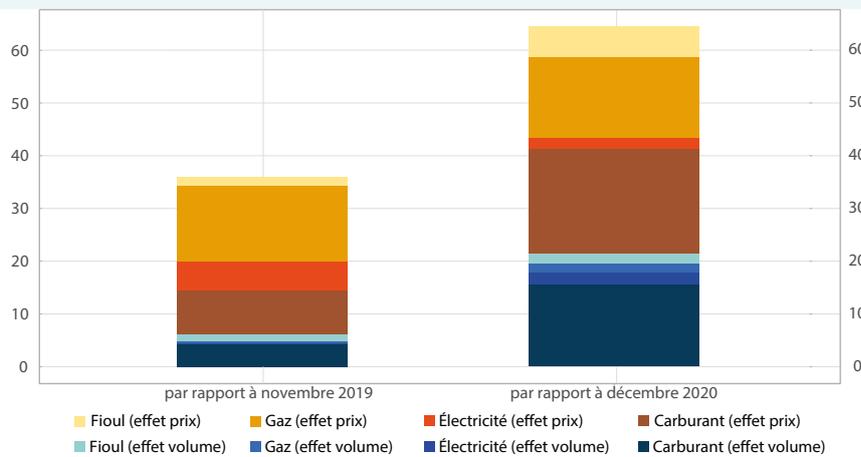
Budget de famille menée en 2017). Ainsi, si les prix de l'énergie étaient restés à leur niveau de novembre 2019, un ménage à bas revenu (premier décile) aurait dépensé près de 19 € de moins en octobre 2021, contre près de 45 € pour un ménage du dernier décile de

revenu, et 27 € environ en agglomération parisienne (dont 5 € pour les carburants), contre 33 € environ en commune rurale (dont 12 € pour les carburants), sur la base des comportements habituels de consommation des ménages (► **figure 4 et encadré**). ●

Charles-Marie Chevalier

### ► 3. Hausse de la facture énergétique pour un ménage moyen au mois d'octobre 2021, selon le mois de comparaison

en euros



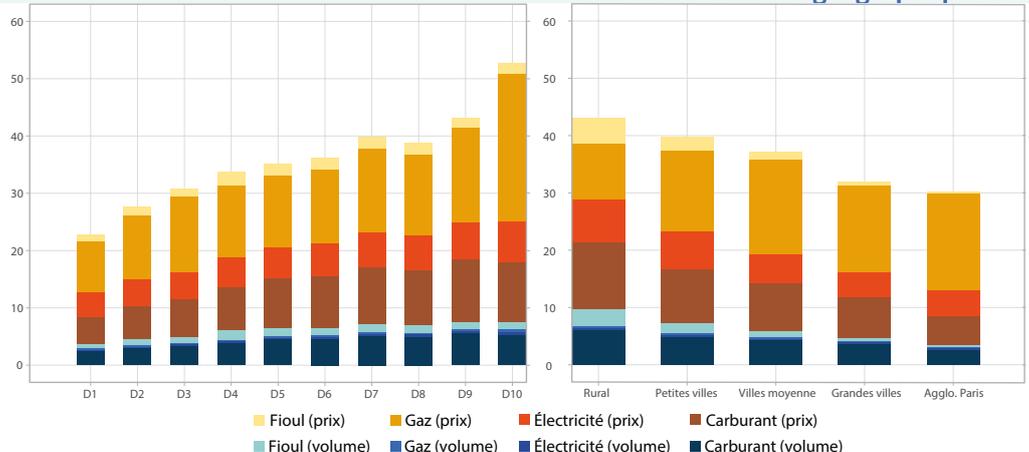
Note : l'effet prix (contributions orangées) traduisent le surcroît des dépenses d'énergie en octobre 2021, par rapport au mois de référence, résultant des seules évolutions des prix de l'énergie. L'effet volume (contributions bleutées) traduisent le surcroît des dépenses d'énergie résultant des seules évolutions des volumes de consommation d'énergie.  
Lecture : un ménage moyen a connu une hausse de sa facture énergétique de 14 € en raison de l'évolution du prix du gaz entre novembre 2019 et octobre 2021.  
Source : calculs Insee à partir des comptes trimestriels

### ► 4. Hausse de la facture énergétique pour un ménage au mois d'octobre 2021, par rapport à novembre 2019...

en euros

... selon le niveau de vie

... selon la zone géographique



Note : l'effet prix (contributions orangées) traduisent le surcroît des dépenses d'énergie en octobre 2021, par rapport au mois de référence, résultant des seules évolutions des prix de l'énergie. L'effet volume (contributions bleutées) traduisent le surcroît des dépenses d'énergie résultant des seules évolutions des volumes de consommation d'énergie. Ces chiffres reposent sur la structure des dépenses par poste de consommation issues de l'enquête Budget de famille en 2017.

Lecture : un ménage dont le niveau de vie se situe dans le premier décile a connu une hausse de sa facture énergétique de 23 € en sommant les surcroûts pour le carburant, le gaz, l'électricité et le fioul.

Source : calculs Insee à partir des comptes trimestriels, Budget de famille 2017

### Méthodologie de chiffrage des hausses de facture énergétique des ménages consécutives au renchérissement de l'énergie

Les chiffrages reposent sur les estimations de consommation à la fois en valeur et en volume effectuées à partir des données des comptes trimestriels en 2021 pour les postes « Électricité », « Gaz, vapeur et air conditionné », « Super sans plomb », « Gasoil » et « Fioul » (données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables). L'effet volume correspond à la différence de ces données entre les deux mois considérés. L'effet prix part des volumes du mois de référence et applique l'évolution des prix pour chacun des postes au moyen de l'indice des prix à la consommation correspondant.

Le choix d'octobre 2021 répond au souci de disposer des données les plus récentes, à savoir la consommation des ménages en biens et les indices des prix à la consommation. La référence à novembre 2019 vise à se situer en comparaison à la période d'avant-crise, le mois de novembre paraissant plus opportun que celui de décembre 2019, marqué notamment par un contexte de grèves dans les transports. Enfin, la référence à décembre 2020 permet d'illustrer la hausse de la facture énergétique des ménages depuis un point remarquablement bas à la fois des volumes de consommation d'énergie (carburants notamment, du fait des mesures de restrictions alors en vigueur) et des prix de l'énergie (prix du pétrole en particulier).

Ces effets agrégés sont ensuite rapportés à un ménage moyen, puis déclinés par catégorie de population en utilisant des ratios issus de Budget de famille de 2017 (« Les dépenses des ménages en 2017 », *Insee Résultats*, septembre 2019). Par exemple, un ménage du premier décile ayant consommé en carburants en moyenne en 2017 environ 56 % du niveau observé pour un ménage moyen, un surcoût respectant cette proportion lui est appliqué. ●

# Salaires

Au second semestre 2021, le salaire moyen par tête (SMPT) nominal augmenterait vivement (+4,9 % au troisième trimestre et +1,0 % prévu au quatrième), du fait de la hausse de la masse salariale due à la baisse importante des indemnités de chômage partiel (qui ne sont pas considérées comme des salaires). La reconduction du dispositif de prime exceptionnelle de pouvoir d'achat (Pepa) et la revalorisation du Smic de +2,2 % au 1<sup>er</sup> octobre favoriseraient également le dynamisme du SMPT. Cette revalorisation automatique dans un contexte de net regain de l'inflation contribuerait par ailleurs à la hausse du salaire mensuel de base (SMB)<sup>1</sup>. Au total, le SMPT nominal retrouverait en fin d'année sa trajectoire d'avant-crise. En moyenne en 2021, il rebondirait donc nettement (+6,7 % après -4,9 %), tandis que le pouvoir d'achat du SMPT, modéré par la hausse des prix, serait un peu moins dynamique (+4,9 % après -5,5 %).

Au premier semestre 2022, les salaires nominaux resteraient dynamiques (+0,8 % au premier trimestre puis +0,6 % au deuxième pour le SMPT). Ils seraient portés par une nouvelle revalorisation du Smic au 1<sup>er</sup> janvier, de l'ordre de +0,9 %, ainsi que par la prise en compte, dans les négociations salariales de nombreuses branches, des hausses de prix à la consommation et des difficultés de recrutement. Le chômage partiel, déjà faible fin 2021, reculerait encore légèrement et ne contribuerait plus que faiblement à l'évolution du SMPT. À l'inverse, l'arrêt au 31 mars 2022 de la possibilité de verser la prime Pepa pèserait un peu sur le SMPT au deuxième trimestre. Au total, dans les branches marchandes non agricoles, le SMPT en termes réels progresserait de 1,3 % en acquis à mi-2022 par rapport à son niveau de 2019.

Dans les administrations publiques (APU), le SMPT nominal progresserait de 1,5 % en 2021, après +2,8 % en 2020. Il est notamment tiré par les versements de primes exceptionnelles aux agents mobilisés dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire et par les revalorisations dans la fonction publique hospitalière, prévues par les accords du Ségur de la santé et mises en place à partir de l'automne 2020. Compte tenu de la progression des prix, les salaires en termes réels diminueraient cependant légèrement dans les APU en 2021 (-0,2 %, après +2,1 % en 2020). En 2022, le SMPT nominal dans les APU rebondirait notamment grâce à la revalorisation prévue du traitement des agents de catégorie C. Au total, dans les APU, le SMPT en termes réels progresserait de 1,4 % en acquis à mi-2022 par rapport à son niveau de 2019. ●

<sup>1</sup> Le SMB correspond à la composante structurelle du SMPT, à côté de la composante conjoncturelle affectée notamment par la crise sanitaire. Les fluctuations du SMB sont plus modérées, entre +0,3 % et +0,5 % par trimestre au cours des dernières années.

## ► 1. Évolutions du salaire moyen par tête (SMPT) et du salaire mensuel de base (SMB)

évolutions en %, données CVS

	Taux de croissance trimestriels										Évolution en moyenne annuelle				Évolution par rapport à la moyenne de 2019
	2020				2021				2022		2019	2020	2021	2022 acquis	2022 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2					
Salaires moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles	-3,7	-11,1	15,9	-1,7	0,8	0,0	4,9	1,0	0,8	0,6	2,3	-4,9	6,7	4,5	5,9
Salaires mensuel de base (SMB)	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,5	1,0	0,7	0,7	1,7	1,5	1,6	2,3	5,6
SMPT dans les administrations publiques (APU)											1,4	2,8	1,5	1,6	6,0
Prix de la consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)	0,2	-0,1	0,1	0,1	0,8	0,3	0,7	1,1	0,6	0,4	0,8	0,6	1,7	2,1	4,5
SMPT réel dans les branches marchandes non agricoles	-3,9	-10,9	15,7	-1,8	0,0	-0,3	4,2	-0,1	0,3	0,2	1,5	-5,5	4,9	2,3	1,3
SMB réel	0,1	0,5	0,2	0,4	-0,5	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,3	0,9	0,9	-0,1	0,2	1,0
SMPT réel dans les APU											0,5	2,1	-0,2	-0,5	1,4

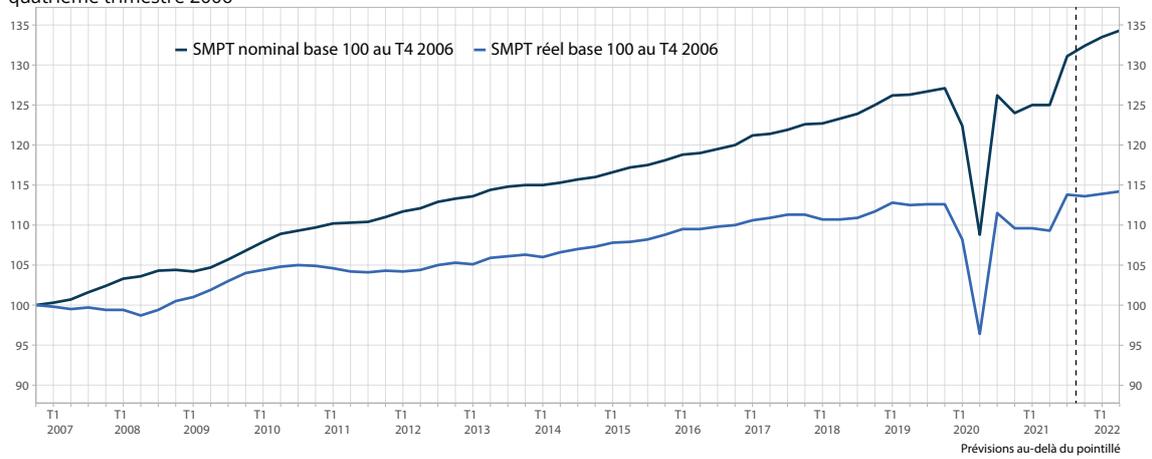
■ Prévission

Note : l'enquête Acemo trimestrielle de la Dares a été suspendue au deuxième trimestre 2020 (données portant sur le 1<sup>er</sup> 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.

Source : Dares, Insee

## ► 2. Salaire moyen par tête, nominal et réel

base 100 = quatrième trimestre 2006



Champ : secteur marchand non agricole

Source : Insee

# Revenus des ménages

Au troisième trimestre 2021, le revenu disponible brut des ménages (RDB) a accéléré (+0,8 % après +0,6 %). En effet, les revenus d'activité ont fortement accéléré avec l'assouplissement des restrictions sanitaires. Dans le même temps, les mesures de soutien aux ménages ont diminué (indemnités d'activité partielle, subventions versées par le Fonds de solidarité aux travailleurs indépendants...). Compte tenu de l'accélération des prix de la consommation, le pouvoir d'achat des ménages par unité de consommation s'est stabilisé (0,0 % après +0,2 %).

Au quatrième trimestre 2021, le RDB des ménages augmenterait sensiblement (+1,7 %). Le versement de « l'indemnité inflation »<sup>1</sup> conduirait les prestations sociales à rebondir nettement (+2,5 % après -2,8 %). Par ailleurs, les prélèvements obligatoires seraient quasi stables : les cotisations sociales et les impôts sur le revenu augmenteraient dans le sillage des revenus d'activité, mais cette hausse serait compensée par la poursuite de la réforme de la taxe d'habitation (premier dégrèvement pour les 20 % de ménages les plus aisés). Compte tenu du dynamisme du RDB des ménages, le pouvoir d'achat par unité de consommation rebondirait au quatrième trimestre (+0,5 %).

Sur l'ensemble de l'année 2021, le RDB accélérerait nettement (+3,9 % après +1,0 % en 2020), conséquence du rebond marqué des revenus d'activité et d'un recul modéré des prestations sociales. En prenant en compte la hausse des prix de la consommation, le pouvoir d'achat des ménages par unité de consommation augmenterait de 1,8 %, après avoir marqué le pas en 2020 (0,0 %).

Au premier trimestre 2022, le RDB des ménages diminuerait légèrement (-0,3 %). Cette baisse traduirait le recul des prestations sociales (-2,4 %) par contrecoup mécanique du versement de l'indemnité inflation au trimestre précédent. De fait, hors effet de ce contrecoup, les prestations augmenteraient légèrement, soutenues par les prestations vieillesse (revalorisation des pensions de base au 1<sup>er</sup> janvier) mais avec un recul des prestations chômage (dans un contexte marqué, entre autres, par la baisse du nombre de demandeurs d'emploi et par la réforme de l'assurance chômage). Les revenus d'activité progresseraient quant à eux de 0,8 %, portés notamment par des revalorisations salariales dans le secteur privé. Ils seraient cependant moins dynamiques que fin 2021, en raison du ralentissement de l'emploi salarié au premier trimestre 2022. Compte tenu de la hausse des prix de la consommation (+0,6 % après +1,1 % en variations trimestrielles), le pouvoir d'achat du RDB des ménages par unité de consommation reculerait de façon plus accentuée (-1,0 %).

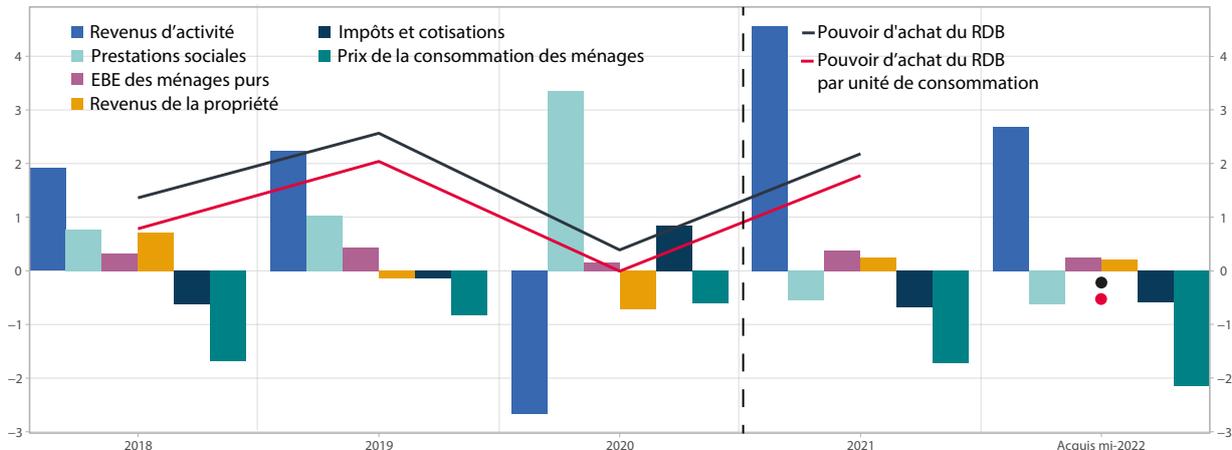
Au deuxième trimestre 2022, les revenus d'activité progresseraient quasiment au même rythme qu'au trimestre précédent (+0,7 %), tandis que les prestations sociales augmenteraient légèrement (+0,3 %). Le RDB se redresserait alors (+0,5 %) et son pouvoir d'achat par unité de consommation rebondirait légèrement (+0,1 %).

L'acquis à mi-année de l'évolution annuelle du pouvoir d'achat par unité de consommation serait ainsi de -0,5 % pour 2022 (c'est l'évolution annuelle qui serait prévue si le pouvoir d'achat par unité de consommation restait figé au troisième puis au quatrième trimestre à son niveau du deuxième trimestre). Cet acquis à mi-année serait en effet marqué par le contrecoup mécanique, au premier trimestre 2022, de l'indemnité inflation qui soutiendrait comptablement le revenu des ménages fin 2021. Par ailleurs, l'acquis à mi-année ne préjuge pas de l'évolution du pouvoir d'achat sur l'ensemble de l'année 2022. Cet acquis ne prend pas en compte, par construction, les mouvements possibles du pouvoir d'achat au second semestre 2022, sous l'effet de la progression des revenus d'activité et de l'incidence des mesures fiscales ou sociales, comme la poursuite de la réforme de la taxe d'habitation. ●

1 « L'indemnité inflation » désigne le versement de 100 € aux personnes résidant en France et dont les revenus d'activité ou de remplacement sont inférieurs à 2 000 € nets par mois, dans l'optique de compenser notamment l'impact de la hausse récente des prix des carburants sur le pouvoir d'achat. Ce versement concernerait environ 38 millions de personnes. La prime sera versée fin 2021 ou début 2022, selon les situations. Toutefois, le droit à la prestation est établi fin 2021 (son éligibilité est établie selon des informations disponibles à la date d'octobre 2021), si bien que, conformément au principe d'enregistrement en droits constatés et sous réserve de confirmation de ce traitement en comptabilité nationale, la prestation est comptablement enregistrée dans sa totalité au quatrième trimestre 2021.

# Conjoncture française

## ► 1. Variation annuelle du pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages et ses principales contributions

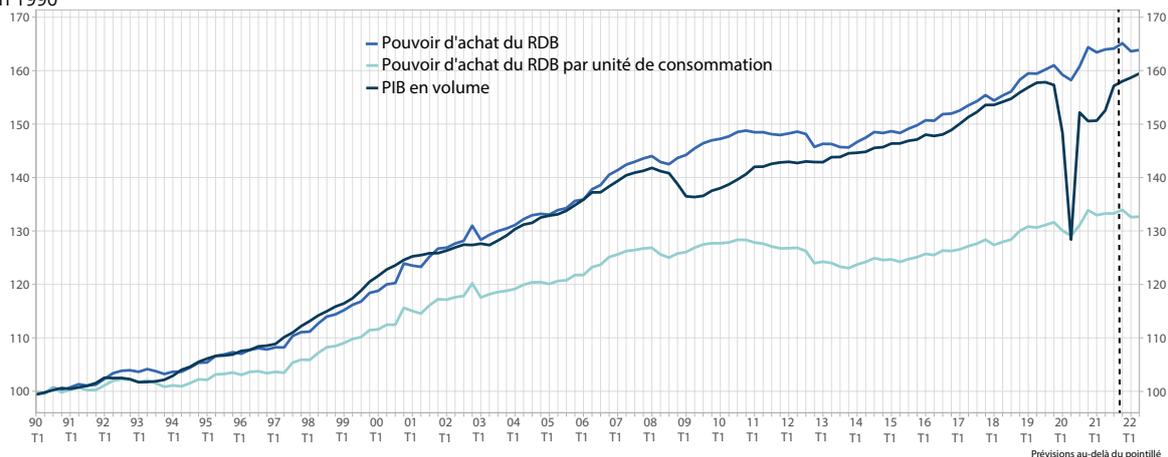


Lecture : en 2022, l'acquis de croissance du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages atteindrait -0,2 % à fin juin. La principale contribution à cette baisse serait celle des prix de la consommation des ménages, qui s'élèverait à -2,1 points.

Source : Insee

## ► 2. Évolution depuis 1990 du pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages et du PIB

Base 100 en 1990



Source : Insee

## ► 3. Composantes du revenu disponible brut des ménages

variations en %

	Variations trimestrielles								Variations annuelles					
	2020				2021				2022		2019	2020	2021	2022 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
<b>Revenu disponible brut (100 %)</b>	-0,9	-0,8	1,8	2,3	0,2	0,6	0,8	1,7	-0,3	0,5	3,4	1,0	3,9	1,9
dont :														
Revenu d'activité (72 %)	-2,8	-9,6	12,0	0,7	0,7	0,4	3,2	1,0	0,8	0,7	3,1	-3,7	6,6	3,8
Masse salariale brute (64 %)	-2,8	-10,3	12,6	-0,4	0,9	0,7	4,4	1,2	0,8	0,7	3,2	-4,1	6,9	4,7
EBE des entrepreneurs individuels* (8 %)	-2,3	-4,3	7,6	8,8	-0,4	-1,8	-5,4	-0,6	0,6	0,4	2,3	-0,6	4,1	-2,9
Prestations sociales en espèces (35 %)	3,5	12,9	-9,8	2,8	-0,6	0,2	-2,8	2,5	-2,4	0,3	2,9	9,5	-1,5	-1,7
EBE des ménages purs (14 %)	-0,2	-1,6	2,8	0,5	0,3	0,7	0,8	0,8	0,4	0,4	3,2	1,1	2,8	1,8
Revenus de la propriété (6 %)	-5,2	-3,6	-1,3	0,6	3,0	2,4	2,0	1,3	1,1	0,8	-2,3	-12,6	5,0	4,2
Prélèvements sociaux et fiscaux (-27 %)	-0,7	-6,4	8,7	-2,6	1,0	-0,2	2,3	0,2	0,6	0,6	0,5	-3,2	2,7	2,3
<b>Prix de la consommation des ménages</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>
<b>Pouvoir d'achat du RDB</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>2,6</b>	<b>0,4</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Pouvoir d'achat par unité de consommation</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,5</b>

■ Prévision

Lecture : après une hausse de 0,8 % au troisième trimestre 2021, le revenu disponible brut des ménages accélérerait au quatrième trimestre, avec +1,7 %. L'évolution annuelle serait de +3,9 % en 2021.

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2019.

\* 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

# Consommation et investissement des ménages

Au troisième trimestre, la consommation des ménages a progressé de 4,9 %, se rapprochant nettement de son niveau d'avant-crise (-1,0 % par rapport au quatrième trimestre 2019). Ce dynamisme marque avant tout le rebond des dépenses dans les secteurs auparavant soumis aux restrictions sanitaires (hébergement-restauration, services de transport, activités de loisir, ...) même si la consommation y reste en deçà de son niveau d'avant-crise. Les dépenses de biens offrent de leur côté une situation plus contrastée, entre forts surcroîts (équipements électroniques) et niveaux encore déprimés (achats de véhicules). Malgré la hausse des cours du pétrole, la consommation de carburants a même légèrement dépassé son niveau d'avant-crise à l'été.

Au quatrième trimestre 2021, la consommation des ménages en volume poursuivrait sa trajectoire de retour à son niveau d'avant-crise, notamment dans les services de transport, les activités de loisir et l'hébergement-restauration. Du côté des biens, les surcroîts de dépenses observés depuis le début de la crise sanitaire se prolongeraient pour les équipements électroniques et informatiques, tandis que les achats de véhicules et d'autres produits industriels se dégraderaient. Au total, la consommation rejoindrait quasiment son niveau d'avant-crise au quatrième trimestre, progressant ainsi de 0,3 % par rapport au trimestre précédent : elle rebondirait donc de 4,5 % en 2021 (après sa chute de 7,2 % en 2020).

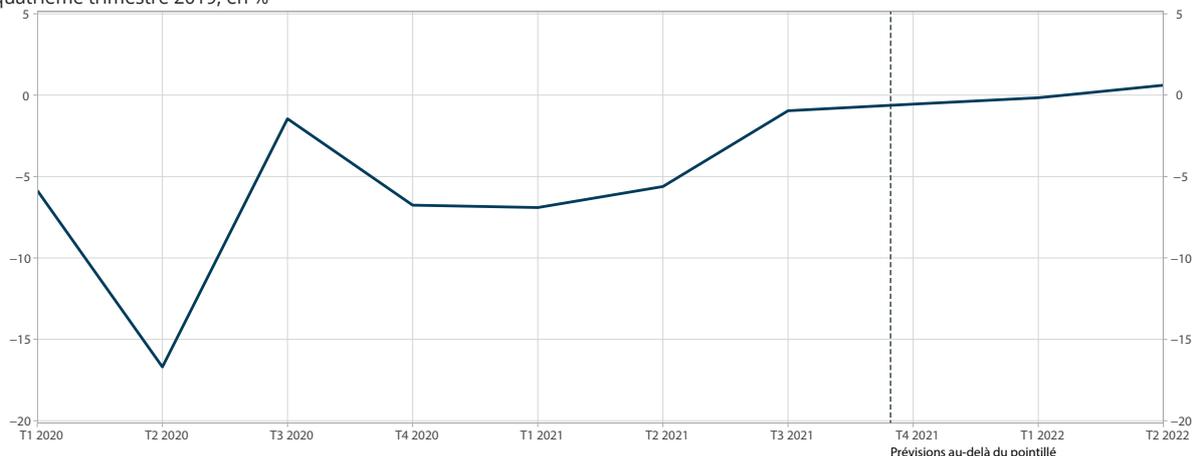
Au premier semestre 2022, les dépenses des ménages dans les postes les plus affectés devraient revenir graduellement à leur niveau d'avant-crise, même si certains d'entre eux demeureraient encore nettement en deçà de leur niveau d'avant-crise (achats de véhicules notamment, en lien avec les difficultés d'approvisionnement bridant la production du secteur). Dans les autres secteurs, la consommation des ménages retrouverait globalement sa dynamique passée, traduisant la normalisation des comportements de consommation. Au total, l'acquis de croissance de la consommation s'élèverait à 4,1 % à la mi-année.

Le taux d'épargne des ménages, après avoir fortement augmenté au plus fort de la crise, continuerait de se réduire progressivement : il s'établirait à 16,1 % au deuxième trimestre 2022, soit un peu au-dessus de son niveau de 2019 (15,0 %).

De son côté, l'investissement des ménages continuerait de progresser au quatrième trimestre. Puis il reculerait légèrement en début d'année prochaine, sous l'effet du repli des livraisons de logements neufs et du ralentissement du rythme de transactions immobilières dans l'ancien. ●

## ► 1. Consommation trimestrielle passée et prévue

écart au quatrième trimestre 2019, en %



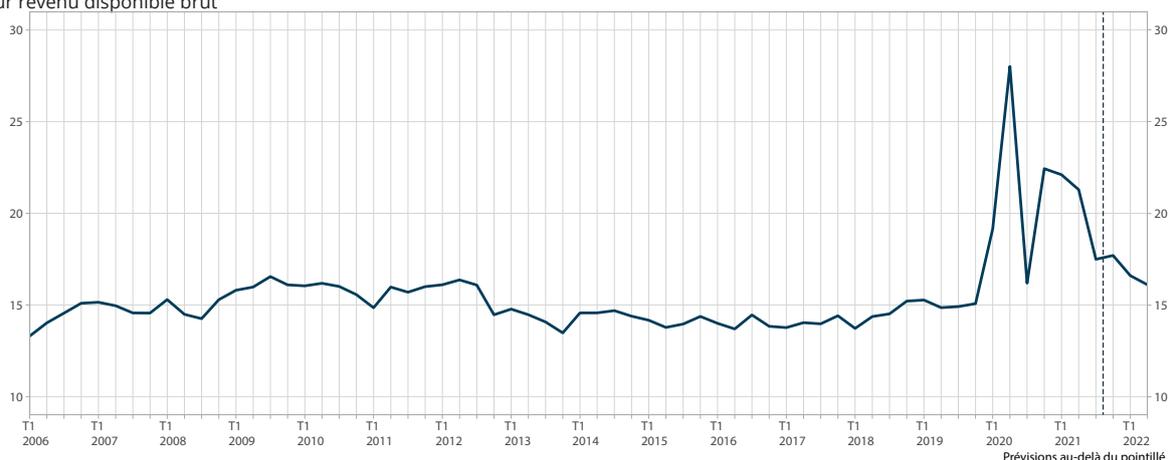
Lecture : au quatrième trimestre 2021, la consommation des ménages se situerait 0,6 % en deçà de son niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

# Conjoncture française

## ► 2. Taux d'épargne des ménages

en % de leur revenu disponible brut



Lecture : au quatrième trimestre 2021, le taux d'épargne des ménages s'élèverait à 17,7 % de leur revenu disponible brut.

Source : Insee

## ► 3. Consommation trimestrielle des ménages passée et prévue

écart au quatrième trimestre 2019, en %

Produits	Poids*	2020				2021				2022	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
<b>Agriculture, sylviculture et pêche</b>	<b>3 %</b>	<b>3,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-6,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,0</b>
<b>Industrie</b>	<b>44 %</b>	<b>-6,9</b>	<b>-13,0</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,0</b>
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	15 %	3,4	5,3	2,1	3,3	3,6	1,9	-1,1	-1	0	1
Cokéfaction et raffinage	4 %	-6,3	-28,5	-4,1	-13,0	-6,3	-7,6	2,4	0	0	0
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	3 %	-8,7	-5,5	12,1	15,6	12,6	9,8	9,6	8	9	10
Fabrication de matériels de transport	6 %	-23,4	-36,0	2,9	-9,1	-8,8	-12,1	-12,9	-16	-12	-10
Fabrication d'autres produits industriels	12 %	-12,2	-23,1	3,7	-5,1	-4,6	-10,0	0,6	-1	-1	-1
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	5 %	-2,1	-4,1	0,3	1,6	1,9	5,6	1,9	2	0	0
<b>Construction</b>	<b>2 %</b>	<b>-9,5</b>	<b>-23,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>8,0</b>	<b>3,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>
<b>Services principalement marchands</b>	<b>47 %</b>	<b>-6,2</b>	<b>-21,7</b>	<b>-6,5</b>	<b>-14,1</b>	<b>-15,3</b>	<b>-11,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	1 %	-12,4	-24,6	1,8	-4,7	-2,5	-3,4	-2,4	-1	0	0
Transports et entreposage	4 %	-16,4	-73,7	-32,4	-53,2	-51,7	-46,0	-21,3	-13	-13	-6
Hébergement et restauration	8 %	-17,4	-62,9	-15,7	-46,5	-58,5	-39,3	-4,4	-2	-2	-1
Information et communication	3 %	-2,7	-1,9	-0,5	-0,7	0,9	1,7	4,6	4	4	4
Activités financières et d'assurance	5 %	-2,5	-6,4	-1,7	-0,3	0,7	1,2	1,8	2	3	3
Activités immobilières	19 %	0,1	0,2	0,7	0,8	1,8	2,1	2,1	3	3	4
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	2 %	-6,6	-18,9	-10,2	-8,9	-9,3	-6,4	-1,0	0	0	1
Autres activités de services	4 %	-12,2	-42,2	-13,6	-25,3	-25,4	-22,0	-5,5	-4	-4	-2
<b>Services principalement non marchands</b>	<b>5 %</b>	<b>-7,8</b>	<b>-24,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
Correction territoriale	-1 %	-44,8	-82,5	-35,5	-61,8	-64,2	-82,9	-32,7	-33	-29	-24
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>-5,9</b>	<b>-16,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-6,8</b>	<b>-6,9</b>	<b>-5,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>

\* Poids dans la dépense de consommation finale des ménages en euros courants au quatrième trimestre 2019

■ Préviation

Lecture : au quatrième trimestre 2021, le niveau de consommation des ménages en services d'hébergement et de restauration serait inférieur de 2 % à celui du quatrième trimestre de 2019.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

## ► 4. Consommation et investissement des ménages

en variation trimestrielle et en écart au quatrième trimestre 2019, en %

	2020				2021				2022		2020*	2021*	2022* acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
<b>Consommation : variations trimestrielles</b>	<b>-5,9</b>	<b>-11,5</b>	<b>18,3</b>	<b>-5,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>4,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-7,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>
écart au T4 2019	-5,9	-16,7	-1,5	-6,8	-6,9	-5,6	-1,0	-0,6	-0,2	0,6			
<b>Investissement : variations trimestrielles</b>	<b>-12,1</b>	<b>-18,2</b>	<b>29,7</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>5,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-12,2</b>	<b>16,3</b>	<b>2,2</b>
écart au T4 2019	-12,1	-28,1	-6,8	-0,5	-2,0	2,9	3,8	5,2	4,9	4,7			

■ Préviation

\*Variations annuelles

Source : Insee

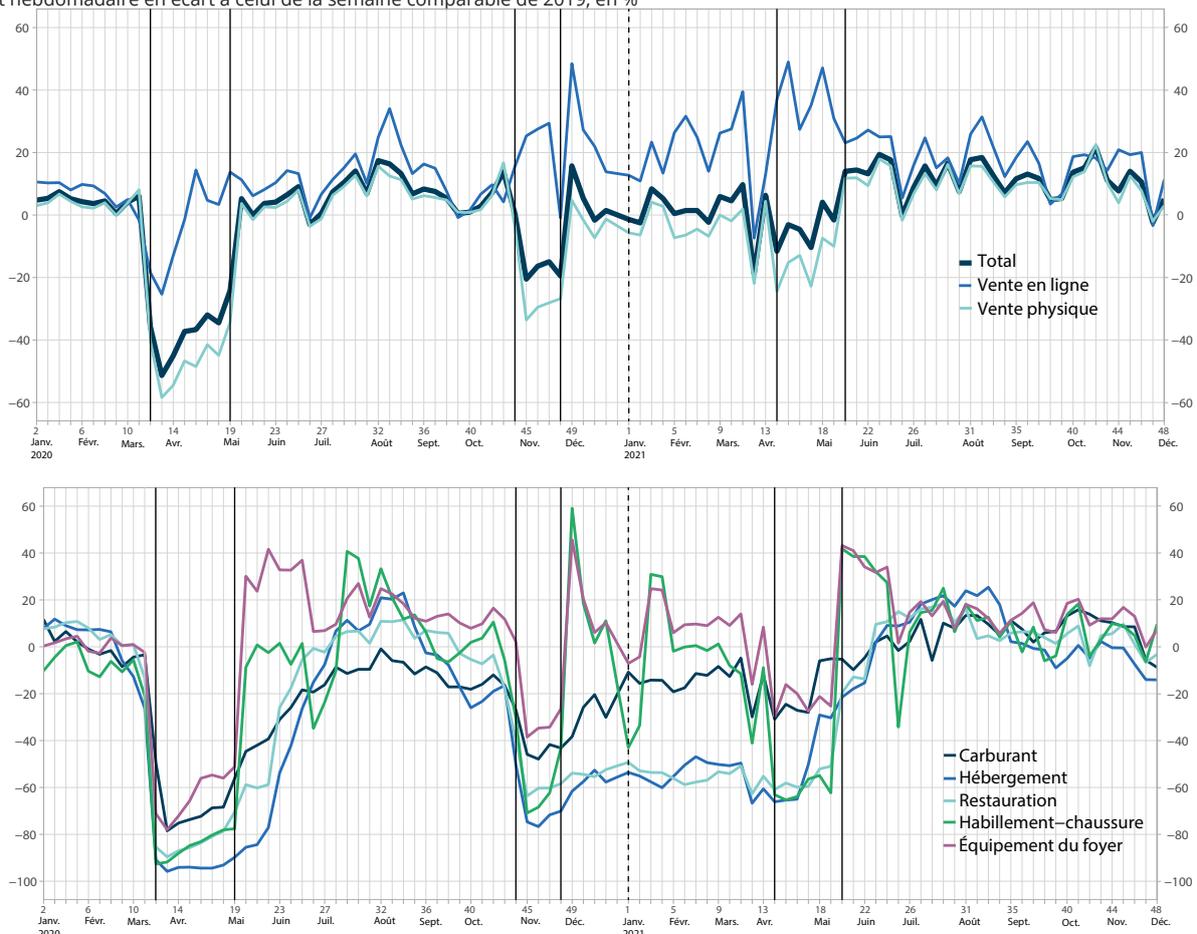
## Les montants de transactions par carte bancaire CB témoignent d'un relatif dynamisme depuis septembre

Les montants agrégés de transactions par carte bancaire CB, disponibles jusqu'au 5 décembre, constituent une source désormais privilégiée pour analyser de façon avancée les comportements de consommation des ménages. Le total des montants, pris en glissement par rapport à 2019, se maintient en octobre et novembre à un niveau nettement au-dessus de celui de 2019 (certes en partie du fait de l'augmentation du taux de recours à ce moyen de paiement depuis le début de la crise sanitaire), et son profil apparaît plus dynamique qu'au troisième trimestre (► figure 5).

Dans le détail des lieux de vente, l'évolution des transactions par carte bancaire CB apparaît contrastée en octobre et novembre : elle reste dynamique dans l'équipement du foyer, tandis que dans l'habillement-chaussure, la tendance à la baisse entamée depuis la fin juillet semble s'être interrompue. Les transactions CB relatives aux achats de carburants apparaissent également en hausse sur l'ensemble des mois d'octobre et de novembre, supérieurs de plus de 10 % à leur niveau d'avant-crise (mais cette progression peut refléter davantage l'effet du renchérissement des carburants). Enfin, les transactions par carte bancaire CB sont assez peu dynamiques dans l'hébergement et la restauration, le profil se situant dans la suite de celui du mois de septembre, voire se dégradant courant novembre dans l'hébergement. ●

### ► 5. Montants hebdomadaires de transactions par carte bancaire CB

montant hebdomadaire en écart à celui de la semaine comparable de 2019, en %



Lecture : lors de la semaine 48 de 2021 (29 novembre - 5 décembre), le total des montants de transactions par carte bancaire CB était supérieur de 5,1 % au total de la semaine 48 de 2019. Les traits verticaux indiquent les dates de fermeture et de réouverture des commerces « non essentiels » lors des confinements de 2020 et du confinement national du printemps 2021. Chaque montant étant pris en écart à celui de la semaine comparable de 2019, les écarts affichés pour fin 2020 et début 2021 intègrent donc une rupture dans la semaine prise comme référence (fin 2019 puis début 2019). Cette rupture est signalée par le trait vertical pointillé à la semaine 1 de 2021.

Note : par ailleurs, la dynamique de ces montants de transactions CB peut traduire, à partir du mois de mars 2020, un plus fort recours aux paiements par carte bancaire CB, cette tendance étant corrigée dans la prévision des pertes ou surcroît de consommation par rapport au niveau d'avant-crise.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

## Résultats des entreprises

Le taux de marge des sociétés non financières (SNF) a atteint des niveaux inédits au premier semestre 2021 (35,7 % de la valeur ajoutée), en particulier dans certains services marchands dont l'activité a été contrainte par les restrictions sanitaires (hébergement-restauration, transports...), la baisse de l'excédent brut d'exploitation ayant été limitée par les dispositifs de soutien (fonds de solidarité, activité partielle, aide au paiement des cotisations...).

Au troisième trimestre, le taux de marge s'est nettement replié, pour atteindre 32,9 % de la valeur ajoutée : le rebond de l'activité économique s'est en effet accompagné de la réduction du recours à l'activité partielle et de la baisse progressive des autres dispositifs de soutien (subventions). Ce recul se poursuivrait, plus modérément, entre le quatrième trimestre 2021 et le deuxième trimestre 2022, les subventions retrouvant progressivement leur niveau de 2019 hors crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE). La productivité soutiendrait néanmoins le taux de marge, avec une valeur ajoutée des SNF relativement plus dynamique que l'emploi. Les salaires réels ne connaîtraient qu'une augmentation limitée et ne pèseraient que peu sur le taux de marge. Quant aux termes de l'échange, ils pèseraient sur le taux de marge fin 2021, comme aux trimestres précédents : le prix des consommations intermédiaires des SNF continuerait en effet d'augmenter plus rapidement que leur prix de production, conduisant le prix de la valeur ajoutée à être moins dynamique que le prix de la consommation. Puis, au premier semestre 2022, le prix des consommations intermédiaires ralentirait tandis que les entreprises continueraient de répercuter ses hausses récentes sur leur prix de production. Le prix de la valeur ajoutée des SNF évoluerait alors plus conjointement avec le prix de consommation, ce qui équilibrerait les termes de l'échange et annulerait quasiment leur contribution au taux de marge.

En moyenne sur l'année 2021, le taux de marge s'élèverait à 34,2 %. Relativement à 2020, il aurait ainsi augmenté de 2,5 points, soutenu par la montée en charge du fonds de solidarité à partir de décembre 2020, la réduction des impôts sur la production en début d'année, et par un rebond de la valeur ajoutée plus fort que celui des rémunérations versées (en miroir de ce qu'il s'était passé en 2020). À la fin du premier semestre 2022, le taux de marge s'établirait à 32,2 %, un peu au-dessus de son niveau moyen de l'année 2018 (31,6 %). ●

### ► 1. Décomposition du taux de marge des sociétés non financières (SNF)

taux de marge en %, variation et contributions en points

	2020				2021				2022		2019	2020	2021	2022 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
<b>Taux de marge</b>	30,3	30,9	31,1	34,3	35,6	35,7	32,9	32,6	32,4	32,2	33,4	31,7	34,2	32,2
<b>Variation du taux de marge</b>	-2,8	0,6	0,2	3,2	1,3	0,1	-2,8	-0,4	-0,2	-0,2	1,8	-1,7	2,5	-2,0
<b>Contributions à la variation du taux de marge :</b>														
des gains de productivité	-4,3	-8,6	12,1	-1,0	0,2	0,7	1,3	0,3	0,2	0,3	0,7	-6,2	3,9	1,5
du coût réel du travail par tête	2,4	7,8	-11,3	1,3	0,0	0,1	-2,2	0,0	-0,1	-0,1	0,9	3,6	-3,2	-1,2
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation (ou termes de l'échange)	0,3	1,1	-0,6	0,7	-0,2	-0,2	-0,5	-0,3	0,0	-0,1	0,6	1,1	-0,1	-0,6
d'autres facteurs (dont subventions et impôts sur la production)	-1,2	0,2	0,0	2,2	1,2	-0,5	-1,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3	1,8	-1,6

#### ■ Prévision

Note : le taux de marge (TM) mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital.

Sa variation se décompose de façon complémentaire entre :

- les évolutions de la productivité ( $Y/L$ ), avec  $Y$  la valeur ajoutée et  $L$  l'emploi, et du ratio du prix de la valeur ajoutée au prix de la consommation, ou termes de l'échange ( $P_{va}/P_c$ ), qui jouent positivement ;
- les évolutions du coût réel du travail ( $W/P_c$ , où  $W$  représente le coût du travail par tête), qui jouent négativement sur le taux de marge.
- d'autres facteurs : il s'agit notamment des impôts sur la production nets des subventions, dont le Fonds de solidarité.

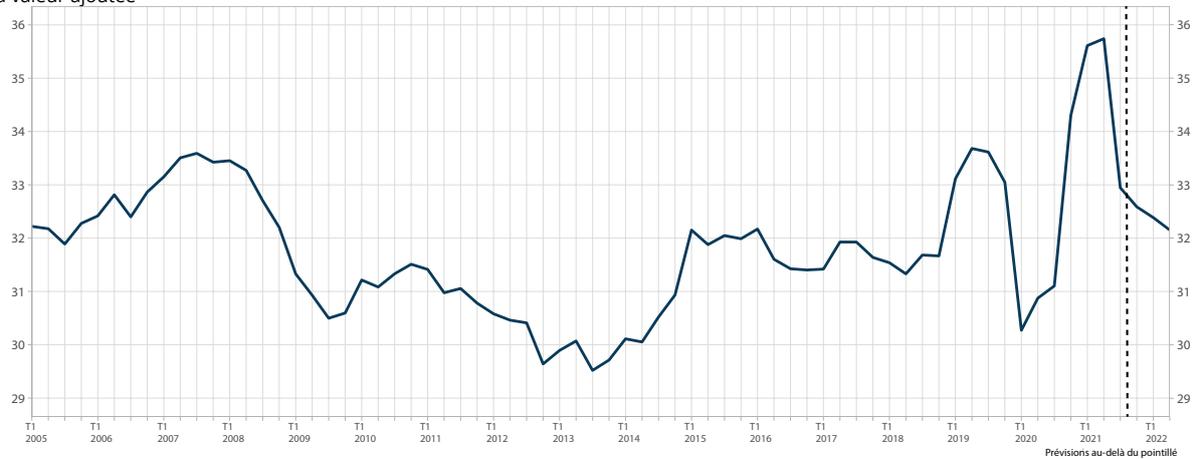
Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

$$TM = \frac{EBE}{VA} \approx 1 - \frac{WL}{Y P_{va}} + \text{autres facteurs} = 1 - \frac{L}{Y} \frac{W}{P_c} \frac{P_c}{P_{va}} + \text{autres facteurs}$$

Source : Insee

## ► 2. Taux de marge des sociétés non financières (SNF)

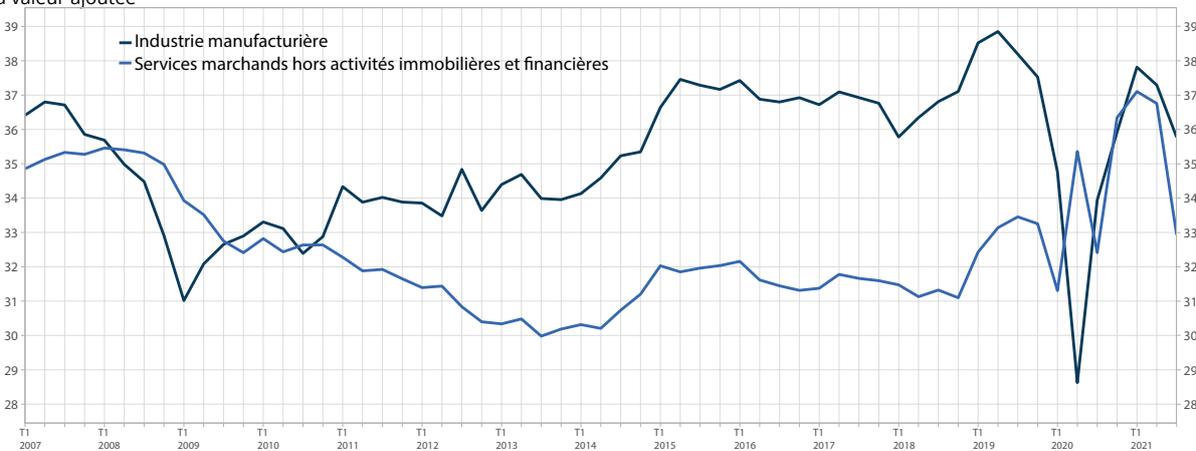
en % de la valeur ajoutée



Source : Insee

## ► 3. Taux de marge dans l'industrie et les services

en % de la valeur ajoutée



Note : les taux de marge sont ici calculés tous secteurs institutionnels confondus. Cependant, les branches considérées sont en très grande majorité composées d'entreprises non financières (ENF), c'est-à-dire de sociétés non financières et d'entrepreneurs individuels.

Source : Insee

## Investissement des entreprises

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a fortement ralenti au troisième trimestre 2021 (+0,1 % après +1,8 %, ► **figure 1**), dépassant de 2,3 % son niveau d'avant-crise. Ce chiffre masque toutefois des évolutions contrastées selon les produits. En premier lieu, l'investissement en produits manufacturés s'est replié de 1,7 %, les difficultés d'approvisionnement ayant entravé la production et l'importation de biens d'équipement ainsi que de matériels de transport. D'autre part, l'investissement en construction a reculé de 0,5 %, faisant suite à un fort rattrapage au premier semestre 2021, conséquence des retards accumulés en 2020. Enfin, seule composante de l'investissement en hausse au troisième trimestre, l'investissement en services a quant à lui gagné 1,8 %, tiré aussi bien par l'investissement en services d'information et communication qu'en services aux entreprises.

Au quatrième trimestre 2021, l'investissement des ENF accélérerait légèrement, même si les contrastes persisteraient entre les produits. L'investissement en produits manufacturés diminuerait de nouveau, contraint par les difficultés d'approvisionnement touchant la production de ces biens. L'investissement en services progresserait à un rythme très soutenu, au-delà même de son évolution tendancielle d'avant-crise, tandis que l'investissement en construction se stabiliserait. Fin 2021, l'investissement des ENF serait ainsi 2,9 % supérieur à celui d'avant-crise, principalement porté par l'investissement en services (► **figure 2**). En moyenne annuelle, l'investissement des ENF augmenterait de 12,1 % en 2021, après sa chute de 8,1 % en 2020.

Au premier semestre 2022, les difficultés d'approvisionnement ne se résorberaient que lentement et l'investissement en produits manufacturés resterait donc bridé. En outre, pour les entreprises dont la production est limitée par ces difficultés, la perte de revenu associée les conduirait à ralentir légèrement leur investissement en services. Enfin, l'investissement en construction pourrait baisser à nouveau, conséquence différée de mises en chantier de bâtiments non résidentiels moins dynamiques en 2021 qu'avant la crise. Dans ce contexte, l'acquis à mi-année de l'investissement des ENF serait de 1,6 %.

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

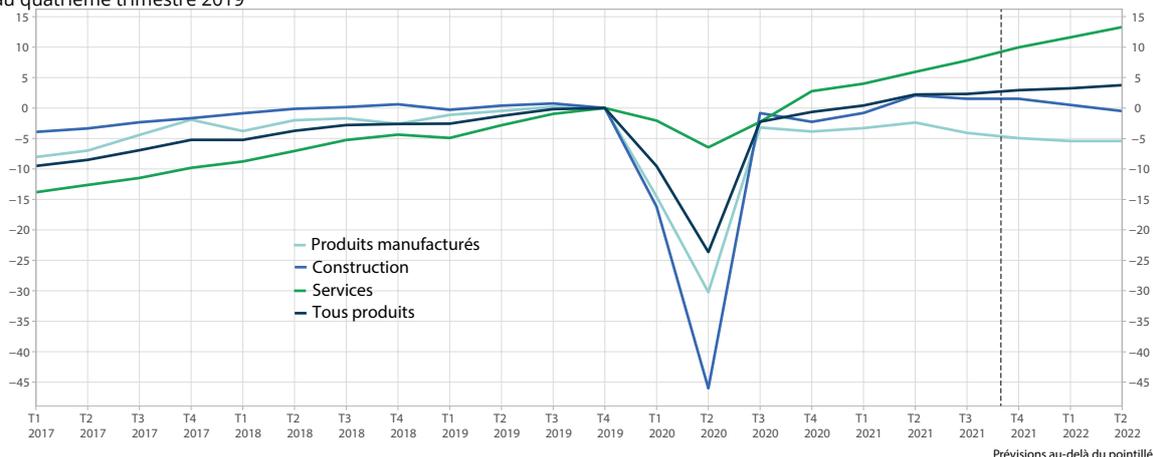
aux prix de l'année précédente chaînés, CVS-CJO, en %

	Variations trimestrielles										Variations annuelles		
	2020				2021				2022		2020	2021	2022 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits manufacturés (32 %)	-14,5	-18,4	38,7	-0,7	0,6	0,9	-1,7	-0,9	-0,5	0,0	-12,6	10,7	-1,8
Construction (24 %)	-16,2	-35,6	83,7	-1,4	1,5	2,9	-0,5	0,0	-1,0	-1,0	-16,5	20,8	-1,3
Autres (44 %)	-2,1	-4,4	4,4	5,1	1,2	1,8	1,8	2,0	1,5	1,5	0,2	9,1	5,5
<b>Tous produits (100 %)</b>	<b>-9,5</b>	<b>-15,6</b>	<b>28,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>-8,1</b>	<b>12,1</b>	<b>1,6</b>

■ Prévission  
Source : Insee

### ► 2. Investissement des entreprises non financières (ENF) par produit

écart en % au quatrième trimestre 2019



Source : Insee

# Conjoncture internationale



# Synthèse internationale

Au troisième trimestre, malgré la persistance de l'épidémie, l'amplification de la vaccination et l'absence de restrictions de déplacement ou d'activité ont permis à l'Europe de poursuivre sa reprise économique, sous l'effet notamment d'une demande intérieure dynamique, sauf en Espagne. Au contraire, aux États-Unis où le taux de vaccination est plus faible, la vague épidémique de la fin de l'été, conjuguée aux tensions inflationnistes et à la fin des aides publiques aux ménages, a pesé sur la consommation, provoquant un ralentissement de l'activité. En Chine, l'apparition de foyers épidémiques, les pénuries d'électricité et de fortes inondations ont conduit à des fermetures de moyens de production : en conséquence, le PIB y a reculé pour la première fois depuis le premier trimestre 2020.

À l'exception de l'Espagne, les principales économies de la zone euro, mais aussi le Royaume-Uni et plus encore les États-Unis et la Chine, sont revenues autour de leur niveau d'avant-crise, ou l'ont déjà dépassé. Cependant, elles demeurent toutes en dessous de leur tendance d'avant-crise<sup>1</sup>, y compris les économies chinoise et américaine. En effet, l'écart à la tendance d'avant-crise en Chine et aux États-Unis, autour de 3 %, est relativement similaire à celui de la France et de l'Italie, tandis que l'Allemagne se situe légèrement plus en retrait (4 % environ). Le Royaume-Uni (5 %), et plus encore l'Espagne (10 %), apparaissent plus loin de leur tendance d'avant-crise.

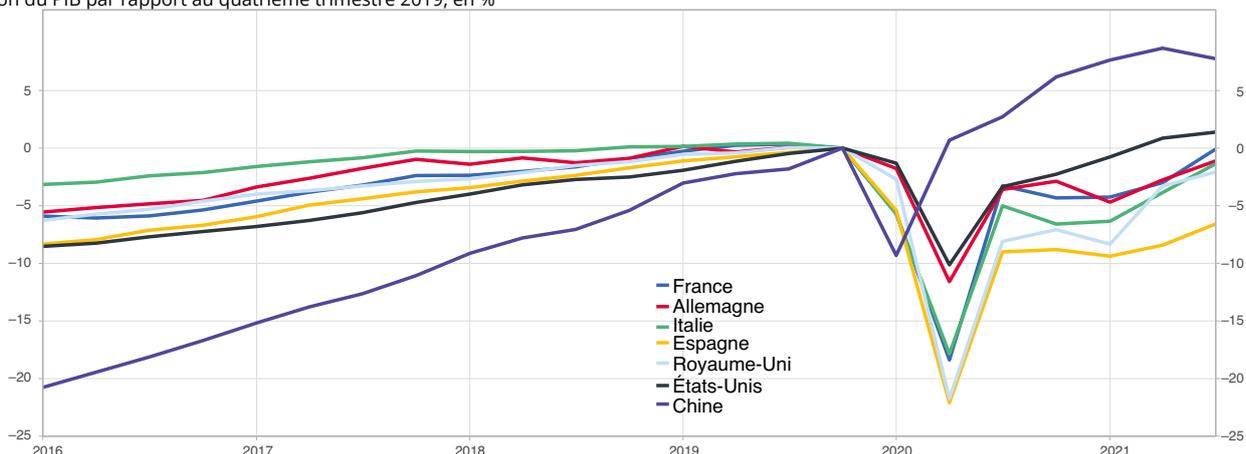
Au quatrième trimestre 2021, deux facteurs, en partie liés, pèsent sur la croissance mondiale à côté des incertitudes sanitaires : les pénuries d'intrants perturbant la production et les tensions inflationnistes qui peuvent affecter à la fois les coûts des entreprises et la consommation des ménages. L'industrie mondiale demeure en effet affectée par des goulets d'étranglement dans le commerce mondial, dans un contexte de fort dynamisme de la demande, en particulier aux États-Unis où la consommation de biens a été extrêmement soutenue. À titre d'exemple, les délais de livraisons d'intrants auxquels font face les entreprises se maintiennent, selon leurs déclarations, à leur niveau record atteint cet été (► [figure 2](#)). La hausse de l'inflation dans toutes les économies occidentales et en particulier aux États-Unis (► [figure 3](#)), résultant du renchérissement des matières premières et en partie de ces difficultés de production (► [éclairage](#)), pourrait quant à elle peser sur le pouvoir d'achat des ménages. Pour lutter contre cette inflation, les banques centrales pourraient progressivement opérer un resserrement de la politique monétaire, et notamment une hausse des taux d'intérêt apparaît envisageable en 2022 aux États-Unis. Ce resserrement monétaire pourrait peser sur la reprise.

À ces problèmes économiques s'ajoutent les craintes liées à une dégradation de la situation sanitaire, suscitées à la fois par l'intensité de la cinquième vague en Europe du Nord et de l'Est et par l'apparition du variant Omicron : outre la mise en place éventuelle de nouvelles mesures de restrictions, elles pourraient engendrer des comportements de consommation plus prudents et une reprise plus lente du tourisme international. L'indicateur à « haute fréquence » du nombre de recherches de « restaurant » sur *Google* montre par exemple un recul particulièrement prononcé de ces requêtes en Allemagne au mois de novembre (► [figure 4](#)).

<sup>1</sup> La tendance d'avant-crise est déterminée en prolongeant le PIB depuis le niveau du T4 2019 avec un taux de croissance égal à la moyenne du taux de croissance du PIB sur la période 2016-2019.

### ► 1. Au troisième trimestre 2021, la croissance des économies européennes est restée vigoureuse, alors qu'elle a reculé en Chine

variation du PIB par rapport au quatrième trimestre 2019, en %

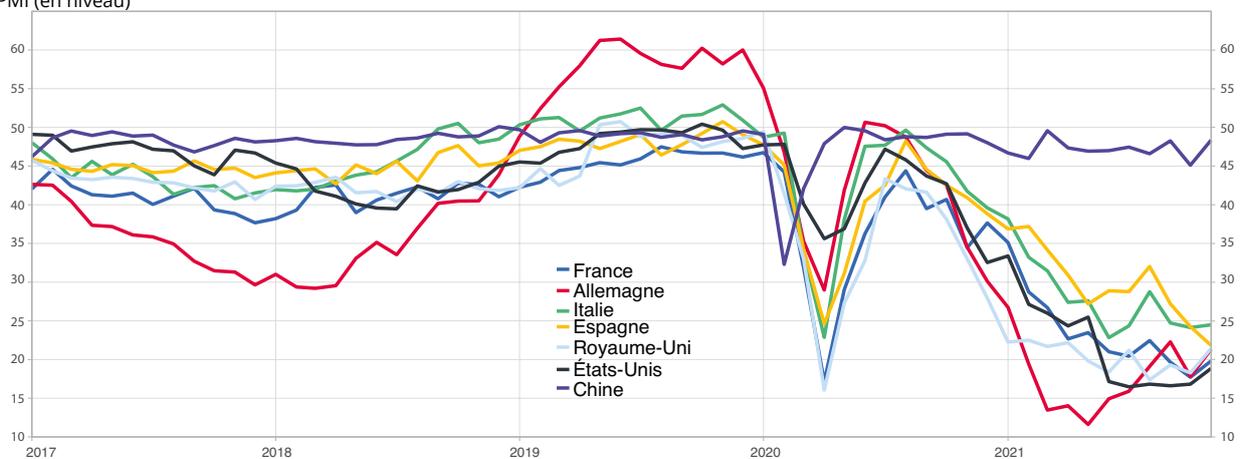


Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, NBSC

Le PIB ralentirait donc au quatrième trimestre 2021 en Europe. En 2022, sous l'hypothèse d'une lente résorption des difficultés d'approvisionnement, l'effet de rattrapage des secteurs les plus affectés par la pandémie continuerait de porter une partie de la croissance des économies européennes, en particulier espagnole et allemande. Après le trou d'air du troisième trimestre, l'activité rebondirait aux États-Unis et en Chine au quatrième trimestre puis début 2022, mais sans retrouver les variations particulièrement élevées de 2021 dues au rattrapage de 2020. ●

## ► 2. Les indices PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière témoignent de la persistance des problèmes d'approvisionnement

indice PMI (en niveau)

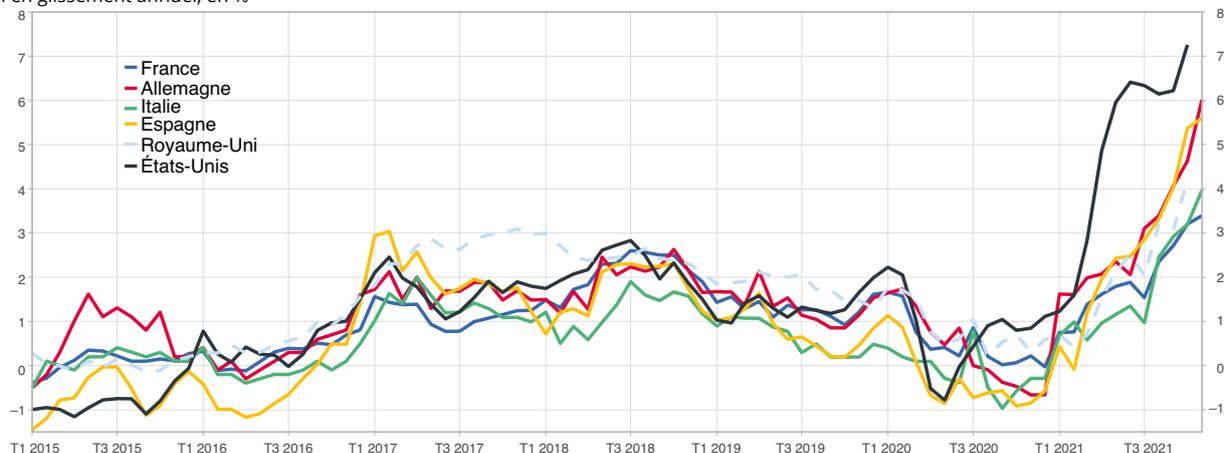


Lecture : en France en novembre, l'indice PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière est à 20 nettement en dessous du seuil d'expansion de 50, signalant un allongement dans les délais de livraison des intrants.

Source : Purchasing Manager's Index, IHS Markit

## ► 3. L'inflation est en forte hausse dans les économies occidentales, en particulier aux États-Unis

inflation en glissement annuel, en %



Note : Eurostat fournit un indicateur d'indice des prix à la consommation harmonisé entre les pays de l'Union européenne et les États-Unis, mais les données pour le Royaume-Uni s'arrêtent fin 2020 avec le *Brexit*. Pour le Royaume-Uni, l'indice est donc l'IPC non harmonisé fourni par l'ONS britannique.

Lecture : en octobre 2021, aux États-Unis, les prix à la consommation étaient supérieurs de 7,3 % par an à leur niveau d'octobre 2020.

Source : Eurostat, ONS

# Conjoncture internationale

## ► 4. Les recherches de « restaurant » sur Google reculent nettement sous l'effet de la nouvelle vague épidémique en Allemagne

en %



Note : la date du dernier point est le 4 décembre 2021.

Lecture : le 4 décembre, la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de recherches du mot « restaurant » sur Google en Allemagne était inférieure de 33 % par rapport à la moyenne des moyennes mobiles sur 7 jours des 4 décembre entre 2016 et 2019.

Source : Eurostat, ONS

## ► 5. Croissance passée et prévue du PIB dans les principales économies occidentales et en Chine

	2020	2021	Acquis à la mi-2022	Écart au T4 2019 prévu au T2 2022
France	-8,0	6,7	3,0	+1,4
Allemagne	-4,9	2,7	3,0	+0,8
Italie	-9,0	6,5	3,6	+0,8
Espagne	-10,8	4,4	5,0	-2,4
Royaume-Uni	-9,7	6,8	3,6	-0,1
États-Unis	-3,4	5,5	3,3	+4,6
Chine	1,9	8,0	2,7	+11,6

■ Prévission

Note : les colonnes grisées correspondent à des prévisions.

Sources : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, prévisions Insee

# Énergie et matières premières

Fin 2021, la reprise économique mondiale continue d'être marquée par un fort renchérissement des prix de l'énergie. Les prix du gaz et du charbon, en particulier, ont fortement augmenté, atteignant un pic en octobre (respectivement +540 % et +320 % sur un an). Si le prix du charbon a reflué depuis, celui du gaz se maintient à un niveau très élevé. Ces hausses ont contribué à tendre davantage encore le marché mondial du pétrole, où l'offre est encore déficitaire et les stocks désormais inférieurs à leur moyenne sur cinq ans. Au troisième trimestre 2021, le prix du pétrole s'est établi en moyenne à 73,5 \$ le baril, en hausse de 71 % sur un an. En octobre, il a dépassé 85 \$ pour la première fois depuis 2018 (► **figure 1**). Les cours ont néanmoins reculé fin novembre, affectés par les incertitudes liées au contexte sanitaire. Par ailleurs, le prix du carbone sur le marché européen a atteint un niveau record, à plus de 80 € la tonne pour la première fois depuis 16 ans (► **figure 2**), en lien notamment avec les nouvelles orientations de l'Union européenne en la matière et, plus récemment, suite au dernier accord de coalition en Allemagne.

De son côté, le marché mondial des matières premières demeure également très tendu fin 2021, même si certains cours ont reflué ces derniers mois. En France, les prix des matières premières industrielles importées se maintiennent à un niveau élevé (+23,1 % sur un an en novembre 2021), en baisse toutefois après un point haut historique au premier semestre 2021 (► **figure 3**). En particulier, les prix des matières minérales se sont récemment contractés (-11,5 % entre juillet et novembre) du fait du fort repli du prix du fer, affecté par le ralentissement de la production d'acier en Chine. Enfin, les prix des matières premières alimentaires importées restent en forte hausse sur un an (+33,8 % en novembre).

L'effet des hausses des prix de l'énergie et des autres matières premières se transmet depuis plusieurs mois aux prix de production. Les prix de production de l'industrie française et ceux des produits agricoles à la production ont ainsi vivement progressé sur un an en octobre (respectivement +14,0 % et +14,5 %). Les prix à la consommation des produits énergétiques ont quant à eux augmenté en octobre de 20,2 % en glissement annuel.

À l'horizon de la prévision, il est fait l'hypothèse conventionnelle de cours de l'énergie constants : le prix du baril de Brent est notamment fixé à 75 \$<sup>1</sup>. Cependant, dans un contexte sanitaire à nouveau fragile, des incertitudes demeurent quant à l'orientation future de la production de l'OPEP. ●

<sup>1</sup> Soit 66,4 € sous l'hypothèse d'un taux de change euro-dollar à 1,13 dollar pour 1 euro.

## ► 1. Cours du pétrole (Brent) en dollars et en euros

valeurs journalières



Dernier point : 9 décembre 2021

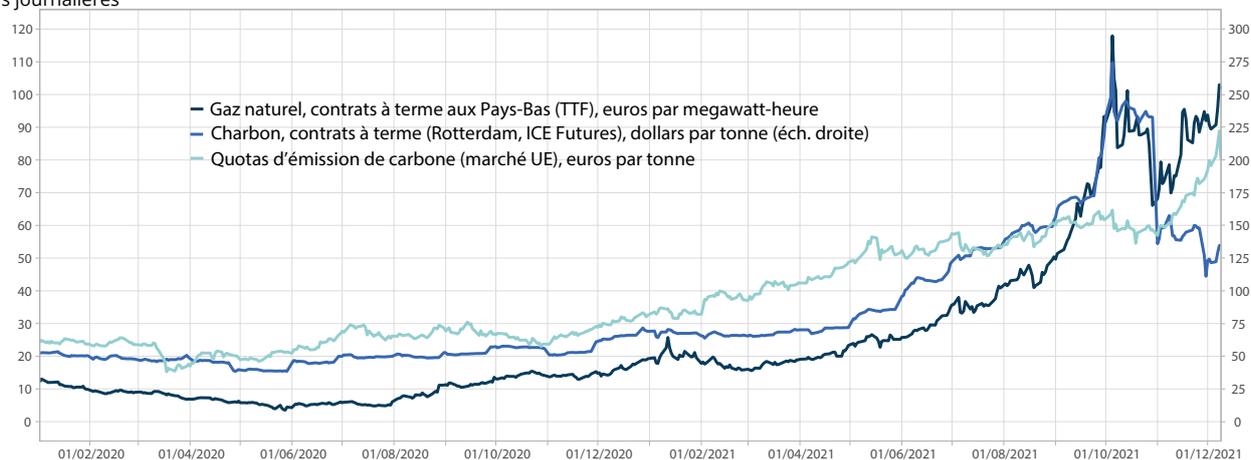
Lecture : au 9 décembre 2021, le prix du baril de Brent s'établit à 74 \$.

Source : Commodity Research Bureau

# Conjoncture internationale

## ► 2. Prix du gaz naturel, du charbon et de la tonne de CO<sub>2</sub>

valeurs journalières



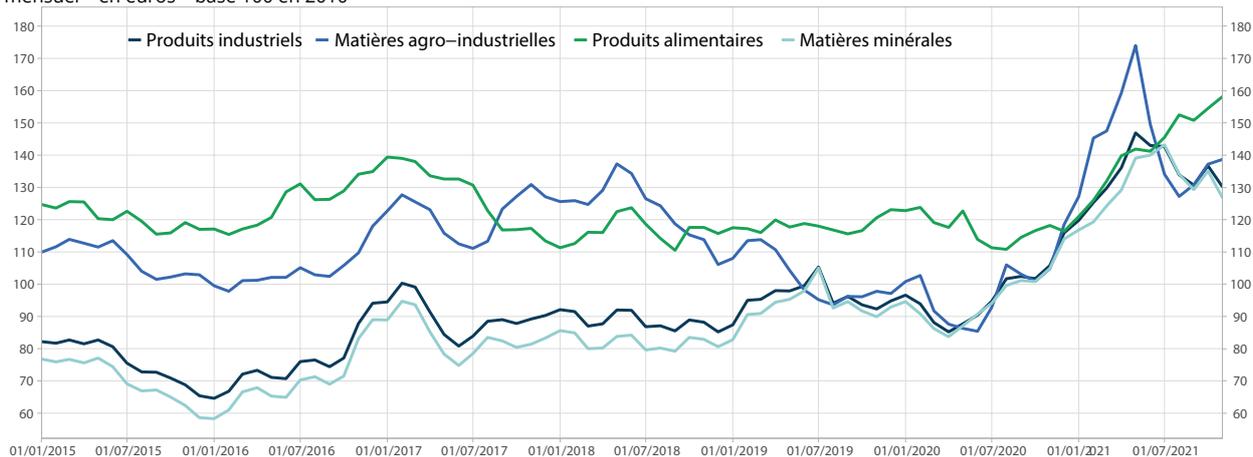
Dernier point : 9 décembre 2021

Lecture : au 9 décembre 2021, la valeur des contrats à la prochaine échéance de gaz naturel aux Pays-Bas (TTF) s'établit à 101,7 € par mégawattheure.

Source : ICE Futures Europe

## ► 3. Indices des prix des matières premières importées en France

Indice mensuel – en euros – base 100 en 2010



Dernier point : novembre 2021

Lecture : en novembre 2021, l'indice des prix en euros des produits industriels s'établissait à 130,1.

Source : Insee

# Commerce mondial

Au troisième trimestre 2021, les échanges mondiaux de biens et services ont ralenti, poursuivant toutefois leur croissance en dépit des problèmes d'approvisionnement : +0,4 % après +1,3 % au printemps (► **figure 1**). Cette progression est due, comme au deuxième trimestre, à la hausse du commerce des pays avancés. Du côté des pays émergents, et notamment en Chine, il s'est légèrement replié, dans un contexte de fermetures de certains terminaux portuaires. Le commerce mondial excédait ainsi son niveau d'avant-crise de 2,2 % cet été, mais se situait nettement en deçà de sa tendance d'évolution pré-crise (► **figure 2**).

En fin d'année, la croissance du commerce mondial se poursuivrait à un rythme similaire (+0,5 %). Les économies avancées contribueraient une nouvelle fois à la progression des échanges, contrastant avec l'atonie du commerce dans les pays émergents.

La demande mondiale adressée à la France a également ralenti cet été (+0,5 % au troisième trimestre après +2,3 % au deuxième trimestre), restant néanmoins dynamique grâce à la vigueur des importations des partenaires européens (► **figure 3**). Elle a ainsi rattrapé son niveau d'avant-crise. En fin d'année, elle croîtrait encore légèrement, bénéficiant de la dynamique du commerce dans les pays avancés. En moyenne annuelle, la demande mondiale adressée à la France rebondirait ainsi de +9,4 % en 2021, après -9,1 % en 2020.

Début 2022, le commerce mondial accélérerait, notamment grâce au rétablissement de l'activité commerciale dans les pays émergents, et ce, malgré des difficultés d'approvisionnement qui ne se dissiperaient pas totalement à l'horizon de prévision. Dans ce contexte, la dynamique de la demande mondiale adressée à la France serait plus allante qu'à la fin 2021, tant du fait des partenaires européens que des économies émergentes. ●

## ► 1. Scénario de prévision des échanges internationaux

	2020				2021				2022			2020	2021	2022 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3			
<b>Commerce mondial</b>	-3,2	-15,1	13,1	5,1	3,0	1,3	0,4	0,5	1,3	1,3	-7,8%	10,2%	2,8%	
Importations des économies avancées	-3,3	-17,1	13,7	5,2	1,2	2,3	0,8	0,8	1,0	1,1	-9,7%	9,1%	3,2%	
Importations des économies émergentes	-3,2	-10,9	11,8	4,8	6,6	-0,8	-0,5	-0,3	1,9	1,6	-3,8%	12,2%	2,1%	
<b>Demande mondiale adressée à la France</b>	-3,3	-16,8	13,2	5,2	1,7	2,3	0,5	0,7	1,1	1,3	-9,1%	9,4%	3,1%	

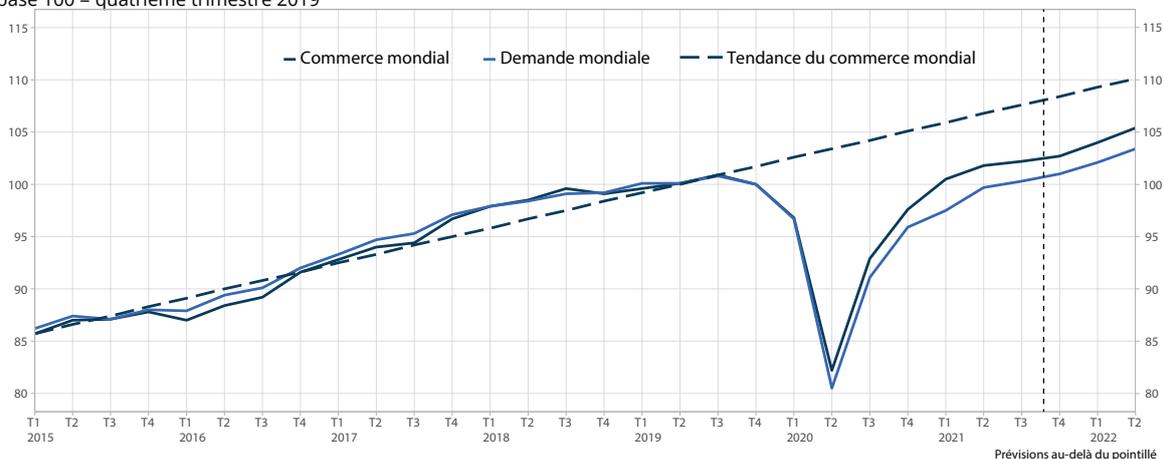
■ Prévision

Note : la catégorie « pays avancés » comporte les principaux pays de la zone euro, le Royaume-Uni, les États-Unis, le Canada, et la Corée du Sud. La catégorie « pays émergents » comporte la Chine, l'Inde, la Turquie, les pays de l'OPEP, la Russie, la Pologne, le Brésil et le Mexique.

Source : Insee

## ► 2. Le commerce mondial resterait nettement inférieur à sa tendance de long-terme

en niveau, base 100 = quatrième trimestre 2019



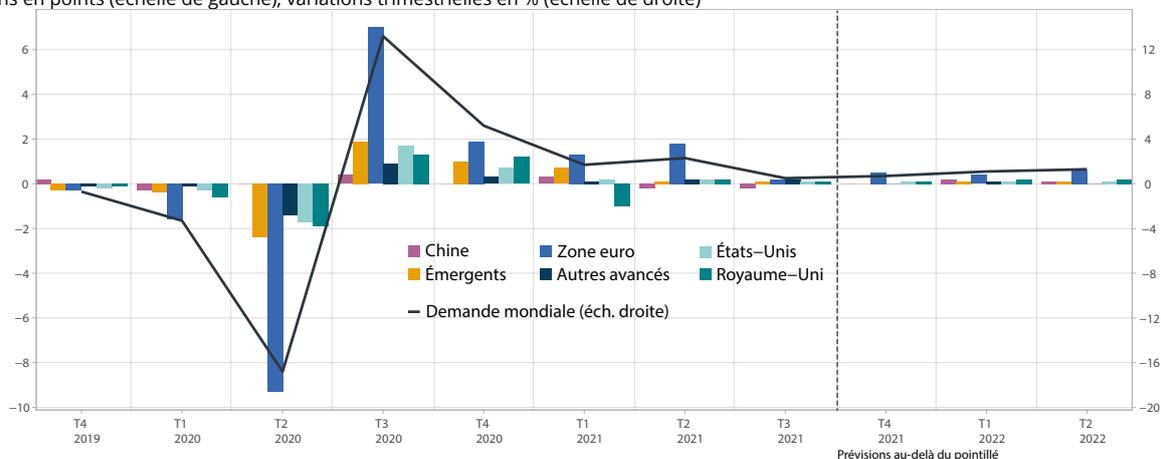
Lecture : au troisième trimestre 2021, le commerce mondial se trouvait 2,2 % au-dessus de son niveau d'avant-crise, mais il était inférieur à sa tendance de long-terme (calculée sur la période 2015-2019 inclus).

Source : Insee

# Conjoncture internationale

## ► 3. Demande mondiale adressée à la France et contributions des partenaires commerciaux

contributions en points (échelle de gauche), variations trimestrielles en % (échelle de droite)

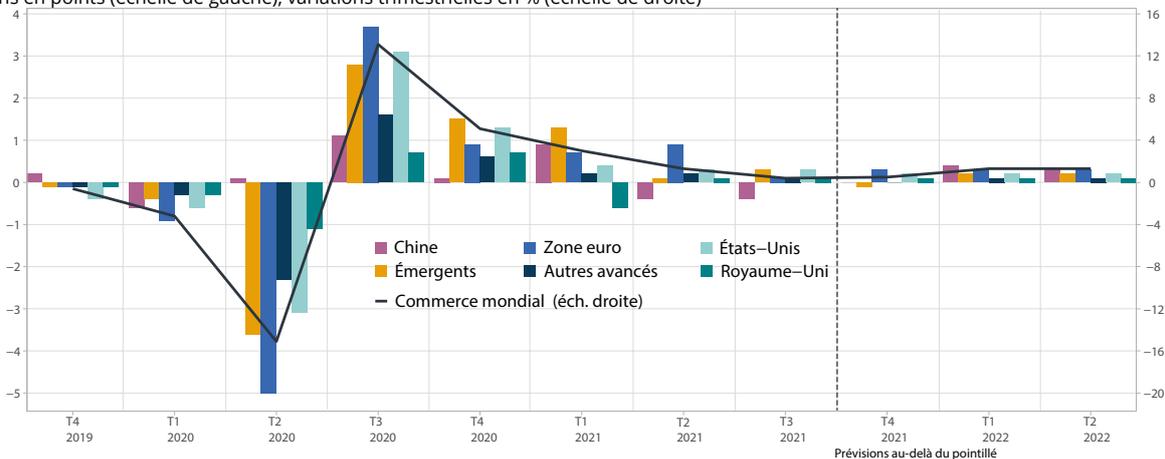


Lecture : au troisième trimestre 2021, les échanges des pays de la zone euro ont contribué à hauteur de 0,2 point à l'évolution de la demande mondiale adressée à la France.

Source : Insee

## ► 4. Commerce mondial et contribution des principales zones

contributions en points (échelle de gauche), variations trimestrielles en % (échelle de droite)



Lecture : au troisième trimestre 2021, les échanges des pays de la zone euro ont contribué à hauteur de 0,1 point à l'évolution du commerce mondial.

Source : Insee

# Zone euro

Après une embellie de l'activité à l'été, le plus souvent portée par la consommation des ménages, le climat conjoncturel s'assombrit en cette fin d'année 2021 dans les pays de la zone euro : l'inflation, les difficultés d'approvisionnement et la dégradation de la situation sanitaire freineraient l'activité au quatrième trimestre 2021. Début 2022, ce ralentissement se prolongerait dans les pays ayant déjà retrouvé leur niveau d'activité d'avant-crise, comme la France et l'Italie, alors que le PIB bénéficierait encore d'un effet de rattrapage en Allemagne et surtout en Espagne.

## En zone euro, la reprise s'est poursuivie au troisième trimestre 2021

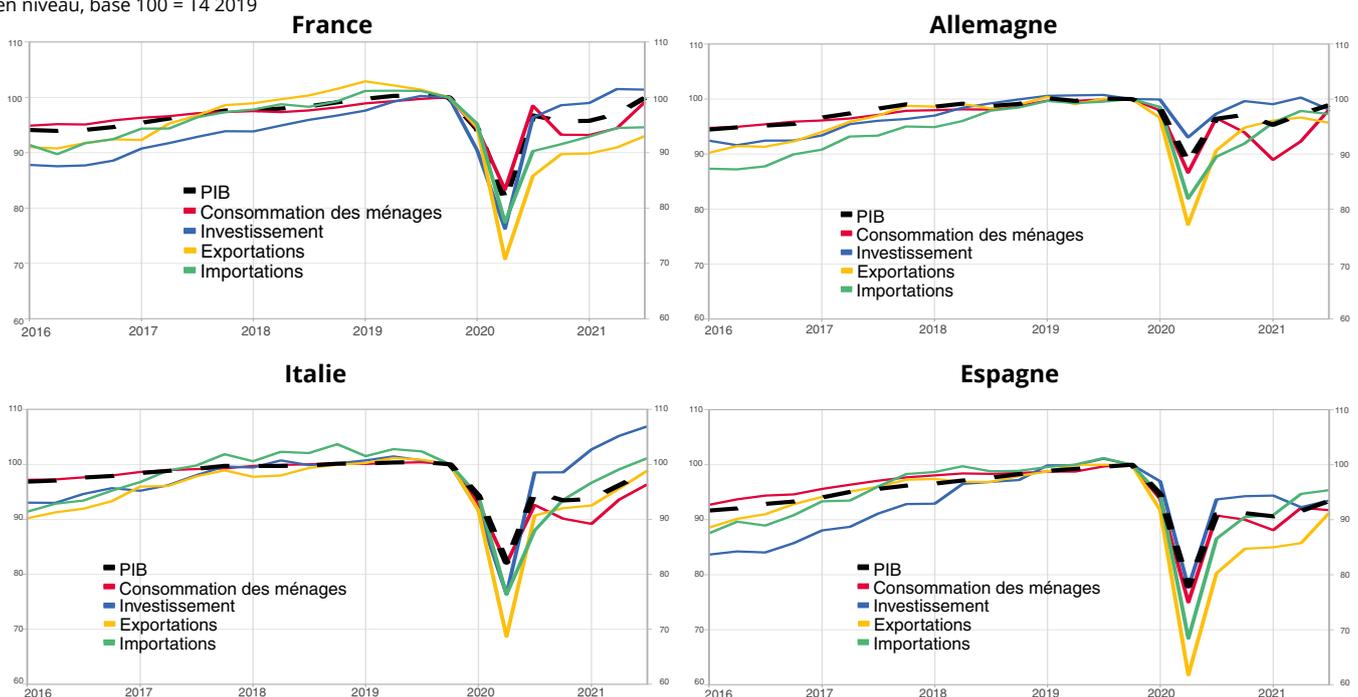
Au troisième trimestre, l'activité de la zone euro a maintenu son rythme de croissance : +2,2 %, après +2,2 % au deuxième trimestre. La reprise s'est poursuivie à des degrés variables selon les pays : l'activité a accéléré en France (3,0 % après +1,3 %) et en Espagne (+2,0 % après +1,1 %), alors que la croissance est restée plutôt stable en Allemagne (+1,7 % après +1,9 %) et en Italie (+2,6 % après +2,7 %). L'activité française a ainsi rejoint son niveau d'avant-crise dès cet été (-0,1 % par rapport au quatrième trimestre 2019), tandis qu'en Allemagne et en Italie elle se situe un peu plus d'un point en deçà (respectivement -1,1 % et -1,3 %, ► **figure 1**). En Espagne, l'activité reste encore loin de son niveau d'avant-crise (-6,6 % au troisième trimestre), avec des pertes encore élevées dans la construction et dans les services liés aux activités touristiques, comme l'hébergement-restauration et les services de transport ou encore les loisirs.

Les différences entre les quatre principales économies de la zone euro, en matière d'écart d'activité par rapport au niveau d'avant-crise, sont d'abord liées aux dynamiques de la consommation privée. Alors que la consommation des ménages est quasiment revenue à son niveau d'avant-crise à l'été en France, et dans une moindre mesure en Allemagne, sa reprise apparaît plus poussive en Italie, où les mesures sanitaires du premier trimestre l'avaient par ailleurs sensiblement affectée. En Espagne, la consommation reste très dégradée et a même diminué au troisième trimestre (-0,4 %).

L'activité française a aussi bénéficié d'un investissement dynamique, qui a dépassé son niveau d'avant-crise dès le deuxième trimestre. L'investissement est encore plus dynamique en Italie, où il a vivement augmenté au premier semestre, poussé par le secteur de la construction (+13,4 % au-dessus de son niveau d'avant-crise au troisième trimestre). En Allemagne, l'investissement demeure juste en deçà de son niveau d'avant-crise, tandis qu'en Espagne, il reste encore déprimé.

### ► 1. En zone euro, l'investissement reprend vigoureusement depuis mi-2020, alors que le redémarrage de la consommation suit la levée des restrictions sanitaires

en niveau, base 100 = T4 2019



Source : Insee, Destatis, Istat, INE

# Conjoncture internationale

Enfin, le différentiel reste marqué entre les importations et les exportations, les importations étant beaucoup plus proches de leur niveau d'avant-crise, en lien avec la dynamique de la demande intérieure. Les exportations, de leur côté, restent affectées par les difficultés de production des secteurs exportateurs, comme l'automobile (en Allemagne, en Espagne ou en France) ou encore l'aéronautique (en France), mais aussi par le retour encore très partiel des touristes étrangers (en Espagne, en Italie ou en France).

L'emploi salarié a aussi poursuivi sa progression au troisième trimestre dans les principaux pays de la zone euro (► **figure 2**). En France et en Italie, le niveau d'avant-crise, retrouvé au deuxième trimestre 2021, est désormais dépassé. L'Allemagne se rapproche de son niveau d'emploi salarié du quatrième trimestre 2019 alors que l'Espagne en est encore loin, malgré une accélération au troisième trimestre.

## Fin 2021, le climat conjoncturel s'assombrit

Après l'embellie du troisième trimestre, les problèmes d'approvisionnement, la hausse de l'inflation et la dégradation de la situation sanitaire constitueraient autant de facteurs susceptibles de peser sur l'activité au quatrième trimestre 2021.

Depuis le début de l'année, de plus en plus d'entreprises des quatre principales économies de la zone euro déclarent que leur production se trouve limitée par des problèmes d'approvisionnement. En octobre, ces difficultés se sont accentuées, atteignant un niveau record, dans l'industrie (► **figure 3**). Dans l'industrie hors construction, c'est notamment en Allemagne où elles sont les plus vives puisqu'elles concernaient en octobre plus de 85 % des entreprises.

Dans la construction, ces difficultés sont plus hétérogènes entre pays et d'une intensité moindre par rapport à celles du reste de l'industrie. Elles sont là aussi les plus vives en Allemagne, même si elles diminuent depuis l'été, alors qu'elles progressent continûment en France et en Italie. En Espagne, ces difficultés ne se font pas sentir dans les enquêtes réalisées auprès des entreprises du secteur, en lien peut-être avec le fait que la construction fait surtout face à une demande amoindrie : les entreprises déclarant être limitées par une demande insuffisante sont toujours aussi nombreuses en Espagne, alors qu'elles ont fortement diminué en France et en Italie.

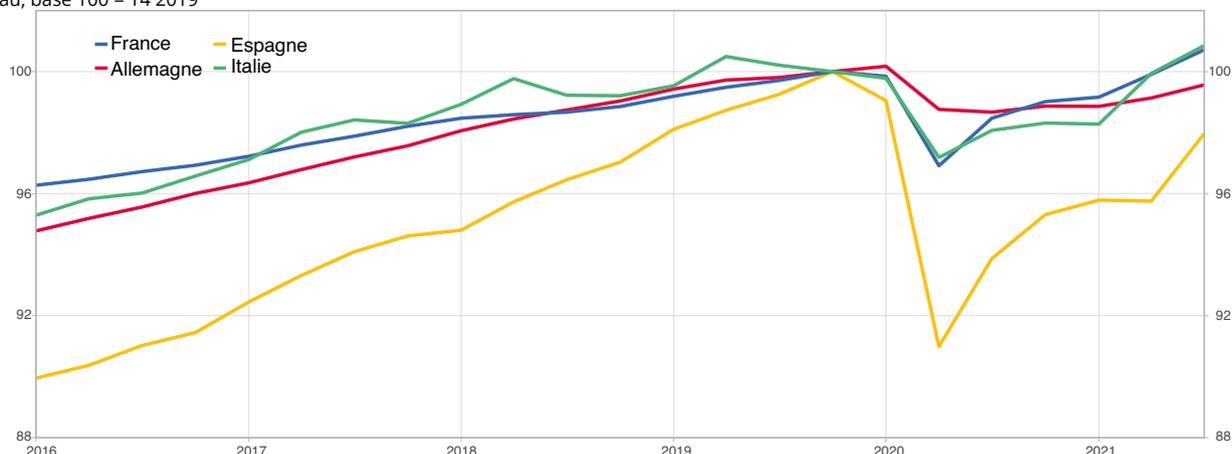
En lien avec ces difficultés croissantes d'approvisionnement, la production industrielle reste peu dynamique depuis le début 2021 (► **figure 4**). Au cours du troisième trimestre, la production industrielle allemande a baissé, alors qu'elle s'est stabilisée sur l'ensemble du trimestre dans les autres pays. Au mois d'octobre, la production industrielle allemande a progressé mais reste inférieure au niveau d'avant-crise. Dans les autres pays, la production est restée stable, légèrement inférieure à son niveau de fin 2019 en France et en Espagne mais légèrement au-dessus en Italie.

Concernant le secteur de la construction, la production a augmenté au cours du troisième trimestre en Italie, dépassant de 13,4 % son niveau d'avant-crise, contrairement à la production allemande qui s'est détériorée, retombant à son niveau d'avant-crise après l'avoir dépassé en mars 2021. En France et en Espagne, la production est restée stable, en retrait par rapport à l'avant-crise (respectivement -5,0 % et -16,7 %).

Quant à l'inflation, elle continue de croître depuis la fin 2020, portée par le renchérissement du prix du pétrole et plus largement des énergies, et dans une moindre mesure par la hausse des cours des matières premières, notamment minérales et agricoles (► **éclairage**). En novembre, l'inflation (au sens de l'indice des prix à la consommation harmonisé)

## ► 2. En Espagne, l'emploi salarié peine à retrouver son niveau d'avant-crise

en niveau, base 100 = T4 2019



Note : ce graphique représente l'emploi salarié en personnes physiques en moyenne trimestrielle (emploi au sens de la comptabilité nationale), il peut donc différer de l'emploi salarié, en fin de trimestre, que publie l'Insee, la Dares et l'Accoss.

Lecture : en France et en moyenne au troisième trimestre, l'emploi salarié total était 0,7 % au-dessus de son niveau d'avant-crise.

Source : Insee, Eurostat

a ainsi atteint 6,0 % par an en Allemagne, 5,6 % sur un an en Espagne, 4,0 % en Italie et 3,4 % en France. Cette hausse de l'inflation grève le pouvoir d'achat des ménages, ce qui est susceptible de peser sur leur dynamique de consommation, même s'il existe un surplus d'épargne passé. Du côté des entreprises, le renchérissement des intrants constitue un facteur supplémentaire qui pèse sur l'offre, aux côtés des problèmes d'approvisionnement.

Enfin, la situation sanitaire se dégrade depuis début novembre en Europe (► [Synthèse internationale](#)). En particulier, le nombre de nouveaux cas de Covid en Allemagne a atteint son niveau record depuis le début de la pandémie. Dans plusieurs *Länder*, des mesures sont introduites pour lutter contre la propagation du virus : des marchés de Noël sont annulés, l'accès à certains lieux de consommation est conditionné à la détention d'un pass vaccinal et d'un résultat négatif à un test Covid-19. Ces restrictions pourraient peser sur la consommation de services. La France, l'Espagne et l'Italie semblent pour l'instant moins touchées par le rebond de l'épidémie, mais son effet sur le tourisme pourrait pénaliser les exportations dans ces pays.

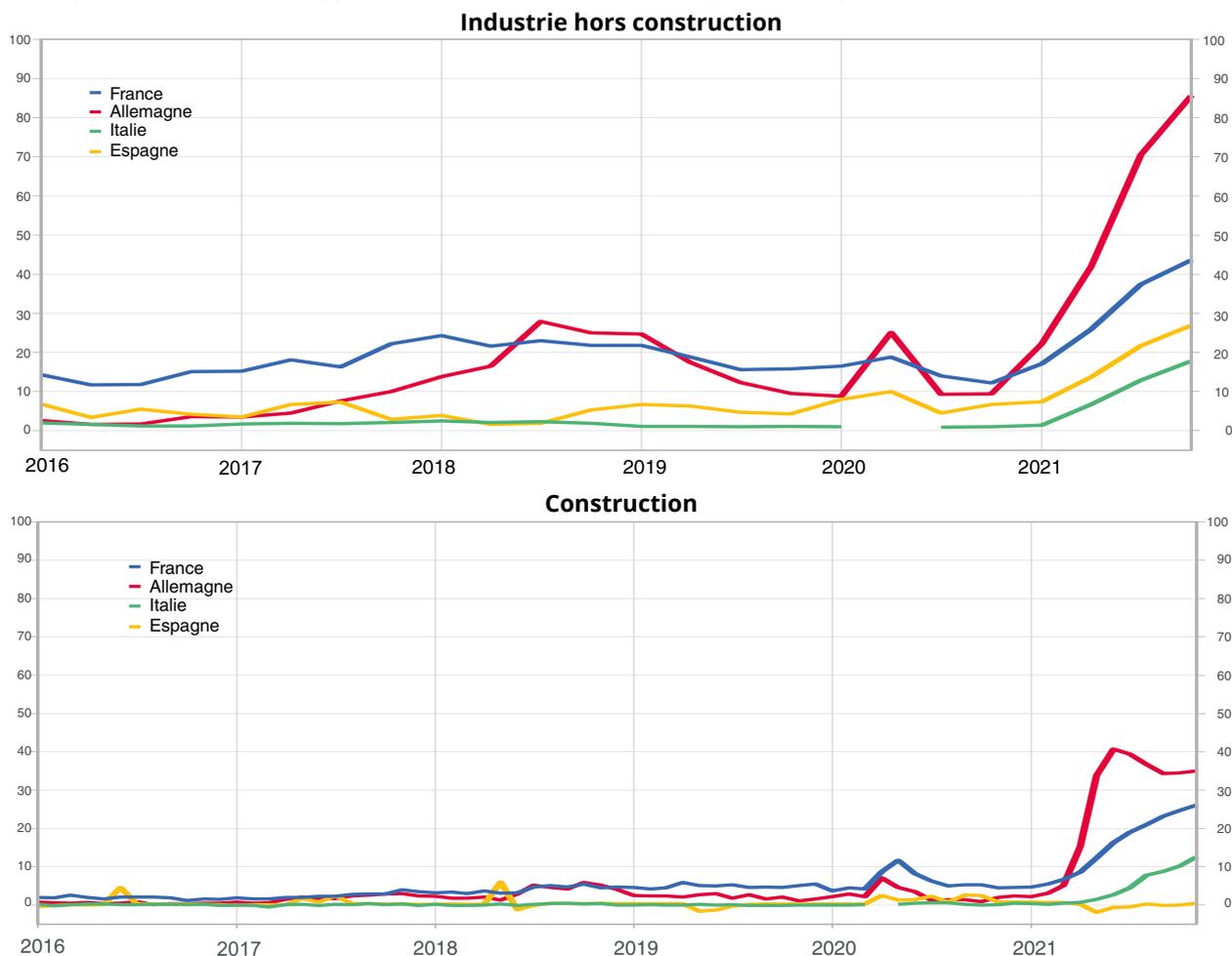
## Au quatrième trimestre 2021, la croissance se tasserait

Au quatrième trimestre, compte tenu des facteurs décrits précédemment et de dynamiques de rattrapage touchant à leur fin dans certains pays, l'activité ralentirait en zone euro. La croissance resterait substantielle en Espagne (+1,5 % en variation trimestrielle), pays dont l'activité est le plus en retard par rapport à son niveau d'avant-crise. Elle serait aussi importante en Italie (+1,2 %). L'activité française, déjà revenue à son niveau du quatrième trimestre 2019, ralentirait (+0,4 %), tout comme l'activité allemande (+0,2 %), pénalisée par la dégradation de la situation sanitaire.

Dans la plupart des pays, le ralentissement de l'activité au quatrième trimestre proviendrait d'un moindre dynamisme de

## ► 3. Dans les principales économies de la zone euro, les entreprises du secteur industriel sont de plus en plus nombreuses à déclarer des difficultés d'approvisionnement

part des entreprises citant les difficultés d'approvisionnement comme facteur limitant la production, en points de %, données CVS



Note : ces données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Il s'agit des parts des entreprises ayant identifié les difficultés d'approvisionnement comme un facteur limitant la production. Le solde d'opinion est trimestriel dans le secteur de l'industrie hors construction et mensuel dans celui de la construction. En avril 2020, les enquêtes n'ont pas été menées en Italie. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DGEFIN, notamment en matière de désaisonnalisation. Leurs valeurs peuvent donc différer de celles diffusées par l'Insee à partir de la même source ; les tendances sont néanmoins similaires.

Source : DG ECFIN

# Conjoncture internationale

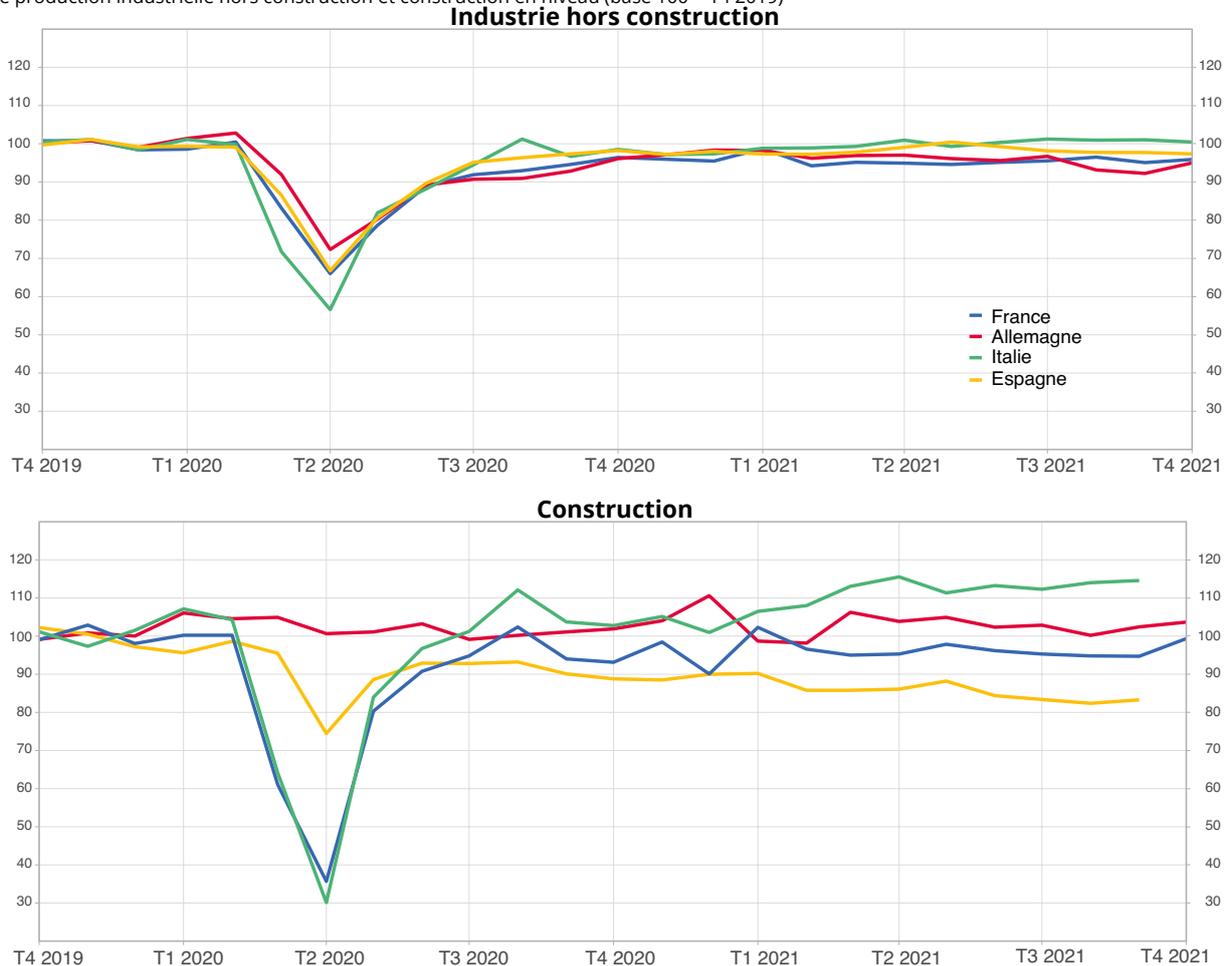
la consommation des ménages et des exportations. En effet, la consommation des ménages décélérerait en France, en Allemagne et en Italie, après son dynamisme du troisième trimestre, même si elle resterait favorisée par une trajectoire de rattrapage en Italie. En Espagne en revanche, elle rebondirait, après le léger repli du troisième trimestre, bénéficiant également d'un effet de rattrapage. Les exportations, quant à elles, ralentiraient ou stagneraient dans les quatre principales économies de la zone euro, en lien avec les difficultés d'approvisionnement, la hausse de l'inflation et le risque sanitaire. Alors que les problèmes d'approvisionnement perturberaient la production de certains secteurs exportateurs, l'inflation pénaliserait les exportations à travers la hausse des coûts de production des entreprises. Le risque sanitaire, de son côté, affecterait le retour des touristes étrangers en cette fin d'année.

Au premier semestre de 2022, la dynamique de l'activité serait hétérogène au sein de la zone euro, avec deux tendances. En France et en Italie, pays dans lesquels l'activité a ou aurait déjà retrouvé son niveau d'avant-crise fin 2021, les taux de croissance seraient ensuite plus modérés. En Allemagne et en Espagne, et sous condition que le climat conjoncturel ne se dégrade pas davantage, l'activité bénéficierait encore d'un effet de rattrapage. L'Allemagne retrouverait alors au deuxième trimestre de 2022 son niveau d'activité du quatrième trimestre 2019.

Ces scénarios sont conditionnés à l'absence de nouvelles restrictions sanitaires dans les principales économies de la zone euro, bien que la hausse des cas puisse affecter les comportements économiques, même sans restrictions. Ils reposent par ailleurs sur un allègement très progressif des difficultés d'approvisionnement, probablement encore présentes à la mi-2022. Si la situation sanitaire devait continuer à se dégrader, elle pourrait peser encore davantage sur la consommation, et la croissance de la zone euro serait moindre que prévue. À l'inverse, les difficultés d'approvisionnement pourraient se dissiper plus tôt, ce qui entraînerait une évolution de l'activité plus favorable que dans le scénario présenté ici. ●

## ► 4. En septembre 2021, la production industrielle a baissé en Allemagne et stagné en France, en Italie et en Espagne

indice de production industrielle hors construction et construction en niveau (base 100 = T4 2019)



Source : Eurostat

## Les dynamiques récentes de l'inflation en France, Allemagne, Italie et Espagne sont liées à l'augmentation des prix de l'énergie mais avec des spécificités par pays

Après avoir chuté en 2020 dans les principales économies de la zone euro, l'inflation est nettement repartie à la hausse en 2021. Cette hausse est principalement due au rebond des prix de l'énergie, qui étaient tombés très bas en 2020. En 2021, deux profils de pays se distinguent. D'un côté, l'Allemagne et l'Espagne présentent une forte hausse de l'inflation qui dépasse sa moyenne des années d'avant-crise, et de l'autre côté, la France et l'Italie connaissent des hausses plus modérées. Pour l'Allemagne, au-delà de l'effet de base lié à la baisse ponctuelle de la TVA au second semestre 2020, la taxe carbone introduite début 2021 contribue à tirer l'inflation à la hausse, alors qu'en Espagne ce sont les prix de consommation de l'électricité, très réactifs aux variations de prix de production. La transmission des hausses de prix à d'autres produits que l'énergie devrait s'amplifier sur les prochains mois. Pour autant, la hausse des prix à la consommation ne semble pas pour le moment avoir un effet d'entraînement sur les salaires.

### L'inflation a nettement augmenté en 2021, après un recul en 2020 lié principalement à la baisse des prix de l'énergie

Depuis la fin de l'année 2020, l'inflation a nettement augmenté dans les principales économies de la zone euro (► **figure 1**). En novembre 2021, l'augmentation de l'indice des prix à la consommation harmonisé<sup>1</sup> (IPCH) a atteint 6,0 % sur un an en Allemagne, 5,6 % en Espagne, 4,0 % en Italie et 3,4 % en France. En Allemagne et en Espagne, ces taux d'inflation sont les plus hauts taux observés depuis la création de l'indice en 1996. La France et l'Italie affichent quant à elles un taux légèrement plus faible que celui de l'été 2008, plus haut point historique.

Cette hausse continue de l'inflation succède cependant à des niveaux de prix particulièrement bas atteints au plus fort de la crise sanitaire. En 2020, l'IPCH a reculé dans plusieurs pays de la zone euro, principalement du fait de la chute des prix des énergies, et notamment

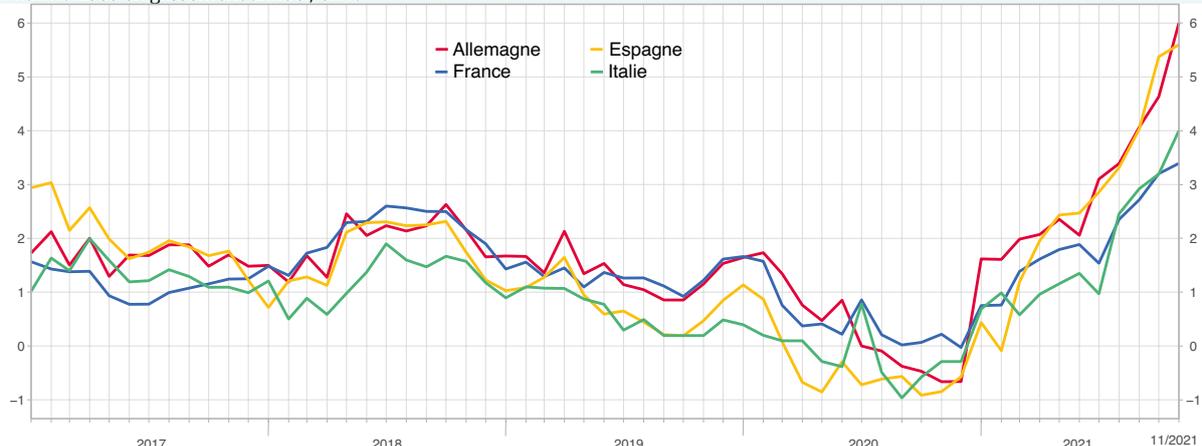
du pétrole (► **figure 2**). En effet, la chute d'activité au niveau mondial a provoqué une baisse de la demande globale en énergie, qui a davantage reculé que l'offre, faisant ainsi chuter les prix énergétiques.

En Espagne et en Italie, cette baisse des prix de l'énergie, et notamment des carburants, a provoqué une chute rapide de l'IPCH dès le printemps 2020 : l'inflation y est devenue négative dès le mois d'avril en Espagne et dès le mois de mai en Italie. En Allemagne, où l'inflation a reculé elle aussi au printemps 2020 du fait des prix de l'énergie, une baisse supplémentaire a eu lieu à l'été, à la suite de la réduction de la TVA instaurée de juillet à décembre afin de relancer la consommation : l'inflation y est alors devenue négative, tirée à la baisse à la fois par les prix de l'énergie mais aussi ceux des autres produits, notamment manufacturés. En France, le recul de l'inflation a été sensible lui aussi mais plus modéré que chez ses voisins : l'inflation est restée positive, ou nulle vers la fin 2020. Enfin, si les prix de l'énergie constituent le principal

<sup>1</sup> L'IPCH est à privilégier pour les comparaisons internationales puisqu'à la différence des IPC nationaux il est construit sur le même panier de biens dans tous les pays (en revanche, la structure du panier de produits reflète celle de la consommation des ménages et varie donc selon les pays).

### ► 1. Évolution de l'IPCH des quatre principales économies de la zone euro

inflation harmonisée en glissement annuel, en %



Lecture : en novembre 2021, l'inflation en glissement annuel a atteint, d'après l'estimation provisoire, 6,0 % en Allemagne, 5,6 % en Espagne, 4,0 % en Italie et 3,4 % en France.

Source : Eurostat

# Conjoncture internationale

facteur de la baisse de l'inflation en 2020, d'autres postes de consommation y ont aussi contribué, comme les services et notamment les transports aériens en France et les forfaits touristiques en Allemagne et Espagne, dont les prix ont été très peu dynamiques, voire en baisse, dans le contexte de restriction des déplacements.

Ces différents éléments expliquent en partie l'écart entre l'inflation allemande et française actuellement. Si, sur la période précédant la crise sanitaire, l'inflation est comparable dans les deux pays, en novembre 2021 elle est de plus de deux points supérieure en Allemagne. L'inflation allemande a été tirée cette année par la mise en place d'une taxe carbone début 2021 et par le retour à un niveau de TVA normal après la baisse ponctuelle au second semestre 2020. À cela s'ajoute en novembre 2021 une accélération plus forte de l'inflation en Allemagne qu'en France : la transmission de la hausse des prix de l'énergie et des matières premières aux prix à la consommation des biens manufacturés s'observerait déjà un peu en novembre en Allemagne, mais pas encore en France<sup>2</sup>.

## Au-delà de l'effet de base de 2020, le fort rebond de l'inflation en 2021 est partout porté par l'énergie, avec toutefois des spécificités par pays.

L'inflation est traditionnellement analysée au travers du glissement annuel des prix à la consommation : elle dépend donc nécessairement du niveau des prix de l'année précédente. S'agissant de l'année 2021, la faiblesse des prix en 2020 induit donc mécaniquement un glissement annuel élevé de l'IPCH, autrement dit une forte inflation<sup>3</sup>. Une façon de s'affranchir de cet « effet de base » et des spécificités de l'année 2020 consiste à analyser l'IPCH de 2021 en glissement sur deux ans, c'est-à-dire par rapport au même mois de 2019 plutôt que 2020. Dans la suite de cette partie, l'IPCH est donc présenté en glissement sur deux ans annualisé et c'est cette « inflation sur deux ans » qui est analysée.

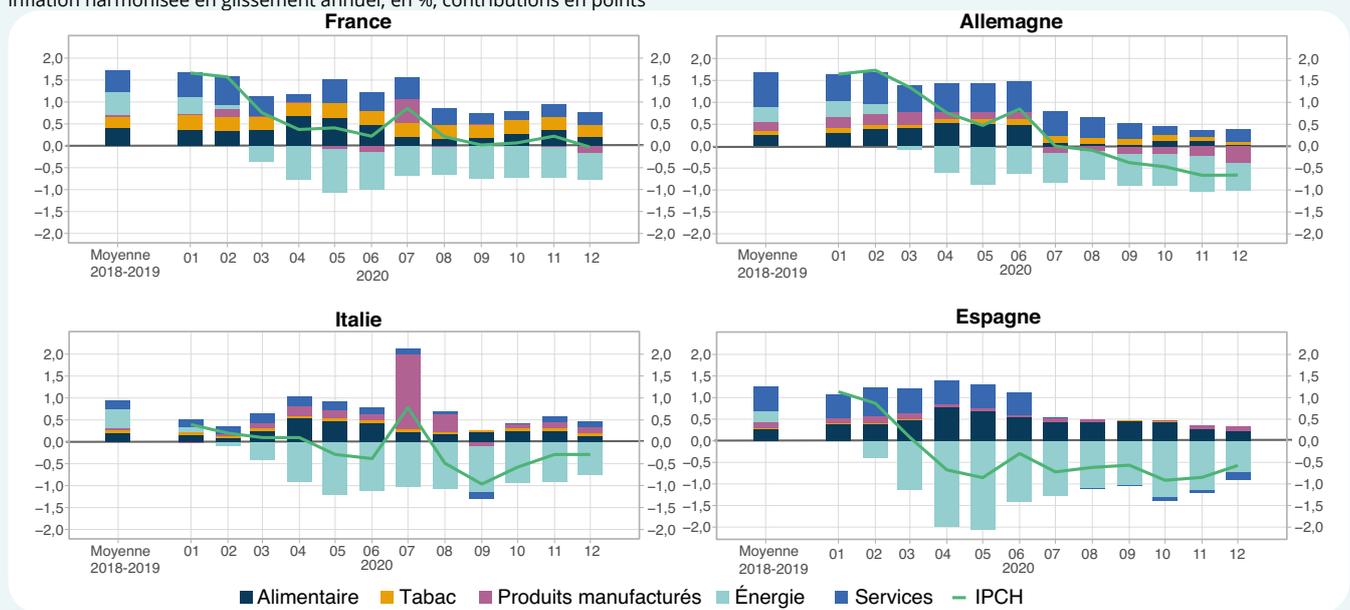
L'inflation sur deux ans présente, dans les quatre principales économies de la zone euro, une dynamique ascendante en 2021 avec des progressions fortes en Espagne et en Italie, plus modestes et similaires

<sup>2</sup> Cette comparaison repose sur l'analyse des composantes de l'IPC, car les composantes de l'IPCH de novembre pour l'Allemagne et la France n'étaient pas disponibles à temps pour cette publication.

<sup>3</sup> De plus, la structure des poids des agrégats au sein de l'IPCH pour 2021 a été revue de manière plus importante qu'habituellement suite au profil atypique de la consommation en 2020 (► encadré 1 de la fiche inflation).

## ► 2. Contribution à l'IPCH de ses grands agrégats pour les quatre principales économies de la zone euro en 2020

inflation harmonisée en glissement annuel, en %, contributions en points



Lecture : en France et en décembre 2020, l'inflation harmonisée s'élevait à 0,0 % en rythme annuel et la contribution de l'alimentaire était de 0,2 point.

Source : Eurostat

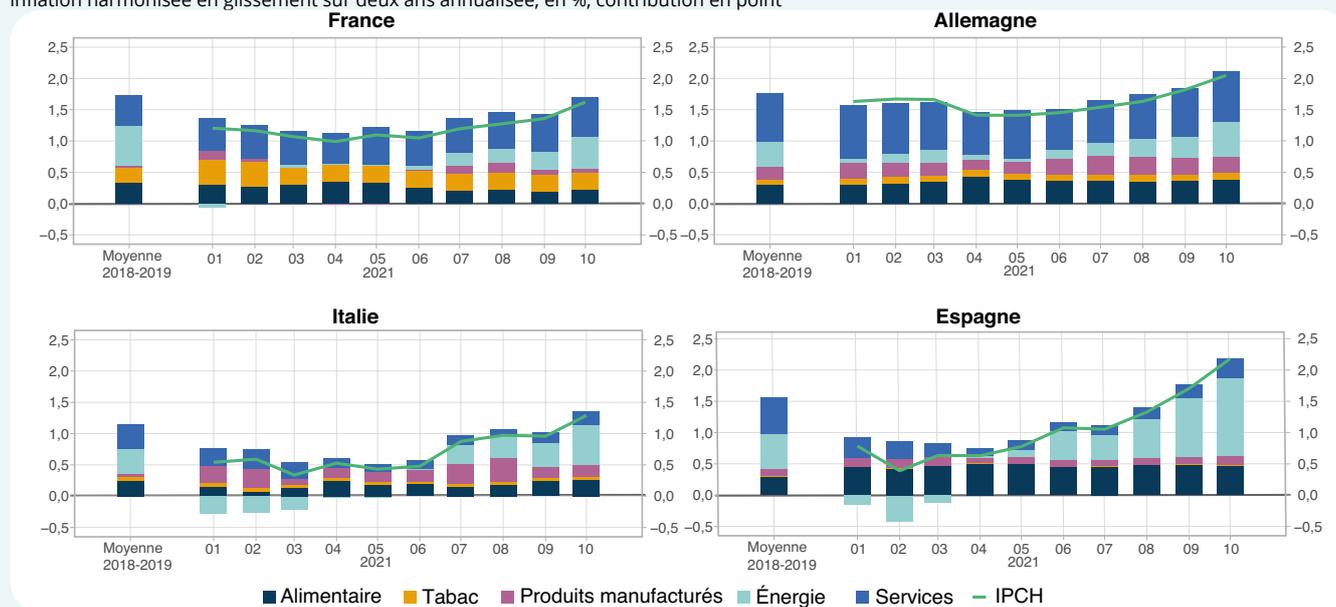
en France et en Allemagne (► **figure 3**). Le niveau atteint en octobre se situait en rythme annualisé à un peu plus de 2 % en Allemagne et en Espagne, et aux alentours de 1,5 % en France et en Italie, soit un niveau bien plus modéré que celui de l'IPCH en glissement annuel vu précédemment.

Phénomène symétrique à celui observé en 2020, le renchérissement de l'énergie contribue sensiblement dans les quatre pays à la dynamique ascendante de

l'inflation sur deux ans. C'est notamment le cas en Espagne et en Italie, où la contribution de l'énergie s'est vivement amplifiée au cours des derniers mois. En Allemagne et en France, la contribution de l'énergie apparaît moins dynamique qu'en Espagne et qu'en Italie depuis le début de l'année. Pour comprendre ces différences d'ampleur et de dynamique selon les pays, on décompose la contribution de l'énergie en trois composantes principales : les carburants, le gaz et l'électricité.

### ► 3. Inflation sur deux ans dans les quatre principales économies de la zone euro en 2021

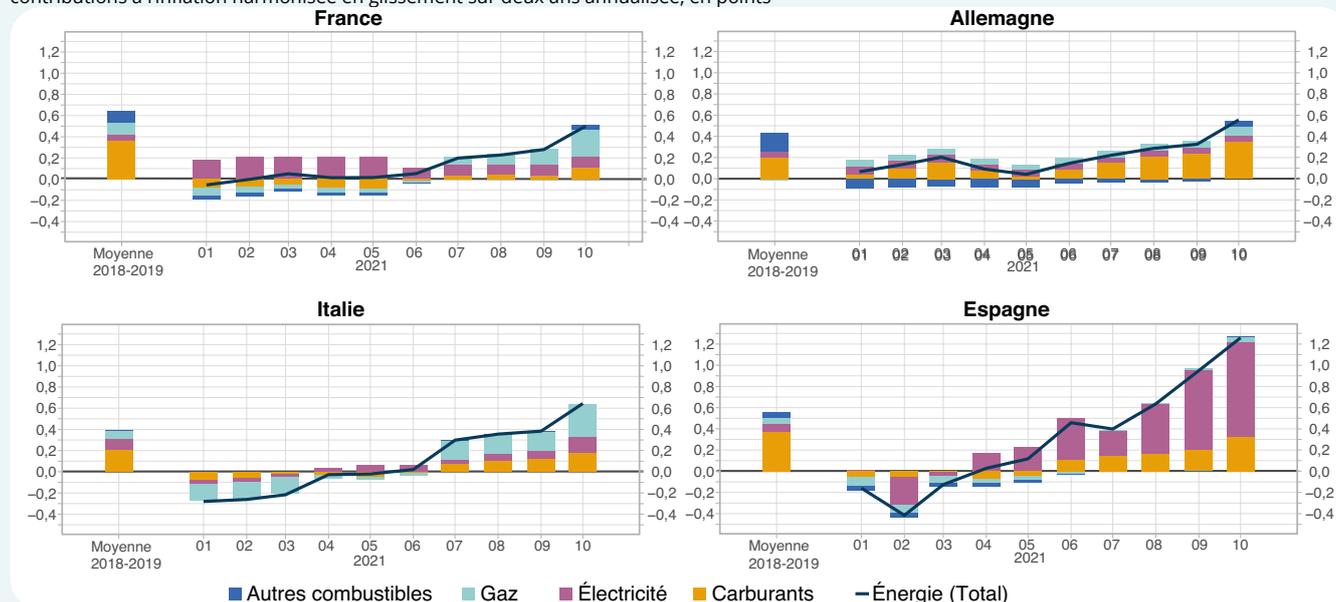
inflation harmonisée en glissement sur deux ans annualisée, en %, contribution en point



Lecture : en France et en octobre 2021, la contribution de l'alimentaire à l'évolution de l'inflation harmonisée sur deux ans annualisée était de 0,2 point. Source : Eurostat

### ► 4. Décomposition de la contribution de l'énergie à l'inflation sur deux ans, dans les quatre principales économies de la zone Euro

contributions à l'inflation harmonisée en glissement sur deux ans annualisée, en points



Lecture : en France et en octobre 2021, la contribution de l'énergie à l'inflation sur deux ans annualisée s'élevait à 0,5 point, dont 0,1 point relevant des carburants. Source : Eurostat

# Conjoncture internationale

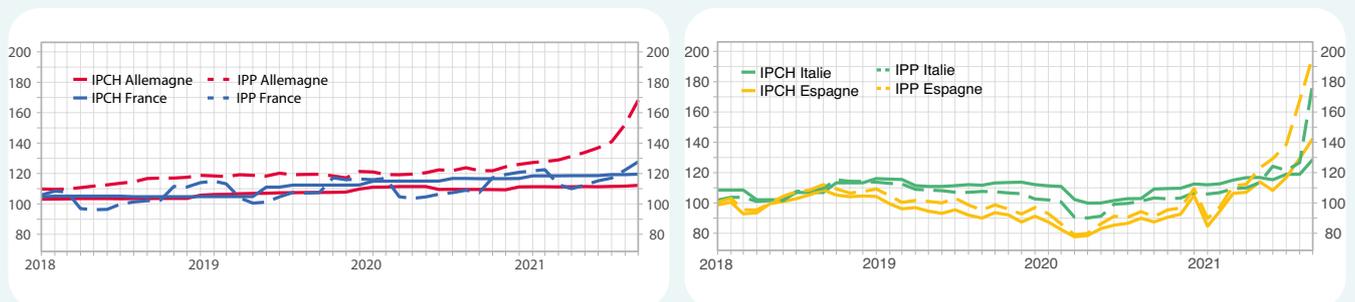
En Espagne, la hausse particulièrement soutenue de l'inflation énergétique sur deux ans provient essentiellement des prix de l'électricité (► **figure 4**). En Italie, la contribution des prix de l'électricité apparaît elle aussi positive mais toutefois très atténuée, le facteur principal à la hausse de l'inflation énergétique sur deux ans étant le prix du gaz. C'est le cas également en France, tandis qu'en Allemagne, ce sont les carburants qui contribuent principalement à la hausse de l'inflation énergétique, le gaz ou l'électricité ne jouant

que très modérément.

La singularité de l'Espagne s'agissant de l'électricité peut traduire des spécificités nationales en matière de répercussion des prix de production énergétiques vers les ménages. Ainsi, en Espagne et en Italie, le prix à la consommation de l'électricité apparaît assez bien corrélé à son prix de production : en Espagne notamment, la hausse sensible du prix à la consommation d'électricité, depuis le printemps 2021, s'observe parallèlement à une hausse très forte du prix de production (► **figure 5**).

## ► 5. En Italie et en Espagne, l'indice des prix à la consommation (IPCH) de l'électricité suit de près l'indice des prix à la production (IPP) de l'électricité

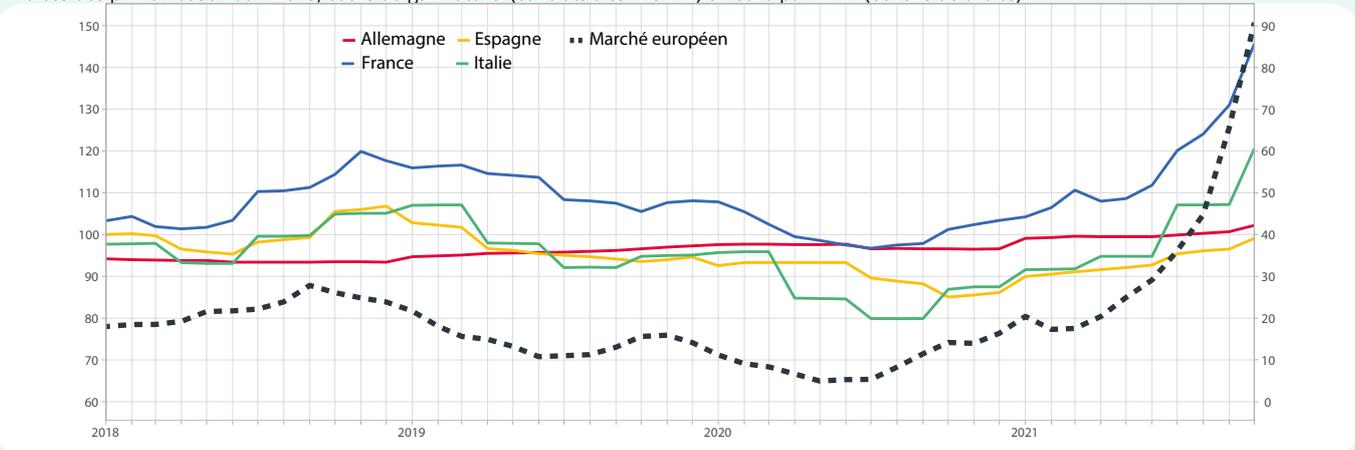
indices en base 100 = 2015



Lecture : en Allemagne et en octobre 2021, l'indice des prix à la production de l'industrie allemande de la « production, transport et distribution de l'électricité », pour le marché allemand, s'élevait à 168.  
Source : Eurostat

## ► 6. En France et en Italie, l'indice des prix à la consommation du gaz a un profil similaire au prix du gaz sur le marché européen

indices des prix en base 100 = 2015, cours du gaz naturel (contrats à terme TTF) en euro par MWh (échelle de droite)



Lecture : en France et en octobre 2021, l'indice des prix à la consommation du gaz s'élevait à 146.  
Note : le cours du gaz naturel TTF est la valeur des contrats à la prochaine échéance pour le gaz naturel aux Pays-Bas. C'est la référence européenne pour le prix de marché du gaz naturel.  
Source : Eurostat

## ► 7. Poids des différentes composantes de l'agrégat « énergie » dans les quatre principales économies de la zone euro en 2021

poids en % dans la consommation des ménages

	France	Allemagne	Italie	Espagne
Carburants	32	33	41	52
Electricité	32	30	23	35
Gaz	13	27	23	14
Autres	10	17	3	5
Total énergie	87	108	89	106

Lecture : en France et en 2020, l'agrégat « énergie » représentait 87 % de la consommation des ménages. La composante « carburants » représentait 32 % de la consommation des ménages.

Note : les poids des différentes composantes dans la consommation des ménages en 2020 sont utilisés dans le calcul des IPCH de l'année 2021.

Source : Eurostat

En Allemagne et en France en revanche, les évolutions du prix à la consommation ne semblent suivre celles du prix de production qu'avec retard et de façon lissée sur plus longue période. Un élément d'explication réside sans doute dans les modes de tarification de l'électricité fournie aux ménages : en Espagne, le développement de la tarification dynamique de l'électricité rend le prix de consommation plus dépendant des fluctuations du prix de production<sup>4</sup> ; en France, ce mode de tarification est marginal, à l'inverse des tarifs réglementés qui sont révisés deux fois par an<sup>5</sup>. L'Espagne est aussi le pays où l'électricité a le poids le plus important dans la consommation des ménages, ce qui participe à augmenter la contribution de ce composant à l'IPCH (► **figure 7**).

Les prix concernant le gaz suivent cette même dynamique haussière, avec l'Allemagne en figure d'exception. Cela s'explique encore une fois par des modèles de tarifications distincts. En Allemagne, les distributeurs d'énergie revoient les prix annuellement. Les prix à la consommation s'y ajusteraient donc lentement à la hausse des prix de production.

Plus généralement, les distributeurs d'énergie allemands ont pu limiter la hausse des prix en profitant d'une baisse de taxation de l'électricité intervenue en janvier 2021<sup>6</sup>.

Dans les quatre pays, des mesures ont été prises pour contenir cette hausse des prix de l'énergie qui pèse sur le pouvoir d'achat des ménages avec souvent une attention particulière portée sur l'aide des ménages les moins aisés<sup>7</sup> : chèques énergie<sup>8</sup>, réduction de taxe, régulation des prix...

Par ailleurs, le renchérissement des carburants, lié à celui du pétrole, contribue aussi à la hausse de l'inflation sur deux ans dans les différents pays. Elle reste cependant d'ampleur limitée, le prix du pétrole s'étant situé en 2019 entre 50 et 65 €, c'est-à-dire des niveaux comparables à ceux atteints au printemps 2021. C'est en Allemagne que la contribution des carburants apparaît néanmoins plus importante en moyenne : cela peut résulter de la taxe carbone instaurée en janvier 2021 dans la fiscalité allemande et qui accroît depuis lors le prix des carburants.

## La transmission des hausses de prix à d'autres produits que l'énergie devrait s'amplifier sur les prochains mois

Outre l'énergie, d'autres intrants ont connu de fortes hausses de prix depuis le début 2021, notamment les matières premières minérales ou agricoles. Pour autant, et à l'inverse de l'énergie qui se transmet directement aux prix de consommation à travers les carburants et les

<sup>4</sup> En Espagne, les « petits » consommateurs optant pour les tarifs réglementés peuvent choisir entre un prix fixe révisé chaque année ou un prix variable au jour le jour, indexé sur le prix de gros de l'électricité. <https://iea.blob.core.windows.net/assets/2f405ae0-4617-4e16-884c-7956d1945f64/Spain2021.pdf>.

<sup>5</sup> <https://www.cre.fr/content/download/24367/304131>

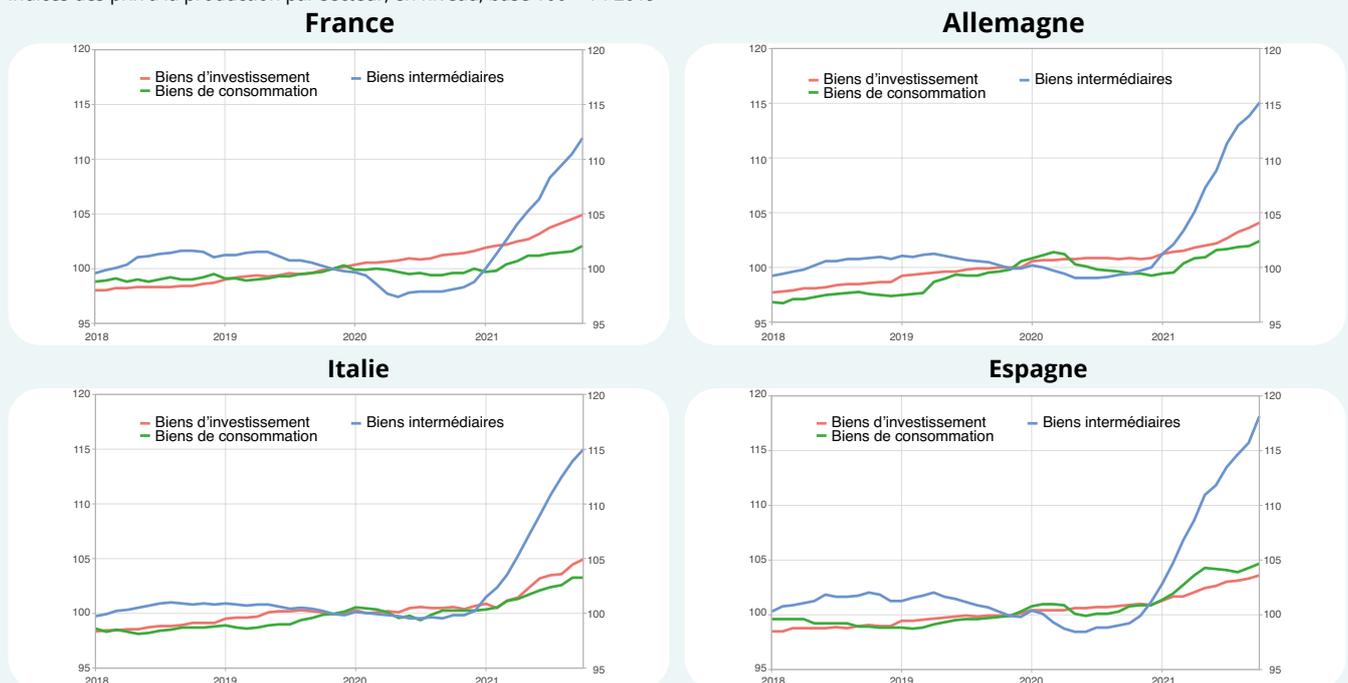
<sup>6</sup> En 2021, la taxe allemande pour le financement des énergies renouvelable a été baissée de 3,9 % pour favoriser la reprise de l'économie.

<sup>7</sup> <https://www.bruegel.org/publications/datasets/national-policies-to-shield-consumers-from-rising-energy-prices/>

<sup>8</sup> Les chèques énergie ne modifient pas le prix payé par les ménages et n'ont donc pas d'effet sur l'IPCH.

## ► 8. Les industries des biens intermédiaires ont connu une augmentation significative de leurs prix de production depuis la fin de l'année 2020

indices des prix à la production par secteur, en niveau, base 100 = T4 2019



Source : Eurostat

# Conjoncture internationale

énergies de chauffage consommées par les ménages, le renchérissement des autres intrants ne se traduit en octobre que dans les prix des produits situés en amont du panier de consommation des ménages<sup>9</sup>.

Dans les principales économies de la zone euro, les indices des prix à la production<sup>10</sup> (IPP) dans l'industrie augmentent ainsi depuis la fin de l'année 2020, avec des différences marquées selon les types d'industries. Les industries de biens intermédiaires<sup>11</sup>, du fait de leur dépendance plus directe aux matières premières et aux énergies fossiles, ont connu une très forte hausse de leurs prix de production sur l'année. En revanche, pour les produits finis, c'est-à-dire biens de consommation<sup>12</sup> ou biens d'investissement<sup>13</sup>, les prix de production

affichent à ce stade des augmentations nettement plus modérées (► **figure 8**).

Cette hausse modérée des prix de production des biens de consommation, relativement à celle des biens intermédiaires, traduit les délais de transmission des prix au sein de la chaîne de production. À cet égard, le renchérissement des biens intermédiaires suggère que l'inflation des prix des produits manufacturés et des produits alimentaires (hors frais) pourrait augmenter sensiblement dans les prochains mois. De son côté, sous l'hypothèse de stabilité des prix de l'énergie, l'inflation énergétique devrait diminuer mécaniquement, les prix de 2022 étant rapportés à la dynamique haussière de 2021.

<sup>9</sup> Parmi les biens de consommation, les biens alimentaires affichent déjà une hausse des prix de production.

<sup>10</sup> Les indices des prix à la production permettent de suivre les évolutions des prix payés aux producteurs sur différents marchés. Ils donnent donc une vision de la progression des prix en amont de l'IPCH.

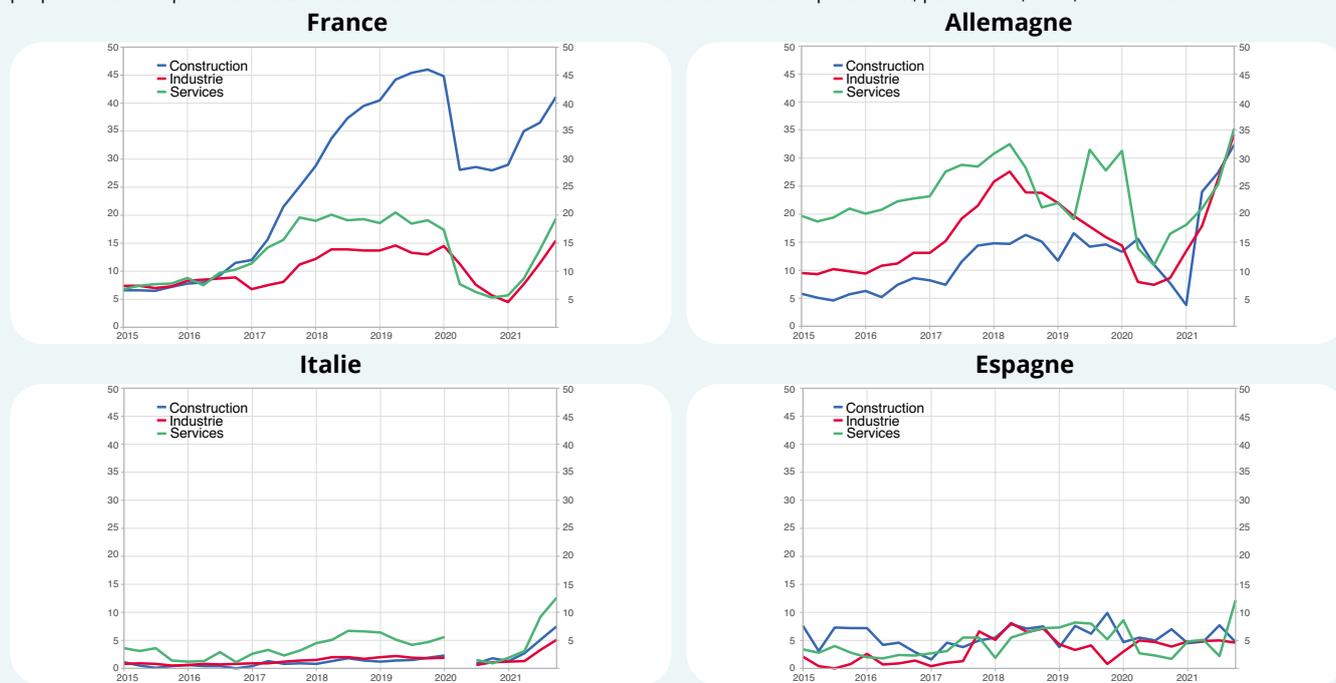
<sup>11</sup> Industries de biens intermédiaires au sens de la nomenclature MIG (main industrial grouping) : Industrie chimique, fabrication de papier, fabrication de matériel électronique, fabrication de produits en caoutchouc et en plastique et autres produits minéraux non métalliques, métallurgie et fabrication de produits métalliques, à l'exception des machines et des équipements.

<sup>12</sup> Industries alimentaires, de l'habillement, l'imprimerie et reproduction, industrie pharmaceutique, la fabrication de meubles...

<sup>13</sup> Fabrication de machines et équipements n.c.a., industrie automobile et construction navale...

## ► 9. Au second semestre 2021, les difficultés de recrutement s'intensifient pour les entreprises européennes

proportion d'entreprises déclarant l'insuffisance de main-d'œuvre comme facteur limitant la production, par secteur, en %, données CVS



Note : ces données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Il s'agit de la proportion des entreprises ayant identifié le manque de main-d'œuvre comme un facteur limitant la production. La question est posée de façon trimestrielle dans les secteurs de l'industrie et des services. Elle est mensuelle dans le secteur de la construction et a été trimestrialisée en conservant le point du premier mois du trimestre. Au mois d'avril 2020, les enquêtes n'ont pas été menées en Italie. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN et leur valeur peut différer de celles diffusées par l'Insee à partir de la même source ; les tendances sont néanmoins similaires.

Source : DG ECFIN

## La hausse des prix à la consommation ne semble pas, pour le moment, se transmettre aux salaires

Au-delà du renchérissement des biens intermédiaires et de ses répercussions sur les prix à la consommation, d'autres facteurs sont susceptibles de jouer à la hausse sur l'inflation : c'est le cas des tensions sur la main-d'œuvre. Dans les quatre principales économies de la zone euro, selon les enquêtes de conjoncture, la part d'entreprises déclarant que le manque de main-d'œuvre limite leur production a augmenté sensiblement sur l'année 2021 (► **figure 9**). Cette proportion, qui avait atteint un point bas au printemps 2020, a retrouvé ou dépassé son niveau d'avant-crise dans la plupart des pays et secteurs. En Allemagne, les difficultés déclarées ont ainsi continué à augmenter depuis la levée des contraintes sanitaires au printemps 2021, dépassant nettement leur niveau des six dernières années dans la construction et l'industrie, et dans une moindre mesure dans les services. En France, les hausses sont plus modestes mais les

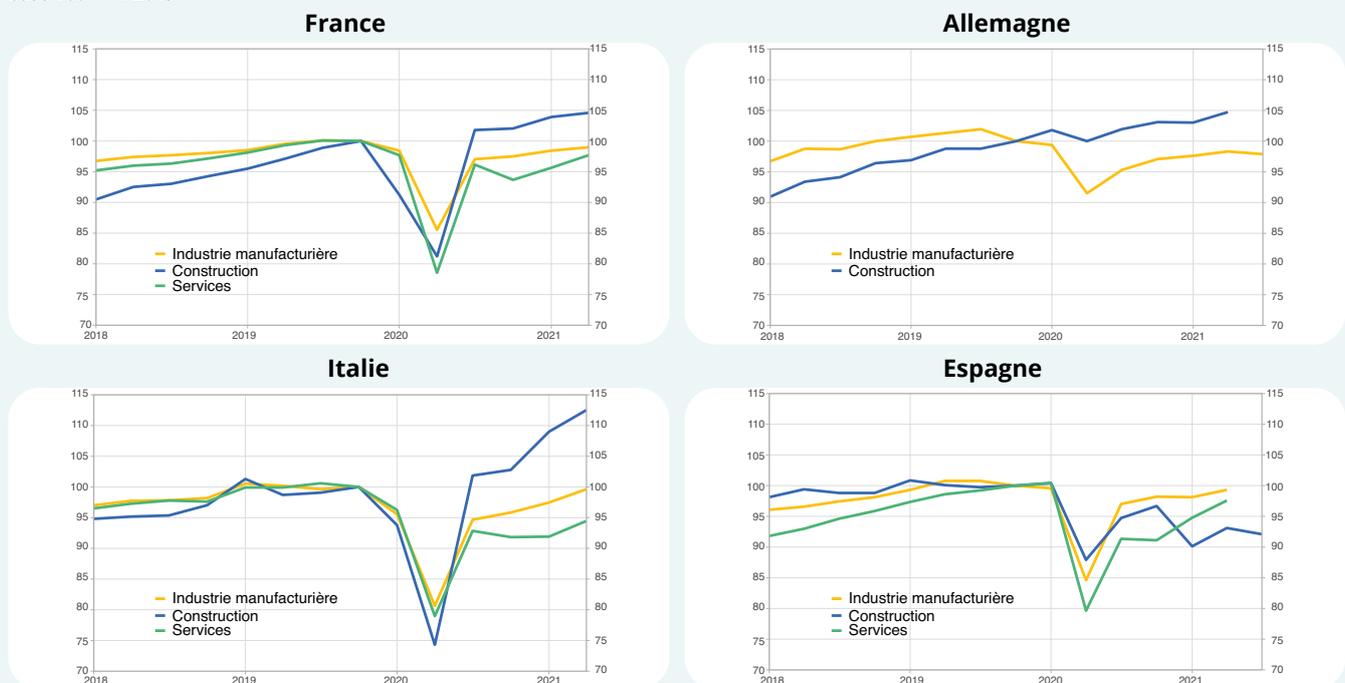
niveaux atteints en octobre 2021 se rapprochent des points hauts des six dernières années. En Italie et en Espagne, les services sont particulièrement affectés avec une part des entreprises déclarant des difficultés de recrutement largement au-dessus du point le plus haut de la période récente.

Pour autant, le salaire horaire ne semble pas, du moins à ce stade, connaître de hausse particulière qui témoignerait d'un effet d'entraînement des prix sur les salaires : le salaire horaire semble se maintenir depuis l'été 2020 sur sa tendance des années récentes, aussi bien dans l'industrie manufacturière que dans la construction ou les services (► **figure 10**). Seule exception, les salaires horaires dans le secteur de la construction en Italie ont connu une forte augmentation depuis la sortie de la crise. Cette augmentation est à mettre en regard avec le dynamisme de l'investissement en construction dans le pays et ne semble pas liée à l'inflation. En effet, au troisième trimestre 2021, l'investissement en construction était 13,4 % au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019. ●

*Narjis Benchekara, Hugues Ravier, Meryam Zaiem*

## ► 10. Évolution des salaires horaires dans l'Industrie et les services dans les principales économies de la zone euro

base 100 = T4 2019



Note : services = activités de services demandées par règlement SC.  
Source : Eurostat

# Royaume-Uni

Après le rebond du deuxième trimestre lié au déconfinement, l'activité britannique a ralenti à l'été (+1,3 % après +5,5 %) et se situait à -1,8 % par rapport à son niveau moyen de 2019<sup>1</sup> (► **figure 1**). La reprise britannique s'est notamment poursuivie grâce au dynamisme de la consommation des ménages et des dépenses publiques. En revanche, les échanges commerciaux demeurent déprimés depuis l'entrée en vigueur du *Brexit* le 1<sup>er</sup> janvier 2021, notamment les exportations, à nouveau en baisse au troisième trimestre. L'investissement est dans son ensemble relativement dynamique depuis la crise, mais présente des évolutions contrastées selon les secteurs institutionnels (► **figure 2**).

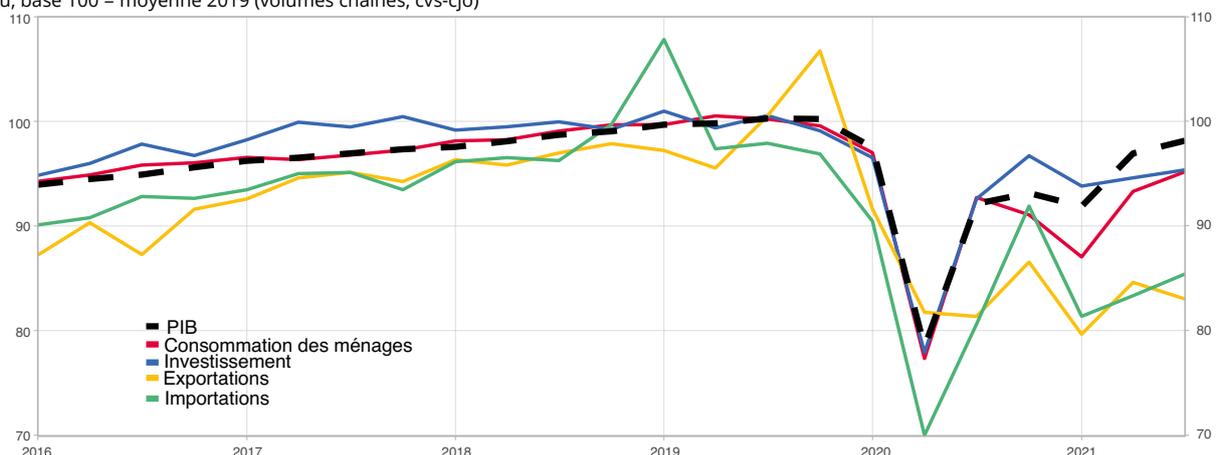
Depuis le début du quatrième trimestre, le climat conjoncturel s'est dégradé : le Royaume-Uni fait face à des difficultés d'approvisionnement croissantes, du fait des pénuries mondiales d'intrants, et par ailleurs à des difficultés de recrutement, accentuées de surcroît par le *Brexit*. Le marché du travail présente ainsi des signes de tension (► **encadré**). En outre, l'inflation a bondi (+4,2 % sur un an en octobre après +3,1 % en septembre), dans le contexte de hausse globale des prix de l'énergie. Parallèlement, la vigueur des salaires est susceptible de l'accroître : le salaire nominal médian a augmenté de +4,9 % sur un an en octobre (contre une progression annuelle moyenne de 3,2 % entre 2017 et 2020), et le manque de main-d'œuvre exerce des pressions à la hausse. Enfin, l'aggravation de la situation sanitaire constitue un aléa pouvant affecter la croissance.

Fin 2021, l'activité britannique ralentirait de nouveau (+0,6 %). La croissance resterait assez modeste au premier semestre 2022. La consommation des ménages en resterait le principal moteur, limitée toutefois par la hausse de l'incertitude liée au contexte sanitaire et par la persistance de l'inflation au premier semestre 2022. L'investissement des entreprises demeurerait morose, pénalisé par les problèmes d'approvisionnement et par la hausse des cotisations sociales instaurée à partir du deuxième trimestre 2022. Par ailleurs, les exportations resteraient déprimées, ne comblant pas leur retard vis-à-vis des importations (► **figure 3**). ●

<sup>1</sup> Le niveau pré-crise des échanges, fortement perturbé fin 2019 par le *Brexit*, est reflété plus fidèlement par l'ensemble de l'année que par le seul quatrième trimestre 2019. La référence à l'avant-crise considérée est ainsi la moyenne sur l'année 2019.

### ► 1. La consommation et l'investissement se rapprochent de leur niveau d'avant-crise, mais les échanges extérieurs restent dégradés

en niveau, base 100 = moyenne 2019 (volumes chaînés, cvs-cjo)

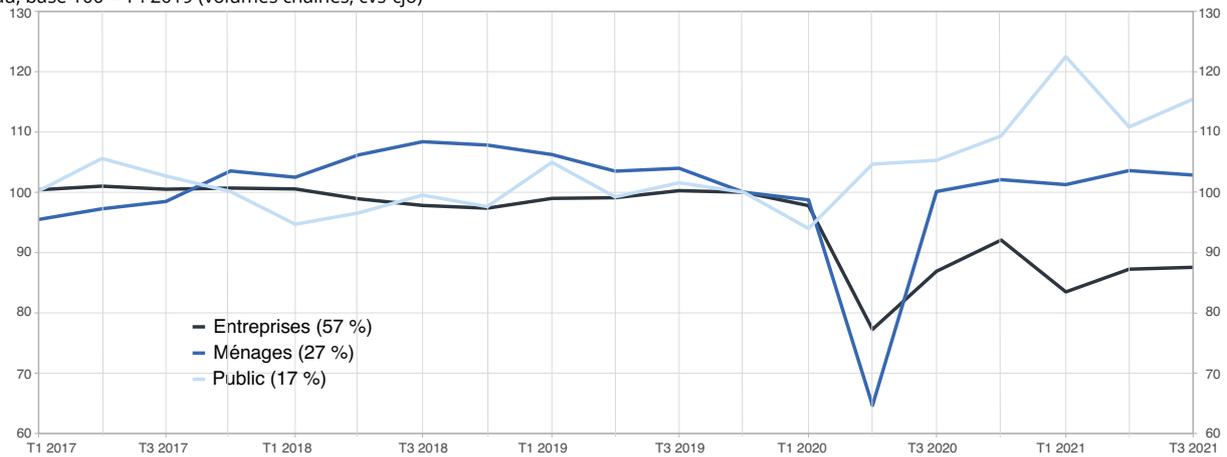


Lecture : au troisième trimestre 2021, le PIB britannique se situait à -1,8 % en dessous de son niveau moyen de 2019.

Source : ONS

## ► 2. La FBCF totale est tirée par les dépenses publiques, alors que l'investissement des entreprises demeure dégradé

en niveau, base 100 = T4 2019 (volumes chaînés, cvs-cjo)



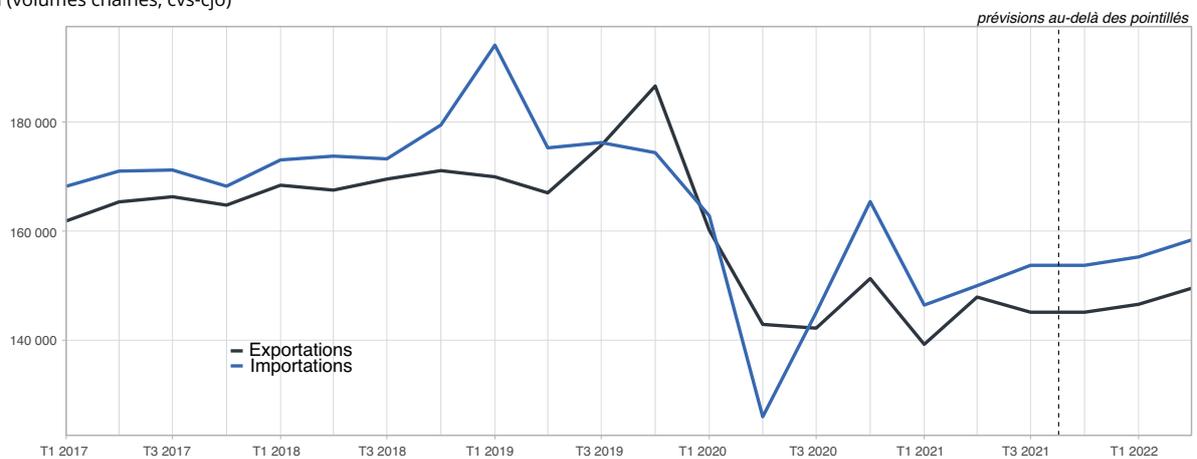
Lecture : au troisième trimestre, l'investissement des entreprises était inférieur de 12,4 % à son niveau de fin 2019.

Note : les poids affichés entre parenthèses sont calculés sur l'année 2019. La somme des poids peut différer de 100 à cause des arrondis.

Source : ONS

## ► 3. À l'horizon de prévision, les échanges progresseraient faiblement

en niveau (volumes chaînés, cvs-cjo)



Source : ONS

## Les pénuries de main-d'œuvre reflètent un marché du travail tendu

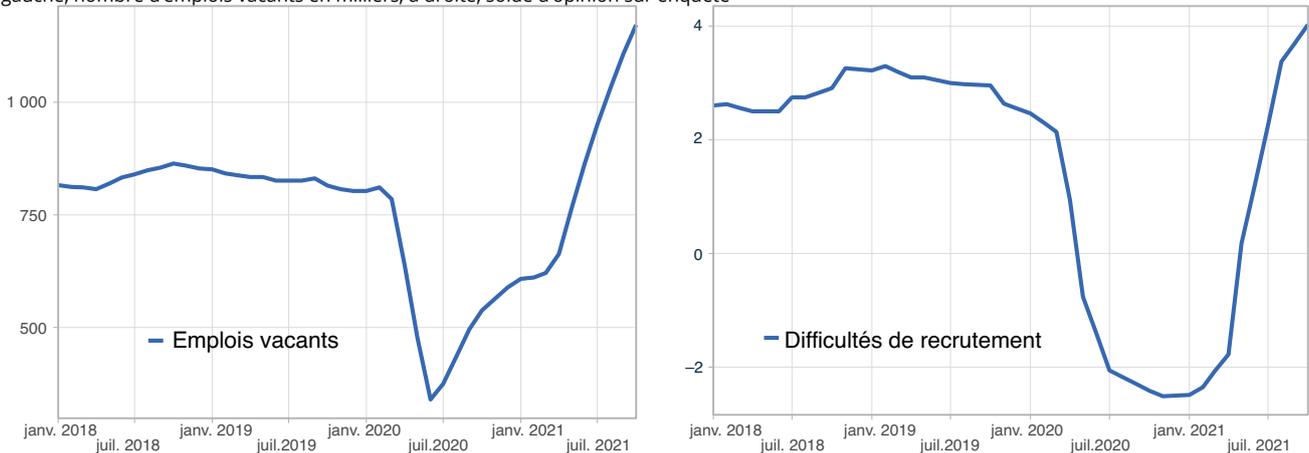
Malgré un taux de chômage revenu à un niveau assez faible (4,3 % au troisième trimestre) grâce au rétablissement de l'emploi, les entreprises ont signalé des difficultés de recrutement croissantes pendant l'été. Ces problèmes de main-d'œuvre semblent s'être intensifiés : les postes vacants ont atteint un niveau record sur la période d'août à octobre, et le solde d'enquête sur les difficultés de recrutement publié par la *Bank of England* atteignait en octobre un plus-haut historique, après avoir augmenté pendant tout le premier semestre (► **figure 4**). De plus, les données à « haute-fréquence » de la plateforme de recrutement *Indeed* suggèrent que cette tendance s'est prolongée depuis octobre, le nombre d'offres d'emplois poursuivant sa progression jusqu'à la fin novembre (► **figure 5**).

Le *Brexit* aurait accentué ces pénuries de main-d'œuvre, car les conditions d'accès au territoire britannique sont plus devenues plus strictes depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021, limitant les arrivées de travailleurs européens. Le secteur du transport routier, où plus de 10 % des travailleurs viennent de pays-membres de l'UE, a été particulièrement confronté à ces difficultés<sup>1</sup>.

D'après les indicateurs mentionnés ci-dessus, la tension sur le marché du travail se serait ainsi accentuée au quatrième trimestre. ●

### ► 4. En octobre, le nombre d'emplois vacants atteignait un niveau record, et les difficultés de recrutement étaient au plus haut

à gauche, nombre d'emplois vacants en milliers, à droite, solde d'opinion sur enquête

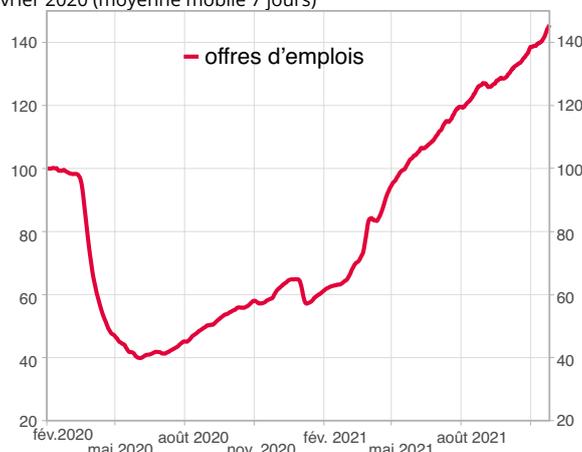


Note : le solde d'opinion sur les difficultés de recrutement est non désaisonnalisé. Les entreprises répondent en comparant la situation des trois derniers mois à la même période un an plus tôt. Depuis août 2016, les soldes ne sont pas publiés lors des mois de mars, juin, septembre et décembre (les points manquants sont remplacés par les moyennes des deux points voisins).

Source : ONS, Bank of England

### ► 5. Le nombre d'offres d'emploi sur la plateforme *Indeed* a poursuivi sa progression jusqu'à la fin novembre

nombre d'offres d'emploi ; base 100 = 1<sup>er</sup> février 2020 (moyenne mobile 7 jours)



Lecture : pendant la semaine du 26 novembre 2021, on dénombrait sur la plateforme de recherche d'emploi *Indeed* 46 % d'offres en plus par rapport à la semaine du 1<sup>er</sup> février 2020.

Source : *Indeed Hiring Lab*

<sup>1</sup> Tous secteurs confondus, la part de travailleurs étrangers issus de l'Union européenne dans la main-d'œuvre britannique est inférieure à 0,1 %.

# États-Unis

Après une croissance soutenue au premier semestre (+1,5 % puis +1,6 % aux premier et deuxième trimestres), l'activité américaine a nettement ralenti au troisième trimestre (+0,5 %), principalement en raison du coup d'arrêt de la consommation privée (+0,4 % après +2,7 % et +2,9 %, ► **figure 1**).

Moteur de la reprise économique jusqu'à présent et pratiquement revenue à sa tendance pré-pandémique, la consommation des ménages est portée principalement par les biens (+15,2 % au troisième trimestre 2021 par rapport au quatrième trimestre 2019, ► **figure 2**) alors que la consommation de services demeure en retrait (-1,6 % au troisième trimestre par rapport à fin 2019). Le net ralentissement de la consommation privée, au troisième trimestre, s'explique essentiellement par le recul de la consommation en véhicules (-17,6 % par rapport au deuxième trimestre), probablement lié aux pénuries affectant la production, à la fin de l'effet des mesures de soutien aux ménages, à la résurgence épidémique due au variant Delta et aux tensions inflationnistes.

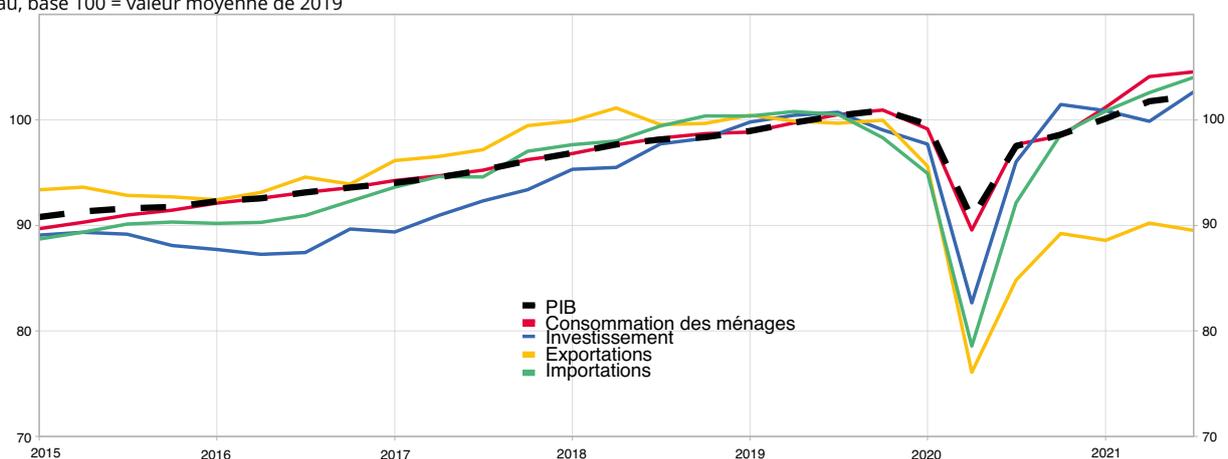
En effet, l'inflation est particulièrement élevée aux États-Unis, l'évolution sur un an de l'indice des prix à la consommation ayant atteint +6,8 % en novembre. Cette hausse des prix résulte notamment du renchérissement de l'énergie, mais l'inflation sous-jacente a elle aussi sensiblement augmenté (+4,9 % sur un an en novembre), dans le contexte de soutiens budgétaires massifs et de difficultés d'approvisionnement persistantes.

De plus, les difficultés de recrutement sur le marché du travail pourraient provoquer une hausse des salaires : le rythme des créations d'emploi a ralenti depuis l'été, alors que le niveau d'emploi marchand non agricole se situe encore 2,6 % en dessous de ce qu'il était en février 2020, soit 3,9 millions d'emplois de moins. Le taux de participation au marché du travail ne parvient notamment pas à retrouver son niveau d'avant-crise (61,7 % au troisième trimestre contre 63,1 % en 2019), en raison de retraites anticipées mais aussi d'un nombre inédit de démissions (4,2 millions en octobre). Ce taux d'activité demeurerait dégradé au premier semestre 2022.

Par ailleurs, au troisième trimestre, la forte différence entre le niveau par rapport à l'avant-crise des importations (+4,1 % par rapport à 2019) et des exportations (-10,4 %) s'est encore accentuée : relayant les importations de biens à l'arrêt, les importations de services se sont rapprochées de leur niveau d'avant-crise. Au contraire, les exportations de biens continuent d'être pénalisées par les difficultés de production et par une possible réorientation de cette production vers le marché intérieur, tandis qu'en l'absence de touristes étrangers sur le territoire américain, les exportations de services sont restées atones.

Au quatrième trimestre, l'amélioration de la situation sanitaire par rapport à l'été devrait permettre une reprise, toutefois limitée, de la consommation des ménages. Elle entraînerait un rebond de la croissance du PIB (+1,1 %), cependant toujours affectée par les contraintes de production et la hausse des prix. Cette dynamique devrait se modérer légèrement au premier semestre de l'année 2022 dans le contexte d'une orientation plus restrictive de la politique budgétaire et dans l'hypothèse où les difficultés de production ne se résorberaient que lentement. ●

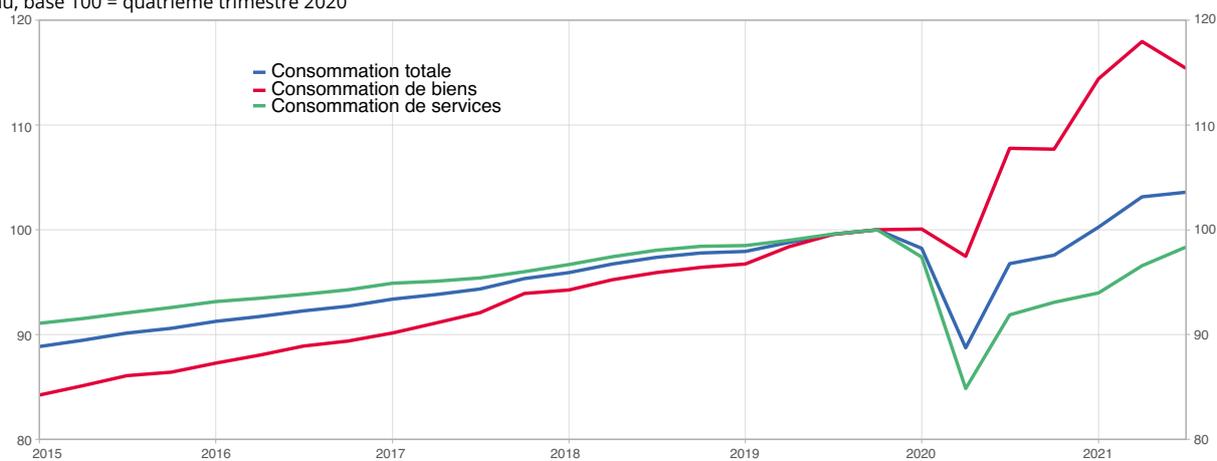
► **1. Au troisième trimestre, l'activité américaine a ralenti dans le sillage de la consommation des ménages**  
en niveau, base 100 = valeur moyenne de 2019



Source : BEA

## ► 2. La consommation en services demeure dégradée par rapport à son niveau d'avant-crise, à l'inverse de la consommation de biens

en niveau, base 100 = quatrième trimestre 2020



Source : BEA

# Chine

Au troisième trimestre 2021, l'activité chinoise a reculé pour la première fois depuis le premier trimestre 2020 (-0,8 % en variation trimestrielle corrigée des variations saisonnières et des jours ouvrables, et après +1,0 % au deuxième trimestre). Elle demeure malgré tout en progression sur un an (+4,9 % par rapport au troisième trimestre 2020) et largement au-dessus de son niveau d'avant-crise (+7,8 % par rapport au quatrième trimestre 2019).

L'actuel essoufflement de la croissance en Chine s'explique par la conjonction de plusieurs facteurs. En premier lieu, la stratégie sanitaire chinoise impose l'instauration de confinements ponctuels de villes et d'usines, pénalisant l'activité économique, à l'image de la fermeture d'un terminal du port Ningbo-Zhoushan, l'un des principaux ports du monde, pendant deux semaines en août.

L'économie chinoise a également été affectée par une crise énergétique résultant à la fois de l'application de nouveaux objectifs en matière d'émission de gaz à effet de serre, mais aussi de difficultés d'approvisionnement en charbon et du plafonnement des prix de vente de l'électricité, contraignant certains producteurs à réduire leur offre. La hausse récente des prix de l'électricité, permise par les autorités, pourrait entraîner une reprise de la production industrielle (hausse de +0,5 % en octobre, ► **figure 1**), mais risque de se répercuter sur des prix de production déjà très élevés (+12,9 % sur un an en novembre, dans le contexte de renchérissement des matières premières).

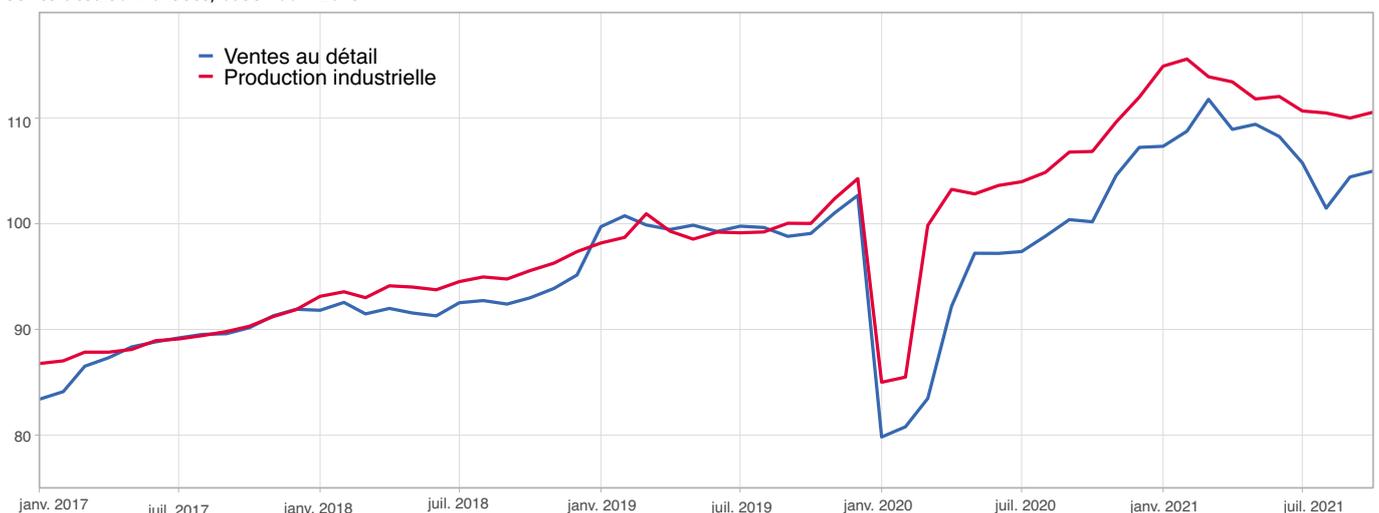
Par ailleurs, le secteur immobilier, l'un des moteurs de la croissance chinoise des dernières années et contribuant directement et indirectement pour environ un quart du PIB national, connaît un fort ralentissement depuis la fin de l'été. Un durcissement réglementaire, incarné par l'instauration de nouvelles mesures prudentielles vise en effet à désendetter les promoteurs. Outre Evergrande, plusieurs promoteurs immobiliers n'ont pas honoré des paiements d'obligations, et ne peuvent plus financer leur croissance par de nouvelles dettes. L'investissement dans le secteur immobilier a ainsi reculé (-3,5 % en septembre en glissement annuel, puis -5,4 % en octobre), tandis que les ventes de nouveaux bâtiments ont été fortement affectées (-13 % sur un an en septembre, puis -22 % en octobre).

Du côté de la demande, le marché intérieur peine à tirer la croissance chinoise, à l'image des ventes au détail (► **figure 1**) et des importations (-3,2 % au troisième trimestre, retraitées au sens de la comptabilité nationale et ajustées des effets saisonniers du Nouvel An chinois). Cette atonie de la demande intérieure, couplée à une concurrence intense entre entreprises, provoque notamment une divergence entre la dynamique des prix de production et celle, beaucoup plus faible, des prix à la consommation (IPC à +2,3 % sur un an en novembre, ► **figure 2**).

La persistance de ces facteurs de ralentissement en fin d'année devrait continuer à peser sur la croissance chinoise au quatrième trimestre, avant de s'estomper progressivement en 2022 pour permettre une reprise plus dynamique. ●

## ► 1. Le recul des ventes au détail et de la production industrielle s'est interrompu en octobre

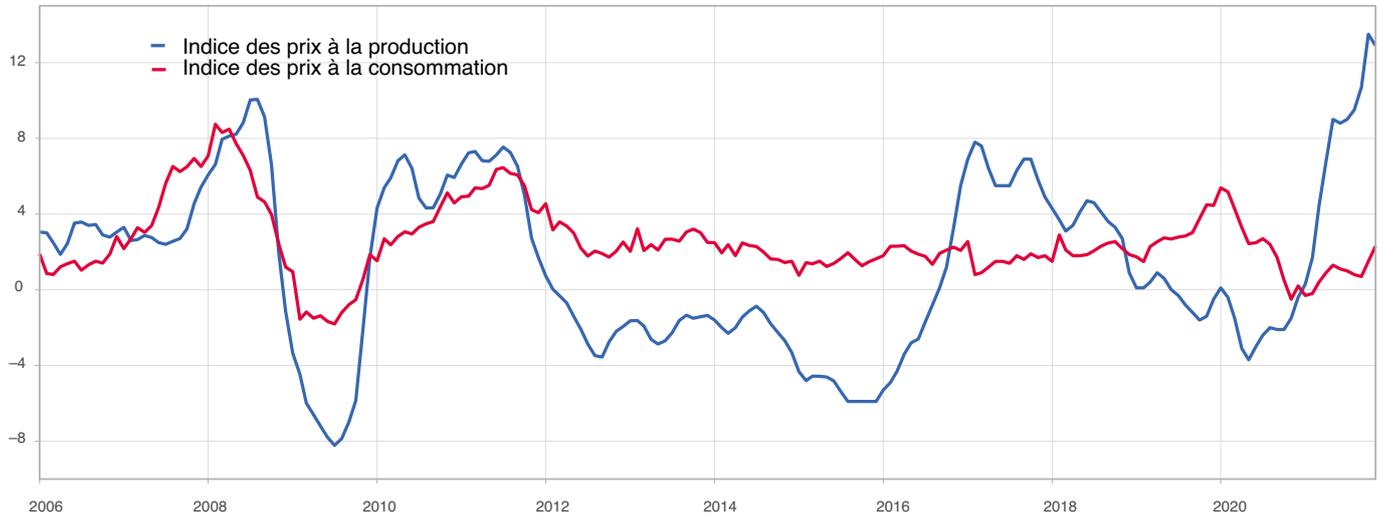
séries désaisonnalisées, base 100 = 2019



Source : NBSC, calculs Insee

# Conjoncture internationale

## ► 2. À ce stade, la hausse des prix à la production ne se transmet pas aux prix à la consommation



Source : NBSC