

La hausse des cours des matières premières, un déterminant de l'inflation en 2021

Dans un contexte de reprise économique mondiale, l'inflation rebondirait nettement en 2021, à +1,5 % en moyenne annuelle contre +0,5 % en 2020 et 1,1 % en 2019. Ce net rebond proviendrait notamment de celui des prix des produits énergétiques : en 2020, ils avaient fortement diminué avec le ralentissement de l'économie mondiale, tandis qu'en 2021 les prix des produits énergétiques, et en particulier du Brent, ont rejoint un niveau comparable à celui d'avant-crise. Au premier trimestre 2021, le cours de Brent et les cours des matières premières alimentaires (maïs, soja, blé) et industrielles ont nettement augmenté, en raison d'une demande soutenue liée à la reprise économique mondiale. La hausse de ces cours contribuerait à l'accélération d'ensemble des prix à la consommation tout au long de l'année, de 0,4 point pour l'énergie, 0,3 point pour les matières premières industrielles et 0,1 point pour l'alimentaire. Par ailleurs, les enquêtes de conjoncture ne suggèrent pas à ce stade d'effets de second tour, même si des accélérations salariales sont envisageables dans certains sous-secteurs de l'industrie.

En 2021, la hausse de l'inflation proviendrait en partie du contrecoup des mouvements de prix singuliers de 2020

En 2021, l'inflation mensuelle, estimée et prévue, présente des mouvements haussiers dont une partie provient des évolutions atypiques des prix en 2020. En effet, l'inflation mensuelle est usuellement exprimée en glissement annuel, c'est-à-dire à travers le rapport entre le niveau des prix un mois donné et le niveau ce même mois mais un an plus tôt. Pour mieux comprendre l'évolution de l'inflation en 2021, on considère l'inflation qui aurait été observée (ou prévue) si les prix avaient évolué en 2021 selon une évolution moyenne (inflation appelée dans la suite « inflation contrefactuelle » et reflétant d'une part l'évolution tendancielle des prix mais aussi le contrecoup des évolutions atypiques des prix en 2020). La différence entre l'inflation observée/prévue en 2021 et cette inflation contrefactuelle reflète alors les évolutions de prix propres à 2021 (« effets propres à 2021 », ► [encadré](#)).

En 2021, l'inflation contrefactuelle représente une part importante de l'inflation d'ensemble (0,9 point pour une inflation d'ensemble prévue en moyenne à 1,5 % sur un an en 2021). Elle augmente mécaniquement sur les premiers mois de 2021, passant à 0,1 % sur un an en janvier à 1,2 % en mai, puis se maintient globalement au-dessus de 1,0 % jusqu'à décembre (► [figure 1](#)).

La progression de cette inflation, début 2021, provient notamment des prix de l'énergie, du fait de la chute des cours du pétrole au printemps 2020 : l'effet de base lié aux prix de l'énergie joue donc positivement sur l'inflation à partir d'avril 2021, s'amplifie en mai et reste notable jusqu'à décembre. Au total, il contribue à hauteur de 0,2 point à l'inflation en 2021.

Les prix des services constituent l'autre déterminant principal de l'inflation contrefactuelle, contribuant pour 0,5 point à l'inflation d'ensemble sur l'année : en raison de la crise sanitaire et des mesures de restrictions, les prix de certains services – notamment des services de transport – avaient connu des évolutions de prix mensuelles inhabituelles, moins fortes qu'à l'accoutumée.

Méthodologie

Un indice contrefactuel a été élaboré afin de mettre en évidence les différentes composantes de l'inflation en 2021, pour identifier les évolutions des prix propres à 2021.

En premier lieu, une inflation contrefactuelle est construite en faisant évoluer les prix à la consommation en 2021 selon leurs variations mensuelles moyennes des années passées (2014-2019). Il s'agit donc d'une situation où les prix suivraient sur 2021 leur saisonnalité et leur tendance moyennes : le glissement annuel associé simule donc l'inflation de 2021 telle qu'elle aurait été si l'année 2021 avait connu des évolutions de prix « normales ». Au-delà de refléter l'évolution tendancielle des prix, cette inflation contrefactuelle intègre également les conséquences des évolutions atypiques de prix en 2020 (« effet de base ») mais également d'autres effets tels que les effets de changement de pondérations de l'IPC et ceux d'un retour à une saisonnalité de prix habituelle.

La différence entre cette inflation « contrefactuelle » et les évolutions de l'indice des prix à la consommation (observé jusqu'en juin dans sa version provisoire, puis prévu à partir de juillet) est ensuite définie comme l'inflation « propre à 2021 » et rend compte des évolutions de prix dont les causes sont spécifiques à 2021. ●

Conjoncture française

Les prix des produits alimentaires jouent positivement eux aussi sur l'inflation contrefactuelle mais de façon plus modérée (contribution de +0,1 point à l'inflation sur l'année). Ils jouent par ailleurs négativement en avril et mai : à cette période en 2020, les prix des produits alimentaires avaient accéléré en raison des difficultés d'approvisionnement liées au premier confinement et de la forte demande des ménages. Enfin, le prix du tabac joue positivement sur l'inflation contrefactuelle (+0,2 point en moyenne sur l'année) mais sa contribution se réduit au fil des mois, avec la fin des revalorisations biennuelles, en mars et novembre, du prix du paquet de cigarettes.

De leur côté, les produits manufacturés jouent négativement sur l'inflation contrefactuelle : en particulier, du fait du décalage des soldes d'été, le prix des biens concernés a moins baissé en juillet 2020 qu'à l'accoutumée, entraînant une baisse de l'inflation contrefactuelle en juillet 2021.

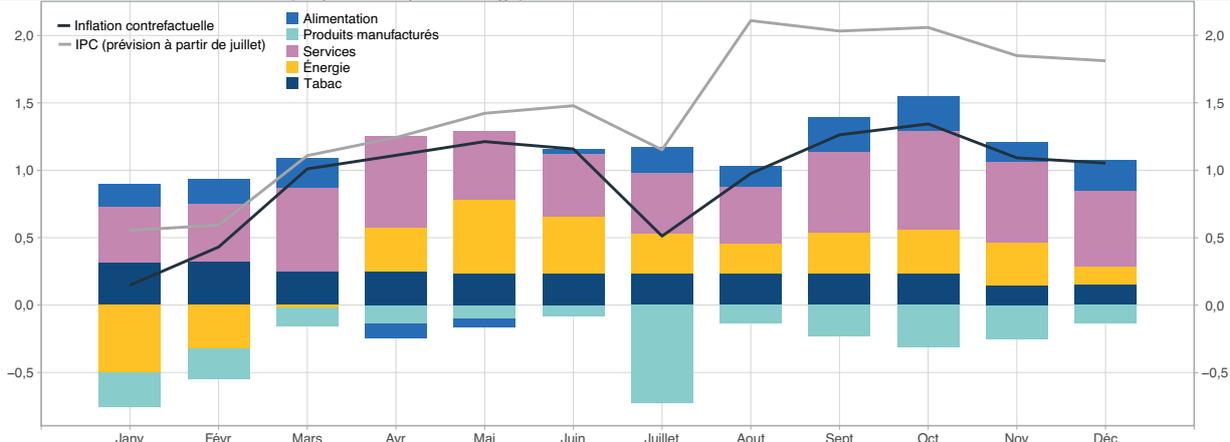
La conjoncture spécifique de l'année 2021 contribuerait à hauteur de 0,6 point à l'inflation totale

En moyenne annuelle, l'inflation contrefactuelle serait inférieure de 0,6 point à l'indice des prix à la consommation publié puis prévu (à partir de juin 2021). Cette différence correspond aux mouvements inflationnistes propres à 2021 et à leur effet sur l'indice des prix à la consommation, notamment dans nos prévisions (► **figure 2**). La part de l'inflation expliquée par ces mouvements spécifiques à 2021 serait nettement plus faible que celle liée à l'inflation contrefactuelle. Néanmoins, après une hausse ponctuelle en janvier (liée au décalage des soldes d'hiver), elle présenterait jusqu'en août une dynamique globalement croissante, avant de diminuer légèrement par la suite.

Le déterminant principal des effets propres à 2021 serait le prix de l'énergie, du fait de la hausse constante

► 1. Inflation d'ensemble prévue en 2021, inflation « contrefactuelle » et contributions à cette dernière

glissement annuel en % et contributions (en points de pourcentage) à l'inflation contrefactuelle

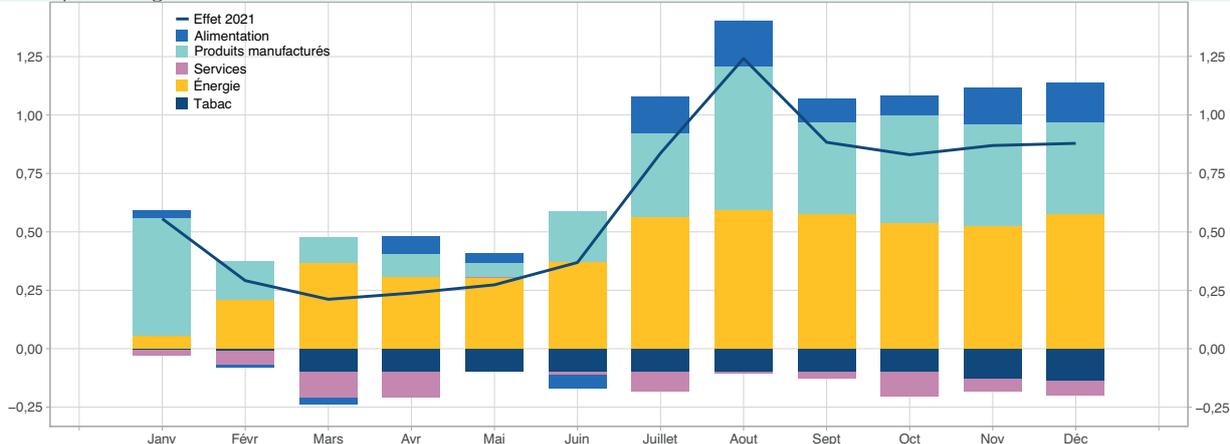


Lecture : en avril 2021, l'inflation d'ensemble s'est située à 1,2 % sur un an. L'inflation contrefactuelle, c'est-à-dire l'inflation telle quelle aurait été en 2021 si les prix avaient évolué similairement aux années passées (2014-2019), s'est située 1,1 %. Les prix de l'énergie contribuent pour 0,3 point à cette inflation contrefactuelle.

Source : Insee

► 2. Effets propres à 2021 et leurs contributions

en points de pourcentage de l'inflation d'ensemble



Lecture : en avril 2021, les effets propres à 2021 contribuent de 0,2 point de l'inflation d'ensemble. Les prix de l'énergie y ont contribué pour 0,3 point et le prix du tabac pour -0,1 point.

Source : Insee

du cours du Brent depuis le début de l'année 2021. Les prix de l'énergie contribueraient ainsi en moyenne pour 0,4 point aux effets propres à 2021 (► **figure 3**), sous l'hypothèse notamment d'une stabilisation des cours du pétrole et des matières premières au second semestre.

Les prix des produits manufacturés en 2021 soutiendraient l'inflation à hauteur de 0,3 point en moyenne. L'autre déterminant serait le prix des produits alimentaires, qui contribueraient positivement à l'inflation tout au long de l'année 2021, de 0,1 point en moyenne, principalement en lien avec la hausse des cours des matières premières alimentaires. Enfin, les prix des services et du tabac auraient des effets propres à 2021 négatifs, de -0,1 point chacun en moyenne.

Les hausses de prix des matières premières contribueraient pour 0,7 point à l'inflation en 2021

Parmi les facteurs à l'origine des mouvements inflationnistes propres à 2021 figurent les hausses récentes des prix des matières premières, qu'elles soient énergétiques, alimentaires ou industrielles. À court terme, la transmission de ces hausses de prix aux prix à la consommation peut passer par plusieurs canaux : transmission directe d'une part, lorsque la hausse de prix touche un produit directement consommé par les ménages ; indirecte d'autre part,

lorsqu'elle touche un intrant de production des entreprises, conduisant alors à une hausse des coûts de production et une possible répercussion sur les prix de ventes. Si ces canaux peuvent se cumuler, leurs délais de transmission ne sont pas les mêmes : la transmission directe est plus rapide que la transmission indirecte, laquelle dépend de la capacité des entreprises à, par exemple, compresser leurs marges.

S'agissant de la hausse du cours du Brent, de 46 % entre janvier et juin 2021, sa transmission aux prix à la consommation des produits énergétiques serait quasi immédiate et aurait donc joué pleinement au cours du premier semestre 2021. De façon plus lente, elle se diffuserait également aux autres secteurs (alimentation, industrie) via l'augmentation des prix de production, laquelle se transmettrait ensuite aux prix à la consommation tout au long de l'année 2021. Ainsi, la hausse du Brent depuis fin 2020 affecterait l'inflation d'ensemble en 2021 à hauteur de 0,4 point de pourcentage : l'inflation de 2021 résultant des évolutions des prix de l'énergie propres à 2021, vue précédemment, s'expliquerait donc quasi intégralement par la hausse du cours du Brent.

Les cours des céréales (soja, maïs, blé) et plus généralement des matières premières alimentaires ont également augmenté au premier trimestre (► **figure 4**)

► 3. Décomposition de l'inflation en 2021

en % pour l'inflation d'ensemble, en point de pourcentage sinon

	prévue	contrefactuelle	effet 2021
Inflation d'ensemble en 2021	1,5	0,9	0,6
Alimentation	0,2	0,1	0,1
Tabac	0,1	0,2	-0,1
Produits manufacturés	0,1	-0,2	0,3
Énergie	0,6	0,2	0,4
Services	0,5	0,5	-0,1

N.B : par effet d'arrondi, la somme des contributions peut légèrement différer du total.

Source : Insee

► 4. Évolution des cours des principales matières premières entre le 4^e trimestre 2020 et le 2^e trimestre 2021

Matières premières	Hausse par rapport au T4 2020	Causes
Pétrole	46%	Demande plus importante en lien avec la reprise économique
Matières premières alimentaires	21%	
Blé	28%	Offre affaiblie par les conditions climatiques
Soja	22%	Spéculation sur les prix des céréales et demande soutenue
Maïs	9%	Retard dans le semis au Brésil et inquiétudes sur les récoltes
Matières premières industrielles	18%	
Fer	24%	Climat défavorable dans les pays producteurs et anticipation de la demande future
Cuivre	17%	Demande chinoise, faiblesse du dollar et anticipation de la demande future
Palladium	8%	Rebond des ventes de véhicules

Source : Insee

Conjoncture française

et continueraient d'évoluer à des niveaux hauts au deuxième trimestre. La modélisation économétrique (modèle à correction d'erreurs) de la formation des prix des produits alimentaires le long de la chaîne de production (production agricole, production agro-alimentaire, consommateur) suggère une période de transmission de deux à trois trimestres entre les prix des matières premières et les prix à la consommation (► figure 5). La hausse des matières premières se diffuse au bout d'un trimestre aux prix de production agricoles puis elle est transmise aux prix de production agro-alimentaire après un trimestre environ également. Enfin, un trimestre est nécessaire pour que la hausse se transmette finalement aux prix à la consommation. Ainsi, en 2021, la hausse des cours des matières premières alimentaires au premier semestre affecterait surtout les prix de consommation du second semestre : elle contribuerait sur l'année pour 0,1 point à l'inflation d'ensemble. Là aussi, l'inflation 2021 issue des évolutions des prix alimentaires propres à 2021 résulterait donc essentiellement de la hausse des cours des matières premières alimentaires.

Enfin, les cours des matières premières industrielles ont également augmenté au premier trimestre, de 8,3 % par rapport au dernier trimestre 2020, et soutiendraient l'inflation d'ensemble à hauteur de 0,2 point en 2021. La chaîne de production répercute progressivement les hausses de prix des matières

premières, ce qui induit des délais de transmission entre 2 et 3 trimestres. L'effet de la hausse récente des cours pourrait donc être notable au second semestre sur l'indice des prix à la consommation.

À ce stade, il n'y a pas d'indicateur tangible sur d'éventuels « effets de second tour » au niveau macroéconomique

Au-delà des effets de court terme abordés précédemment, de plus larges effets de diffusion peuvent apparaître à terme (dits « effets de second tour »). La hausse des prix de consommation peut conduire des revalorisations salariales, augmentant à leur tour les coûts de production et par conséquent les prix de consommation, et ce pour l'ensemble des produits (« boucle prix-salaires »).

Cependant, cette boucle prix-salaires ne semble pas s'enclencher pour le moment, au niveau global. Les enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière montrent certes, depuis le début de l'année, une augmentation sensible du solde d'opinion relatif aux perspectives générales de prix, cohérente avec la hausse prévue de l'indice des prix à la consommation (► figure 6). Néanmoins, dans l'enquête trimestrielle auprès des entreprises de l'industrie manufacturière, le solde d'opinion quant aux perspectives générales de salaires – qui apparaît jusqu'en 2019 relativement bien

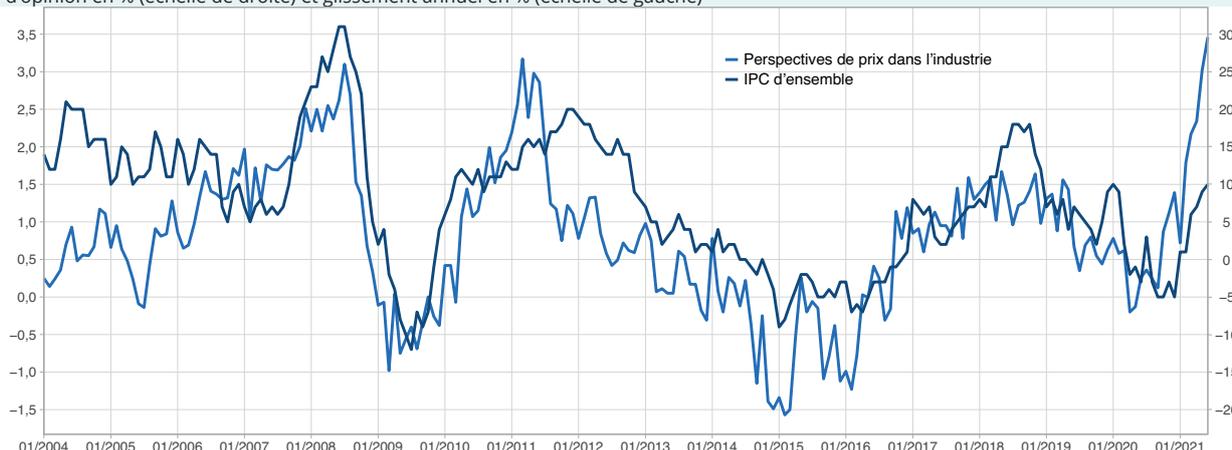
► 5. Délais de transmission estimés et effets de la hausse des cours de matières premières sur les prix à la consommation

	Délai de transmission aux prix à la consommation	Impact sur l'inflation d'ensemble
Pétrole (Brent)	Quasi immédiat	0,4 point
Matières premières alimentaires	2 à 3 trimestres	0,1 point
Matières premières industrielles	2 à 3 trimestres	0,2 point

Source : Insee

► 6. Indice d'ensemble des prix à la consommation et solde d'opinion sur les perspectives générales des prix industriels

solde d'opinion en % (échelle de droite) et glissement annuel en % (échelle de gauche)



Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie

corrélé à l'indice de coût du travail (salaires seuls)¹ – ne montre qu'un timide rebond en avril 2021, restant nettement en deçà de son niveau d'avant-crise (► **figure 7**). Le déficit d'activité par rapport au niveau tendanciel pré-crise et le niveau relativement élevé du chômage peuvent effet expliquer que les pressions à la hausse sur les prix de production et de consommation ne se traduisent pas, du moins à court terme, par une accélération des salaires.

Par sous-secteurs, peu de différences apparaissent à ce stade (► **figure 8**). Les soldes d'opinion sur les perspectives générales des salaires restent

dans chaque sous-secteur inférieurs à leur niveau moyen de la période 2010-2019, malgré un rebond par rapport au point bas du deuxième trimestre 2020. Certains sous-secteurs font face à une forte demande, à des difficultés d'approvisionnement mais aussi parfois à une résurgence, modeste à ce stade, des difficultés de recrutement, lesquelles restent toutefois moins nombreuses qu'avant la crise sanitaire (► **figure 9**). L'évolution de ces différents indicateurs sera suivie attentivement, au cours des prochains trimestres, dans les enquêtes de conjoncture. ●

¹ L'indice du coût du travail – salaires seuls (ICT – salaires seuls) est conceptuellement proche du salaire moyen par tête (SMPT) du secteur marchand des Comptes trimestriels. Les deux indicateurs recouvrent l'ensemble de la masse salariale, l'ICT – salaires seuls rapportant cette masse salariale à un volume horaire de travail alors que le SMPT le rapporte à un effectif salarié.

Guillaume Arion

► 7. Indice de coût du travail (ICT)- salaires seuls – Industrie manufacturière et solde d'opinion sur les perspectives générales des salaires, dans l'industrie manufacturière

solde d'opinion en % (échelle de gauche) et glissement annuel en % (échelle de droite)

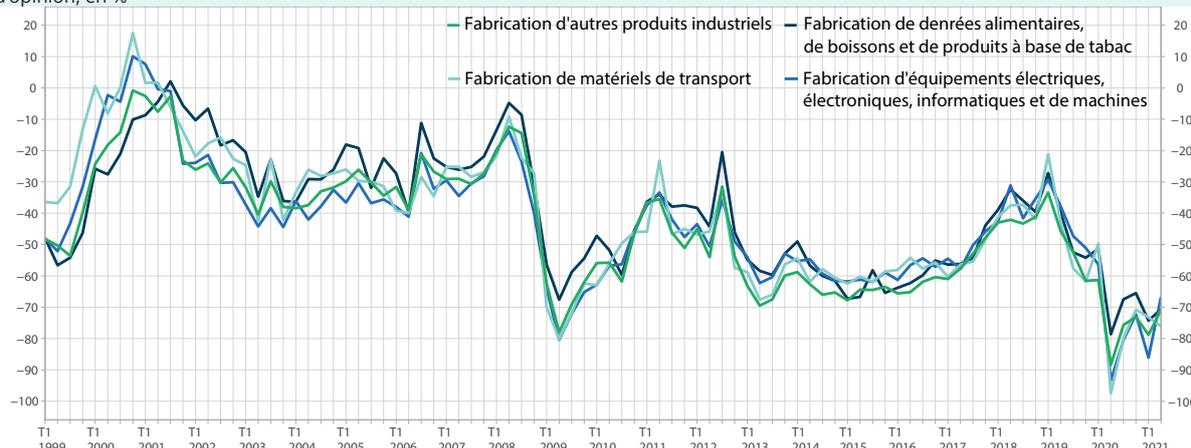


Lecture : la question relative aux salaires est posée uniquement dans l'enquête de conjoncture dans l'industrie.

Source : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie

► 8. Solde d'opinion sur les perspectives générales des salaires dans différents sous-secteurs industriels

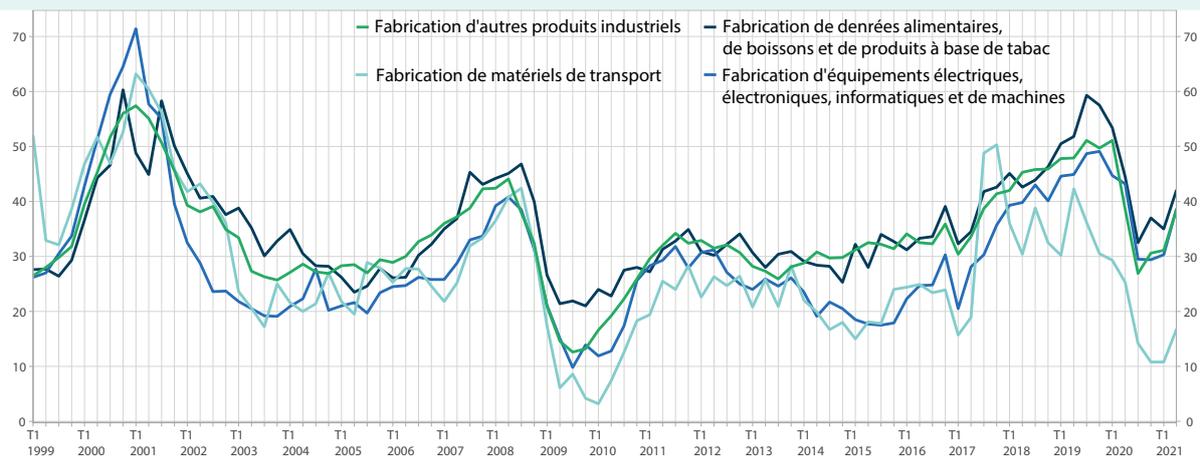
solde d'opinion, en %



Source : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie

► 9. Entreprises concernées par des difficultés de recrutement dans différents sous-secteurs industriels

en %



Source : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie