

Investissement des entreprises

L'investissement des entreprises non financières (ENF) a progressé à un rythme régulier au quatrième trimestre 2020 (+1,2 %) et au premier trimestre 2021 (+1,0 %), porté notamment par l'investissement en services. Il se situait au premier trimestre 2021 seulement 1 % en deçà de son niveau du dernier trimestre de 2019, avant la crise sanitaire.

Les informations disponibles, dont celles des enquêtes de conjoncture, suggèrent que l'investissement des ENF aurait pu ralentir au deuxième trimestre 2021, freiné par l'investissement en biens manufacturés, en raison notamment de difficultés d'approvisionnement. Puis, au second semestre, l'investissement des ENF reprendrait un rythme de croissance plus soutenu, quoiqu'inférieur à celui de l'activité. Au total, l'investissement des ENF augmenterait de 9,5 % en 2021 par rapport à 2020.

Au premier trimestre 2021, l'investissement est proche de son niveau d'avant-crise

L'investissement des ENF a gagné 1,0 % au premier trimestre 2021, dans la lignée du quatrième trimestre (► **figure 3**). Il se rapproche ainsi de son niveau d'avant-crise (-1 % en écart à ce niveau au premier trimestre 2021, après -2 % au trimestre précédent, ► **figure 1**).

L'investissement en services, déjà au-dessus de son niveau d'avant-crise fin 2020, a progressé de 1,0 % au premier trimestre 2021, grâce à l'investissement en services d'information et communication.

L'investissement en construction a augmenté quant à lui de 0,9 %, restant en net retrait par rapport à l'avant-crise (8 % en deçà du quatrième trimestre 2019). Les

difficultés d'approvisionnement de certaines entreprises du secteur pourraient en partie expliquer la relative faiblesse de l'investissement en construction. Ainsi la part d'entreprises du bâtiment déclarant ne pas pouvoir produire davantage faute d'approvisionnements suffisants est passée de 1 à 10 % entre janvier et mai 2021, au plus haut depuis 2001.

Enfin, l'investissement en biens manufacturés a progressé de 1,1 % après un recul au quatrième trimestre 2020 (-1,6 %). L'investissement en matériel automobile avait chuté au quatrième trimestre, sans doute en raison du deuxième confinement ; il s'est à peine redressé au premier trimestre. La raison en est sans doute la pénurie de puces électroniques qui pénalise le secteur depuis la fin de 2020. Ainsi 39 % des industriels français du secteur de la fabrication de matériels de transport déclaraient en avril 2021 connaître des difficultés d'approvisionnement (► **éclairage** du *Point de conjoncture* de mai 2021).

Les opinions exprimées par les entreprises suggèrent que la hausse de l'investissement va se poursuivre

L'enquête de conjoncture dans les services suggère une accélération au deuxième trimestre des investissements effectués par les entreprises du secteur. En effet les soldes d'opinion sur l'évolution trimestrielle, prévue et passée, de leur investissement sont montés en mai 2021 à leur niveau le plus élevé depuis février 2020. Par ailleurs, selon l'enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie, l'appareil productif apparaît de plus en plus sollicité.

► 1. Écart au quatrième trimestre 2019 de l'investissement des entreprises non financières, par produit en % et en volume CVS-CJO

	Poids au T1 2021	2020	2021		
		T2	T3	T4	T1
Produits manufacturés	33%	-29	-3	-4	-3
<i>dont biens d'équipement</i>	<i>12%</i>	<i>-24</i>	<i>-3</i>	<i>-2</i>	<i>-1</i>
<i>dont matériels de transport</i>	<i>10%</i>	<i>-45</i>	<i>-4</i>	<i>-8</i>	<i>-7</i>
<i>dont autres produits industriels</i>	<i>11%</i>	<i>-19</i>	<i>-2</i>	<i>-3</i>	<i>-1</i>
Construction	22%	-35	-7	-9	-8
Services	45%	-7	-2	3	4
<i>dont Information et communication</i>	<i>25%</i>	<i>-4</i>	<i>-2</i>	<i>4</i>	<i>6</i>
<i>dont Services aux entreprises</i>	<i>19%</i>	<i>-10</i>	<i>-2</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Tous produits	100%	-21	-3	-2	-1

Source : Insee, comptes trimestriels en base 2014

Conjoncture française

Dans l'enquête de conjoncture sur les investissements dans l'industrie d'avril 2021, les industriels anticipent une hausse en valeur de leurs investissements corporels et de logiciels de 10 % en 2021 (► **figure 2**). Dans cette enquête, l'estimation effectuée en avril est néanmoins souvent supérieure à l'évolution finalement constatée un an après. Par ailleurs le solde d'opinion sur l'évolution prévue des investissements des industriels pour le prochain semestre a dépassé en avril 2021 sa moyenne de long terme.

Au deuxième trimestre 2021, l'investissement des entreprises ralentirait

Malgré ces signaux positifs, plusieurs facteurs suggèrent que la hausse de l'investissement aurait pu être limitée au deuxième trimestre 2021.

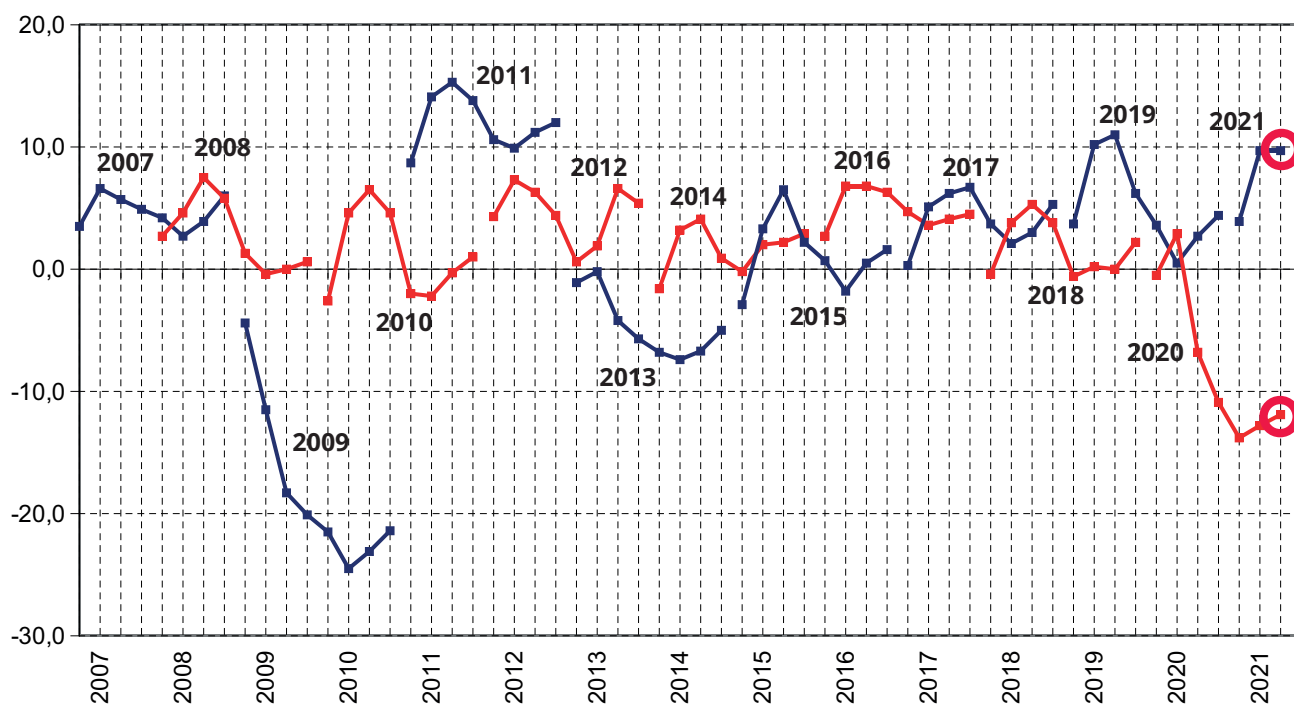
En premier lieu, l'investissement en biens manufacturés aurait reculé légèrement, affecté par une nouvelle baisse de l'investissement en matériels de transport. En effet, la pénurie de puces électroniques aurait pesé

lourdement sur la production automobile au deuxième trimestre et aurait donc contraint l'investissement. L'investissement en biens d'équipement aurait augmenté faiblement : même si les soldes d'opinions des grossistes de biens d'équipements sur leurs commandes prévues sont en hausse, la production dans le secteur des biens d'équipements est quasi stable en avril. Enfin l'investissement en « autres produits industriels » aurait ralenti au deuxième trimestre, les soldes d'opinion sur les ventes prévues étant en légère baisse depuis avril dans les secteurs de la métallurgie et de l'installation et réparation d'équipements.

Par ailleurs, l'investissement en construction devrait être stable au deuxième trimestre. Même si l'indice de la production dans le bâtiment recule en avril, comme depuis janvier, les entrepreneurs de la construction portent un jugement favorable sur l'évolution future de leur activité. En effet, les soldes d'opinion sur l'activité prévue, tels qu'exprimés dans les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises du bâtiment et du génie civil, augmentent depuis le début de l'année 2021.

► 2. Estimations successives des industriels sur l'évolution de leurs investissements, industrie manufacturière

évolution annuelle en valeur, en %



Note : l'enquête trimestrielle sur les investissements dans l'industrie estime huit fois les investissements d'une année donnée, les entreprises révisant leurs plans d'investissement en cours d'année. Comme l'atteste la forme régulière des courbes des estimations successives de l'évolution des investissements pour une année donnée, cette révision suit un profil saisonnier. Par exemple la deuxième estimation est, en règle générale, supérieure à la première. On ne peut donc comparer que les estimations qui ont été faites le même mois.

Lecture : la croissance en valeur des dépenses d'investissements corporels et de logiciels entre 2019 et 2020 a été estimée à -1 % en octobre 2019, à +3 % en janvier 2020, -7 % en avril, -11 % en juillet, -14 % en octobre, -13 % en janvier 2021 et -12 % en avril. Les estimations de l'enquête d'avril 2021 sont indiquées par un cercle rouge.

Source : Insee, enquête trimestrielle de conjoncture sur les investissements dans l'industrie manufacturière

Pour finir, l'investissement en services aurait augmenté légèrement. Certes l'investissement en services augmente de façon tendancielle, mais l'investissement en services d'information et communication et en recherche et développement dépasse déjà largement son niveau d'avant-crise et devrait désormais croître plus lentement.

Au second semestre 2021, l'investissement des entreprises retrouverait une croissance plus soutenue

Au second semestre, l'investissement en biens manufacturés rebondirait, en lien avec la reprise progressive de la production de l'industrie automobile et par conséquent de l'investissement en matériels de transport. L'investissement en construction redémarrerait, à mesure que les difficultés d'approvisionnement du secteur se résorberaient,

car les industriels du bâtiment déclarent disposer de carnets de commandes inhabituellement fournis¹. Enfin l'investissement en services devrait continuer sa croissance de long terme.

La croissance prévue de l'investissement des ENF aux troisième et quatrième trimestres 2021 serait donc moindre que celle de l'activité. Un facteur d'explication peut se trouver dans la composition sectorielle de la reprise en cours : les secteurs qui porteraient la reprise de l'activité au second semestre 2021 – hébergement et restauration, services aux ménages... – ne sont pas ceux qui structurellement investissent le plus. Cet effet de composition expliquait déjà, en partie, la relativement bonne tenue de l'investissement des entreprises en 2020, comparativement à la chute de la valeur ajoutée (► **éclairage**). Au total, l'investissement des ENF progresserait de 9,5 % en 2021. ●

¹ En mai 2021, les industriels du bâtiment déclaraient avoir assez de commandes pour assurer neuf mois d'activité en moyenne, d'après l'enquête de conjoncture dans l'industrie du bâtiment de l'Insee, contre huit mois en moyenne fin 2019. C'est le plus haut niveau déclaré depuis 1975.

► 3. Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

	Variations trimestrielles												Variations annuelles		
	2019				2020				2021				2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Produits manufacturés (33 %)	1,8	0,9	0,4	-0,6	-14,2	-17,6	37,7	-1,6	1,1	-0,3	1,0	0,9	2,2	-12,6	11,4
Construction (22 %)	-1,0	0,8	0,4	-0,8	-14,8	-23,5	43,1	-2,4	0,9	0,0	1,0	1,0	0,3	-16,5	10,6
Services (45 %)	-0,6	2,0	2,0	0,8	-2,3	-4,4	4,9	5,3	1,0	0,9	1,0	0,5	4,4	0,2	7,6
Tous produits (100 %)	0,1	1,4	1,1	-0,1	-9,2	-12,8	22,1	1,2	1,0	0,3	1,0	0,7	2,7	-8,1	9,5

■ Prévisions
Source : Insee