

Point de conjoncture

8 février 2022

Au quatrième trimestre 2021, l'économie française a poursuivi sa reprise, dépassant d'environ 1 % son niveau de la fin 2019. En moyenne annuelle, le PIB français a rebondi de 7 % en 2021 (après -8 % en 2020), avec un premier semestre affecté par les restrictions sanitaires puis une vive progression notamment en milieu d'année.

Le début d'année 2022 est marqué tout à la fois par une nouvelle vague épidémique (Omicron) et une nouvelle hausse des cours du pétrole, dans un contexte de tensions géopolitiques persistantes. Au premier trimestre, l'activité économique française continuerait de progresser mais en ralentissant (+0,3 % prévu, après +0,7 % au quatrième trimestre 2021), avant d'accélérer au deuxième trimestre (+0,6 % prévu). L'acquis de croissance à mi-année s'élèverait à +3,2 %.

En janvier 2022, l'indice des prix à la consommation a progressé de 2,9 % sur un an, selon l'estimation provisoire. Sous l'hypothèse d'un cours du Brent à 90 \$ le baril jusqu'à notre horizon de prévision (juin 2022), l'inflation pourrait se situer au cours des prochains mois entre 3 % et 3,5 % en glissement annuel, même si les mesures de « bouclier tarifaire » contiendraient significativement sa progression.

Fin 2021, le PIB trimestriel français a dépassé assez nettement son niveau d'avant-crise, même si des contrastes sectoriels persistent

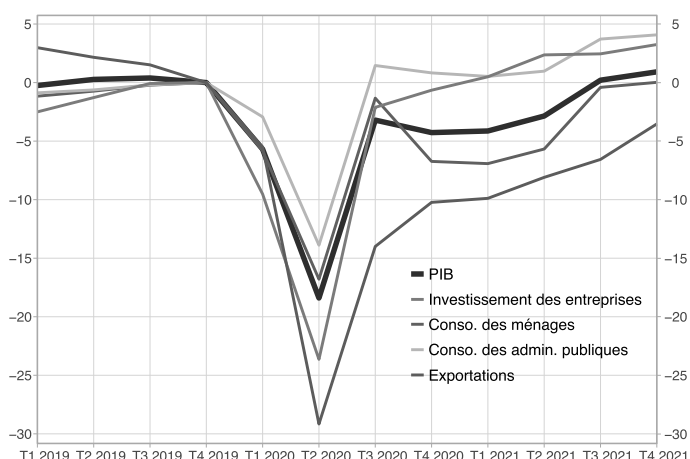
Le quatrième trimestre 2021 a été contrasté en zone euro. L'économie espagnole, parmi les plus affectées par la pandémie, a nettement progressé mais reste largement en deçà de son niveau d'avant-crise. Le PIB allemand a quant à lui reculé sous l'effet notamment de la dégradation de la situation sanitaire et de la persistance de problèmes d'approvisionnement particulièrement sensibles dans l'industrie allemande. Enfin, les économies italienne et française ont progressé à peu près au même rythme. Parmi les quatre grands pays de la zone euro, seule la France a dépassé, et assez nettement, son niveau d'activité du quatrième trimestre 2019 (► **figure 1**) – même si le PIB français n'a toutefois pas retrouvé le niveau qu'il aurait

atteint s'il avait prolongé sa trajectoire pré-crise. Dans le même mouvement, l'emploi salarié privé – qui, à la faveur du recours massif à l'activité partielle, avait beaucoup moins baissé que le PIB – dépasse fin 2021 de 1,5 % (soit environ 300 000 emplois) son niveau de la fin 2019.

Les contrastes entre les pays reflètent sans doute en partie des différences de structures. Car l'empreinte sectorielle de la crise reste forte, marquant les secteurs qui continuent de pâtir de la situation sanitaire (hébergement-restauration par exemple) ou bien de problèmes d'approvisionnement (dans l'industrie manufacturière et en particulier l'automobile, avec toutefois un net rebond de la production française dans ce secteur en novembre et décembre 2021). Les services informatiques ont quant à eux poursuivi leur nette progression, du fait du dynamisme de l'investissement numérique des entreprises françaises (► **figure 2**).

► 1. Évolution du PIB français et de quelques composantes de la demande

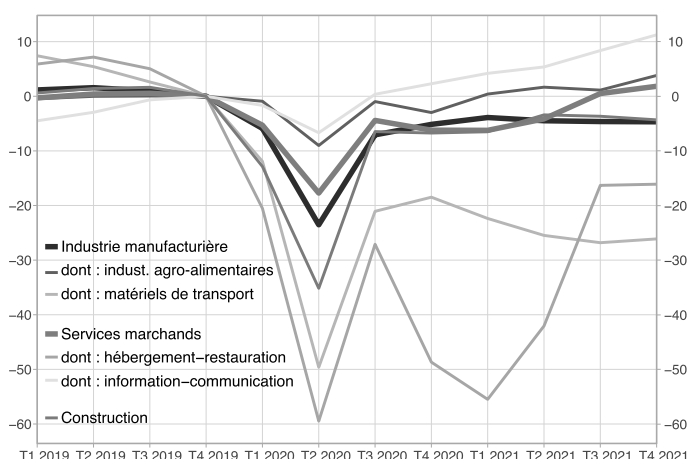
écart au T4 2019 (volume CVS-CJO), en %



Source : Insee, comptes nationaux

► 2. Évolution de la valeur ajoutée pour quelques branches (France)

écart au T4 2019 (volume CVS-CJO), en %



Source : Insee, comptes nationaux

La vague Omicron a fait entrer l'économie dans une nouvelle zone de turbulences, dont l'ombre portée devrait néanmoins être circonscrite et temporaire

Au tournant de l'année, la situation sanitaire s'est dégradée avec l'arrivée du variant Omicron. De nouvelles mesures d'endiguement ont été mises en place en janvier (jauges, télétravail obligatoire, protocole spécifique dans les écoles, prolongation de la fermeture des discothèques, passe vaccinal, etc.). Les très nombreuses contaminations ont pu accroître l'absentéisme. Cette nouvelle zone de turbulences ne serait donc pas sans conséquences économiques mais celles-ci paraissent plutôt circonscrites et se révéleraient essentiellement temporaires, certaines restrictions étant d'ailleurs en train d'être levées. De fait, depuis deux ans, les effets économiques des vagues successives sont allés en s'amenuisant, grâce à l'adaptation des comportements et à la vaccination.

Si, selon les enquêtes de conjoncture, le climat des affaires reste globalement favorable, il s'est toutefois récemment dégradé dans le commerce de détail et les services, en particulier dans l'hébergement-restauration. Certains indicateurs à haute fréquence, reflétant les comportements des ménages, suggèrent également un ralentissement de certains pans de la consommation début 2022.

La dynamique des montants agrégés de transactions par carte bancaire CB, disponibles jusqu'au 30 janvier, semble ainsi marquer le pas en début d'année : le total

des montants, en écart à 2019, reste à un niveau similaire à celui de décembre dernier (► **figure 4**). Certes, le total des montants se situe nettement au-dessus de ceux de 2019 mais ce constat ne doit pas être sur-interprété, compte tenu des facteurs qui tirent mécaniquement les montants CB à la hausse depuis deux ans (l'évolution des prix ou encore le recours accru aux paiements par carte bancaire, notamment depuis le début de la crise sanitaire). Par ailleurs, ces montants ne comprennent pas les dépenses effectuées en France par les touristes étrangers.

Plus précisément, dans la restauration et l'hébergement, les montants de transactions CB se sont dégradés fin 2021, et plus encore début 2022 dans l'hébergement, sans doute en lien avec la situation sanitaire. Dans l'équipement du foyer, l'interprétation de ces données est perturbée en janvier par les dates des soldes d'hiver, qui diffèrent légèrement d'une année à l'autre. Enfin, les dépenses de carburants montrent une hausse de leur montant en début d'année, qui résulte principalement de l'augmentation de leur prix.

La consommation des ménages en volume marquerait donc le pas en début d'année et resterait, au premier trimestre 2022, autour de son niveau d'avant-crise qu'elle avait retrouvé fin 2021. En janvier notamment, le contexte sanitaire pèserait sur les dépenses des ménages, en particulier dans l'hébergement-restauration, les services de transport ou les loisirs. Au deuxième trimestre, la consommation progresserait plus nettement, sous l'hypothèse d'une amélioration de la situation sanitaire.

► 3. Activité économique (PIB) passée et prévue en %

| Produit intérieur brut | 2020 | | | | 2021 | | | | 2022 | | 2020 | 2021 | Acquis 2022 |
|---------------------------|------|-------|------|------|------|------|-----|-----|------|-----|------|------|-------------|
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | | | |
| Variations trimestrielles | -5,7 | -13,5 | 18,6 | -1,1 | 0,1 | 1,3 | 3,1 | 0,7 | 0,3 | 0,6 | -8,0 | 7,0 | 3,2 |
| Écart au T4 2019 | -5,7 | -18,4 | -3,2 | -4,3 | -4,1 | -2,9 | 0,2 | 0,9 | 1,2 | 1,8 | | | |

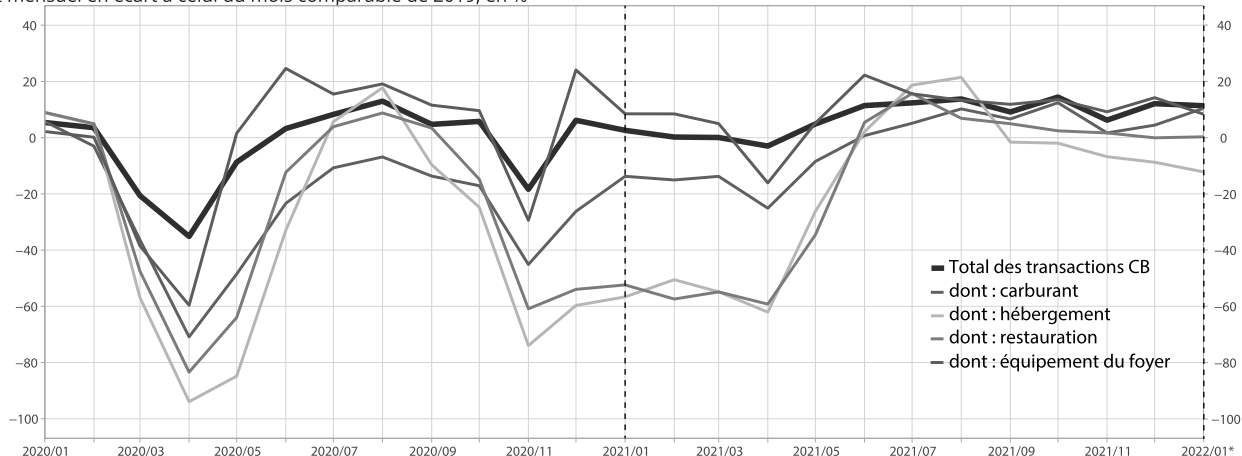
■ Préviation

Lecture : au premier trimestre 2022, le PIB augmenterait de 0,3 % par rapport au trimestre précédent, se situant 1,2 % au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019. L'acquis de croissance à mi-année serait de 3,2 % en 2022, après une croissance annuelle de +7,0 % en 2021.

Source : Insee

► 4. Montants mensuels de transactions par carte bancaire CB

montant mensuel en écart à celui du mois comparable de 2019, en %



* pour le mois de janvier 2022, les données sont disponibles jusqu'au 30 janvier.

Note : chaque montant étant pris en écart à celui du mois comparable de 2019, ceux de décembre 2020 et décembre 2021 sont donc comparés à ceux de décembre 2019, tandis que janvier 2021 et janvier 2022 sont comparés à janvier 2019. Cette rupture chronologique dans le mois pris comme référence est signalée par un trait vertical pointillé en janvier 2021 et en janvier 2022. 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 surcroûts de consommation par rapport au niveau d'avant-crise.

Lecture : en décembre 2021, le total des montants de transactions par carte bancaire CB était supérieur de 12 % à celui de décembre 2019.

Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

Du fait notamment de la situation sanitaire, l'activité ralentirait début 2022, avant d'accélérer au printemps

Au total, les étalonnages issus des enquêtes de conjoncture suggèrent une progression du PIB français de +0,3 % au premier trimestre 2022 (après +0,7 % au quatrième trimestre 2021, ► **figure 3**), un ralentissement légèrement plus marqué que celui envisagé dans la *Note de conjoncture* de décembre dernier. Au deuxième trimestre, l'activité accélérerait (+0,6 % prévu), portant l'acquis de croissance mi-2022 à +3,2 % : c'est 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. En niveau, le PIB se situerait au deuxième trimestre à 1,8 % au-dessus de celui du quatrième trimestre 2019, un écart revu à la hausse par rapport à la dernière *Note de conjoncture*, compte tenu des légères révisions intervenues dans les comptes nationaux et d'une fin d'année un peu meilleure que ce qui était anticipé.

Selon les enquêtes de conjoncture, les difficultés d'approvisionnement restent vives mais refluent quelque peu ; les difficultés de recrutement atteignent des niveaux inédits

La reprise se poursuivrait donc, même si en France le plus gros du rattrapage a déjà été effectué. Certains services marchands (hébergement-restauration, services de transport, activités de loisirs) conservent un potentiel de rebond qui contribuerait à la hausse de la croissance au deuxième trimestre, après le faux-plat du début d'année. Dans l'industrie, l'hypothèse reste celle d'une lente dissipation des difficultés d'approvisionnement, qui permettrait aux secteurs les plus affectés (matériels de transport terrestres et aéronautiques) de poursuivre eux aussi leur rattrapage.

Selon les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises, les difficultés d'approvisionnement refluent en effet quelque peu début 2022. Dans l'industrie, 45 % des entreprises en faisaient état en octobre dernier, une proportion inédite depuis le début de la série, sous l'effet notamment de la désorganisation des chaînes de valeur mondiales face à une forte demande. En janvier, 35 % des entreprises industrielles mentionnent encore ces difficultés, une part qui reste largement au-dessus de la moyenne observée sur longue période (autour de 10 %). Dans le même temps, les difficultés de demande restent au plus bas depuis le début de la série (► **figure 5**) : 20 % des entreprises industrielles en font état (dont la moitié les cumulent avec des problèmes d'offre).

En parallèle, ce sont désormais les difficultés de recrutement qui atteignent des niveaux records (► **figure 6**). Elles concernent aujourd'hui 61 % des entreprises manufacturières (contre 30 % en moyenne sur longue période), 54 % des entreprises de services (contre 29 % en moyenne) et 77 % des entreprises du bâtiment (contre 59 %). Ces difficultés interviennent relativement tôt dans la reprise, en lien avec un rebond de l'emploi plus rapide que prévu.

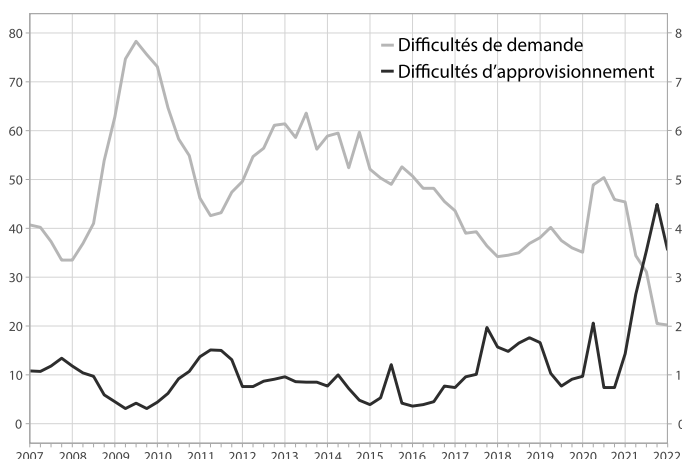
La hausse des prix de production se transmettrait en partie aux prix à la consommation

En cohérence avec ces fortes difficultés d'offre dans un contexte où les difficultés de demande sont jugées faibles, les soldes d'opinion sur l'évolution probable des prix de vente demeurent très élevés depuis quelques mois dans les enquêtes de conjoncture.

Tout d'abord, les prix à la production ont augmenté tout au long de l'année 2021, en France comme dans les autres pays européens. En décembre 2021, le glissement annuel des prix de production de l'industrie française

► 5. Difficultés d'approvisionnement et de demande dans l'industrie

% d'entreprises concernées

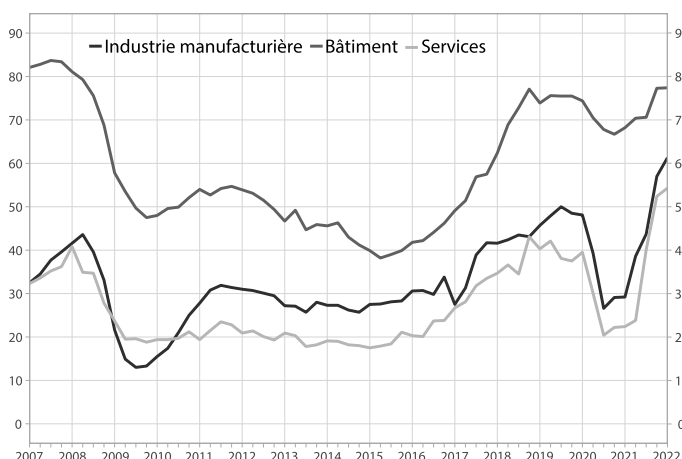


Note : les difficultés de demande correspondent à la part d'entreprises déclarant des difficultés de demande seules ou cumulées avec des difficultés d'offre. Les résultats sont pondérés par les chiffres d'affaires.
Dernier point : janvier 2022.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

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

% d'entreprises concernées



Note : les résultats sont pondérés par les effectifs.
Dernier point : janvier 2022.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

atteint +16,9 %. L'ordre de grandeur est le même pour les prix agricoles à la production (+17,6 % sur un an en décembre). Les prix de production des services, mesurés trimestriellement, ont évolué moins rapidement (+2,9 % sur un an au troisième trimestre 2021), mais cette moyenne masque d'importantes disparités : à titre d'exemple, les prix de production du transport maritime et côtier de fret ont augmenté de 85 % sur un an cet automne.

Au premier semestre 2022, ces augmentations passées des prix de production se répercuteraient partiellement et progressivement sur les prix à la consommation, en particulier ceux des produits alimentaires et des produits manufacturés. Par ailleurs, dans un contexte de fortes tensions géopolitiques, les cours du pétrole ont augmenté en janvier, conduisant à réviser à la hausse l'hypothèse retenue jusqu'à l'horizon de prévision (juin 2022). Le cours du Brent est désormais supposé fixé à 90 \$ le baril, contre 75 \$ dans la *Note de conjoncture* de décembre, l'hypothèse de taux de change €/€ restant quant à elle à 1,13 \$/€. Compte tenu de ces hypothèses et de l'estimation provisoire de l'inflation en janvier 2022, un peu supérieure aux attentes, le glissement annuel des prix à la consommation s'élèverait à plus de 3 % en février 2022, et resterait entre 3 et 3,5 % à l'horizon

de la prévision (► **figures 7 et 8**). Les mesures de « bouclier tarifaire » sur les prix du gaz et de l'électricité contiendraient significativement l'inflation : sans elles, la prévision d'inflation pour février aurait été rehaussée d'au moins un point de pourcentage. Par ailleurs, elles se combinent avec d'autres mesures prises cet automne et visant à soutenir les revenus des ménages (chèque énergie, « indemnité inflation »).

Plusieurs aléas sont susceptibles d'affecter ces éléments de prévision de PIB et d'inflation. En particulier, la situation sanitaire continue de conditionner la poursuite de la reprise dans certains secteurs, soit directement, soit indirectement *via* les problèmes d'approvisionnement en provenance notamment d'Asie. Ceci dit, il n'est pas exclu que l'ampleur de la vague Omicron pendant l'hiver, conjuguée à la vaccination, permette à partir du printemps d'éloigner durablement la menace sanitaire. En parallèle, les incertitudes ont évolué en début d'année, qu'il s'agisse des tensions géopolitiques – dont l'aggravation accroîtrait de nouveau les prix de l'énergie –, des conséquences d'un resserrement des politiques monétaires, ou encore, de manière peut-être plus structurelle, de la capacité à satisfaire les besoins de recrutement. ●

► 7. Inflation d'ensemble passée et prévue

glissement annuel en % de l'indice des prix à la consommation

| | Décembre 2021 | Janvier 2022 | Février 2022 | Mars 2022 | Juin 2022 | 2021 (moyenne annuelle) |
|-----------------------------|---------------|--------------|--------------|-----------|-----------|----------------------------|
| Inflation d'ensemble | 2,8 | 2,9 | 3,3 | 3,2 | 3,4 | 1,6 |

■ Estimation provisoire

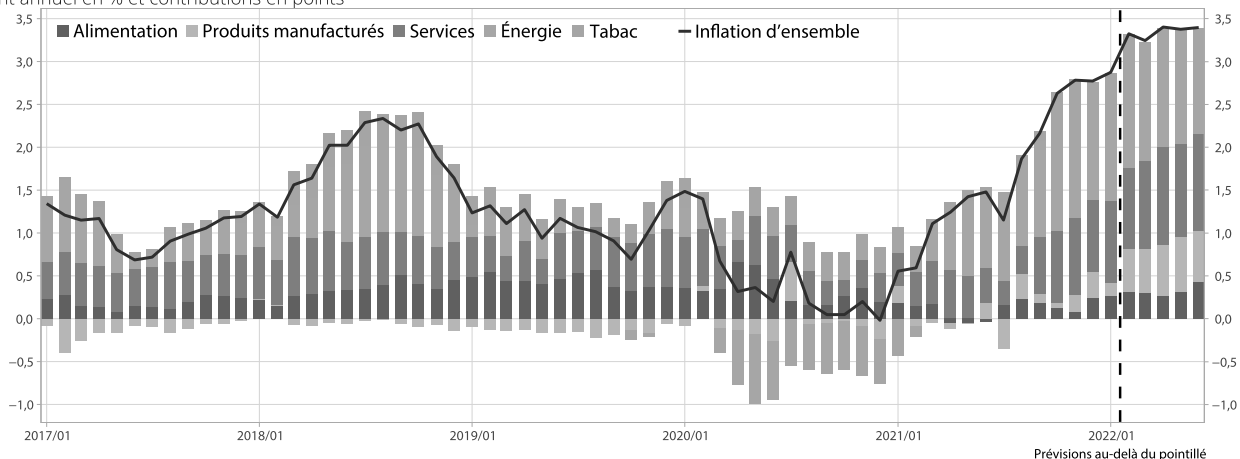
■ Prévision

Lecture : entre janvier 2021 et janvier 2022, l'indice des prix à la consommation a progressé de 2,9 %, selon l'estimation provisoire.

Source : Insee

► 8. Inflation d'ensemble et contributions par poste

glissement annuel en % et contributions en points



Lecture : en janvier 2022, les prix à la consommation ont progressé de 2,9 % sur un an, selon l'estimation provisoire. Ils progresseraient de 3,4 % sur un an en juin 2022.

Source : Insee

