

Guerre et Prix

Note de conjoncture

24 juin 2022

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

ISSN 0766-6268

Rédaction achevée le 23 juin 2022

Directeur de la publication

Jean-Luc Tavernier

Rédacteurs en chef

Aliette Cheptitski

Hugues Génin

Julien Pouget

Olivier Simon

Contributeurs

Victor Amoureux

Damien Babet

Jules Baleyte

Tanguy Barthélémy

Sophie Baud

Narjis Benchekara

Nicolas Bignon

Bruno Bjai

Alexandre Bourgeois

Maël-Luc Buron

Thibault Caïe

Charles-Marie Chevalier

Émilie Cupillard

Vianney Ducatel

Sébastien Faivre

David Fath

Melchior-Archibald Fosse

Léa Garcia

Marc Grenon-Mur

Vivien Guérin

Fabien Guggemos

Théo Guichaoua

Raphaël Lafrogne-Joussier

Sylvain Larrieu

Thomas Laurent

Pierre Leblanc

Clément Lefebvre

Matthieu Lequien

Julien Machado

Jérémy Marquis

Fanch Morvan

Robin Navarro

Pierre Poulon

Jérôme Pujol

Benjamin Quévat

Hugues Ravier

Hélène Thélot

Julien Valentino

Alexandre Wukovits

Meryam Zaiem

Secrétariat de rédaction et mise en page

Fabrice Hillaireau

Jean-Pierre Catan

Séverine Clément

Mathilde Demarque

Secrétariat

Nathalie Champion

Guerre et Prix

Vue d'ensemble

Guerre et Prix	3
----------------------	---

Conjoncture française

Activité économique	6
● <i>La guerre en Ukraine amplifie les difficultés d'approvisionnement dans l'industrie et la construction</i>	11
Échanges extérieurs	15
Emploi	18
Chômage	20
Prix à la consommation	22
● <i>Selon leurs dépenses d'énergie et d'alimentation, certaines catégories de ménages sont exposées à une inflation apparente pouvant différer de plus d'un point par rapport à la moyenne.....</i>	25
Salaires	28
Revenus des ménages	30
Consommation et investissement des ménages	33
Résultats des entreprises	36
Investissement des entreprises	37

Conjoncture internationale

Synthèse internationale	39
● <i>Une normalisation des politiques monétaires sous contraintes</i>	42
Énergie et matières premières	45
Zone euro	47
● <i>Dans les principales économies de la zone euro, l'énergie reste le premier facteur d'inflation, mais avec des différences entre les pays</i>	51
● <i>Relativement résilient en sortie de crise sanitaire, le pouvoir d'achat des ménages est désormais confronté à la hausse de l'inflation dans les principales économies de la zone euro</i>	56
Royaume-Uni	60
● <i>Depuis le Brexit, les échanges de biens entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ont diminué.....</i>	62
États-Unis	66
Chine	68

Guerre et Prix

L'environnement économique international est en large partie tributaire des développements géopolitiques et sanitaires, mais aussi des réactions de politique économique face à la remontée de l'inflation

L'économie mondiale porte au premier semestre 2022 l'empreinte d'une nouvelle succession de chocs exogènes. Avec la vague Omicron, le Covid-19 a de nouveau affecté le fonctionnement économique, certes légèrement en Europe, mais de manière beaucoup plus marquée en Chine compte tenu de sa stratégie « zéro-Covid ». La guerre en Ukraine a quant à elle renforcé les difficultés d'approvisionnement énergétique et alimentaire ainsi que l'incertitude géopolitique. Ces deux chocs, de natures très différentes, ont globalement amplifié les tensions inflationnistes et mis de nouveau à l'épreuve les chaînes de valeur mondiales, déjà sous pression à la sortie de la phase la plus intense de la crise sanitaire.

Ce contexte difficile pose de nouveaux défis aux politiques économiques. Pendant la pandémie, les soutiens budgétaires et monétaires ont été massifs, contribuant à une sortie de crise rapide. La très vive hausse de l'inflation dans le monde conduit maintenant à des resserrements monétaires susceptibles de peser sur les comportements, comme en témoignent les inquiétudes manifestées par les marchés financiers. De leur côté, les politiques budgétaires tentent de limiter l'impact de l'inflation, par des mesures visant à limiter directement les prix ou à soutenir les revenus.

Après avoir marqué le pas au printemps, le commerce mondial pourrait rebondir au second semestre, porté notamment par une reprise de l'activité chinoise. L'économie américaine resterait quant à elle portée par la demande intérieure, malgré le ralentissement attendu dans un contexte d'inflation qui se stabiliserait à un niveau élevé. Enfin, les pays européens sont davantage exposés que les États-Unis au choc de la guerre en Ukraine, compte tenu notamment de leurs importations d'énergie, mais ils présentent un potentiel de rattrapage sans doute plus important. La croissance y serait positive mais modérée d'ici la fin 2022.

Ce scénario global serait néanmoins mis à l'épreuve en cas par exemple de rupture complète des approvisionnements européens en produits énergétiques russes, de nouveaux confinements chinois conduisant à des perturbations durables des chaînes de valeur, ou bien encore de freinage plus net de l'activité américaine.

À l'horizon de la prévision (fin 2022), l'inflation en France resterait élevée et sa base continuerait de s'élargir

Le glissement annuel des prix à la consommation a atteint en mai 2022 5,2 % sur un an en France, un niveau inédit depuis 1985, mais cependant moins élevé que dans les autres principales économies de la zone euro. Plusieurs facteurs peuvent se conjuguer pour expliquer ces écarts entre pays : par exemple, et entre autres, la structure de la consommation des ménages, les modalités de fixation des prix (en particulier de l'énergie) et les mesures récentes de limitation de l'inflation. Le glissement annuel des prix de l'électricité apparaît ainsi beaucoup plus contenu en France, où le bouclier tarifaire sur les tarifs réglementés de vente du gaz et de l'électricité a, conjointement avec la remise à la pompe, diminué l'inflation globale d'environ 2 points de pourcentage en mai.

Sous l'hypothèse d'un maintien de ce bouclier jusqu'à la fin de l'année, d'une réduction graduelle de la remise à la pompe entre septembre et décembre et d'un cours du Brent à 111 €/baril, l'inflation énergétique pourrait s'atténuer progressivement d'ici la fin de l'année. Sa contribution à l'inflation d'ensemble resterait supérieure à 2 points de pourcentage en décembre, mais ce ne serait plus la première. Les services prendraient en effet le relais, compte tenu de leur poids (près de 50 %) dans la consommation des ménages, tandis que les prix de l'alimentation et des produits manufacturés continueraient également d'accélérer, en répercussion des hausses passées des coûts de production. Au total, l'inflation d'ensemble continuerait tout d'abord d'augmenter cet été, pour se stabiliser à l'automne entre 6,5 et 7 % sur un an (et autour de 4,5 % pour l'inflation sous-jacente). En moyenne annuelle, l'inflation s'élèverait à +5,5 % en 2022 (après +1,6 % en 2021).

Les chiffres d'inflation sont habituellement publiés en moyenne pour l'ensemble de la population. Néanmoins, chaque année en janvier, l'Insee publie également des indices par catégorie de ménages, les structures de consommation pouvant différer d'un ménage à l'autre. Il est apparu opportun d'actualiser cet exercice à un peu plus haute fréquence dans cette Note. Les écarts apparaissent en effet beaucoup plus importants qu'à l'accoutumée, compte tenu de la vive hausse des prix de l'énergie. En avril 2022 par exemple, cette simulation suggère que les ménages habitant en zone rurale étaient exposés à une inflation supérieure d'environ un point à la moyenne d'ensemble.

Fortement soutenu par des mesures budgétaires, le pouvoir d'achat des ménages se redresserait au second semestre 2022, mais baisserait tout de même en moyenne annuelle en 2022

Notre prévision d'inflation conduirait à une nouvelle revalorisation automatique du Smic pendant l'été ou au début de l'automne. Le taux de rémunération du livret A pourrait également augmenter cet été. À côté de ces revalorisations mécaniques et des mesures de limitations des prix, le pouvoir d'achat des ménages, qui a nettement diminué au premier trimestre 2022 et diminuerait de nouveau au deuxième, pourrait se redresser au second semestre à la faveur du dynamisme de la masse salariale et des mesures complémentaires de soutien au revenu.

La prévision de revenu des ménages présentée dans cette *Note* a été effectuée en s'appuyant sur les annonces publiques disponibles concernant les mesures de soutien au pouvoir d'achat. Cela ne préjuge pas des mesures précises qui seront instaurées *in fine*, et dont les modalités sont susceptibles d'évoluer avant leur mise en place effective. Ces mesures peuvent concerner les salaires (reconduction et augmentation du plafond de la prime exceptionnelle de pouvoir d'achat, revalorisation du point d'indice de la fonction publique), les prestations sociales (revalorisation des pensions de retraites, des minima sociaux, des allocations familiales, de la prime d'activité et mesures ciblées d'aide pour les dépenses de carburants et d'alimentation), ainsi que les prélèvements sociaux et fiscaux (suppression de la contribution à l'audiovisuel public, notamment). Mises bout à bout, ces mesures contribueraient à rehausser le revenu disponible brut (RDB) des ménages d'environ 1 point de pourcentage en 2022.

La masse salariale serait par ailleurs soutenue tout à la fois par le dynamisme des salaires, du fait notamment des accords salariaux de branche, et par la relative bonne tenue de l'emploi. Celui-ci, certes, ralentirait en 2022 (+200 000 créations nettes prévues d'emplois salariés après +855 000 en 2021) mais permettrait tout de même au taux de chômage de continuer à baisser légèrement (7,0 % prévu fin 2022).

En prenant en compte l'évolution des prix de la consommation, le pouvoir d'achat du RDB des ménages se redresserait nettement au second semestre, mais baisserait en moyenne sur l'ensemble de l'année 2022 (-0,6 % prévu, soit -1 % par unité de consommation).

La croissance française a ployé début 2022 avec l'accumulation des chocs exogènes, mais, sous les hypothèses retenues, elle ne romprait pas

La baisse du pouvoir d'achat a contribué au net recul de la consommation des ménages au premier trimestre. Celle-ci pourrait néanmoins rebondir modérément au deuxième trimestre, à la faveur notamment d'un effet de rattrapage dans les services les plus affectés par la pandémie pendant l'hiver, tandis que la consommation de biens fléchirait. Au second semestre, le contexte d'inflation très élevée et d'incertitude continuerait de peser sur les décisions d'achats des ménages et de favoriser l'épargne de précaution. Les ménages lisseraient par ailleurs l'effet sur leur consommation des fluctuations trimestrielles de leur pouvoir d'achat. Au total, avec une consommation progressant modérément au second semestre, le taux d'épargne resterait en 2022 à 16,3 %, assez nettement supérieur donc à son niveau d'avant la crise sanitaire (15,0 % en 2019).

Le taux de marge des entreprises a quant à lui culminé pendant la crise sanitaire du fait notamment des mesures de soutien. La baisse prévue pour 2022 a largement été amorcée tout au long de 2021. Elle s'explique tout à la fois par la dégradation des termes de l'échange et par la fin des aides d'urgence liées à la pandémie. Le taux de marge s'établirait à 31,7 % en 2022, un niveau similaire à celui de 2018. Malgré cette baisse du taux de marge, l'investissement des entreprises, qui a déjà nettement dépassé son niveau d'avant la crise sanitaire, ferait preuve d'une résistance relative. Après une légère accélération au printemps, il pourrait toutefois ralentir compte tenu des incertitudes. Les exportations, de leur côté, présentent encore un potentiel de rattrapage ; elles marqueraient cependant le pas au printemps avant de se redresser en deuxième moitié d'année avec le rebond escompté du commerce mondial.

Compte tenu par ailleurs des résultats en demi-teinte des enquêtes de conjoncture menées en juin, la croissance trimestrielle serait modérée : +0,2 % prévu au deuxième trimestre, puis +0,3 % au troisième comme au quatrième trimestre. Ce rythme de croissance serait en deçà de ce que l'on aurait pu attendre dans une phase de reprise, mais pas très éloigné du rythme moyen enregistré pendant la décennie d'avant la crise sanitaire. Fin 2022, le PIB français se situerait à 1,2 % au-dessus de son niveau de la fin 2019. La croissance annuelle serait de 2,3 % en 2022 (après +6,8 % en 2021).

À côté des risques internationaux déjà mentionnés, et qui constituent sans doute les principaux aléas de la prévision, d'autres facteurs sont susceptibles d'infléchir cette dernière. Le comportement de consommation des ménages reste par exemple difficile à anticiper précisément dans ce contexte de forte inflation. Une baisse éventuelle du taux d'épargne pourrait ainsi rendre un peu plus dynamique la demande intérieure. Inversement, la confiance des ménages paraît actuellement affaiblie, et n'a pas connu, contrairement aux scrutins présidentiels précédents, d'amélioration à la faveur des élections d'avril 2022. Enfin, les résultats récents des élections législatives en France rajoutent de l'incertitude. ●

Conjoncture française



Activité économique

Le début d'année 2022 a été affecté par les restrictions liées à la vague Omicron, puis par les premières répercussions de la guerre en Ukraine. Le PIB français s'est ainsi contracté de 0,2 %, selon les résultats détaillés des comptes trimestriels publiés en mai (► **figure 1**). La situation sanitaire n'est plus aussi contraignante à ce stade en France, mais le deuxième trimestre reste marqué par les conséquences économiques du conflit. En particulier, les problèmes d'approvisionnement persistent et s'accompagnent de la hausse des prix la plus rapide depuis plusieurs décennies. Dans ce contexte, le PIB français augmenterait faiblement au deuxième trimestre 2022, d'environ +0,2 %, revenant ainsi au même niveau qu'au quatrième trimestre 2021, soit un peu au-dessus de l'avant crise sanitaire (+0,5 %, ► **figure 2**). Par la suite, le PIB garderait un rythme de croissance modéré jusqu'en fin d'année, de l'ordre de +0,3 % par trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2022, la croissance du PIB serait de +2,3 %, même si, en glissement annuel, l'activité en fin d'année serait tout juste supérieure à son niveau de fin 2021 (+0,6 %).

Au sein des principaux postes de la demande, la consommation des ménages se redresserait légèrement au deuxième trimestre 2022, après un premier trimestre pénalisé par la reprise épidémique et la hausse de l'inflation. Elle ralentirait au second semestre, dans un contexte d'inflation élevée – avec notamment une stagnation de la consommation en biens –, et ce malgré le soutien des mesures d'aide au pouvoir d'achat des ménages (► **figure 3b**). Elle constituerait toutefois la plus forte contribution à la croissance du PIB (► **figure 3a**). L'investissement croîtrait modérément, porté par celui des entreprises non financières, en services ; et par celui des ménages, en construction. L'investissement des entreprises non financières en produits manufacturés poursuivrait sa baisse, pénalisé par une activité peu dynamique et des chaînes de valeur toujours perturbées par les problèmes d'approvisionnement (en particulier pour les matériels de transport). Enfin, en lien avec une demande intérieure et étrangère peu allante, les échanges extérieurs marqueraient le pas au deuxième trimestre, avant de rebondir légèrement au second semestre, avec la reprise du commerce de biens. Les importations étant un peu plus dynamiques que les exportations, la contribution totale des échanges extérieurs serait faiblement négative (-0,1 point) aux deuxième et troisième trimestres. Sur l'ensemble de 2022 (► **figure 4**), la consommation des ménages et des administrations publiques contribuerait le plus à la croissance du PIB, à hauteur de 1,8 point conjointement, tandis que l'investissement et les échanges extérieurs contribueraient plus faiblement mais positivement, à hauteur de 0,4 et 0,1 point respectivement.

► 1. Biens et services : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés, en évolutions trimestrielles et annuelles

variations trimestrielles et annuelles (en %), données CVS-CJO

	2020				2021				2022				2020	2021	2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produit intérieur brut	-5,7	-13,7	19,4	-1,4	0,2	1,0	3,2	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,3	-7,9	6,8	2,3
Importations	-5,2	-19,1	18,3	0,3	1,6	2,1	0,7	3,9	0,5	0,0	0,7	0,8	-13,0	7,8	4,9
Total des ressources	-5,4	-14,8	18,9	-0,6	0,6	1,4	2,6	1,0	0,2	0,1	0,4	0,4	-8,8	7,4	3,0
Dépenses de consommation des ménages	-5,5	-11,5	19,0	-5,6	0,2	1,2	5,8	0,3	-1,5	0,4	0,2	0,2	-6,8	5,2	2,3
Dépenses de consommation des administrations*	-3,4	-11,8	18,0	-0,7	-0,1	0,0	3,5	0,6	0,2	-0,1	0,2	0,2	-4,2	6,4	2,4
<i>dont dépenses individualisables des APU</i>	-4,8	-12,7	20,1	-1,0	0,6	0,0	5,1	0,6	0,3	-0,4	0,1	0,2	-5,8	8,3	3,0
<i>dont dépenses collectives des APU</i>	-1,1	-9,9	15,6	0,1	-1,7	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,3	0,3	0,2	-0,8	2,8	0,3
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-9,3	-14,4	24,0	2,4	1,1	2,0	0,3	-0,3	0,6	0,5	0,4	0,3	-8,4	11,4	1,7
<i>dont Entreprises non financières (ENF)</i>	-8,6	-13,3	24,4	1,8	0,9	2,0	0,5	-0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	-6,9	11,4	1,7
<i>Ménages</i>	-13,5	-16,9	29,2	5,8	0,9	3,4	1,4	-0,7	0,0	0,4	0,2	0,0	-11,9	17,0	1,3
<i>Administrations publiques</i>	-4,9	-12,6	17,2	0,4	-1,3	0,5	-1,8	-0,4	1,8	0,2	0,2	0,1	-5,4	2,7	0,9
Exportations	-6,8	-25,6	24,3	2,4	-0,6	2,6	3,2	2,6	1,2	-0,4	0,4	0,8	-17,0	8,6	5,6
Contributions (en point)															
Demande intérieure hors stocks**	-5,9	-12,3	20,2	-2,6	0,3	1,1	3,9	0,2	-0,6	0,3	0,3	0,2	-6,6	7,0	2,2
Variations de stocks**	0,7	0,3	-1,8	0,6	0,6	-0,2	-1,4	0,6	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,2	-0,3	0,1
Commerce extérieur	-0,5	-1,7	0,9	0,6	-0,7	0,1	0,7	-0,4	0,2	-0,1	-0,1	0,0	-1,1	0,1	0,1

■ 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 deuxième trimestre 2022, les exportations diminueraient de -0,4 % par rapport au premier trimestre 2022 ; la contribution des échanges extérieurs à la croissance trimestrielle du PIB serait faiblement négative à -0,1 point.

Source : Insee

Les climats des affaires issus des enquêtes de conjoncture restent favorables au mois de juin, supérieurs à leur niveau moyen pour le climat d'ensemble comme pour les climats sectoriels, excepté dans le commerce de détail. Ces éléments laissent entrevoir une progression globale de l'activité pour les prochains mois, même si les niveaux des indicateurs synthétiques peuvent éventuellement être relativisés : en effet, ils sont en partie le reflet du rebond mécanique après la vague Omicron (en particulier dans certains services) et de soldes d'opinion particulièrement élevés concernant les prix prévus, notamment dans le bâtiment (une hausse des prix étant habituellement favorable du point de vue des chefs d'entreprise).

Ainsi, au niveau sectoriel, l'activité serait portée par une croissance relativement soutenue dans les services marchands au deuxième trimestre 2022, à l'inverse du trimestre précédent, tandis que l'industrie manufacturière marquerait un repli après un premier trimestre dynamique (► [figure 5](#)). Plusieurs sous-secteurs des services restent encore sensiblement en deçà de leur niveau d'avant la crise sanitaire et présentent donc un potentiel de rattrapage (► [figures 6 et 7](#)) : c'est notamment le cas de l'hébergement-restauration qui rebondirait fortement, après un recul marqué au premier trimestre du fait de la vague Omicron. Le secteur des transports resterait également dynamique. À l'inverse, dans le commerce, la situation se dégraderait de nouveau au deuxième trimestre, en lien avec une baisse de la consommation des ménages en biens, et en cohérence avec les signaux issus des dernières enquêtes de conjoncture (► [figure 8](#)). De même, dans l'industrie, la production se replierait : la majorité des branches manufacturières seraient en effet pénalisées par les difficultés d'offre (► [éclairage](#) sur les réponses des chefs d'entreprise sur les conséquences de la guerre en Ukraine). C'est par exemple le cas de l'agro-alimentaire ou des biens d'équipement. Enfin, l'activité dans la construction serait un peu plus dynamique qu'au premier trimestre.

Au second semestre, certains de ces contrastes sectoriels persisteraient, avec une croissance de l'activité surtout portée par les services marchands, quoiqu'en léger ralentissement après le rattrapage du trimestre précédent. L'industrie et la construction ne rebondiraient que modestement, compte tenu de la persistance de difficultés d'offre.

Ces prévisions restent fortement dépendantes de l'évolution des différentes difficultés sur le front des approvisionnements, des prix ou bien encore des recrutements. En particulier, un assouplissement progressif de ces difficultés constituerait un facteur positif pour l'activité industrielle. Toutefois, la poursuite de la guerre en Ukraine, l'éventuelle aggravation des sanctions économiques et les représailles de la Russie, pourraient continuer à exacerber ces difficultés, en premier lieu concernant les prix des matières premières (énergie, produits agricoles, etc.). Par ailleurs, la situation sanitaire en Chine reste un point de vigilance, compte tenu de sa stratégie « zéro Covid » susceptible d'avoir un fort impact sur les chaînes de valeur mondiales. Sur le plan intérieur, l'incertitude persiste quant au comportement des ménages face aux nouvelles conditions économiques, avec une forte inflation mais également des mesures de soutien au pouvoir d'achat. ●

► 2. Biens et services : équilibre ressources-emplois aux prix de l'année précédente chaînés, en écart au niveau d'avant la crise sanitaire

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

	2020				2021				2022			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Produit intérieur brut	-5,7	-18,6	-2,8	-4,2	-4,0	-3,0	0,1	0,5	0,3	0,5	0,8	1,2
Importations	-5,2	-23,3	-9,2	-9,0	-7,5	-5,5	-4,9	-1,1	-0,6	-0,6	0,1	0,9
Total des ressources	-5,4	-19,4	-4,2	-4,7	-4,2	-2,9	-0,4	0,7	0,9	1,0	1,4	1,7
Dépenses de consommation des ménages	-5,5	-16,4	-0,6	-6,2	-6,0	-4,9	0,6	1,0	-0,6	-0,2	0,0	0,3
Dépenses de consommation des administrations*	-3,4	-14,8	0,5	-0,2	-0,3	-0,3	3,2	3,8	4,0	3,8	4,0	4,2
<i>dont dépenses individualisables des APU</i>	-4,8	-16,9	-0,2	-1,2	-0,6	-0,6	4,4	5,0	5,3	4,8	5,0	5,1
<i>dont dépenses collectives des APU</i>	-1,1	-10,8	3,1	3,2	1,5	1,4	1,1	1,3	1,2	1,6	1,9	2,0
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-9,3	-22,4	-3,7	-1,4	-0,4	1,6	1,9	1,5	2,1	2,6	3,1	3,4
<i>dont Entreprises non financières (ENF)</i>	-8,6	-20,7	-1,4	0,4	1,4	3,4	3,9	3,5	3,9	4,5	5,1	5,5
<i>Ménages</i>	-13,5	-28,1	-7,1	-1,8	-0,9	2,5	4,0	3,2	3,2	3,6	3,8	3,8
<i>Administrations publiques</i>	-4,9	-16,9	-2,6	-2,3	-3,5	-3,1	-4,9	-5,2	-3,5	-3,4	-3,2	-3,1
Exportations	-6,8	-30,7	-13,9	-11,8	-12,3	-10,0	-7,2	-4,7	-3,6	-4,0	-3,6	-2,8

■ Prévision

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

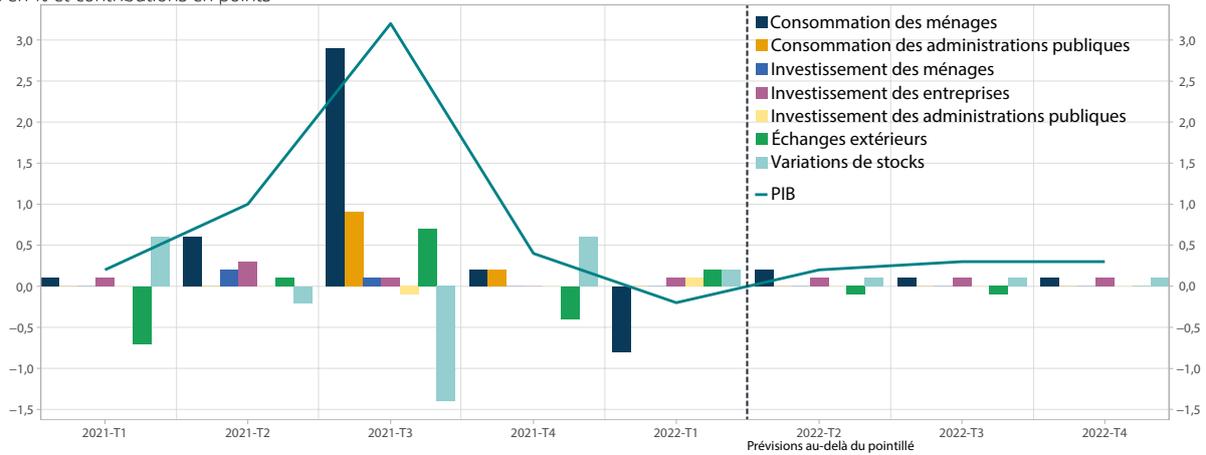
Lecture : au deuxième trimestre 2022, les exportations se situeraient -4,0 % sous leur niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : Insee

Conjoncture française

► 3a. Variations trimestrielles du PIB et contributions des principaux postes de la demande

variations en % et contributions en points

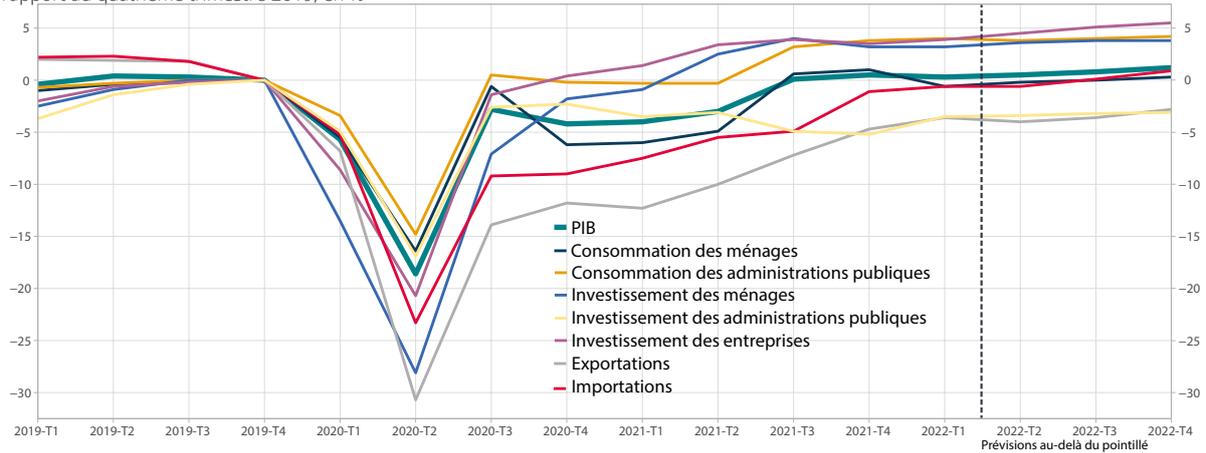


Lecture : au deuxième trimestre 2022, le PIB augmenterait de 0,2 % par rapport au premier trimestre 2022 ; la contribution de l'investissement des entreprises non financières (ENF) serait d'environ 0,1 point.

Source : Insee

► 3b. Évolutions trimestrielles du PIB, des importations et des principaux postes de la demande

écart par rapport au quatrième trimestre 2019, en %

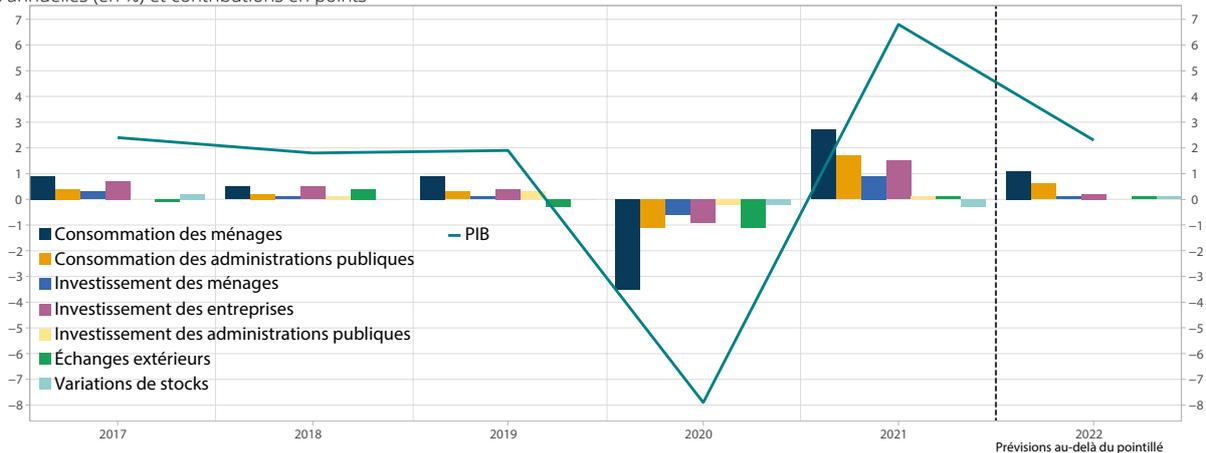


Lecture : au deuxième trimestre 2022, les exportations se situeraient à -4,0 % sous leur niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : Insee

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

variations annuelles (en %) et contributions en points



Lecture : en 2022, le PIB augmenterait de 2,3 % en moyenne annuelle ; la contribution de la consommation des ménages serait de 1,1 point.

Source : Insee

► 5. Variations trimestrielles d'activité économique par branche

variations trimestrielles en %, prévision à partir du deuxième trimestre 2022

Branche	Poids	2020				2021				2022			
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Agriculture, sylviculture et pêche	2	-2,4	-2,0	-0,6	-0,3	0,3	0,2	0,2	-0,3	-0,4	0,7	0,7	0,7
Industrie	14	-5,8	-17,5	19,4	2,7	-0,9	-0,6	-0,1	-0,5	0,0	-0,4	0,2	0,2
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	2	-1,5	-9,0	7,6	-0,7	1,3	0,1	0,6	0,1	0,3	-0,6	0,2	0,1
Cokéfaction et raffinage	0	0,6	11,5	13,1	8,9	-31,3	-1,5	-12,6	2,6	21,5	-0,6	0,0	0,0
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1	-7,0	-18,5	22,1	3,9	1,5	-0,5	1,0	0,0	1,8	-0,6	0,0	0,1
Fabrication de matériels de transport	2	-19,9	-49,6	70,0	3,9	-4,7	-4,2	-0,4	-1,1	-4,3	1,3	0,4	0,8
Fabrication d'autres produits industriels	6	-5,4	-18,3	22,7	3,3	0,2	-0,9	-1,0	-0,6	2,2	-0,6	0,4	0,2
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	3	-1,7	-9,1	9,5	2,9	-3,5	0,7	1,0	-0,8	-4,8	-0,3	-0,3	0,5
Construction	6	-12,0	-22,8	38,9	-0,6	2,9	1,8	0,1	-0,2	0,2	0,5	0,5	0,3
Services principalement marchands	-5	-4,9	-13,0	16,9	-2,5	0,1	2,0	4,7	1,0	-0,2	0,5	0,4	0,4
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10	-6,3	-11,7	22,3	-2,3	0,0	-0,3	2,2	0,2	-1,4	-0,6	0,1	0,1
Transports et entreposage	5	-8,1	-27,5	40,0	-7,5	4,1	2,8	5,6	2,4	0,8	0,7	0,6	0,7
Hébergement et restauration	3	-18,1	-47,5	87,4	-29,3	-12,7	32,4	41,2	-0,4	-3,5	6,5	0,5	0,5
Information et communication	5	-1,8	-5,8	7,7	1,8	2,2	1,5	2,7	1,4	0,7	0,5	0,6	0,6
Activités financières et d'assurance	4	-3,4	-8,7	13,2	0,1	1,7	1,6	3,1	1,4	1,0	0,3	0,3	0,4
Activités immobilières	13	-1,2	-2,4	2,9	0,0	-0,1	0,4	0,8	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14	-3,8	-13,3	16,2	0,0	-0,2	1,5	2,6	0,5	-0,2	0,5	0,6	0,6
Autres activités de services	3	-11,5	-34,1	39,7	-11,1	-1,6	4,9	24,4	6,5	-0,5	1,5	1,0	0,4
Services principalement non marchands	22	-5,2	-12,3	21,2	-1,2	0,7	-0,7	2,0	0,1	0,1	-0,3	0,0	0,2
Valeur ajoutée totale	100	-5,4	-13,8	18,9	-1,4	0,3	1,0	3,1	0,5	-0,1	0,2	0,3	0,3
Taxes et subventions		-7,5	-13,3	23,4	-1,5	0,0	1,1	4,1	-0,1	-1,0	0,0	0,2	0,2
PIB		-5,7	-13,7	19,4	-1,4	0,2	1,0	3,2	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,3

■ Prévision

Lecture : au premier trimestre 2022, la valeur ajoutée de la branche de fabrication des matériels de transports a baissé de 4,3 %. Elle augmenterait de 1,3 % au deuxième trimestre 2022.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

► 6. Écarts d'activité économique par branche, par rapport au niveau d'avant la crise sanitaire

écart au quatrième trimestre 2019, en %, prévision à partir du deuxième trimestre 2022

Branche	Poids en %	2020				2021				2022			
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Agriculture, sylviculture et pêche	2	-2,4	-4,3	-4,9	-5,2	-4,9	-4,8	-4,6	-4,9	-5,3	-4,7	-4,0	-3,4
Industrie	14	-5,8	-22,3	-7,2	-4,6	-5,5	-6,0	-6,1	-6,5	-6,6	-7,0	-6,8	-6,6
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	2	-1,5	-10,3	-3,5	-4,2	-2,9	-2,8	-2,2	-2,1	-1,8	-2,3	-2,2	-2,1
Cokéfaction et raffinage	0	0,6	12,2	26,9	38,2	-5,0	-6,4	-18,2	-16,1	2,0	1,4	1,4	1,4
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1	-7,0	-24,2	-7,4	-3,8	-2,4	-2,9	-1,9	-1,9	-0,2	-0,8	-0,8	-0,7
Fabrication de matériels de transport	2	-19,9	-59,6	-31,4	-28,7	-32,1	-34,9	-35,2	-35,9	-38,7	-37,9	-37,6	-37,1
Fabrication d'autres produits industriels	6	-5,4	-22,7	-5,2	-2,1	-1,9	-2,8	-3,8	-4,3	-2,2	-2,8	-2,4	-2,3
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	3	-1,7	-10,6	-2,2	0,7	-2,8	-2,1	-1,2	-1,9	-6,7	-6,9	-7,2	-6,7
Construction	6	-12,0	-32,1	-5,7	-6,2	-3,5	-1,8	-1,7	-1,9	-1,7	-1,2	-0,6	-0,3
Services principalement marchands	-5	-4,9	-17,2	-3,2	-5,7	-5,6	-3,7	0,8	1,8	1,6	2,1	2,5	3,0
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10	-6,3	-17,2	1,2	-1,1	-1,1	-1,4	0,8	1,0	-0,4	-0,9	-0,9	-0,7
Transports et entreposage	5	-8,1	-33,4	-6,8	-13,8	-10,2	-7,7	-2,6	-0,2	0,5	1,2	1,8	2,5
Hébergement et restauration	3	-18,1	-57,0	-19,5	-43,1	-50,3	-34,2	-7,1	-7,5	-10,7	-4,9	-4,5	-4,0
Information et communication	5	-1,8	-7,5	-0,4	1,4	3,6	5,2	8,0	9,5	10,3	10,9	11,5	12,2
Activités financières et d'assurance	4	-3,4	-11,8	-0,2	0,0	1,7	3,3	6,5	8,0	9,1	9,4	9,7	10,2
Activités immobilières	13	-1,2	-3,6	-0,8	-0,8	-0,9	-0,6	0,2	0,5	0,8	1,0	1,2	1,4
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14	-3,8	-16,7	-3,1	-3,1	-3,3	-1,9	0,7	1,2	1,0	1,5	2,1	2,7
Autres activités de services	3	-11,5	-41,7	-18,5	-27,6	-28,8	-25,3	-7,1	-1,0	-1,5	0,0	1,0	1,4
Services principalement non marchands	22	-5,2	-16,8	0,8	-0,5	0,2	-0,4	1,5	1,6	1,7	1,4	1,5	1,7
Valeur ajoutée totale	100	-5,4	-18,5	-3,1	-4,4	-4,2	-3,2	-0,2	0,3	0,2	0,4	0,7	1,1
Taxes et subventions		-7,5	-19,8	-1,0	-2,4	-2,4	-1,3	2,7	2,7	1,7	1,7	1,9	2,2
PIB		-5,7	-18,6	-2,8	-4,2	-4,0	-3,0	0,1	0,5	0,3	0,5	0,8	1,2

■ Prévision

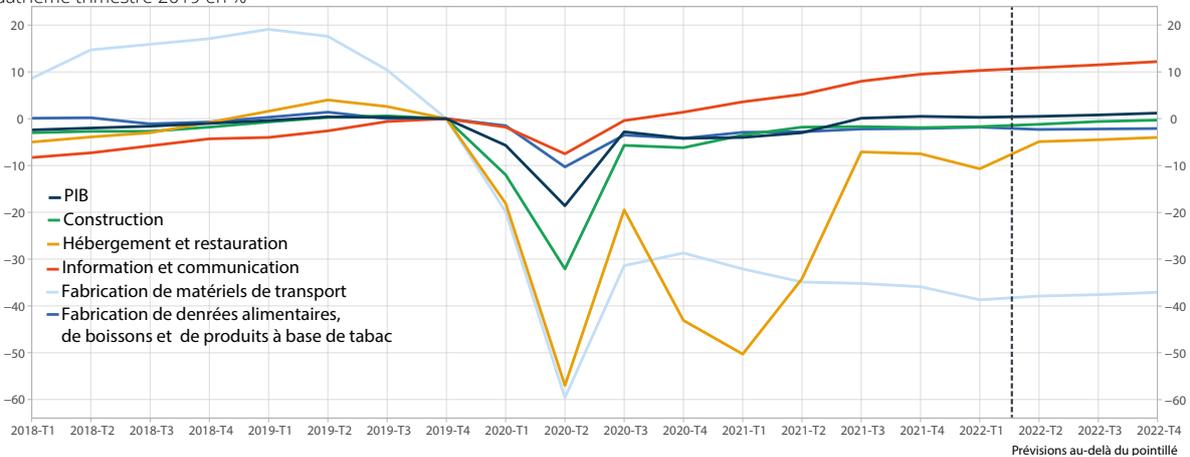
Lecture : au premier trimestre 2022, la valeur ajoutée de la branche de fabrication des matériels de transport s'est située -38,7 % sous son niveau du quatrième trimestre 2019. Au deuxième trimestre 2022, elle remonterait à -37,9 %.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

Conjoncture française

► 7. Écarts d'activité économique par rapport au niveau d'avant la crise sanitaire, pour différentes branches

écart au quatrième trimestre 2019 en %

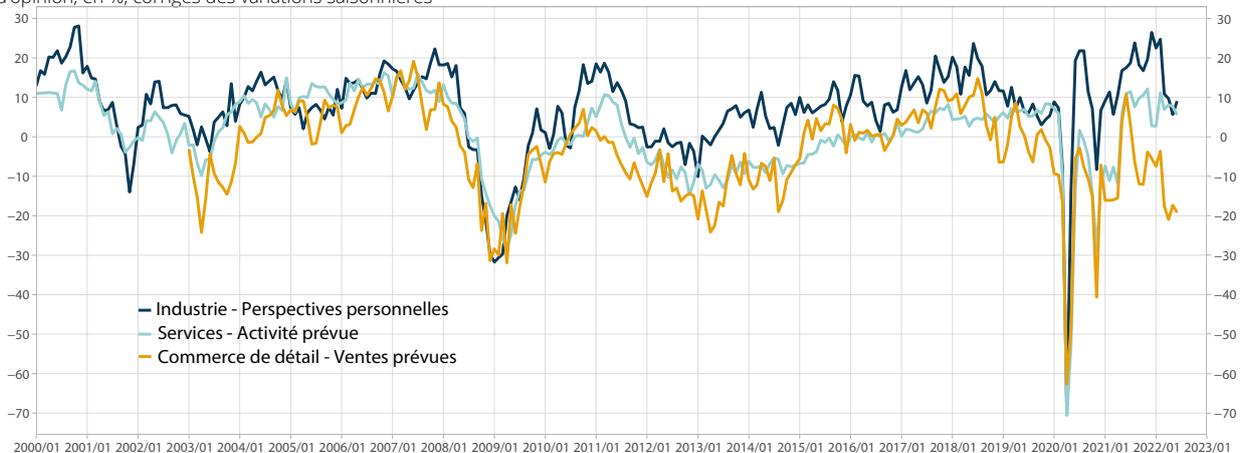


Lecture : au premier trimestre 2022, la valeur ajoutée de la branche de la construction s'est située -1,7 % sous son niveau du quatrième trimestre 2019. Au deuxième trimestre 2022, elle remonterait à -1,2 %.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

► 8. Perspectives personnelles d'activité par secteur

soldes d'opinion, en %, corrigés des variations saisonnières



Lecture : en juin 2022, le solde d'opinion relatif aux perspectives personnelles de production dans l'industrie s'élève à +9 %.

Note : les résultats sont pondérés par le chiffre d'affaires.

Dernier point : juin 2022.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises

La guerre en Ukraine amplifie les difficultés d’approvisionnement dans l’industrie et la construction

En mai 2022, l’Insee a interrogé, dans ses enquêtes de conjoncture, les entreprises de l’industrie manufacturière et du bâtiment sur le lien entre leurs éventuelles difficultés d’approvisionnement et la guerre en Ukraine. Dans les deux secteurs, environ 30 % des entreprises se disent limitées dans leur production par des difficultés d’approvisionnement en lien, direct ou indirect, avec la guerre en Ukraine. La plupart des entreprises concernées déclarent que ce lien est seulement indirect, traduisant le fait que certains de leurs fournisseurs s’approvisionnent en Ukraine, Russie ou Biélorussie. Les entreprises qui s’approvisionnent directement dans ces pays restent ainsi assez minoritaires. Par ailleurs, les difficultés d’approvisionnement en lien avec la guerre en Ukraine ne sont probablement pas les seules qui affectent les entreprises se déclarant concernées : le contexte de la guerre ne fait sans doute qu’amplifier des difficultés qui existaient avant la fin février.

L’Insee interroge régulièrement, dans ses enquêtes de conjoncture, les entreprises de l’industrie manufacturière et du bâtiment sur les facteurs limitant leur production, en particulier les difficultés d’approvisionnement. Cette question, posée auparavant à fréquence trimestrielle dans l’industrie manufacturière, le sera désormais tous les mois, comme c’est le cas dans l’industrie du bâtiment. En mai 2022, la part d’entreprises de l’industrie manufacturière qui se disent limitées dans leur production par des difficultés d’approvisionnement reste globalement à son niveau très élevé du mois précédent, à près de 45 % (► **figure 1**). Dans l’industrie du bâtiment, la part d’entreprises concernées se replie, à 36 % après 40 % en avril, tout en restant à un niveau très supérieur à sa moyenne de longue période.

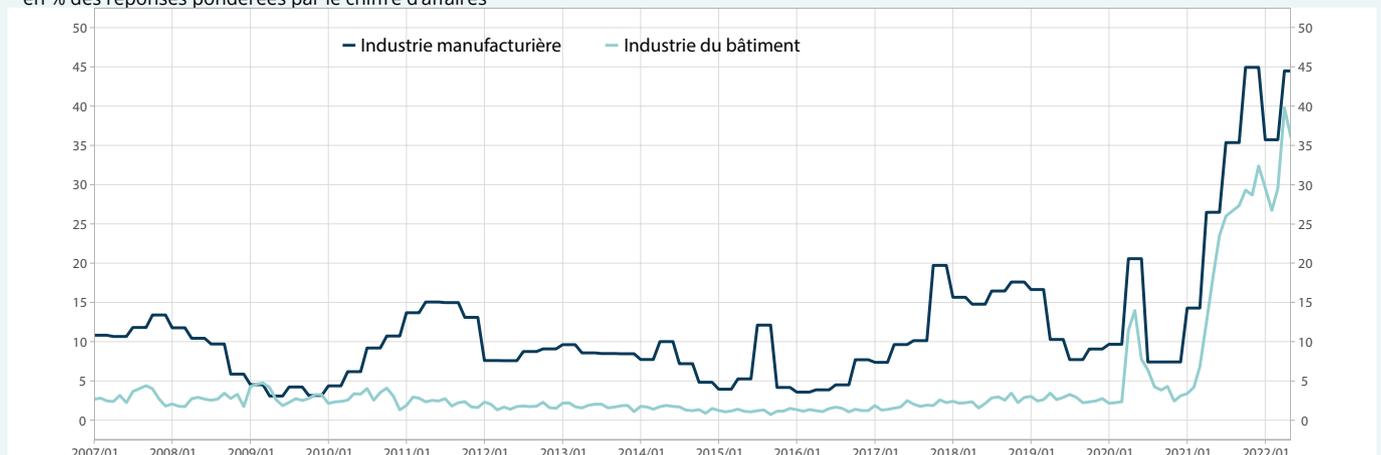
En mai 2022, une interrogation spécifique sur le lien entre les éventuelles difficultés d’approvisionnement et la guerre en Ukraine a été introduite dans le questionnaire des enquêtes de conjoncture dans l’industrie manufacturière et dans l’industrie du bâtiment (► **encadré**). Les entreprises peuvent en effet être affectées, le cas échéant, par des difficultés d’approvisionnement parce qu’elles se fournissent

directement en Ukraine, en Russie ou en Biélorussie (lien direct) ; ou bien parce que certains de leurs fournisseurs s’y approvisionnent eux-mêmes (lien indirect). Dans ces deux cas de figure, les difficultés d’approvisionnement rencontrées ne sont pas nécessairement les seules affectant les entreprises : autrement dit, les entreprises peuvent connaître en parallèle d’autres perturbations de leurs chaînes d’approvisionnement, du fait par exemple de la situation sanitaire en Chine. Le contexte de la guerre en Ukraine vient alors éventuellement aggraver des difficultés d’approvisionnement déjà existantes.

En mai 2022, la proportion d’entreprises se déclarant limitées dans leur production par des difficultés d’approvisionnement liées (directement ou indirectement) à la guerre en Ukraine s’élève ainsi à environ 30 % dans l’industrie manufacturière comme dans le bâtiment (► **figure 2**). Cette part représente dans le bâtiment la très grande majorité des entreprises affectées par des difficultés d’approvisionnement, tandis qu’elle en représente les deux tiers dans l’industrie manufacturière. Les entreprises se déclarant affectées par la guerre en Ukraine le sont pour la plupart seulement de manière indirecte. Celles qui se

► 1. Part d’entreprises limitées dans leur production par des difficultés d’approvisionnement

en % des réponses pondérées par le chiffre d’affaires



Note : réponses pondérées par le chiffre d’affaires. Données désaisonnalisées.

Source : Insee, enquête de conjoncture

Conjoncture française

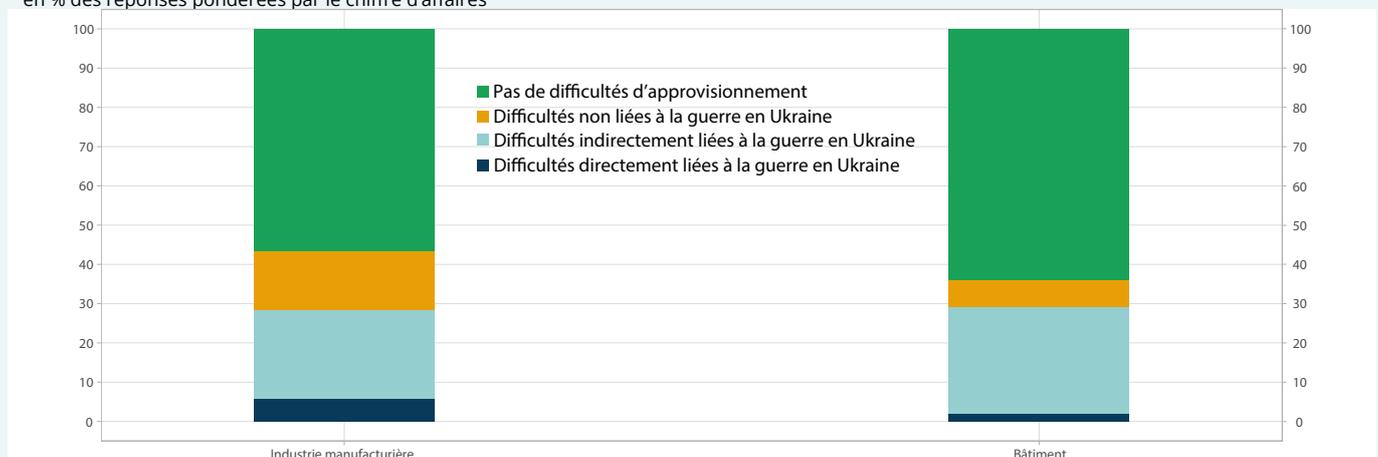
disent bridées dans leur production par des difficultés d'approvisionnement en lien direct avec la guerre en Ukraine – c'est-à-dire celles se fournissant directement en Ukraine, Russie ou Biélorussie – sont très minoritaires : 6 % des entreprises de l'industrie manufacturière, 2 % de celles du bâtiment.

Au sein de l'industrie manufacturière, en mai 2022, la part d'entreprises affectées par des difficultés d'approvisionnement en lien avec la guerre en Ukraine varie selon les branches, entre 30 % environ dans les matériels de transport et près de 40 % dans la

fabrication de biens d'équipement (► **figure 3**). Au sein des matériels de transport, l'industrie automobile apparaît nettement plus exposée aux difficultés d'approvisionnement en lien avec la guerre en Ukraine, avec 45 % des entreprises concernées, par exemple du fait des pénuries de faisceaux de câbles produits en Ukraine. La fabrication de biens d'équipement, quant à elle, est la branche où de façon générale les entreprises sont les plus nombreuses à rencontrer des difficultés d'approvisionnement : plus de 70 % des entreprises du secteur y sont exposées, dont près de la moitié sans lien particulier avec la guerre en Ukraine.

► 2. Part d'entreprises déclarant des difficultés d'approvisionnement en mai 2022, et degré de lien éventuel avec la guerre en Ukraine - industrie et bâtiment

en % des réponses pondérées par le chiffre d'affaires



Note : lorsqu'une entreprise déclare être limitée dans sa production par des difficultés d'approvisionnement mais ne répond pas à la question sur le lien entre ces difficultés et la guerre en Ukraine, on considère que ces dernières ne sont pas liées à la guerre en Ukraine. Ce cas de figure ne concerne que 1 % des entreprises interrogées.

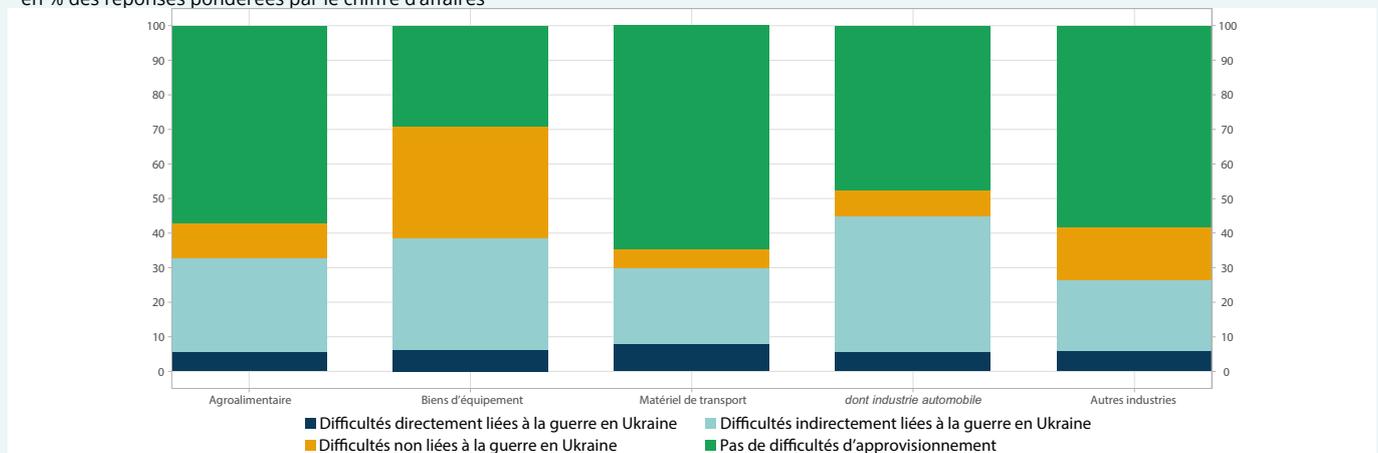
Par ailleurs, les entreprises déclarant que leurs difficultés d'approvisionnement sont liées à la fois directement et indirectement à la guerre en Ukraine sont classées ci-dessus parmi celles déclarant des difficultés directement liées à la guerre.

Données non désaisonnalisées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

► 3. Part d'entreprises déclarant des difficultés d'approvisionnement en mai 2022, et degré de lien éventuel avec la guerre en Ukraine - sous-secteurs industriels

en % des réponses pondérées par le chiffre d'affaires



Note : lorsqu'une entreprise déclare être limitée dans sa production par des difficultés d'approvisionnement mais ne répond pas à la question sur le lien entre ces difficultés et la guerre en Ukraine, on considère que ces dernières ne sont pas liées à la guerre en Ukraine. Ce cas de figure ne concerne que 1 % des entreprises interrogées.

Par ailleurs, les entreprises déclarant que leurs difficultés d'approvisionnement sont liées à la fois directement et indirectement à la guerre en Ukraine sont classées ci-dessus parmi celles déclarant des difficultés directement liées à la guerre.

Données non désaisonnalisées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

En effet, dans ce secteur, les entreprises peuvent aussi être confrontées aux autres perturbations des chaînes d’approvisionnement mondiales, notamment en provenance de Chine. Le contexte de la guerre en Ukraine intensifie donc probablement, pour les entreprises concernées, des difficultés d’approvisionnement qu’elles rencontrent par ailleurs.

Au sein des « autres industries », qui regroupent notamment l’industrie pharmaceutique, chimique, textile ou encore la métallurgie et la plasturgie, moins de 30 % des entreprises se déclarent affectées par des difficultés d’approvisionnement en lien avec la guerre en Ukraine en mai 2022. Cette part varie cependant sensiblement selon les branches (► **figure 4**) : elle est beaucoup plus élevée dans la métallurgie, avec une part significative d’entreprises affectées directement par la guerre (14 % des entreprises du secteur), du fait de fournisseurs ukrainiens, russes ou biélorusses. En revanche les approvisionnements des industries pharmaceutique,

chimique, plasturgique et textile sont relativement peu affectés par la guerre en Ukraine.

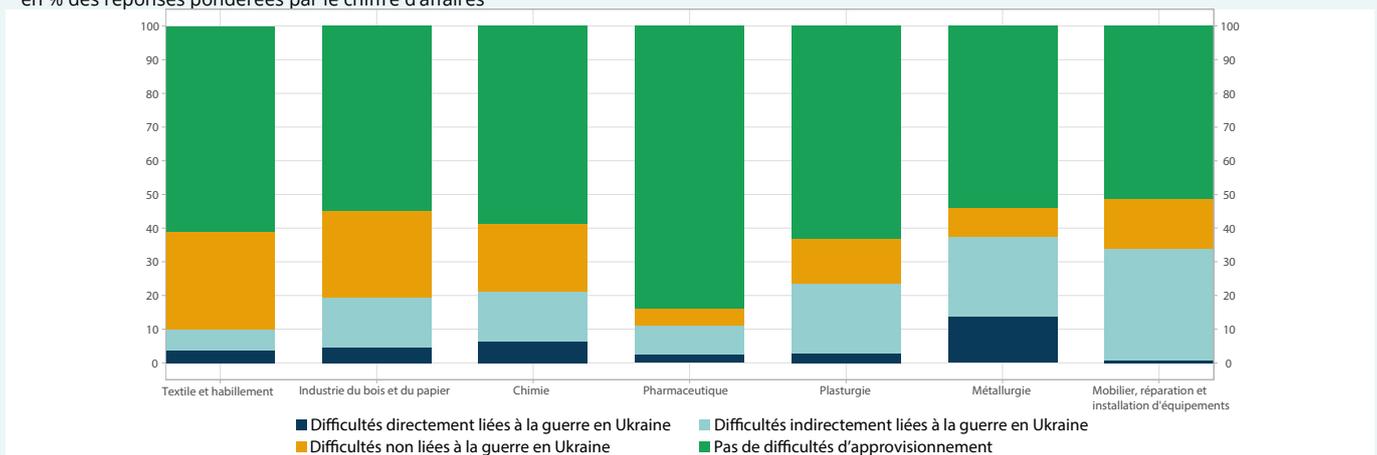
Enfin, la part d’entreprises affectées par des difficultés d’approvisionnement en lien avec la guerre en Ukraine est relativement uniforme au sein de l’industrie du bâtiment, qu’il s’agisse d’entreprises de gros œuvre ou de second œuvre, ou qu’il s’agisse de construction de bâtiments ou de travaux spécialisés.

Cette analyse est réalisée à partir des résultats des enquêtes de conjoncture de mai. Les résultats préliminaires issus des enquêtes de juin ne montrent pas d’évolution majeure. Dans l’industrie manufacturière, la proportion d’entreprises affectées par des difficultés d’approvisionnement en lien (direct ou indirect) avec la guerre en Ukraine resterait à 28 % en juin. Dans le bâtiment, elle passerait de 29 % en mai à 30 % en juin. Les entreprises directement concernées par la guerre en Ukraine demeureraient très minoritaires. ●

Pierre Poulon

► 4. Part d’entreprises déclarant des difficultés d’approvisionnement en mai 2022, et degré de lien éventuel avec la guerre en Ukraine

en % des réponses pondérées par le chiffre d’affaires



Note : lorsqu’une entreprise déclare être limitée dans sa production par des difficultés d’approvisionnement mais ne répond pas à la question sur le lien entre ces difficultés et la guerre en Ukraine, on considère que ces dernières ne sont pas liées à la guerre en Ukraine. Ce cas de figure ne concerne que 1 % des entreprises interrogées.

Par ailleurs, les entreprises déclarant que leurs difficultés d’approvisionnement sont liées à la fois directement et indirectement à la guerre en Ukraine sont classées ci-dessus parmi celles déclarant des difficultés directement liées à la guerre.

Données non désaisonnalisées.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

Les enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière et dans l'industrie du bâtiment (entreprises du bâtiment avec au moins dix employés) interrogent régulièrement les entreprises sur les facteurs qui limitent leur production (insuffisance de la demande, insuffisance d'équipement ou de matériel, manque de main d'œuvre, contraintes financières, difficultés d'approvisionnement, conditions climatiques défavorables...). Cette question figure chaque mois dans l'enquête auprès de l'industrie du bâtiment, et ce depuis octobre 1998. Dans l'enquête auprès de l'industrie manufacturière, elle était posée tous les trimestres depuis 1991 (en janvier, avril, juillet et octobre) et l'est à fréquence mensuelle depuis le mois de mai 2022.

En outre, après avoir demandé quels facteurs limitent actuellement leur production, les questionnaires de mai et juin 2022 interrogent les entreprises sur le lien entre les éventuelles difficultés d'approvisionnement qu'elles rencontrent et la guerre en Ukraine (► **figure 5**). Le cas échéant, le lien peut être direct ou indirect, selon qu'elles s'approvisionnent directement en Russie, en Ukraine ou en Biélorussie ou que certains de leurs fournisseurs s'approvisionnent dans ces pays. Ces situations ne sont d'ailleurs pas exclusives et plusieurs réponses à la question sont possibles. ●

► 5. Intitulé de la question sur le lien entre les difficultés d'approvisionnement rencontrées par les entreprises et la guerre en Ukraine

2. Les difficultés d'approvisionnement que vous rencontrez sont-elles liées de façon directe ou indirecte à la guerre en Ukraine ?

Plusieurs réponses possibles

- Oui de façon directe car vous vous approvisionnez habituellement en Russie, Ukraine ou Biélorussie
- Oui de façon indirecte car certains de vos fournisseurs situés dans d'autres pays (y compris en France) sont affectés directement
- Non, vos difficultés d'approvisionnement n'y sont pas liées

Échanges extérieurs

Particulièrement dynamiques au quatrième trimestre 2021, les échanges extérieurs ont ralenti au premier trimestre 2022, l'environnement international étant dégradé par les perturbations des chaînes d'approvisionnement et le déclenchement de la guerre en Ukraine fin février (► [figure 1](#)). Les exportations de produits manufacturés ont progressé modérément, portées par d'importantes livraisons aéronautiques et navales, tandis que les importations se sont contractées, notamment celles de matériels de transport et de produits issus de la cokéfaction et raffinage. Par ailleurs, les échanges liés au tourisme ont nettement ralenti (dépenses des touristes étrangers en France) et même reculé (dépenses des touristes français à l'étranger). Les échanges d'énergie ont évolué de façon contrastée, les importations accélérant fortement et les exportations se repliant. Seuls les échanges de services ont été dynamiques, ce qui a notamment permis aux importations totales de se situer 0,6 % en deçà de leur niveau d'avant la crise sanitaire (► [figure 4](#)).

Au deuxième trimestre 2022, les échanges extérieurs marqueraient le pas. Les exportations se replieraient, affectées à la fois par le ralentissement de la demande mondiale adressée à la France et par des livraisons aéronautiques et navales moindres qu'au trimestre précédent. Les soldes d'opinion des entreprises quant aux carnets de commandes étrangers se sont dégradés en mai dans les enquêtes de conjoncture, et l'indice PMI des nouvelles commandes à l'exportation se situe depuis mars sous son seuil d'expansion. De leur côté, les importations stagneraient, en lien avec une demande intérieure peu allante et malgré la reprise des dépenses des touristes français à l'étranger. Au total, les échanges extérieurs pèseraient à hauteur de -0,1 point sur la croissance du PIB au deuxième trimestre.

Au second semestre 2022, les échanges extérieurs croîtraient modérément. En effet, en dépit d'un léger ralentissement des échanges liés au tourisme, ils seraient portés par la reprise graduelle des échanges de produits manufacturés hors matériels de transport. Les échanges de matériels de transport resteraient quant à eux pénalisés par la persistance des problèmes d'approvisionnement du secteur automobile ; en outre, l'évolution des exportations pâtirait mécaniquement du contrecoup des livraisons navales du deuxième trimestre. Sur l'ensemble de 2022, les échanges extérieurs contribueraient positivement à la croissance du PIB, à hauteur de +0,1 point, et ce, principalement grâce au dynamisme des exportations de services et de tourisme. ●

► 1. Les échanges extérieurs marqueraient le pas au deuxième trimestre 2022

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

	2020				Variations trimestrielles								Variations annuelles			
	T1	T2	T3	T4	2021				2022				2020	2021	2022	
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Exportations																
Total	-6,8	-25,6	24,3	2,4	-0,6	2,6	3,2	2,6	1,2	-0,4	0,4	0,8	-17,0	8,6	5,6	
Produits manufacturés (65 %*)	-6,6	-28,2	32,0	3,1	-2,4	2,6	-0,6	1,8	1,1	-2,0	0,0	0,7	-15,9	7,0	1,4	
Importations																
Total	-5,2	-19,1	18,3	0,3	1,6	2,1	0,7	3,9	0,5	0,0	0,7	0,8	-13,0	7,8	4,9	
Produits manufacturés (69 %*)	-4,0	-21,0	25,4	-0,1	1,3	1,0	-2,0	4,9	-1,7	-1,1	0,3	0,3	-10,4	7,4	0,5	
Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB	-0,5	-1,8	0,9	0,6	-0,7	0,1	0,7	-0,4	0,2	-0,1	-0,1	0,0	-1,1	0,1	0,1	

■ Préviation

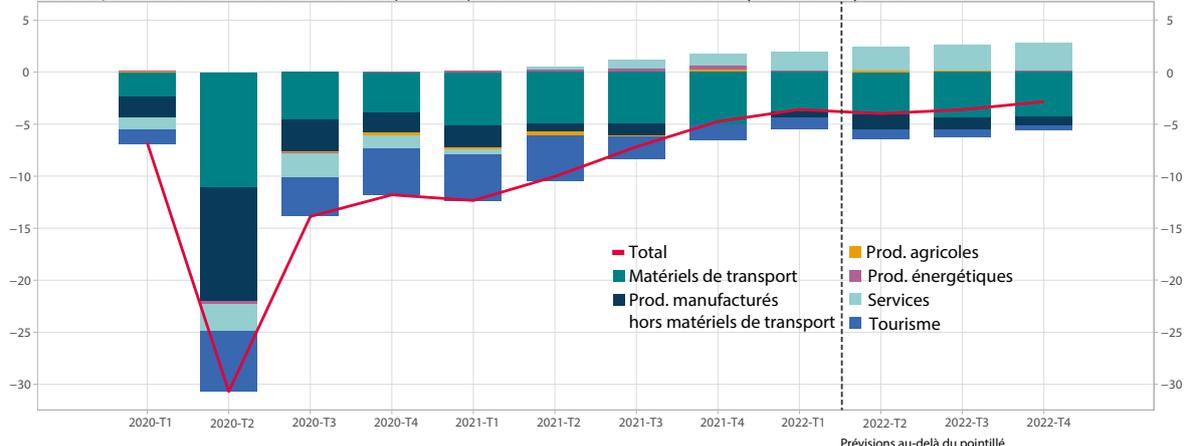
Lecture : les exportations françaises se replieraient (-0,4 %) au deuxième trimestre 2022. Sur l'ensemble de l'année 2022, les exportations progresseraient +5,6 % par rapport à 2021.

* Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2021.

Source : Insee

► 2. À l'horizon de la prévision, les exportations de matériels de transport resteraient nettement en deçà de leur niveau d'avant la crise sanitaire

exportations totales, en écart au niveau d'avant-crise (T4 2019) et contributions des différents produits en points

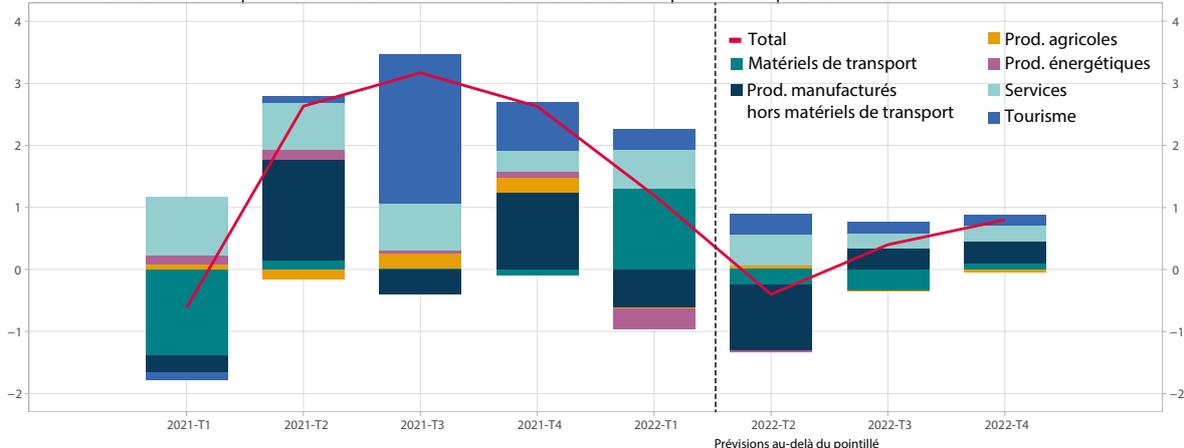


Lecture : au premier trimestre 2022, les exportations françaises ont été de 3,6 % inférieures à leur niveau du quatrième trimestre 2019. Les exportations de matériels de transport y ont contribué à hauteur de -3,8 points.

Source : Insee

► 3. Au deuxième trimestre 2022, les exportations de produits manufacturés continueraient à diminuer et se reprendraient au deuxième semestre

variations trimestrielles en % des exportations totales et contributions des différents produits en points

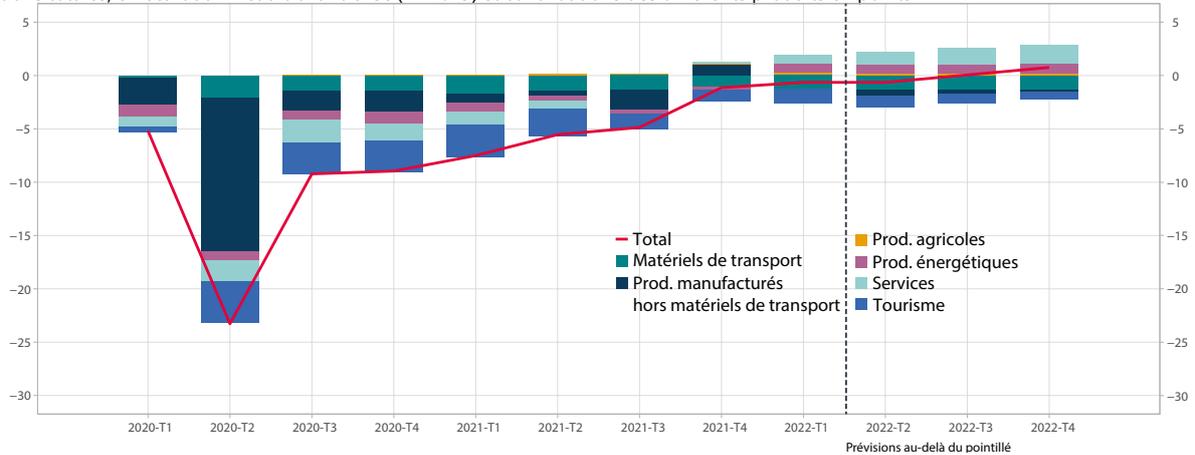


Lecture : au premier trimestre 2022, les exportations françaises ont augmenté de 1,2 %. Les exportations de matériels de transport y ont contribué à hauteur de 1,3 point.

Source : Insee

► 4. Au quatrième trimestre 2022, les importations dépasseraient leur niveau d'avant la crise sanitaire

importations totales, en écart au niveau d'avant-crise (T4 2019) et contributions des différents produits en points

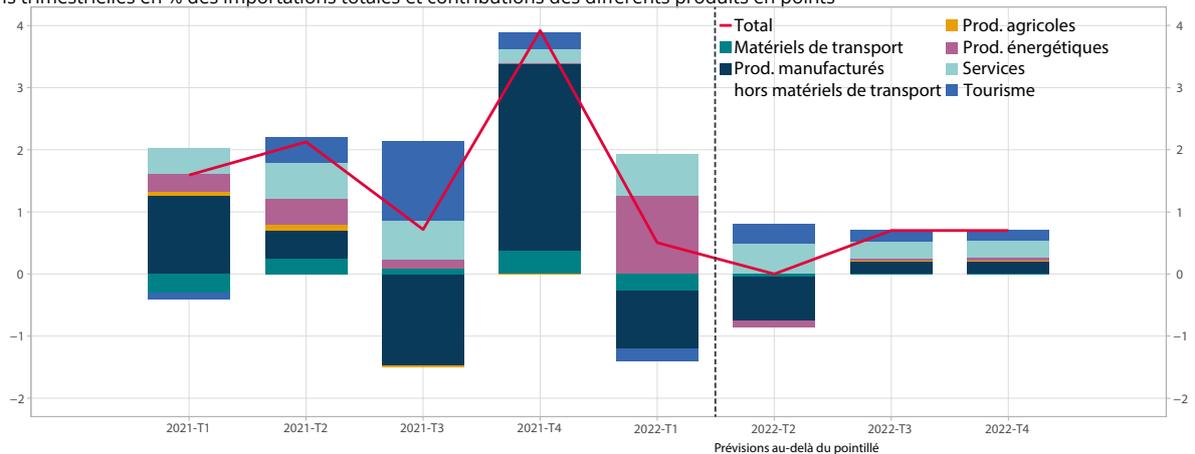


Lecture : au premier trimestre 2022, les importations françaises ont été de 0,6 % inférieures à leur niveau du quatrième trimestre 2019. Les importations de tourisme y ont contribué à hauteur de -1,4 point.

Source : Insee

► 5. Les importations stagneraient au deuxième trimestre 2022, puis augmenteraient au second semestre

variations trimestrielles en % des importations totales et contributions des différents produits en points



Lecture : au premier trimestre 2022, les importations françaises ont augmenté de 0,5 %. Les importations de produits énergétiques y ont contribué à hauteur de 1,2 point.

Source : Insee

Emploi

Au premier trimestre 2022, et malgré la baisse de l'activité, l'emploi salarié a de nouveau augmenté (+79 000 entre fin décembre 2021 et fin mars 2022, ► **figure 1**) mais moins rapidement qu'aux trimestres précédents. Il s'agit de la cinquième hausse trimestrielle consécutive, 855 000 emplois salariés ayant été créés tout au long de l'année 2021, faisant bien plus que compenser les 217 000 destructions nettes en 2020. La hausse de l'emploi salarié au premier trimestre 2022 provient essentiellement de l'emploi tertiaire marchand (+64 000) et non marchand (+16 000). Au total, à la fin du premier trimestre 2022, l'emploi salarié se situe nettement au-dessus de son niveau de fin 2019, à hauteur de 717 000 emplois, soit +2,8 %. Environ un tiers de la hausse par rapport à l'avant-crise s'explique par le dynamisme des contrats en alternance, notamment en apprentissage. L'emploi salarié dépasse son niveau d'avant-crise dans tous les grands secteurs d'activité (construction, tertiaire marchand et non marchand) à l'exception de l'industrie (► **figure 2**). Néanmoins, la durée travaillée par les salariés est moins dynamique que le nombre d'emploi. Les absences liées à la crise sanitaire (arrêts maladie, isolement, garde d'enfant, etc.) contribuaient à la faiblesse de la productivité par tête fin 2021 (► **éclairage** de la *Note de conjoncture* de mars 2022), et c'est toujours le cas au printemps 2022.

Au deuxième trimestre 2022, l'emploi salarié ralentirait de nouveau : +37 000 emplois entre fin mars et fin juin, après +79 000 au premier trimestre 2022. Puis il progresserait sur ce rythme modéré : +44 000 emplois au troisième et +41 000 au quatrième trimestre. Cette progression, beaucoup moins vive qu'au cours de l'année 2021, suivrait celle de l'activité et la productivité par tête ne se redresserait que de façon très limitée. Les informations des dernières enquêtes de conjoncture semblent confirmer cette dynamique, avec des anticipations de recrutement en recul depuis quelques mois, mais toujours à des niveaux relativement élevés dans l'industrie et les services (► **figure 3**). Elle serait par ailleurs soutenue par une nouvelle hausse de l'emploi en alternance, après deux années 2020 et 2021 de hausses exceptionnelles. En revanche, dans le tertiaire non-marchand et en particulier la santé, l'emploi salarié ralentirait nettement à l'été après avoir été soutenu, les trimestres précédents, par les besoins spécifiques liés à la crise sanitaire. Sur l'ensemble de l'année, l'emploi salarié augmenterait de 200 000, soit une hausse proche de son rythme d'avant-crise sanitaire : entre 2015 et 2019, 228 000 emplois salariés avaient été créés en moyenne chaque année.

En parallèle, l'emploi non salarié ralentirait légèrement en 2022 : +60 000 emplois après +110 000 en 2021. Il resterait porté par les créations de micro-entreprises, même si celles-ci ralentiraient légèrement en 2022. L'emploi total (salarié et non salarié) ralentirait en 2022 : +260 000 en 2022 après +965 000 en 2021 et -175 000 en 2020. ●

► 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	2022	Fin déc. 2020	Fin déc. 2021	Fin déc. 2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4						
Emploi salarié	-523	-137	451	-8	183	314	199	159	79	37	44	41	-217	855	200	-217	638	838
	-2,0%	-0,5%	1,8%	0,0%	0,7%	1,2%	0,8%	0,6%	0,3%	0,1%	0,2%	0,2%	-0,8%	3,3%	0,8%	-0,8%	2,5%	3,2%
Agriculture	-6	-3	1	11	0	3	1	3	-2	1	1	1	2	7	2	2	10	12
Industrie	-14	-19	-10	-8	11	8	11	8	-2	-3	3	1	-51	37	-1	-51	-14	-14
Construction	-6	11	21	15	22	10	11	6	2	2	3	2	40	49	10	40	90	99
Tertiaire marchand	-483	-50	339	-90	125	265	187	116	64	37	33	33	-284	693	167	-284	409	576
Tertiaire non-marchand	-14	-75	100	64	27	28	-12	26	16	0	3	3	75	68	22	75	143	166
Emploi non salarié	10	10	10	10	28	28	28	28	15	15	15	15	42	110	60	42	152	212
	-512	-127	461	2	211	342	226	187	94	52	59	56	-175	965	260	-175	790	1 050
Ensemble	-1,8%	-0,4%	1,6%	0,0%	0,7%	1,2%	0,8%	0,6%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	-0,6%	3,4%	0,9%	-0,6%	2,7%	3,6%

■ Prévission

Lecture : au premier trimestre 2022, l'emploi salarié a augmenté de 0,3 %, soit 79 000 créations nettes.

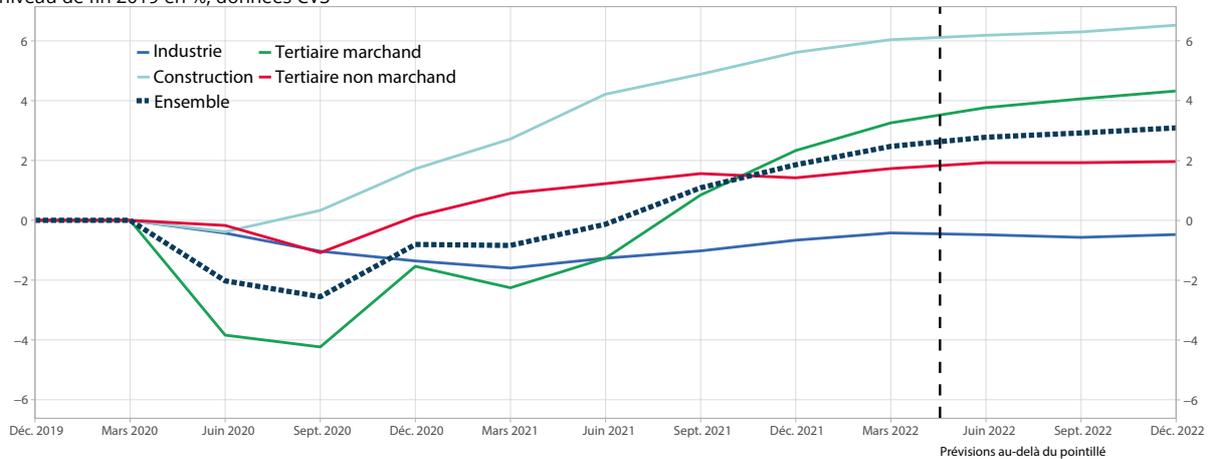
Note : dans ce tableau, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur tertiaire marchand.

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 mars 2022, l'emploi salarié était supérieur de 2,8 % à son niveau de fin 2019.

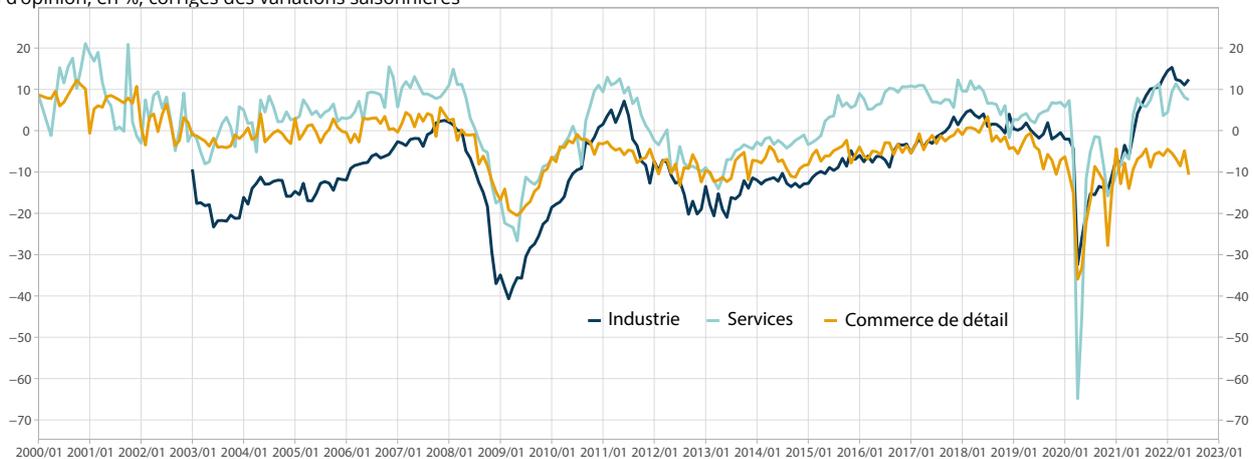
Note : dans ce graphique, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur tertiaire marchand.

Champ : France hors Mayotte.

Source : Insee

► 3. Soldes d'opinion sur l'évolution prévue des effectifs par secteur

soldes d'opinion, en %, corrigés des variations saisonnières



Lecture : en juin 2022, le solde d'opinion relatif aux effectifs prévus dans l'industrie s'élève à +12 %.

Note : les résultats sont pondérés par les effectifs.

Dernier point : juin 2022

Source : Insee, enquêtes de conjoncture auprès des entreprises

Chômage

Au premier trimestre 2022, le taux de chômage au sens du BIT est resté quasi stable par rapport au trimestre précédent : -0,1 point, à 7,3 % de la population active (► [figure 1](#)). Cette quasi-stabilité, après une baisse de 0,6 point au trimestre précédent, résulte de hausses concomitantes de la population active (+122 000 en moyenne trimestrielle, après +21 000 au quatrième trimestre 2021) et de l'emploi (+140 000, après +206 000). Les taux d'activité (73,4 %) et taux d'emploi (68,0 %) des 15-64 ans ont ainsi tous deux rebondi, de 0,2 point au premier trimestre 2022, et atteint ou retrouvé leur plus haut niveau depuis que l'Insee le mesure (1975).

Au deuxième trimestre 2022, la population active ralentirait nettement (+32 000), sa progression étant portée essentiellement par celle des contrats en alternance. Elle continuerait d'augmenter à un rythme similaire aux troisième et quatrième trimestres 2022 (+37 000 puis +35 000). Compte tenu de la hausse prévue de l'emploi (en moyenne trimestrielle, +73 000 au deuxième trimestre 2022, puis +55 000 et + 57 000), le nombre de chômeurs au sens du BIT diminuerait légèrement au deuxième trimestre 2022 (-41 000), puis à peine aux troisième et quatrième trimestres (-18 000 puis -22 000). Le taux de chômage diminuerait ainsi progressivement jusqu'à 7,0 % de la population active en fin d'année 2022 (► [figure 2](#)). ●

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

variation en moyenne trimestrielle en milliers, données CVS

	2020				2021				2022				Glissement cumulé du T1 2020 au T4 2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Emploi (1)	-14	-711	386	198	123	276	284	206	140	73	55	57	1 073
<i>rappel : emploi en fin de période</i>	-512	-127	461	2	211	342	226	187	94	52	59	56	1 051
Chômage (2)	-98	-285	632	-300	35	-46	37	-185	-18	-41	-18	-22	-309
Population active = (1) + (2)	-111	-995	1018	-102	158	230	320	21	122	32	37	35	765
<i>Population active tendancielle ajustée (a)</i>	7	7	7	7	7	7	5	4	5	2	2	2	62
<i>Effet de flexion conjoncturel « pré-crise » (b)</i>	-1	-71	39	20	12	28	28	21	14	7	6	6	109
<i>Effet de l'alternance sur l'activité des jeunes (c)</i>	3	-1	10	22	28	29	41	37	22	23	30	27	271
<i>Résidu (d)</i>	-120	-930	963	-151	111	166	246	-40	82	0	0	0	327
Variation du taux de chômage	-0,3	-0,7	1,9	-1,0	0,0	-0,1	0,0	-0,6	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-1,2
Niveau du taux de chômage	7,9	7,2	9,1	8,1	8,1	8,0	8,0	7,4	7,3	7,2	7,1	7,0	

■ Prévision

Lecture : entre le quatrième trimestre 2021 et le premier trimestre 2022, l'emploi augmente de 140 000 personnes en moyenne, le chômage diminue de 18 000 et la population active diminue de 122 000. Le taux de chômage diminue de 0,1 point et atteint 7,3 %.

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

(a) Tendances basées sur les projections de population active de 2017 ajustées.

(b) 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.

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

(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^{er} confinement du printemps 2020. Pendant cette période, un grand nombre de personnes sans emploi ont été comptabilisées dans le « halo autour du chômage », car pas en recherche active d'emploi.

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

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

Prix à la consommation

Le glissement annuel des prix à la consommation a continué d'augmenter sensiblement ces derniers mois, pour atteindre 5,2 % en mai 2022 (après 4,8 % en avril). La principale contribution à l'inflation reste celle de l'énergie (2,2 points de pourcentage en mai), mais elle est relativement stable depuis mars. La dynamique de l'inflation en avril et mai provient surtout des autres biens et services : les prix des produits alimentaires et manufacturés ont ainsi continué d'accélérer, en répercussion des hausses passées des prix de production, tandis que l'inflation dans les services a poursuivi sa dynamique, notamment dans le sillage des revalorisations récentes du Smic. En parallèle, le cours du pétrole, qui avait reflué en avril, a rebondi en mai et le glissement sur un an des prix de l'énergie reste très fort, bien qu'atténué par le « bouclier tarifaire » relatif aux tarifs réglementés du gaz et de l'électricité et par la « remise à la pompe » s'agissant des prix des carburants. Ces mesures auraient en effet diminué de 2 points l'inflation d'ensemble en mai (► [encadré](#)).

Au cours des six prochains mois, l'inflation continuerait tout d'abord d'augmenter, atteignant 5,9 % sur un an en juin puis un peu moins de 7 % en septembre, avant de se stabiliser globalement entre 6,5 % et 7 % en fin d'année. En moyenne annuelle, l'inflation au sens de l'IPC s'élèverait alors à 5,5 % en 2022, après 1,6 % en 2021. Cette prévision est réalisée en supposant le cours du baril de Brent égal à 120 \$ (et 111,1 €) le baril sur l'ensemble de la période de prévision¹. Sous ces hypothèses, l'inflation énergétique diminuerait progressivement d'ici la fin de l'année, par « effet de base », et ce malgré la légère remontée des prix des carburants prévue à partir de septembre, la « remise à la pompe » étant supposée de façon conventionnelle se réduire progressivement de septembre à la fin 2022. Le glissement annuel des prix de l'énergie augmenterait toutefois en décembre, par effet de base également, les cours du pétrole ayant connu une baisse fin 2021 au moment de l'émergence du variant Omicron.

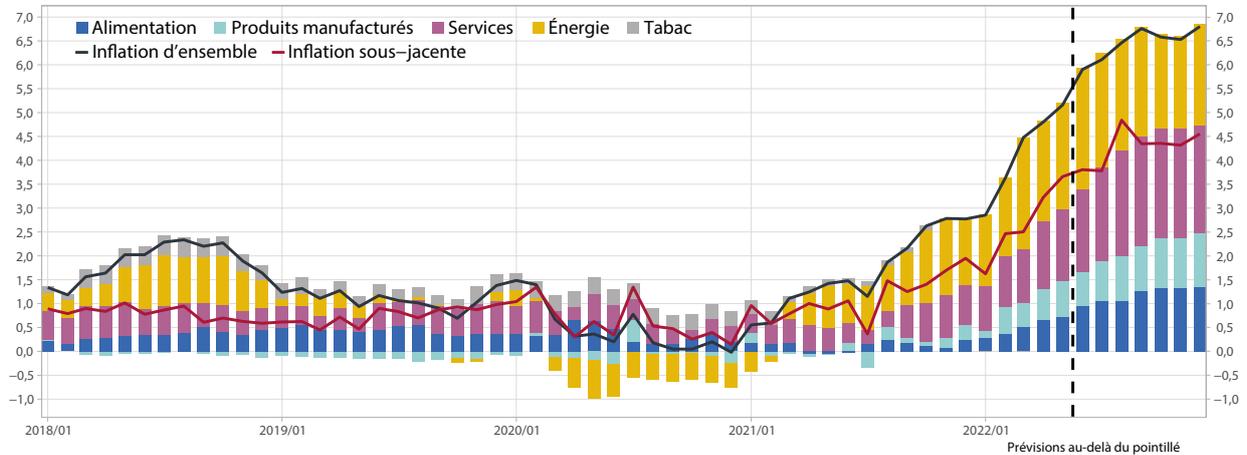
La hausse de l'inflation jusqu'en septembre résulterait majoritairement de celle des produits hors énergie. Ce serait notamment le cas des produits alimentaires et manufacturés, en lien avec les hausses marquées des prix de production agricoles (+31 % sur un an en avril) et industriels (+13 % pour l'industrie hors énergie). Le profil de l'inflation dans les produits manufacturés serait, en outre, marqué par le calendrier des soldes d'été, qui avaient été exceptionnellement décalées d'une semaine en 2021 du fait des mesures sanitaires. Les prix des services accéléreraient également, dans le sillage des hausses récentes des prix des carburants (transport aérien notamment) et en lien avec les revalorisations successives du Smic : notre prévision d'inflation conduirait en effet à une nouvelle revalorisation automatique pendant l'été ou au début de l'automne. À partir d'octobre, l'inflation hors énergie se stabiliserait par « effet de base », compte tenu de la dynamique haussière entamée un an plus tôt. Par ailleurs, les répercussions des hausses de prix de production sur les prix de l'alimentation et des produits manufacturés s'atténueraient en fin d'année, sous réserve que les cours des matières premières n'accélèrent pas à nouveau. L'inflation sous-jacente, à 3,7 % sur un an en mai, continuerait à augmenter dans les prochains mois et se stabiliserait à partir de septembre autour de 4,5 %.

Cette prévision reste bien sûr entourée d'incertitudes, concernant notamment la dynamique des cours du pétrole, du gaz et des matières premières dans les prochains mois. Par ailleurs, toutes les modalités des mesures de politique économique prises pour contenir la hausse des prix au cours des prochains mois ne sont pas encore connues précisément au moment de la réalisation de cette prévision. Enfin, cette prévision porte sur l'inflation moyenne, c'est-à-dire de l'ensemble des ménages : certaines catégories d'entre eux peuvent être exposées à des niveaux d'inflation plus élevés, selon notamment le poids de l'énergie dans leur consommation (► [éclairage](#)). ●

¹ L'hypothèse est également faite d'un prolongement jusqu'à fin 2022 du bouclier tarifaire sur les tarifs réglementés de vente de gaz. Quant aux tarifs réglementés de vente de l'électricité, habituellement revalorisés deux fois par an (en février et août), ils sont également supposés rester stables jusqu'à la fin de l'année, après leur hausse plafonnée à +4 % en février 2022.

► 1. Inflation d'ensemble et contributions par poste

inflation en glissement annuel, en %, contributions en points



Source : Insee

► 2. Indices des prix à la consommation

évolutions en %, contributions en points

Regroupements IPC* (pondérations 2022)	avril 2022		mai 2022		juin 2022		septembre 2022		décembre 2022		Moyennes annuelles	
	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	ga	cga	2021	2022
Alimentation (16,5 %)	3,8	0,6	4,3	0,7	5,6	0,9	7,6	1,3	8,2	1,4	0,6	5,4
dont : produits frais (2,5 %)	7,1	0,2	1,8	0,0	6,0	0,2	6,5	0,2	5,4	0,1	1,9	5,5
hors produits frais (14,0 %)	3,3	0,5	4,7	0,7	5,6	0,8	7,7	1,1	8,7	1,2	0,4	5,4
Tabac (2,2 %)	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	5,5	-0,1
Produits manufacturés (24,4 %)	2,6	0,7	3,0	0,7	2,9	0,7	3,8	0,9	4,6	1,1	0,3	3,1
dont : habillement-chaussures (3,4 %)	4,3	0,1	4,1	0,1	3,6	0,1	4,5	0,2	7,0	0,2	0,1	4,8
produits santé (4,0 %)	-1,2	-0,1	-1,4	-0,1	-1,4	-0,1	-1,1	0,0	-1,1	0,0	-1,2	-1,3
autres produits manufacturés (17,1 %)	3,2	0,6	3,8	0,7	3,8	0,7	4,8	0,8	5,3	0,9	0,6	3,8
Énergie (8,9 %)	26,5	2,1	27,8	2,2	31,3	2,5	27,3	2,3	23,9	2,1	10,5	25,7
dont : produits pétroliers (4,3 %)	34,0	1,3	36,7	1,4	45,5	1,8	44,5	1,8	43,1	1,9	13,5	38,7
Services (48,1 %)	3,0	1,4	3,2	1,5	3,6	1,7	4,7	2,3	4,7	2,3	1,2	3,7
dont : loyers-eau (8,0 %)	1,7	0,1	2,3	0,2	2,1	0,2	2,6	0,2	3,4	0,3	1,1	2,3
santé (7,0 %)	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,5	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,1
transports (2,0 %)	15,7	0,3	9,0	0,2	13,0	0,2	19,3	0,3	18,0	0,4	3,8	13,5
communications (2,3 %)	2,3	0,1	0,3	0,0	0,6	0,0	1,0	0,0	0,6	0,0	2,9	1,1
autres services (28,9 %)	3,3	1,0	4,0	1,2	4,5	1,3	5,7	1,7	5,7	1,6	1,1	4,5
Ensemble (100 %)	4,8	4,8	5,2	5,2	5,9	5,9	6,8	6,8	6,8	6,8	1,6	5,5
Ensemble hors énergie (91,1 %)	2,9	2,7	3,2	2,9	3,7	3,4	4,9	4,5	5,2	4,7	1,0	3,7
Ensemble hors tabac (97,8 %)	4,9	4,8	5,3	5,2	6,1	5,9	6,9	6,8	7,0	6,8	1,5	5,7
Inflation « sous-jacente » (59,2 %)**	3,2	1,5	3,7	2,2	3,8	2,3	4,3	2,6	4,6	2,7	1,1	3,6

■ Prédiction

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

* Indice des prix à la consommation (IPC)

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

Source : Insee

Effet estimé du bouclier tarifaire et de la remise à la pompe sur l'inflation

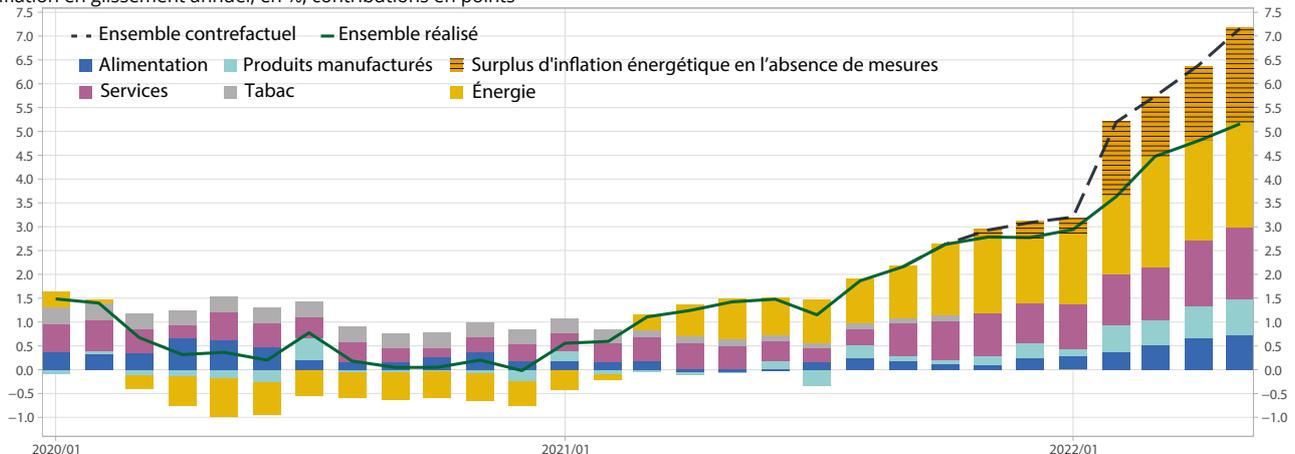
Depuis octobre 2021, plusieurs mesures ont été instaurées pour contenir la hausse des prix de l'énergie. En premier lieu, le « bouclier tarifaire » a gelé depuis octobre 2021 les tarifs réglementés de vente (TRV) du gaz et a plafonné à 4 % la revalorisation habituelle en février des TRV de l'électricité. De plus, une « remise à la pompe » de 15 centimes hors taxes est appliquée aux achats de carburants depuis le 1^{er} avril.

Dans la *Note de conjoncture* de mars 2022¹, l'effet du bouclier tarifaire sur les TRV du gaz et de l'électricité était estimé à 1,5 point sur l'inflation d'ensemble du mois de février, au sens où, sans ces mesures, l'inflation aurait été en février de plus de 5 % sur un an. Cette estimation reposait sur les évolutions qu'auraient connues les prix à la consommation de l'électricité et du gaz en l'absence de mesures – recommandations de la Commission de régulation de l'énergie (CRE) s'agissant de l'évolution des TRV et modélisation économétrique s'agissant de l'évolution des prix des offres de marché. Selon cette méthode, l'effet du bouclier tarifaire aurait été similaire pour le mois de mai, mais légèrement plus faible en mars et en avril. En effet, pour les mois de mars et avril, la CRE a recommandé une baisse momentanée des TRV du gaz² : en l'absence de bouclier tarifaire sur le gaz, le prix à la consommation du gaz en mars et en avril aurait donc été plus proche du prix observé qu'il ne l'était en février.

À partir d'avril, la remise à la pompe sur les achats de carburants est venue s'ajouter aux mesures précédentes de limitation des hausses de prix de l'énergie : son impact sur l'inflation en glissement annuel serait d'environ 0,4 point et resterait stable par la suite. Ainsi, l'effet combiné des différents dispositifs se serait élevé à 1,5 point en avril et 2,0 points en mai : en l'absence de mesures, l'inflation se serait ainsi située en mai à plus de 7 % sur un an (contre 5,2 % observé). ●

► 1. Inflation contrefactuelle estimée sans bouclier tarifaire et sans remise à la pompe, et inflation d'ensemble finalement observée

inflation en glissement annuel, en %, contributions en points



Source : calculs Insee

► 2. Décomposition de l'effet du bouclier tarifaire et de la remise à la pompe sur l'inflation d'ensemble en points

	nov-21	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22
Effet du « bouclier tarifaire » et de la « remise à la pompe » sur l'inflation d'ensemble	-0,1	-0,3	-0,3	-1,5	-1,3	-1,5	-2,0
dont :							
Contribution liée au bouclier tarifaire sur le gaz	-0,1	-0,3	-0,3	-0,6	-0,3	-0,2	-0,7
Contribution liée au bouclier tarifaire sur l'électricité	*	*	*	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9
Contribution liée à la « remise à la pompe » sur le prix des carburants	-	-	-	-	-	-0,4	-0,4

* le tarif réglementé de vente de l'électricité est habituellement revalorisé deux fois par an, en février et en août. Le bouclier tarifaire a donc limité nettement la revalorisation de février 2022, mais en toute hypothèse aucune revalorisation n'était prévue entre l'annonce de ce bouclier à l'automne 2021 et janvier 2022.

Source : calculs Insee

¹ Le bouclier tarifaire sur les prix de l'électricité et du gaz a nettement atténué l'augmentation de l'inflation en février, *Note de conjoncture* de mars 2022. La méthodologie utilisée pour construire notre estimation y est notamment détaillée dans un encadré.

² Publication des barèmes applicables pour les tarifs réglementés de vente de gaz naturel d'Engie – Avril 2022, Commission de régulation de l'énergie, le 21 mars 2022.

Selon leurs dépenses d'énergie et d'alimentation, certaines catégories de ménages sont exposées à une inflation apparente pouvant différer de plus d'un point par rapport à la moyenne

Après une année 2020 où les prix ont évolué très modérément, les écarts d'inflation selon les catégories de ménages se sont accentués depuis début 2021, les structures de consommation pouvant différer d'un ménage à l'autre. Pour un niveau moyen de 4,9 % au mois d'avril 2022 pour la France métropolitaine, l'inflation peut aller par exemple de 4,0 % pour les moins de 30 ans à 5,9 % pour les ménages vivant en milieu rural. L'énergie contribue principalement à ces différences, et dans une moindre mesure l'alimentation.

La hausse des prix depuis début 2021 se traduit par des écarts d'inflation de plus en plus marqués entre les catégories de ménages

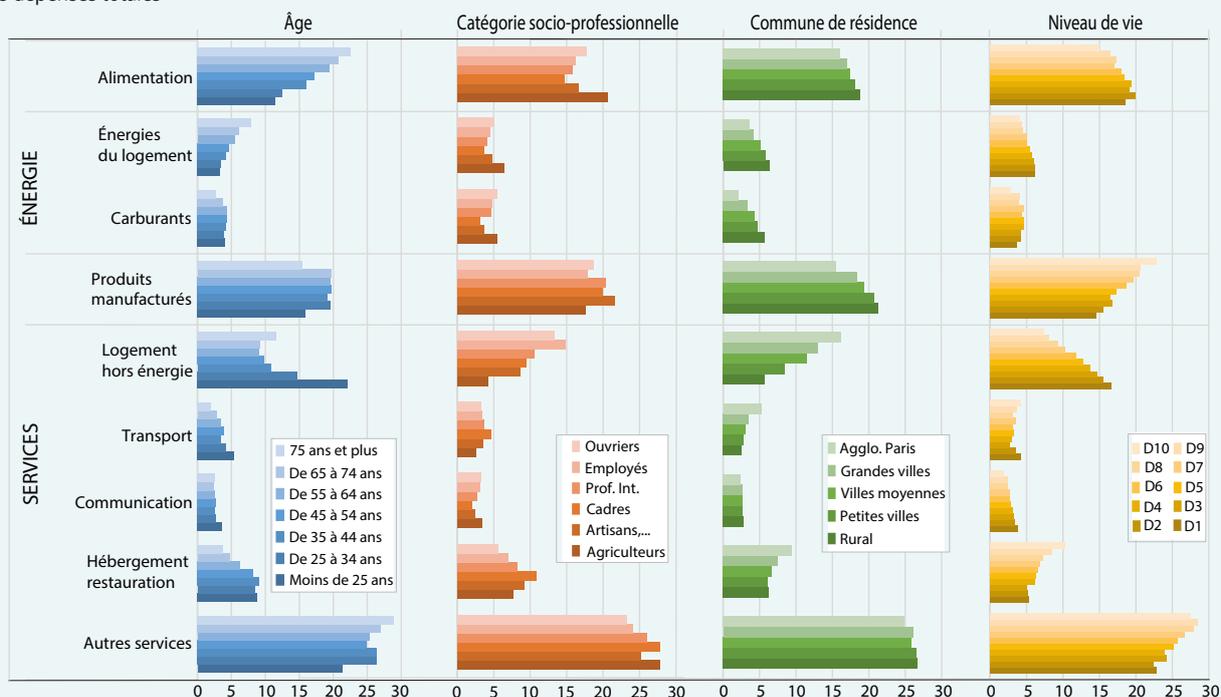
En avril 2022, le glissement annuel des prix à la consommation s'est élevé à 4,9 % sur un an, en France métropolitaine. Ce niveau d'inflation est calculé pour un panier de biens et services reflétant la structure moyenne de consommation des ménages. Il peut ainsi différer de l'inflation supportée d'un ménage à l'autre, car leur structure de consommation varie sensiblement selon leurs caractéristiques et leurs préférences. Par exemple, le poids des dépenses d'énergie du logement tend à augmenter avec l'âge. Les ménages ouvriers ou employés, de leur côté, dépensent davantage en proportion de leur revenu pour le logement (hors énergie) mais moins que les cadres en hébergement-restauration. Les habitants des zones rurales ont quant à eux davantage de dépenses de carburant et d'énergie du logement (► **figure 1**). Ces différentes catégories

d'analyse peuvent bien sûr se croiser. Par ailleurs, au sein d'une même catégorie de ménages, les dépenses pour certains postes peuvent varier très fortement, voire être nulles pour un grand nombre d'entre eux, comme pour les carburants.

L'Insee produit et diffuse annuellement des indices de prix à la consommation par catégorie de ménages, en distinguant selon plusieurs dimensions socio-démographiques (catégorie socio-professionnelle, âge, composition du ménage, niveau de vie...). À l'aide des paniers de biens et services sous-jacents à la construction de ces indices annuels, des indices mensuels sont ici construits, permettant d'en déduire l'inflation par type de ménages au dernier mois connu, à savoir avril 2022 au moment de la réalisation de cette étude (► **encadré**). Par ailleurs, un indice de prix à la consommation par zone de résidence des ménages est également estimé, cette dimension ne figurant pas dans les indices annuels habituellement publiés.

► 1. Dépenses moyennes par catégorie de ménage et produit

en % des dépenses totales



Lecture : les ménages dont la personne de référence a moins de 25 ans consacrent en moyenne 22 % de leurs dépenses au logement hors énergie, et les ménages les moins aisés (du 1^{er} décile de niveau de vie) environ 17 %.

Note : par souci de lisibilité, les modalités relatives à la catégorie socio-professionnelle se limitent aux ménages actifs, excluant dès lors les retraités et les ménages inactifs.

Champ : France métropolitaine.

Source : Budget de Famille 2017, calculs Insee

Conjoncture française

La dynamique haussière de l'inflation depuis début 2021, qui s'est accentuée fin février 2022 avec le déclenchement de la guerre en Ukraine, s'accompagne d'écart d'inflation qui sont allés en grandissant entre catégories de ménages (► **figure 2**). Ce mouvement prolonge une poussée déjà prononcée sur l'année 2021, hormis deux ralentissements temporaires en lien avec la situation sanitaire. Si l'exposition à l'inflation est inégale selon les ménages, elle s'inscrit toutefois dans la suite d'une année 2020 d'inflation modérée, où les plus exposés aujourd'hui ont également été en général moins touchés auparavant. En avril 2022, les écarts entre catégories peuvent atteindre plus d'un point selon la catégorie socio-professionnelle, l'âge ou encore le type de commune de résidence.

Pour un niveau moyen de 4,9 % en avril 2022 en France métropolitaine, l'inflation pouvait aller de 4,0 % pour les moins de 30 ans à 5,9 % en milieu rural

En avril, alors que l'inflation d'ensemble s'est situé à 4,9 % sur un an en France métropolitaine, les habitants des zones rurales ont été confrontés à un surcroît de +1,0 point, soit

une inflation de 5,9 % sur un an (► **figure 3**). Par catégorie socio-professionnelle, les agriculteurs sont particulièrement concernés (+1,1 point), et, par âge, les personnes de plus de 75 ans. Ces écarts atteignent également presque 0,5 point selon le décile de revenu.

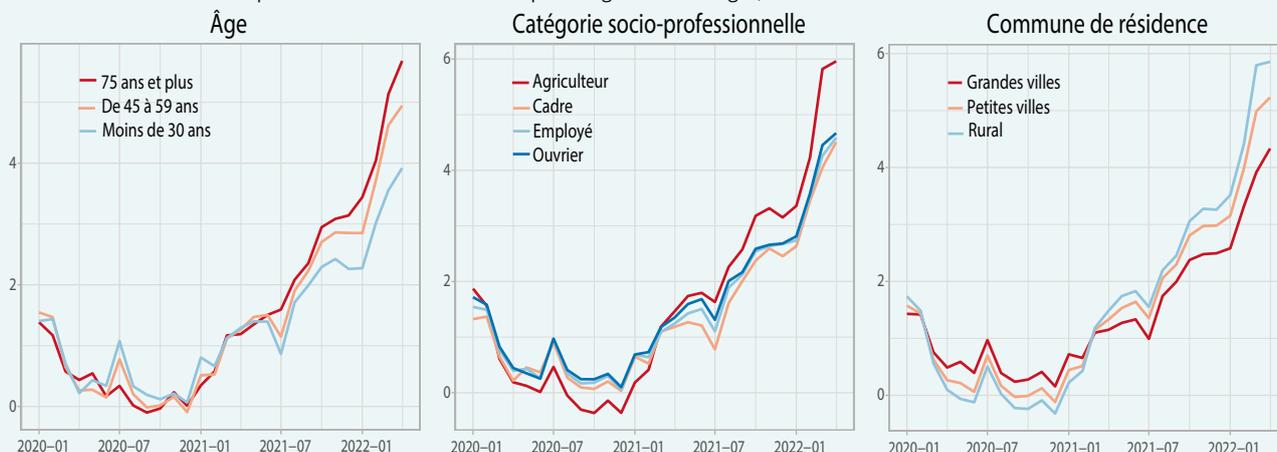
La période récente se distingue nettement des six dernières années (2015-2021) où l'inflation se situait en moyenne à 1,3 % sur un an et où les disparités selon les catégories de ménages ne dépassaient pas alors 0,1 point. Il faut remonter à la fin des années 2000 pour observer une inflation nettement au-dessus de 2 % : quand, par exemple, le glissement annuel des prix à la consommation s'élevait à 3,3 % en mai 2008, des divergences notables entre catégories pouvaient s'observer en particulier pour les ménages modestes et/ou vivant en milieu rural (ces derniers en particulier ayant connu un taux d'inflation de 0,6 point supérieur à la moyenne)¹.

Quelle que soit la caractéristique des ménages considérée, c'est l'énergie qui contribue principalement aux disparités estimées en avril 2022 entre catégories (► **figure 4**).

1 « L'inflation accélère et touche davantage les ménages modestes ou ruraux », Accardo, Guédès, Herpin et Pujol, *France, portrait social*, 2008

► 2. Évolution de l'inflation estimée pour certaines catégories de ménages

glissement annuel de l'indice des prix à la consommation estimé par catégorie de ménages, en %



Champ : France métropolitaine.

Source : Indices des prix à la consommation, enquête Budget de famille, calculs Insee

► 3. Écarts d'inflation pour certaines catégories de ménages relativement à l'ensemble

	Inflation d'ensemble	Écart à l'inflation d'ensemble														
		AGE			CSP			COMPOSITION DU MÉNAGE			COMMUNE			NIVEAU DE VIE		
		Moins de 30 ans	De 45 à 59 ans	75 ans et plus	Cadre	Ouvrier	Agriculteur	Personne seule	Couple 1 enfant	Famille monoparentale	Grandes villes	Petites villes	Rural	1 ^{ère} décile	5 ^e décile	10 ^e décile
Avril 2022	+4,9	-0,9	+0,1	+0,8	-0,4	-0,2	+1,1	-0,2	-0,1	+0,2	-0,5	+0,4	+1,0	+0,4	+0,1	-0,1
Moyenne annuelle 2015-2021	+1,3	-0,1	+0,0	+0,1	-0,0	-0,0	+0,1	-0,0	+0,0	-0,0	-0,0	+0,0	+0,1	-0,0	+0,0	+0,0

Note : les catégories de ménages affichées se limitent à titre illustratif à celles présentant les écarts les plus marqués, complétées par une catégorie intermédiaire. Lecture : en avril 2022, l'inflation a été supérieure de 0,8 point pour les ménages dont la personne de référence a plus de 75 ans.

Champ : France métropolitaine.

Source : Indices des prix à la consommation, enquête Budget de famille, calculs Insee

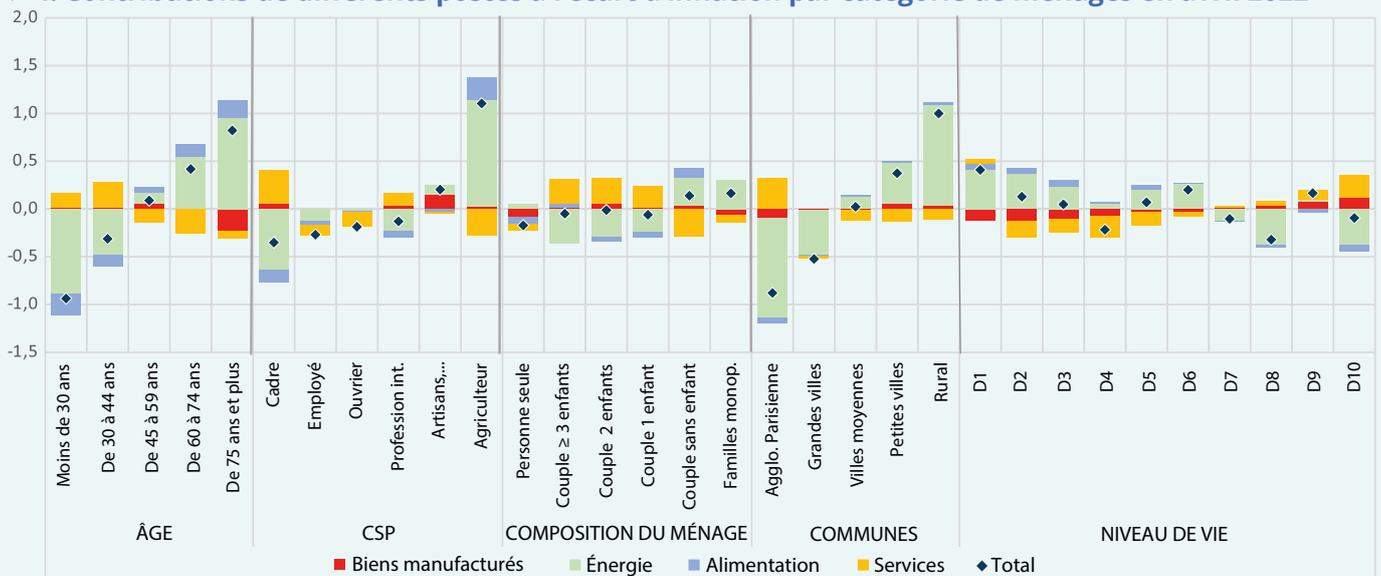
L'alimentation n'intervient que dans un second temps, n'excédant pas 0,2 point en écart à la moyenne : par exemple, pour les 75 ans et plus, la contribution de l'alimentation est de 0,2 point (pour un écart de +0,8 point). Enfin, le poids des services n'est également pas à négliger : ils participent pour les cadres notamment à un renchérissement relatif de +0,4 point, même si *in fine* l'inflation estimée pour ces derniers est plus faible que la

moyenne, compte tenu du moindre poids de l'énergie dans leur structure de consommation.

Ces premières estimations illustrent les disparités entre les différentes catégories de ménages dans la situation actuelle, mais elles ne rendent que partiellement compte de la diversité des situations. Au sein d'une même catégorie, les situations individuelles peuvent en effet être potentiellement assez différentes. ●

Charles-Marie Chevalier

► 4. Contributions de différents postes à l'écart d'inflation par catégorie de ménages en avril 2022



Note : le graphique présente l'intégralité des catégories de ménages selon chaque dimension socio-démographique, et plus spécifiquement les actifs parmi les catégories socio-professionnelles.

Lecture : en avril 2022, l'inflation a été supérieure de 0,8 point pour les ménages dont la personne de référence a plus de 75 ans. L'alimentation contribue à cet écart à hauteur de +0,2 point, contre +1,0 point pour l'énergie et -0,2 point pour les biens manufacturés.

Champ : France métropolitaine.

Source : *Indices des prix à la consommation, enquête Budget de famille, calculs Insee*

Méthodologie

Des indices de prix à la consommation (IPC) par catégorie de ménages annuels sont publiés depuis 1998 par l'Insee pour un grand nombre de dimensions socio-démographiques différentes (hors type de commune de résidence ou région), sur le champ de la France métropolitaine. Ils permettent d'appréhender l'évolution des prix à la consommation selon les budgets particuliers de chaque catégorie de ménages : par rapport au poids de chaque poste dans la consommation totale de l'ensemble des ménages issu de la comptabilité nationale, il est appliqué un coefficient de correction calculé à partir de l'enquête Budget de famille (► chiffres détaillés sur [insee.fr](https://www.insee.fr)). Ce coefficient, dit coefficient budgétaire, reflète, pour chaque poste de consommation, la dépense d'un type de ménages donné relativement à l'ensemble des ménages.

Par ailleurs, une estimation de l'inflation par type de commune de résidence a été effectuée ici, en calculant les coefficients budgétaires associés à partir des dépenses des ménages par commune de résidence, pour la France métropolitaine, telles que renseignées dans l'enquête Budget de famille 2017.

Cependant les IPC ainsi estimés par catégorie de ménages ne tiennent pas compte des changements de comportements visant notamment à réduire l'impact de la hausse de l'inflation sur le budget d'un ménage, par exemple dans l'alimentation en s'orientant vers des produits en promotion ou en réduisant la qualité souhaitée. Il n'est également pas fait de distinction pour les estimations par type de commune de résidence en matière de services de transport (selon la modalité ferroviaire, terrestre ou aérienne). ●

Salaires

Au premier semestre 2022, le salaire moyen par tête (SMPT) nominal dans les branches marchandes non agricoles accélérerait : il a augmenté de +0,8 % au premier trimestre et croîtrait de +1,2 % au deuxième trimestre. Il serait porté par la prise en compte, dans les négociations salariales de nombreuses branches, des hausses de prix à la consommation et des difficultés de recrutement, ainsi que par les deux revalorisations du Smic survenues sur le semestre (+0,9 % au 1^{er} janvier et +2,65 % au 1^{er} mai). De plus, au deuxième trimestre, la réduction sensible du nombre d'arrêts maladie liée au tassement de l'épidémie de Covid-19 contribuerait à la hausse du SMPT, les indemnités journalières versées par la Sécurité sociale n'étant pas considérées comme du salaire. À l'inverse, l'arrêt du dispositif de prime exceptionnelle de pouvoir d'achat (Pepa) au 31 mars (avant une reconduction éventuelle à l'été) pèserait sur l'évolution du SMPT au deuxième trimestre. Le chômage partiel, déjà faible fin 2021, reculerait de nouveau légèrement, mais ce mouvement ne contribuerait que modestement à l'évolution du SMPT.

Au second semestre 2022, les salaires nominaux continueraient d'accélérer, augmentant de façon soutenue (+1,4 % au troisième trimestre puis +1,7 % au quatrième pour le SMPT). Ce dynamisme serait porté notamment par des accords salariaux de branches dont le contexte inflationniste de 2022 pourrait favoriser la renégociation en cours d'année. Il serait également porté par une nouvelle revalorisation du Smic, pendant l'été ou au début de l'automne. Enfin, la reconduction et le triplement éventuels de la prime exceptionnelle de pouvoir d'achat (Pepa) au second semestre 2022, qui pourraient faire partie des mesures de soutien au pouvoir d'achat votées à l'été, soutiendraient aussi le SMPT.

Cependant les salaires réels, érodés par la hausse des prix de consommation, seraient beaucoup moins dynamiques que les salaires nominaux en 2022 : en termes réels, le SMPT diminuerait légèrement au deuxième trimestre (-0,4 %) et au troisième (-0,3 %), après avoir plus nettement fléchi au premier (-0,5 %). Il augmenterait à nouveau en fin d'année, la hausse prévue des prix de consommation s'atténuant (+0,6 % anticipé pour le SMPT réel au quatrième trimestre).

Dans les administrations publiques (APU), le SMPT nominal a progressé en moyenne de 2,2 % en 2021, après +2,6 % en 2020. Il a notamment été tiré 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 hausse des prix, les salaires dans les APU ont été moins dynamiques en termes réels (+0,6 % en 2021, après +1,7 % en 2020). En 2022, le SMPT nominal dans les APU rebondirait (+3,8 % en moyenne annuelle) notamment grâce à la revalorisation du traitement des agents de catégorie C et à la revalorisation probable du point d'indice à l'été (supposée à +3 % dans ce scénario). Cependant, au total, le pouvoir d'achat du SMPT dans les APU en 2022 fléchirait (-0,9 % prévu en moyenne annuelle). ●

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

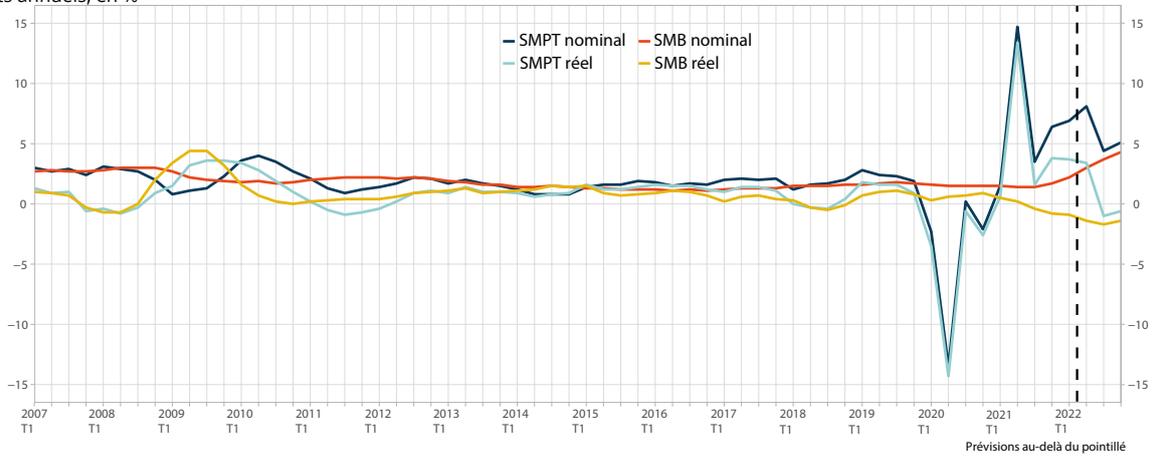
évolutions en %, données CVS

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

■ Prévission

Source : Dares, Insee

► 2. Évolution nominale et réelle du salaire moyen par tête (SMPT) et du salaire mensuel de base (SMB) glissements annuels, en %



Champ : branches marchandes non agricoles.
Source : Insee

Revenus des ménages

Au premier trimestre 2022, le revenu disponible brut (RDB) des ménages a diminué (-0,5 % après +1,9 % au trimestre précédent), principalement par contrecoup mécanique du versement comptabilisé fin 2021 de « l'indemnité inflation »¹. Compte tenu par ailleurs de l'accélération des prix de la consommation, le pouvoir d'achat du RDB par unité de consommation a fortement diminué (-1,9 %). Au deuxième trimestre, le RDB des ménages se redresserait, soutenu par le dynamisme de la masse salariale et notamment des salaires, et ce malgré la diminution concomitante des prestations sociales versées au titre de l'activité partielle ou des arrêts maladie.

Pour le second semestre, la prévision de revenu des ménages a été effectuée en s'appuyant sur les annonces publiques disponibles concernant les mesures de soutien au pouvoir d'achat. Cela ne préjuge pas des mesures précises qui seront instaurées *in fine* : en effet leurs contours et leurs modalités sont susceptibles d'évoluer avant leur mise en place effective. Il s'agit donc plutôt d'illustrer comment le revenu global des ménages pourrait évoluer conditionnellement aux hypothèses listées dans l'**encadré**.

Sous ces hypothèses, le RDB des ménages serait très dynamique, au troisième comme au quatrième trimestre, porté tout à la fois par les salaires des secteurs marchands et publics et par les mesures de soutien sous forme de versements de prestations et de baisses de prélèvements. Au total, le RDB des ménages augmenterait de 4,1 % en euros courants en 2022, dont environ un point de pourcentage du fait des mesures de soutien intégrées dans ce scénario.

En particulier, au troisième trimestre, les revenus d'activité bénéficieraient du dynamisme des salaires avec tout à la fois la reconduction de la prime Pepa (dont le plafond serait triplé), la revalorisation du point d'indice pour les agents de la fonction publique (supposée de +3 % en juillet dans notre scénario) et une probable nouvelle revalorisation du Smic (qui pourrait intervenir pendant l'été). En outre, les prestations sociales seraient tirées par la revalorisation anticipée des retraites, des minimas sociaux, de la prime d'activité et des allocations familiales (+4 % de revalorisation supposée effective dès le 1^{er} juillet). Les revenus de la propriété seraient quant à eux soutenus par une nouvelle hausse du taux de rémunération du livret A (lequel atteindrait environ 2 % au 1^{er} août dans le scénario retenu ici).

Au quatrième trimestre, le RDB des ménages continuerait d'être porté par les revenus d'activité mais également par une baisse des prélèvements fiscaux et sociaux. Cette baisse résulterait de la suppression de la contribution à l'audiovisuel public, supposée effective en 2022, laquelle s'ajouterait à la poursuite de la baisse de la taxe d'habitation pour les 20 % de ménages les plus aisés (cette taxe ayant déjà été supprimée pour les autres ménages).

Du fait de l'évolution des prix de la consommation, qui resteraient très dynamiques avant de ralentir en fin d'année, le pouvoir d'achat du RDB des ménages diminuerait au deuxième trimestre (-1,0 %) puis se redresserait nettement au second semestre (de l'ordre de +1 % à chaque trimestre). Sur l'ensemble de l'année 2022, il diminuerait de 0,6 % (soit -1,0 % par unité de consommation). ●

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 a concerné environ 38 millions de personnes. La prime a été versée fin 2021 ou début 2022, selon les situations. Toutefois, le droit à la prestation ayant été établi fin 2021 (son éligibilité repose en effet sur la situation des personnes à la date d'octobre 2021), la prestation est comptablement enregistrée dans sa totalité au quatrième trimestre 2021, conformément au principe d'enregistrement en droits constatés.

► 1. Composantes du revenu disponible brut des ménages

variations en %

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

■ Préviation

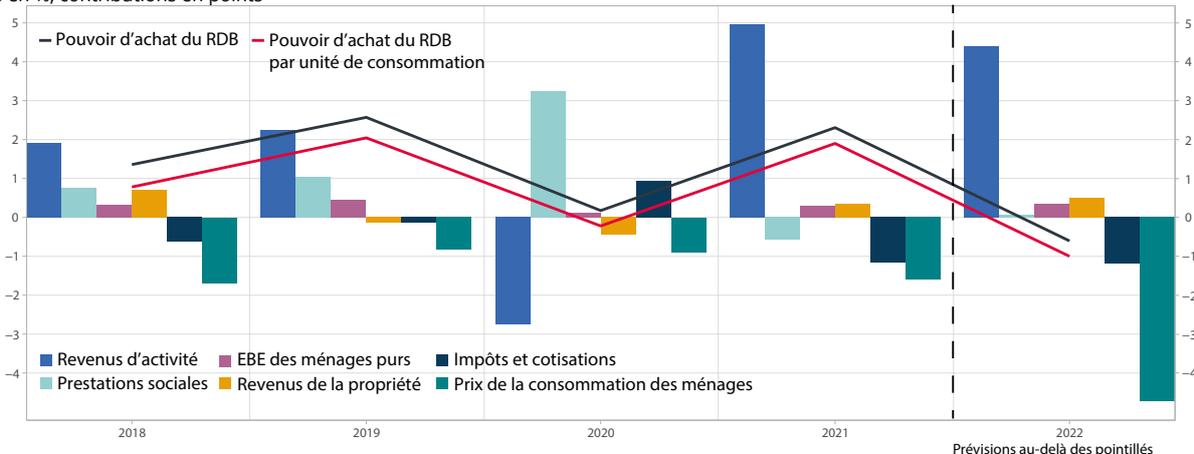
Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2019.

* 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

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

variations en %, contributions en points

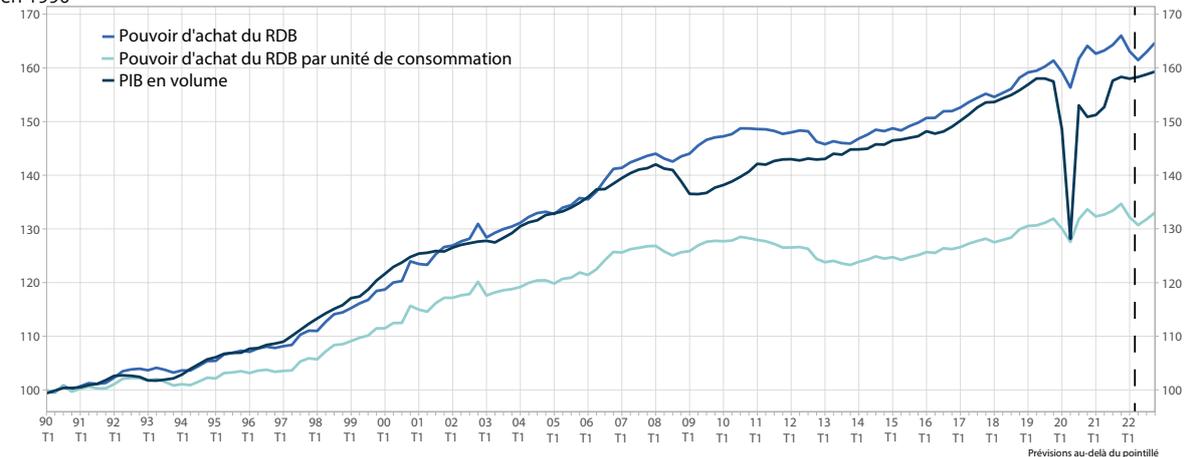


Lecture : le pouvoir d'achat du RDB des ménages diminuerait de 0,6 % en 2022. La principale contribution à cette évolution serait celle des prix de la consommation des ménages, qui s'élèverait à -4,7 points.

Source : Insee

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

base 100 en 1990



Source : Insee

Hypothèses retenues pour la prévision de pouvoir d'achat du RDB des ménages en 2022

Les mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages peuvent prendre plusieurs formes, en contribuant soit à augmenter les revenus, soit à limiter les hausses de prix.

S'agissant des prix, la prévision présentée dans cette *Note de conjoncture* (► [fiche](#) Prix à la consommation) intègre les mesures déjà en vigueur, qui ont contribué à limiter la hausse de l'inflation au premier semestre, et dont la prolongation jusqu'à la fin de l'année 2022 a été annoncée publiquement : c'est le cas notamment du bouclier tarifaire sur les tarifs réglementés du gaz et de l'électricité. S'agissant de la remise à la pompe de 15 c€ HT, en vigueur depuis le 1^{er} avril, notre prévision fait l'hypothèse d'un prolongement jusqu'à la fin août, puis d'une réduction progressive jusqu'à la fin de l'année.

S'agissant des revenus, plusieurs mesures de soutien ont d'ores et déjà fait l'objet d'annonces publiques et ont donc été intégrées dans notre scénario. Néanmoins tous les détails de leurs modalités ne sont pas encore connus au moment de la réalisation de cette prévision. Les hypothèses suivantes ont donc été intégrées à la prévision, de façon illustrative, sans préjuger des modalités qui seront retenues *in fine* par les pouvoirs publics :

- **Salaires** : notre scénario fait l'hypothèse de la reconduction au second semestre 2022 de la prime exceptionnelle de pouvoir d'achat (Pepa) et du triplement de son plafond (► [fiche](#) Salaires). Par ailleurs, concernant la fonction publique, une revalorisation du point d'indice de 3 % à partir du 1^{er} juillet a été intégrée à la prévision. Ces deux mesures contribueraient globalement à augmenter le revenu disponible brut des ménages à hauteur de +0,3 point en 2022 (+0,1 point pour l'extension de la Pepa, +0,15 point pour la revalorisation du point d'indice de la fonction publique) ;
- **Prestations sociales** : une revalorisation de 4 % des retraites et des prestations sociales (dont les minima sociaux, les allocations familiales et la prime d'activité) a été intégrée à la prévision (effet estimé à +0,4 point sur le RDB des ménages en 2022). En outre, des mesures ponctuelles d'aides pour les dépenses de carburants et d'alimentation pourraient soutenir également le RDB des ménages. À titre illustratif, l'hypothèse forfaitaire d'un effet de +0,1 point sur le RDB de 2022 a été retenue ici ;
- **Prélèvements sociaux et fiscaux** : notre scénario fait l'hypothèse de la suppression de la contribution à l'audiovisuel public au quatrième trimestre 2022. Par ailleurs, il intègre une baisse des cotisations sociales au niveau du Smic pour les travailleurs indépendants. Ces deux mesures soutiendraient le RDB des ménages à hauteur de +0,2 point, surtout du fait de la suppression de la contribution à l'audiovisuel public.

Ces différentes mesures de soutien aux revenus contribueraient à rehausser le RDB des ménages de l'ordre d'un point en 2022 (► [tableau](#)). Le RDB serait soutenu par ailleurs par des revalorisations automatiques (indexation du Smic, augmentation probable de la rémunération du livret A). L'évolution du pouvoir d'achat, calculée comme la différence entre l'évolution du RDB et celle du prix de la consommation des ménages, bénéficierait en outre des mesures visant à limiter les hausses de prix, listées au début de cet encadré. ●

► Mesures de soutien au revenu des ménages (hors limitations de prix) intégrées dans le scénario de prévision et impact estimé sur leur revenu disponible brut en 2022

Mesures intégrées dans le scénario de prévision	Impact sur le revenu disponible brut des ménages en 2022 (en point)
Salaires	
Reconduction et triplement de la prime Pepa	
Revalorisation de 3 % du point d'indice des agents de la fonction publique	+0,3
Prestations sociales	
Revalorisations de 4 % des retraites, des minima sociaux, de la prime d'activité et des allocations familiales	+0,5
Mesures ponctuelles d'aides pour les dépenses de carburants et d'alimentation	
Prélèvements sociaux et fiscaux	
Suppression de la contribution à l'audiovisuel public	+0,2
Baisse des cotisations versées par les indépendants	
Ensemble des mesures de soutien au revenu des ménages intégrées dans le scénario de prévision	+1,0

Lecture : ce tableau propose un chiffrage des hypothèses retenues dans le scénario de prévision, s'agissant des mesures de soutien au revenu des ménages envisagées en 2022.

Source : calculs Insee

Consommation et investissement des ménages

Au premier trimestre 2022, la consommation des ménages s'est nettement repliée (-1,5 % par rapport au trimestre précédent), repassant sous son niveau d'avant la crise sanitaire (celui du quatrième trimestre 2019). La dégradation de la situation sanitaire et le recours au télétravail au mois de janvier ont pesé plus particulièrement sur les dépenses d'hébergement et de restauration, mais aussi de carburants et d'habillement. En février et mars, la consommation s'est certes redressée du côté des services, mais la hausse continue de l'inflation a affecté les dépenses dans l'alimentation ou encore les carburants. Enfin, les achats de véhicules comme les dépenses en services de transport sont restés nettement en deçà de leur niveau d'avant crise.

Au deuxième trimestre 2022, la consommation des ménages repartirait modérément à la hausse (+0,4 %), avec des évolutions contrastées. La normalisation du contexte sanitaire bénéficierait aux services de transport, aux activités de loisirs ou encore à l'hébergement et à la restauration, pour lesquels les données de transactions par carte bancaire CB signalent une évolution positive sur le mois de mai (►encadré). L'inflation croissante continuerait en revanche de peser sur la consommation de biens : les dépenses de carburants se dégraderaient à nouveau, ainsi que les achats de véhicules, pénalisés en outre par des problèmes d'approvisionnement ; tandis que les surcroûts de dépenses observés depuis le début de la crise sanitaire se maintiendraient pour les biens d'équipement.

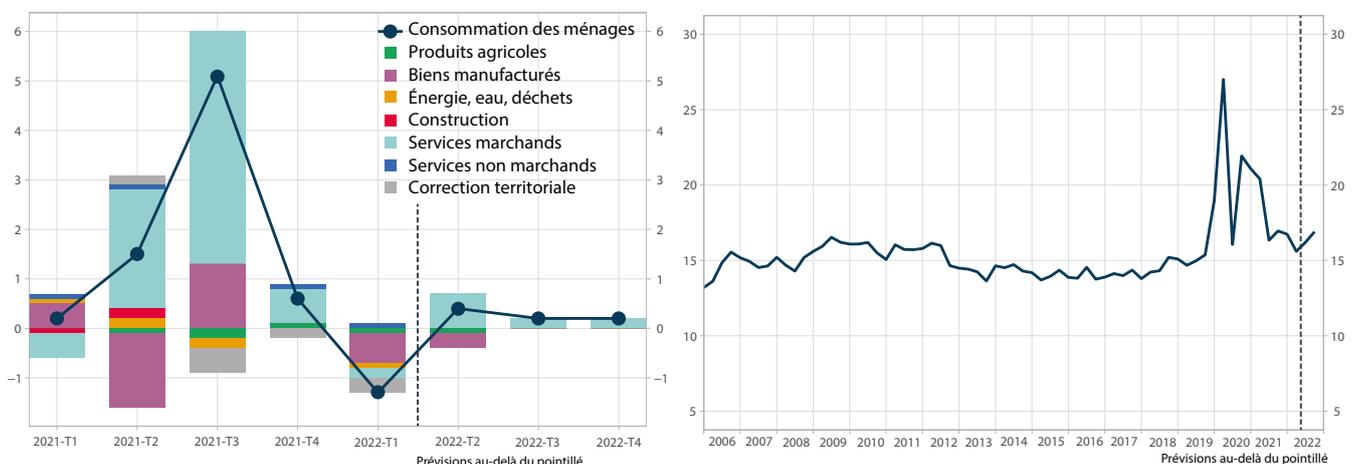
Au second semestre, le contexte d'inflation élevée continuerait de modérer les décisions d'achats des ménages. La consommation progresserait modestement, tirée notamment par une poursuite de la reprise dans les services de transport, tandis qu'elle se stabiliserait dans les biens. Le taux d'épargne des ménages continuerait à diminuer au deuxième trimestre, compte tenu de la baisse de leur pouvoir d'achat. En revanche, le redressement de celui-ci au second semestre, du fait des mesures de soutien, conduirait le taux d'épargne à remonter, atteignant 16,9 % en fin d'année, soit encore nettement au-dessus de son niveau d'avant-crise (15,0 % en 2019).

Enfin, l'investissement des ménages, stable au premier trimestre, se redresserait au deuxième trimestre (+0,4 %). Il décelérerait ensuite progressivement au second semestre, en raison des mises en chantier de logements individuels qui pourraient ralentir après leur fort dynamisme de 2021, et d'un volume d'activité de l'entretien-amélioration de logements qui devrait stagner sur le reste de l'année. ●

► 1. Consommation trimestrielle estimée et prévue (g.) et taux d'épargne des ménages (d.)

variations trimestrielles en % et contributions en points

en % du revenu disponible brut des ménages



Lecture : au deuxième trimestre 2022, la consommation des ménages augmenterait de 0,4 % par rapport au trimestre précédent. Le taux d'épargne des ménages s'élèverait à 15,6 % de leur revenu disponible brut.

Source : Insee

Conjoncture française

► 2. Consommation trimestrielle des ménages passée et prévue

écart au quatrième trimestre 2019, en %

Produits	Part dans la consommation*	2020				2021				2022			
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Agriculture, sylviculture et pêche	3 %	4,2	-1,8	0,7	0,4	0,8	-2,4	-3,2	-2,1	-4,9	-5,8	-6,0	-6,0
Industrie	44 %	-6,5	-13,1	4,1	-0,9	0,7	-2,1	1,1	0,8	-1,3	-1,7	-1,7	-1,7
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	15 %	3,3	5,3	3,0	4,9	5,2	2,5	3,3	3,5	1,8	1	0	0
Cokéfaction et raffinage	4 %	-6,3	-32,4	-4,3	-14,2	-5,6	-7,8	2,4	2,4	-0,7	-3	-3	-4
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	3 %	-7,4	-4,5	13,2	13,8	15,2	10,5	10,4	7,5	7,7	9	9	9
Fabrication de matériels de transport	6 %	-22,3	-37,6	6,0	-8,8	-8,3	-11,0	-12,1	-12,9	-15,0	-16	-16	-17
Fabrication d'autres produits industriels	12 %	-12,1	-22,3	5,9	-4,3	-1,8	-7,4	2,4	1,8	-0,3	0	0	0
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	5 %	-1,1	-2,1	2,5	3,8	3,2	8,0	3,9	4,9	0,3	1	1	1
Construction	2 %	-10,2	-24,8	0,0	0,9	-1,7	6,0	6,2	5,7	2,3	2,3	2,3	2,4
Services principalement marchands	47 %	-5,7	-20,9	-5,8	-13,6	-14,9	-10,4	-0,7	0,6	0,3	1,7	2,2	2,7
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	1 %	-12,9	-23,7	3,5	-4,4	-1,3	-0,3	0,5	1,6	0,5	2	1	0
Transports et entreposage	4 %	-12,7	-68,1	-30,6	-49,6	-46,3	-42,3	-19,7	-13,5	-10,8	-9	-7	-6
Hébergement et restauration	8 %	-17,6	-63,2	-13,7	-45,8	-57,8	-37,5	-2,3	-3,2	-6,9	-1	0	1
Information et communication	3 %	-2,4	-4,9	-1,9	-2,7	-2,8	-1,5	0,8	1,5	1,3	1	1	1
Activités financières et d'assurance	5 %	-0,2	-0,7	1,0	1,3	2,4	3,1	3,8	4,2	4,4	4	5	5
Activités immobilières	19 %	0,2	0,1	0,5	0,5	1,3	1,7	1,9	2,5	2,8	3	3	4
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	2 %	-6,8	-19,5	-9,5	-7,8	-7,8	-3,6	3,1	4,5	4,9	5	6	7
Autres activités de services	4 %	-12,4	-42,4	-13,0	-24,7	-25,6	-22,4	-3,3	2,3	2,1	4	4	5
Services principalement non marchands	5 %	-8,0	-27,1	-3,1	-4,4	-1,9	-1,2	0,3	2,4	2,6	2,2	2,4	2,7
<i>Correction territoriale</i>	<i>-1 %</i>	<i>-38,0</i>	<i>-86,4</i>	<i>-35,1</i>	<i>-65,7</i>	<i>-65,4</i>	<i>-80,8</i>	<i>-36,7</i>	<i>-13,4</i>	<i>12,4</i>	<i>12</i>	<i>11</i>	<i>10</i>
<i>Importations de services touristiques</i>		<i>-11,8</i>	<i>-70,6</i>	<i>-52,4</i>	<i>-53,0</i>	<i>-54,8</i>	<i>-47,9</i>	<i>-26,0</i>	<i>-21,4</i>	<i>-25</i>	<i>-19</i>	<i>-16</i>	<i>-12</i>
<i>Exportations de services touristiques</i>		<i>-18,5</i>	<i>-74,7</i>	<i>-47,9</i>	<i>-56,3</i>	<i>-57,6</i>	<i>-56,3</i>	<i>-28,8</i>	<i>-19,4</i>	<i>-15</i>	<i>-11</i>	<i>-9</i>	<i>-7</i>
Total	100 %	-5,5	-16,4	-0,6	-6,2	-6,0	-4,9	0,6	1,0	-0,6	-0,2	0,0	0,3

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

■ Préviation

Lecture : au deuxième trimestre 2022, le niveau de consommation des ménages en services d'hébergement et de restauration serait inférieur de 1 % à celui du quatrième trimestre de 2019.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

► 3. Consommation et investissement des ménages

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

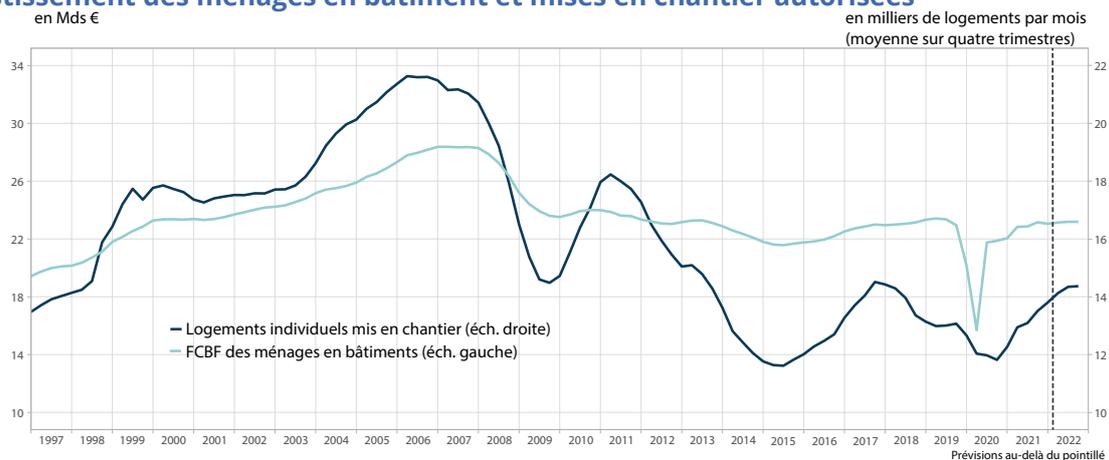
	2020				2021				2022				2020*	2021*	2022*
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Consommation :															
<i>variations trimestrielles</i>	-5,5	-11,5	19,0	-5,6	0,2	1,2	5,8	0,3	-1,5	0,4	0,2	0,2	-6,8	5,2	2,3
<i>écart au T4 2019</i>	-5,5	-16,4	-0,6	-6,2	-6,0	-4,9	0,6	1,0	-0,6	-0,3	0,0	0,2	-	-	-
Taux d'épargne :															
<i>en % du revenu disponible brut</i>	19,0	27,0	16,1	21,9	21,1	20,4	16,3	17,0	16,7	15,6	16,2	16,9	21,0	18,7	16,3
<i>écart en points au T4 2019</i>	3,6	11,6	0,7	6,6	5,7	5,0	1,0	1,6	1,4	0,2	0,8	1,5	-	-	-
Investissement :															
<i>variations trimestrielles</i>	-13,5	-16,9	29,2	5,8	0,9	3,4	1,4	-0,7	0,0	0,4	0,2	0,0	-11,9	17,0	1,3
<i>écart au T4 2019</i>	-13,5	-28,1	-7,1	-1,8	-0,9	2,5	4,0	3,2	3,2	3,6	3,8	3,8	-	-	-

■ Préviation

* Variations annuelles pour les trois dernières colonnes.

Source : Insee

► 4. Investissement des ménages en bâtiment et mises en chantier autorisées



Lecture : pour les logements individuels, les données sont en date réelle, c'est-à-dire à la date de la mise en chantier qui a parfois eu lieu plusieurs mois avant la transmission de l'information. Les chiffres en date réelle font l'objet de plusieurs révisions successives avant de se stabiliser progressivement. Les mises en chantier de logements individuels sont prolongées au-delà du premier trimestre 2022 à partir des permis de construire de logements individuels accordés les trimestres précédents.

Source : Insee, SDES

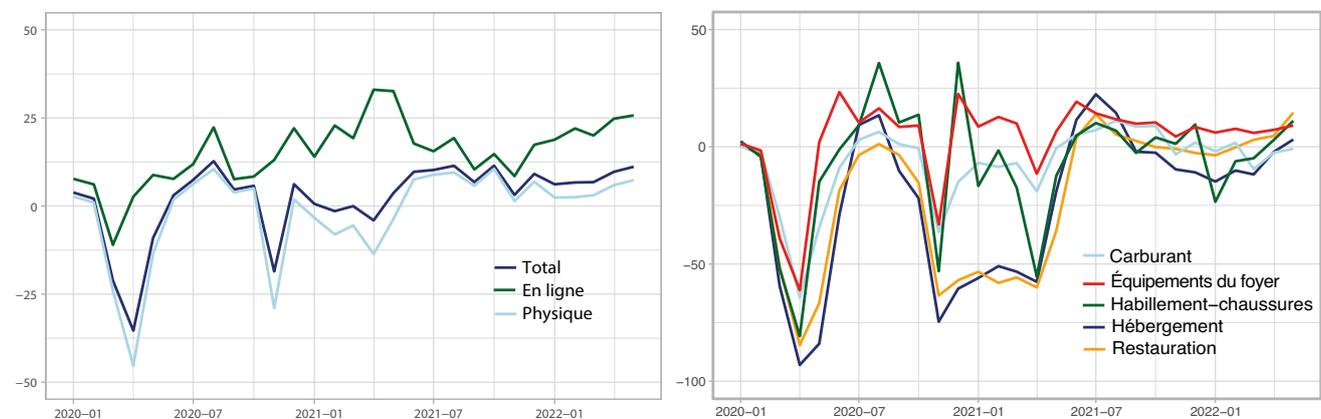
Les montants de transactions par carte bancaire CB, corrigés de l'évolution des prix, repartent légèrement à la hausse

Les montants agrégés de transactions par carte bancaire CB, employées ici jusqu'au 31 mai 2022, permettent d'analyser de façon avancée les comportements de consommation des ménages. Le total des montants mensuels, pris en glissement par rapport à 2019 et corrigé de l'évolution globale des prix, montre un profil en légère hausse en avril et mai (► **figure 5**, gauche). Par ailleurs, ce total apparaît nettement au-dessus du niveau de ces mois en 2019, mais cela résulte en partie du fait que le recours à la carte bancaire CB a augmenté depuis deux ans.

Après un point bas en début d'année, les montants réels de transactions CB dans la restauration et l'hébergement sont repartis légèrement à la hausse, sans doute notamment en lien la normalisation de la situation sanitaire (► **figure 5**, droite). Dans l'habillement-chaussures, les montants réels de transactions CB sont en hausse en avril puis en mai ; dans l'équipement du foyer, ils se maintiennent à un niveau relativement stable depuis l'automne dernier. Pour les carburants, ils témoignent en mai d'un retour au niveau de fin 2021, après une période très volatile entre mars et avril. ●

► 5. Montants mensuels réels de transactions par carte bancaire CB, par type de transaction (gauche) et pour divers lieux de vente (droite)

montants mensuels réels (corrégés de l'évolution des prix) en écart à celui du mois comparable de 2019, en %



Lecture : lors du mois de mai 2022, le total des montants de transactions par carte bancaire CB était supérieur de 11,9 % au total du mois de mai 2019.
Note : les montants sont corrigés de l'inflation au moyen des indices de prix à la consommation mensuels agrégés et propres à chaque poste. Chaque montant étant pris en écart à celui du mois comparable de 2019, les écarts affichés pour décembre 2021 et janvier 2022 intègrent donc une rupture dans le mois pris en référence (décembre 2019 puis janvier 2019). Par ailleurs, la dynamique des montants réels 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 surcroîts de consommation par rapport au niveau d'avant-crise sanitaire.

Dernier point : mai 2022.

Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

Résultats des entreprises

Amorcé à la mi-2021, le repli du taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est poursuivi au premier trimestre 2022. La productivité a pesé sur le taux de marge, l'emploi ayant été plus dynamique que la valeur ajoutée des SNF. Par ailleurs, les subventions mises en place pendant la crise sanitaire, qui soutenaient l'excédent brut d'exploitation des entreprises, ont continué de diminuer. Le taux de marge des SNF s'est ainsi établi à 31,6 % de la valeur ajoutée.

Aux deuxième et troisième trimestres 2022, le taux de marge augmenterait très faiblement (31,8 %). Les termes de l'échange accentueraient leur pression sur le taux de marge, la hausse de l'inflation restant majoritairement importée, tandis que les subventions versées aux SNF le soutiendraient, avec notamment le plan de résilience économique et sociale mis en place pour faire face aux conséquences de la guerre en Ukraine (aides sectorielles et soutien aux entreprises écono-intensives).

En fin d'année, le taux de marge des SNF diminuerait légèrement. Malgré une nouvelle hausse des subventions versées, il serait pénalisé par le dynamisme des salaires réels (stimulés par la possible reconduction de la prime Pepa avec un plafond triplé et par une revalorisation probable du Smic pendant l'été ou au début de l'automne) et dans une moindre mesure par une nouvelle dégradation des termes de l'échange.

Sur l'année 2022, le taux de marge s'établirait à 31,7 % en moyenne, un niveau similaire à celui de l'année 2018 (31,5 %) et de 2,5 points inférieur à celui de 2021. Cette forte baisse s'expliquerait par la dégradation des termes de l'échange, mais aussi par la fin des aides d'urgence liées à la crise sanitaire : de fait, le moindre recours à l'activité partielle entraînerait mécaniquement une hausse du coût réel du travail par tête, tandis que l'arrêt des autres dispositifs spécifiques de soutien se traduirait par une forte baisse des subventions par rapport à 2021. ●

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

taux de marge en %, variation et contributions en points

	2021				2022				2019	2020	2021	2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Taux de marge	36,3	35,9	32,7	32,0	31,6	31,8	31,8	31,6	33,4	31,8	34,2	31,7
Variation du taux de marge*	1,9	-0,4	-3,2	-0,7	-0,5	0,2	0,0	-0,2	1,9	-1,6	2,4	-2,5
Contributions à la variation du taux de marge :												
des gains de productivité	-0,1	0,2	1,3	-0,3	-0,4	0,0	0,1	0,1	0,8	-5,4	2,8	0,2
du coût réel du travail par tête	0,2	0,1	-2,4	-0,1	0,1	0,3	0,1	-0,4	0,9	3,3	-2,9	-0,9
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	-0,2	0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,3	-0,6	-0,1	0,7	0,7	0,5	-0,6
d'autres facteurs (dont subventions et impôts sur la production)	2,0	-1,0	-2,1	-0,1	-0,2	0,2	0,4	0,1	-0,4	-0,3	2,0	-1,2

■ Prévission

* La variation affichée ici résulte d'une différence calculée avant arrondi.

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.

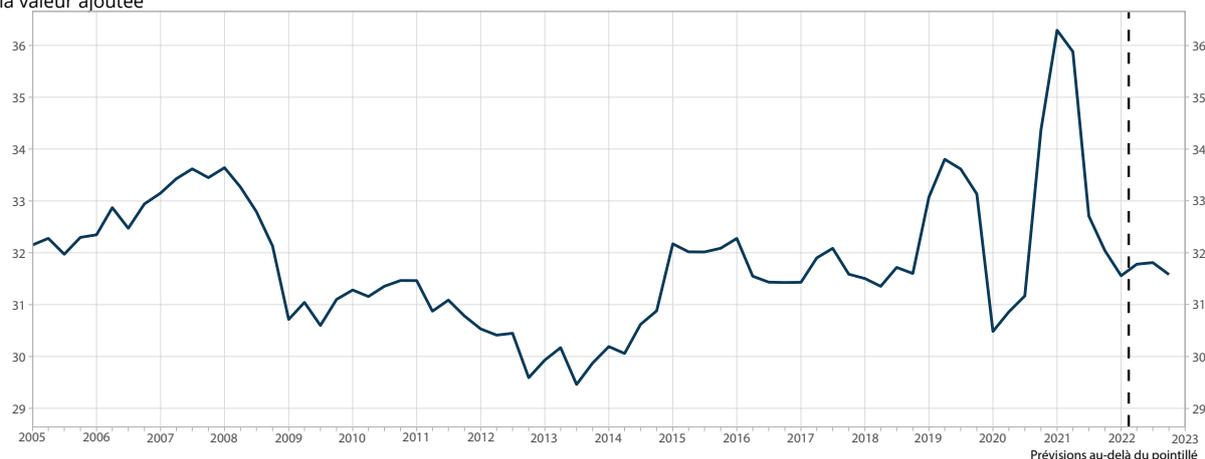
Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

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

Source : Insee

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

en % de la valeur ajoutée



Source : Insee

Investissement des entreprises

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a rebondi au premier trimestre 2022 (+0,4 % après -0,4 % au quatrième trimestre 2021, ► **figure 1**) avec cependant une évolution contrastée selon les produits. L'investissement des ENF en produits manufacturés a reculé de nouveau (-1,6 % après -2,4 %), se situant à 4 % en deçà de son niveau du quatrième trimestre 2019. En particulier, l'achat de matériels de transport par les entreprises a diminué pour le quatrième trimestre consécutif et se situe 29 % sous son niveau d'avant la crise sanitaire : les livraisons d'automobile ont pâti des difficultés d'approvisionnement des constructeurs, renforcées par la guerre en Ukraine et le confinement de plusieurs villes importantes en Chine. L'investissement des ENF en construction a quant à lui légèrement progressé au premier trimestre (+0,4 % après 0,0 %), s'établissant à près de 1 % au-dessus de son niveau d'avant la crise sanitaire. Enfin, l'investissement des ENF en services a conservé son dynamisme (+1,9 %) et dépasse de 12 % son niveau d'avant la crise sanitaire. Il est principalement porté par l'investissement en services d'information et de communication.

Au deuxième trimestre 2022, l'investissement des ENF continuerait de progresser, accélérant légèrement (+0,6 %). L'investissement en produits manufacturés se replierait de nouveau (-0,8 %), mais moins qu'au trimestre précédent, de nouveau tiré à la baisse par l'investissement en matériels de transport et du fait de perturbations encore vives des chaînes d'approvisionnement. L'investissement en services, en revanche, resterait dynamique, quoiqu'en léger ralentissement (+1,7 %). Enfin, l'investissement des ENF en construction ralentirait (+0,2 %) : il serait soutenu par la reprise des mises en chantier de bâtiments non résidentiels fin 2021, jusque-là très en deçà de leur niveau de 2019, et dont l'effet sur la production se ferait sentir tout au long de 2022 ; tandis que le volume d'activité de l'entretien et de l'amélioration de bâtiments non résidentiels stagnerait, contraint par les difficultés d'approvisionnement plus intenses des entreprises du bâtiment du fait de la guerre en Ukraine.

Au second semestre, l'investissement des ENF conserverait un rythme de croissance similaire (+0,5 % au troisième trimestre puis au quatrième trimestre). L'investissement en produits manufacturés resterait orienté la baisse, dans un contexte de faible dynamisme de l'activité et de forte incertitude, et quand bien même les difficultés d'approvisionnement ne se dégraderaient pas davantage. L'investissement en construction maintiendrait sa progression au troisième trimestre, puis marquerait le pas au quatrième trimestre, freiné par une activité en repli dans l'entretien et l'amélioration des bâtiments (affectée par le renchérissement des approvisionnements). Enfin l'investissement en services ralentirait légèrement, pénalisé par la hausse des taux d'intérêts qui accroît le coût du capital. La croissance annuelle de l'investissement des entreprises se situerait ainsi à 1,7 % en 2022, après +11,4 % en 2021. ●

► 1. Investissement des entreprises non financières (ENF)

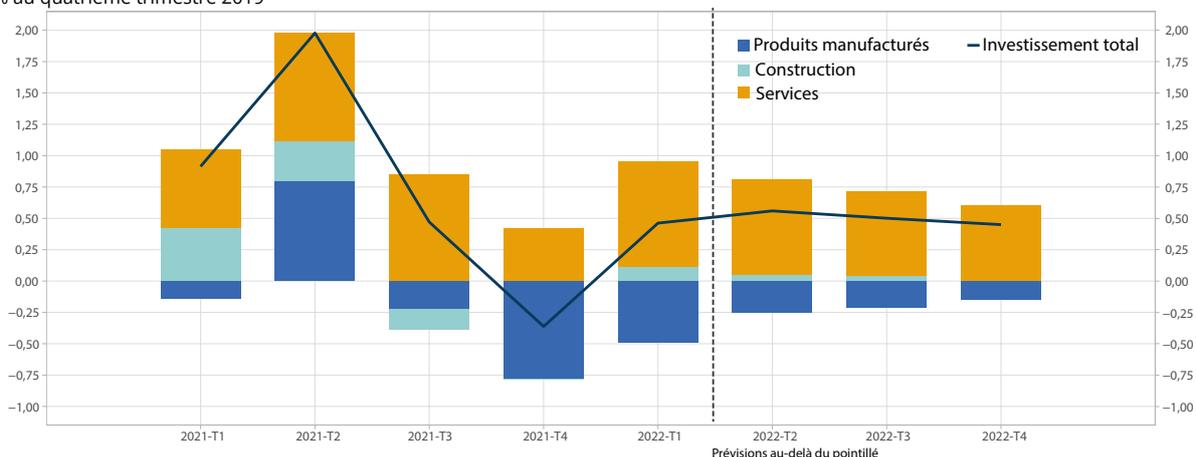
aux prix de l'année précédente chaînés, CVS-CJO, en %

	2020				Variations trimestrielles 2021				2022				Variations annuelles		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2020	2021	2022
Produits manufacturés (33 %)	-15,4	-18,1	40,2	1,5	-0,4	2,4	-0,7	-2,4	-1,6	-0,8	-0,7	-0,5	-12,9	13,3	-4,2
Construction (22 %)	-13,4	-28,1	59,2	-1,4	1,8	1,4	-0,7	0,0	0,4	0,2	0,2	0,0	-14,0	15,9	0,7
Services hors construction (44 %)	-0,6	-3,1	3,4	3,8	1,4	2,0	1,9	0,9	1,9	1,7	1,5	1,3	1,8	8,0	6,5
Tous produits (100 %)	-8,6	-13,3	24,4	1,8	0,9	2,0	0,5	-0,4	0,4	0,6	0,5	0,5	-6,9	11,4	1,7

■ Prévission
Source : Insee

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

écart en % au quatrième trimestre 2019



Lecture : au deuxième trimestre 2022, l'investissement des ENF augmenterait de +0,6% par rapport au premier trimestre 2022 ; la contribution de l'investissement des ENF en produits manufacturés serait de -0,25%.

Source : Insee

Conjoncture internationale



Synthèse internationale

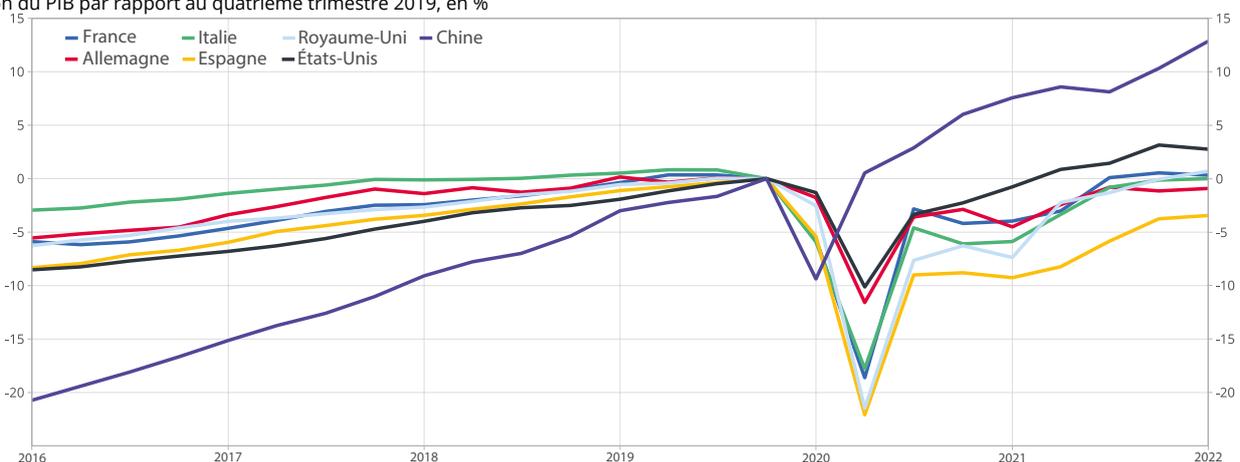
Au premier trimestre 2022, le choc géopolitique de la guerre en Ukraine, conjugué à une situation sanitaire parfois dégradée, a globalement pesé, dans un contexte déjà inflationniste, sur les principales économies mondiales. Les PIB des économies occidentales ont évolué en ordre dispersé : recul en France et aux États-Unis, ralentissement en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni, rebond modéré en Allemagne après une fin d'année en repli (► **figure 1**). L'économie chinoise a quant à elle légèrement accéléré sur le trimestre, malgré un mois de mars en ralentissement du fait de la stratégie « zéro covid ». Dans les quatre principales économies de la zone euro, la consommation des ménages a reculé, pénalisée par la situation sanitaire dégradée en début d'année et la forte hausse des prix : l'inflation a en effet continué à progresser dans toutes les économies occidentales (► **figure 2**), alimentée par le renchérissement des matières premières que la guerre en Ukraine a accentué. Cependant, au Royaume-Uni et aux États-Unis, la consommation des ménages, en particulier en services, est parvenue à maintenir son rythme de croissance, soutenue par la progression des revenus salariaux, plus dynamiques qu'en zone euro, et par une baisse plus marquée du taux d'épargne¹. En parallèle, les importations ont nettement progressé aux États-Unis et au Royaume-Uni début 2022, contribuant à la croissance du commerce mondial de biens et services (+2,5 % au premier trimestre, ► **figure 3**).

Au deuxième trimestre 2022, l'évolution de l'activité resterait fortement liée à celle de la situation sanitaire et de l'inflation. Dans la zone euro, le net recul épidémique et la levée quasi intégrale des restrictions sanitaires entretiennent, depuis le début du printemps, le dynamisme des services (► **figure 4**). Au contraire, les confinements en Chine, en particulier à Shanghai, pèsent fortement sur la consommation des ménages et entravent la production de nombreuses industries. La baisse de la production chinoise et la désorganisation des chaînes de valeur qui en résulte, accentuée également par la guerre en Ukraine, sont de nature à renforcer les problèmes d'approvisionnement dans les principales économies occidentales, problèmes déjà importants depuis 2021 (► **figure 5**). Ainsi, le commerce mondial marquerait le pas au deuxième trimestre, tout comme la demande mondiale adressée à la France. Entretien par les fluctuations du prix du pétrole et des autres matières premières, en lien avec les tensions géopolitiques et les sanctions imposées à la Russie, l'inflation se maintiendrait à des niveaux élevés au deuxième trimestre dans les économies occidentales. Elle continuerait à peser sur la consommation des ménages, mais aussi sur la production en augmentant davantage encore le coût des intrants. Le PIB progresserait ainsi à un rythme modéré dans les principales économies mondiales (► **figure 6**).

¹ Par rapport à sa moyenne d'avant-crise sur la période 2014-2019, le taux d'épargne des ménages dans les quatre principales économies de la zone euro se situait fin 2021 entre 2,5 et 3 points au-dessus (► **éclaircissement** Pouvoir d'achat en Zone euro), alors qu'il était à 0,6 point au-dessus au Royaume-Uni et 0,5 aux États-Unis (et même inférieur de 1,7 point au premier trimestre 2022).

► 1. Au premier trimestre 2022, le PIB a ralenti ou reculé dans les pays occidentaux

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



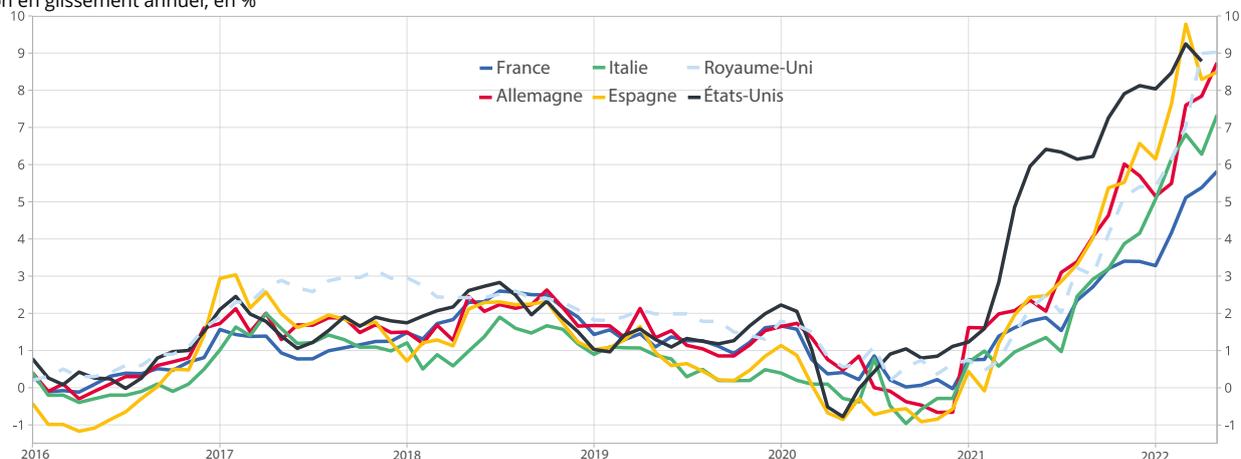
Source : Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, NBSC

Conjoncture internationale

Au second semestre, la reprise de l'activité chinoise, sous l'hypothèse d'allègement des restrictions sanitaires, porterait le rebond du commerce mondial, mais pourrait aussi participer à l'augmentation des prix mondiaux. Dans cette perspective, la trajectoire de l'inflation constituera un facteur important pour l'activité des économies occidentales : toujours dépendante de l'évolution du prix des énergies fossiles, elle pourrait néanmoins se stabiliser à des niveaux élevés au cours du second semestre, sous l'effet notamment des mesures d'aide prises dans les différents pays, ainsi que du resserrement des politiques monétaires (► **éclairage** Politiques Monétaires). Ces politiques monétaires sont cependant susceptibles de peser sur la demande et l'investissement, en particulier aux États-Unis. L'activité économique américaine freinerait donc à l'horizon de la prévision, sans reculer toutefois. ●

► 2. Début 2022, l'inflation a continué à progresser dans les économies occidentales

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. Dernier point : avril 2022 pour les États-Unis, mai 2022 pour les autres pays.

Lecture : en avril 2022, aux États-Unis, les prix à la consommation étaient supérieurs de 8,8 % à leur niveau d'avril 2021.

Source : Eurostat, ONS

► 3. Le commerce mondial a accéléré au premier trimestre 2022

variations trimestrielles en % (variations annuelles en % pour les trois dernières colonnes)

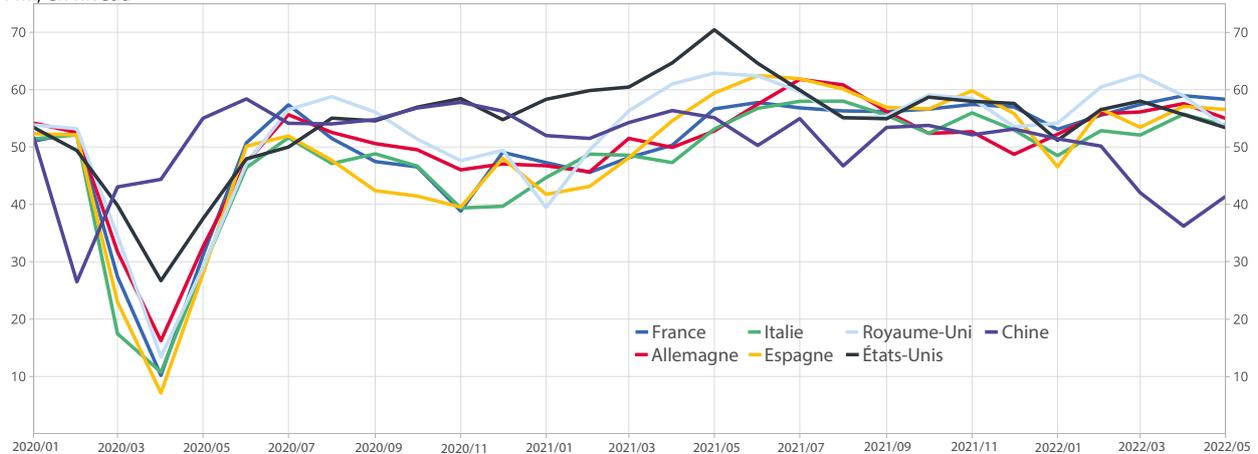
	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2020				2021				2022				2020	2021	2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Commerce mondial	-3,2	-14,8	12,1	4,8	2,0	2,2	1,1	2,6	2,5	0,0	0,9	1,1	-8,3	10,3	6,3
Importations des économies avancées	-3,3	-16,3	13,4	5,0	0,2	2,8	1,5	2,6	3,0	1,1	1,2	0,9	-9,4	9,4	8,3
Importations des économies émergentes	-3,0	-10,7	8,7	4,4	6,9	0,2	-0,1	2,6	1,1	-3,2	-0,1	1,5	-5,2	12,7	0,9
Demande mondiale adressée à la France	-3,2	-16,3	12,9	5,3	0,7	2,9	1,6	2,4	2,7	0,4	1,0	1,0	-9,1	10,0	7,3

■ Prévision

Source : Statistiques équilibrées du commerce (OCDE), CHELEM – Commerce international (CEPII), calculs Insee

► 4. En mai 2022, l'indicateur PMI pour les services se maintient au-dessus de son seuil d'expansion dans les principales économies occidentales

indice PMI, en niveau

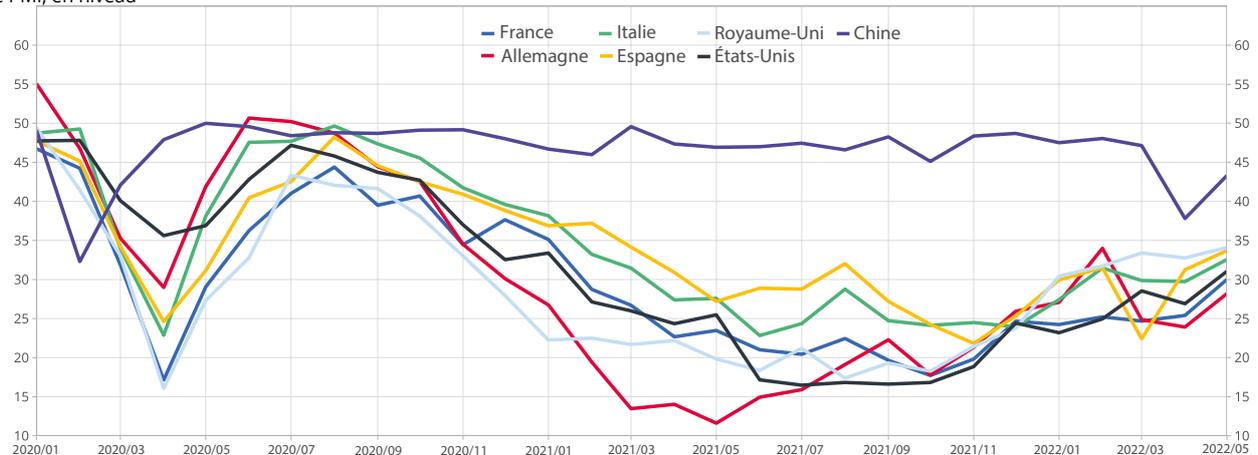


Lecture : en France, en mai 2022, l'indice PMI des services est à 58, au-dessus du seuil d'expansion de 50.

Source : Purchasing Manager's Index, IHS Markit

► 5. En mai 2022, les indices PMI de délais de livraison d'intrants s'améliorent légèrement mais la situation reste très dégradée

indice PMI, en niveau



Lecture : en France, en mai 2022, l'indice PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière est à 30, nettement en dessous du seuil d'expansion de 50, signalant un allongement des délais de livraison des intrants.

Source : Purchasing Manager's Index, IHS Markit

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

en %

	T1 2022	T2 2022	2020	2021	2022
France	-0,2	0,2	-7,9	6,8	2,3
Allemagne	0,2	0,3	-4,9	2,9	1,9
Italie	0,1	0,3	-9,1	6,6	2,9
Espagne	0,3	0,6	-10,8	5,1	4,3
Royaume-Uni	0,8	-0,3	-9,3	7,4	3,6
États-Unis	-0,4	0,7	-3,4	5,7	2,5
Chine	2,3	-1,5	1,8	8,6	4,0

■ Prévision

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

Une normalisation des politiques monétaires sous contraintes

La hausse de l'inflation dans les économies occidentales contraint les banques centrales à normaliser leurs politiques monétaires, en mettant en œuvre hausses de taux et réductions de bilan. Les conséquences de ce resserrement sont déjà visibles sur les marchés obligataires et financiers de ces économies, mais également sur les économies émergentes par le canal des taux de change. La Banque centrale russe se sert quant à elle de l'outil monétaire pour diminuer l'impact des sanctions occidentales.

Les banques centrales occidentales ont commencé la normalisation de leurs politiques monétaires à des rythmes variables

La crise sanitaire a provoqué une intervention des banques centrales d'une ampleur inédite pour soutenir le financement des États et des entreprises (► **éclairage** de la *Note de conjoncture* du 1^{er} juillet 2021¹). Deux ans plus tard, face à la hausse de l'inflation observée dans les pays occidentaux, les banques centrales ont entamé un resserrement de leurs politiques monétaires, afin de se conformer à l'objectif de stabilité des prix inscrit dans leur mandat. La Banque d'Angleterre (BoE) a ainsi commencé à relever son taux directeur dès décembre 2021, tandis que la Réserve Fédérale américaine (Fed) l'a relevé une première fois en mars 2022 (+25 points de base, probablement moins qu'elle ne l'aurait fait en l'absence de la guerre en Ukraine²), puis de 50 points de base début mai, et de 75 points de base le 15 juin (► **figure 1**). Ces deux banques centrales ont également mis fin à leurs achats d'actifs, qui avaient atteint des niveaux inégalés suite aux mesures décidées en 2020, et ont décidé une réduction progressive de leur bilan.

En parallèle, la Banque centrale européenne (BCE) n'a pas encore entamé de relèvement de ses taux d'intérêt. Confrontée à la diversité des situations économiques des États membres de la zone euro, elle

souhaitait en effet conserver une certaine flexibilité dans ses décisions face à la guerre en Ukraine et ses conséquences économiques. En outre, la hausse de l'inflation en zone euro restait essentiellement importée, davantage liée à la hausse des prix de l'énergie et aux perturbations des chaînes de valeur qu'au dynamisme de la demande intérieure. Néanmoins, depuis la mi-mai, la normalisation monétaire de la BCE semble s'accélérer³ : le programme d'achats d'actifs de la BCE, en place depuis plusieurs années⁴, prendra fin le 1^{er} juillet 2022, ouvrant la voie à un relèvement des taux d'intérêt dès le mois de juillet, soit plus rapidement que ce qui était anticipé auparavant.

Après plus d'une décennie de mesures non conventionnelles, la politique monétaire serait donc un peu moins accommodante. Ce resserrement monétaire affecte déjà les cours des actifs financiers, à l'image du net recul de la Bourse américaine depuis plusieurs mois. Les marchés obligataires réagissent également à ce resserrement monétaire : le taux des obligations d'État américaines à 10 ans a fortement augmenté, passant de 1,5 % fin 2021 à près de 3,5 % à la mi-juin 2022. Sur le marché obligataire européen, les taux souverains remontent aussi depuis le début de l'année (► **figure 2** gauche), de même que les différentiels entre les taux, notamment entre l'Allemagne et l'Italie.

1 « Les banques centrales face à une crise inédite », par Hadrien Leclerc, Éclairage de la *Note de conjoncture* du 1^{er} juillet 2021, Insee.

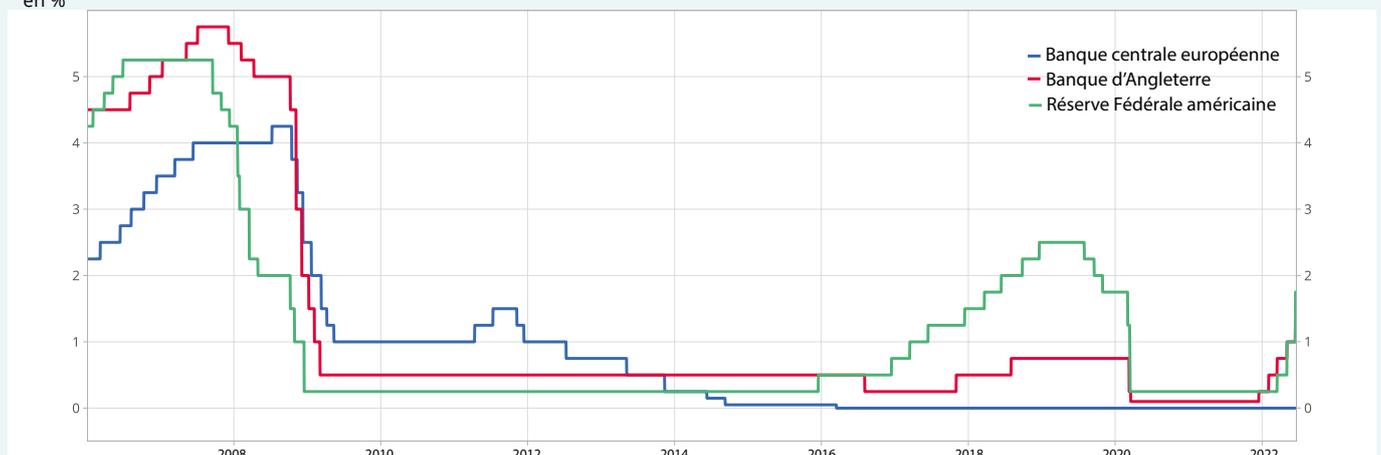
2 Compte-rendu de la réunion (minutes) du *Federal Open Market Committee* de la Réserve Fédérale américaine du 16 mars 2022.

3 Décisions de politique monétaire, Communiqué de Presse du 9 juin 2022, Banque centrale européenne.

4 *Asset Purchase Programme*, mis en place en 2014 et dont la BCE adapte le rythme selon les besoins. Au début de la crise sanitaire, un programme supplémentaire de rachat d'actif avait été instauré (PEPP, *Pandemic emergency purchase programme*). Il s'est arrêté en mars 2022.

► 1. Taux directeurs des principales banques centrales occidentales

en %



Lecture : Depuis le 15 juin, la Fed souhaite que le taux interbancaire américain se situe entre 1,5 % et 1,75 %. Le 22 juin, le taux principal de refinancement de la BCE s'élève à 0 %, tandis que le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre est de 1,25 %.

Source : BCE, Fed, BoE

Par ailleurs, on observe un aplatissement de la courbe des taux aux États-Unis depuis plusieurs mois (► **figure 2** droite) : en effet, le taux des obligations d'État à 2 ans, plus sensible aux hausses anticipées des taux directeurs, est passé de 0,6 % à 3,3 % entre fin 2021 et juin 2022, se rapprochant donc nettement du taux à 10 ans, et le dépassant même ponctuellement en avril et en juin. Le resserrement de l'écart entre ces deux taux (court terme et long terme) – appelé usuellement aplatissement de la courbe des taux, ou inversion lorsque le taux des obligations à 2 ans devient supérieur à celui à 10 ans – est souvent considéré comme un indicateur annonciateur de récession. En Europe, la courbe de taux ne montre pas de signe d'aplatissement : au contraire, l'écart entre le taux à 10 ans et le taux à 2 ans a augmenté depuis fin 2021.

Le resserrement de la politique monétaire de la Fed affecte les économies des autres pays, et en particulier les économies émergentes

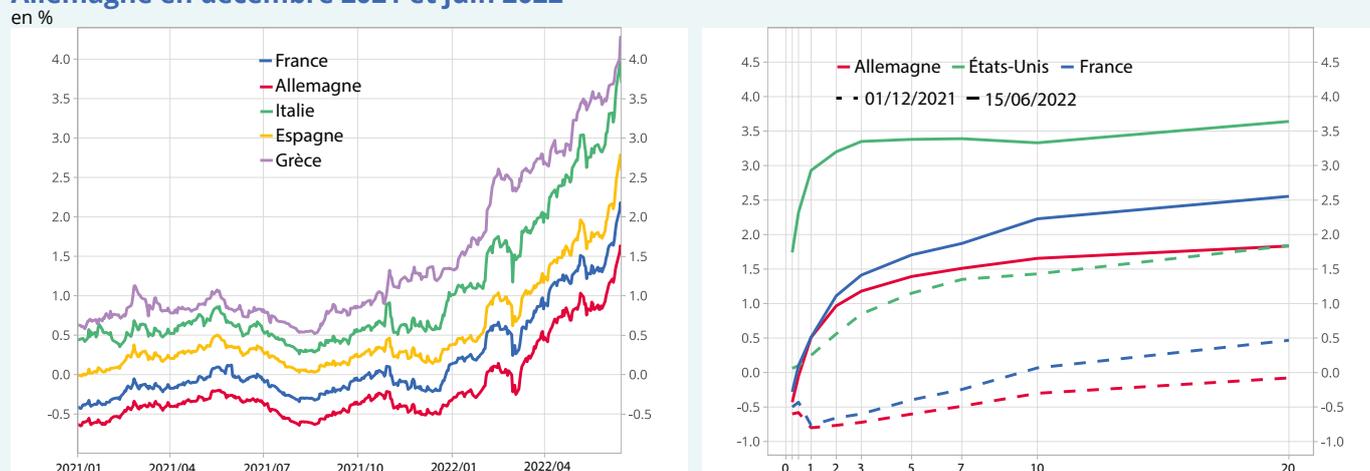
La politique monétaire de la Fed dépend essentiellement de la situation économique des États-Unis, mais elle a des conséquences sur l'ensemble des économies mondiales, en particulier à travers le canal des taux de change. Ainsi, la plus grande rapidité du resserrement monétaire aux États-Unis qu'en zone euro a poussé le dollar à la hausse par rapport à l'euro (► **figure 3**), ce dernier passant de plus de 1,2 dollar par euro en juin 2021 à 1,05 en mai 2022. Le yen s'est déprécié lui aussi, mais de manière plus accentuée en raison de la politique encore très accommodante de la banque centrale japonaise, atteignant son plus bas niveau depuis vingt ans. D'autres facteurs expliquent également l'appréciation du dollar en 2022 par rapport à la majorité des autres devises. En

effet, le dollar sert de valeur refuge en période de crise ou de fortes incertitudes, expliquant ainsi une partie de son appréciation par rapport au yuan, dans le contexte des difficultés économiques chinoises, ou par rapport à la livre, en lien avec une dégradation possible de l'activité au Royaume-Uni (► **fiches**). L'une des conséquences économiques de la dépréciation de ces monnaies est de rendre les économies concernées plus vulnérables au renchérissement du baril de pétrole, dont le prix est libellé en dollars. Toutefois, à la mi-mai, l'anticipation par les marchés d'un ralentissement du resserrement monétaire par la Fed a inversé cette tendance, avant que la hausse inattendue de l'inflation en mai aux États-Unis, et la hausse du taux directeur de la Fed qui s'en est suivie, ne renforcent à nouveau le dollar. L'hypothèse retenue dans cette *Note de conjoncture* est celle d'un taux de change euro-dollar constant, fixé à 1,08 dollar pour 1 euro, soit le niveau mesuré fin mai.

L'appréciation du dollar pourrait plus encore affecter les économies émergentes : les investissements étrangers dans les pays émergents se trouveraient limités, conduisant à une réduction des flux de capitaux vers ces pays, tandis que le coût de la dette publique augmenterait. Les taux de change des pays émergents apparaissent volatiles depuis le début de l'année et étroitement liés aux décisions des banques centrales : dans un contexte où la Fed conservait sa politique accommodante, les niveaux élevés des taux directeurs dans ces pays⁵ ont contribué à apprécier leurs monnaies par rapport au dollar, d'autant que celles-ci ont pu aussi être portées par la hausse du prix des matières premières (alimentaires au Brésil, minerais en Afrique

⁵ En Turquie, le taux directeur de la banque centrale se situait à 14 % début mai (contre 8,25 % au plus fort de la crise sanitaire), à 12,75 % au Brésil (contre 2 %) et à 4,25 % en Afrique du Sud (contre 3,5 %).

► 2. Taux souverains à dix ans des pays européens et courbe des taux aux États-Unis, en France et en Allemagne en décembre 2021 et juin 2022



Lecture : la courbe des taux à une date donnée (à droite) est la représentation graphique du rendement des obligations d'État en ordonnée en fonction de l'échéance de l'obligation en années en abscisse. Par exemple, le 15 juin 2022, le taux de l'obligation d'État américaine à 10 ans était de 3,33 %, tandis que le taux de l'obligation d'État américaine à 2 ans était de 3,20 %. L'écart entre ces deux obligations (13 points de base) est donc plus faible qu'au 1^{er} décembre 2021 (87 points de base) : visuellement, la courbe « s'aplatit ». Dernier point : 15 juin 2022.

Source : IHS Markit

Conjoncture internationale

du Sud). Les hausses de taux de la Fed, effectives ou prévues, ont ensuite inversé cette tendance à certaines périodes (► [figure 3](#)).

La Banque centrale russe utilise la politique monétaire en réponse aux sanctions internationales

En Russie, la politique monétaire a été utilisée en réponse aux sanctions économiques prises suite au déclenchement de la guerre en Ukraine. Les différentes mesures occidentales prises au début de la guerre, notamment le gel des réserves de la Banque centrale russe (BCR) détenues à l'étranger et l'exclusion d'une partie des banques russes du réseau Swift, avaient en effet provoqué une chute du rouble de près de 50 % (► [figure 4](#)), et un effondrement du marché financier russe (indice MOEX en chute de 46 % le 24 février, fermeture de la Bourse de

Moscou pendant près d'un mois). Cette dépréciation de la monnaie risquait de provoquer un renchérissement important des importations russes, et de nourrir une inflation déjà élevée (9,2 % sur un an en février). La BCR a donc réagi fortement⁶, en relevant son taux directeur de 9,5 % à 20 % dès le 28 février, et en imposant aux exportateurs russes de convertir en rouble 80 % des devises étrangères obtenues.

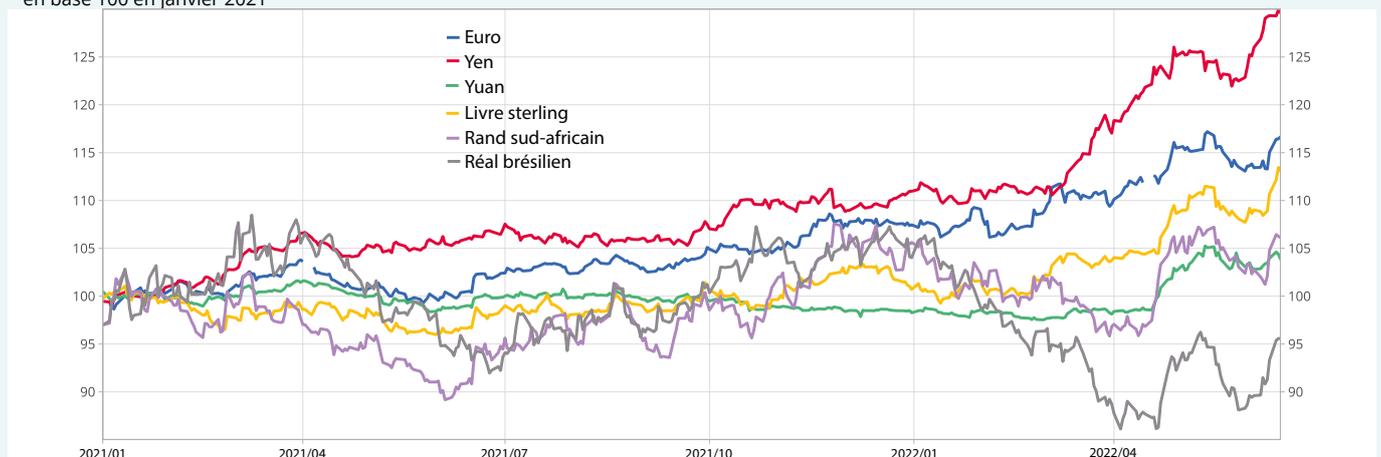
Cette réponse monétaire, dont l'objectif était d'attirer les flux de capitaux vers le rouble, ainsi que les flux de recettes provenant des exportations d'hydrocarbures ont permis à la monnaie russe de retrouver, et même dépasser, son niveau antérieur au déclenchement de la guerre. Depuis, la BCR a procédé à quatre baisses de taux, ramenant le taux directeur à son niveau d'avant le déclenchement de la guerre. ●

Jules Baleyte

⁶ Meaille, D. et E. Perego (2022), L'impact des sanctions financières sur la Russie, blog de l'Association française de science économique (AFSE), avril-mai 2022.

► 3. Taux de change de plusieurs monnaies par rapport au dollar

en base 100 en janvier 2021



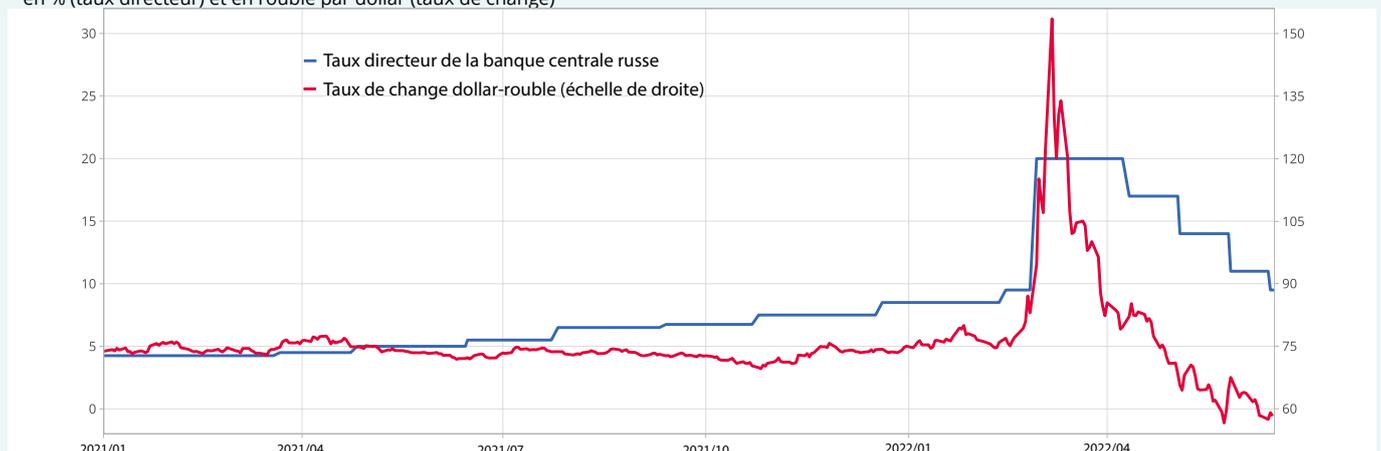
Lecture : une croissance de la courbe signifie une appréciation du dollar par rapport à la devise concernée.

Dernier point : 15 juin 2022.

Source : IHS Markit

► 4. La BCR a remonté son taux directeur pour enrayer la dévaluation du rouble

en % (taux directeur) et en rouble par dollar (taux de change)



Lecture : le 15 juin 2022, 1 dollar valait 58,3 roubles, et le taux directeur de la banque centrale russe était de 9,5 %.

Source : Banque centrale russe, IHS Markit

Énergie et matières premières

Après leur forte croissance en 2021, les prix de l'énergie ont de nouveau vivement augmenté au premier trimestre 2022, en lien notamment avec le déclenchement de la guerre en Ukraine. Le cours du pétrole s'est établi à 100,8 \$ par baril en moyenne sur le trimestre, en hausse de 65 % sur un an – avec un pic début mars qui a dépassé 130 \$, un niveau inédit depuis 2008 (► **figure 1**). Ce renchérissement est encore plus marqué en euros (+77,5 % au premier trimestre), en raison de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar sur la période. Depuis le début du deuxième trimestre, le cours du pétrole se maintient à plus de 105 \$ le baril, et varie notamment au rythme des tensions géopolitiques – la perspective d'un embargo européen sur le pétrole russe le faisant à nouveau croître fin mai à plus de 120 \$. De son côté, le prix du gaz sur le marché européen (TTF) s'est établi en moyenne à 100 € le MWh au premier trimestre, soit plus de 5,5 fois son niveau un an auparavant (► **figure 2**). Après un pic début mars, il reste sensiblement au-dessus de son niveau d'avant la guerre en Ukraine : la forte dépendance des pays européens au gaz russe – dont l'approvisionnement est de plus en plus incertain – contribue à maintenir les marchés en tension. De plus, la reconstitution des stocks après l'hiver a démarré à un niveau plus bas que ces trois dernières années (► **figure 3**). Le charbon, dont la Russie est l'un des principaux exportateurs mondiaux, a aussi vu son prix multiplié par 3,5 sur un an au premier trimestre. Enfin, après un repli début mars, le prix du dioxyde de carbone (CO2) sur le marché européen de quotas d'émission a recommencé à croître, et se situe aujourd'hui à nouveau autour de 90 € la tonne.

En parallèle, l'ensemble du marché mondial des matières premières suit une trajectoire nettement haussière, avec une forte volatilité. Certaines chaînes d'approvisionnement sont désorganisées, tandis que la guerre en Ukraine et des aléas de production climatiques (chaleurs extrêmes en Inde notamment) font craindre des pénuries sur le blé, l'huile de tournesol ou encore le nickel. Ainsi, les prix des matières premières alimentaires importées ont augmenté en mai de 41,4 % sur un an (► **figure 4**). Les prix des matières agro-industrielles et minérales, moins dynamiques au second semestre 2021, se retrouvent en mai 2022 à leurs hauts niveaux d'un an auparavant, dans le sillage notamment de certains métaux « critiques » (lithium, cobalt, nickel...).

La hausse des prix de l'énergie et des autres matières premières se répercute depuis plusieurs mois sur la dynamique des prix de production : ceux des produits industriels et agricoles continuent d'augmenter, avec des glissements annuels en avril de respectivement +25,0 % (+13,2 % pour les prix dans l'industrie hors énergie) et +30,8 % (dont +75,5 % pour les céréales et +96,4 % pour les oléagineux).

À l'horizon de la prévision (fin 2022), l'hypothèse retenue est celle d'un cours du pétrole constant, fixé à 120 \$ (soit 111,1 € sous l'hypothèse d'un taux de change euro-dollar à 1,08 dollar pour 1 euro). Certes, l'offre de pétrole pourrait dépasser la demande courant 2022 et le dynamisme de l'inflation fait craindre un ralentissement de la croissance mondiale. Mais les fortes tensions géopolitiques, les prix très élevés des autres énergies, ainsi que des stocks au plus bas depuis 5 ans, maintiendraient les marchés sous pression. ●

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

valeurs journalières



Dernier point : 21 juin 2022.

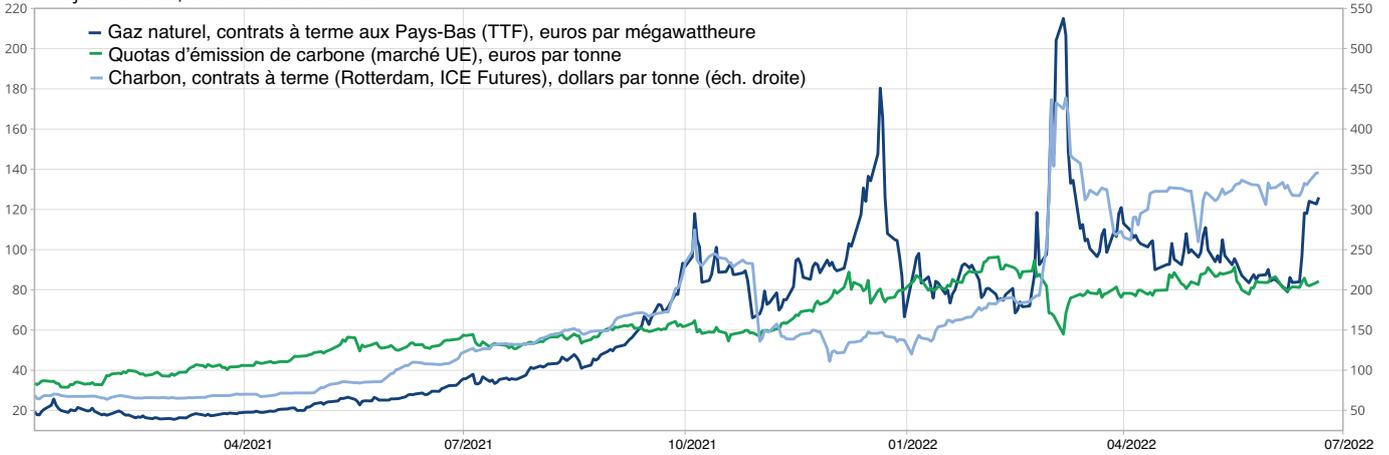
Lecture : au 21 juin 2022, le prix du baril de Brent s'est établi à 114,9 \$.

Source : Commodity Research Bureau

Conjoncture internationale

► 2. Prix du gaz naturel, prix du charbon et prix de la tonne de CO₂

valeurs journalières, en dollars et en euros



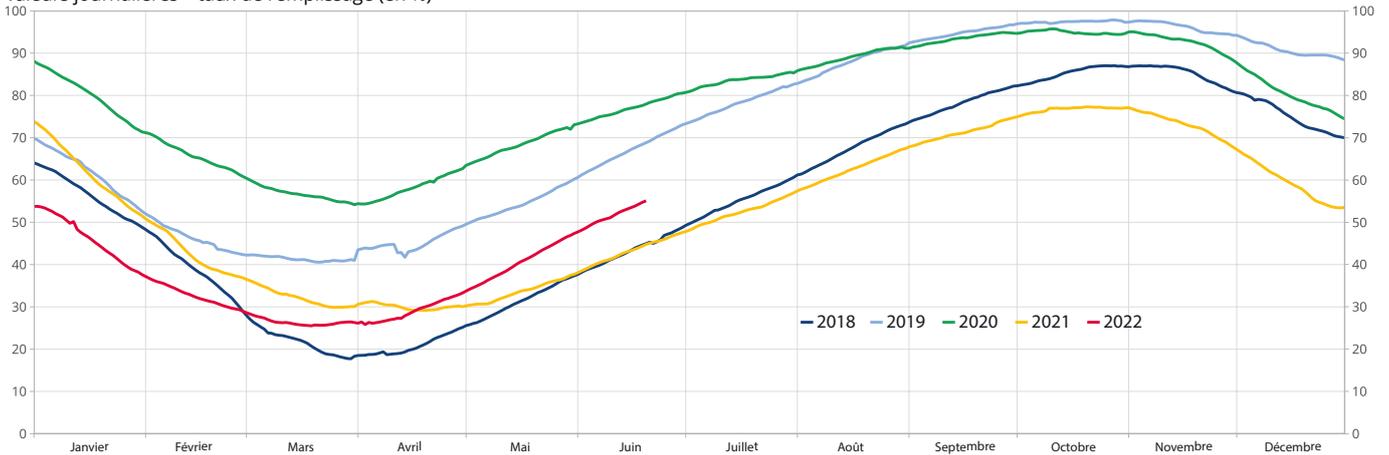
Dernier point : 21 juin 2022.

Lecture : au 21 juin 2022, la valeur des contrats à terme à la première échéance de gaz naturel aux Pays-Bas (TTF) s'est située à 126 € par mégawattheure.

Source : ICE Futures Europe

► 3. Stocks de gaz naturel des pays de l'Union européenne

valeurs journalières - taux de remplissage (en %)



Dernier point : 20 juin 2022.

Lecture : au 20 juin 2022, les stocks de gaz naturel des pays de l'Union européenne se sont établis à 55 % des capacités totales de stockage.

Source : Gas Infrastructure Europe - AGSI+

► 4. Indices des prix des matières premières importées en France

indice mensuel - en euros - base 100 en 2010



Dernier point : mai 2022.

Lecture : en mai 2022, l'indice des prix en euros des matières alimentaires a atteint 200,7.

Source : Insee

Zone euro

Dans les principales économies de la zone euro, l'activité a ralenti au premier trimestre 2022, dans un contexte de situation sanitaire dégradée et de forte inflation, renforcée par le déclenchement de la guerre en Ukraine fin février. La consommation des ménages, notamment, a diminué en France, Allemagne, Italie et Espagne. Elle repartirait néanmoins au deuxième trimestre, portée par un marché du travail dynamique et la normalisation de la situation sanitaire. Mais la croissance du PIB resterait modeste d'ici la fin 2022 dans les quatre principales économies de la zone euro, confrontées à des difficultés similaires, qu'il s'agisse des difficultés d'approvisionnement ou du niveau élevé de l'inflation.

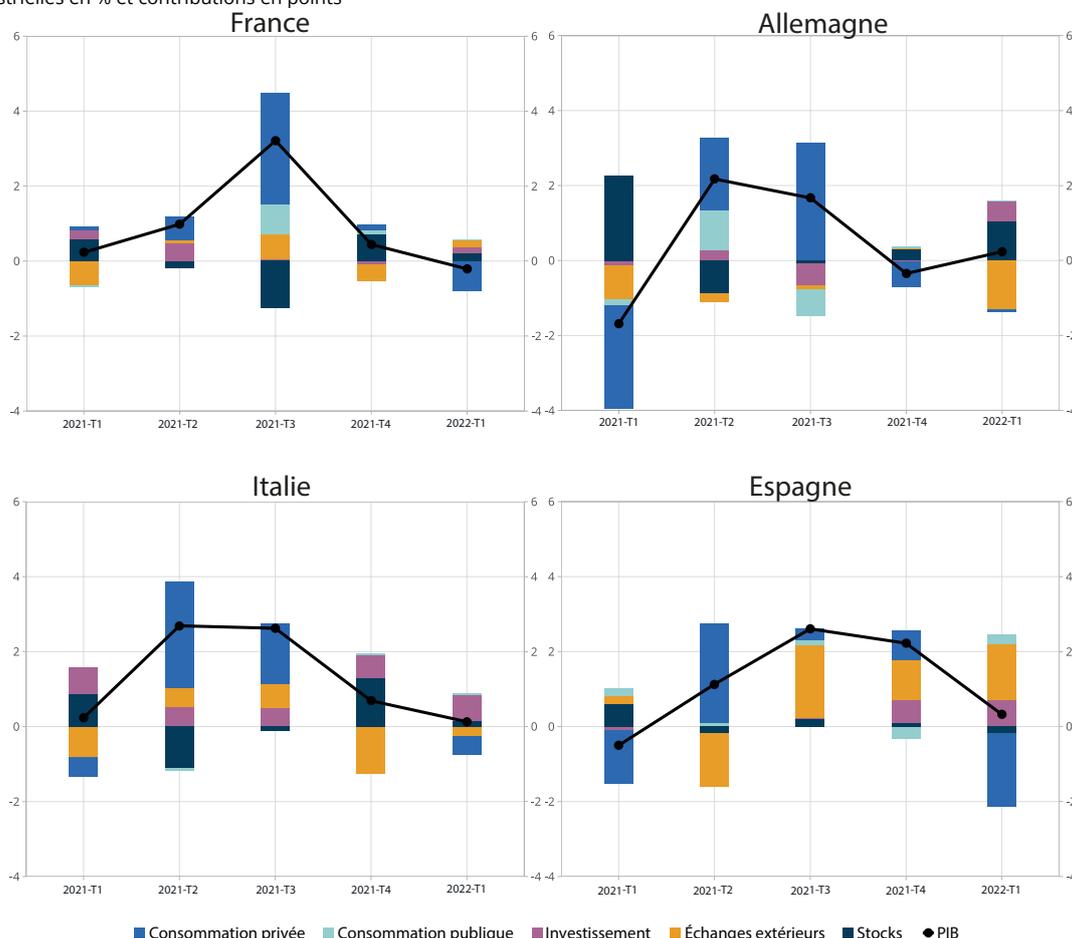
Au premier trimestre 2022, la persistance de la crise sanitaire et la dégradation du contexte géopolitique ont pesé sur la croissance de la zone euro

Au premier trimestre 2022, l'activité dans la zone euro, hors Irlande, a ralenti : +0,3 % (après +0,5 % au quatrième trimestre 2021)¹. La vague Omicron apparue fin 2021 a pesé sur l'activité, du fait des restrictions qu'elle a pu impliquer (isolement des personnes contaminées, télétravail massif...), tandis que la guerre en Ukraine déclenchée fin février a conduit à un fort renchérissement des énergies fossiles doublé d'un choc d'incertitude. Dans ce contexte, l'activité a nettement ralenti en Espagne (+0,3 % après +2,2 % au quatrième trimestre 2021, ► **figure 1**) ainsi qu'en Italie (+0,1 % après +0,7 %), et a reculé en France (-0,2 % après +0,4 %). En Allemagne, après sa contraction fin 2021 (-0,3 %), l'activité s'est légèrement redressée (+0,2 %).

¹ Le chiffre présenté exclut l'Irlande dont le PIB a connu de fortes variations ces derniers trimestres. En incluant l'Irlande, l'activité de la zone euro a cru de +0,6 % au premier trimestre 2022 après +0,2 % au quatrième trimestre 2021.

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

variations trimestrielles en % et contributions en points



Lecture : en France, au premier trimestre de 2022, le PIB a reculé par rapport au dernier trimestre 2021 (-0,2 %), et la consommation privée y a contribué à hauteur de -0,8 point.

Source : Eurostat

Conjoncture internationale

La consommation des ménages a pesé sur le PIB dans les quatre principales économies de la zone euro. Elle a fortement diminué en Espagne (-3,6 %) et en France (-1,5 %), et plus légèrement en Italie (-0,8 %) et en Allemagne (-0,1 %), deux pays où la consommation avait été peu dynamique au quatrième trimestre 2021. Les restrictions sanitaires liées à la vague Omicron ont notamment pénalisé la consommation de services. De plus, l'inflation, telle que mesurée par le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation harmonisé trimestriel, a atteint 4,2 % au premier trimestre 2022 en France et jusqu'à 7,9 % en Espagne : dans les quatre pays considérés, il s'agit du plus haut niveau depuis l'introduction de l'indicateur en 1996 (► **éclairage** Inflation). La hausse de l'inflation a pénalisé le pouvoir d'achat des ménages et ce malgré une orientation positive du marché du travail, où l'emploi salarié a retrouvé fin 2021 son niveau d'avant-crise et a continué à progresser début 2022 (► **éclairage** Pouvoir d'achat). Enfin, et de façon plus spécifique à l'Espagne, le mois de mars a été perturbé par une grève des agriculteurs et des transporteurs, qui a affecté la production et la consommation de biens.

L'investissement a quant à lui été particulièrement dynamique en Italie (+3,9 %), Espagne (+3,4 %) et Allemagne (+2,7 %), constituant ainsi le principal soutien de la demande intérieure. En Italie et en Allemagne, c'est surtout l'investissement en construction qui a porté cette dynamique (notamment dans le cas de l'Allemagne, en raison de conditions météorologiques clémentes). En Espagne, c'est l'investissement en équipement (hors matériels de transport) qui a fortement progressé, après plusieurs trimestres déjà dynamiques.

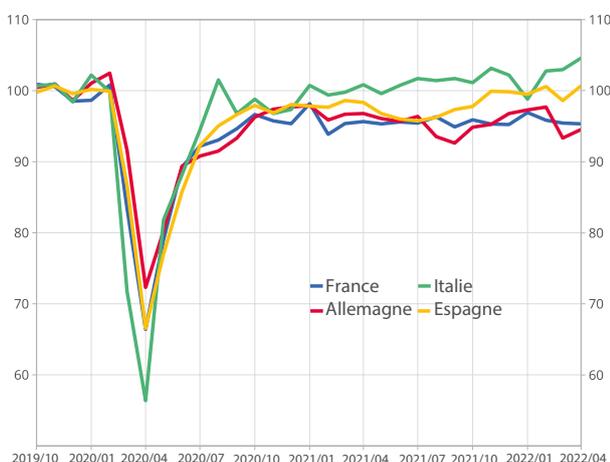
Enfin, dans les quatre principales économies de la zone euro, les échanges extérieurs ont contribué de façon contrastée à l'évolution de l'activité au premier trimestre 2022. En Allemagne où les importations sont en légère hausse (+0,9 %) stimulées par les services, les exportations ont reculé nettement (-2,1 %) en lien avec une production industrielle en baisse (voir infra). Les importations ont été très dynamiques en Italie (+4,3 %, contre +3,5 % pour les exportations). Dans ces deux pays, la contribution des échanges extérieurs à l'évolution du PIB a été négative. À l'inverse, leur contribution a été positive en France, portée par les exportations (+1,2 %), ainsi qu'en Espagne, avec la forte hausse des dépenses des touristes étrangers et, concomitamment, la baisse de celles des touristes espagnols à l'étranger.

Les chaînes d'approvisionnement continuent d'être perturbées alors que les perspectives dans les services s'améliorent avec la situation sanitaire

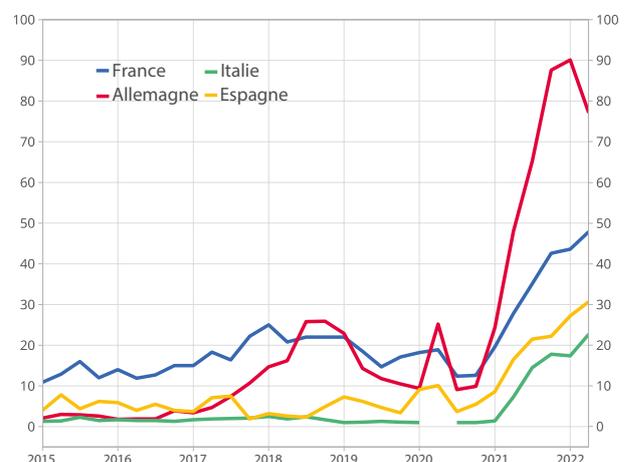
En avril, la production industrielle (hors construction) a progressé en Allemagne et en Espagne (+1,3 % et +2,1 % respectivement, ► **figure 2**), après un net repli en mars (-4,5 % et -2,0 % respectivement). Avec cette hausse, la production espagnole retrouve son niveau d'avant-crise. Au contraire, la production industrielle allemande reste plus de 5 points en dessous, pénalisée par la branche automobile. En France, la production décroît depuis le mois de janvier, se positionnant en avril plus de 4 points en dessous de son niveau d'avant-crise. La production italienne progresse quant à elle pour le troisième mois consécutif et se situe, en mai, plus de 4 points au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019.

► 2. La guerre en Ukraine et les difficultés d'approvisionnement pèsent sur la production industrielle (hors construction) des principales économies de la zone euro

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



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



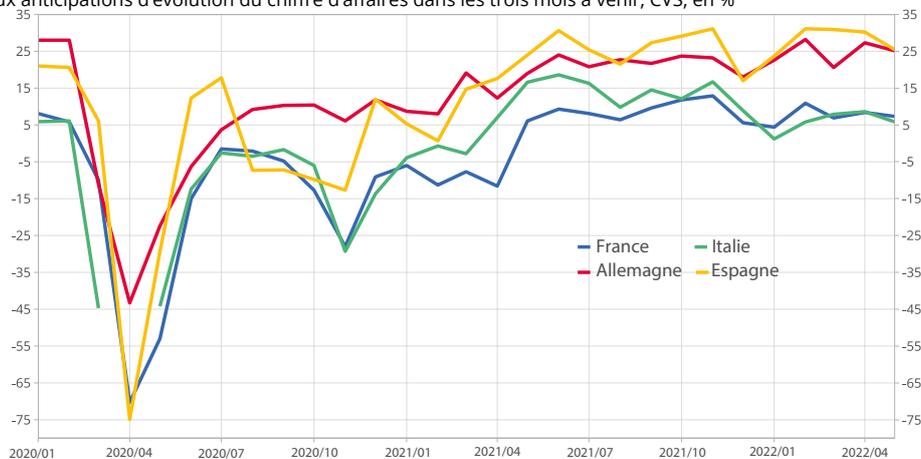
Note : les données sur les difficultés d'approvisionnement sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Il s'agit des parts des entreprises manufacturières ayant identifié les difficultés d'approvisionnement comme un facteur limitant la production. En avril 2020, les enquêtes n'ont pas été menées en Italie. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, 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 : Eurostat et DG ECFIN

Malgré la hausse de production observée en avril, les difficultés d'approvisionnement et le renchérissement des matières premières, tous deux amplifiés par la guerre en Ukraine, pèseraient sur l'industrie. La part des entreprises manufacturières déclarant être limitées dans leur production par les difficultés d'approvisionnement a continué à progresser en avril (sauf en Allemagne où cette part demeure toutefois à un niveau très élevé, à près de 80 %).

À l'inverse, le contexte conjoncturel s'est amélioré en ce début de printemps dans le secteur des services, moins exposé que l'industrie aux perturbations des chaînes d'approvisionnement. Leur activité est davantage sensible à l'évolution de la situation sanitaire : après un hiver marqué par les restrictions instaurées pour endiguer la vague Omicron, la reprise d'activité pourrait se poursuivre ce printemps. En mai, et selon les enquêtes de conjoncture, une majorité de chefs d'entreprise anticipent une hausse de leur chiffre d'affaires sur les trois prochains mois, bien qu'ils soient légèrement moins optimistes qu'en mars, à la sortie de la dernière vague épidémique (► **figure 3**).

► 3. En mai 2022, après les restrictions sanitaires de l'hiver, les chefs d'entreprise du secteur des services sont légèrement plus optimistes quant à l'activité des trois prochains mois

soldes d'opinion relatif aux anticipations d'évolution du chiffre d'affaires dans les trois mois à venir, CVS, en %



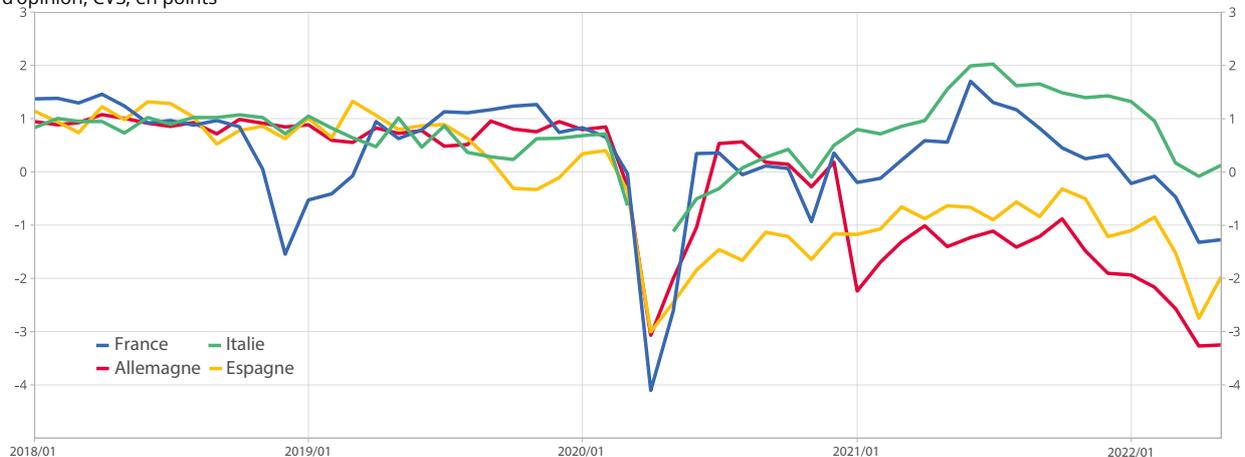
Lecture : en mai 2022, en Espagne, le solde d'opinion des chefs d'entreprise du secteur des services relatif à leur chiffre d'affaires baisse légèrement pour atteindre 25,4 points.

Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, 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. Les données italiennes n'ont pas été collectées pendant le premier confinement de 2020.

Source : DG ECFIN

► 4. En mai 2022, après des mois de baisse, les soldes d'opinion des ménages sur l'opportunité d'effectuer des achats importants se redressent légèrement dans les quatre principales économies de la zone euro

soldes d'opinion, CVS, en points



Lecture : en mai 2022, en Espagne, le solde d'opinion centré-réduit associé à l'opportunité de faire, actuellement, des achats importants était 2,0 écarts-types en dessous de son niveau moyen de long terme (moyenne du solde entre janvier 2010 et mai 2022).

Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des ménages. Le solde d'opinion est mensuel. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, 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. Les données italiennes n'ont pas été collectées pendant le premier confinement de 2020.

Source : DG ECFIN

Conjoncture internationale

Face à la montée de l'inflation, la confiance des ménages faiblit

Du côté de la demande, les enquêtes de conjoncture auprès des ménages montrent ces derniers peu allants quant à leurs perspectives de consommation (► **figure 4**). En mai, le solde d'opinion relatif à l'opportunité de faire des achats importants se redresse légèrement dans les quatre principales économies de la zone euro, après une forte dégradation en mars. La baisse continue observée depuis l'automne 2021 est bien sûr à relier au contexte d'inflation qui prévaut dans l'ensemble de la zone euro. Elle peut aussi traduire l'incertitude quant aux développements géopolitiques à l'est de l'Europe.

Plusieurs facteurs sont néanmoins susceptibles de soutenir la consommation des ménages au deuxième trimestre. L'amélioration de la situation sanitaire offre un potentiel de rebond de la consommation dans les secteurs concernés, après sa baisse au trimestre précédent. De nouvelles mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages ont par ailleurs été mises en place dans les différents pays européens (► **éclairage** pouvoir d'achat). De plus, fin 2021, le taux d'épargne restait au-dessus de son niveau d'avant-crise dans les principales économies de la zone euro. Sa baisse pourrait contribuer à soutenir la consommation sur les prochains mois.

La croissance en zone euro resterait modeste sur le reste de l'année 2022, compte tenu du niveau de l'inflation et des perturbations sur les chaînes de valeur

Au deuxième trimestre 2022, la croissance pourrait donc se redresser légèrement dans les quatre principales économies de la zone euro (► **figure 5**).

La demande intérieure tirerait la croissance du PIB dans les quatre pays. Bénéficiant des facteurs évoqués précédemment et d'un marché du travail bien orienté, la consommation des ménages se relèverait. L'investissement continuerait à augmenter au deuxième trimestre, avec en particulier des dépenses liées aux plans de relance européens en Italie et en Espagne. Les exportations pâtiraient d'une production industrielle encore perturbée par les difficultés d'approvisionnement, et les échanges extérieurs contribueraient négativement à la croissance du PIB. La croissance du deuxième trimestre serait un peu plus élevée en Espagne (+0,6 %), qu'en France (+0,2 %), en Allemagne (+0,3 %) et en Italie (+0,3 %).

Au second semestre, la croissance de la zone euro resterait modeste, dans un contexte où l'inflation demeurerait élevée et les perturbations des chaînes d'approvisionnement encore vives. De plus, le resserrement de la politique monétaire annoncé par la BCE pèserait sur l'investissement. La croissance serait cependant un peu plus dynamique en Allemagne et en Espagne, où la consommation des ménages présente un potentiel de rattrapage plus important qu'en France ou en Italie.

Plusieurs aléas conditionnent ce scénario : l'évolution du contexte géopolitique, notamment en matière de sanctions vis-à-vis de la Russie et de mesures de rétorsions de sa part, susceptibles d'entraîner de forts mouvements des cours de l'énergie et d'autres matières premières, ainsi que d'accentuer les problèmes d'approvisionnement des entreprises ; l'évolution de la situation sanitaire, notamment en Chine, avec ses conséquences possibles, là encore, sur l'intensité des difficultés d'approvisionnement, mais aussi sur la demande chinoise ; les décisions de politique monétaire, enfin, la BCE étant confrontée à des arbitrages difficiles (► **éclairage** politique monétaire). ●

► 5. Croissance passée et prévue du PIB dans les principales économies de la zone euro

variations trimestrielles du PIB, en %

	2020				2021				2022				2019	2020	2021	2022	2019 fin 2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4					
France	-5,7	-13,7	19,4	-1,4	0,2	1,0	3,2	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,3	1,9	-7,9	6,8	2,3	1,2
Allemagne	-1,8	-10,0	9,0	0,7	-1,7	2,2	1,7	-0,3	0,2	0,3	0,5	0,5	1,1	-4,9	2,9	1,9	0,4
Italie	-5,9	-12,6	16,0	-1,6	0,2	2,7	2,6	0,7	0,1	0,3	0,1	0,1	0,5	-9,1	6,6	2,9	0,5
Espagne	-5,4	-17,7	16,8	0,2	-0,5	1,1	2,6	2,2	0,3	0,6	0,3	0,3	2,1	-10,8	5,1	4,3	-2,3

■ Prévision

Source : Insee, Destatis, Istat, INE

Dans les principales économies de la zone euro, l'énergie reste le premier facteur d'inflation, mais avec des différences entre les pays

Début 2022, l'inflation a continué d'augmenter fortement dans les principales économies de la zone euro. En mai 2022, l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) progresse ainsi de 8,7 % sur un an en Allemagne, 8,5 % en Espagne, 7,3 % en Italie et 5,8 % en France. Dans ces quatre pays, la hausse des prix de l'énergie reste la principale contribution aussi bien au niveau élevé de l'inflation atteint en mai qu'à sa dynamique haussière depuis plus d'un an. Mais ces derniers mois, le dynamisme de l'inflation alimentaire participe aussi sensiblement à la hausse de l'inflation d'ensemble. Les écarts d'inflation entre les pays peuvent tenir à plusieurs causes, par exemple la structure de la consommation des ménages, les modalités de fixation des prix, en particulier de l'énergie, les mesures de politique économique prises pour soutenir le pouvoir d'achat des ménages, etc.

Amplifiée par le déclenchement de la guerre en Ukraine, la hausse des prix de l'énergie reste la contribution majeure à l'inflation dans les principales économies de la zone euro

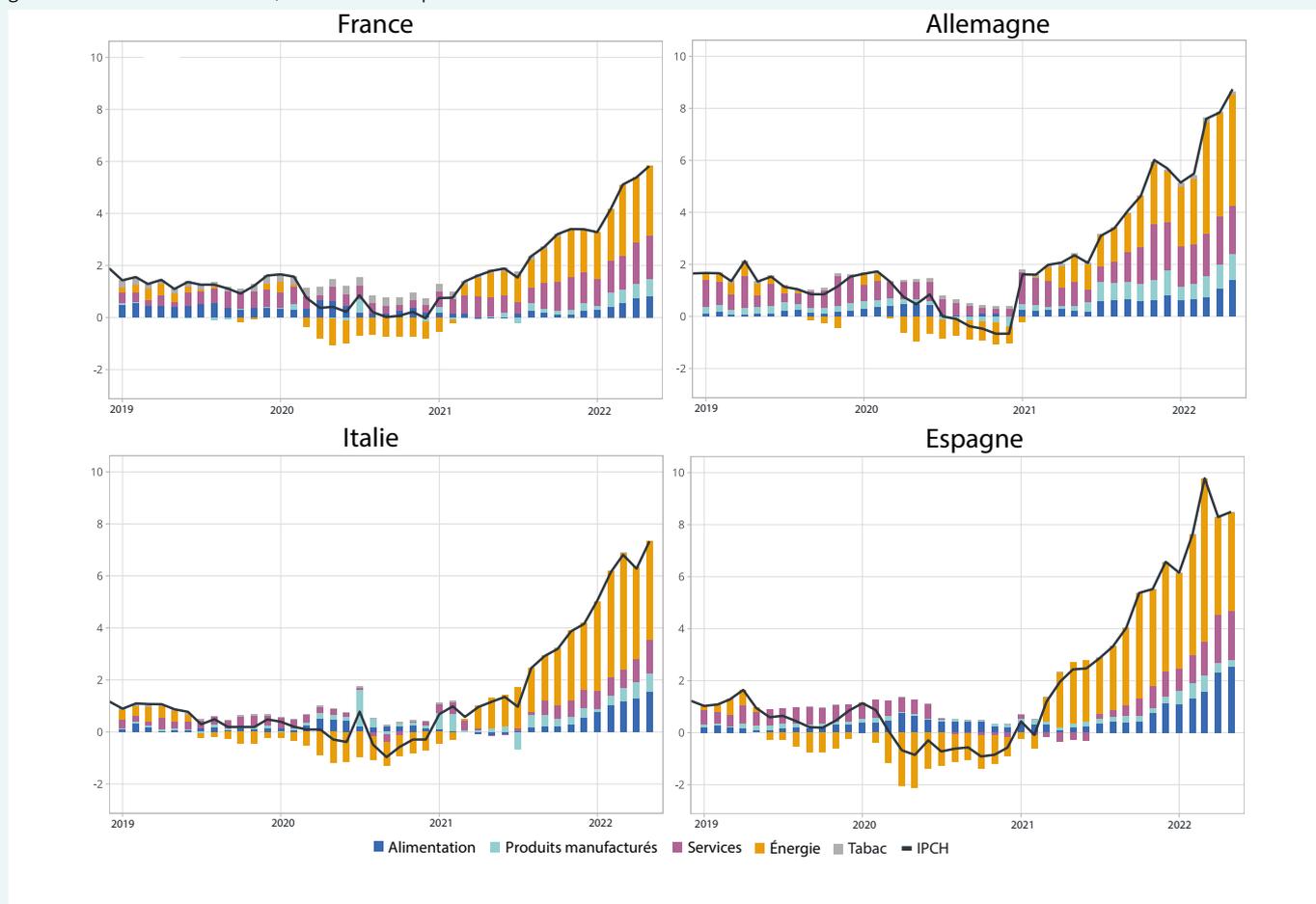
Le déclenchement de la guerre en Ukraine, fin février, s'est traduit par un pic notable de la contribution de l'énergie à l'inflation en mars, dans les quatre principales économies de la zone euro (6,3 points en Espagne, 4,5 points en Italie, 4,3 points en Allemagne et 2,8 points en France, ► **figure 1**). L'inflation énergétique

a ensuite reflué en avril et n'a que légèrement réaugmenté en mai dans les quatre pays considérés, tout en restant la principale contribution au glissement annuel de l'IPCH.

Les écarts des contributions de l'énergie à l'inflation dans les différents pays expliquent une part importante des différences d'inflation d'ensemble. Ces écarts peuvent provenir tout à la fois des différents poids de l'énergie dans la consommation des ménages et de la dynamique des prix dans chaque pays considéré.

► 1. Décomposition du glissement annuel de l'IPCH dans les quatre principales économies de la zone euro

glissement annuel de l'IPCH en %, contributions en points



Lecture : en France, en mai 2022, l'inflation harmonisée s'élevait à 5,8 % en rythme annuel et la contribution de l'alimentation était de 0,8 point. Dernier point : mai 2022.

Source : Eurostat, calculs Insee

Conjoncture internationale

À titre illustratif, la structure de consommation de la France a été utilisée pour simuler les évolutions des IPCH de l'Allemagne, de l'Italie et de l'Espagne, tout en conservant pour ces pays les dynamiques de prix des différents postes à un niveau fin (► encadré). Ces différences de pondération entraînent par exemple près d'un point de pourcentage d'écart entre l'inflation espagnole et l'inflation française, avec l'énergie et l'alimentaire expliquant à parts égales cette différence.

Au sein du sous-indice « énergie » de l'IPCH (► figure 2), outre les pondérations, les dynamiques récentes de prix peuvent différer entre les pays, ces écarts pouvant provenir tout à la fois des modalités de fixation des prix et des politiques de soutien aux ménages mises en place ces derniers mois.

L'électricité explique une grande partie des écarts de contribution de l'énergie à l'inflation des quatre pays. C'est en France que la contribution de l'électricité est la plus faible, du fait de la mise en place du « bouclier tarifaire » à l'automne dernier. Au contraire, les

contributions de l'électricité sont très importantes en Italie et en Espagne où les tarifs ne sont pas plafonnés et sont mis à jour régulièrement. Le prix de consommation de l'électricité y reflète donc assez fidèlement le prix de production. Ainsi, la baisse du cours du gaz sur le marché européen en avril s'observe clairement dans l'évolution de la contribution de l'électricité¹.

Concernant les carburants, la France, l'Italie et l'Espagne ont mis en œuvre des remises sur le prix du litre d'essence en avril. En Allemagne une telle remise n'est devenue effective que début juin, ce qui explique le plus fort dynamisme des prix des carburants en avril et mai.

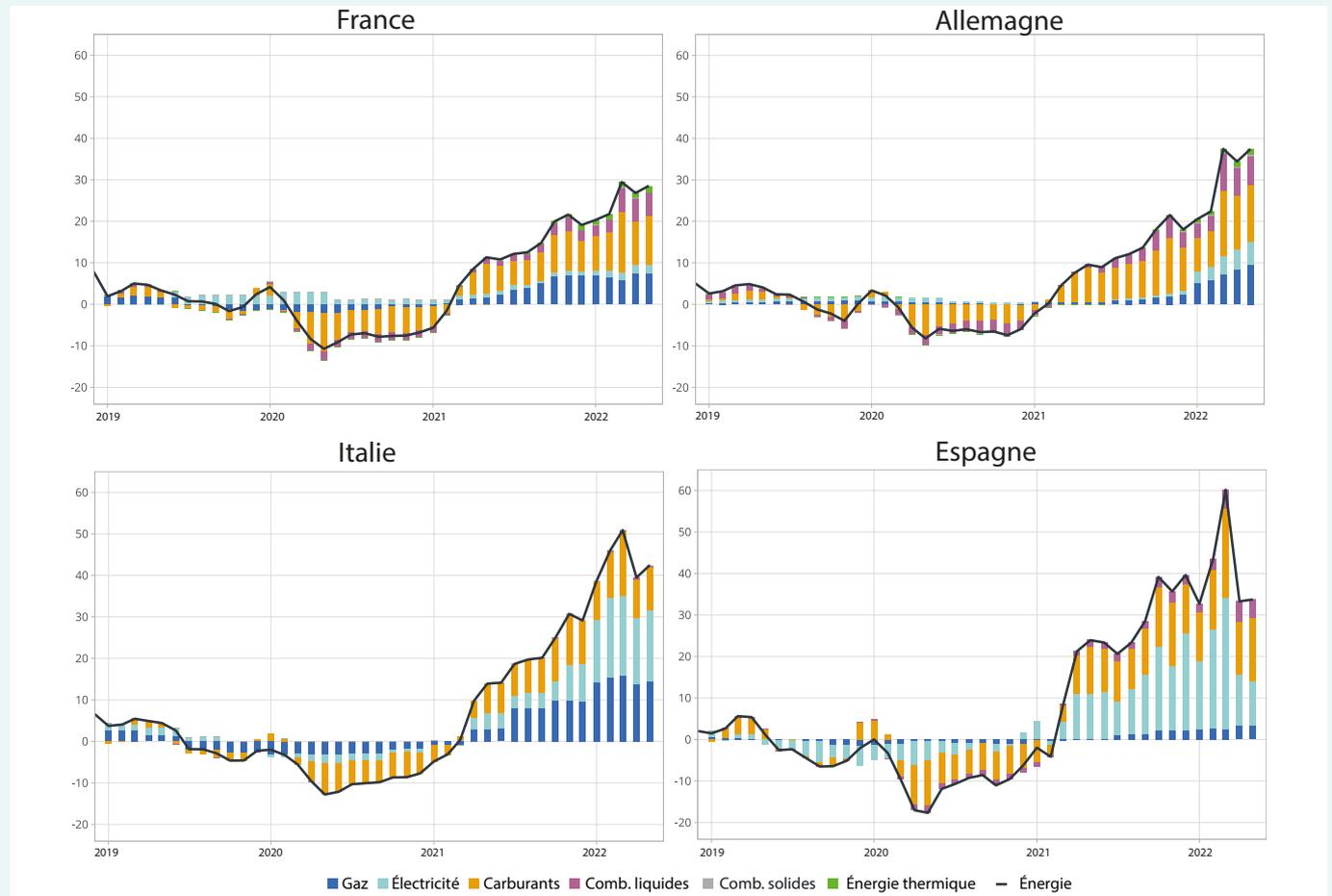
L'inflation se propage également à l'alimentation, aux biens manufacturés et aux services

En France, en Italie et en Espagne, l'IPCH de l'alimentation est en constante progression depuis la fin de l'année 2021. La progression est vive en Italie et en Espagne, aboutissant à une évolution de +7,3 % et +10,7 % des prix de l'alimentation sur un an en mai

¹ Pour rappel, le prix de l'électricité ne correspond pas au coût moyen du parc électrique dans chaque pays mais au coût variable de production des unités marginales du mix électrique pour la totalité de l'énergie échangée entre les acteurs du marché européen. En ce moment c'est principalement le prix du gaz qui détermine le prix de l'électricité.

► 2. Décomposition des évolutions du sous-indice « énergie » dans les quatre principales économies de la zone euro

glissement annuel de l'IPCH « énergie » en %, contributions en points



Lecture : en France, en mai 2022, l'inflation énergétique s'élevait à 28,6 % en rythme annuel et la contribution du gaz était de 7,3 points.

Dernier point : mai 2022.

Source : Eurostat, calculs Insee

(► **figure 3**). Elle est plus contenue en France avec un glissement annuel à +4,3 %. En Allemagne, après avoir augmenté sensiblement au premier semestre 2020, l'inflation alimentaire a été relativement stable jusqu'en mars² mais a très fortement crû en avril (+7,1 %) et en mai (+9,4 %). L'alimentation contribue ainsi de manière importante à l'IPCH total de mai, en particulier en Italie et en Espagne où la forte progression des prix se conjugue avec un poids plus important de cet agrégat dans la consommation des ménages (► **figure 5**).

Dans les quatre pays considérés, les céréales et les viandes ont été les produits les plus dynamiques en matière de prix. Les hausses des prix à la consommation des biens alimentaires non frais restent pourtant, à ce stade, en deçà des hausses de prix de production dans l'industrie agro-alimentaire. En avril, ces prix à la production agro-alimentaire ont atteint +17 % sur un an en Allemagne, +15 % en Espagne et +13 % en France. C'est en France que les hausses sont les plus faibles, en cohérence avec une plus faible progression de l'IPCH

alimentaire non frais. Les hausses de prix de production semblent se répercuter plus rapidement sur les prix de consommation en Espagne.

S'agissant des biens manufacturés, leur contribution à l'inflation en mai a été importante en Allemagne (+1,0 point), où elle est portée par une forte hausse des prix de vente de véhicules (+9 % sur un an). La contribution de ces produits à l'inflation d'ensemble est moindre en France (+0,7 point), en Italie (+0,7 point) et en Espagne (+0,3 point).

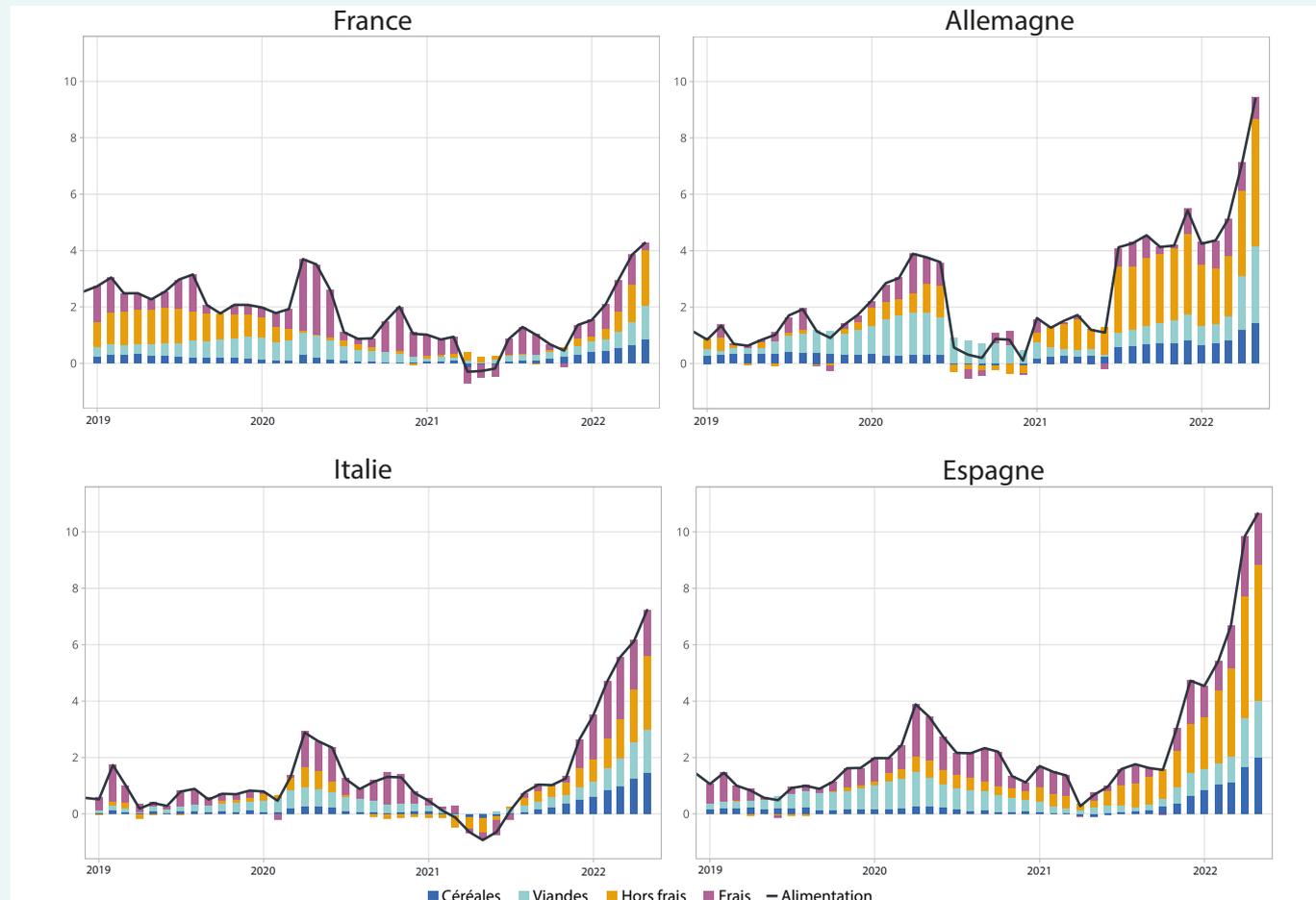
Enfin, les évolutions des prix des services peuvent paraître plus modérées en comparaison avec d'autres produits. Mais leur contribution à l'inflation dans les différents pays est d'ampleur non négligeable, du fait de leur poids important dans la consommation des ménages. Les écarts entre pays de contribution des services sont difficiles à ramener à une unique raison. En effet, cet agrégat regroupe une grande variété de services et les sous composantes les plus dynamiques diffèrent d'un pays à l'autre. ●

Hugues Ravier

² Hormis les chocs sur les prix introduits par la réduction de TVA mise en place en juillet 2020 et supprimée en janvier 2021 dont l'effet sur le glissement annuel de l'IPCH s'est fait mécaniquement sentir jusqu'en janvier 2022.

► 3. Décomposition des évolutions du sous-indice « alimentation » dans les quatre principales économies de la zone euro

glissement annuel de l'IPCH « alimentation » en %, contributions en points



Lecture : en France, en mai 2022, l'inflation alimentaire s'élevait à 4,3 % en rythme annuel et la contribution des céréales était de 0,8 point.

Dernier point : mai 2022

Source : Eurostat, calculs Insee

Les écarts d'inflation entre la France et ses voisins résultent en partie de la composition du panier de biens et services de l'IPCH

Dans chaque pays, l'inflation d'ensemble (**figure 4**) résulte de l'évolution des prix pour les différents postes de consommation mais aussi de la structure de la consommation des ménages. Cette structure peut différer d'un pays à l'autre (► **figure 5**).

Pour évaluer l'impact de la composition du panier de biens et services de l'IPCH dans les écarts d'inflation entre pays, le glissement annuel de l'IPCH total a été simulé pour l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne, en remplaçant à titre illustratif la structure de consommation de chaque pays, à un niveau fin, par la structure française¹. La ► **figure 6** présente ainsi les écarts entre cette inflation simulée avec le panier de consommation français et l'inflation effectivement mesurée dans chacun des trois pays considérés.

La composition du panier de l'IPCH apparaît ainsi comme un facteur explicatif relativement important de l'écart d'inflation entre la France et l'Espagne : avec un panier de biens et services identique à celui de la France, l'inflation espagnole en mai 2022 serait inférieure de 0,9 point à l'inflation mesurée dans ce pays. Cela représente le tiers de l'écart d'inflation entre les deux pays. En particulier, près de la moitié de ce qui est expliqué par la structure de consommation provient des carburants : le glissement des prix des carburants était globalement similaire entre l'Espagne et la France, en avril 2022, mais l'Espagne se distingue par un poids des carburants dans le panier de consommation plus important qu'en France.

L'effet de la structure de consommation est globalement nul pour l'Italie par rapport à la France. En Allemagne, la composition du panier contribue modérément aux écarts d'inflation avec la France : la simulation avec le panier français conduit à une inflation inférieure de 0,2 point à sa véritable valeur. Néanmoins, à un niveau plus fin, les contrastes peuvent être plus importants. En particulier, l'inflation allemande serait 0,8 point plus faible si la composition du seul panier énergétique de l'Allemagne était identique à celui de la France : cela s'explique par un poids du gaz et du fioul plus important dans le panier allemand. ●

► 4. Inflation d'ensemble (glissement annuel de l'IPCH) dans les quatre principales économies de la zone euro en avril 2022 et contributions par poste

glissement annuel de l'IPCH en %, contributions en points

	France		Allemagne		Italie		Espagne	
	GA (%)	Contribution (en points)						
Alimentaire	4,3	0,8	9,4	1,4	7,3	1,5	10,7	2,5
<i>dont frais</i>	1,9	0,1	5,1	0,1	8,5	0,3	8,9	0,4
<i>dont hors frais (y compris viandes, céréales)</i>	4,0	0,4	8,2	0,7	6,0	0,6	11,4	1,1
Tabac	-0,1	0,0	4,3	0,1	0,2	0,0	2,3	0,0
Produits manufacturés	4,2	0,7	5,6	1,0	3,3	0,7	1,5	0,3
<i>dont vente de véhicules</i>	4,8	0,2	9,1	0,4	4,4	0,2	6,5	0,2
Énergie	28,6	2,7	37,4	4,3	42,5	3,8	33,7	3,8
<i>dont gaz</i>	49,2	0,7	38,7	1,1	62,3	1,3	23,0	0,3
<i>dont électricité</i>	6,5	0,2	21,5	0,6	73,4	1,5	30,2	1,4
<i>dont carburants</i>	29,6	1,1	40,6	1,6	20,4	0,9	29,2	1,6
Services	3,1	1,7	3,4	1,8	2,8	1,3	4,1	1,9
<i>dont logements (y compris loyers)</i>	1,6	0,2	2,7	0,5	1,5	0,1	2,1	0,2
<i>dont transports</i>	9,5	0,2	3,6	0,1	14,1	0,2	2,0	0,0
<i>dont loisirs et culture</i>	2,8	0,2	4,8	0,5	1,0	0,1	3,0	0,2
<i>dont communications</i>	0,4	0,0	0,3	0,0	-3,6	-0,1	-0,2	0,0
<i>dont restaurants et hôtels</i>	5,1	0,4	7,1	0,3	6,1	0,6	7,9	1,1
Inflation totale (en %)	5,8		8,7		7,3		8,5	

Lecture : en France, en mai 2022, l'inflation alimentaire s'élevait à 4,3 % en rythme annuel et la contribution de l'alimentation à l'inflation harmonisée était de 0,8 point.

Source : Eurostat, calculs Insee

¹ Si un poste de l'IPCH est présent dans le panier de biens et services français mais pas dans celui d'un autre pays, il se voit affecter une évolution de prix de 0 % et sa contribution est donc nulle.

► 5. Poids dans l'IPCH des différents agrégats et de certaines de leurs composantes dans les quatre principales économies de la zone euro en 2022

poids en %

Poids	France	Allemagne	Italie	Espagne
Alimentaire	19	15	21	23
<i>dont frais</i>	3	2	4	5
<i>dont hors frais (y compris viandes, céréales)</i>	16	13	17	18
Tabac	2	2	2	2
Produits manufacturés	16	18	23	18
<i>dont vente de véhicules</i>	4	4	4	3
Énergie	10	12	10	12
<i>dont gaz</i>	2	3	2	2
<i>dont électricité</i>	3	3	2	4
<i>dont carburants</i>	4	4	5	6
Services	53	53	45	46
<i>dont logements (y compris loyers)</i>	11	17	7	8
<i>dont transports</i>	2	2	2	1
<i>dont loisirs et culture</i>	8	10	6	5
<i>dont communications</i>	3	3	3	3
<i>dont restaurants et hôtels</i>	7	4	10	14
IPCH	100	100	100	100

Source : Eurostat, calculs Insee

► 6. Écart entre l'inflation simulée en Allemagne, en Italie et en Espagne en appliquant un panier de consommation identique à celui de la France, et l'inflation effectivement mesurée dans ces pays en avril 2022

écarts d'inflation en points

	Écart de contribution (en point)		
	Allemagne	Italie	Espagne
Alimentaire	0,4	-0,2	-0,5
<i>dont frais</i>	0,1	-0,1	-0,1
<i>dont hors frais (y compris viandes, céréales)</i>	0,1	-0,1	-0,2
Tabac	0,0	0,0	0,1
Produits manufacturés	-0,1	-0,2	0,2
<i>dont vente de véhicules</i>	-0,1	0,0	0,0
Énergie	-0,8	0,3	-0,4
<i>dont gaz</i>	-0,4	-0,4	0,1
<i>dont électricité</i>	0,1	0,6	-0,1
<i>dont carburants</i>	-0,1	-0,2	-0,5
Services	0,3	0,0	-0,2
<i>dont logements (y compris loyers)</i>	-0,1	0,1	0,1
<i>dont transports</i>	0,0	0,1	0,0
<i>dont loisirs et culture</i>	-0,1	0,0	0,0
<i>dont communications</i>	0,0	0,0	0,0
<i>dont restaurants et hôtels</i>	0,2	-0,2	-0,5
Écart d'inflation (en point)	-0,2	0,0	-0,9

Lecture : en mai 2022, en Allemagne, le glissement annuel de l'IPCH aurait été de 0,2 point inférieur si le panier de consommation allemand avait été identique au panier français. La contribution de l'inflation énergétique à l'inflation d'ensemble aurait été de 0,8 point plus faible.

Source : Eurostat, calculs Insee

Relativement résilient en sortie de crise sanitaire, le pouvoir d'achat des ménages est désormais confronté à la hausse de l'inflation dans les principales économies de la zone euro

Le pouvoir d'achat¹ du revenu disponible brut (RDB) des ménages a connu dans les principales économies de la zone euro des variations trimestrielles d'ampleur au cours des deux dernières années (► **figure 1**). Il a ainsi reculé au printemps 2020, avec la baisse des revenus liée au premier confinement, avant de rebondir dès l'été 2020. Mais les trimestres récents ont été marqués par une forte inflation, qui, malgré les aides publiques mises en place dans les différents pays, pèse sur le pouvoir d'achat. Dans ce contexte, les enquêtes de conjoncture réalisées auprès des ménages suggèrent une forme d'attente avec des soldes d'opinion dégradés en matière de consommation et élevés en matière d'épargne.

Depuis l'automne 2021, l'augmentation des prix à la consommation pèse sur le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages

En 2021, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages a évolué de manière contrastée au sein de la zone euro : recul en Allemagne (-0,8 % en variation annuelle), stabilisation en Espagne et nette progression en Italie (+2,0 %) et en France (+2,4 %). Durant les trois premiers trimestres de l'année, l'évolution du pouvoir d'achat a reflété principalement celle du revenu disponible brut des ménages (► **figure 2**). En France notamment, le revenu des ménages a accéléré, porté par le dynamisme de l'emploi salarié (► **figure 3**). En Espagne, l'emploi salarié a été nettement plus affecté par la crise sanitaire, et ce n'est qu'à l'été 2021 que le rebond de l'emploi a pu soutenir le pouvoir d'achat des ménages, sans pour autant que ce dernier rejoigne son niveau

d'avant-crise. En Allemagne, les bonnes performances du marché du travail ont contribué au dynamisme du revenu des ménages aux deuxième et troisième trimestres 2021, mais l'arrêt en janvier 2021 du taux de TVA réduit a pesé sur le pouvoir d'achat au premier trimestre 2021.

Au dernier trimestre 2021, le revenu des ménages a tiré le pouvoir d'achat en France et en Italie, comme aux trimestres précédents. En France en particulier, le revenu a été renforcé par les aides versées² aux ménages (indemnité inflation principalement). En Allemagne et en Espagne, les prix de consommation ont nettement dégradé l'évolution du pouvoir d'achat en fin d'année.

Au premier trimestre 2022, la nouvelle accélération des prix à la consommation a fortement pesé sur l'évolution du pouvoir d'achat³ dans les quatre principales économies de la zone euro (avec un impact allant jusqu'à -3 points de pourcentage en Espagne et -2,6 points

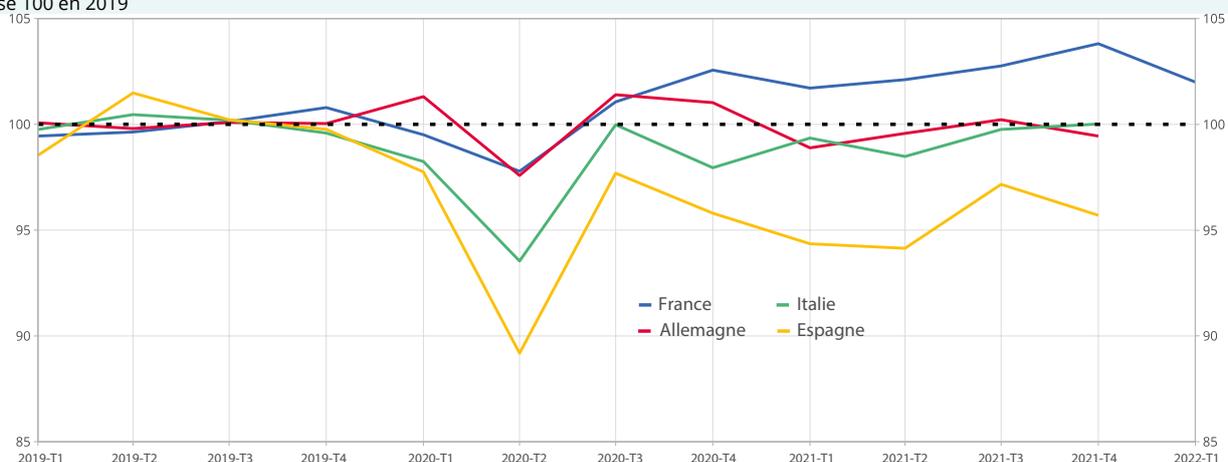
1 Au sens de la comptabilité nationale, donc le revenu disponible brut des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), rapporté au prix de la consommation des ménages.

2 L'indemnité inflation a été versée à certains ménages début 2022, pour autant, selon la méthode des droits constatés, elle est intégralement enregistrée par les comptes nationaux dans les revenus du dernier trimestre 2021.

3 Pour l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne, le chiffre du pouvoir d'achat du premier trimestre 2022 n'a pas encore été publié par les instituts statistiques. Néanmoins, les chiffres de la consommation en valeur et en volume chaîné du premier trimestre 2022 publiés par les instituts statistiques indiquent que la contribution du déflateur sera négative dans les trois pays.

► 1. Fin 2021, le pouvoir d'achat a retrouvé ou dépassé son niveau de 2019 dans les principales économies de la zone euro, sauf en Espagne

en base 100 en 2019



Lecture : en France, au premier trimestre 2022, le pouvoir d'achat des ménages et des ISBLSM était 2,0 points au-dessus de son niveau moyen de 2019. Note : le pouvoir d'achat désigne le revenu disponible brut (RDB) des ménages et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM), rapporté au déflateur de la consommation des ménages. Il peut différer pour la France du chiffre publié sur le site de l'Insee, qui concerne le seul champ des ménages. Pour l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne, le chiffre du pouvoir d'achat du premier trimestre 2022 n'a pas encore été publié par les instituts statistiques. Source : Insee, Eurostat, calculs Insee

en Allemagne). En France, les revenus ont en outre été comptablement affectés par le contrecoup mécanique du versement fin 2021 de l'« indemnité inflation ».

Cette baisse du pouvoir d'achat intervient dans un contexte où les taux d'épargne des ménages restent élevés au sein des quatre principales économies de la zone euro. Ces taux d'épargne avaient significativement augmenté au printemps 2020 du fait d'une consommation bridée par le confinement ; ils ont baissé, mais se maintiennent au-dessus de leurs niveaux d'avant-crise (► **figure 4**). Ainsi, en moyenne, les ménages n'ont pas puisé dans leur surcroît d'épargne et ont même continué à épargner plus qu'avant la crise sanitaire. Cette situation moyenne peut toutefois masquer de fortes différences entre ménages, selon le niveau de revenu notamment.

Dans les différents pays, les pouvoirs publics tentent d'amortir les effets du choc d'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages

Dans un contexte de forte hausse de l'inflation, des mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages ont été adoptées⁴ dans les principales économies de la zone euro, notamment à partir de mars 2022. Elles s'ajoutent souvent à celles déjà instaurées depuis l'automne 2021 (► **encadré de l'éclairage** « L'inflation dans la zone euro », *Note de conjoncture* du 18 mars 2022).

Plusieurs de ces mesures ont un effet direct sur les prix à la consommation, en visant à contenir leur hausse : réduction du prix des carburants (France, Allemagne, Italie, Espagne) ou des prix des transports en commun (Allemagne), réduction de taxes énergétiques (Allemagne, Italie et

⁴ Le site suivant : <https://www.bruegel.org/publications/datasets/national-policies-to-protect-consumers-from-rising-energy-prices> se propose de recenser les différentes mesures annoncées. Néanmoins, celles-ci peuvent être assez évolutives.

► 2. Depuis l'automne 2021, l'inflation pèse sur le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages dans les principales économies de la zone euro

variation trimestrielle du pouvoir d'achat et contributions en points



Lecture : en France, au premier trimestre 2022, les prix de consommation ont contribué pour -1,3 point à la variation trimestrielle du pouvoir d'achat des ménages et des ISBLSM.

Note : pour l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne, le chiffre du revenu disponible brut du premier trimestre 2022 n'a pas encore été publié par les instituts statistiques.

Source : Insee, Eurostat, calculs Insee

Conjoncture internationale

Espagne), limitation des factures de gaz et/ou de l'électricité à travers des rabais et/ou un encadrement tarifaire (en particulier en France avec le bouclier instauré dès l'automne 2021 et en Espagne avec le plafonnement des hausses pour le tarif réglementé du gaz à partir d'avril). De plus, à partir de juin, la péninsule ibérique pourra déroger aux règles du marché européen pour les prix de l'électricité, ce qui devrait se traduire par une baisse des tarifs en Espagne. Les autres mesures visent à soutenir le revenu des ménages : aides financières pour les salariés (Allemagne), pour les ménages à faibles revenus (Italie, Espagne, France avec le « indemnité inflation ») et pour les ménages avec enfants (Allemagne), extension du dispositif d'aide au paiement des factures d'énergie (France, Italie, Espagne) ou encore augmentation

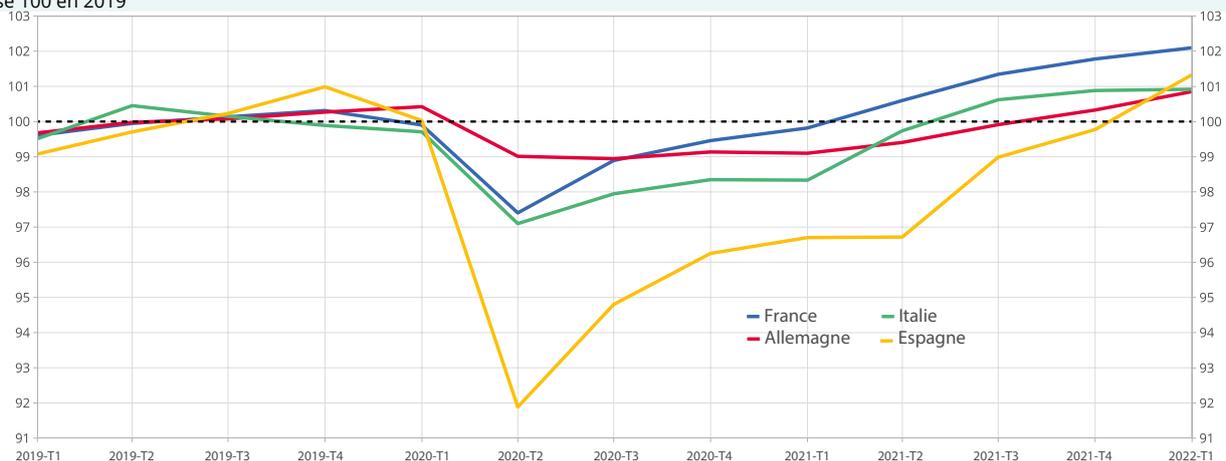
des minima sociaux (Espagne). Les mesures concernant la France et prises en compte dans la prévision sont détaillées dans les fiches [Prix à la consommation](#) et [Revenus des ménages](#) de cette *Note de conjoncture*.

Les enquêtes de conjoncture européennes auprès des ménages suggèrent une consommation peu allante au deuxième trimestre 2022

Dans les quatre pays étudiés ici, la forte remontée de l'inflation a fait baisser la confiance des ménages dans la situation économique, selon les enquêtes de conjoncture harmonisées au niveau européen. En particulier, le

► 3. L'emploi salarié a dépassé son niveau de 2019 dans les principales économies de la zone euro

en base 100 en 2019



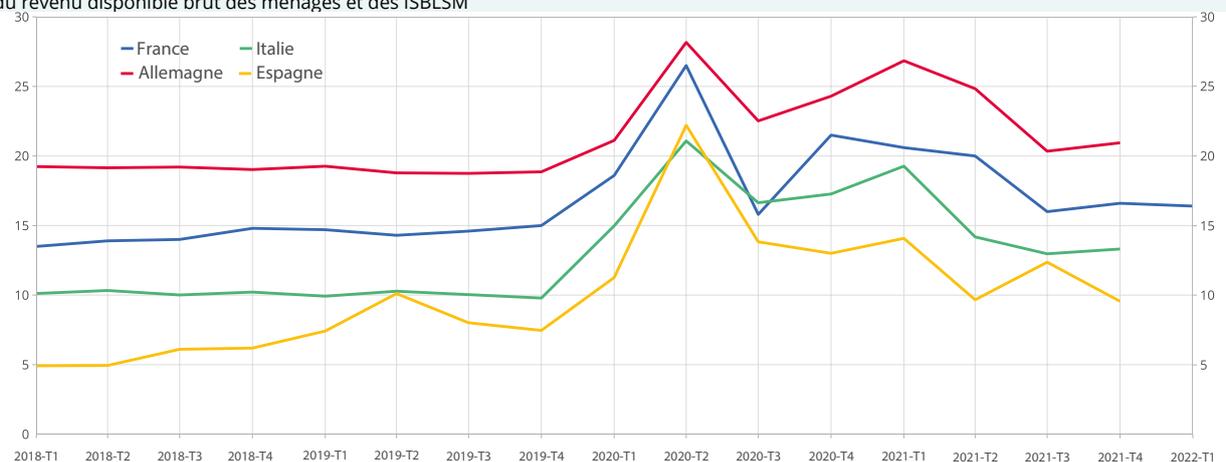
Lecture : en France, au premier trimestre 2022, l'emploi salarié était 2,1 points au-dessus de son niveau de 2019.

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.

Source : Eurostat, calculs Insee

► 4. Dans les principales économies de la zone euro, le taux d'épargne se maintient au-dessus de son niveau d'avant-crise

en % du revenu disponible brut des ménages et des ISBLSM



Lecture : en Allemagne, au quatrième trimestre 2021, le taux d'épargne des ménages et des ISBLSM était de 21 %.

Note : pour l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne, le chiffre du taux d'épargne du premier trimestre 2022 n'a pas encore été publié par les instituts statistiques.

Source : Eurostat, calculs Insee

solde d'opinion sur l'opportunité d'effectuer des achats importants s'est fortement dégradé depuis la fin 2021 (► **figure 5**). En mai 2022 néanmoins, il s'est très légèrement redressé.

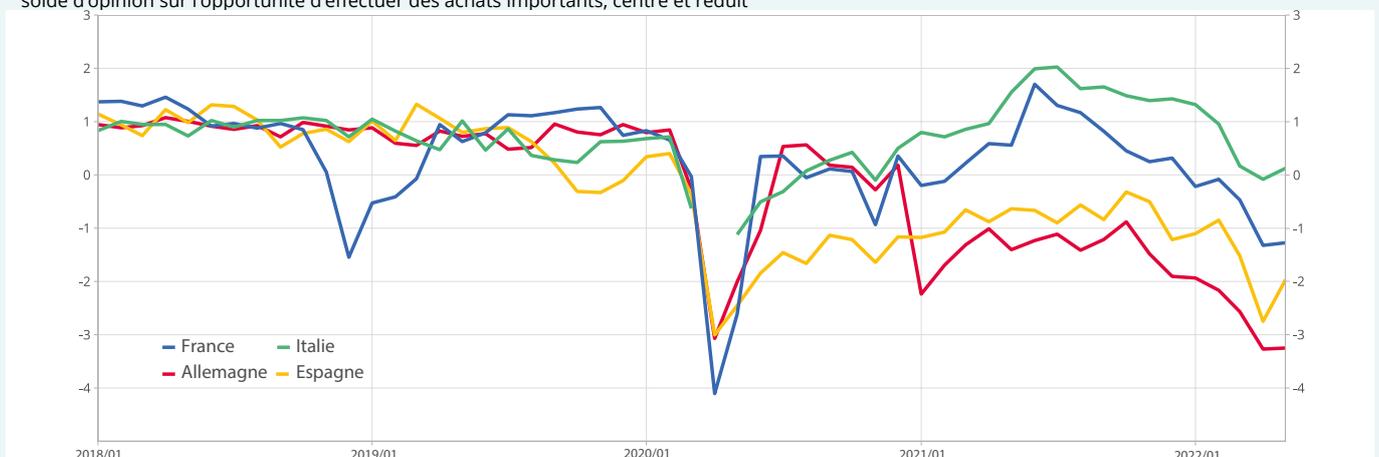
Dans le même temps, les soldes d'opinion sur l'opportunité d'épargner restent élevés en France, en Allemagne et en Italie. Ce solde avait beaucoup progressé notamment en France au moment des

confinements, quand la consommation était bridée alors qu'une large partie des revenus était préservée. Néanmoins, il n'a que peu diminué par la suite, témoignant sans doute d'un certain attentisme face à la situation économique. L'Espagne se distingue avec une baisse récente de ce solde d'opinion (► **figure 6**), sans doute en lien avec une situation plus dégradée que les autres pays en matière de pouvoir d'achat. ●

Robin Navarro, Meryam Zaiem

► 5. Depuis début 2022, de moins en moins de ménages déclarent qu'il est opportun d'effectuer actuellement des achats importants

solde d'opinion sur l'opportunité d'effectuer des achats importants, centré et réduit



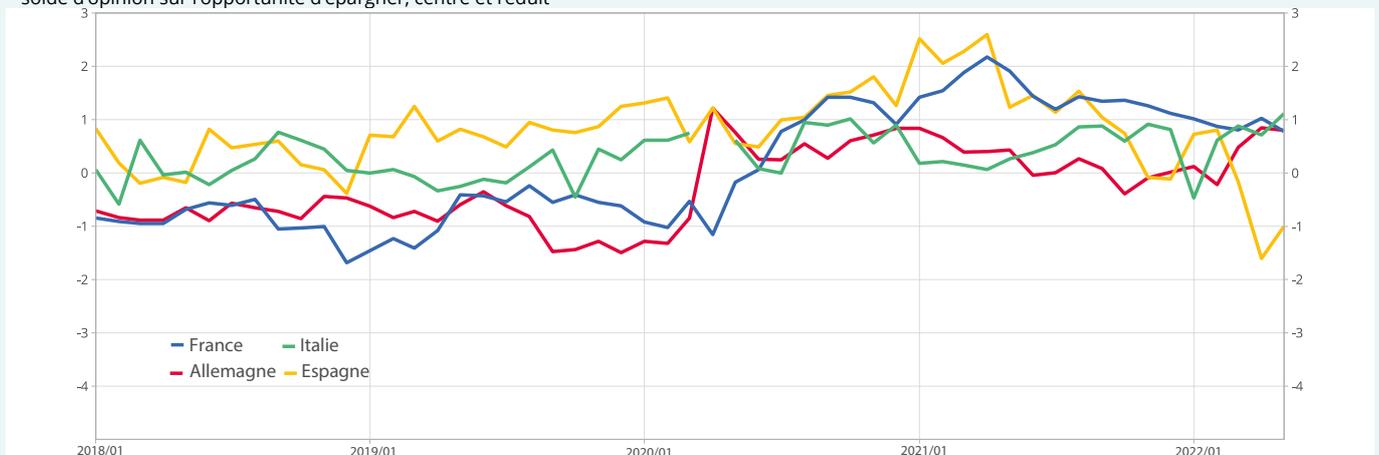
Lecture : en mai 2022, en Espagne, le solde d'opinion centré-réduit associé à l'opportunité de faire, actuellement, des achats importants était 2,0 écarts-types en dessous de son niveau moyen de long terme (moyenne du solde entre janvier 2010 et mai 2022).

Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des ménages. Le solde d'opinion est mensuel. Ces statistiques sont issues des enquêtes européennes harmonisées par la DG ECFIN, 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. Les données italiennes n'ont pas été collectées pendant le premier confinement de 2020.

Source : DG ECFIN, calculs Insee

► 6. Au printemps 2022, les soldes d'opinion sur l'opportunité d'épargner restent élevés, sauf en Espagne

solde d'opinion sur l'opportunité d'épargner, centré et réduit



Lecture : en mai 2022, en Espagne, le solde centré-réduit associé à l'opportunité d'épargner actuellement était 1,0 écart-type en dessous de son niveau de long terme (moyenne du solde entre janvier 2010 et mai 2022).

Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des ménages. Le solde d'opinion est mensuel. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN, 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. Les données italiennes n'ont pas été collectées pendant le premier confinement de 2020.

Source : DG ECFIN, calculs Insee

Royaume-Uni

Au premier trimestre 2022, l'activité britannique a ralenti (+0,8 % après +1,3 %, ► **figure 1**). Ce ralentissement masque cependant de forts mouvements, de nature pour partie statistique, dans les échanges extérieurs (envol des importations et repli marqué des exportations¹) et les variations de stocks (contribution fortement positive à l'évolution du PIB). La demande intérieure hors stocks, de son côté, a progressé à un rythme similaire à celui de la fin 2021, avec relativement peu de restrictions sanitaires. La consommation des ménages, principal moteur de la croissance en 2021, a crû modérément, comme au trimestre précédent. L'investissement des entreprises s'est légèrement replié, dans un contexte marqué, entre autres, par des difficultés d'approvisionnement, et demeure très en-deçà de son niveau moyen de 2019 (-8,7 %). À l'inverse, l'investissement public en construction a bondi (+24 %), conduisant à une contribution positive de l'investissement à la croissance du PIB. La consommation publique a cependant diminué, entraînée par la baisse des dépenses de santé consacrées au Covid-19 (tests et vaccinations).

L'économie britannique a abordé le deuxième trimestre 2022 avec une forte hausse de l'inflation. Celle-ci a atteint +9,0 % sur un an en avril après +7,0 % en mars, nourrie par le relèvement du plafond tarifaire des prix de l'électricité et du gaz, mais aussi par le retour au taux plein de TVA dans l'hébergement-restauration. Le dynamisme des rémunérations contribue aussi à cette évolution en lien avec les tensions persistantes sur le marché du travail² (au premier trimestre par exemple, le nombre de demandeurs d'emploi, revenu à son niveau d'avant-crise, était inférieur au nombre d'emplois vacants, ► **figure 2**). La *Bank of England* anticipe un pic d'inflation à 11 % en fin d'année : en particulier, le plafond des prix de l'énergie devrait être rehaussé une nouvelle fois en octobre par le régulateur, en répercussion des hausses des cours de l'énergie consécutives à la guerre en Ukraine. Dans ce contexte, la *Bank of England* a poursuivi son cycle de resserrement monétaire en mai et en juin, et des mesures budgétaires de soutien aux ménages ont été annoncées en mars puis en mai.

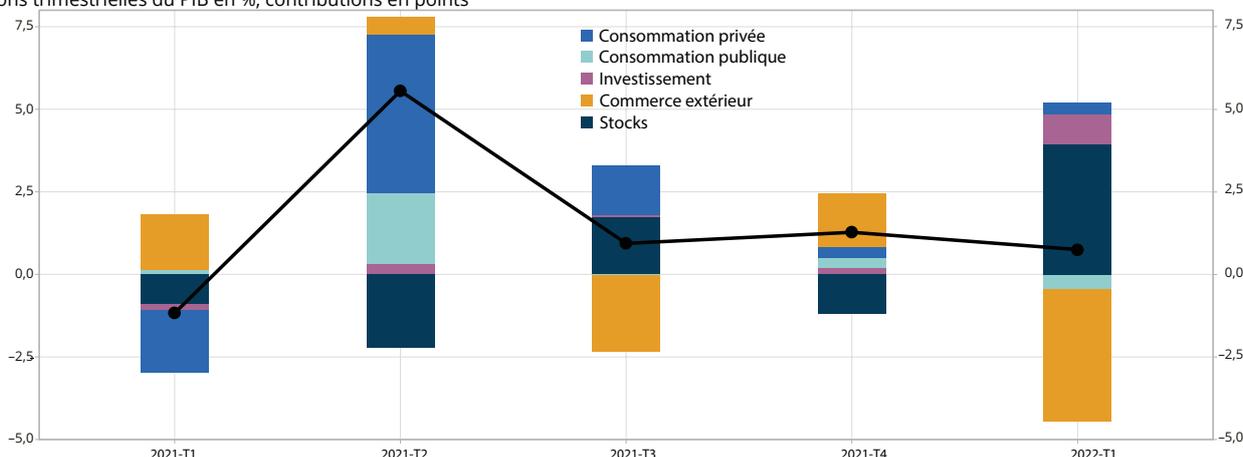
Au deuxième trimestre, la hausse de l'inflation conduirait la consommation à se replier, tandis que l'investissement des entreprises demeurerait morose, affecté par le resserrement de la politique monétaire, la hausse des cotisations sociales et les difficultés d'approvisionnement rencontrées par les entreprises. Enfin, le déficit commercial se creuserait, du fait de l'atonie des exportations, toujours affectées par le *Brexit* (► **éclairage Brexit**). Dans ce contexte, l'activité reculerait au printemps, puis resterait pénalisée sur le reste de l'année par la baisse du pouvoir d'achat et ses incidences sur la consommation. En 2022, la croissance britannique s'élèverait ainsi à +3,6 %, après +7,4 % en 2021. ●

¹ En janvier 2022, les statistiques d'échanges extérieurs britanniques ont subi des changements méthodologiques en lien avec le *Brexit*, si bien que l'ONS invite à analyser les évolutions trimestrielles du début d'année avec précaution.

² Voir <https://www.bankofengland.co.uk/bank-overground/2022/what-factors-drove-underlying-pay-growth-in-2021>

► 1. La croissance britannique a pâti de l'évolution des échanges au premier trimestre 2022

variations trimestrielles du PIB en %, contributions en points

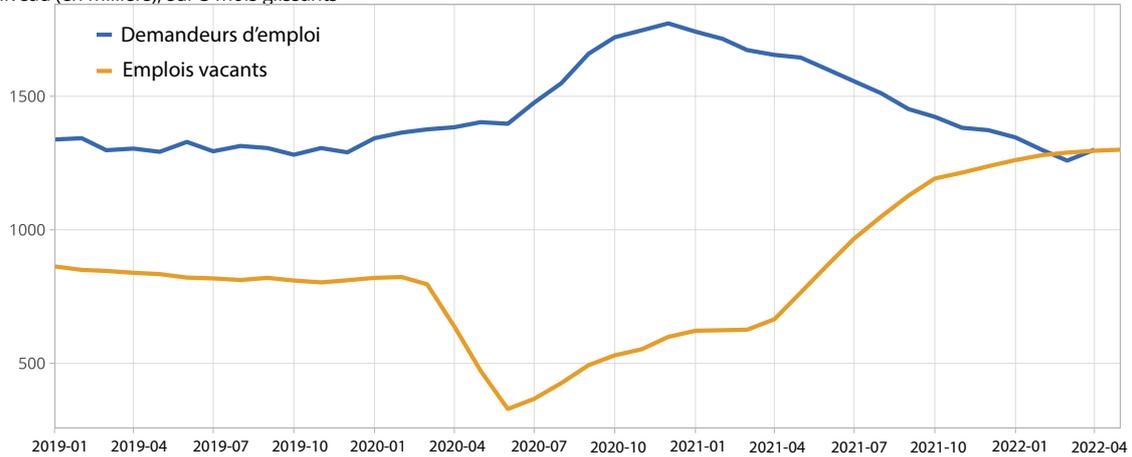


Lecture : au premier trimestre 2022, le PIB a augmenté de +0,8 %. La consommation privée a contribué à cette croissance à hauteur de 0,3 point.

Source : ONS, calculs Insee

► 2. Alors que le nombre de demandeurs d'emploi a rejoint son niveau d'avant-crise, les tensions sur le marché du travail se sont intensifiées en début d'année

données en niveau (en milliers), sur 3 mois glissants



Dernier point : mai 2022 pour les emplois vacants, avril 2022 pour les demandeurs d'emploi.

Source : ONS

Depuis le *Brexit*, les échanges de biens entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ont diminué

Depuis l'entrée en vigueur, au 1^{er} janvier 2021, du traité de libre-échange consécutif au *Brexit*, les échanges de biens entre le Royaume-Uni et l'Union européenne (UE) ont diminué. Fin 2021, les échanges britanniques étaient ainsi nettement inférieurs à leur niveau pré-*Brexit*. Le commerce avec le Royaume-Uni a inégalement reculé d'un partenaire européen à l'autre : en comparaison à ses voisins de la zone euro, la France est le pays dont les importations de biens britanniques ont le moins reculé depuis le *Brexit*, par rapport à 2018. Les exportations de biens vers le Royaume-Uni ont en revanche plus fortement baissé en France et en Allemagne qu'ailleurs en Europe. Ces écarts entre pays s'expliquent surtout par des dynamiques spécifiques à certains produits en matière d'échanges.

En 2021, les échanges britanniques sont restés bien en deçà de leur niveau pré-*Brexit*

Depuis le 1^{er} janvier 2021, et conformément à l'accord de « commerce et de coopération » signé avec l'Union européenne (UE), le Royaume-Uni n'appartient plus à l'union douanière européenne. Les flux de biens transitant entre l'UE et le Royaume-Uni sont ainsi soumis à des barrières non tarifaires, se traduisant par des contrôles sanitaires et phytosanitaires, des vérifications de provenance et de destination. Les échanges de biens s'en sont trouvés affectés dès l'entrée en vigueur de l'accord, et ce quand bien même les douanes britanniques n'appliquent pas encore l'intégralité des contrôles prévus par le traité de libre-échange, contrairement à l'UE. D'après une enquête menée par la *British Chamber of Commerce* en février dernier, 71 % des entreprises britanniques concernées par les échanges avec l'UE estimaient que le traité de libre-échange ne leur permettait pas d'augmenter leurs ventes.

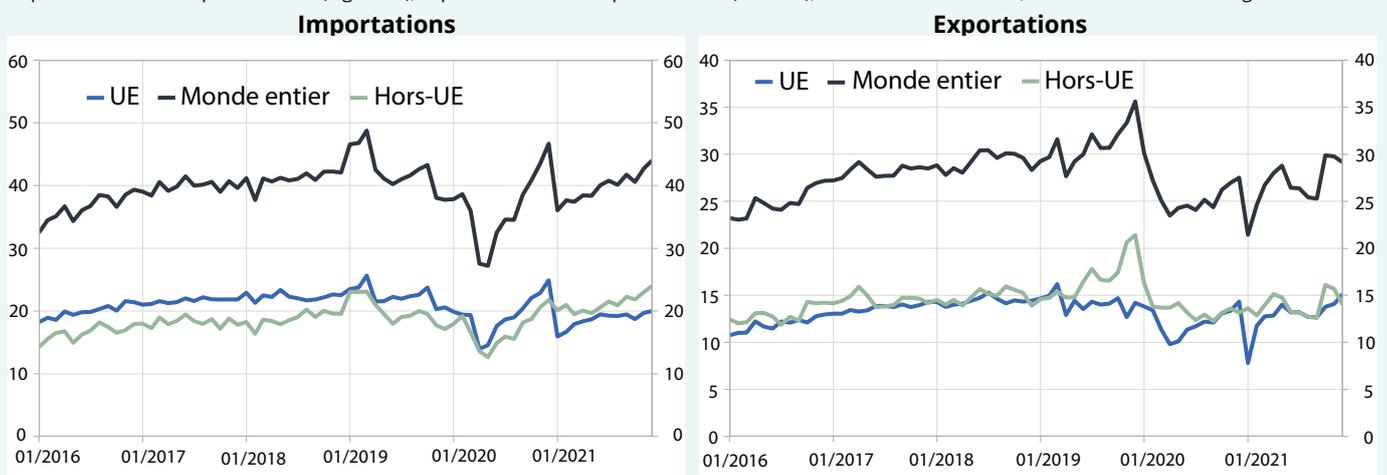
En janvier 2021, après l'instauration du traité de libre-échange avec l'UE, les échanges de biens avec l'UE ont ainsi chuté brutalement, après une phase de stockage (► **figure 1**). Pour les biens exportés avant le *Brexit*, la part de la destination UE était déjà inférieure à celle des pays hors UE. Mais ce n'était pas le cas pour les biens importés : l'inversion, visible sur l'ensemble de l'année 2021¹, suggère une substitution partielle entre les importations européennes et celles en provenance du reste du monde. En 2021, les importations de biens en provenance de l'UE se situaient (en valeur) -18,4 % en deçà de leur niveau de 2018², alors que les importations en provenance du reste du monde étaient supérieures au niveau pré-*Brexit* (+6,3 %). Les exportations, quant à elles, ont reculé quelle que soit la destination, mais l'écart entre 2018 et 2021 est plus prononcé pour les biens destinés au marché unique : -14,3 % pour les exportations vers l'UE, contre -9,8 % pour les exportations vers le reste du monde.

1 Les données présentées ici s'arrêtent à décembre 2021 en raison d'un changement méthodologique opéré par les douanes britanniques en janvier 2022, qui rend les variations mensuelles difficiles à interpréter depuis cette date.

2 Dans cette étude, l'année 2018 est prise comme année de référence pré-*Brexit*, en raison des perturbations induites par les reports successifs du *Brexit* survenus en 2019 (effets de stockage à l'approche des dates butoirs de mars et octobre 2019), et des effets de la crise sanitaire sur les échanges en 2020.

► 1. En 2021, le Royaume-Uni a davantage échangé de biens avec des pays hors-UE qu'avec des pays de l'UE

Importations britanniques de biens (à gauche), exportations britanniques de biens (à droite), données CVS en valeur, milliards de livres sterling



Note : on considère ici les échanges de biens (données mensuelles), du point de vue du Royaume-Uni. Dernier point : décembre 2021
Lecture : en octobre 2021, les exportations britanniques de biens s'élevaient à 30 milliards de livres, dont 14 milliards pour les exportations à destination de l'Union européenne.
Source : ONS

L'importante baisse des échanges britanniques entre 2018 et 2021 s'explique en partie par la crise sanitaire : en 2020, le commerce britannique a chuté, comme en Europe et aux États-Unis. Toutefois, en 2021, après l'entrée en vigueur du *Brexit*, les exportations britanniques ont continué de décroître (-1,3 % après -12,9 %), et les importations ont rebondi modérément (+3,8 % après -15,8 %), alors que dans les principaux pays de la zone euro, le rebond a été plus vif. Au quatrième trimestre 2021, les importations britanniques étaient en deçà de leur niveau moyen de 2018, alors que dans les principaux pays de la zone euro, les importations avaient rejoint ce niveau (sauf en France, où l'écart était toutefois minime, ► **figure 2**). Les exportations britanniques étaient également en retrait par rapport au niveau de 2018. En France, l'écart était moindre, et dans les autres principaux pays de la zone euro, les exportations excédaient leur niveau de 2018.

En 2021, l'Union européenne a moins échangé avec le Royaume-Uni qu'en 2018, tandis que le commerce avec ses autres partenaires a augmenté

La dégradation en 2021 des échanges entre le Royaume-Uni et l'UE, par rapport à leur niveau d'avant la crise sanitaire, peut en partie résulter de ce que l'activité, dans l'UE comme au Royaume-Uni, n'était pas encore revenue à son niveau d'avant-crise. Cependant, dans le même temps, l'UE a augmenté ses échanges avec d'autres de ses principaux partenaires commerciaux. En fin d'année, les échanges de biens avec les États-Unis ont ainsi rattrapé leur niveau de 2018 (► **figure 3**). Les importations en provenance de Chine, par ailleurs, ont nettement augmenté pendant la crise sanitaire, tirées notamment par les biens de santé et les biens d'équipement liés à la pandémie (télétravail, etc.). En revanche, les échanges avec le Royaume-Uni restaient

► 2. Écarts des échanges au quatrième trimestre 2021, par rapport au niveau moyen de 2018

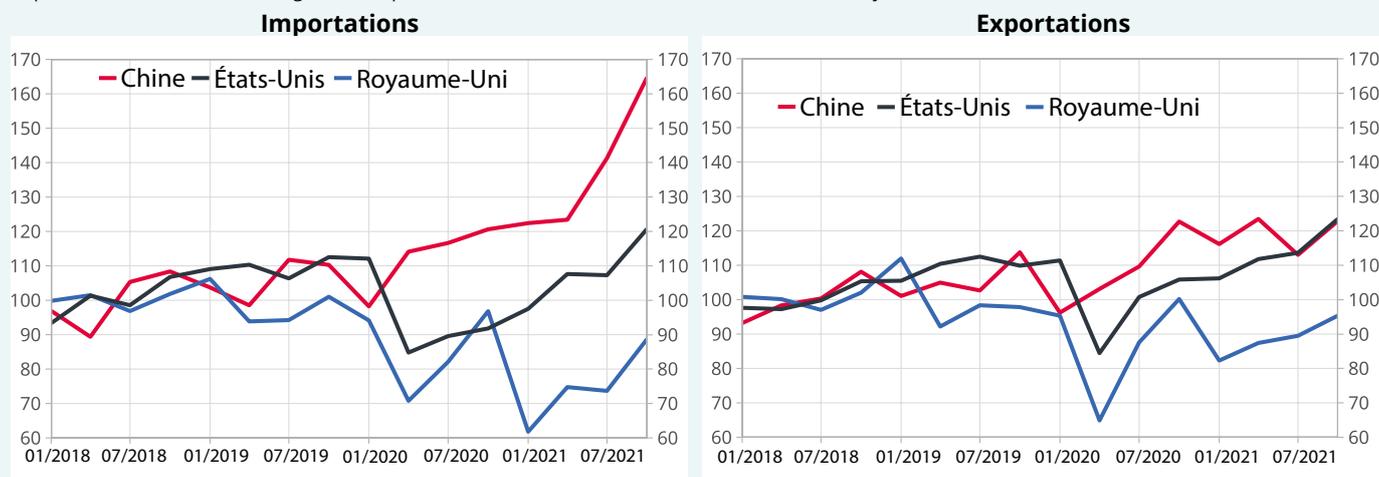
en %

	Allemagne	France	Espagne	Italie	Royaume-Uni
Importations	+5,4	-0,4	+3,4	+4,7	-6,8
Exportations	+2,4	-4,5	+2,4	+2,7	-7,0

Source : Destatis, Insee, INS, Istat, ONS

► 3. Les échanges de biens européens avec le Royaume-Uni ont diminué depuis 2018, alors qu'ils ont augmenté pour les autres principaux partenaires commerciaux

Importations de biens de l'UE (à gauche), exportations de biens de l'UE (à droite), en base 100 = moyenne 2018, données CVS en valeur



Note : on considère ici les échanges de biens (données trimestrielles), du point de vue de l'Union européenne.

Lecture : en décembre 2021, les importations européennes de biens en provenance du Royaume-Uni étaient inférieures de 11 % à leur niveau moyen de 2018.

Source : Eurostat

Conjoncture internationale

fin 2021 encore bien en deçà de leur niveau d'avant la crise sanitaire. Les importations en provenance du Royaume-Uni semblent avoir été plus affectées que les exportations vers ce pays. Cela peut éventuellement s'expliquer par le fait que les douanes britanniques n'ont pas encore mis en place l'intégralité des contrôles aux frontières s'appliquant aux biens en provenance du marché unique. En revanche, l'UE n'a pas appliqué de dérogation et met en œuvre l'ensemble des contrôles aux frontières prévus par l'accord de commerce et de coopération, depuis son entrée en vigueur.

Les échanges bilatéraux entre le Royaume-Uni et ses partenaires européens n'ont pas baissé dans les mêmes proportions selon les pays

Entre 2018 et 2021, les échanges de biens entre le Royaume-Uni et ses différents partenaires européens ont baissé dans des proportions variables selon les pays. Du côté des principaux pays de la zone euro, et s'agissant des exportations de biens à destination du Royaume-Uni, c'est en Allemagne et en France qu'elles ont le plus diminué : entre 2018 et 2021, la baisse atteint -18,6 % outre-Rhin, -14,1 % en France, contre -10,7 % en moyenne pour l'ensemble de l'UE (► **figure 4**). Le net recul des exportations de biens allemands s'explique principalement par une forte contribution des machines et équipements de transport (-13,9 points), en lien avec les difficultés que connaît le secteur automobile allemand

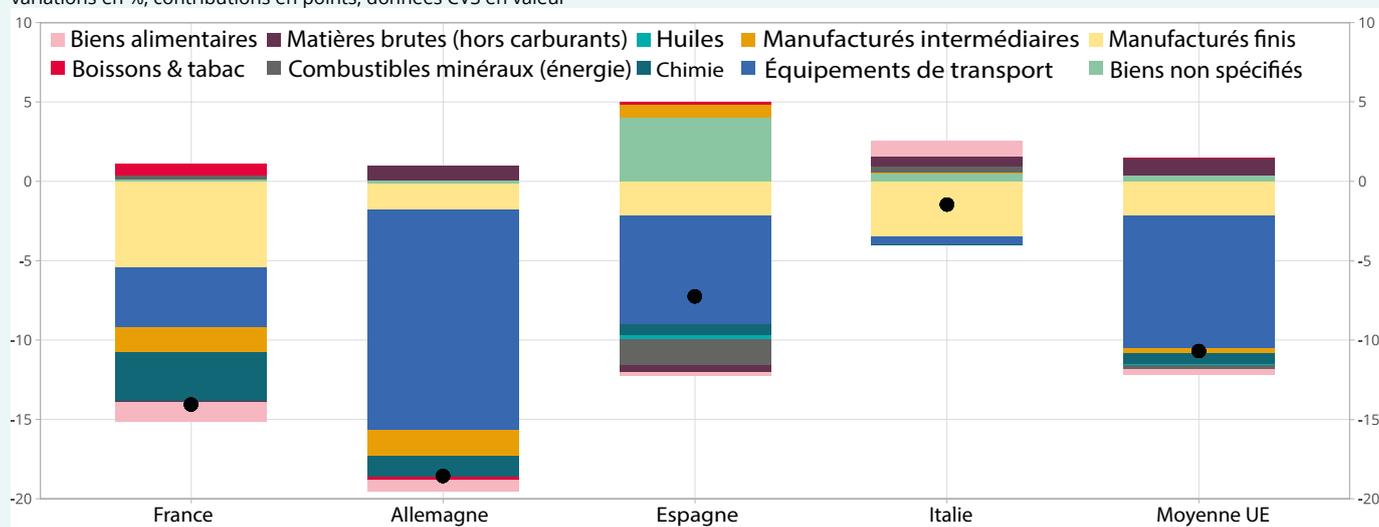
depuis 2019. Ce secteur représentait plus de la moitié des exportations allemandes de biens vers le Royaume-Uni en 2018. En France, la baisse des exportations depuis le *Brexit* est répartie de façon plus homogène entre les produits de la nomenclature considérée³, mais ce sont en majorité des biens manufacturés, notamment les produits finis, qui y contribuent. En moyenne, dans l'ensemble des pays de l'UE, les équipements de transport restent la catégorie de biens qui contribue le plus à la baisse des exports entre 2018 et 2021. Ce n'est toutefois pas le cas pour l'Italie, où les exportations de biens vers le Royaume-Uni étaient proches de leur niveau pré-*Brexit* en 2021 (-1,5 %).

S'agissant des importations européennes en provenance du Royaume-Uni, le recul entre 2018 et 2021 s'est situé entre -13,5 % pour la France et -36,2 % en Espagne (► **figure 5**). La France est ainsi le pays où les importations en provenance du Royaume-Uni ont le moins baissé, relativement aux autres principaux pays de la zone euro, et à la moyenne des pays de l'UE. Les produits alimentaires constituent l'une des contributions à ces différences : l'économie française en a augmenté ses importations en provenance du Royaume-Uni, alors qu'elles ont diminué pour les autres principaux pays de la zone euro. Cette spécificité française provient notamment d'une forte hausse d'importations de poissons britanniques depuis début 2021. Par ailleurs, les importations françaises de produits

³ La nomenclature Classification Type pour le Commerce International (CTCI) distingue les biens « manufacturés » des biens « manufacturés divers », qu'on appelle ici respectivement « manufacturés intermédiaires » (en ce qu'ils contiennent des produits intermédiaires comme le papier, fer et acier...) et « manufacturés finis » (en ce qu'ils contiennent des produits de consommation comme les vêtements, les meubles...).

► 4. Entre 2018 et 2021, les exportations de biens vers le Royaume-Uni ont fortement baissé en France et en Allemagne, comparativement au reste de l'Union européenne

variations en %, contributions en points, données CVS en valeur



Note : on considère ici les exportations de biens en valeur à destination du Royaume-Uni (données annuelles). Lecture : en 2021, les exportations de biens français à destination du Royaume-Uni étaient inférieures de 14,6 % à leur niveau de 2018. Les biens alimentaires ont contribué à cette baisse à hauteur de -1,2 point.

Source : Eurostat

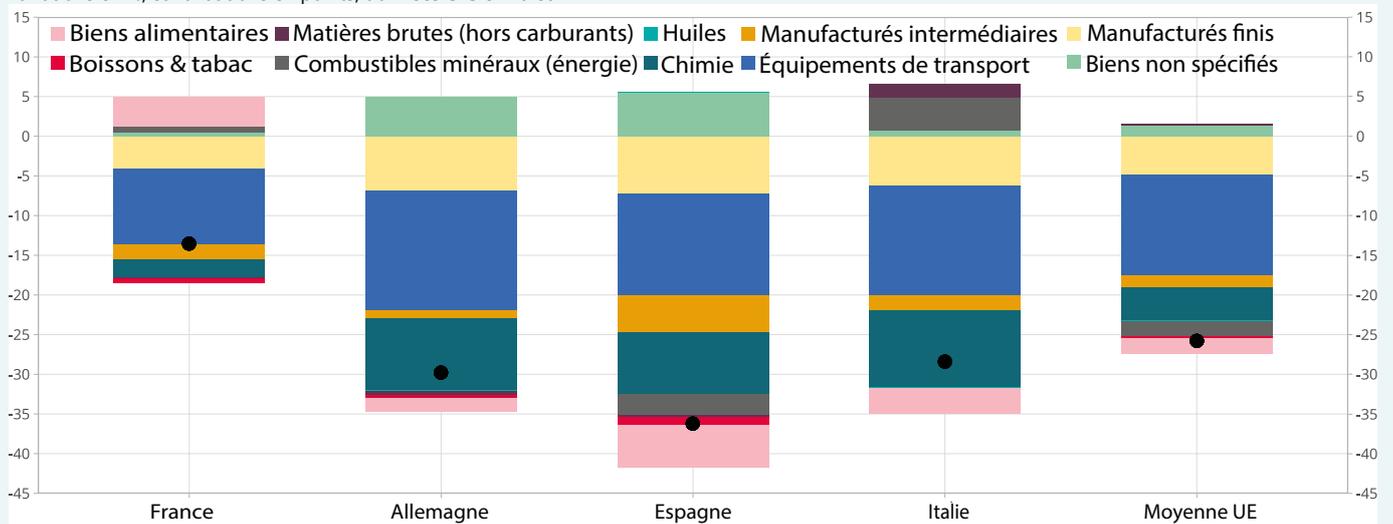
chimiques britanniques ont moins baissé qu'ailleurs en Europe entre 2018 et 2021. Dans l'ensemble des pays européens, en moyenne, ce sont les machines et équipements de transport qui ont le plus contribué au recul des importations en provenance du Royaume-

Uni. L'importante contribution de ce type de produit découle à la fois de son fort poids dans les importations européennes de biens britanniques (35 %), et de flux intrants particulièrement dégradés en 2021 par rapport à 2018 (-37 %). ●

David Fath

► 5. Entre 2018 et 2021, les importations de biens britanniques ont moins baissé en France que dans les autres principaux pays de la zone euro

variations en %, contributions en points, données CVS en valeur



Note : on considère ici les importations de biens en provenance du Royaume-Uni (données annuelles).

Lecture : en 2021, en Allemagne, les importations de biens en provenance du Royaume-Uni étaient inférieures de 29,8 % à leur niveau de 2018. Les biens alimentaires ont contribué à cette baisse à hauteur de -1,8 point.

Source : Eurostat

Bibliographie

British Chambers of Commerce (2022), « BCC Reaseach finds little love for EU trade deal » (Press Release), février 2022.

Insee (2021), « Le Brexit a provoqué des comportements de stockage de la part des entreprises britanniques fin 2020, puis une probable contraction des échanges début 2021 », *Note de conjoncture*, mars 2021. ●

États-Unis

Pour la première fois depuis le deuxième trimestre 2020, l'activité américaine a reculé (-0,4 % au premier trimestre 2022). Cependant, ce recul du PIB ne semble pas remettre en cause la solidité de l'économie domestique (contribution de la demande intérieure à l'évolution du PIB de +0,7 point), puisqu'il est essentiellement lié à la contribution des échanges extérieurs (-0,8 point, ► **figure 1**) : les exportations ont reculé de 1,4 % au premier trimestre dans le contexte d'une consommation mondiale morose tandis que les importations augmentaient de 4,3 %, à nouveau soutenues par le dynamisme de la demande intérieure.

En effet, la consommation des ménages américains conserve sa vigueur malgré les difficultés (pic de la vague Omicron en début d'année et hausse des prix depuis plusieurs mois). Elle a ainsi maintenu son rythme de croissance au premier trimestre (+0,8 %, ► **figure 2** gauche), puis en avril (+0,7 % en variation mensuelle). Après le très fort dynamisme des achats de biens observé en 2020-2021, la croissance de la consommation est désormais portée par la consommation en services, moins affectés par la hausse de l'inflation que les biens (► **figure 2** droite).

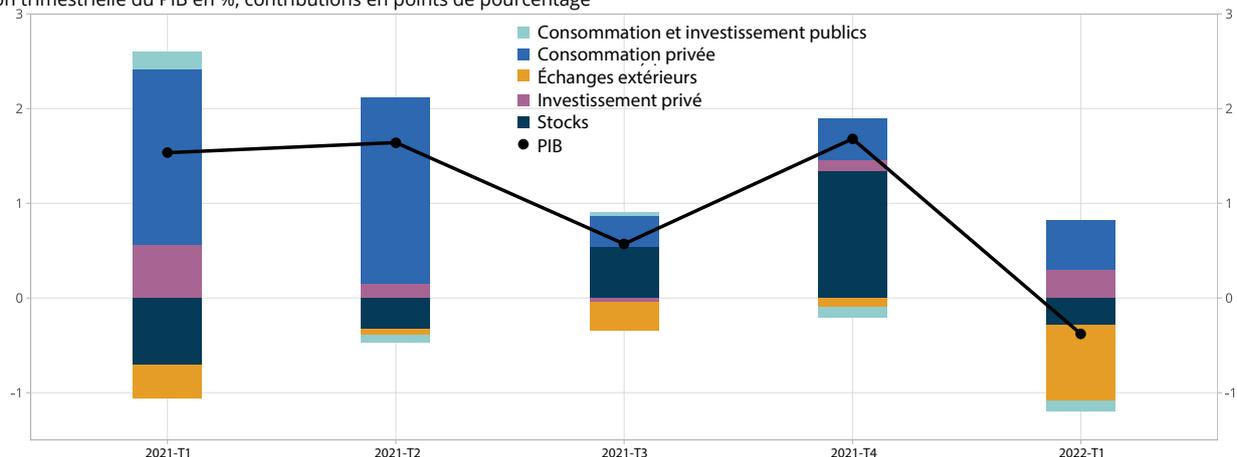
Trois éléments soutiennent la vigueur des dépenses de consommation. En premier lieu, les ménages utilisent une partie de l'épargne accumulée depuis deux ans : le taux d'épargne est ainsi tombé à 4,4 % en avril 2022, en dessous du niveau moyen d'avant-crise (7,6 % en 2019). D'autre part, le crédit à la consommation continue de croître, en particulier le crédit renouvelable (+13,1 % en glissement annuel en avril après +11,6 %, taux de croissance le plus rapide depuis 1997). Enfin, la progression des salaires permet d'atténuer la perte de pouvoir d'achat, sans toutefois la compenser (-0,8 % au premier trimestre, en recul pour le quatrième consécutif). La hausse des salaires concerne désormais un nombre croissant de secteurs et de niveaux de revenus (► **figure 3** gauche). Elle est liée notamment aux difficultés de recrutement rencontrées dans certains secteurs et au nombre important de démissions (4,4 millions en avril, +27 % par rapport à avril 2019). L'emploi, de son côté, est particulièrement dynamique (► **figure 3** droite), avec près de 2,5 millions de créations nettes entre janvier et mai et un taux de chômage revenu à son niveau d'avant-crise. La remontée du taux de participation au marché du travail (62,3 % en mai) devrait permettre d'atténuer les tensions sur le marché du travail en fin d'année.

L'inflation reste le principal point de vigilance pour l'économie américaine. Après un léger recul des prix en avril (+8,3 % sur un an), l'inflation est repartie à la hausse en mai (+8,6 %). De plus en plus de secteurs sont désormais concernés par de fortes hausses de prix : l'inflation des services hors énergie, habituellement peu volatile mais composante majeure de l'inflation totale, a atteint +5,2 % en mai (► **figure 2** droite). Une hausse durable des prix de cette composante empêcherait un reflux rapide de l'inflation au second semestre.

D'ici la fin de l'année, la persistance de l'inflation pourrait peser sur le dynamisme de la consommation privée, tandis que se poursuivrait le resserrement de la politique monétaire de la Fed (► **éclaircissement** Politiques monétaires). La hausse du coût du crédit qui en résulterait, à l'image du taux moyen d'emprunt à 30 ans passé de 2,9 % en janvier 2021 à 5,7 % mi-juin 2022, pourrait alors affecter l'investissement des ménages et des entreprises, mais aussi la consommation des ménages. Le marché immobilier montre à ce titre des premiers signes de ralentissement : les permis de construire et les mises en chantier ont nettement reculé en mai (respectivement -7,0 % et -14,4 %). Par ailleurs, les perturbations des chaînes d'approvisionnement liées aux confinements en Chine pourraient affecter l'appareil productif américain.

► 1. Le recul du PIB au premier trimestre 2022 résulte de la contribution du commerce extérieur

variation trimestrielle du PIB en %, contributions en points de pourcentage

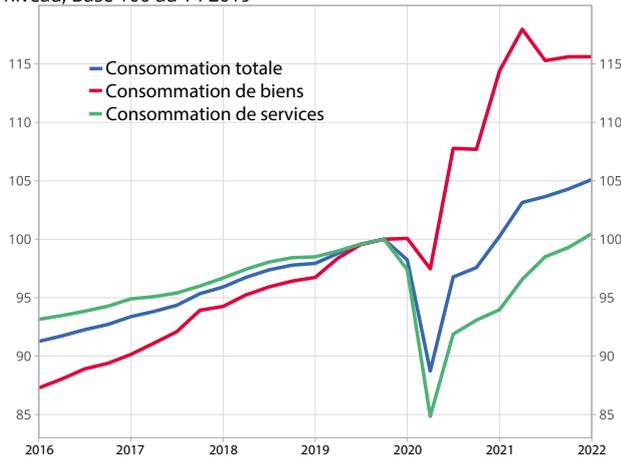


Source : Bureau of Economic Analysis

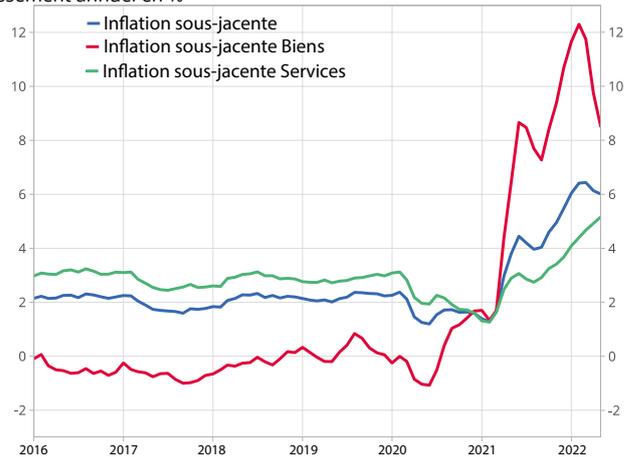
Dans ce contexte, le PIB des États-Unis rebondirait au deuxième trimestre et conserverait un rythme de croissance trimestriel autour de +0,5 % au second semestre. La croissance américaine resterait portée par la demande intérieure malgré le ralentissement attendu de cette dernière. Dans ce scénario, l'économie américaine croîtrait à un rythme de 2,5 % sur l'année, après 5,7 % en 2021. ●

► 2. La croissance de la consommation américaine est désormais portée par les services, dont les prix pourraient augmenter durablement

en niveau, Base 100 au T4 2019



glissement annuel en %



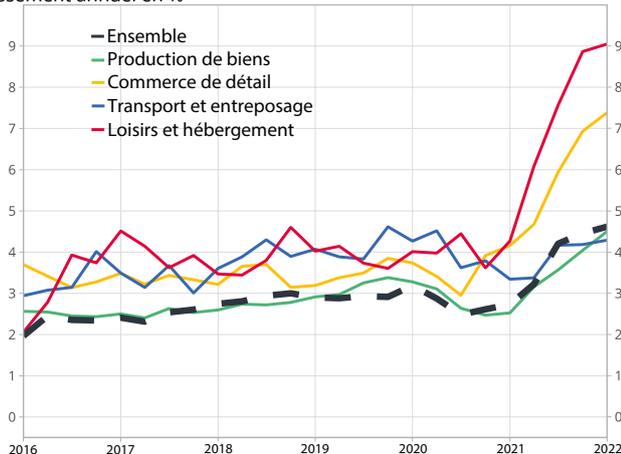
Lecture : le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation pour les biens hors alimentaire et énergétique (respectivement services hors énergétique) était en mai 2022 de +8,5 % (respectivement +5,2 %).

Source : Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics

► 3. Les salaires augmentent dans la majorité des secteurs, soutenus par le dynamisme du marché de l'emploi

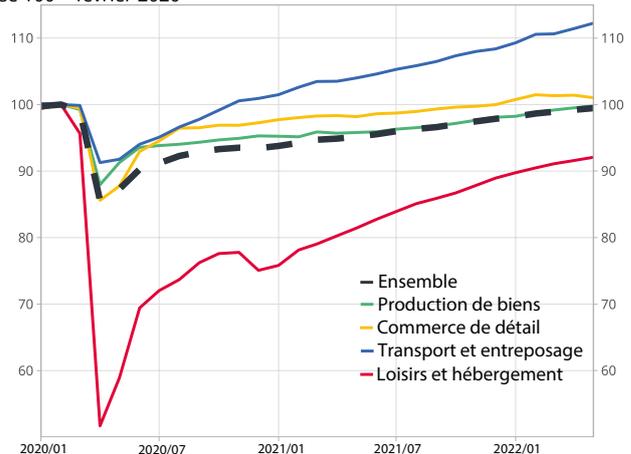
Indice des coût d'emploi (ECI) pour les salaires

glissement annuel en %



Niveau d'emploi

base 100 = février 2020



Note : l'indice des coûts d'emploi considère la structure de l'emploi constante et donc n'est pas soumis aux effets de composition au contraire des salaires horaires. Il a progressé de 4,6 % sur un an au premier trimestre 2022 (contre une moyenne légèrement en dessous de 3 % entre 2016 et 2019) à un rythme plus faible que l'inflation.

Dernier point : premier trimestre 2022 pour l'ECI et mai 2022 pour le niveau d'emploi.

Source : Bureau of Labor Statistics

Chine

En Chine, l'activité économique au premier semestre 2022 porte à nouveau l'empreinte de l'épidémie de Covid-19. Le PIB chinois a certes accéléré au premier trimestre (+4,9 % en glissement annuel, après +4,1 % au quatrième trimestre 2021), surtout du fait des mois de janvier et février, mais des signes de ralentissement sont apparus dès le mois de mars, et se sont accentués au deuxième trimestre.

En effet, en réponse à une nouvelle vague de Covid-19, des mesures très strictes de confinement ont été instaurées dans de nombreuses villes chinoises, en particulier à Shanghai aux mois d'avril et mai. La stratégie « zéro-Covid » a ainsi imposé un arrêt quasi complet à la mégalopole, à la fois centre industriel majeur du pays et plus grand port du monde en tonnage. Elle a également grandement perturbé le trafic autoroutier, ferroviaire et aérien, et donc les chaînes d'approvisionnement du pays. En conséquence, la production industrielle, dynamique les mois précédents (► **figure 1**), a nettement reculé en avril (-2,9 % sur un an, après +5,0 % en mars), marquée notamment par l'effondrement de la production automobile (-42 % sur un an, après 0 %). En mai, l'assouplissement de certaines restrictions, notamment pour quelques entreprises à Shanghai, a permis un léger rebond de la production industrielle (+0,6 % sur un an). De même, les exportations chinoises de biens, qui s'étaient fortement repliées en avril (-8,4 % en glissement annuel ajusté de l'évolution des prix¹) ont rebondi au mois de mai (+6,3 %) grâce à l'amélioration des perturbations logistiques.

Les restrictions sanitaires ont aussi affecté les ménages, pesant largement sur la consommation : en avril, les ventes au détail ont reculé de 11,1 % sur un an (après -3,5 % en mars) et sont restées dégradées en mai (-6,7 %). De même, le secteur immobilier, dont l'activité avait déjà été ralentie ces derniers mois par le renforcement des mesures prudentielles décidées par les autorités, a subi les conséquences des confinements, aussi bien du côté des transactions immobilières que des mises en chantier (► **figure 2**). Pour tenter de relancer ce secteur important pour la croissance chinoise, les autorités ont adopté depuis 2021 une politique monétaire plus accommodante, dont une réduction, en mai, du taux de référence pour les emprunts immobiliers à 5 ans.

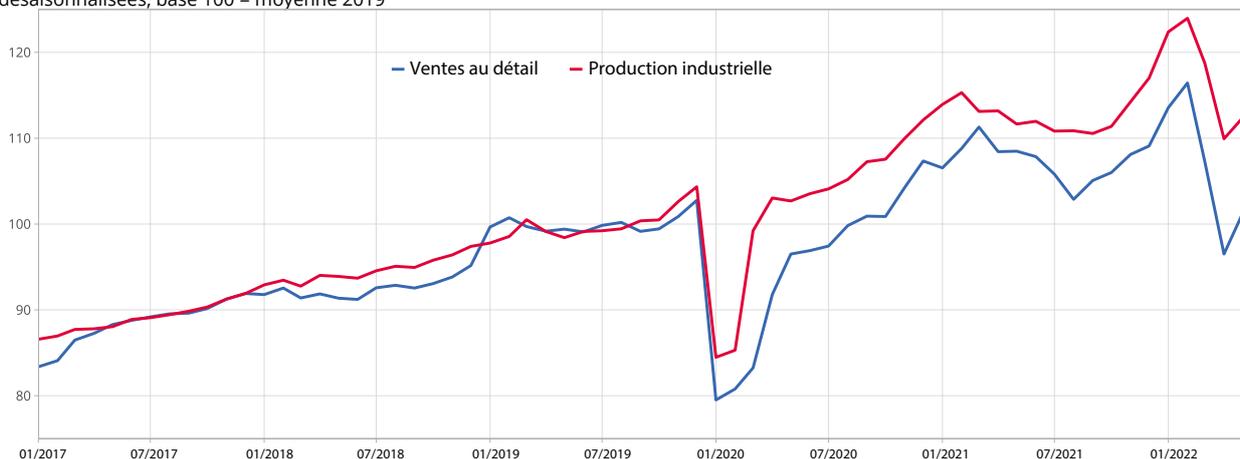
Les coûts logistiques engendrés par les mesures de confinement ont par ailleurs contribué à la hausse des prix alimentaires (+2,3 % et +1,9 % sur un an en mai et avril respectivement, après -1,5 % en mars), dont il a résulté une hausse de l'inflation (+2,1 % sur un an en avril et mai après +1,5 % en mars). L'inflation sous-jacente reste cependant faible (+0,9 % en mai) et avait même légèrement reculé en avril (-0,2 point). Les prix à la production demeurent quant à eux en hausse (+6,4 % sur un an en mai) mais en net ralentissement (-1,6 point entre avril et mai) depuis le mois d'octobre où leur progression sur un an avait atteint +13,5 %.

Malgré l'annonce d'une reprise progressive de l'activité à Shanghai et la levée des restrictions au mois de juin, l'activité chinoise resterait fortement affectée par les mesures sanitaires et se contracterait au deuxième trimestre. Les chaînes de valeur mondiales seraient encore très perturbées au cours de ce trimestre, ce qui renforcerait les difficultés d'approvisionnement des pays occidentaux. L'activité chinoise pourrait ensuite connaître une reprise vigoureuse au second semestre, sous l'hypothèse de levée de la majorité des restrictions sanitaires. ●

¹ Évolution des montants nominaux déflatés par un indice des prix des exportations chinoises fournies par le Centraal Planbureau (CPB) prolongé à son niveau de mars 2022.

► 1. Les restrictions sanitaires ont provoqué un fort recul des indicateurs conjoncturels

séries désaisonnalisées, base 100 = moyenne 2019

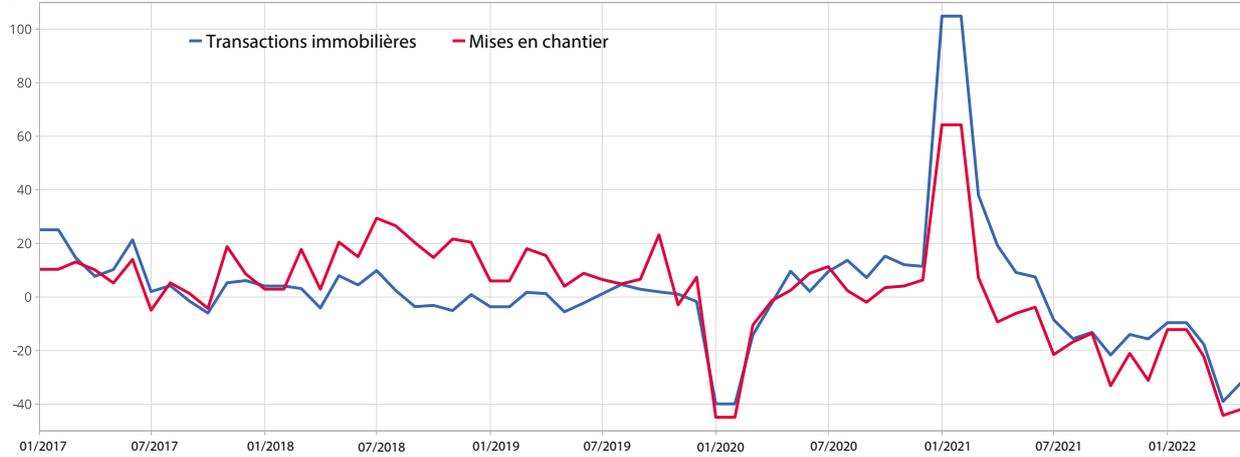


Note : dernier point : mai 2022

Source : NBSC, calculs Insee

► 2. Les difficultés du secteur immobilier ont été amplifiées par les restrictions sanitaires

glissement annuel en %



Note : dernier point : mai 2022

Source : NBSC, calculs Insee