

Refroidissement

Note de conjoncture

15 décembre 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.

ISSN2726-6176

ISBN : 978-2-11-162375-0

Rédaction achevée le 14 décembre 2022

Directeur de la publication

Jean-Luc Tavernier

Rédacteurs en chef

Bruno Bjai

Robin Navarro

Julien Pouget

Olivier Simon

Contributeurs

Riyad Abbas

Jules Baleyte

Sophie Baud

Jamal Ben Bacha

Narjis Benchekara

Nicolas Bignon

Alexandre Bourgeois

Marie-Cécile Cazenave-Lacrouts

Charles-Marie Chevalier

Émilie Cupillard

Lionel Delta

Vianney Ducatel

Sébastien Faivre

Melchior-Archibald Fosse

Hugues Génin

Marc Grenon-Mur

Vivien Guérin

Fabien Guggemos

Yves Jauneau

Colin Jourde

Thomas Laurent

Pierre Leblanc

Clément Lefebvre

Matthieu Lequien

Julien Machado

Jérémy Marquis

Andréa Mencarelli

Fanch Morvan

Mathilde Niay

Nicolas Palomé

Gaëlle Péresse

Jérôme Pujol

Benjamin Quévat

Hugues Ravier

Guillaume Roulleau

Hélène Thélot

Julien Valentino

Alexandre Wukovits

Meryam Zaiem

Secrétariat de rédaction et mise en page

Camille Carré

Jean-Pierre Catan

Séverine Clément

Mathilde Demarque

Secrétariat

Nathalie Champion

Refroidissement

Vue d'ensemble

Refroidissement	4
-----------------------	---

Conjoncture française

● <i>Les entreprises face à la hausse des prix de l'énergie : des situations et des réactions contrastées</i>	8
---	---

● <i>Évolutions récentes des taux de marge : de fortes disparités entre branches dans un contexte de hausse généralisée des prix</i>	18
--	----

Activité économique	29
---------------------------	----

● <i>Dans un contexte de tensions sur les prix et la production d'énergie, comment les données de consommation d'électricité décrivent-elles les comportements des ménages et des entreprises ?</i>	33
---	----

Échanges extérieurs	37
---------------------------	----

Emploi	39
--------------	----

Chômage	40
---------------	----

Prix à la consommation	41
------------------------------	----

Salaires	43
----------------	----

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

Consommation et investissement des ménages	49
--	----

● <i>Les difficultés d'approvisionnement dans les stations-service se sont accompagnées de comportements de stockage de carburant par les ménages</i>	52
---	----

Résultats des entreprises	55
---------------------------------	----

Investissement des entreprises	57
--------------------------------------	----

Conjoncture internationale

Synthèse internationale	59
-------------------------------	----

Énergie et matières premières	61
-------------------------------------	----

Zone euro	63
-----------------	----

● <i>Les évolutions récentes de la productivité du travail dans les quatre principales économies de la zone euro : une décomposition par branche d'activité</i>	70
---	----

Royaume-Uni	76
-------------------	----

États-Unis	78
------------------	----

Chine	80
-------------	----

Refroidissement

L'économie mondiale fait face à des difficultés persistantes, qui se déclinent différemment selon les pays

Depuis plusieurs trimestres, l'activité mondiale a ralenti et l'inflation s'est généralisée, conduisant les principales banques centrales à resserrer leurs politiques monétaires, tandis que la plupart des gouvernements ont pris des mesures budgétaires visant à limiter les hausses de prix ou à soutenir les revenus. Les cours mondiaux des matières premières et de l'énergie ont globalement reculé au second semestre 2022 mais ils restent élevés, reflétant tout à la fois la baisse des perspectives de croissance d'une part et la persistance de tensions sur l'offre d'autre part.

Tous les pays ne sont pas exposés de la même façon à ces vents contraires. L'économie chinoise est la seule dont les fluctuations récentes ont été directement liées aux vagues épidémiques de Covid-19. Elle rebondirait modérément au cours des prochains trimestres, sous réserve d'allègement effectif des restrictions sanitaires. Aux États-Unis, l'inflation reflue depuis plusieurs mois mais sa composante sous-jacente reste élevée, en lien avec le dynamisme du marché du travail. L'activité américaine, après avoir résisté au second semestre 2022, pourrait fléchir au premier semestre 2023. Malgré un net rebond en octobre, l'économie britannique resterait quant à elle en récession, sur fond de très forte inflation aggravée par les contraintes d'offre issues du *Brexit*.

Au sein de la zone euro, malgré les soutiens budgétaires et les effets résiduels de rattrapage post-crise sanitaire, l'activité pourrait fléchir au cours de l'hiver, de manière un peu plus marquée en Allemagne et en Italie qu'en France, selon, entre autres, le degré d'exposition sectorielle de chaque pays à la crise énergétique européenne. Les écarts d'inflation entre les principaux pays restent importants : le glissement annuel des prix à la consommation est ainsi beaucoup plus élevé en Allemagne et en Italie qu'en France et maintenant qu'en Espagne. Une large partie de ces écarts continue de s'expliquer par des modalités et des calendriers différents de fixation (et de limitation) des prix de l'énergie. D'ici la mi-2023, le glissement annuel des prix pourrait commencer à diminuer dans la plupart des pays, en partie mécaniquement du fait de forts « effets de base », même si le niveau des prix continuerait quant à lui de progresser.

La crise énergétique affecte notamment certaines branches industrielles qui font face à de fortes hausses de prix de l'électricité et du gaz

Même si elles tendent à se stabiliser, les difficultés d'offre restent importantes en France selon les réponses des chefs d'entreprise aux enquêtes de conjoncture. Ces contraintes n'affectent pas de la même manière les différentes branches d'activité. En particulier, l'industrie est la plus exposée au choc actuel de prix de l'énergie. Au sein du secteur manufacturier, certaines branches utilisent beaucoup d'énergie dans leurs processus de production (chimie, papier-carton, métallurgie, fabrication d'autres produits minéraux non métalliques). Par ailleurs, au niveau de chaque entreprise, l'exposition au choc dépend non seulement de la consommation d'énergie mais aussi des modalités des contrats d'approvisionnement.

Afin d'évaluer les conséquences de la hausse des prix de l'électricité et du gaz pour les entreprises, un questionnaire spécifique a été introduit dans nos enquêtes de conjoncture. Plus de la moitié des entreprises industrielles françaises interrogées en novembre 2022 apparaissent ainsi particulièrement exposées à la hausse du prix de l'électricité, parce qu'elles dépendent soit d'un contrat à prix fixe sur une durée contractuelle arrivant à échéance fin 2022 ou courant 2023, soit d'un contrat directement indexé sur le prix de marché. Les hausses de prix unitaire facturé (avant éventuel recours au guichet d'aides) qui sont anticipées pour 2023 par les entreprises industrielles sont très hétérogènes, avec une moyenne qui dépasse 100 %, après +75 % estimé pour 2022.

Dans ce contexte, la majorité des entreprises manufacturières déclarent avoir l'intention de répercuter au moins une partie de la hausse des prix énergétiques sur leurs propres prix de vente et une part non négligeable d'entre elles anticipent de diminuer leurs marges. La proportion d'entreprises déclarant envisager de baisser leur production est plus faible : les réponses à l'enquête suggèrent une baisse agrégée de production manufacturière de l'ordre de 1 ½ % en lien direct avec la hausse des prix de l'énergie. Par ailleurs, plus de la moitié des entreprises envisagent d'engager des investissements pour réduire de manière pérenne leurs coûts énergétiques.

Les évolutions récentes des taux de marge présentent également un caractère sectoriel marqué : les gains récents se concentrent précisément dans les branches de l'énergie et des services de transport, en lien avec la très forte progression des prix du fret maritime à la sortie de la crise sanitaire, ainsi qu'à la hausse des prix de vente de l'électricité, eux-mêmes tirés par les cours du gaz. La mise en place du bouclier tarifaire a permis aux prix de vente de l'électricité de suivre

leurs déterminants usuels sans que cette hausse soit totalement répercutée sur les prix de consommation finale et intermédiaire en électricité. En sens inverse néanmoins, la hausse des prix de vente des énergéticiens a été limitée par l'élargissement du dispositif Arenh et par le mécanisme de récupération par l'État de la rente dite infra-marginale.

En France, les signaux conjoncturels, contrastés, laissent augurer un recul industriel et donc un repli modéré de l'activité économique fin 2022, avant un rebond progressif, surtout au printemps 2023

En France, l'indicateur synthétique de climat des affaires s'est effrité au printemps et à l'été avant de se stabiliser cet automne légèrement au-dessus de sa moyenne de longue période, même s'il reste mal orienté dans les branches industrielles les plus énergivores. Le calcul de cet indicateur s'appuie notamment sur les réponses aux questions qualitatives des enquêtes de conjoncture sur l'évolution anticipée de l'activité. Les éventuelles baisses d'activité anticipées par les entreprises sont ainsi toutes considérées de la même manière, quelle que soit leur ampleur : cela contribue peut-être à minorer l'impact sur le climat global des affaires de fortes réductions d'activité dans certaines entreprises.

De fait, les statistiques d'activité disponibles pour le mois d'octobre sont en recul, qu'il s'agisse de la production industrielle ou de la consommation des ménages en biens. Ce recul va au-delà des effets a priori ponctuels des grèves dans les raffineries et du manque de disponibilité du parc nucléaire, lequel pèse sur la production d'électricité. Il semble confirmé par certaines données à haute fréquence disponibles pour le mois de novembre (consommation d'électricité des grandes entreprises industrielles directement raccordées à RTE, montants agrégés des transactions par carte bancaire CB).

Le PIB français pourrait donc légèrement fléchir au quatrième trimestre 2022 (-0,2 % prévu, après +0,2 au trimestre précédent), sous l'effet d'une production industrielle en recul et d'une activité atone dans les services. La consommation des ménages se contracterait nettement, en raison notamment d'un fort recul de la consommation d'énergie (en lien avec les conditions météorologiques clémentes d'octobre-novembre mais aussi du fait de comportements de sobriété, en partie spontanés, en partie liés à la hausse des prix) et d'un repli des dépenses en hébergement-restauration. Après un fort rattrapage cet été sur les achats de véhicules, l'investissement marquerait le pas. Les échanges extérieurs soutiendraient quant à eux l'évolution de l'activité en fin d'année, avec notamment d'importantes livraisons aéronautiques et navales.

Le début d'année 2023 resterait marqué par la hausse des prix de l'électricité et du gaz, pour les entreprises comme pour les ménages. L'activité rebondirait néanmoins très légèrement au premier trimestre (+0,1 % prévu), à la faveur du rebond attendu dans la cokéfaction-raffinage après les grèves de l'automne, et du redémarrage programmé de plusieurs réacteurs nucléaires actuellement en maintenance. Le rebond serait plus franc au deuxième trimestre (+0,3 % prévu) avec une accélération de l'activité dans les services.

Au total, la croissance annuelle atteindrait +2,5 % en 2022 (après +6,8 % en 2021). Pour 2023, l'acquis de croissance du PIB à mi-année (c'est-à-dire la croissance qui serait obtenue dans l'hypothèse où l'activité des troisième et quatrième trimestres resterait au même niveau que celui prévu pour le deuxième) serait positif mais modeste (+0,4 %). Pour les autres principaux pays de la zone euro, cet acquis à mi-année pour 2023 s'échelonnerait de -0,2 % pour l'Allemagne à +1,1 % pour l'Espagne, en passant par +0,3 % pour l'Italie.

Ce scénario de prévision fait l'hypothèse d'absence de délestages électriques cet hiver, et d'un rebond progressif de la disponibilité du parc nucléaire français. À côté des autres aléas, pouvant affecter l'activité économique à la hausse ou à la baisse (développements géopolitiques à l'est de l'Europe, situation sanitaire en Chine, efficacité des soutiens budgétaires, impact du resserrement monétaire en cours, etc.), s'ajoute en effet un aléa technique lié au redémarrage des réacteurs nucléaires français : leur manque de disponibilité aurait ôté environ 0,4 point de PIB en 2022.

L'inflation (au sens de l'indice des prix à la consommation) atteindrait environ 7 % cet hiver, puis refluerait au printemps par « effet de base »

Depuis la mi-2021, l'inflation a vivement progressé et s'est élargie à un grand nombre de biens et services. Cet élargissement ne laisse pas augurer de repli à très court terme, même si l'on observe une relative détente des cours de l'énergie et de certaines matières premières et un ralentissement de certains prix de production. Les anticipations d'évolution des prix de vente restent en effet élevées, selon les enquêtes de conjoncture.

L'évolution de l'inflation au cours des tous prochains mois dépend, entre autres, de celle des mesures de limitation de prix énergétiques et des fluctuations des cours du pétrole. La hausse programmée des tarifs réglementés du gaz et de l'électricité, ainsi que la fin de la remise à la pompe, contribueraient à augmenter l'inflation d'ensemble, qui atteindrait

+7 % sur un an en début d'année 2023. Le glissement annuel des prix de l'alimentation atteindrait quant à lui environ 13 %. À partir du printemps, l'inflation d'ensemble pourrait néanmoins refluer par « effet de base » (+5,5 % prévu en juin), les prix continuant à augmenter au mois le mois mais moins vivement qu'un an plus tôt. L'inflation sous-jacente resterait quant à elle supérieure à 5 %, compte tenu notamment de la poursuite du renchérissement des intrants.

Dans ce contexte, les salaires seraient assez dynamiques en termes nominaux, sous l'effet, entre autres, des hausses du Smic, des négociations salariales et de la prime de partage de la valeur, mais les salaires réels continueraient de reculer. Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut serait soutenu en fin d'année 2022 (+0,7 % prévu par unité de consommation, après +0,8 % au trimestre précédent), bénéficiant de plusieurs mesures (suppression de la redevance TV, poursuite de la réduction de la taxe d'habitation, chèque énergie exceptionnel). Il fléchirait au premier semestre 2023 (-1,2 % prévu au premier trimestre, -0,5 % au deuxième) en raison du dynamisme des prix ainsi que du ralentissement attendu de l'emploi.

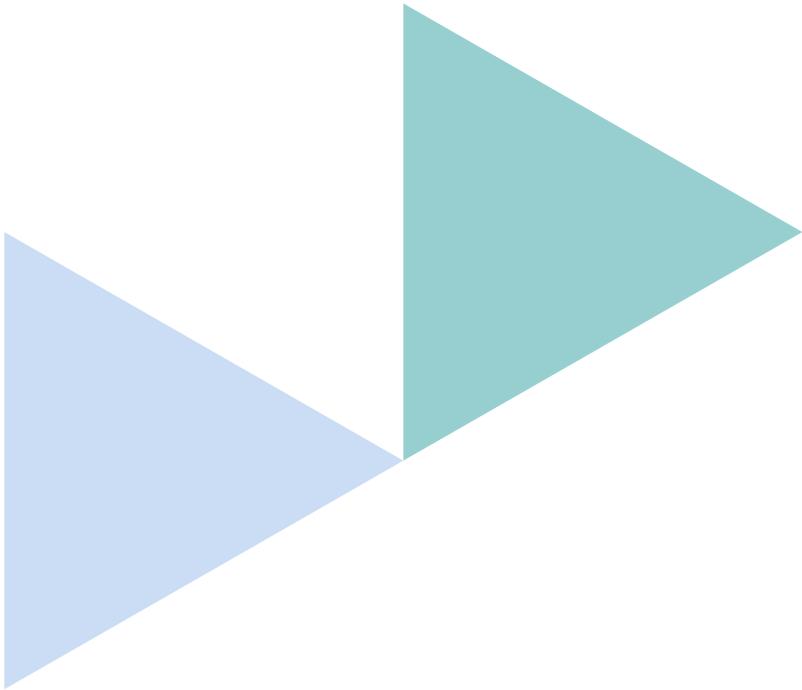
Emploi : à la recherche de la productivité perdue

Depuis 2021, trimestre après trimestre, l'emploi ne laisse pas d'étonner par sa vigueur, plus soutenue que celle de l'activité. La bonne tenue du climat de l'emploi calculé à partir des enquêtes de conjoncture reflète d'ailleurs ce dynamisme. Au troisième trimestre 2022, l'emploi salarié se situe ainsi 3,6 % au-dessus de son niveau de la fin 2019, quand le PIB excède le sien de 1,1 %.

En la matière, la situation est contrastée au sein de la zone euro : la productivité par tête a retrouvé peu ou prou son niveau d'avant la crise sanitaire en Allemagne, elle l'a dépassé en Italie, tandis qu'elle reste nettement en retrait en France et en Espagne. Ce recul de productivité s'explique sans doute par plusieurs facteurs. L'un, spécifique à la France sur la période récente, expliquerait environ la moitié de la baisse : il s'agit de l'essor massif de l'apprentissage qui a contribué directement à environ un tiers de la croissance de l'emploi salarié depuis 2019. Par ailleurs, certains secteurs, comme la production d'énergie, et notamment d'électricité, ont pu pâtir de difficultés spécifiques en France, sans incidence sur l'emploi. Enfin, d'autres facteurs (diminution par rapport à l'avant-crise sanitaire de la durée effective du travail en lien avec la hausse des arrêts maladie, rétention de main-d'œuvre dans un contexte de tensions sur les recrutements, y compris dans des secteurs dont la production a baissé comme l'automobile, etc.) pourraient concerner également les autres pays européens.

Compte tenu du scénario envisagé pour l'activité, l'emploi ralentirait au cours des prochains trimestres (+0,2 % prévu au quatrième trimestre 2022, puis +0,1 % au premier comme au deuxième trimestre 2023). À l'horizon de la prévision, le taux de chômage resterait stable (à 7,3 % de la population active), car la population active et l'emploi évolueraient au même rythme. ●

Conjoncture française



Les entreprises face à la hausse des prix de l'énergie : des situations et des réactions contrastées

En novembre 2022, l'Insee a interrogé, dans ses enquêtes de conjoncture, les entreprises des secteurs de l'industrie (de plus de 20 salariés) et des services (quelle que soit leur taille) sur les caractéristiques de leurs contrats d'énergie (électricité et gaz), l'évolution passée et anticipée des prix de l'énergie auxquels elles font face ainsi que sur leurs réactions face à ces hausses de prix.

L'impact de la crise énergétique dépend notamment du type de contrat dont dispose chaque entreprise et de son horizon d'expiration. Dans l'industrie, 44 % des entreprises enquêtées déclarent se fournir en électricité via un contrat à prix fixe sur une durée contractuelle. Parmi celles-ci, près de la moitié indiquent que ce contrat arrive à échéance fin 2022, et près d'un tiers au cours de l'année 2023, ce qui les expose potentiellement à la hausse importante des prix de marché. Si l'on ajoute les 21 % d'entreprises dont le contrat est indexé sur le prix de marché, c'est plus de la moitié (56 %) des entreprises industrielles qui sont particulièrement exposées à la hausse des prix de l'électricité. S'agissant du gaz, cette proportion s'élève à environ deux tiers, sur le seul champ des entreprises industrielles s'approvisionnant en gaz (c'est-à-dire environ les trois quarts d'entre elles). Par ailleurs, les entreprises dont l'échéance de contrat a déjà eu lieu lors du deuxième semestre 2022 ont déjà été affectées par les conditions du marché.

Les entreprises de services bénéficient quant à elles plus fréquemment d'un contrat de fourniture d'électricité à tarif réglementé, ou indexé sur ce tarif (pour environ 45 % d'entre elles). 27 % seraient tout de même particulièrement exposées à la hausse des prix de l'électricité. Leur utilisation du gaz est beaucoup moins fréquente que dans l'industrie et concentrée dans l'hébergement-restauration et les services immobiliers.

Du fait des différences de contrats, les hausses de prix seraient très hétérogènes. Par exemple, 42 % des entreprises industrielles anticipent au moins un doublement de leur prix unitaire d'achat d'électricité en 2023 par rapport à 2022, quand un quart d'entre elles n'anticipent pas de hausse particulière sur la même période. La moyenne des évolutions anticipées par les industriels est de 132 % pour l'électricité (après +75 % estimé par les entreprises en 2022). Il est toutefois possible que ces hausses de prix déclarées par les entreprises n'intègrent pas l'ensemble des dispositifs d'aides disponibles.

Si la majorité des entreprises (65 % dans l'industrie, 31 % dans les services) déclarent avoir l'intention de répercuter au moins une partie de la hausse des prix énergétiques sur leurs propres prix de vente, une part non négligeable anticipent une diminution de leurs marges, et une part plus faible (8 % dans l'industrie, 3 % dans les services) prévoient de réduire leur activité dans ce contexte. Au total, la baisse de production industrielle en lien avec les hausses de prix de l'énergie serait de l'ordre de -1,5 %. Par ailleurs, l'utilisation du modèle Avionic de l'Insee à partir de ces résultats d'enquête suggère que la diffusion du choc de prix de l'énergie pourrait conduire en 2023 à un surcroît de prix de production de près de 4 % dans l'industrie.

La flambée des prix de marché ne se répercute ni immédiatement ni intégralement sur les prix de l'énergie payés par les entreprises

Les prix de l'énergie (gaz et électricité) ont considérablement augmenté sur les marchés à partir de 2021, et notamment depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine. Cependant, l'ampleur de la hausse des prix subie par les entreprises françaises en 2022 a été beaucoup plus contenue. Ainsi, alors que l'indice des prix de production de l'industrie pour l'électricité vendue en gros au prix spot (IPPI spot) a connu une hausse de 564 % entre août 2021 et août 2022 (son pic historique), l'indice des prix de production de l'industrie pour l'électricité vendue aux entreprises¹ (IPPI B-to-B) n'a augmenté « que » de 13 % sur cette même période (► **figure 1**). Concernant le gaz, sur le même mois d'août, le glissement annuel de l'indice de prix de production pour le gaz vendu en gros a augmenté de 331 %, contre +101 % pour l'indice de prix du gaz vendu aux entreprises consommatrices finales.

S'agissant de l'électricité, la forte hausse de son prix de marché s'explique notamment par les spécificités du marché européen de l'électricité, dont le fonctionnement, élaboré dans les années 2000, fixe le prix final par rapport au coût marginal de production de la dernière centrale appelée, bien souvent à gaz. Dans le contexte de tensions sur l'approvisionnement des pays européens en gaz, l'envolée du cours du gaz pendant l'été 2022 a conduit à des prix de marché de l'électricité particulièrement élevés. À l'inverse, le mécanisme de l'Accès Régulé à l'Électricité Nucléaire Historique (ARENH), spécifique à la France et qui assure un prix fixe d'achat d'électricité pour les fournisseurs alternatifs, protège en partie les entreprises des hausses de prix de marché (► **encadré 1**).

Le contrat de fourniture d'électricité de plus de la moitié des entreprises industrielles serait très exposé à la flambée actuelle des prix de l'énergie

Au-delà de ces mécanismes de marché, la hausse de prix finalement subie par chaque entreprise dépend tout à la fois du type de contrat qui la lie à ses fournisseurs d'énergie mais également de son horizon de renouvellement.

À cet égard, l'Insee a introduit en novembre 2022 dans ses enquêtes de conjoncture des questions relatives aux prix de l'énergie (électricité et gaz) auxquels font face les entreprises de l'industrie et des services (► [annexe électronique](#) pour des résultats détaillés). Dans l'enquête de conjoncture dans l'industrie, seules les entreprises de 20 salariés ou plus sont interrogées. Dans les services, les entreprises sont interrogées sans critère de taille (► [annexe 1](#)).

En premier lieu, la part d'entreprises ayant un contrat d'électricité indexé sur le prix de marché de gros (et dont les prix ont donc déjà fortement augmenté) est minoritaire quoique non négligeable : les entreprises concernées représentent 21 % du chiffre d'affaires de l'industrie et 9 % de celui des services² (► [figure 2a](#)). Ce type de contrat concerne particulièrement la branche de fabrication des matériels de transport (37 %).

Encadré 1 : le fonctionnement du marché de gros de l'électricité

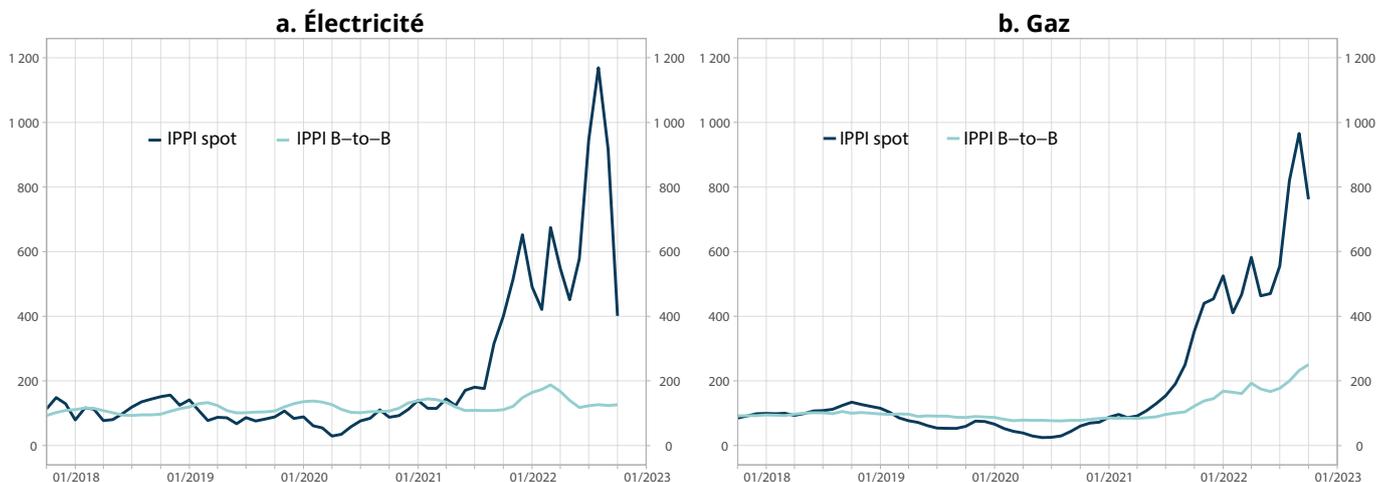
Depuis la libéralisation et la création d'un marché européen de l'électricité dans les années 2000, le prix de gros de l'électricité se fixe sur le coût marginal de production de la dernière centrale appelée selon l'ordre dit de « préséance économique » - soit de la centrale moins onéreuse à la plus onéreuse, qu'elle soit domestique ou bien étrangère. Ainsi, la demande en électricité est d'abord satisfaite par les énergies renouvelables (éolien, solaire, etc.) dont les coûts marginaux de production sont quasi nuls. Ce sont ensuite les centrales nucléaires qui sont appelées puis les centrales thermiques (charbon, gaz, fioul).

Compte tenu de l'envolée des cours du gaz dans le contexte de la guerre en Ukraine et des problèmes d'approvisionnement rencontrés par les pays européens, les coûts de production des centrales à gaz ont considérablement augmenté. Ces centrales faisant partie de celles appelées en dernier ressort pour la France, c'est-à-dire celles qui « déterminent » le prix de l'électricité vendue sur les marchés, le prix de marché de gros de l'électricité a fortement augmenté lui aussi. Au-delà de ce facteur d'origine géopolitique, la production d'électricité sur le territoire français se trouve par ailleurs dégradée par l'arrêt d'un certain nombre de réacteurs nucléaires, d'autant que pendant l'été, la sécheresse a réduit les possibilités de production hydraulique de l'électricité. Ces baisses de production domestique ont nécessité l'importation d'électricité à prix élevé.

En France, le mécanisme de l'Accès Régulé à l'Électricité Nucléaire Historique (ARENH) contribue cependant à atténuer l'impact de ces chocs sur les prix payés par les entreprises. En effet, l'ARENH contraint le producteur historique EDF à vendre aux fournisseurs alternatifs une partie⁸ de l'électricité de son parc nucléaire au prix fixe de 42 €/MWh, soit un prix très avantageux dans le contexte actuel. ●

► 1. Évolution mensuelle du prix de l'électricité et du gaz échangés sur les marchés et vendus aux entreprises en France

base 100 en 2015



Dernier point : octobre 2022.

Note : l'IPPI spot désigne l'indice des prix de production de l'industrie pour l'électricité (resp. gaz) vendue en gros au prix spot. L'IPPI B-to-B de l'électricité désigne l'indice des prix de production de l'industrie pour l'électricité vendue aux entreprises ayant souscrit un contrat pour une puissance supérieure ou égale à 36 kVA. Pour le gaz, il désigne l'indice de prix de production du commerce du gaz par conduites aux entreprises consommatrices finales.

Source : Insee, indice des prix de production de l'industrie

Conjoncture française

À la différence de l'électricité, toutes les entreprises ne consomment pas du gaz. Dans le champ couvert par les enquêtes de conjoncture, 75 % des entreprises industrielles disposent d'un contrat de fourniture de gaz³ et seulement 22 % dans les services. Parmi les entreprises s'approvisionnant en gaz, environ un quart sont liées par un contrat indexé sur le prix de marché de gros (27 % dans l'industrie, 24 % dans les services, ► **figure 2b**). Ces proportions sont par ailleurs plus importantes au sein de la fabrication des matériels de transport (32 %) mais également dans la chimie (39 %).

Dans les services⁴, près de 45 % des entreprises disposent d'un contrat d'électricité au tarif réglementé de vente (TRV) ou d'un prix indexé sur celui-ci. Elles sont nettement moins nombreuses dans l'industrie⁵ (17 %). De fait, les très petites entreprises peu électro-intensives peuvent bénéficier, au même titre que les ménages, du TRV sur l'électricité – contrairement au gaz où l'accès au TRV pour les petites entreprises a été supprimé en 2020. Ces entreprises, de services pour la plupart étant donné les critères d'éligibilité, bénéficient ainsi du « bouclier tarifaire » ayant limité la hausse du TRV de l'électricité à 4 % pour 2022.

Les résultats des enquêtes de conjoncture montrent également que beaucoup d'entreprises ont opté pour un contrat d'électricité à prix fixe sur durée contractuelle : cela représenterait 44 % des entreprises industrielles et 27 % de celles des services. Les proportions sont encore plus importantes pour le gaz (près de 60 % dans les deux secteurs). Pour ces entreprises, la temporalité du contrat est un élément déterminant de l'évolution future du coût de l'énergie. Par exemple, une entreprise ayant signé un contrat à prix fixe pluriannuel début 2021 (avant l'envolée des cours de l'énergie) sur trois ans bénéficiera *a priori* en 2023 d'un prix de l'énergie beaucoup plus faible qu'une entreprise de mêmes caractéristiques économiques (secteur, taille, etc.) mais dont le contrat a expiré à l'été 2022.

Par ailleurs, 48 % des contrats courants d'électricité à prix fixe sur une durée contractuelle dans l'industrie et 33 % dans les services arriveraient à échéance avant la fin de l'année 2022. Ces ordres de grandeur seraient légèrement plus faibles pour le gaz : respectivement 36 % des contrats à prix fixe dans l'industrie et 17 % dans les services arriveraient à échéance avant la fin de l'année 2022 (► **figure 3a** pour l'électricité et ► **figure 3b** pour le gaz).

En considérant particulièrement exposé un contrat dont le prix est soit indexé sur le marché, soit fixe mais dont l'échéance a lieu d'ici fin 2023, les enquêtes de conjoncture suggèrent que près de 56 % des contrats d'électricité dans l'industrie pourraient être qualifiés ainsi, contre 27 % dans les services. Concernant le gaz, les ordres de grandeur seraient comparables dans l'industrie, puisque 66 % des contrats de gaz seraient particulièrement exposés.

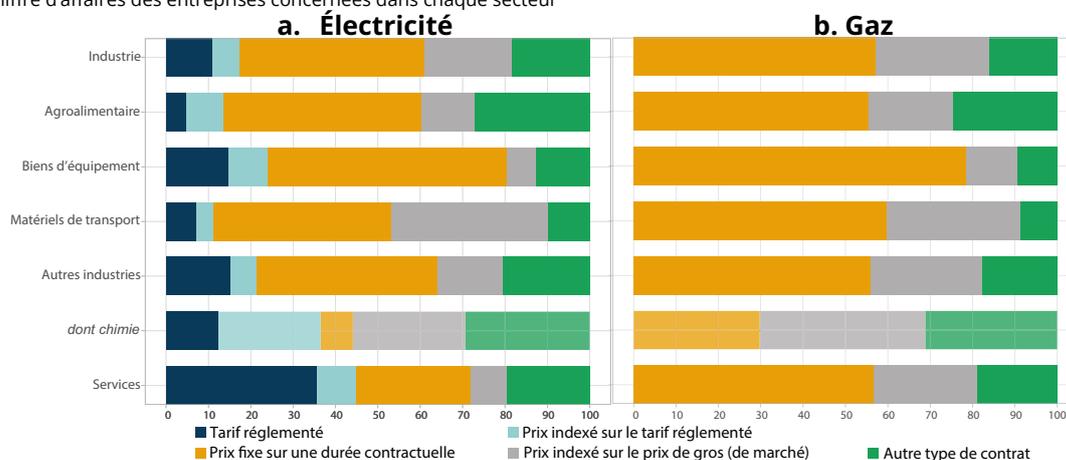
Les hausses de prix de l'énergie estimées par les entreprises en 2022 et anticipées pour l'année 2023 sont très hétérogènes

Cette hétérogénéité des contrats, à la fois en termes de modalité (prix fixe, prix réglementé, prix indexé sur le marché, etc.) et d'horizon d'expiration, implique des variations des prix de l'énergie sur les années 2022 et 2023 également très contrastées entre les entreprises. Compte tenu des questions posées ainsi que du calendrier de collecte, il est possible que les entreprises n'aient pas toutes intégré l'ensemble des dispositifs d'aides disponibles dans leur réponse.

► 2. Type de contrats d'énergie des entreprises selon le secteur d'activité en fin d'année 2022

(a) en % du chiffre d'affaires du secteur

(b) en % du chiffre d'affaires des entreprises concernées dans chaque secteur



(a) Lecture : 11 % des entreprises du secteur de l'industrie déclarent disposer d'un contrat d'électricité au tarif réglementé.

(b) Lecture : parmi les entreprises du secteur de l'industrie disposant d'un contrat de fourniture de gaz, 57 % déclarent disposer d'un contrat de fourniture de gaz à prix fixe sur une durée contractuelle.

Note : les résultats sont pondérés par le chiffre d'affaires des entreprises interrogées. Le secteur des services représenté ici n'intègre pas les services de transports ferroviaires et aériens, ces derniers n'étant pas interrogés dans les enquêtes de conjoncture.

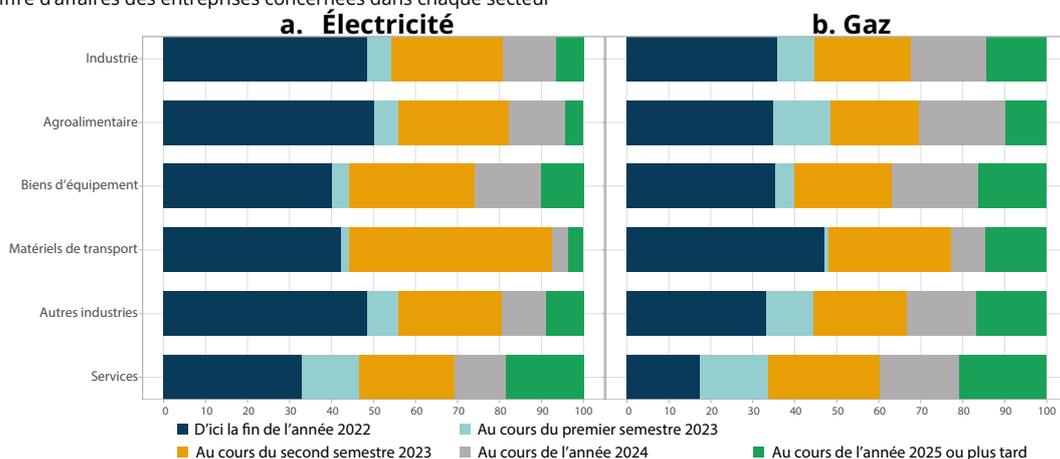
Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie et dans les services

Les réponses des entreprises (► **figure 4a** pour l'industrie et ► **figure 4b** pour les services) suggèrent tout d'abord que la hausse des prix de l'électricité sur l'année 2023 serait plus marquée dans l'industrie, où les contrats sont plus souvent particulièrement exposés (c'est-à-dire indexés sur le prix de marché ou se renouvelant d'ici la fin 2023), que dans les services. Ainsi, dans l'industrie, l'évolution médiane⁶ des prix de l'électricité serait de +40 % en 2022 et de +90 % prévue par les entreprises en 2023⁷. La hausse moyenne pondérée par le chiffre d'affaires, de son côté, serait de +75 % en 2022 et +132 % en 2023. Dans les services, la variation médiane du prix de l'électricité se situerait autour de +20 % en 2022 selon les entreprises interrogées, et serait de même ampleur en 2023 (la hausse moyenne, pondérée par le chiffre d'affaires, passerait en revanche de +29 % en 2022 à +56 % en 2023).

Par ailleurs, au sein de chaque secteur, les anticipations peuvent être très variables d'une entreprise à l'autre. Pour 2023, si un quart des entreprises industrielles n'anticipent pas de hausse de prix de l'électricité, 42 % anticipent quant à elles au moins un doublement du prix de l'électricité. Dans les services, 43 % des entreprises n'anticipent pas de hausses de prix pour l'année 2023 alors que, pour la même période, 12 % anticipent au moins un doublement du prix de l'électricité.

► 3. Horizon d'expiration des contrats à prix fixe pluriannuel

- (a) en % du chiffre d'affaires du secteur
- (b) en % du chiffre d'affaires des entreprises concernées dans chaque secteur



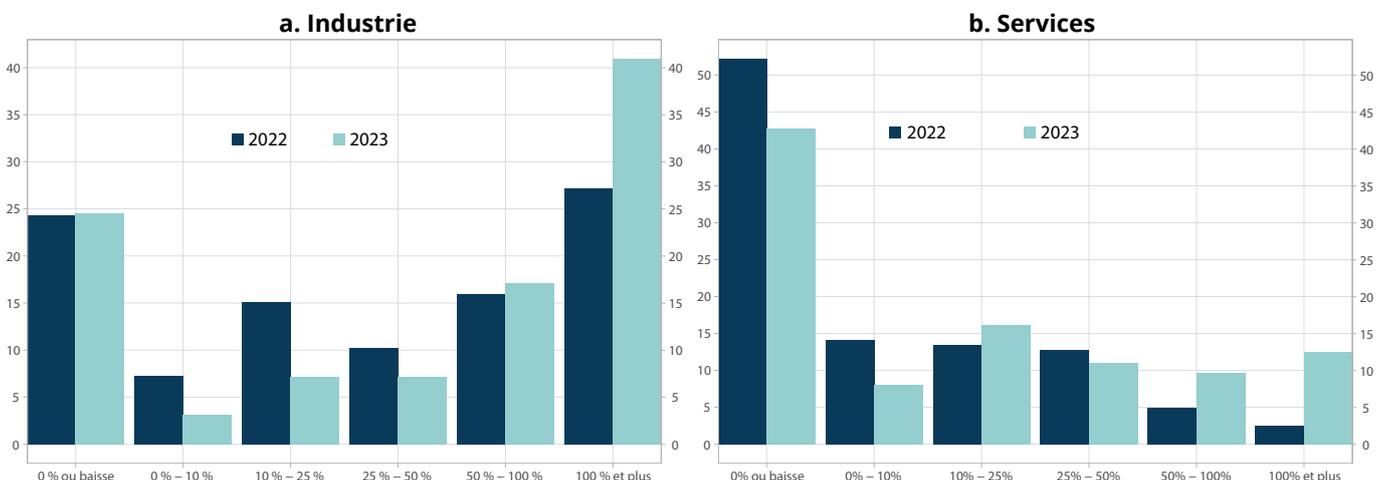
(a) Lecture : 48 % des entreprises du secteur de l'industrie disposent d'un contrat de fourniture d'électricité arrivant à échéance d'ici la fin de l'année 2022. (b) Lecture : parmi les entreprises du secteur de l'industrie disposant d'un contrat de fourniture de gaz, 36 % disposent d'un contrat de fourniture de gaz arrivant à échéance d'ici la fin de l'année 2022.

Note : les résultats sont pondérés par le chiffre d'affaires des entreprises interrogées. Le secteur des services représenté ici n'intègre pas les services de transports ferroviaires, ces derniers n'étant pas interrogés dans les enquêtes de conjoncture.

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

► 4. Distribution de la variation de prix de l'électricité estimée en 2022 et anticipée pour 2023

en % du chiffre d'affaires du secteur



Lecture : dans l'industrie, 42 % des entreprises anticipent une augmentation de 100 % ou plus du prix auquel elles achèteront leur électricité en 2023.

Note : les résultats sont pondérés par le chiffre d'affaires des entreprises interrogées. Le secteur des services représenté ici n'intègre pas les services de transports ferroviaires, ces derniers n'étant pas interrogés dans les enquêtes de conjoncture.

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

Conjoncture française

Les entreprises sont nettement plus nombreuses à prévoir de répercuter au moins une partie de la hausse des prix de l'énergie sur leurs propres prix de vente qu'à envisager de réduire leur production

Dans les enquêtes de conjoncture de novembre 2022, l'Insee a également interrogé les entreprises sur leurs réactions face au contexte actuel de hausse de prix de l'électricité et du gaz (► [figure 5](#)). Les entreprises pouvaient indiquer plusieurs types de réactions simultanément. Les résultats suggèrent que plus de 66 % des entreprises industrielles prévoient d'augmenter leurs prix de vente pour faire face à la flambée des prix des intrants énergétiques, contre 31 % dans les services. Par ailleurs, plus d'un tiers des entreprises industrielles (contre un peu moins de 20 % dans les services) déclarent réagir à la hausse des prix de l'énergie par une compression des marges.

Enfin, la hausse des prix de l'énergie pourrait avoir un effet direct sur l'activité économique. En effet, si l'arrêt total de l'activité semble constituer une réaction relativement marginale d'après les déclarations des entreprises (moins de 1 % d'entre elles l'envisagent), environ 7 % des entreprises de l'industrie et 3 % des services prévoient néanmoins de réduire leur activité pour faire face à la hausse des prix de l'énergie.

Au total, en prenant en compte l'ensemble des entreprises (qu'elles envisagent ou non de réduire leur activité), la baisse moyenne anticipée d'activité (pondérée par le chiffre d'affaires) en lien avec les hausses de prix de l'énergie serait de l'ordre de -1,5 % dans l'industrie (► [annexe électronique](#)). Cette baisse prévue est particulièrement forte dans les industries énérgo-intensives comme la métallurgie (-4,5 %) ou l'industrie du bois et papier (-3,8 %). Les entreprises des services anticipent en revanche une baisse plus modérée de l'activité en lien avec les hausses de prix de l'énergie (-0,7 %), avec cependant des effets plus marqués dans le transport routier de marchandises (-2,3 %).

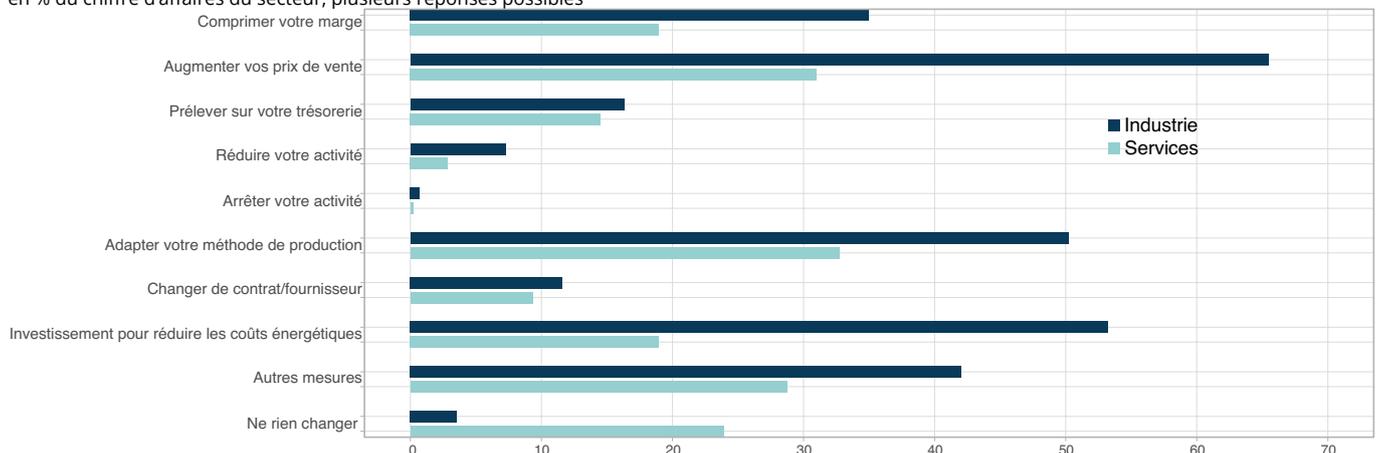
La hausse de prix des intrants énergétiques anticipée par les entreprises en 2023 conduirait à un surcroît de prix de production de près de 4 % dans l'industrie

À l'aune de ces résultats d'enquête, une calibration du modèle *Avionic* de l'Insee permet de décrire au niveau macroéconomique la diffusion du renchérissement des intrants énergétiques (gaz et électricité) sur les prix de production des différentes branches d'activité (► [encadré 2](#)). De fait, le prix de production des entreprises est affecté par la hausse des prix de l'énergie de manière tout à la fois directe et indirecte, les entreprises mobilisant des consommations intermédiaires elles-mêmes parfois intensives en énergie. Par exemple, dans la mesure où les produits métalliques constituent des intrants de l'industrie automobile, la hausse du prix de l'énergie est susceptible d'augmenter les prix de production de l'industrie automobile du fait à la fois de l'effet direct (intrants énergétiques utilisés par l'industrie automobile) et de l'effet indirect (la hausse du prix des produits métalliques). Le modèle *Avionic* utilisé ici permet précisément de prendre en compte ces effets directs et indirects.

Les résultats du modèle suggèrent que le choc énergétique (gaz et électricité) supplémentaire en 2023 pourrait, toutes choses égales par ailleurs, augmenter les prix de production de +2,6 points de pourcentage en moyenne dans l'ensemble de l'économie, dont 2 points attribuables à l'effet direct et 0,6 point aux effets indirects de diffusion (► [figure 6](#)). Les prix de production dans l'industrie manufacturière augmenteraient plus fortement que ceux des services : +3,7 points de pourcentage (58 % d'effet direct) contre +0,6 point dans les services (45 % d'effet direct).

► 5. Réactions des entreprises face à la hausse des prix de l'énergie

en % du chiffre d'affaires du secteur, plusieurs réponses possibles



Lecture : dans l'industrie, plus de 66 % des entreprises prévoient d'augmenter leurs prix de vente.

Note : les résultats sont pondérés par le chiffre d'affaires des entreprises interrogées. Le secteur des services représenté ici n'intègre pas les services de transports ferroviaires, ces derniers n'étant pas interrogés dans les enquêtes de conjoncture.

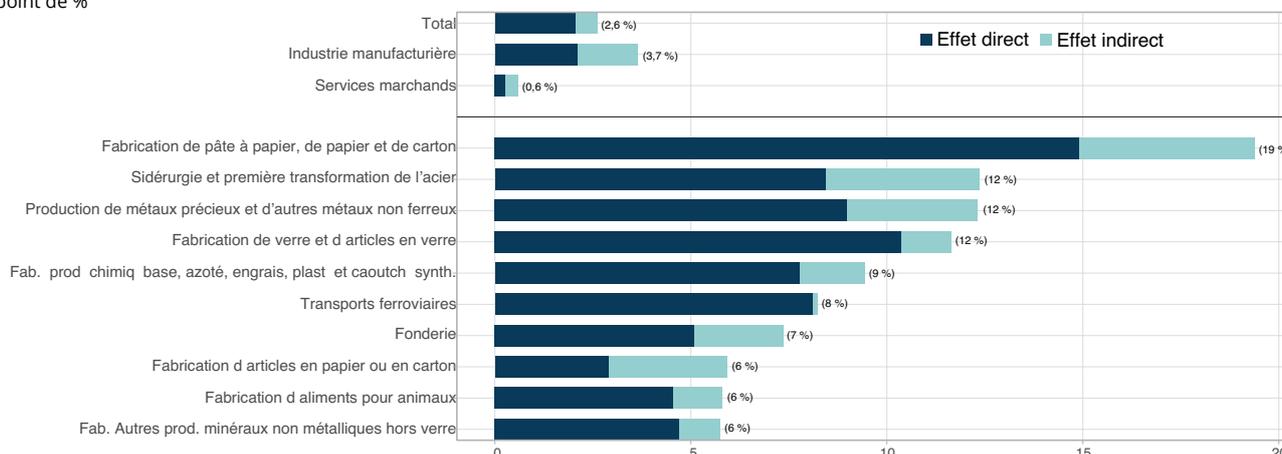
Source : Insee, enquêtes de conjoncture dans l'industrie et dans les services

À un niveau sectoriel fin, les secteurs de la sidérurgie, de la métallurgie, de la fabrication de verre ou encore de produits chimiques, très intensifs en énergie (► [Simon, 2022](#)), pourraient connaître des surcroûts de prix de production particulièrement élevés, d'au moins 9 points de pourcentage. ●

Bruno Bjai, Charles-Marie Chevalier, Hugues Génin, Clément Lefebvre, Guillaume Rouleau

► 6. Impact sur les prix de production de la variation des prix de l'électricité et du gaz anticipée par les entreprises en 2023 (10 secteurs les plus touchés)

en point de %



Lecture : la hausse anticipée du prix de l'électricité et du gaz pour les entreprises pourrait générer une hausse des prix de production de 2,6 points de pourcentage dans l'économie.

Source : Insee, modèle Avionic calibré avec les résultats des enquêtes de conjoncture

Encadré 2 : modéliser la diffusion de la crise énergétique sur les prix de production

Dans le modèle *Avionic* (► [Bourgeois et Briand, 2019](#), et [Bourgeois et Lafrogne-Joussier, 2022](#)), calibré ici à un niveau sectoriel très détaillé (niveau NAF A138 sur des données de 2018), la variation du prix d'un produit se transmet aux autres *via* les consommations intermédiaires utilisées pour le produire : l'effet d'un renchérissement de l'énergie constitue alors un choc d'offre qui se diffuse vers les secteurs en aval de l'économie.

Le modèle fait l'hypothèse que les entreprises ne transmettent pas dans leurs prix l'ensemble des variations de coûts qu'elles enregistrent. Ainsi le modèle intègre une rigidité γ_j dans l'ajustement des prix (à cause de l'échelonnement des contrats, des coûts de menu, d'un défaut de coordination, etc.) de chaque secteur j (une hypothèse alternative aurait été de supposer une transmission parfaite des prix, soit aucune compression des marges, auquel cas l'impact du choc énergétique sur les prix de production serait plus important).

Soit a_{ij} la quantité de produits i nécessaire à la production de la branche j :

$$a_{ij} = C_{ij} / P_j$$

On peut alors estimer l'impact d'une hausse du prix des énergies Δp_{gaz}^j et Δp_{elec}^j sur le prix du produit j :

$$\Delta p_j = \underbrace{\Delta p_{elec}^j a_{elec,j} + \Delta p_{gaz}^j a_{gaz,j}}_{\text{effet direct}} + \underbrace{\sum_{k \neq \text{gaz,elec}} \gamma_k \Delta p_k a_{kj}}_{\text{effet indirect}}$$

Les résultats des enquêtes de conjoncture suggèrent cependant que les chocs exogènes sur le prix du gaz et de l'électricité ainsi que la transmission directe de ces chocs différeraient selon les secteurs. Ainsi, pour chaque secteur j de l'économie, nous calibrons les chocs énergétiques comme les moyennes (pondérées par le chiffre d'affaires) de variation de prix anticipée pour l'année 2023 parmi les entreprises déclarant répercuter la hausse du prix de l'énergie sur leurs prix de vente d'après les enquêtes de conjoncture.

Soit ω_f le poids de l'entreprise f dans le secteur j , $\Delta p_{elec,f}^j$ et $\Delta p_{gaz,f}^j$ la variation de prix anticipée par f en 2023 pour l'électricité et le gaz et $1_{f \in \text{hausse}}$ une indicatrice valant 1 si f déclare répercuter la hausse de prix de l'énergie sur ses prix de ventes d'après les enquêtes de conjoncture. Les chocs exogènes d'énergie pour un secteur j donné⁹ sont calibrés comme :

$$\Delta p_{elec}^j = \sum_f \omega_f \times \Delta p_{elec,f}^j \times 1_{f \in \text{hausse}}; \Delta p_{gaz}^j = \sum_f \omega_f \times \Delta p_{gaz,f}^j \times 1_{f \in \text{hausse}}$$

Annexe 1 : caractéristiques des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises

Les données exploitées dans cette étude sont issues d'un module dédié de questions insérées en novembre 2022 dans les enquêtes mensuelles de conjoncture de l'Insee auprès des entreprises de l'industrie et des services. Les informations détaillées sur la méthodologie de ces enquêtes, dont les résultats sont mobilisés chaque mois pour calculer le climat des affaires en France, sont disponibles dans la rubrique Sources du site internet de l'Insee¹⁰. Le questionnaire du module dédié figure quant à lui à la fin de cette annexe.

Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie

L'enquête dans l'industrie couvre un échantillon d'environ 4 000 entreprises (au sens d'unités légales ou d'unités profilées) principalement de l'industrie manufacturière, soit les divisions 10 à 33 de la nomenclature d'activité française (NAF Rév. 2) (hors industrie du tabac div. 12, cokéfaction div. 19.10Z et la construction de véhicules militaires de combat div. 30.40Z). Les observations des industries extractives ne sont pas incluses dans l'analyse.

Seules les entreprises de 20 salariés ou plus sont interrogées dans cette enquête.

Enquête mensuelle de conjoncture dans les services

L'enquête dans les services couvre un échantillon d'environ 4 500 entreprises (au sens d'unités légales ou d'unités profilées) des secteurs suivants : hébergement et restauration (codes NAF 55.10Z, 55.20Z, 56.10A, 56.10B, 56.10C, 56.21Z, 56.30Z) ; information et communication (divisions 58 à 63) ; activités immobilières (division 68 de la NAF, hors 68.32B) ; activités spécialisées, scientifiques et techniques (divisions 69, 70, 71, 73 et 74, hors 70.10Z) ; activités de services administratifs et de soutien (divisions 77 à 82, hors 81.30Z) ; autres activités de services (divisions 95 et 96). Concernant les services de transports, l'enquête couvre uniquement le champ du transport routier de marchandises et n'inclut donc pas les secteurs du transport ferroviaire de marchandises ou du transport de voyageurs.

À la différence de l'enquête dans l'industrie, il n'y a pas de critère de taille (chiffre d'affaires ou nombre de salariés) pour les entreprises interrogées dans cette enquête. Ainsi, de très petites entreprises sont interrogées. ●

Notes

- ¹ Il s'agit ici de l'indice de prix de vente pour les entreprises ayant souscrit un contrat pour une puissance supérieure ou égale à 36 kVA. L'Insee publie de nombreux indices de prix du marché de l'électricité, notamment un indice de prix de vente au prix de marché EPEX (bourse européenne de l'électricité) et deux indices de prix de vente aux entreprises selon la puissance souscrite (pour les sites alimentés avec une puissance souscrite inférieure à 36 kVA - les clients résidentiels, les artisans, etc. - et les sites alimentés avec une puissance souscrite supérieure ou égale à 36 kVA).
- ² L'ensemble des statistiques issues des questions sur les prix de l'énergie introduites en novembre 2022 dans les enquêtes de conjoncture est pondéré par le chiffre d'affaires des entreprises. Les proportions d'entreprises présentées dans cet éclairage doivent donc s'interpréter comme des proportions du chiffre d'affaires des secteurs considérés, même si par abus de langage on parlera de proportions d'entreprises.
- ³ Ce résultat est cohérent avec les chiffres issus de l'Enquête Annuelle sur les Consommations d'Énergie dans l'Industrie (EACEI) de l'Insee.
- ⁴ Les services de transports ferroviaires, particulièrement intenses en électricité, ne sont cependant pas représentés au sein des enquêtes.
- ⁵ Il convient de noter que, pour l'industrie, les enquêtes de conjoncture se veulent représentatives des entreprises d'au moins 20 salariés ce qui exclut mécaniquement la majeure partie des entreprises industrielles éligibles au TRV.
- ⁶ Autrement dit, il y a autant d'entreprises qui subiraient une hausse de prix inférieure à 40 % qu'une hausse de prix supérieure à 40 %.
- ⁷ Ces résultats sont des agrégations à des niveaux sectoriels ; une entreprise donnée peut tout à fait connaître des évolutions différentes de ses prix pour les années 2022 et 2023.
- ⁸ Le plafond de l'ARENH est de 100 TWh ; il a été exceptionnellement relevé pour 2022 à 120 TWh dans le cadre du bouclier tarifaire (au prix de 46,2 €/MWh pour les 20 TWh supplémentaires).
- ⁹ Pour les secteurs d'activité non représentés dans les enquêtes de conjoncture dans l'industrie et dans les services (notamment l'agriculture, le transport ferroviaire, le commerce et la construction) nous imputons ces chocs à partir des chocs moyens dans l'économie.
- ¹⁰ Enquête industrie : <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/source/operation/s2061/processus-statistique>
Enquête services : <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/source/operation/s2065/processus-statistique> ●

Annexe 2 : extrait du questionnaire des enquêtes de conjoncture

VI - QUESTIONS RELATIVES AUX PRIX DE L'ÉNERGIE

Votre fourniture en électricité

1. En 2021, à combien s'est élevée la valeur d'achat totale (hors TVA) de votre électricité ?

La valeur à renseigner correspond à la somme des "montants hors TVA déductible" de toutes vos factures d'électricité de 2021, y compris coût de transport/distribution si vos factures le permettent, mais hors frais de raccordement éventuels. La réponse est exprimée en milliers d'euros.

k€

2. De quel type de contrat de fourniture d'électricité disposez-vous actuellement ?

Une seule réponse possible. Si vous avez plusieurs contrats de fourniture d'électricité, répondez pour le contrat qui vous fournit actuellement le plus d'électricité (contrat principal).

- tarif réglementé
- prix fixe sur une durée contractuelle
- prix indexé sur le tarif réglementé
- prix indexé sur le prix de gros (de marché)
- autre type de contrat

3. A quelle période expire ce contrat ?

Une seule réponse possible. S'il s'agit d'un contrat à prix fixe sur une durée contractuelle, indiquez la période d'expiration de cette durée. Par ailleurs, si votre contrat est reconductible tacitement, indiquez la période la plus éloignée (« 2025 ou plus tard »).

- d'ici la fin de l'année 2022
- au cours du premier semestre 2023
- au cours du second semestre 2023
- au cours de l'année 2024
- au cours de l'année 2025 ou plus tard

4. Évolution estimée entre 2021 et 2022 du prix unitaire moyen auquel votre entreprise achète son électricité (prix qui apparaît habituellement en euro par kilo/méga ou giga watt heure sur vos factures) :

↗ → ↘



Si vous estimez que votre prix unitaire moyen est stable entre 2021 et 2022, passez à la question 6.

5. Veuillez également indiquer sa variation approximative estimée entre 2021 et 2022 :

Ne renseigner qu'une valeur positive. Si votre prix unitaire moyen est attendu à la baisse de 2 %, renseignez 2 (et non -2).

%

6. Évolution probable entre 2022 et 2023 du prix unitaire moyen auquel votre entreprise achètera son électricité (prix qui apparaît habituellement en euro par kilo/méga ou giga watt heure sur vos factures) :

↗ → ↘



Si vous anticipez que votre prix unitaire moyen sera stable entre 2022 et 2023, passez à la question 8.

7. Veuillez également indiquer sa variation approximative probable entre 2022 et 2023 :

Ne renseigner qu'une valeur positive. Si votre prix unitaire moyen est attendu à la baisse de 2 %, renseignez 2 (et non -2).

%

Votre fourniture en gaz

8. Actuellement, disposez-vous d'un contrat de fourniture de gaz ?

- Oui
 Non



Si vous n'avez pas de contrat de gaz actuellement, passez à la question 16.

9. En 2021, à combien s'est élevée la valeur d'achat totale (hors TVA) de votre gaz ?

La valeur à renseigner correspond à la somme des "montants hors TVA déductible" de toutes vos factures de gaz de 2021, y compris coût de transport/distribution si vos factures le permettent, hors frais de raccordement éventuels. La réponse est exprimée en milliers d'euros.

k€

10. De quel type de contrat de fourniture de gaz disposez-vous actuellement ?

Une seule réponse possible. Si vous avez plusieurs contrats de fourniture de gaz, répondez pour le contrat qui vous fournit actuellement le plus de gaz (contrat principal).

- prix fixe avec durée contractuelle
 prix indexé sur le prix de gros (de marché)
 autre type de contrat

11. A quelle période expire ce contrat ?

Une seule réponse possible. S'il s'agit d'un contrat à prix fixe sur une durée contractuelle, indiquez la période d'expiration de cette durée. Par ailleurs, si votre contrat est reconductible tacitement, indiquez la période la plus éloignée (« 2025 ou plus tard »).

- d'ici la fin de l'année 2022
 au cours du premier semestre 2023
 au cours du second semestre 2023
 au cours de l'année 2024
 au cours de l'année 2025 ou plus tard

12. Évolution estimée entre 2021 et 2022 du prix unitaire moyen auquel votre entreprise achète son gaz (prix qui apparaît habituellement en euro par kilo/méga ou giga watt heure sur vos factures) :

↗ → ↘



Si vous estimez que votre prix unitaire moyen est stable entre 2021 et 2022, passez à la question 14.

13. Veuillez également indiquer sa variation approximative estimée entre 2021 et 2022 :

Ne renseigner qu'une valeur positive. Si votre prix unitaire moyen est attendu à la baisse de 2 %, renseignez 2 (et non -2).

%

14. Évolution probable entre 2022 et 2023 du prix unitaire moyen auquel votre entreprise achètera son gaz (prix qui apparaît habituellement en euro par kilo/méga ou giga watt heure sur vos factures) :

↗ → ↘



Si vous anticipez que votre prix unitaire moyen sera stable entre 2022 et 2023, passez à la question 16.

15. Veuillez également indiquer sa variation approximative probable entre 2022 et 2023 :

Ne renseigner qu'une valeur positive. Si votre prix unitaire moyen est attendu à la baisse de 2 %, renseignez 2 (et non -2).

%

Effets éventuels des prix de l'énergie sur votre activité

16. Dans le contexte actuel de hausse des prix de l'énergie, envisagez-vous de :

Plusieurs réponses possibles.

- comprimer votre marge
- augmenter vos prix de vente
- prélever sur votre trésorerie
- réduire votre activité
- arrêter votre activité
- adapter vos méthodes de production ou de travail pour réduire vos coûts énergétiques
- changer de contrat ou de fournisseur d'énergie pour réduire vos coûts énergétiques
- engager des investissements pour réduire de manière pérenne vos coûts énergétiques
- mettre en place d'autres mesures d'économie (hors réduction des coûts énergétiques)
- ne rien changer



Si vous n'envisagez pas de réduire votre activité, passez à la question 18.

17. De quel pourcentage pensez-vous réduire votre activité, par rapport à son niveau habituel ?

Si par exemple vous pensez que votre activité sera réduite de 5 % par rapport à son niveau habituel, renseignez 5.

%

18. Commentaires et précisions éventuelles concernant votre situation et les mesures que vous envisagez dans le contexte actuel de hausse des prix de l'énergie :

Bibliographie

Bourgeois A. et Briand, A. (2019) « Le modèle Avionic : la modélisation input/output des comptes nationaux », Document de travail, n° G2019/02, Insee, avril 2019

Bourgeois A. et Lafrogne-Joussier R. (2022) « La flambée des prix de l'énergie : un effet sur l'inflation réduit de moitié par le « bouclier tarifaire », *Insee Analyses* n°75, septembre 2022

Simon O. (2022) « Quelles sont les branches d'activité dont la production dépend le plus de l'énergie ? », *Note de conjoncture* du 6 octobre 2022, Insee. ●

Évolutions récentes des taux de marge : de fortes disparités entre branches dans un contexte de hausse généralisée des prix

Le taux de marge, qui rapporte l'excédent brut d'exploitation (EBE) à la valeur ajoutée, permet d'analyser la rentabilité de l'économie française. Au troisième trimestre 2022, après les forts mouvements observés pendant la crise sanitaire, il se situait à un niveau proche de sa valeur moyenne en 2018. Les évolutions des taux de marge sont cependant contrastées par branche d'activité, les gains récents se concentrant dans les branches de l'énergie et des services de transports.

La décomposition des évolutions des taux de marge et des excédents bruts d'exploitation des branches selon les principaux facteurs économiques et comptables permet de mettre en avant le rôle de l'évolution différenciée des prix dans un contexte de hausse des coûts des intrants et de retour de l'inflation. Ainsi, l'augmentation des excédents bruts d'exploitation des branches de l'énergie et des services de transports résulte de ce que la hausse de leurs prix de vente a plus que compensé celles de leurs prix de consommations intermédiaires et des salaires horaires versés. En revanche, pour les autres branches, ces augmentations ne se sont pas compensées et l'excédent brut d'exploitation a baissé dans l'industrie hors énergie tandis qu'il est resté stable dans les services hors transports. Au-delà des fortes disparités entre branches, l'hétérogénéité peut être importante au sein des branches elles-mêmes, notamment celle des services de transport.

Le taux de marge de l'économie française est en 2022 proche de son niveau de 2018

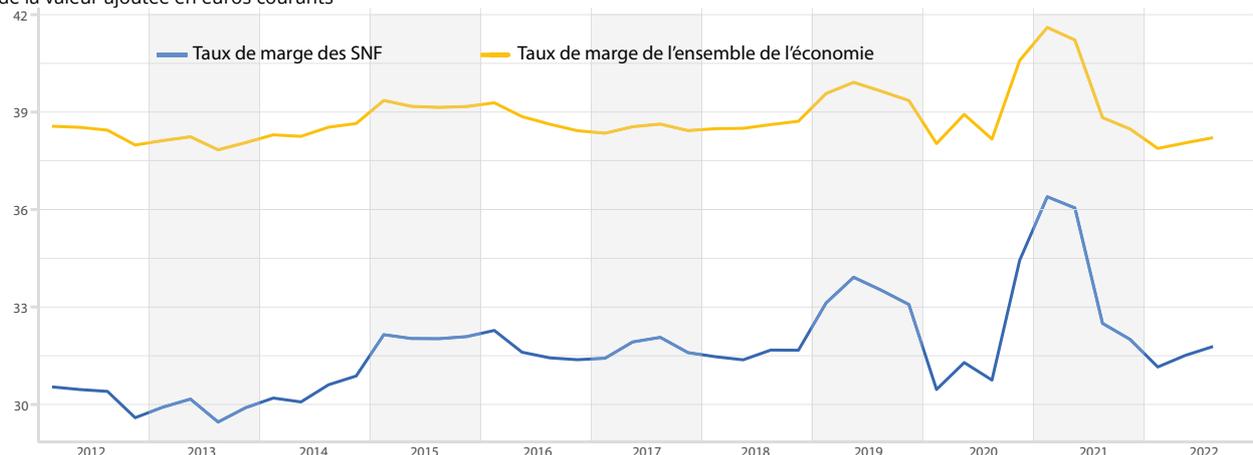
Au troisième trimestre 2022, le taux de marge des sociétés non financières (SNF), qui rapporte leur excédent brut d'exploitation (EBE) à leur valeur ajoutée, s'est situé à 31,8 %, un niveau proche de sa valeur moyenne de 2018 (31,5 %, ► **figure 1**). Entre 2019 et 2021, il a connu des évolutions heurtées, d'abord en 2019 où la comptabilisation simultanée du crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) et de la réduction de cotisations sociales l'ayant remplacé a contribué à le relever ponctuellement, puis en 2020 et 2021 pendant la crise sanitaire.

Le contexte actuel, caractérisé par des mouvements de forte ampleur sur les prix de production et des consommations intermédiaires des entreprises, est susceptible d'influer sur les évolutions du taux de marge, au niveau agrégé comme à celui de chaque branche d'activité. Dans ce contexte de forts chocs, les estimations présentées ici sont susceptibles d'être révisées avec l'intégration de nouvelles informations dans les versions successives des comptes nationaux trimestriels et annuels. En particulier, les statistiques microéconomiques d'entreprises (ESANE), fondées sur leurs déclarations fiscales, ne sont que partiellement intégrées aux comptes 2019 et 2020, et non disponibles pour 2021 et bien entendu 2022. Les estimations des comptes nationaux pour ces années ne reposent pas sur une observation directe des résultats des entreprises, mais sont déduites des indicateurs conjoncturels macroéconomiques disponibles, portant notamment sur la production et les salaires des différentes branches d'activité, les prix de production, des échanges extérieurs et de consommation des différents produits ainsi que les impôts et cotisations payés par les entreprises et les ménages et les subventions qu'ils reçoivent, synthétisés dans les comptes nationaux trimestriels et annuels. Ces estimations sont donc susceptibles de réviser avec la publication des comptes nationaux définitifs 2019 à 2022 (mai 2023 à mai 2025).

Cet éclairage vise à étudier si l'évolution du taux de marge au niveau agrégé se retrouve également au sein des différentes branches de l'économie ou si elle masque au contraire des disparités entre les branches. Pour ce faire, l'analyse nécessite d'abandonner le champ des SNF pour se situer sur celui de tous les secteurs institutionnels

► 1. Taux de marge trimestriel de l'économie française et des sociétés non financières

en % de la valeur ajoutée en euros courants



Source : comptes nationaux trimestriels

confondus (SNF, sociétés financières, entrepreneurs individuels, administrations publiques, ménages propriétaires de leurs logements...). Si ce choix est dicté par l'absence de décomposition par branche du compte des seules SNF, les mouvements du taux de marge agrégé et du taux de marge des SNF apparaissent toutefois similaires sur les dernières années. Les données des comptes trimestriels permettent en effet de calculer un taux de marge au niveau de l'ensemble des branches de l'économie mais également au niveau de chaque branche d'activité.

Le taux de marge au niveau de l'ensemble des branches se situait au troisième trimestre 2022 à 38,2 % de la valeur ajoutée de l'économie. Ce niveau est supérieur à celui des seules SNF, du fait notamment de la prise en compte des entrepreneurs individuels dont l'EBE constitue l'essentiel de la valeur ajoutée. Pour autant, le niveau du taux de marge agrégé, au troisième trimestre 2022, se situait à un niveau proche de sa moyenne de 2018 (38,6 %), à l'instar du taux de marge des SNF.

Pour l'ensemble de l'économie, l'effet de la baisse de la productivité horaire sur le taux de marge est compensé par la baisse des impôts nets sur la production

En comptabilité nationale, le compte d'exploitation permet de partager la valeur ajoutée en trois parts : la rémunération des salariés, les impôts nets des subventions sur la production, revenant aux administrations publiques, et enfin l'excédent brut d'exploitation, revenant aux producteurs pour rémunérer le capital et financer l'investissement. La part revenant aux salariés augmente si les salaires évoluent plus vite que la valeur ajoutée produite, ce qui dépend des évolutions relatives de la productivité et des salaires par tête, et des prix relatifs de la valeur ajoutée et de la consommation.

Une décomposition usuelle des variations du taux de marge isole les contributions des gains de productivité par tête et des prix relatifs, qui jouent positivement, et du salaire moyen réel par tête¹, du taux de cotisation patronale et des impôts nets des subventions, qui jouent négativement.

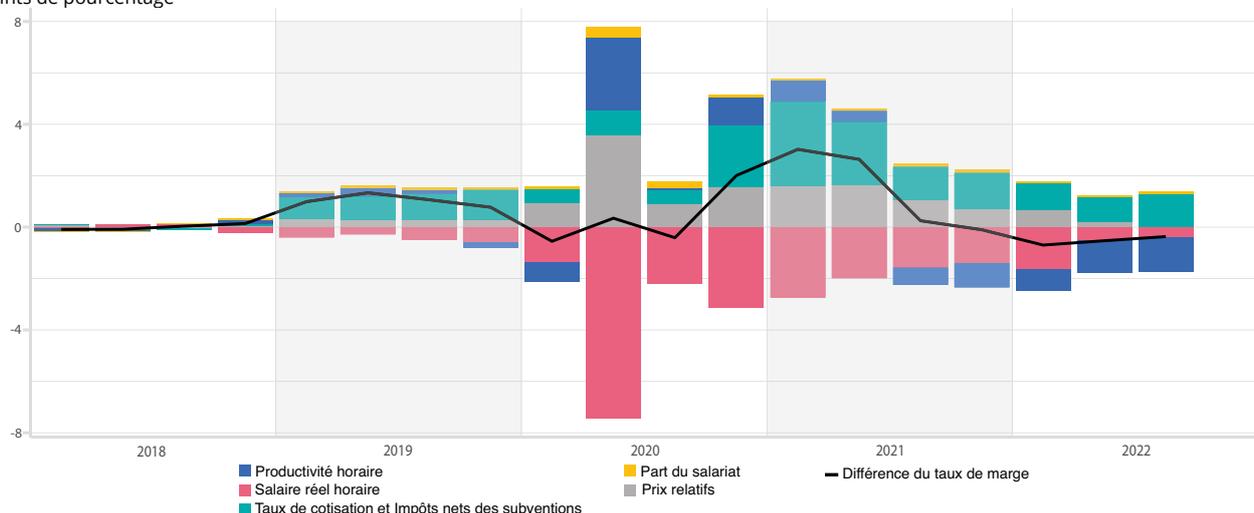
C'est cette décomposition qui est reprise ici pour l'analyse des taux de marge (agrégé et par branche) mais avec quelques ajustements, notamment un raisonnement sur la productivité horaire plutôt que par tête et la prise en compte de l'augmentation du nombre d'entrepreneurs individuels sur la période (► encadré 1) :

Entre 2018 et le troisième trimestre 2022, la relative stabilité du taux de marge agrégé résulte de deux facteurs principaux, qui jouent en sens inverse et se compensent globalement (► figure 2) :

- la baisse de la productivité horaire (-1,9 % au troisième trimestre 2022 par rapport à la moyenne 2018), qui pèse sur le taux de marge (contribution de -1,4 point à l'évolution)
- les impôts sur la production nets des subventions, dont les montants agrégés ont été moins dynamiques que la valeur ajoutée sur la période, ce qui soutient le taux de marge (contribution de +1,3 point). Cela provient notamment de la baisse des impôts de production en 2021 et du versement d'aides à l'embauche et à la rémunération d'apprentis.

Le salaire moyen horaire réel et les prix relatifs contribuent peu à cette évolution. Salaires moyens, prix de la consommation et prix de la valeur ajoutée ont donc évolué de façon proche sur l'ensemble de cette période, même si des écarts ont pu se creuser durant la crise sanitaire avant de se résorber.

► 2. Taux de marge pour l'ensemble de l'économie, en écart à sa moyenne de 2018, et contributions à cet écart en points de pourcentage



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

Conjoncture française

Pour l'ensemble de l'économie, la hausse des prix de vente a permis de compenser la hausse des prix des intrants, d'augmenter la masse salariale versée et d'accroître l'excédent brut d'exploitation

La proximité du taux de marge agrégé à son niveau moyen de 2018 ne signifie pas pour autant que l'EBE de l'ensemble de l'économie est resté stable sur la période. Comparé à son niveau moyen de 2018, il a augmenté de près de 24 Md€ au troisième trimestre 2022, pour une progression de la valeur ajoutée de 67 Md€ (en euros courants).

L'évolution de la valeur ajoutée en euros courants et de l'EBE, entre 2018 et le troisième trimestre 2022, peut se comprendre comptablement à partir des comptes de production et d'exploitation des comptes nationaux (► encadré 2). En exprimant en milliards d'euros les contributions à l'évolution de l'EBE, cette décomposition permet de les rendre plus facilement commensurables au sein d'une branche mais aussi entre les branches.

Au troisième trimestre 2022 et comparée à son niveau moyen de 2018, la production de l'ensemble de l'économie a augmenté de 206 Md€ en euros courants, dont l'essentiel (161 Md€) provient de la dynamique des prix de production (c'est-à-dire par exemple des prix « sortie d'usine » dans le cas de l'industrie), le reste provenant de l'accroissement des volumes produits à prix constants (► figure 3). Dans le même temps, les consommations intermédiaires nécessaires à cette production ont augmenté de 139 Md€, essentiellement là aussi du fait de l'augmentation de leurs prix (108 Md€).

La hausse de la valeur de la production totale imputable aux prix (161 Md€) reste ainsi supérieure à celle des consommations intermédiaires (108 Md€). Cela signifie que dans l'ensemble et en moyenne, les producteurs ont pu bien transmettre les hausses des prix de leurs intrants dans leurs prix de vente, permettant dès lors une hausse de la valeur ajoutée en euros courant par le seul effet prix (52 Md€). Au total, la hausse de 67 Md€ de la valeur ajoutée totale résulte de l'accroissement du volume d'activité mais aussi, et surtout, de ce que la hausse des prix de production a globalement plus que compensé celle des prix des intrants. Ce constat est établi pour l'ensemble de l'économie mais masque des situations très contrastées selon les branches, certaines ayant pu bénéficier de prix de vente davantage en hausse que les prix de leurs intrants et de leurs salaires versés tandis que d'autres ont à l'inverse été pénalisées.

La hausse de la valeur ajoutée en euros courants (67 Md€) se répartit ensuite entre les impôts sur la production et les cotisations patronales nets des subventions, pour 8 Md€ ; les salaires bruts, pour 36 Md€ ; et l'excédent brut d'exploitation, pour 24 Md€.

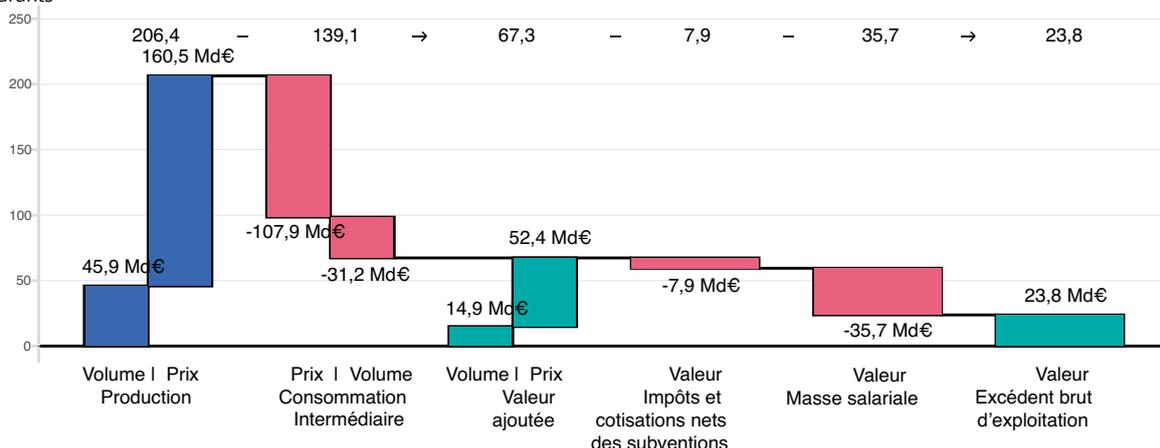
Le fait que la part de la valeur ajoutée supplémentaire revenant à l'EBE (35,4 %) soit légèrement inférieure au taux de marge de 2018 se traduit bien par une légère baisse du taux de marge sur la période. Toutefois, globalement, la hausse des prix ne s'est pas accompagnée de déformation notable du partage de la valeur ajoutée.

De très fortes disparités entre branches

La relative stabilité du taux de marge agrégé, entre son niveau moyen de 2018 et celui du troisième trimestre 2022, masque toutefois de fortes disparités entre branches (► figure 4). En particulier, le taux de marge a fortement augmenté dans les branches énergétiques² (où il atteint 63,8 % au troisième trimestre 2022 après 55,3 % en 2018 et plus de 70 % au premier semestre 2022) et les services de transport (54,1 % après 30,4 %). Il s'établit d'ailleurs à un niveau historiquement élevé dans ces deux branches.

► 3. De la production de l'ensemble de l'économie à l'excédent brut d'exploitation : situation au troisième trimestre 2022, en écart à 2018

en Md€ courants



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

Le taux de marge a en revanche nettement baissé dans l'industrie hors énergie³ (34,6 % au troisième trimestre 2022 après 36,4 % en 2018), la construction (31,1 % après 35,9 %) et les services marchands hors transports (41,0 % après 43,8 %).

Les taux de marge des différentes branches présentent par ailleurs de forts écarts en niveau, qui tiennent pour grande partie à des facteurs structurels spécifiques à chaque branche, notamment l'intensité en capital des processus de production, qui nécessite de consacrer une plus grande part de la valeur ajoutée à renouveler le capital productif. La présente analyse se concentre toutefois sur les aspects conjoncturels, qui expliquent les écarts d'évolutions des taux de marge mais pas ceux en niveau.

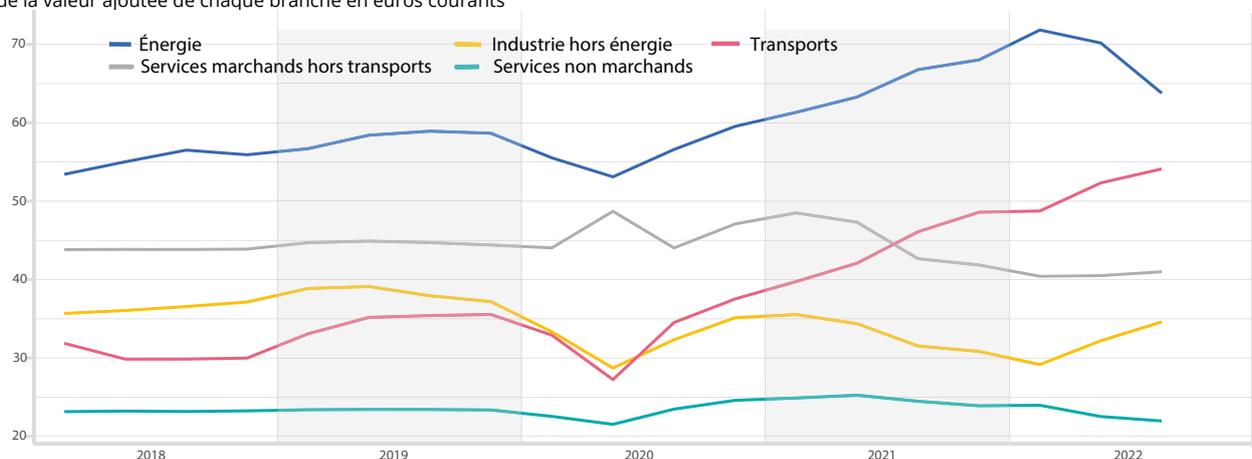
Les évolutions du taux de marge sont donc très hétérogènes selon les branches. Il en est de même de leurs facteurs d'évolution. En particulier, les prix relatifs contribuent fortement à la hausse du taux de marge dans les branches énergétiques et les services de transport et en constituent le principal facteur d'évolution ; au contraire, ils pèsent sur l'évolution du taux de marge dans les branches industrielles hors énergie et dans les services marchands hors transport (► figure 5). Ces contributions contraires traduisent le fait que dans les branches énergétiques et les services de transport notamment, le prix de valeur ajoutée (c'est-à-dire la résultante entre le prix de vente et le prix des intrants) a augmenté nettement plus vite que le prix moyen de consommation des ménages, alors que cela n'a pas été le cas dans d'autres branches. Ces évolutions se compensent globalement au niveau de l'économie totale.

De la même façon, la contribution du salaire réel horaire diffère selon les branches : il soutient le taux de marge dans l'industrie hors énergie et les services de transport, tandis qu'il pèse sur celui des services hors transport. Enfin, s'il s'observe dans la plupart des branches (hormis les services de transport), le recul de la productivité horaire pèse surtout sur le taux de marge de l'industrie (y compris les branches énergétiques) et sur celui de la construction.

Dans la suite, on s'intéresse successivement à l'évolution du taux de marge dans les branches où il a fortement augmenté (branches énergétiques et services de transport) et dans celles où il a diminué (industrie hors branches énergétiques et services marchands hors transport).

► 4. Taux de marge par branche (tous secteurs institutionnels confondus)

en % de la valeur ajoutée de chaque branche en euros courants



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

► 5. Décomposition de l'évolution des taux de marges par branche

	Productivité horaire	Part du salariat	Salaires réel horaire	Prix relatifs	Taux de cotisation et Impôts nets de subventions	Différence du taux de marge
Ensemble	-1,4	0,1	-0,4	0,0	1,3	-0,4
Agriculture	-0,1	-0,6	-0,3	1,7	-2,0	-1,2
Énergie	-9,5	-0,2	0,4	16,4	1,5	8,5
Industrie hors énergie	-4,7	0,0	2,9	-2,0	1,9	-1,8
Construction	-6,9	0,2	1,4	0,3	0,3	-4,8
Services de transports	1,7	2,4	1,8	16,5	1,3	23,7
Services marchands hors transports	-0,4	0,1	-0,8	-3,0	1,2	-2,9
Services non marchands	-0,9	0,1	-1,7	-0,3	1,5	-1,2

Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

Conjoncture française

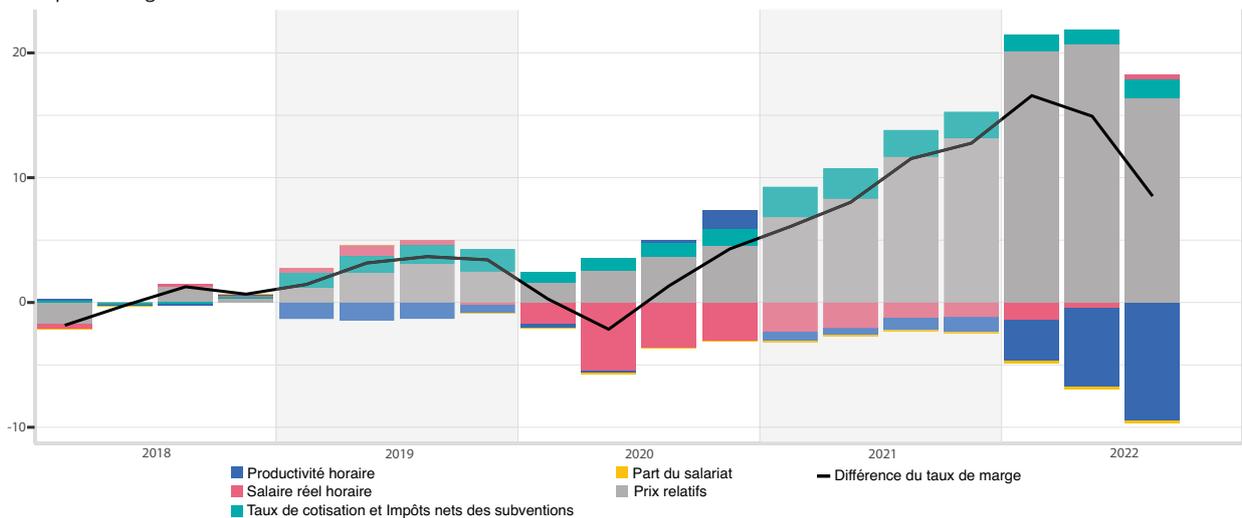
Le taux de marge des branches énergie et services de transport a vivement augmenté sous l'effet de la hausse de leur prix de valeur ajoutée

Dans les branches énergétiques et les services de transport, le taux de marge a fortement augmenté depuis fin 2020. Au troisième trimestre 2022, il s'est établi à 63,8 % dans les branches énergétiques et à 54,1 % dans la branche des services de transport, soit 9 et 24 points au-dessus de leurs niveaux respectifs de 2018 (► figures 6 et 7). Cette forte hausse résulte principalement de l'augmentation, dans ces deux branches, des prix relatifs, du fait de l'envolée de leur prix de valeur ajoutée (+57 % dans les branches énergétiques et +38 % dans les services de transport). Ces hausses sont notamment dues à la très forte progression des prix du fret maritime à la sortie de la crise sanitaire, ainsi qu'à la hausse des prix de vente de l'électricité, tirés par les prix du gaz bien au-delà de la hausse des coûts moyens de production des énergéticiens. Pour ces derniers, la mise en place du bouclier tarifaire a permis aux prix de vente de suivre leurs déterminants usuels sans que cette hausse soit totalement répercutée sur les prix de consommation finale et intermédiaire en électricité, tandis que le mécanisme de récupération par l'État des charges du service public de l'énergie (CSPE) tend à limiter la hausse des prix de vente des énergéticiens.

Dans les branches énergétiques, la contribution du salaire réel horaire à l'évolution du taux de marge est très légèrement positive, ce qui traduit une hausse du salaire horaire globalement en ligne avec celle du prix de consommation de

► 6. Taux de marge dans les branches énergétiques, en écart à sa moyenne de 2018, et contributions à cet écart

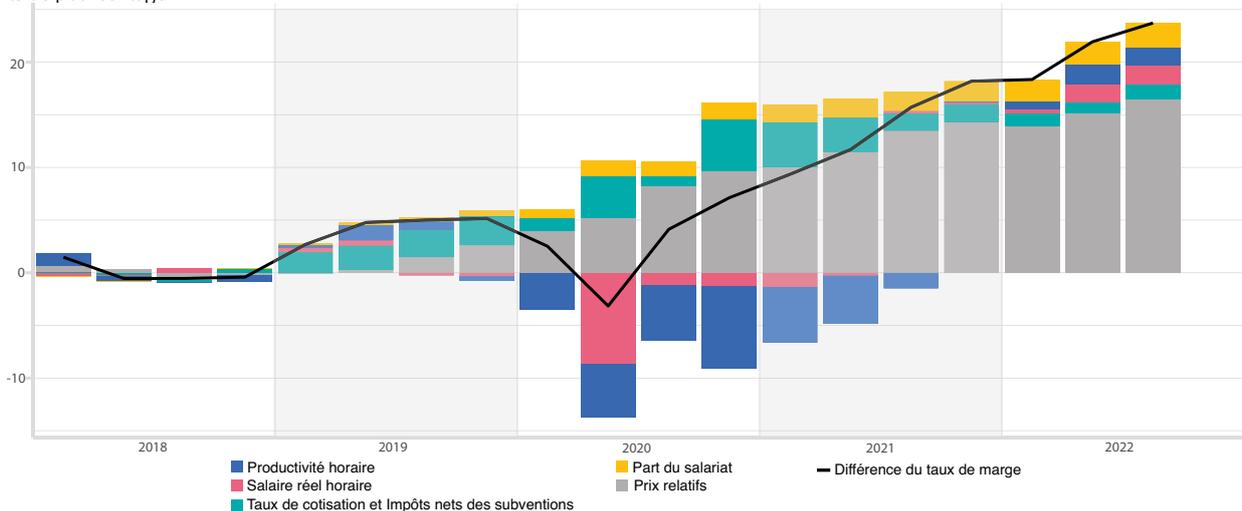
en points de pourcentage



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

► 7. Taux de marge dans les services de transports, en écart à sa moyenne de 2018, et contributions à cet écart

en points de pourcentage



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

l'ensemble des biens et services. Dans les services de transport, la contribution du salaire réel horaire à l'évolution du taux de marge est nettement plus positive : le salaire horaire nominal a progressé moins vite que le prix de consommation. La masse salariale a augmenté de 1,1 Md€, soit nettement moins que la valeur ajoutée.

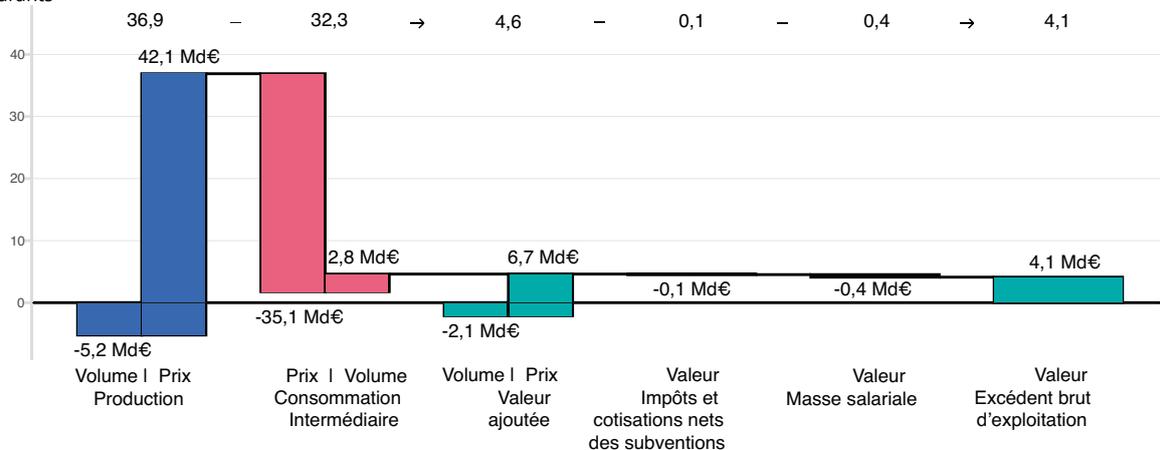
Dans les branches énergétiques, le recul de la productivité horaire début 2022 pèse sur le taux de marge, dans un contexte de baisse de la production d'électricité du fait de la mise en maintenance de plusieurs réacteurs nucléaires.

Dans les services de transport, la contribution de la part du salariat est assez significativement positive. L'emploi non salarié est en effet très dynamique dans cette branche depuis 2018, avec la très forte progression des emplois de livraison à domicile et de taxis - chauffeurs VTC. Toutes choses égales par ailleurs, ce dynamisme de l'emploi non salarié contribue positivement à la hausse du taux de marge, car les travailleurs indépendants ne versant pas de salaires, leur travail est rémunéré *via* leur revenu mixte, ce qui soutient l'excédent brut d'exploitation de la branche. Toutefois, cette contribution positive de l'emploi non salarié est pour partie annulée par une moindre contribution des gains de productivité : les emplois concernés, notamment dans la livraison à domicile, sont en effet des emplois à plus faible productivité que ceux du reste de la branche.

À ces hausses des taux de marge correspondent des gains importants d'excédent brut d'exploitation depuis 2018 : l'EBE a augmenté de 4 Md€ dans les branches énergétiques, entre 2018 et le troisième trimestre 2022, et de 13 Md€ dans les services de transport (► figures 8 et 9). Dans les deux branches, la hausse de l'EBE reflète quasi intégralement celle de la valeur ajoutée en euros courants, elle-même tirée par l'envolée de son prix.

► 8. De la production des branches énergétiques à leur excédent brut d'exploitation : situation au troisième trimestre 2022, en écart à 2018

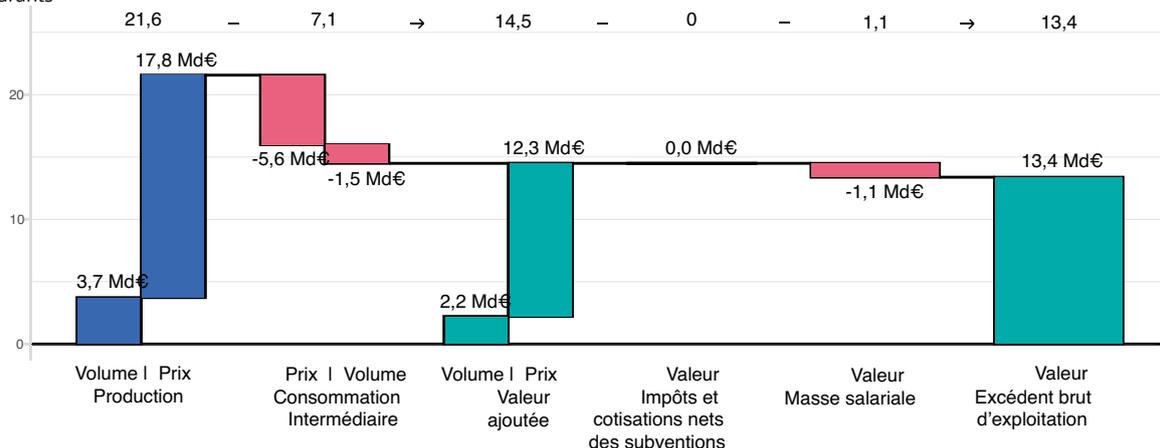
en Md€ courants



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

► 9. De la production des services de transport à leur excédent brut d'exploitation : situation au troisième trimestre 2022, en écart à 2018

en Md€ courants



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

Conjoncture française

De fait, aussi bien dans les branches énergétiques que dans les services de transport, le prix de production a fortement augmenté entre 2018 et le troisième trimestre 2022, engendrant un gain de production de 42 Md€ à volumes constants dans les branches énergétiques, et de 18 Md€ dans les services de transport (notamment du fait de la hausse du prix de vente du fret maritime). Ces gains excèdent la hausse des coûts engendrés par le renchérissement des intrants (35 Md€ dans le cas des branches énergétiques et 6 Md€ pour les services de transport). *In fine*, il en résulte un gain de valeur ajoutée, de 5 Md€ dans les branches énergétiques et de 15 Md€ dans les services de transport, dont l'essentiel est imputable à la hausse des prix (7 Md€ et 12 Md€ respectivement).

Dans les branches énergétiques, la masse salariale a augmenté de 12,4 % depuis 2018, avec une hausse du salaire horaire, comme on l'a vu, similaire à celle du prix de consommation. Toutefois, la part de la masse salariale dans la valeur ajoutée est, de façon structurelle, relativement faible dans cette branche (24 % en 2018), si bien que l'effet de la hausse de la masse salariale est relativement limité en niveau (+0,4 Md€), comparé à celle de la valeur ajoutée. Ainsi la hausse de la valeur ajoutée se retrouve presque intégralement dans l'excédent brut d'exploitation.

À ces fortes disparités entre branches peuvent s'ajouter des disparités au sein même d'une branche. Cela est sûrement le cas dans la branche des services de transport, où la hausse de la valeur ajoutée et de l'EBE est probablement concentrée sur une ou plusieurs sous-branches. La précision et le niveau de publication des comptes trimestriels ne permettent cependant pas d'étendre l'analyse au sein des branches.

Dans l'industrie (hors énergie), la baisse de la productivité et la dégradation des prix relatifs ont pesé sur l'évolution du taux de marge

À l'inverse des branches énergétiques, le taux de marge dans les branches industrielles hors énergie a diminué de 1,8 point entre 2018 et le troisième trimestre 2022 (► [figure 10](#)). L'un des principaux facteurs de cette baisse est le recul de la productivité horaire (-6,1 % au troisième trimestre 2022 par rapport à son niveau moyen de 2018) notamment dans la fabrication de matériels de transport. Ce recul de la productivité horaire pèse à hauteur de 4,7 points sur le taux de marge dans les branches industrielles hors énergie.

Le deuxième facteur de baisse du taux de marge, dans ces branches, est la dégradation des prix relatifs (contribution de -2,0 points), traduisant un moindre dynamisme du prix de valeur ajoutée par rapport au prix de consommation. La dégradation des prix relatifs est compensée par la baisse des salaires réels horaires versés, qui soutient le taux de marge (+2,9 points).

En revanche, les impôts sur la production nets des subventions contribuent positivement à l'évolution du taux de marge de ces branches, à hauteur de 1,9 point au troisième trimestre 2022 par rapport à 2018, du fait notamment de la baisse pérenne des impôts de production en 2021.

Comptablement, la valeur ajoutée en euros courants est stable entre 2018 et le troisième trimestre 2022, tandis que l'EBE baisse de 1 Md€ (► [figure 11](#)). Le volume d'activité baisse, mais cette baisse est compensée par la progression du prix de la valeur ajoutée. De fait, la hausse des prix de vente (34 Md€ de gain de production à volumes constants) excède tout juste celle des prix des intrants (surcoût de 30 Md€ à volumes constants). Comme par ailleurs la masse salariale de la branche a progressé durant la période, l'EBE est en légère baisse de 1 Md€.

Dans les services (hors transports), outre la dégradation des prix relatifs, la hausse des salaires a pesé sur l'évolution du taux de marge

Le taux de marge dans les services marchands hors transport est également en recul au troisième trimestre 2022, par rapport à son niveau moyen de 2018 (-2,9 points, ► [figure 12](#)). Son facteur principal est la dégradation des prix relatifs, qui pèse à hauteur de 3,0 points sur l'évolution du taux de marge entre 2018 et le troisième trimestre 2022. Dans une moindre mesure, le salaire réel horaire pèse sur l'évolution du taux de marge (-0,8 point), notamment dans les services financiers et d'assurance où les salaires horaires nominaux ont été plus dynamiques que le prix de consommation.

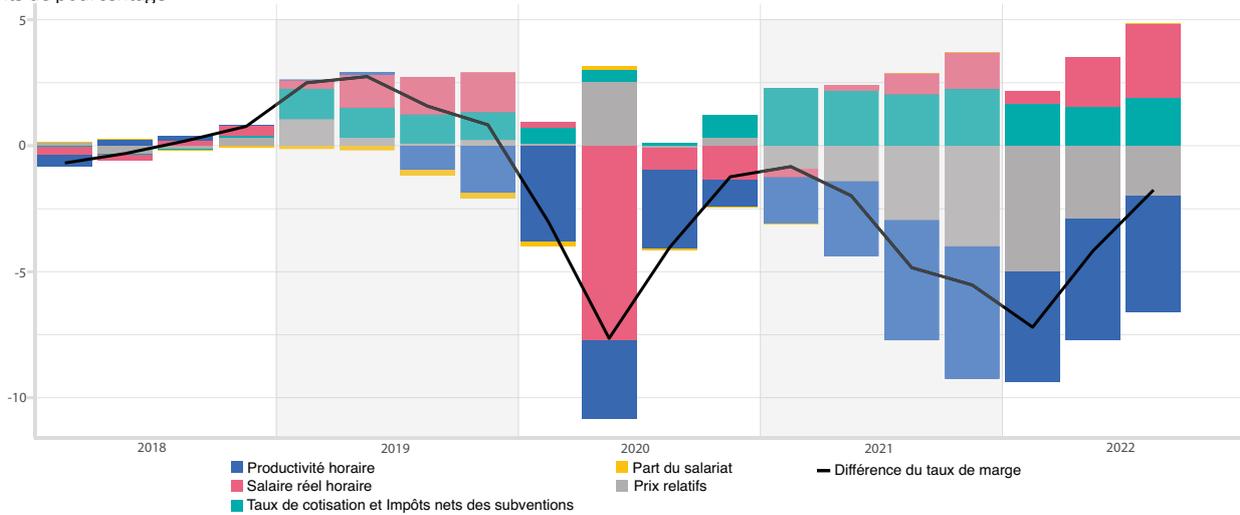
Contrairement à l'industrie, la productivité ne pèse que très modérément sur l'évolution du taux de marge dans les services marchands hors transport. La productivité recule dans certaines branches, notamment le commerce, mais elle progresse à l'inverse dans les services financiers et d'assurance ou encore dans ceux d'information-communication.

Comptablement, l'EBE augmente de 4 Md€ entre 2018 et le troisième trimestre 2022, alors que la valeur ajoutée en euros courants progresse de 29 Md€ (► [figure 13](#)). La hausse de la valeur ajoutée en euros courants provient du dynamisme de l'activité (pour 17 Md€) et, dans une moindre mesure, de l'accroissement du prix de valeur ajoutée (pour 12 Md€). De fait, la hausse des prix de production (gains de 31 Md€ à volumes constants) fait plus que compenser celle des intrants

(coûts de 19 Md€ à volumes constants). Toutefois, la masse salariale a progressé de 20 Md€ sur la période, les deux tiers de cette hausse provenant de celle des salaires horaires. Ainsi, la hausse de la valeur ajoutée en euros courants est largement absorbée par celle de la masse salariale, ainsi que des impôts et cotisations qui sont assis sur cette masse salariale, de sorte que l'EBE progresse peu sur la période. ●

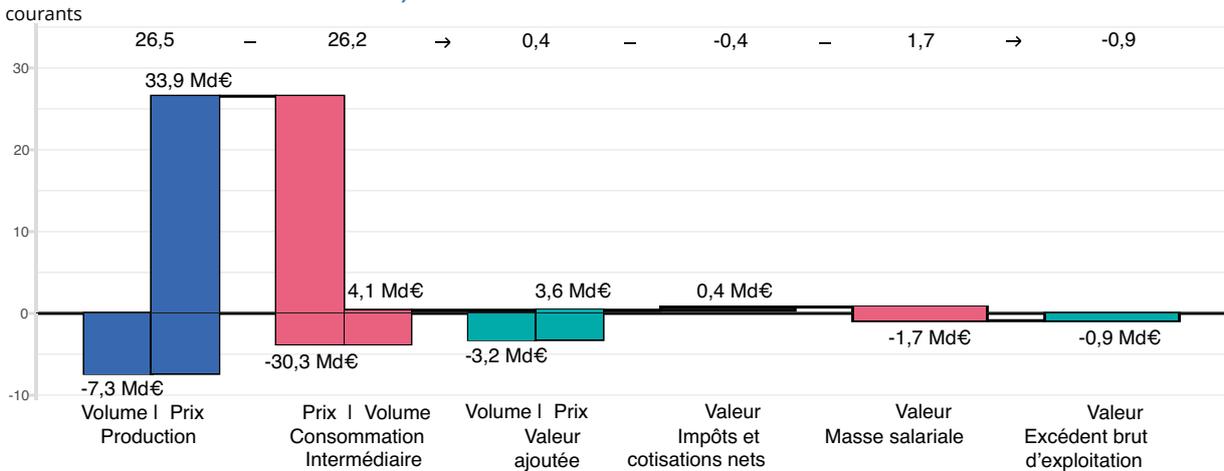
Thomas Laurent, Benjamin Quévat

► 10. Taux de marge dans l'industrie hors énergie, en écart à sa moyenne de 2018, et contributions à cet écart en points de pourcentage



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

► 11. De la production des branches industrielles (hors énergie) à leur excédent brut d'exploitation : situation au troisième trimestre 2022, en écart à 2018 en Md€ courants

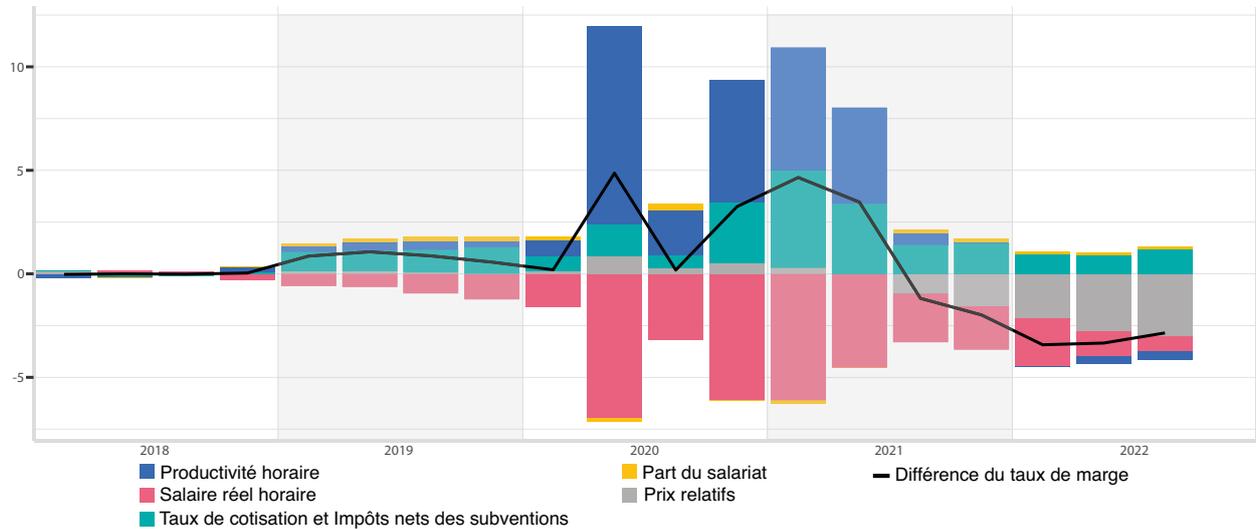


Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

Conjoncture française

► 12. Taux de marge dans les services marchands hors transports, en écart à sa moyenne de 2018, et contributions à cet écart

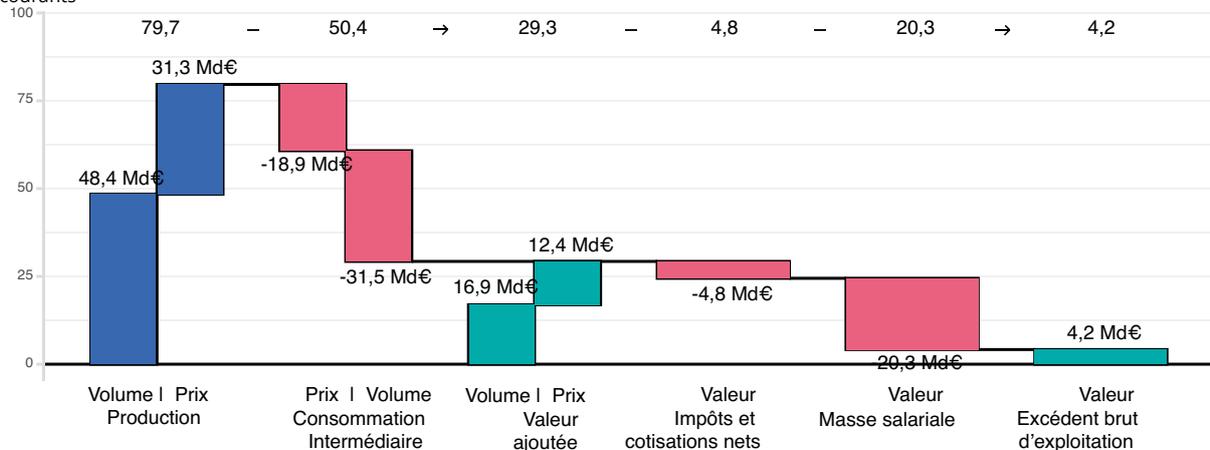
en points de pourcentage



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

► 13. De la production des services marchands (hors transport) à leur excédent brut d'exploitation : situation au troisième trimestre 2022, en écart à 2018

en Md€ courants



Source : comptes nationaux trimestriels, calculs Insee

Notes

- 1 Il s'agit du salaire moyen par tête déflaté par le prix de consommation, ce qui peut se voir également comme le pouvoir d'achat du salaire moyen.
- 2 Les branches énergétiques regroupent ici la branche de la cokéfaction-raffinage et celle de l'énergie, eau et gestion de déchets.
- 3 L'industrie hors énergie regroupe l'industrie agro-alimentaire, la fabrication de matériels de transport, la fabrication de biens d'équipement et les « autres branches industrielles » (industrie chimique, métallurgique, du bois et du papier, du textile...). ●

Encadré 1 : décomposition comptable de l'évolution du taux de marge

Le taux de marge rapporte l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée brute en valeur. Il s'écrit ainsi :

$$TM = \frac{EBE}{VA} = 1 - \frac{D1}{VA} - \frac{Impôts - Subv}{VA}$$

où le terme $\frac{D1}{VA}$ désignant la part de la valeur ajoutée versée en rémunérations peut se réécrire :

$$\frac{D1}{VA} = (1+t) \cdot \frac{VHT}{VA_{vol}} + \frac{W}{VHS} \cdot \frac{VHS}{VHT} \cdot \frac{P_c}{P_{VA}}$$

Dans cette équation, t est le taux de cotisation employeur, VA_{vol} la valeur ajoutée en volume, VHS le nombre d'heures travaillées par les salariés, VHT le nombre total d'heures travaillées, P_c le prix de la consommation, P_{VA} le prix de la valeur ajoutée et $\frac{W}{VHS} = \frac{D1}{P_c \cdot VHS}$ le salaire horaire moyen réel, tel que déflaté par le prix de la consommation des ménages.

Ainsi, l'évolution du taux de marge se décompose entre :

- l'évolution de la productivité horaire $\frac{VA_{vol}}{VHT}$ qui joue positivement : toutes choses égales par ailleurs, la hausse de la productivité d'une heure travaillée augmente le taux de marge ;
- les évolutions du salaire horaire moyen réel $\frac{W}{VHS}$ et du taux de cotisation employeur t qui jouent négativement (une hausse du salaire horaire ou du taux de cotisation, à productivité inchangée, se traduit par une baisse du taux de marge) ;
- la part des heures salariées dans le volume horaire travaillé, ratio $\frac{VHS}{VHT}$ entre le nombre d'heures travaillées par les salariés et le nombre total d'heures travaillées, qui joue négativement : quand la part de salariés dans une branche diminue, davantage de travailleurs sont des entrepreneurs individuels non-salariés, qui rémunèrent leur travail *via* le « revenu mixte » qu'ils se versent, comptabilisé dans l'excédent brut d'exploitation, ce qui soutient celui-ci ;
- l'évolution des prix relatifs, c'est-à-dire du ratio $\frac{P_{VA}}{P_c}$ entre le prix de la valeur ajoutée et le prix de la consommation, qui joue positivement. En effet, lorsque le prix de la valeur ajoutée augmente plus vite que celui de la consommation, le taux de marge s'améliore car les entreprises doivent, pour maintenir un salaire moyen réel constant, moins augmenter les salariés que l'augmentation des prix de leur valeur ajoutée. Pour l'ensemble de l'économie, ces prix relatifs peuvent à leur tour être décomposés en trois facteurs : (i) le ratio entre le déflateur de la demande intérieure finale et le déflateur du PIB (termes de l'échange intérieur), qui dépend du ratio entre le déflateur des importations et celui des exportations, c'est-à-dire les termes de l'échange extérieur (► [note de blog](#) termes de l'échange), (ii) le ratio entre prix du PIB et prix de la valeur ajoutée, qui dépend des impôts sur les produits (TVA, TICPE, etc.) minorés des subventions sur les produits. Ce ratio a notamment été affecté en 2022 par la mise en place des différents boucliers tarifaires sur l'énergie, qui contribuent à minorer les déflateurs du PIB et de la consommation par rapport à celui de la valeur ajoutée. Enfin, plus marginalement, (iii) le ratio entre prix de la demande intérieure finale et prix de la consommation, qui dépend des déflateurs des autres postes de la demande finale (investissement et consommation des administrations publiques notamment) ;
- des impôts sur la production versés minorés des subventions à la production reçues.

En 2019, le CICE (Crédit d'impôt pour la Compétitivité et l'Emploi), comptabilisé en subvention sur la production en comptabilité nationale, a été supprimé et remplacé par une baisse pérenne du taux de cotisation employeur. Ainsi, dans la décomposition ci-dessus, l'effet du CICE sur le taux de marge, qui apparaissait dans la composante "Impôts nets des subventions", bascule en 2019 dans la composante « Taux de cotisation ». Par ailleurs, l'enregistrement en comptabilité nationale implique un décalage temporel : le CICE est comptabilisé en subventions jusqu'à la fin 2019 alors que la baisse de cotisation est enregistrée dès le début 2019, ce qui implique un double versement en 2019 qui soutient exceptionnellement le taux de marge. Dans les décompositions du taux de marge et de l'EBE qui sont présentées dans la suite, ces deux composantes sont donc regroupées (le taux de cotisation employeur n'ayant pas connu d'évolution significative, au-delà de la bascule du CICE). Cela s'écarte de l'usage, courant dans ce type d'analyse du partage de la valeur ajoutée, de décompter les cotisations sociales avec la masse salariale dans la part revenant aux salariés.

.../...

Cette décomposition peut être réalisée pour l'ensemble de l'économie ou pour chaque branche prise isolément. Dans ce cas, ce sont les agrégats spécifiques de la branche (productivité, prix de la valeur ajoutée, salaire horaire, impôts, subventions et cotisation, taux de salarié) qui interviennent dans la décomposition. Seul le déflateur de la consommation des ménages, qui sert au calcul des salaires réels et des prix relatifs, est toujours considéré sur l'ensemble des biens et services consommés par les ménages : les salariés utilisant leurs salaires pour consommer un ensemble de biens et de services, c'est bien l'évolution des prix de cet ensemble qu'il faut considérer pour calculer leurs salaires réels. ●

Encadré 2 : décomposition additive de l'évolution de l'excédent brut d'exploitation

Le compte de production relie production ($P1$), consommation intermédiaire ($P2$) et valeur ajoutée (VA) :

$$VA = P1 - P2$$

De même, le compte d'exploitation relie l'excédent brut d'exploitation (EBE) avec la valeur ajoutée, les impôts sur la production ($D29$), les subventions sur la production ($D39$), les cotisations sociales patronales ($D12$) et la masse salariale brute ($D11$) :

$$EBE = VA - D29 + D39 - D11 - D12$$

La différence par rapport à la période de référence (l'année 2018) est définie simplement :

$$\Delta X_t = X_t - \frac{X_{2018}}{4}$$

Et on obtient les décompositions suivantes :

$$\Delta VA_t = \Delta P1_t - \Delta P2_t$$

$$\Delta EBE_t = \Delta VA_t - \Delta(D29_t - D39_t + D12_t) - \Delta D11_t$$

Pour les grandeurs du compte de production, on peut également faire le partage volume-prix de l'évolution :

$$\Delta X_t = \Delta X_t^{vol} \frac{X_{2018}}{X_{2018}^{vol}} + \left(\Delta X_t - \Delta X_t^{vol} \frac{X_{2018}}{X_{2018}^{vol}} \right)$$

où le premier terme correspond à l'effet volume, c'est-à-dire la hausse qui aurait été observée si les prix étaient restés constants depuis 2018 et le deuxième terme à la différence entre la hausse en valeur et l'effet volume, donc l'effet prix.

Rappelons que la production est valorisée aux prix de base, c'est-à-dire aux prix auxquels le producteur la vend, du point de vue du producteur (donc hors impôts sur les produits, marges de commerce et de transport et y compris subventions sur les produits), et que les consommations intermédiaires sont valorisées aux prix de marché, c'est-à-dire les prix effectivement payés par les producteurs utilisateurs des biens et services consommés intermédiairement, y compris impôts sur les produits et marges et hors subventions sur les produits.

L'effet prix sur la valeur ajoutée est ainsi égal à la différence entre l'effet prix sur la production et celui sur les consommations intermédiaires, et mesure la transmission des prix des intrants aux prix de production, parfois désignée *pass-through* : une valeur positive indique que la hausse des prix des consommations intermédiaires a été plus que totalement transmise aux prix de production. Une valeur négative traduit une transmission seulement partielle de cette hausse. ●

Bibliographie

Victor Amoureux, Nicolas Carnot et Thomas Laurent (2022) « Termes de l'échange et revenu intérieur réel : mesurer le pouvoir d'achat de la nation », blog Insee 9 septembre 2022. <https://blog.insee.fr/termes-echange-revenu-interieur-et-pouvoir-d-achat/> ●

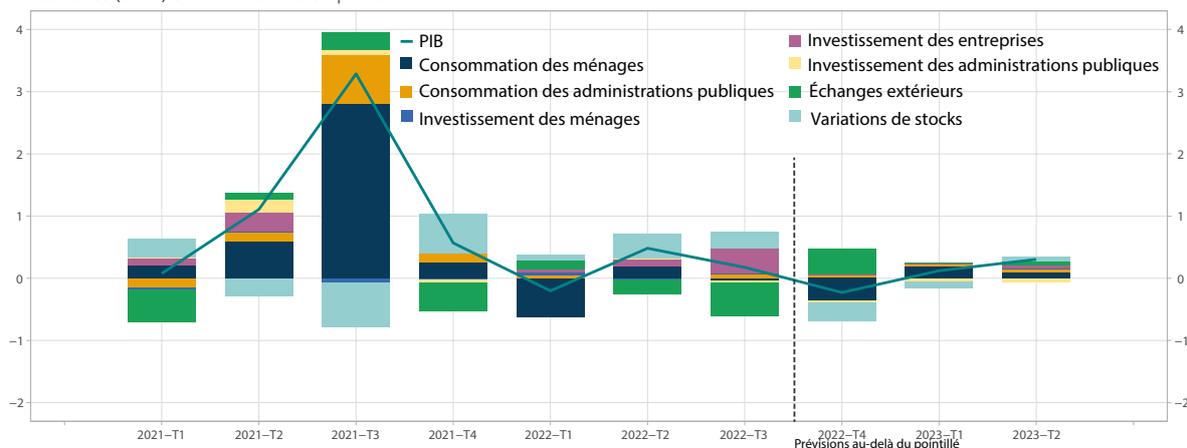
Activité économique

Au troisième trimestre 2022, le PIB français a ralenti (+0,2 %, selon les résultats détaillés des comptes trimestriels publiés fin novembre, après +0,5 % au deuxième trimestre), dans un contexte de prix élevés pour beaucoup de matières premières et de craintes sur les approvisionnements en énergie, engendrant de ce fait des tensions sur les prix de marché. La consommation des ménages est restée atone, les achats de biens continuant de diminuer et les effets de rattrapage dans les services tendant à s'amenuiser. L'investissement des entreprises, soutenu par un rebond des achats de véhicules, a dès lors constitué la seule contribution d'ampleur à la progression de la demande intérieure. Les échanges extérieurs, de leur côté, ont pesé sur l'évolution de l'activité, avec un fort dynamisme des importations de biens et des dépenses des touristes français à l'étranger (► **figure 1**).

La fin de l'année est marquée par la persistance d'importantes contraintes sur la production. Les entreprises, notamment industrielles, sont confrontées à la hausse des prix de l'énergie, par exemple au moment du renouvellement de leurs contrats de gaz ou d'électricité (► **éclairage** sur les situations des entreprises face à la hausse des prix de l'énergie). C'est le cas également des ménages, même si ceux-ci sont pour la plupart protégés par le « bouclier » sur les tarifs réglementés du gaz et de l'électricité. L'approvisionnement en énergie reste par ailleurs menacé par les tensions géopolitiques à l'Est de l'Europe, auxquelles viennent s'ajouter au niveau national les difficultés de production dans les centrales nucléaires. Dans ce contexte, les pouvoirs publics ont encouragé les comportements de sobriété énergétique, que les températures clémentes d'octobre et de novembre ont pu par ailleurs faciliter. De façon plus ponctuelle, les grèves dans les raffineries,

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

variations trimestrielles (en %) et contributions en points

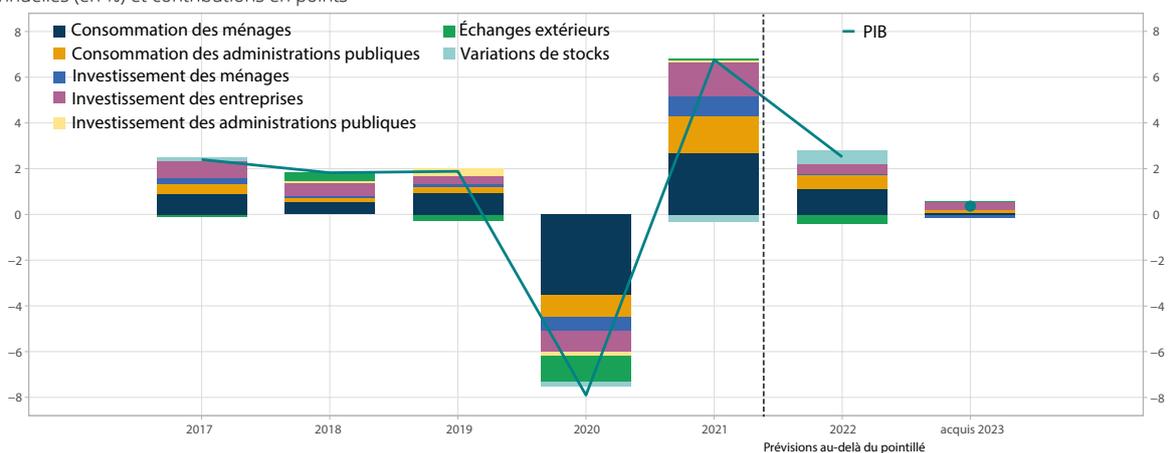


Lecture : au quatrième trimestre 2022, le PIB diminuerait de 0,2 % par rapport au troisième trimestre 2022 ; la contribution de la consommation des ménages serait d'environ -0,4 point.

Source : Insee

► 2. 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 2,5 % ; la contribution de la consommation des ménages serait de +1,1 point.

Source : Insee

Conjoncture française

principalement de fin septembre à début novembre, ont pénalisé l'activité du secteur de la cokéfaction-raffinage et provoqué des pénuries de carburant sur une large partie du territoire (► **éclairage** sur les difficultés d'approvisionnement dans les stations-service).

Les derniers indicateurs disponibles témoignent ainsi d'une relative dégradation de la situation conjoncturelle dans l'industrie. En octobre, la production industrielle a sensiblement diminué dans les « autres branches industrielles », parmi lesquelles figurent les plus exposées aux contraintes énergétiques (industrie chimique, métallurgie, bois et papier...), ainsi que dans la fabrication de matériels de transport. La baisse de la production est également marquée dans la cokéfaction-raffinage et dans le secteur de l'énergie, en lien avec les difficultés de production du parc nucléaire. Pour le mois de novembre, l'exploitation de données de consommation d'électricité des entreprises directement raccordées au réseau RTE suggère que dans les « autres branches industrielles » et dans la fabrication de matériels de transport, la production serait restée en net retrait par rapport au niveau moyen du troisième trimestre (► **éclairage** sur le suivi de la consommation d'électricité). Enfin, les dernières enquêtes de conjoncture montrent une relative détérioration du climat des affaires dans l'industrie, même s'il fait preuve d'une certaine résilience, se situant toujours au-dessus de sa moyenne de long terme (► **figure 3a**). En particulier, les difficultés d'approvisionnement, tout en restant à des niveaux élevés, semblent se détendre progressivement selon les chefs d'entreprise. Le climat est en revanche nettement en deçà de sa moyenne dans les « autres branches industrielles », notamment dans la chimie et la métallurgie, et reste mal orienté (► **figure 3b**).

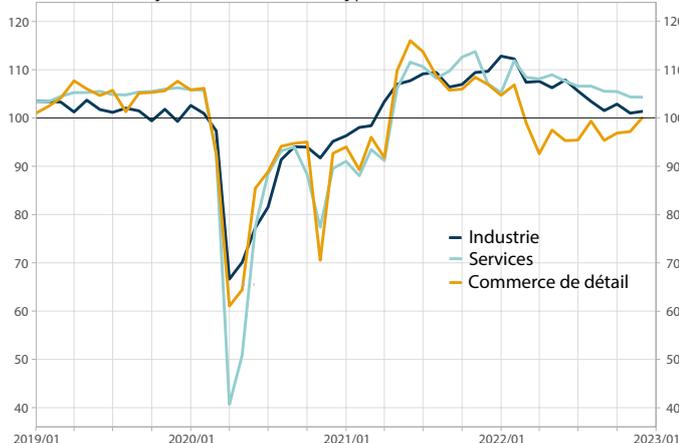
Ces éléments pèseraient sur l'activité économique au quatrième trimestre et le PIB français reculerait alors légèrement (-0,2 % prévu, ► **figure 4**). Ce repli résulterait de celui de l'activité industrielle, aussi bien dans la cokéfaction-raffinage (grèves dans les raffineries) que dans l'énergie (production d'électricité, ► **encadré**) ou plus généralement dans les branches exposées à la hausse des prix de l'énergie (« autres branches industrielles » notamment) (► **figure 5**). Dans le même temps, les services marchands marqueraient le pas, après avoir été le principal moteur de la croissance lors des trimestres précédents. En effet, le potentiel de rattrapage des secteurs les plus touchés par les restrictions sanitaires semble à présent épuisé, à l'image de l'hébergement-restauration en nette contraction. Dans une moindre mesure, l'activité dans les services de transport serait atone.

Au sein des principaux postes de la demande, la consommation des ménages reculerait nettement au quatrième trimestre 2022. Ce recul s'expliquerait notamment par une consommation d'énergie très en retrait – aussi bien du fait des conditions météorologiques favorables du mois d'octobre que de comportements de sobriété ou de réaction face aux prix – et par un repli des dépenses d'hébergement et restauration. L'investissement marquerait nettement le pas notamment sous l'effet du repli des achats de véhicules par les entreprises. Enfin, les échanges extérieurs soutiendraient l'évolution de l'activité, avec notamment d'importantes livraisons aéronautiques et navales, qui contribueraient cependant à une réduction des stocks.

Au premier semestre 2023, le contexte économique resterait marqué par les tensions sur l'énergie – s'il est fait l'hypothèse, dans ce scénario de prévision, que l'offre de gaz et d'électricité suffirait à satisfaire la demande, les entreprises et les ménages resteraient confrontés à une hausse des prix de l'énergie – et par une inflation élevée, bien

► 3a. Climat des affaires dans les principaux secteurs d'activité

normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10



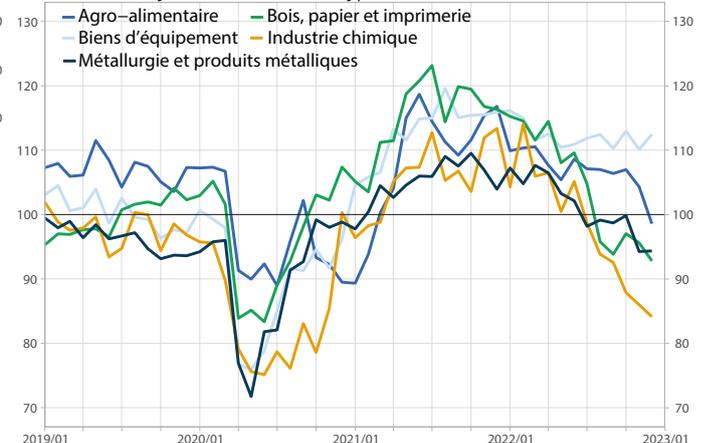
Dernier point : décembre 2022.

Note : le climat des affaires dans les services s'élevait à 104 pts en décembre 2022, au-dessus de sa moyenne de longue période (100).

Source : Insee

► 3b. Climat des affaires dans différentes branches de l'industrie manufacturière

normalisé de moyenne 100 et d'écart-type 10



Dernier point : décembre 2022.

Note : le climat des affaires dans la métallurgie s'élevait à 94 pts en décembre 2022, au-dessous de sa moyenne de longue période (100).

Source : Insee

qu'en léger reflux à partir du printemps. L'activité rebondirait modérément (+0,1 % prévu au premier trimestre puis +0,3 % au deuxième). La production industrielle repartirait à la hausse, grâce au rebond mécanique dans la branche de la cokéfaction et du raffinage – avec la fin des grèves – et au redémarrage de plusieurs réacteurs nucléaires. De son côté, l'activité dans les services accélérerait légèrement au deuxième trimestre. En particulier, la croissance resterait relativement soutenue dans l'information-communication.

Du côté de la demande, la consommation des ménages se redresserait modestement, le haut niveau de l'inflation continuant de peser sur les décisions d'achat des ménages. L'investissement resterait atone, en lien avec le faible dynamisme de l'activité et dans un contexte de resserrement monétaire. Les échanges extérieurs contribueraient à l'évolution de l'activité selon le calendrier des livraisons aéronautiques et navales, ces dernières venant soutenir à nouveau les exportations au deuxième trimestre.

Au total, sur l'ensemble de l'année 2022, la croissance du PIB serait de +2,5 % (après +6,8 % en 2021) et l'acquis de croissance annuelle pour 2023 serait modeste, à hauteur de 0,4 % à mi-année (► **figure 2**). Outre les développements géopolitiques, ces prévisions restent fortement dépendantes de l'évolution des hausses de prix et de la réaction des ménages et des entreprises face à celles-ci, ainsi que de l'efficacité du soutien public. Les approvisionnements énergétiques demeurent également un point clé avec des incertitudes sur le calendrier de réouverture des centrales et, en cas d'hiver rigoureux, des tensions qui pourraient s'exacerber. Enfin, les effets du resserrement monétaire pourraient commencer à freiner l'activité sur les prochains trimestres. ●

La baisse continue de l'activité de la branche « énergie, eau, déchets », au cours de l'année 2022, pèserait à hauteur de 0,4 point sur la croissance annuelle de l'économie française

Depuis la fin 2021, l'activité de la branche « énergie, eau, déchets » est en baisse continue : sa valeur ajoutée a diminué de 17 % entre le quatrième trimestre 2021 et le troisième trimestre 2022, se situant à 18 % en deçà de son niveau d'avant la crise sanitaire (fin 2019). Ce recul de l'activité est à mettre en lien avec les difficultés de production touchant le parc nucléaire : dans le secteur de la « production, du transport et de la distribution d'électricité », l'indice de production industrielle se situe depuis l'été 2021 sur une trajectoire nettement baissière (► **graphique**).

La dynamique pour les mois suivants dépend du calendrier de maintenance des réacteurs nucléaires, comme l'analyse RTE dans ses perspectives pour le système électrique pour l'automne et l'hiver 2022-2023¹. À partir des informations publiées dans ces perspectives, et notamment celles d'une reprise de la production d'électricité à partir du mois de novembre, l'activité de la branche « énergie, eau, déchets » serait à nouveau en recul au quatrième trimestre 2022, quoique moins fortement qu'au trimestre précédent (-1,4 % prévu au quatrième trimestre, après -5,8 % au troisième). Au total, sur l'ensemble de l'année 2022, l'activité de la branche « énergie, eau, déchets » pèserait pour 0,4 point sur la croissance annuelle du PIB. ●

► Indice de la production industrielle dans le secteur de la « production, transport et distribution d'électricité »

indice CVS-CJO, en base 100 au quatrième trimestre 2019



Dernier point : octobre 2022.

Lecture : en octobre 2022, l'indice de production industrielle dans le secteur de la « production, transport et distribution d'électricité » se situait à 83 % de son niveau moyen du quatrième trimestre 2019.

Source : Insee

¹ « Perspectives pour le système électrique pour l'automne et l'hiver 2022-2023 », RTE, actualisation de novembre 2022.

Conjoncture française

► 4. 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				2023		2020	2021	2022	2023 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
Produit intérieur brut	-5,5	-13,5	18,3	-0,9	0,1	1,1	3,3	0,6	-0,2	0,5	0,2	-0,2	0,1	0,3	-7,9	6,8	2,5	0,4
Importations	-5,5	-19,1	17,9	0,4	1,5	2,1	0,9	4,5	1,4	1,6	3,5	-0,3	-0,4	0,8	-13,0	7,8	8,9	2,0
Total des ressources	-5,4	-14,6	17,9	-0,1	0,4	1,4	2,7	1,2	0,4	0,8	0,8	-0,4	0,1	0,4	-8,8	7,4	4,0	0,7
Dépenses de consommation des ménages	-5,3	-11,5	18,3	-5,4	0,4	1,2	5,6	0,5	-1,2	0,4	-0,1	-0,7	0,4	0,2	-6,8	5,2	2,2	0,0
Dépenses de consommation des administrations*	-3,3	-11,8	17,2	-0,4	-0,5	0,7	3,4	0,7	0,2	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3	-4,2	6,4	2,8	0,6
<i>dont dépenses individualisables des APU</i>	-4,5	-12,8	18,8	-0,3	0,0	1,0	4,8	0,5	0,2	-0,4	0,3	0,1	0,2	0,4	-5,8	8,3	3,0	0,6
<i>dont dépenses collectives des APU</i>	-1,0	-9,8	15,3	0,0	-1,7	-0,1	-0,1	0,7	0,1	0,8	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,8	2,8	1,3	0,5
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-9,5	-14,2	23,7	2,6	0,9	2,2	0,0	-0,1	0,5	0,5	1,7	0,0	-0,1	0,0	-8,4	11,4	2,2	0,9
<i>dont Entreprises non financières (ENF)</i>	-8,6	-13,2	24,0	2,0	0,9	2,1	0,1	-0,1	0,4	0,9	3,1	0,1	0,1	0,4	-6,9	11,4	3,2	2,2
<i>Ménages</i>	-14,2	-16,3	28,8	6,1	0,3	4,0	1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,7	-0,5	-0,9	-1,1	-11,9	17,0	0,7	-2,4
<i>Administrations publiques</i>	-5,0	-12,6	17,1	0,4	-1,3	0,4	-1,9	-0,3	1,1	-0,5	0,3	0,4	0,0	0,1	-5,4	2,7	-0,1	0,4
Exportations	-6,7	-25,3	22,3	3,5	-0,2	2,6	2,0	3,1	2,0	0,9	2,0	1,0	-0,4	1,0	-17,0	8,6	8,1	2,4
Contributions (en point)																		
Demande intérieure hors stocks**	-5,8	-12,2	19,6	-2,4	0,3	1,3	3,7	0,4	-0,4	0,3	0,4	-0,3	0,2	0,2	-6,6	7,0	2,4	0,4
Variations de stocks**	0,6	0,4	-1,8	0,6	0,3	-0,3	-0,7	0,6	0,1	0,4	0,3	-0,3	-0,1	0,1	-0,2	-0,3	0,6	0,0
Commerce extérieur	-0,3	-1,6	0,5	0,8	-0,5	0,1	0,3	-0,5	0,1	-0,2	-0,5	0,4	0,0	0,1	-1,1	0,1	-0,4	0,0

■ Prévisions

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

** Les variations de stocks comprennent les acquisitions nettes d'objets de valeur

Lecture : au quatrième trimestre 2022, les exportations augmenteraient de 1,0 % par rapport au troisième trimestre 2022 ; la contribution des échanges extérieurs à la croissance trimestrielle du PIB serait positive à +0,4 point.

Source : Insee

► 5. Variations trimestrielles d'activité économique par branche

variations trimestrielles (en %), prévision à partir du quatrième trimestre 2022

Branche	Poids	2020				2021				2022				2023	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Agriculture, sylviculture et pêche	2	-2,3	-2,0	-0,6	-0,5	0,1	0,3	0,6	0,2	0,4	0,2	0,3	-0,6	0,1	0,2
Industrie	14	-5,9	-17,7	20,0	2,6	-1,0	-0,5	-0,2	-0,4	-0,4	-1,1	-0,8	-2,1	0,4	0,6
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	2	-1,5	-8,6	7,3	-1,0	1,2	0,7	0,6	-0,3	0,0	-1,2	-0,1	-0,5	-0,7	-0,1
Cokéfaction et raffinage	0	0,8	10,3	13,4	9,8	-30,9	-2,5	-13,9	4,5	22,0	4,9	-0,6	-23,0	29,9	0,0
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	2	-6,9	-18,3	21,6	3,9	1,7	-0,1	0,2	0,4	1,2	0,1	2,4	-0,5	-0,2	-0,1
Fabrication de matériels de transport	2	-19,5	-50,0	69,0	4,8	-3,9	-5,2	-1,4	0,1	-2,7	5,3	4,8	-1,0	-0,4	-0,2
Fabrication d'autres produits industriels	6	-5,7	-18,6	23,7	3,2	-0,1	-1,0	-0,8	-0,7	2,0	0,0	-0,2	-1,6	-1,3	-0,4
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	3	-1,9	-9,3	10,5	2,5	-3,8	1,2	0,6	-0,5	-6,0	-6,0	-5,8	-1,4	0,5	3,7
Construction	6	-12,4	-22,5	38,6	-0,4	2,5	2,2	-0,1	-0,1	0,1	-1,3	-0,7	0,2	-0,3	-0,4
Services principalement marchands	57	-4,7	-12,6	15,2	-1,8	0,0	1,9	5,0	1,1	-0,2	1,3	0,6	0,2	0,1	0,4
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10	-5,9	-11,9	21,4	-1,4	0,0	-0,6	2,0	0,6	-1,0	-0,3	0,3	0,1	-0,4	0,1
Transports et entreposage	5	-6,9	-22,8	22,2	-3,0	3,6	2,7	8,6	3,4	0,9	3,4	0,0	-0,2	-0,2	0,3
Activités financières et d'assurance	4	-3,3	-8,4	12,3	0,7	1,9	1,7	2,8	0,4	-0,4	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,3
Activités immobilières	13	-1,2	-2,4	2,7	0,1	-0,1	0,4	0,8	0,3	0,4	0,5	0,3	0,2	0,1	0,2
Hébergement et restauration	3	-17,8	-48,3	89,2	-29,2	-12,4	30,1	43,4	-0,5	-2,2	9,5	0,0	-2,4	0,0	1,1
Information et communication	5	-1,6	-5,8	7,5	1,9	2,2	1,5	2,5	1,5	0,5	1,6	2,4	1,2	0,6	0,7
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14	-3,7	-13,0	15,0	0,5	-0,4	1,5	2,8	0,7	-0,2	0,8	0,8	0,4	0,2	0,5
Autres activités de services	3	-11,5	-34,1	39,8	-11,0	-1,7	4,5	24,9	6,6	-0,1	1,9	0,5	0,3	0,0	0,3
Services principalement non marchands	22	-5,0	-12,3	20,2	-0,8	0,3	-0,1	1,8	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,2	0,2
Valeur ajoutée totale	100	-5,3	-13,6	17,8	-0,9	0,1	1,1	3,2	0,6	-0,1	0,5	0,2	-0,1	0,1	0,3
Taxes et subventions		-7,5	-13,0	22,5	-1,2	0,1	1,3	3,9	0,0	-1,0	0,5	-0,1	-1,2	0,1	0,2
PIB		-5,5	-13,5	18,3	-0,9	0,1	1,1	3,3	0,6	-0,2	0,5	0,2	-0,2	0,1	0,3

■ Prévisions

Lecture : au troisième trimestre 2022, la valeur ajoutée de la branche de fabrication des matériels de transports a augmenté de 4,8 %. Elle reculerait de 1,0 % au quatrième trimestre 2022.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

Dans un contexte de tensions sur les prix et la production d'énergie, comment les données de consommation d'électricité décrivent-elles les comportements des ménages et des entreprises ?

Le suivi à haute fréquence de la consommation d'électricité des ménages et des entreprises, à partir des données de Enedis et RTE (Réseau de Transport d'Électricité), constitue une information utile pour apprécier la situation économique du quatrième trimestre 2022, marquée par les incertitudes liées au contexte énergétique.

Dans l'industrie manufacturière, hors branche de la cokéfaction et du raffinage affectée par des grèves ponctuelles, la consommation des sites industriels directement raccordés à RTE, corrigée des variations saisonnières, a baissé de 13 % sur le mois d'octobre par rapport au niveau moyen du troisième trimestre 2022. Durant le mois de novembre, la baisse s'est amplifiée, à -16 %. Si cette moindre consommation peut en partie résulter d'économies d'énergie sans impact sur la production, elle pourrait également traduire une baisse de l'activité industrielle.

En octobre et en novembre, la consommation d'électricité des ménages, corrigée des variations saisonnières, serait quant à elle en baisse de 17 % par rapport au niveau moyen du troisième trimestre 2022. Les températures particulièrement clémentes sur octobre et novembre expliqueraient environ la moitié de cette baisse. L'autre moitié pourrait résulter des évolutions de comportement en lien avec les hausses de tarifs (passées ou anticipées), et avec les consignes de sobriété.

Conséquence de la baisse de la demande intérieure, le solde des échanges extérieurs d'électricité, fortement négatif durant l'été, s'est temporairement redressé en octobre comme en novembre, selon les données publiées quotidiennement par RTE.

La production et la consommation ont été marquées par de nombreux facteurs exogènes au quatrième trimestre, qu'il s'agisse des grèves dans les raffineries, de l'indisponibilité persistante d'une part importante du parc nucléaire, des tensions géopolitiques qui maintiennent relativement élevés les cours de l'énergie ou encore des températures clémentes en octobre et novembre. Dans ce contexte, des données quotidiennes ont été mobilisées pour suivre la consommation d'électricité des entreprises et des ménages. En effet, la consommation d'électricité des entreprises s'avère, dans certaines branches industrielles, assez bien corrélée à l'activité¹, tandis que du côté des ménages, les données de consommation d'électricité disponibles permettent de bien appréhender ce champ au sens de la comptabilité nationale.

La consommation d'électricité de l'industrie manufacturière, hors cokéfaction-raffinage, est en baisse de 13 % en octobre et de 16 % en novembre, par rapport au troisième trimestre

Pour suivre la consommation d'électricité des entreprises, des données sur le soutirage quotidien d'électricité des sites directement raccordés à RTE ont été mobilisées. RTE est le gestionnaire du réseau de transport d'électricité en haute tension supérieure à cinquante kilovolts. Les 460 sites directement raccordés au réseau ont donc structurellement une consommation électrique importante : dans les secteurs dont le nombre d'entreprises rattachées au réseau est élevé, leur consommation d'électricité est suffisamment représentative de celle de l'ensemble des entreprises de la branche. Elle peut alors présenter une forte corrélation avec la production de cette branche. C'est dans l'industrie manufacturière que cette corrélation est la plus élevée², et en particulier dans les secteurs de la cokéfaction-

raffinage, de la fabrication des matériels de transport et dans les « autres branches industrielles » (métallurgie, chimie, textile...).

Dans la branche « cokéfaction-raffinage », le suivi de la consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE permet d'analyser la baisse d'activité du secteur sous l'effet des grèves qui ont touché la plupart des sites de raffinage. En octobre, la consommation d'électricité³ des entreprises concernées a ainsi été 46 % en deçà de la consommation moyenne du troisième trimestre 2022. Ce repli sensible est en lien avec la forte baisse de la production de la branche ce même mois (indice de production industrielle en baisse de 48 % par rapport à la moyenne du troisième trimestre). Au cours du mois de novembre, la consommation électrique a rebondi, traduisant un retour progressif à une activité normale (► **figure 1**). En supposant un retour à la normale en décembre, la production dans la branche cokéfaction-raffinage serait au total en baisse prononcée sur l'ensemble du quatrième trimestre (-23 % prévu par rapport au troisième trimestre, soit une contribution de -1,2 point à la baisse de 2,2 % de la production industrielle prévue au quatrième trimestre).

Dans le reste de l'industrie manufacturière, la consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE apparaît également en net retrait en octobre et en novembre : -13 % en octobre⁴ puis -16 % en novembre, relativement à la moyenne du troisième trimestre 2022. En particulier, les baisses sont sensibles dans la fabrication de matériels de transport (-7 % en octobre puis -6 % en novembre, en écart au niveau moyen du troisième trimestre) ou encore dans les « autres branches industrielles » (-9 % en octobre puis -16 % en novembre).

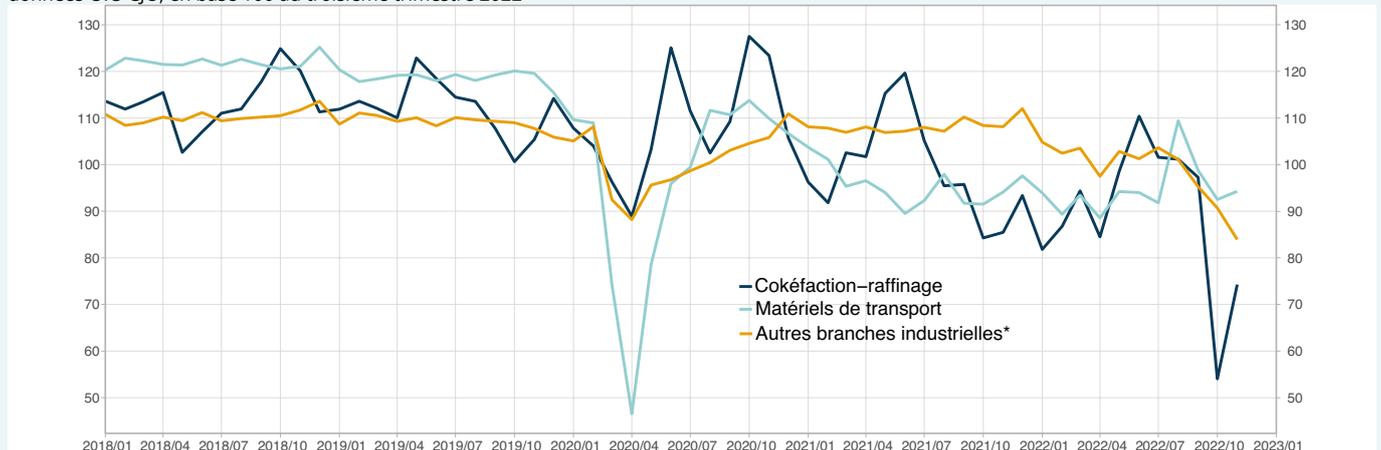
Conjoncture française

Dans ces deux branches, les baisses de consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE semblent trop importantes pour résulter uniquement de comportements de sobriété énergétique, sans effets sur la production. En octobre, la production a effectivement nettement diminué dans la fabrication des matériels de transport (-1,5 % en écart au niveau moyen du troisième trimestre) et dans les « autres branches industrielles » (-1,0 %). Une partie de cette baisse de la production peut sans doute s'interpréter comme une conséquence des hausses de prix de l'énergie auxquelles font face les entreprises de ces secteurs, notamment dans les « autres branches industrielles » parmi lesquelles figurent certains secteurs très consommateurs d'énergie.

Dans la fabrication de matériels de transport et dans les « autres branches industrielles », la consommation mensuelle d'électricité, telle que mesurée dans les données de soutirage RTE, est particulièrement bien corrélée à leur indice de production (► **figure 2**). Elle suggère qu'en novembre, la production serait restée nettement en deçà de son niveau du troisième trimestre (-2,8 % dans les « autres branches industrielles »). Sous l'hypothèse qu'en décembre, la production conserverait dans ces deux branches son niveau de novembre (en lien avec une activité pénalisée par les prix de l'énergie), la production serait donc en baisse sur l'ensemble du quatrième trimestre, de 1,0 % pour la fabrication des matériels de transport et de 1,6 % dans les « autres

► 1. Consommation mensuelle d'électricité des entreprises industrielles directement rattachées à RTE, par branche d'activité

données CVS-CJO, en base 100 au troisième trimestre 2022



Dernier point : novembre 2022

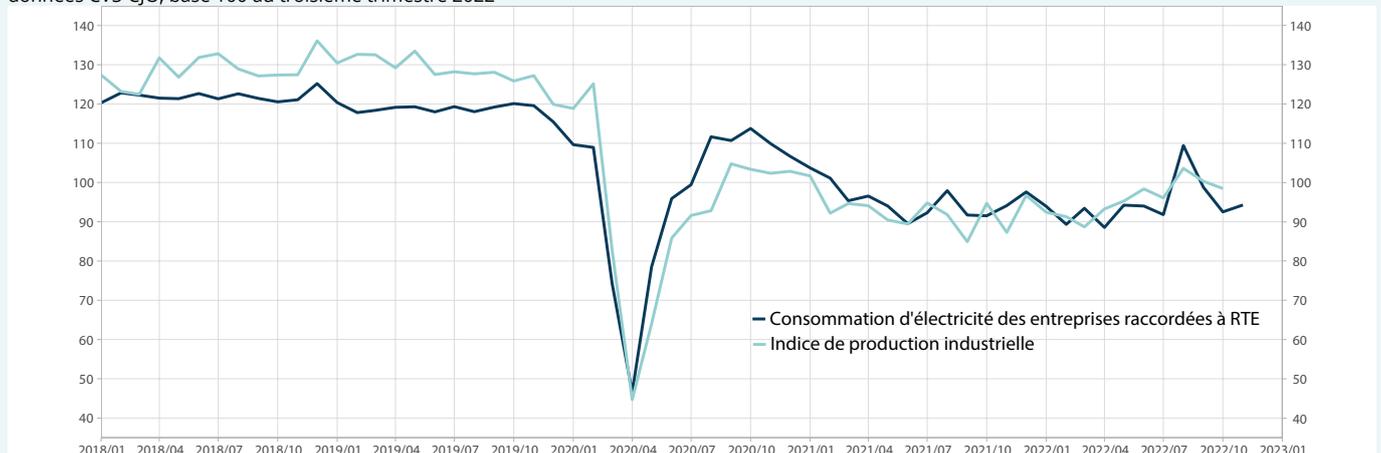
* Les « autres branches industrielles » incluent les industries textile, du bois, du carton, de l'imprimerie, de la chimie, du caoutchouc et du plastique et la fabrication de produits minéraux et métallurgiques.

Lecture : au sein de la branche « Cokéfaction et raffinage », la consommation d'électricité des entreprises directement raccordées au réseau RTE a fortement diminué en octobre 2022, baissant de 46 % par rapport au niveau de consommation moyen de 2018 et 2019.

Source : RTE, calculs Insee

► 2. Production industrielle et consommation d'électricité des entreprises raccordées à RTE, dans la fabrication des matériels de transport

données CVS-CJO, base 100 au troisième trimestre 2022



Dernier point : novembre 2022 pour la consommation d'électricité, octobre 2022 pour la production.

Lecture : en octobre 2022, la consommation d'électricité des entreprises du secteur « matériels de transport » directement rattachées au RTE était 7,5 % en deçà de son niveau moyen du troisième trimestre 2022.

Source : RTE, Insee, calculs Insee

branches industrielles », par rapport au troisième trimestre. Ces deux branches pèseraient ainsi pour un peu moins d'un point dans la baisse de la production industrielle prévue au quatrième trimestre.

La douceur des températures en octobre et en novembre n'explique pas la totalité de la baisse de la consommation d'électricité des ménages

En octobre, la consommation des ménages en électricité au sens de la comptabilité nationale a baissé de 14 % par rapport au niveau moyen observé au troisième trimestre. Les données quotidiennes de consommation d'électricité résidentielle fournies par Enedis⁵, premier distributeur d'électricité en France, permettent d'estimer la consommation globale des ménages en électricité pour le mois de novembre. Ces données⁶ suggèrent que la baisse de la consommation se poursuivrait de façon marquée en novembre⁷, se situant 20 % en deçà du niveau moyen du troisième trimestre 2022.

Cette forte réduction de la consommation d'électricité des ménages intervient dans des conditions météorologiques particulièrement clémentes en octobre et en novembre. En corrigeant la consommation d'électricité des variations de température extérieure (► **figure 3**), on estime qu'en octobre, 8 points de pourcentage sur les 14 % de baisse seraient liés aux conditions météorologiques favorables du mois. En novembre, cette contribution se serait élevée à 9 points (sur 20).

Hors effet des conditions météorologiques, la consommation des ménages se serait donc située en octobre et novembre à respectivement 6 % et 10 % en deçà du niveau moyen du troisième trimestre 2022. Cette baisse peut sans doute être associée à des ajustements de comportement, du fait de la hausse passée et

anticipée des prix de l'électricité, des incertitudes liées à l'approvisionnement énergétique ou encore des encouragements publics à la sobriété.

Sous l'hypothèse qu'en décembre, les conditions météorologiques reviennent à la normale⁸ mais que les effets de comportements se maintiennent, la consommation d'électricité des ménages diminuerait de 14 % sur l'ensemble du quatrième trimestre. En supposant que la consommation des ménages en gaz baisserait dans les mêmes proportions, leur consommation dans la branche « énergie, eau, déchets » diminuerait d'environ 11 % au quatrième trimestre. Cette baisse marquée pèserait sur la consommation totale des ménages à hauteur de 0,5 point.

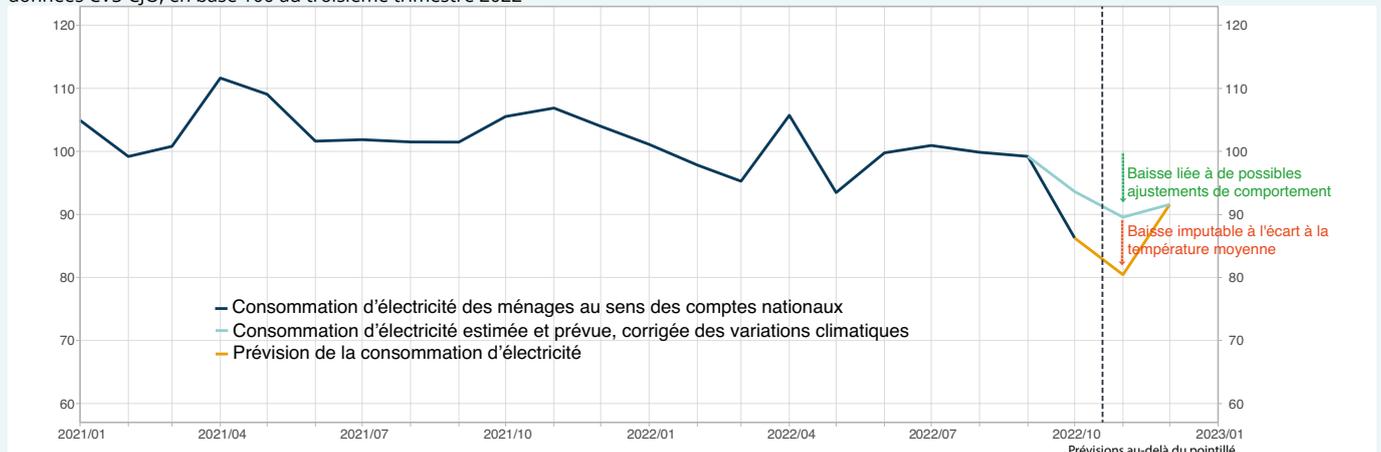
Le solde des échanges extérieurs d'électricité dépend tout à la fois de la production et de la demande intérieure

La baisse de la consommation d'électricité des entreprises et des ménages, au quatrième trimestre, a des implications sur les échanges extérieurs d'électricité. Les données RTE d'échanges frontaliers d'électricité⁹ indiquent un redressement du solde d'échanges extérieurs en électricité, lequel était devenu négatif depuis mars 2022 (davantage d'électricité importée qu'exportée). Ce solde est donc redevenu positif en novembre (► **figure 4**).

De fait, les travaux de maintenance dans les centrales nucléaires ont affecté la production d'électricité à partir du mois de février 2022 et par conséquent ont entraîné un surcroît d'importations d'électricité afin de satisfaire la demande intérieure. Le solde des échanges d'électricité a alors chuté et est resté négatif entre mars et octobre 2022. Le retour à un solde positif

► 3. Consommation mensuelle d'électricité des ménages, avec et sans correction des variations climatiques pour octobre et novembre

données CVS-CJO, en base 100 au troisième trimestre 2022



Dernier point : octobre 2022 pour les données de consommation au sens de la comptabilité nationale ; décembre 2022 pour les prévisions.

Lecture : en novembre 2022, la consommation d'électricité des ménages aurait été 20 % inférieure à son niveau moyen du troisième trimestre 2022. Sur ces 20 % de baisse, 9 points seraient dus à la douceur des températures du mois de novembre.

Source : Insee, Enedis, calculs Insee

Conjoncture française

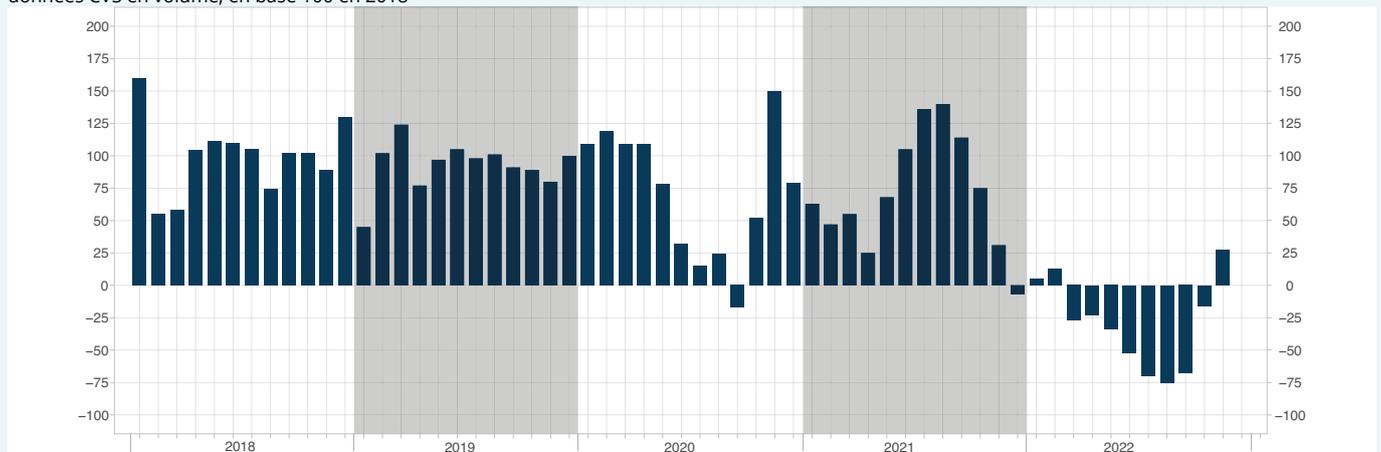
en novembre, après une forte réduction du déficit en octobre, est probablement lié à une diminution des importations d'électricité au début du quatrième trimestre, en lien avec la baisse de la demande d'électricité de la part des ménages et des entreprises et malgré un contexte où la production d'électricité

reste amoindrie par les opérations de maintenance dans les centrales nucléaires. Sous l'hypothèse que la demande intérieure se redresserait plus rapidement que les capacités de production en toute fin d'année, le solde des échanges extérieurs d'électricité se dégraderait à nouveau. ●

Émilie Cupillard, Vianney Ducatel, Jérémy Marquis

► 4. Solde mensuel des échanges extérieurs d'électricité

données CVS en volume, en base 100 en 2018



Dernier point : novembre 2022

Lecture : en octobre 2022, le solde des échanges extérieurs d'électricité aurait été déficitaire, valant -116, ce qui correspond à une baisse de 116 % par rapport à son niveau moyen en 2018 ; les importations auraient ainsi été supérieures aux exportations. En novembre 2022, le solde des échanges extérieurs d'électricité aurait été excédentaire, valant 27, ce qui correspond à une baisse de 73 % par rapport à son niveau moyen en 2018 ; les importations auraient ainsi été inférieures aux exportations.

Source : RTE, calculs Insee

Notes

- 1 Note de conjoncture de mars 2021, « La consommation électrique des entreprises peut-elle aider à améliorer la prévision de l'activité, notamment en période de crise ? »
- 2 La corrélation considérée ici est calculée, dans chaque branche, entre les variations mensuelles de l'indice de la production industrielle et celles de la consommation d'électricité (CVS-CJO) des entreprises directement raccordées à RTE, entre janvier 2018 et septembre 2022.
- 3 Toutes les évolutions mentionnées sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés, y compris celles présentées plus bas sur la consommation des ménages.
- 4 Cette estimation est réalisée en pondérant les baisses de consommation d'électricité des différentes branches par leur poids dans la production industrielle.
- 5 https://db.nomics.world/ENEDIS/ELECTRICITY_BALANCE/Profiled_residential_consumption.FRA.PROFILED_RESIDENTIAL_CONSUMPTION.ALL.ALL.D
- 6 Après correction des variations saisonnières et des jours ouvrés.
- 7 Estimation réalisée à partir des données portant sur les 25 premiers jours du mois.
- 8 À partir des températures observées sur la période 2016-2019.
- 9 RTE publie quotidiennement le solde des programmes d'échanges commerciaux d'électricité entre la France métropolitaine hors Corse et les six pays avec lesquels elle est interconnectée : l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, l'Italie, le Royaume-Uni et la Suisse (<https://www.rte-france.com/eco-2mix/les-echanges-commerciaux-aux-frontieres>). Ces données retracent les soldes instantanés des imports et des exports, pour un quart d'heure et un partenaire commercial donné. Agréger ces soldes en fréquence mensuelle permet d'estimer en temps réel le solde des échanges extérieurs d'électricité. ●

Échanges extérieurs

Au troisième trimestre 2022, les échanges extérieurs ont lourdement pesé sur la croissance du PIB (-0,5 point). En effet, les importations ont nettement accéléré (+3,5 % après +1,6 % au deuxième trimestre), tirées par les produits manufacturés et dans une moindre mesure par les achats des touristes français à l'étranger. Les exportations (+2,0 % après +0,9 %) demeurent moins dynamiques que les importations, malgré une reprise des exportations de produits manufacturés.

Au quatrième trimestre 2022, les importations se replieraient (-0,3 %) sous l'effet d'une demande intérieure en baisse. Les difficultés de production du secteur de la cokéfaction-raffinage conduiraient à davantage d'importations de produits pétroliers raffinés, mais celles-ci se substitueraient au pétrole brut importé comme intrant de ce secteur. Les importations d'électricité se replieraient, en lien avec la baisse de la demande d'électricité de la part des ménages et des entreprises et malgré un contexte où la production d'électricité reste amoindrie (► **éclairage** sur le suivi de la consommation d'électricité). Les exportations seraient quant à elles principalement tirées par des mouvements ponctuels (livraisons navales et aéronautiques), que viendraient tempérer de moindres exportations de produits pétroliers raffinés. Hormis ces mouvements, les exportations seraient peu dynamiques, en lien avec le ralentissement de la demande mondiale adressée à la France. Au total, les exportations progresseraient de 1,0 % au quatrième trimestre 2022, conduisant à une contribution de 0,4 point des échanges extérieurs à l'évolution du PIB.

Au premier trimestre 2023, les importations poursuivraient leur baisse (-0,4 %), avant de rebondir au deuxième trimestre (+0,8 %), en lien avec la reprise de la demande intérieure. La fin des difficultés de production du secteur de la cokéfaction et du raffinage conduirait à des mouvements inverses de ceux du trimestre précédent (reprise des importations de pétrole brut et baisse de celles de produits pétroliers raffinés). La reprise de la production d'électricité conduirait les importations d'électricité à baisser de nouveau. Les exportations, quant à elles, reculeraient en début d'année (-0,4 % au premier trimestre), malgré la reprise des exportations de produits pétroliers raffinés, du fait d'une demande mondiale adressée la France en repli et de livraisons aéronautiques et navales moins nombreuses. Les exportations rebondiraient au deuxième trimestre (+1,0 % prévu), portées par de nouvelles livraisons aéronautiques et navales. Les échanges extérieurs contribueraient de façon marginale à la croissance du PIB au premier trimestre, puis de +0,1 point au deuxième. ●

► 1. Échanges extérieurs de la France

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

	Variations trimestrielles										Variations annuelles			
	2021				2022				2023		2021	2022	2023 (acquis)	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
Exportations														
Total	-0,2	2,6	2,0	3,1	2,0	0,9	2,0	1,0	-0,4	1,0	8,6	8,1	2,4	
Produits manufacturés (66 %*)	-2,2	3,0	-2,6	2,5	2,8	0,0	2,8	1,4	-0,6	1,1	7,0	6,0	2,7	
Importations														
Total	1,5	2,1	0,9	4,5	1,4	1,6	3,5	-0,3	-0,4	0,8	7,8	8,9	2,0	
Produits manufacturés (70 %*)	1,1	1,0	-1,5	5,4	0,3	0,7	3,2	0,6	-1,4	0,9	7,4	6,1	1,4	
Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB	-0,5	0,1	0,3	-0,5	0,1	-0,2	-0,5	0,4	0,0	0,1	0,1	-0,4	0,0	

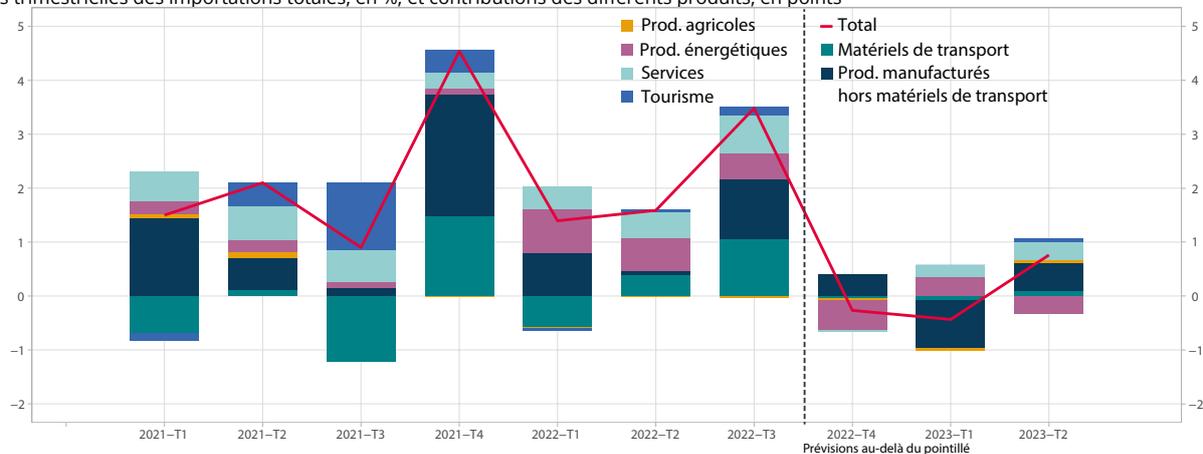
■ Prévisions

* Part des exportations (respectivement, importations) de produits manufacturés dans les exportations (respectivement, importations) totales, en 2021. Lecture : les exportations françaises croîtraient de 1,0 % au quatrième trimestre 2022. Sur l'ensemble de l'année 2022, les exportations progresseraient de 8,1 % par rapport à 2021.

Source : Insee

► 2. Les importations croîtraient à un rythme modéré à l'horizon de prévision

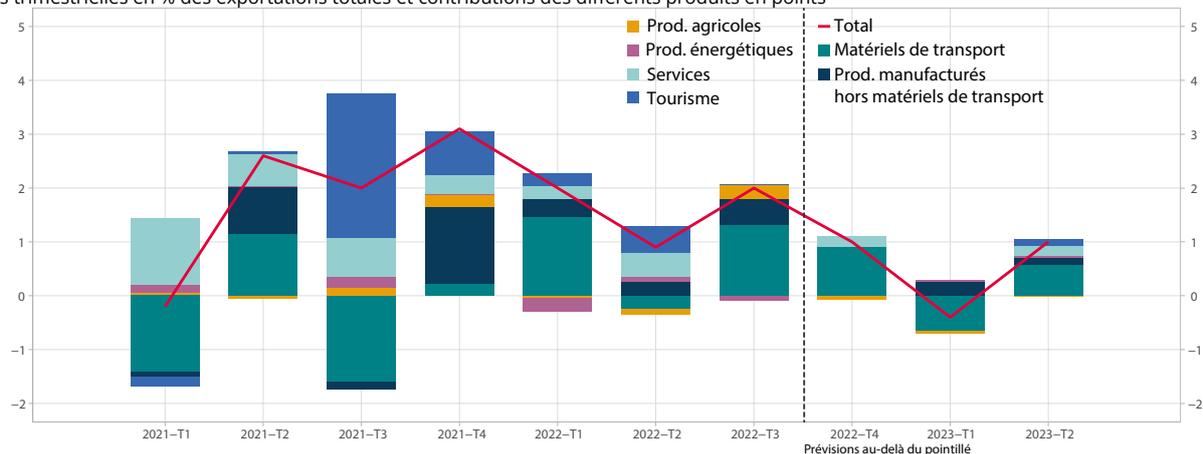
variations trimestrielles des importations totales, en %, et contributions des différents produits, en points



Lecture : les importations françaises ont augmenté de 3,5 % au troisième trimestre 2022, les importations de services y ont contribué à hauteur de 0,7 point.
Source : Insee

► 3. Les exportations évolueraient notamment au rythme des livraisons aéronautiques et navales

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



Lecture : les exportations françaises ont augmenté de 2,0 % au troisième trimestre 2022, les exportations de produits manufacturés hors matériels de transport y ont contribué à hauteur de 0,5 point.
Source : Insee

Emploi

Au troisième trimestre 2022, l'emploi salarié a augmenté globalement au même rythme qu'aux deux premiers trimestres de l'année : +0,4 %. Ce rythme est relativement dynamique, même s'il est deux fois moins rapide qu'en moyenne par trimestre en 2021 (► **figure 1**). Fin septembre, l'emploi salarié dépassait de 931 000 son niveau de fin 2019 (soit +3,6 %). Il se situait alors au-dessus de son niveau d'avant-crise dans tous les grands secteurs d'activité, qu'il s'agisse de la construction, du tertiaire, ou désormais de l'industrie (► **figure 2**). Les contrats d'alternance, et notamment d'apprentissage, ont nettement contribué à cette dynamique de l'emploi salarié depuis l'avant-crise, d'environ un tiers (► **éclairage** sur les évolutions récentes de la productivité en zone euro - encadré). En parallèle, l'emploi non salarié, porté par les créations de micro-entreprises, a aussi continué de nettement augmenter et dépasserait, fin 2022, de 250 000 son niveau de fin 2019.

À partir du quatrième trimestre 2022, l'emploi salarié ralentirait dans tous les secteurs, dans le sillage de l'activité économique. La hausse des contrats en alternance resterait toutefois soutenue. L'emploi salarié progresserait ainsi de 0,1 % sur le trimestre, puis au même rythme au premier trimestre 2023, avant de se stabiliser. En outre, la dynamique des créations de micro-entreprises s'essoufflerait. Au final, l'emploi total augmenterait de près de 50 000 au premier semestre 2023, après +186 000 au second semestre 2022 et +236 000 au premier semestre 2022. Mi-2023, le nombre total d'emplois créés depuis l'avant-crise sanitaire atteindrait environ 1,3 million (soit +4,4 %). ●

► 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				2023		2020	2021	2022	Fin déc. 2021	Fin déc. 2022	Fin juin 2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2						
Emploi salarié	-535	-152	493	-24	167	300	251	141	96	90	103	33	27	12	-217	859	322	642	964	1 003
	-2,1 %	-0,6 %	2,0 %	-0,1 %	0,7 %	1,2 %	1,0 %	0,5 %	0,4 %	0,3 %	0,4 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	-0,8 %	3,4 %	1,2 %	2,5 %	3,7 %	3,9 %
Agriculture	-9	-3	1	15	-3	6	4	0	4	-6	-3	-1	-1	-1	4	8	-6	12	6	4
Industrie	-14	-20	-9	-7	10	7	13	9	3	9	16	4	3	2	-50	38	33	-12	21	26
Construction	-7	9	22	15	21	9	13	7	3	2	3	1	1	1	40	49	10	89	98	101
Tertiaire marchand	-488	-58	341	-79	118	255	192	133	73	76	100	25	19	6	-284	698	275	413	688	714
Tertiaire non-marchand	-18	-80	138	33	22	24	29	-7	12	8	-13	4	4	4	74	67	11	140	151	159
Emploi non salarié	10	10	10	10	28	28	28	28	25	25	25	25	5	5	42	110	100	152	252	262
	-1,8 %	-0,5 %	1,8 %	0,0 %	0,7 %	1,1 %	1,0 %	0,6 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %	-0,6 %	3,4 %	1,4 %	2,8 %	4,2 %	4,4 %
Ensemble	-525	-141	503	-13	194	328	279	169	121	115	128	58	32	17	-175	969	422	794	1 216	1 265

■ Prévisions

Lecture : au troisième trimestre 2022, l'emploi salarié a augmenté de 0,4 %, soit 103 000 créations nettes.

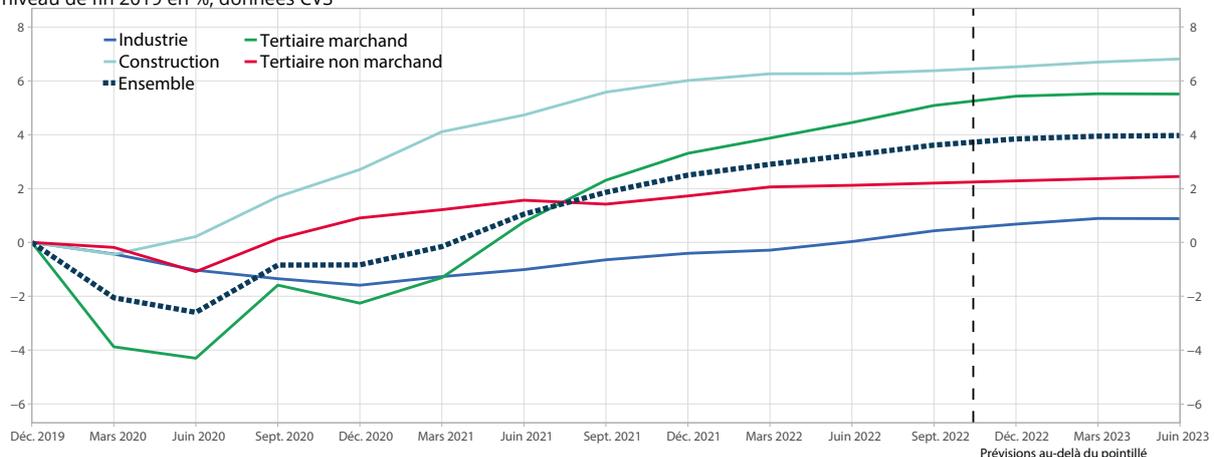
Note : dans ce tableau, les intérimaires sont comptabilisés dans le secteur tertiaire marchand.

Champ : France hors Mayotte.

Source : Insee

► 2. Emploi salarié en écart à la fin 2019

écart au niveau de fin 2019 en %, données CVS



Champ : France hors Mayotte.

Lecture : fin septembre 2022, l'emploi salarié est supérieur de 3,6 % à son niveau de fin 2019.

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

Source : Insee

Chômage

Au troisième 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**). Il oscille entre 7,3 % et 7,4 % depuis le quatrième trimestre 2021. Cette relative stabilité, malgré le dynamisme de l'emploi (+122 000 au troisième trimestre 2022 en moyenne trimestrielle, après +263 000 au premier semestre 2022), résulte d'une croissance de la population active soutenue elle aussi (+105 000 au troisième trimestre 2022, après +281 000 au premier semestre). Les taux d'emploi (68,3 %) et d'activité (73,7 %) des 15-64 ans se sont ainsi élevés tous deux, au troisième trimestre 2022, à leur plus haut niveau depuis que l'Insee les mesure (1975). Le dynamisme de l'alternance contribue aux augmentations récentes de ces taux mais, hors alternance, aussi bien le taux d'emploi que le taux d'activité se situent également à leur plus haut niveau depuis 1975.

Au quatrième trimestre 2022, la population active continuerait d'augmenter vivement, avant de nettement ralentir au premier semestre 2023. Compte tenu du ralentissement également attendu de l'emploi, le taux de chômage se maintiendrait autour de 7,3 % de la population active jusque mi-2023 (► **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				2023		Glissement cumulé du T1 2020 au T2 2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	
Emploi (1)	-16	-706	405	203	91	261	303	224	145	118	122	93	45	25	1 313
<i>rappel : emploi en fin de période</i>	-525	-141	503	-13	194	328	279	169	121	115	128	58	32	17	1 265
Chômage (2)	-94	-289	629	-296	39	-54	37	-183	-14	32	-17	0	-18	3	-225
Population active = (1) + (2)	-110	-995	1034	-94	130	207	340	41	131	150	105	93	27	28	1087
<i>Population active tendancielle ajustée (a)</i>	3	5	7	9	8	7	6	6	7	8	9	11	9	8	103
<i>Effet de flexion conjoncturel « pré-crise » (b)</i>	-2	-71	40	20	9	26	30	22	14	12	12	9	4	2	127
<i>Effet de l'alternance sur l'activité des jeunes (c)</i>	0	-1	14	25	31	35	37	26	16	27	36	23	14	17	300
<i>Résidu (d)</i>	-112	-929	973	-148	82	139	266	-13	94	104	47	50	0	0	553
Variation du taux de chômage	-0,3	-0,8	1,9	-0,9	0,1	-0,3	0,1	-0,6	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,9
Niveau du taux de chômage	7,9	7,1	9,0	8,1	8,2	7,9	8,0	7,4	7,3	7,4	7,3	7,3	7,3	7,3	

■ Prévisions

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

Lecture : au troisième trimestre 2022, l'emploi a augmenté de 122 000 personnes en moyenne, le chômage a diminué de 17 000 et la population active a augmenté de 105 000. Le taux de chômage a diminué 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) Tendence basée sur les projections de population active de 2022 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.

(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.

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

Prix à la consommation

Les tensions inflationnistes amorcées en 2021, concernant d'abord surtout l'énergie, se sont renforcées en 2022 du fait d'importantes contraintes d'offre, tout en s'élargissant à l'ensemble des autres postes de consommation, notamment alimentaires, via la hausse des prix de production. Après une baisse en août puis septembre, le glissement annuel des prix à la consommation est reparti à la hausse en octobre 2022 (6,2 % sur un an). En particulier, les prix des produits pétroliers ont augmenté sensiblement en octobre, dans le contexte de pénuries de carburants. La réduction de la « remise à la pompe », à la mi-novembre, les ferait augmenter à nouveau d'ici la fin de l'année. Le glissement annuel des prix à la consommation s'élèverait alors à 6,6 % sur un an en fin d'année 2022, après 6,2 % en novembre, principalement du fait de l'énergie. Au total, les prix à la consommation augmenteraient en moyenne de 5,3 % en variation annuelle entre 2021 et 2022, soit une hausse inédite depuis le milieu des années 1980.

Début 2023, l'inflation continuerait d'augmenter, atteignant 7 % sur un an en janvier et en février, avant de refluer progressivement jusqu'à environ +5,5 % en juin. La hausse de l'inflation sur les premiers mois de l'année serait principalement tirée par l'énergie : fin de la remise à la pompe en janvier (+0,1 point d'inflation), hausse de 15 % des tarifs réglementés du gaz en janvier (+0,2 point) puis de l'électricité en février (+0,4 point). De plus, en mars la revalorisation prévue du prix du tabac de 50 c€ augmenterait l'inflation de 0,1 point. Les prix des produits alimentaires continueraient à être dynamiques, portant l'inflation alimentaire à près de 13 % sur un an en janvier. En effet, les tensions inflationnistes sur ces produits perdureraient en raison du faible niveau des stocks enregistré dans les enquêtes de conjoncture et des sécheresses de l'été 2022. Par ailleurs, les prix de production agricoles et agro-alimentaires restent élevés et sont susceptibles d'augmenter de nouveau, en raison du renchérissement de l'énergie dans ces secteurs (► **éclairage** sur les situations des entreprises face à la hausse des prix de l'énergie), et malgré les baisses récentes des cours de certaines matières premières.

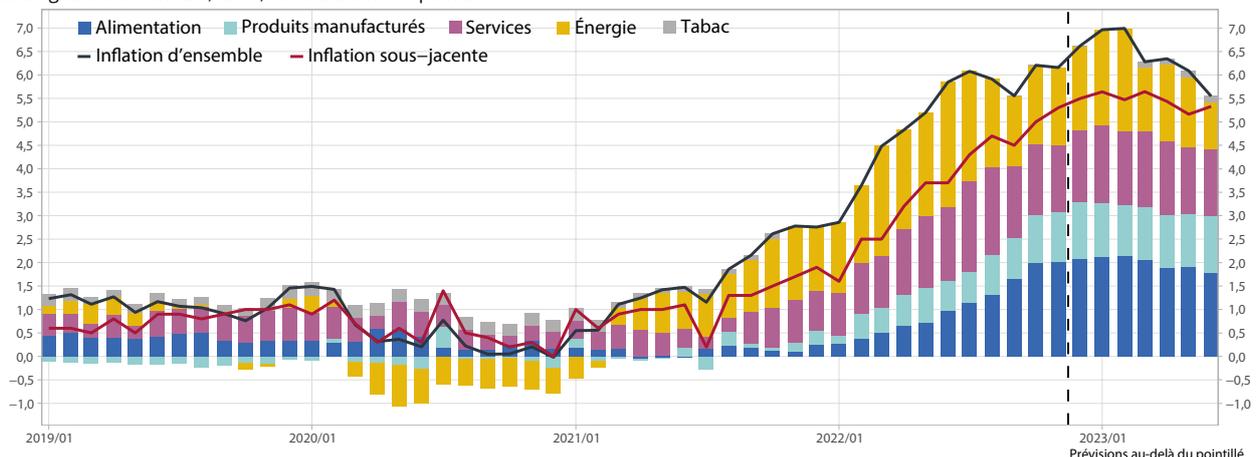
À partir de mars 2023, et sous l'hypothèse d'un cours du baril de Brent à 86 € sur la période de prévision, le reflux de l'inflation résulterait d'un fort « effet de base » : les prix continueraient à augmenter au mois le mois mais moins vivement qu'un an plus tôt (► **figure 3**). En particulier, l'inflation énergétique et l'inflation alimentaire diminueraient sensiblement.

S'agissant des produits manufacturés, l'inflation resterait globalement stable entre 4,5 % et 5 % sur un an, la répercussion des hausses de prix de production étant contrebalancée par un effet de base jouant à la baisse sur le glissement annuel des prix. Enfin, les prix des services resteraient eux aussi relativement dynamiques (avec des glissements annuels presque toujours supérieurs à 3 %), portés par les hausses des prix de l'énergie et des autres intrants, mais aussi par les revalorisations successives du Smic tout au long de 2022, en janvier 2023 puis vraisemblablement au printemps. Le glissement annuel des prix des services pourrait toutefois diminuer légèrement d'ici le mois de juin 2023, en raison de la forte dynamique des prix des services un an plus tôt.

L'inflation sous-jacente serait portée en grande partie sur le premier semestre 2023 par la hausse des prix des produits manufacturés, elle fluctuerait autour de 5,5 % en début d'année puis refluerait légèrement autour de 5,3 % à la mi-année. ●

► 1. Inflation d'ensemble et contributions par poste

inflation en glissement annuel, en %, contributions en points



Lecture : en novembre, l'inflation d'ensemble était de 6,2 %. L'alimentaire y contribuait à hauteur de 2 points, tandis que l'énergie y contribuait à 1,6 point, les produits manufacturés à 1,1 point et les services à 1,4 point. L'inflation sous-jacente était de 5,3 % en novembre.

Source : Insee

Conjoncture française

► 2. Indices des prix à la consommation

évolutions en %, contributions en points

Regroupements IPC* (pondérations 2022)	oct. 2022		nov. 2022		déc. 2022		janv. 2023		mars 2023		juin 2023		Moyennes annuelles	
	ga	cga	2021	2022										
Alimentation (16,5 %)	12,0	2,0	12,1	2,0	12,5	2,1	12,9	2,1	12,6	2,0	10,9	1,8	0,6	6,8
dont : produits frais (2,5 %)	17,3	0,4	12,7	0,3	12,9	0,3	13,4	0,3	11,6	0,3	14,7	0,4	1,9	8,0
hors produits frais (14,0 %)	11,1	1,6	12,0	1,7	12,5	1,7	12,8	1,8	12,8	1,8	10,2	1,4	0,4	6,6
Tabac (2,2 %)	0,3	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	0,4	0,0	5,8	0,1	6,8	0,1	5,5	0,1
Produits manufacturés (24,5 %)	4,2	1,0	4,4	1,1	5,0	1,2	4,7	1,1	4,7	1,1	5,0	1,2	0,3	3,0
dont : habillement–chaussures (3,4 %)	2,8	0,1	2,8	0,1	3,2	0,1	4,3	0,1	6,1	0,2	8,8	0,3	0,1	2,7
produits santé (3,9 %)	-0,6	0,0	-0,7	0,0	-0,9	0,0	-1,0	0,0	-1,6	-0,1	-1,6	-0,1	-1,2	-1,2
autres produits manufacturés (17,1 %)	5,6	1,0	5,9	1,0	6,7	1,1	6,2	1,1	5,9	1,0	5,8	1,0	0,7	4,1
Énergie (8,9 %)	19,1	1,7	18,4	1,6	20,3	1,8	23,1	2,0	14,9	1,4	10,9	1,0	10,5	23,6
dont : produits pétroliers (4,3 %)	19,9	0,9	17,9	0,8	21,5	0,9	21,6	0,9	-1,6	-0,1	-6,1	-0,4	13,5	29,6
Services (48,1 %)	3,1	1,5	3,0	1,4	3,2	1,5	3,4	1,7	3,3	1,6	3,0	1,4	1,2	3,0
dont : loyers–eau (8,0 %)	2,4	0,2	2,4	0,2	2,7	0,2	2,6	0,2	2,8	0,2	3,3	0,3	1,1	2,0
santé (7,0 %)	0,5	0,0	0,1	0,0	0,4	0,0	0,7	0,0	1,0	0,1	0,5	0,0	-0,5	-0,1
transports (2,0 %)	10,5	0,2	9,1	0,2	12,2	0,2	20,4	0,4	17,3	0,3	8,2	0,2	3,8	10,7
communications (2,0 %)	-1,3	0,0	-1,4	0,0	-1,7	0,0	-1,3	0,0	-1,7	0,0	-0,8	0,0	2,9	0,6
autres services (28,8 %)	3,9	1,1	3,8	1,1	3,8	1,1	3,6	1,1	3,5	1,0	3,4	1,0	1,2	3,7
Ensemble (100 %)	6,2	6,2	6,2	6,2	6,6	6,6	7,0	7,0	6,3	6,3	5,5	5,5	1,6	5,3
Ensemble hors énergie (91,1 %)	5,0	4,5	5,0	4,5	5,3	4,8	5,4	4,9	5,5	4,9	5,0	4,6	0,9	3,6
Ensemble hors tabac (97,8 %)	6,3	6,2	6,3	6,2	6,8	6,6	7,1	7,0	6,3	6,2	5,5	5,4	1,6	5,4
Inflation « sous-jacente »** (59,2 %)	5,0	3,0	5,3	3,1	5,5	3,3	5,6	3,4	5,6	3,3	5,3	3,1	1,1	3,9

■ Prévisions

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

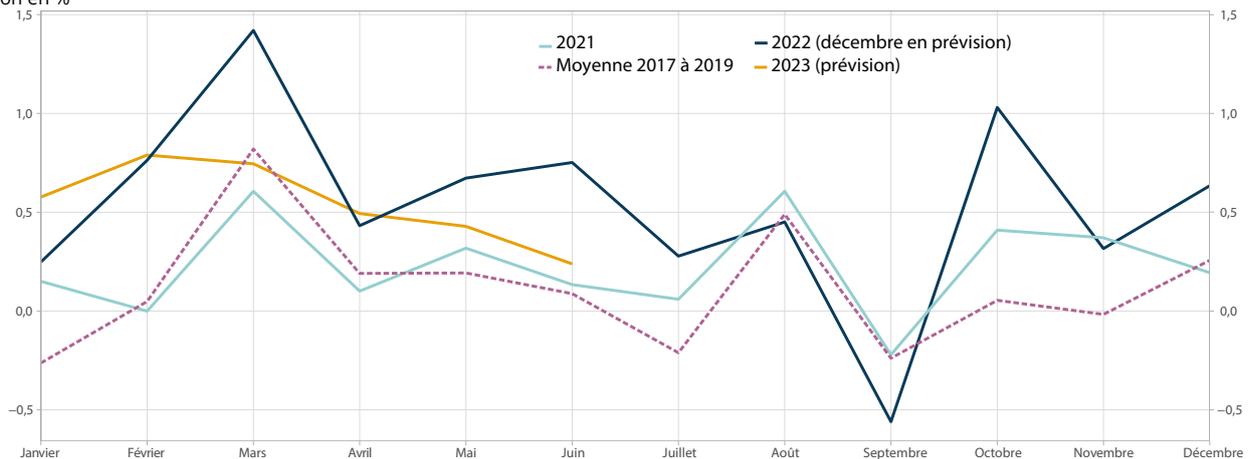
* Indice des prix à la consommation (IPC)

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

Source : Insee

► 3. Comparaisons des variations mensuelles en 2023, 2022, 2021 et de la moyenne 2017-2019 de l'inflation d'ensemble

évolution en %



Lecture : en septembre 2022, l'indice des prix à la consommation a baissé de 0,6 % par rapport au mois précédent. En 2021 et en moyenne de 2017 à 2019, cette baisse était de 0,2 %.

Source : Insee

Salaires

Au troisième trimestre 2022, le salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles a continué d'augmenter de façon soutenue (+0,9 % après +1,0 % au trimestre précédent, ► **figure 1**), dans un contexte de forte inflation qui a favorisé les renégociations d'accords salariaux et a entraîné une revalorisation automatique du Smic en août (+2,01 %). Le SMPT a aussi été porté par la mise en place, depuis le 1^{er} juillet, de la prime de partage de la valeur (PPV), qui succède à la prime exceptionnelle de pouvoir d'achat (Pepa). Elle permet aux employeurs de verser, sous certaines conditions et entre juillet 2022 et décembre 2023, jusqu'à 3 000 euros de primes (6 000 euros en cas d'accord d'intéressement et de participation) défiscalisées et exonérées de cotisations sociales. Au quatrième trimestre, le SMPT accélérerait nettement (+1,7 %) avec la poursuite de la hausse des prix et la montée en puissance de la PPV.

En moyenne sur l'ensemble de l'année 2022, le SMPT augmenterait de 5,6 % en nominal et de 0,3 % en réel, compte tenu du dynamisme des prix. Néanmoins, 2,2 points de cette hausse résulteraient mécaniquement du moindre recours au chômage partiel par rapport au niveau encore élevé de 2021, et dont les indemnités versées ne sont pas considérées comme du salaire. Hors cet effet mécanique, le SMPT réel serait en baisse en 2022 (-1,9 %), comme le salaire mensuel de base (SMB¹) réel. Tout comme l'accélération de l'inflation depuis les années 1980, l'ampleur de ce recul serait inédite depuis que ces indicateurs existent, tant pour le SMPT réel (si l'on excepte la baisse mécanique liée au chômage partiel pendant les confinements de 2020) que pour le SMB réel.

Au premier semestre 2023, la dynamique des salaires nominaux se poursuivrait : +1,2 % prévu au premier trimestre puis +1,1 % au deuxième pour le SMPT des branches marchandes non agricoles. Ce dynamisme serait porté par la prise en compte des hausses de prix à la consommation dans les négociations salariales de début d'année et par de nouvelles revalorisations du Smic (revalorisation automatique en janvier, de +1,8 %, et nouvelle revalorisation possible, d'au moins 2 %, dans le courant du printemps). Néanmoins, la progression du SMPT ne compenserait que partiellement la hausse des prix. Le SMPT réel baisserait donc de nouveau au premier semestre 2023. Au deuxième trimestre 2023, le recul atteindrait -2,5 % en glissement annuel (► **figure 2**). Ces prévisions de pouvoir d'achat des salaires sont réalisées, comme habituellement dans les *Notes de conjoncture*, en utilisant le déflateur de la consommation des ménages, produit dans le cadre cohérent des comptes nationaux trimestriels. Celui-ci diffère de l'indice des prix à la consommation, instrument de référence de mesure de l'inflation (IPC ; ► **encadré** de la fiche *Revenus des ménages*). En utilisant l'IPC comme déflateur, la baisse sur un an du pouvoir d'achat des salaires serait de moindre ampleur mi-2023.

Dans les administrations publiques (APU), le SMPT nominal augmenterait en moyenne de 4,1 % en 2022, après +2,2 % en 2021, tiré notamment par la revalorisation du traitement des agents de catégorie C et celle du point d'indice au 1^{er} juillet (+3,5 %, qui contribuerait ainsi pour au moins 2 points à la hausse du SMPT des APU). Cependant, comme dans le secteur privé, le pouvoir d'achat du SMPT dans les APU fléchirait en 2022 (-1,1 % prévu en moyenne annuelle). Début 2023, le SMPT dans les APU continuerait de fléchir en termes réels : son acquis de croissance annuelle à mi-année serait de -3,3 %.

1 Le SMB correspond à la composante sous-jacente du SMPT, à côté de la composante conjoncturelle affectée notamment par la crise sanitaire.

► 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				2023		2019	2020	2021	2022	2023 (acquis)
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2					
Salaires moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles	0,0	-0,1	4,8	0,7	1,1	1,0	0,9	1,7	1,2	1,1	2,3	-4,4	5,6	5,6	4,0
Salaires mensuel de base (SMB)	0,3	0,3	0,5	0,7	0,8	1,1	1,1	1,2	1,3	1,1	1,7	1,5	1,5	3,3	3,9
SMPT dans les administrations publiques (APU)											1,4	2,6	2,2	4,1	2,9
SMPT réel* dans les branches marchandes non agricoles	-0,6	-0,5	4,1	-0,1	-0,2	-1,0	-0,8	-0,6	-1,2	0,0	1,5	-5,3	3,9	0,3	-2,2
SMB réel*	-0,4	0,0	-0,2	-0,1	-0,5	-0,9	-0,6	-1,0	-1,1	0,0	0,9	0,6	-0,1	-1,9	-2,3
SMPT réel* dans les APU											0,5	1,7	0,6	-1,1	-3,3
SMPT réel** dans les branches marchandes non agricoles	-0,6	-0,4	4,0	-0,3	-0,4	-0,9	-0,5	0,2	-0,7	-0,1	1,2	-4,9	3,8	0,3	-1,0
SMB réel**	-0,3	0,0	-0,4	-0,3	-0,7	-0,8	-0,3	-0,3	-0,6	-0,1	0,6	1,0	-0,1	-1,9	-1,2
SMPT réel** dans les APU											0,2	2,1	0,6	-1,1	-2,1

■ Prévisions

* au sens du prix de consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels).

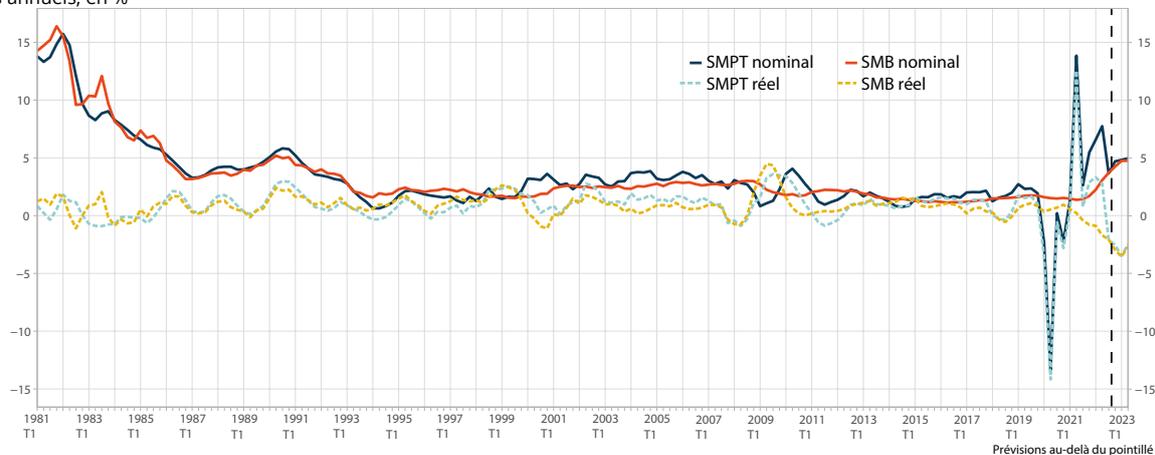
** au sens de l'IPC - indice des prix à la consommation des ménages.

Lecture : au quatrième trimestre 2022, le salaire mensuel de base (SMB) croîtrait de 1,2 % par rapport au trimestre précédent.

Source : Dares, Insee

► 2. Évolution nominale et réelle du salaire moyen par tête (SMPT) et du salaire mensuel de base (SMB)

glissements annuels, en %



* au sens du prix de consommation des ménages (Comptes nationaux trimestriels)

Champ : branches marchandes non agricoles.

Lecture : au quatrième trimestre 2022, la croissance sur un an du SMPT nominal serait de 4,7 %.

Source : Dares, Insee

Revenus des ménages

Au troisième trimestre 2022, le revenu disponible brut (RDB) des ménages a accéléré (+2,6 % après +1,1 % au trimestre précédent), porté par le dynamisme des revenus d'activité (revalorisation du Smic en août, revalorisation du point d'indice pour les agents de la fonction publique, mise en place de la prime de partage de la valeur) mais également par l'augmentation des prestations sociales (aide exceptionnelle de rentrée scolaire, revalorisation de nombreuses prestations). Ainsi, malgré des prix de la consommation des ménages particulièrement dynamiques – majorés en outre par la hausse des prix de consommation des services financiers (► encadré) – le pouvoir d'achat par unité de consommation a rebondi (+0,8 % après -1,0 %).

Au quatrième trimestre 2022, le RDB des ménages continuerait d'être tiré par les revenus d'activité, mais également par la revalorisation des retraites complémentaires ainsi que par des mesures de soutien, notamment la suppression de la redevance audiovisuelle, la poursuite de la réduction de la taxe d'habitation ainsi que le chèque énergie exceptionnel. Ainsi le pouvoir d'achat augmenterait en fin d'année, à un rythme proche du trimestre précédent. Sur l'ensemble de l'année 2022 et compte tenu de sa baisse au premier semestre, le pouvoir d'achat global serait quasi stable (-0,1%) et il diminuerait de l'ordre de 0,6 % par unité de consommation, pénalisé par la forte accélération des prix.

Au premier semestre 2023, le RDB des ménages ralentirait. Les revenus d'activité seraient en effet moins dynamiques, du fait notamment du ralentissement de l'emploi. Les prestations sociales continueraient quant à elles à progresser en début d'année, soutenues par la revalorisation de certaines prestations sociales (notamment les pensions de base) ainsi que par le versement de l'indemnité carburant, mais se replieraient au deuxième trimestre en contrecoup de ce versement. Du fait du dynamisme des prix de consommation, surtout au premier trimestre, le pouvoir d'achat par unité de consommation se replierait (-1,2 % au premier trimestre puis -0,5 % au deuxième trimestre).

Pour 2023, l'acquis d'évolution du pouvoir d'achat à mi-année (soit l'évolution annuelle prévue si le pouvoir d'achat restait figé au second semestre à son niveau prévu pour le deuxième trimestre) serait négatif (-0,6 %, soit -0,9 % par unité de consommation). Cet acquis à mi-année ne préjuge cependant pas de l'évolution du pouvoir d'achat sur l'ensemble de l'année 2023 car il n'intègre pas, par définition, les possibles mouvements du RDB et des prix de la consommation du second semestre. ●

► 1. Composantes du revenu disponible brut des ménages

variations en %

	Variations trimestrielles												2022	2023 acquis
	2021				2022				2023		2020	2021		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
Revenu disponible brut (100 %)	-0,4	0,5	1,6	2,2	-0,4	1,1	2,6	3,1	1,3	0,7	1,1	4,0	5,2	5,8
dont :														
Revenus d'activité (72 %)	0,5	0,7	4,2	1,4	1,4	1,3	1,9	1,5	1,0	0,9	-3,8	7,2	7,2	4,2
Masse salariale brute (64 %)	0,6	0,8	5,0	1,6	1,5	1,4	1,8	1,7	1,1	1,0	-3,9	7,4	7,9	4,4
EBE des entrepreneurs individuels* (8 %)	-0,1	-0,1	-2,2	-0,1	1,1	0,4	2,1	0,3	0,4	0,5	-2,9	6,0	1,3	2,2
Prestations sociales en espèces et autres transferts (35 %)	0,0	0,1	-2,8	2,7	-1,6	0,1	2,9	5,9	1,8	-1,0	9,2	-1,1	1,4	4,1
EBE des ménages purs (14 %)	-0,2	0,5	1,0	1,4	-0,3	1,7	4,0	1,0	3,0	2,3	0,8	2,2	4,9	8,0
Revenus de la propriété (6 %)	1,6	0,5	1,9	3,4	3,3	3,5	4,0	3,8	4,0	4,1	-7,8	6,9	13,1	13,3
Prélèvements sociaux et fiscaux (-27 %)	3,2	0,3	2,1	0,6	3,8	1,0	1,9	-2,4	2,1	0,6	-3,5	4,6	6,5	1,8
Prix de la consommation des ménages	0,7	0,3	0,7	0,8	1,3	2,0	1,7	2,3	2,4	1,1	0,9	1,6	5,3	6,4**
Pouvoir d'achat du RDB	-1,1	0,2	0,9	1,4	-1,6	-0,9	0,9	0,8	-1,1	-0,3	0,2	2,3	-0,1	-0,6
Pouvoir d'achat par unité de consommation	-1,2	0,1	0,8	1,3	-1,8	-1,0	0,8	0,7	-1,2	-0,5	-0,3	1,9	-0,6	-0,9

■ Prévisions

* 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.

** l'acquis 2023 à mi-année du prix de la consommation des ménages diffère de l'acquis de l'IPC en raison de l'effet comptable de la hausse des taux inter-bancaires (► encadré).

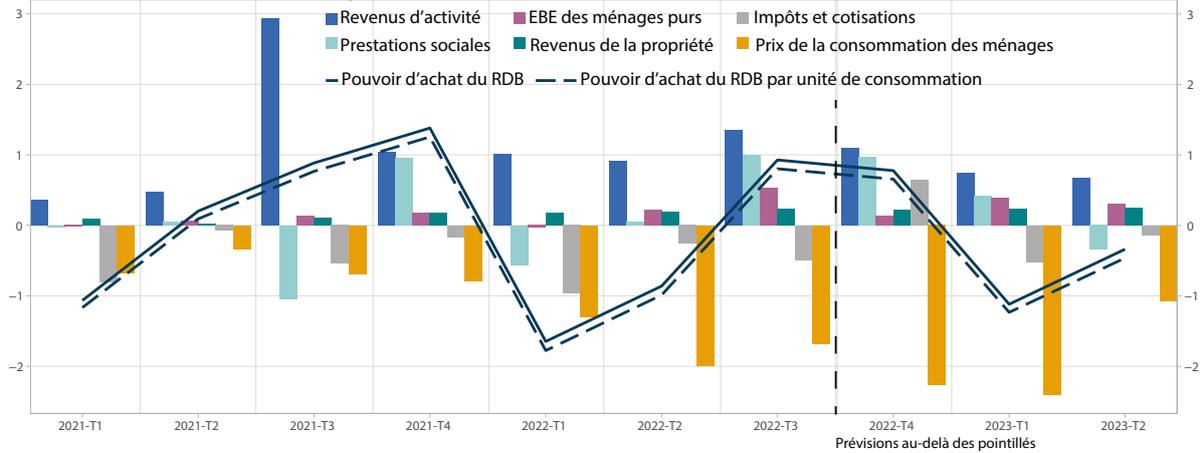
Lecture : après une hausse de 2,6 % au troisième trimestre 2022, le revenu disponible brut des ménages continuerait d'augmenter au quatrième trimestre (+3,1 %). Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2019.

Source : Insee

Conjoncture française

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

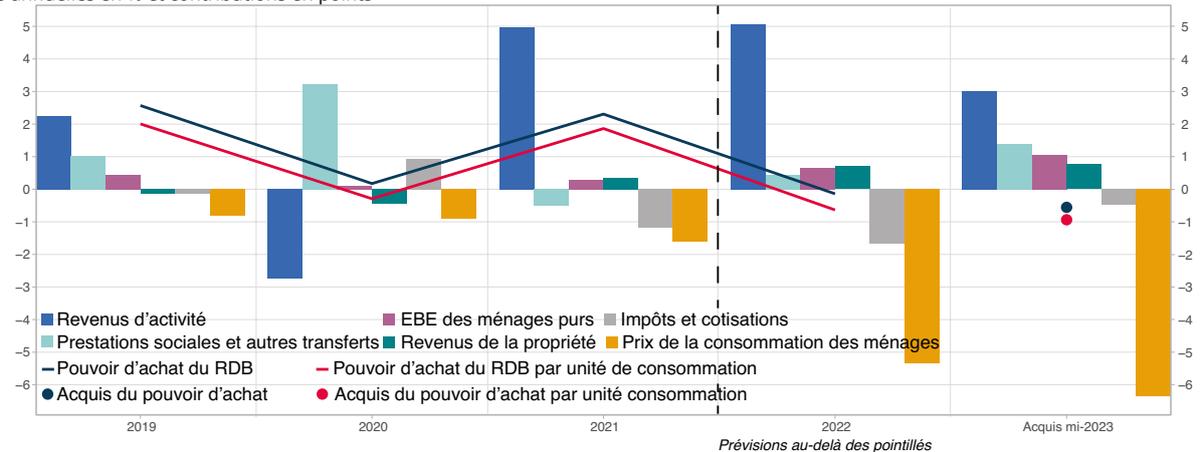
variations trimestrielles en % et contributions en points



Lecture : le pouvoir d'achat du RDB des ménages par unité de consommation augmenterait de 0,8 % au quatrième trimestre 2022. La principale contribution à cette évolution serait celle des prix de la consommation des ménages, qui s'élèverait à -2,3 points.
Source : Insee

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

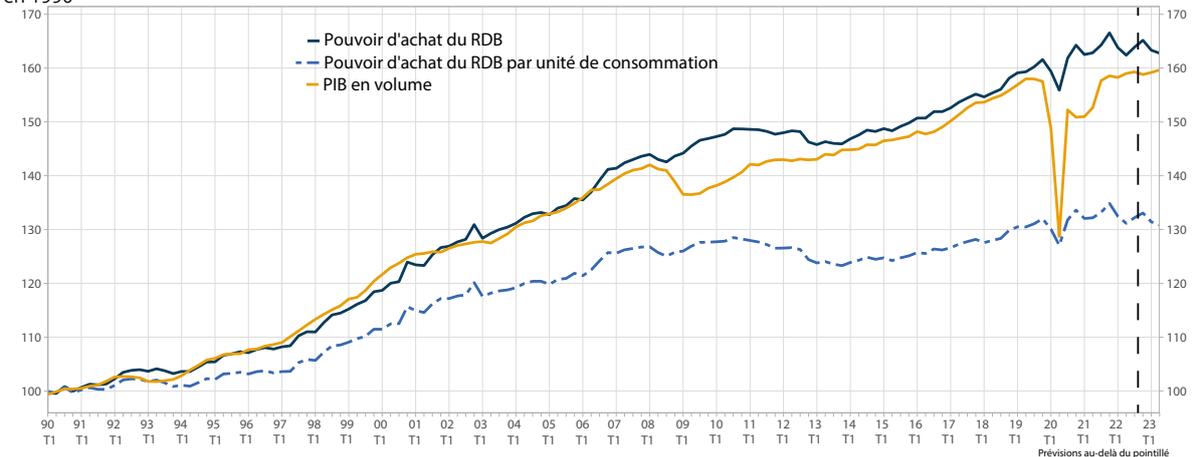
variations annuelles en % et contributions en points



Lecture : le pouvoir d'achat du RDB des ménages par unité de consommation 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 -5,3 points.
Source : Insee

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

base 100 en 1990



Source : Insee

Effet comptable de la hausse des taux interbancaires sur le revenu des ménages et le prix de consommation

En comptabilité nationale, les intérêts reçus et versés par les ménages sont comptabilisés comme si dépôts et crédits étaient rémunérés sur la base du taux de refinancement interbancaire. Ce taux diffère toutefois, en pratique, des taux effectifs auxquels font face les ménages – en général supérieurs pour ce qui concerne les crédits et inférieurs pour ce qui est des dépôts, bien que pour ces derniers le taux de refinancement a été inférieur aux taux effectifs ces dernières années. De fait, l'écart entre le taux de refinancement interbancaire et les taux effectifs observés par les ménages représente les marges opérées par les institutions financières sur les dépôts ou sur les crédits octroyés, appelées service d'intermédiation financière indirectement mesuré (SIFIM) en comptabilité nationale. Il peut donc être vu comme le coût payé par les ménages pour accéder au service d'intermédiation financière. Ce coût est donc ajouté à la consommation des ménages pour leurs dépôts et leurs crédits à la consommation, ainsi qu'à la consommation intermédiaire des ménages propriétaires pour leurs crédits immobiliers¹. Ces corrections et celles apportées sur les intérêts reçus et versés se neutralisent *in fine* sur l'épargne des ménages.

En juillet 2022, la BCE a opéré une remontée de ses taux directeurs (+50 points de base) et de nouveau en septembre (+75 points) puis en octobre (+75 points), augmentant dès lors sensiblement les taux de refinancement interbancaire. Dans le contexte d'une remontée rapide et forte du taux de refinancement interbancaire, les taux effectifs observés par les ménages n'évoluent pas aussi rapidement : le taux apparent sur les crédits dépend notamment des crédits passés, tandis que les taux sur les dépôts sont pour partie réglementés, certains étant fixes (cas des PEL historiques) ou calculés selon des règles faisant intervenir avec retard les évolutions des taux interbancaires (livret A par exemple). Ces divers mouvements ont un impact sur le revenu disponible des ménages mais également sur le prix de la consommation.

Compte tenu des règles d'enregistrement, la remontée du taux de refinancement interbancaire se traduit comptablement, sur le revenu disponible des ménages, par une hausse contemporaine et sensible des intérêts versés et reçus. Cependant, l'inertie des taux apparents modifie fortement les marges d'intermédiation bancaires, et donc les prix des services financiers :

- pour les crédits à la consommation, la marge d'intermédiation se réduit, le taux interbancaire rattrapant voire dépassant le taux des crédits, ce qui contribue à réduire le prix de la consommation des ménages en services financiers ;
- pour les dépôts des ménages en revanche, la marge d'intermédiation augmente, le taux de refinancement redevenant supérieur aux taux de rémunérations de l'épargne, ce qui contribue à augmenter le prix de la consommation des ménages en services financiers. Les dépôts des ménages étant plus importants que leurs crédits à la consommation, cet effet domine le précédent et au total, le prix de la consommation des ménages en services financiers augmente ;
- pour les crédits immobiliers des ménages, la marge se réduit mais cela ne se traduit pas comptablement sur le prix de la consommation des ménages. Les coûts liés à la propriété de logement diminuent, ce qui soutient l'excédent brut d'exploitation des ménages propriétaires et contrebalance la hausse des intérêts versés à ce titre calculés avec le taux interbancaire.

In fine, compte tenu de l'ampleur des dépôts détenus par les ménages relativement à leurs crédits à la consommation, la hausse des taux interbancaires se traduit par une hausse du revenu disponible des ménages et, en contrepartie, par une hausse du prix des services financiers consommés par les ménages. Des mouvements opposés avaient pu avoir lieu au moment de la crise financière de 2008, lorsque la BCE avait fortement réduit ses taux directeurs.

.../...

¹ Il s'agit en effet de consommations intermédiaires de la production de ces ménages en services de logement.

Par ailleurs, la hausse du prix des services financiers, consécutive à la remontée des taux interbancaires, conduit le prix de la consommation des ménages au sens de la comptabilité nationale à être plus dynamique que l'indice des prix à la consommation (IPC). De fait, la dynamique du prix de la consommation des ménages au sens de la comptabilité nationale est en général similaire à celle de l'indice des prix à la consommation (corrige des variations saisonnières). Cependant, des écarts peuvent apparaître lors de forts mouvements sur des prix spécifiques : la hausse des prix de l'énergie et de l'alimentation s'est ainsi traduite, au premier semestre 2022, par un dynamisme de l'IPC plus marqué que celui du prix de la consommation des ménages, du fait d'un poids plus faible de l'énergie et de l'alimentation dans la consommation des ménages au sens de la comptabilité nationale (laquelle contient entre autres les loyers imputés, non présents dans l'IPC). Les prix des SIFIM, de leur côté, sont bien présents dans le prix de la consommation des ménages au sens de la comptabilité nationale mais pas dans le panier de biens de l'IPC : la hausse de ces prix, du fait de la remontée des taux interbancaires, tire donc la dynamique du prix de la consommation des ménages sans que celle-ci ne se retrouve dans l'IPC. Au troisième trimestre 2022, le prix de la consommation des ménages au sens de la comptabilité nationale a ainsi progressé plus vite que l'IPC (► [figure](#)). Il en serait de même au quatrième trimestre 2022 et au premier semestre 2023. ●

► Indice des prix à la consommation (CVS) et prix de la consommation des ménages (comptes trimestriels)

variations trimestrielles en %

	2021				2022				2023		2021	2022	2023 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T3	T4			
Indice des prix à la consommation (CVS)	0,7	0,5	0,7	0,8	1,7	2,1	1,2	1,5	1,9	1,2	1,6	5,3	5,1
Prix de la consommation des ménages (comptes trimestriels)	0,7	0,3	0,7	0,8	1,3	2,0	1,7	2,3	2,4	1,1	1,6	5,3	6,4

Source : Insee

Consommation et investissement des ménages

Au troisième trimestre 2022, la consommation des ménages est restée quasi stable (-0,1 %) par rapport au trimestre précédent, les dépenses en biens ayant baissé pour le troisième trimestre consécutif et la reprise dans les services s'étant atténuée. Du côté des biens, les achats de matériels de transport ont rebondi – après cinq trimestres de baisse – de même que ceux de carburants (portés par un mois de septembre très dynamique), mais l'inflation a continué à peser sur les achats en produits alimentaires, en nette diminution depuis le premier trimestre. Du côté des services, les forts effets de rattrapage mesurés au deuxième trimestre se sont amoindris dans les services de transport et dans l'hébergement-restauration. Le taux d'épargne des ménages a augmenté au troisième trimestre, du fait de cette stabilité de la consommation et d'un pouvoir d'achat en hausse ce trimestre.

Au quatrième trimestre 2022, la consommation des ménages se replierait nettement (-0,7 %). La consommation d'énergie (électricité et gaz) diminuerait fortement, du fait de températures clémentes en octobre-novembre et d'ajustements de comportements face aux hausses des prix ou plus largement aux incertitudes liées au contexte énergétique (► **éclairage** sur la consommation d'électricité). Les dépenses en produits alimentaires continueraient à diminuer, dans un contexte d'inflation élevée. Les transactions par carte bancaire CB signalent par ailleurs une diminution de la consommation en services d'hébergement-restauration en octobre, sans remontée nette en novembre, suggérant un tassement de ces dépenses sur l'ensemble du trimestre. La consommation de produits issus de la cokéfaction et du raffinage serait en baisse, du fait d'un fort recul des achats de fioul et malgré une stabilité de la consommation de carburants, marquée par des phénomènes de stockage puis déstockage en lien avec la période des grèves dans les raffineries (► **éclairage** sur les difficultés d'approvisionnement dans les stations-service). Dans ce contexte de consommation attendue en baisse, le taux d'épargne augmenterait par rapport au trimestre précédent, porté également par un pouvoir d'achat en hausse.

Au premier semestre 2023, la consommation des ménages serait faiblement dynamique (+0,4 % prévu au premier trimestre puis +0,2 % au deuxième). Du côté des biens, la consommation se redresserait au premier trimestre. Sous une hypothèse de températures conformes aux normales saisonnières, la consommation de gaz et d'électricité rebondirait malgré la hausse des tarifs réglementés programmée pour début 2023, sans compenser néanmoins la forte baisse prévue au quatrième trimestre 2022. En effet, des comportements de modération continueraient à tempérer la consommation d'énergie. Les achats alimentaires bénéficieraient d'un léger effet rebond en moyenne sur le semestre, après quatre trimestres de baisse. Dans les services, la consommation des ménages suivrait des évolutions tendancielles, tempérées toutefois par une stabilité des dépenses en hébergement-restauration au premier trimestre. Le taux d'épargne reculerait au premier semestre 2023, en lien avec un pouvoir d'achat en baisse. Il se maintiendrait toutefois au-dessus de son niveau d'avant la crise sanitaire.

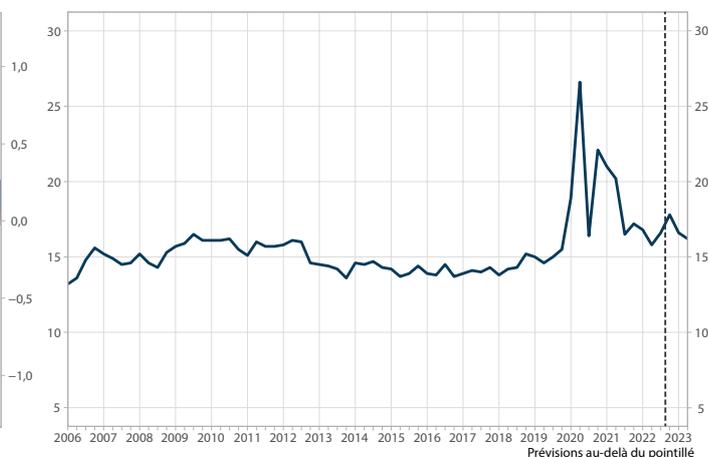
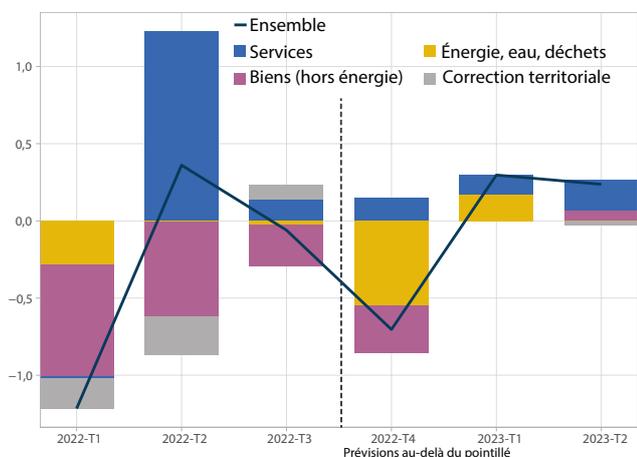
Enfin, l'investissement des ménages, qui a diminué au troisième trimestre 2022, continuerait de reculer au quatrième trimestre puis au premier semestre 2023. En effet, après une croissance assez nette en 2021, la production de logements individuels a ralenti au premier semestre 2022, fléchi au troisième trimestre et continuerait de diminuer en fin d'année. Cette baisse s'accroîtrait au premier semestre 2023, contribuant au recul de l'investissement des ménages. Les investissements en services se sont quant à eux essouffés au troisième trimestre en lien avec un marché immobilier moins dynamique, et continueraient à diminuer à l'horizon de la prévision. ●

Conjoncture française

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

variations trimestrielles en % et contributions en points, données CVS-CJO

en % du revenu disponible brut des ménages, données CVS-CJO



Lecture : au quatrième trimestre 2022, la consommation des ménages diminuerait de 0,7 % par rapport au trimestre précédent. Le taux d'épargne des ménages s'élèverait à 17,8 % de leur revenu disponible brut.

Source : Insee

► 2. Consommation trimestrielle des ménages passée et prévue

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

Produits	Part dans la consommation*	2021				2022				2023		2021	2022	2023 acquis
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Produits agricoles	3 %	0,2	-3,9	-1,0	2,5	-2,1	-0,6	-1,7	-1,8	0,3	0,5	-2,6	-3,4	-1,7
Produits manufacturés	40 %	2,2	-3,5	3,9	-0,3	-1,7	-1,5	-0,6	-0,7	0,2	-0,1	4,4	-2,5	-1,1
Produits agro-alimentaires	15 %	0,5	-2,5	0,5	0,3	-1,4	-2,6	-1,7	-1,6	-0,2	0,3	-0,5	-4,7	-2,7
Cokéfaction et raffinage	4 %	10,2	-2,1	10,4	0,2	-2,9	-2,2	1,1	-0,7	-0,2	-0,4	14,1	0,2	-1,0
Biens d'équipement	3 %	1,3	-3,6	-0,6	-2,6	0,1	-0,5	1,1	-1,1	0,1	0,0	6,9	-3,1	-0,2
Matériels de transport	6 %	1,2	-2,1	-1,1	-0,1	-2,0	-2,9	1,0	0,4	0,0	0,0	5,4	-4,7	0,0
Autres produits industriels	12 %	3,3	-5,9	10,2	-0,8	-2,0	0,4	-0,8	0,1	0,2	0,2	7,6	0,6	0,1
Énergie, eau, déchets	5 %	-1,4	5,1	-4,2	2,0	-5,4	-0,1	-0,4	-11,4	4,0	0,0	4,2	-7,8	-5,4
Construction	2 %	-2,6	7,9	0,2	-0,5	-3,2	-3,2	-3,2	-1,2	-0,8	-0,6	13,8	-5,9	-4,6
Commerce**	1 %	3,2	1,2	0,6	1,1	-1,2	-1,0	-1,4	0,0	-0,3	-0,3	10,5	-1,2	-1,5
Services marchands hors commerce	46 %	-1,5	5,1	11,5	1,2	0,2	2,9	0,4	0,3	0,3	0,4	5,7	10,4	1,7
Transport	4 %	7,1	6,6	39,8	7,6	3,4	6,2	0,4	-0,3	0,0	0,5	16,3	34,7	1,8
Hébergement-restauration	8 %	-21,5	44,3	59,5	-1,0	-2,4	13,0	0,1	-0,6	0,0	0,5	15,3	38,8	2,9
Information-communication	3 %	-0,4	1,6	2,2	0,8	0,2	-0,7	1,7	0,7	0,2	0,2	2,5	2,8	1,6
Services financiers	6 %	1,1	0,7	0,8	0,3	0,2	0,3	0,3	0,6	0,5	0,4	3,0	1,5	1,4
Services immobiliers	19 %	0,8	0,5	0,2	0,6	0,3	0,4	0,2	0,4	0,4	0,4	1,5	1,4	1,1
Services aux entreprises	2 %	0,3	4,1	7,0	1,6	1,0	0,5	0,0	0,8	0,6	0,4	11,2	7,3	1,7
Services aux ménages	4 %	-1,1	3,8	24,9	6,0	0,9	2,5	1,0	0,6	0,0	0,5	14,2	20,8	2,0
Services non marchands	5 %	2,6	0,6	1,3	2,3	-0,1	-0,6	0,4	0,9	0,4	0,4	11,8	2,3	1,5
Correction territoriale	-1 %	-3,9	-57,8	412,7	23,4	18,1	19,5	-6,3	0,0	0,0	2,0	16,6	123,5	2,5
Importations de services touristiques		-4,5	15,7	38,4	9,4	-0,5	1,8	3,9	0,0	0,0	2,0	17,7	30,9	3,9
Exportations de services touristiques		-4,4	1,0	69,6	13,0	4,6	7,3	0,4	0,0	0,0	2,0	17,5	51,3	3,4
Total	100 %	0,4	1,2	5,6	0,5	-1,2	0,4	-0,1	-0,7	0,4	0,2	5,2	2,2	0,0

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

** Ce poste correspond aux achats en réparation d'automobiles et de motocycles. Les dépenses dans le commerce de détail hors automobiles et motocycles sont affectées aux produits correspondants.

■ Prévisions

Lecture : au quatrième trimestre 2022, la consommation des ménages en énergie, eau, déchets diminuerait de 11,4 % par rapport au trimestre précédent.

Source : Insee

► 3. Consommation, investissement et taux d'épargne des ménages

en variations trimestrielles, en % (sauf mention contraire), données CVS-CJO

	2021				2022				2023		2021*	2022*	2023* acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Consommation :													
variations trimestrielles	0,4	1,2	5,6	0,5	-1,2	0,4	-0,1	-0,7	0,4	0,2	5,2	2,2	0,0
écart au T4 2019	-5,9	-4,8	0,5	1,0	-0,2	0,1	0,1	-0,6	-0,3	-0,1	-	-	-
Taux d'épargne :													
en % du revenu disponible brut	21,0	20,2	16,5	17,2	16,8	15,8	16,6	17,8	16,6	16,2	18,7	16,8	16,3
écart en points au T4 2019	5,5	4,7	1,0	1,7	1,3	0,3	1,1	2,3	1,1	0,7	-	-	-
Investissement :													
variations trimestrielles	0,3	4,0	1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,7	-0,5	-0,9	-1,1	17,0	0,7	-2,4
écart au T4 2019	-1,6	2,4	3,6	2,9	3,0	3,0	2,3	1,8	0,9	-0,2	-	-	-

■ Prévisions

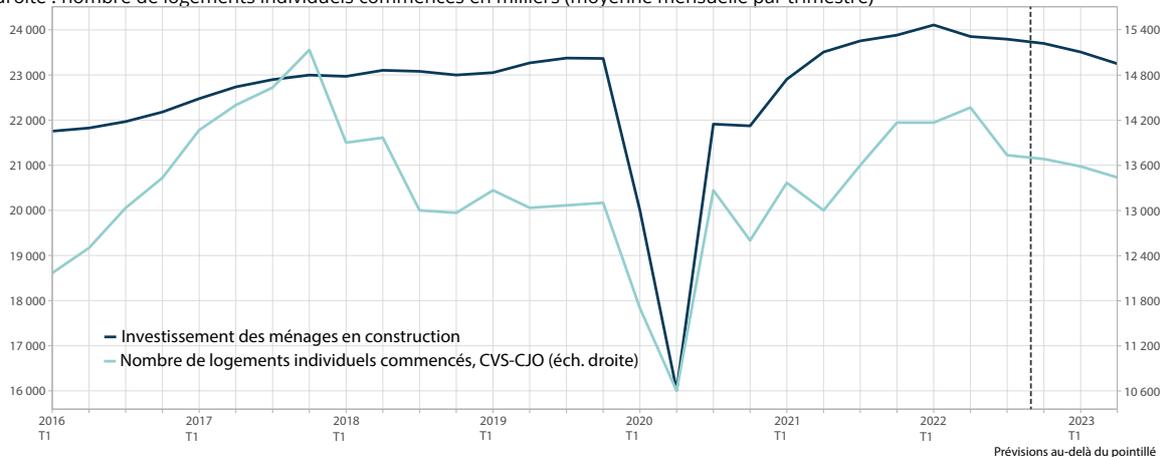
* pour les trois dernières colonnes : variations annuelles de la consommation et de l'investissement des ménages, niveau annuel moyen du taux d'épargne. Lecture : au quatrième trimestre 2022, la consommation des ménages diminuerait de 0,7 % par rapport au trimestre précédent.

Source : Insee

► 4. Investissement des ménages en construction et nombre de logements individuels commencés

échelle de gauche : investissement des ménages en Mds € (volumes chaînés aux prix de l'année précédente)

échelle de droite : nombre de logements individuels commencés en milliers (moyenne mensuelle par trimestre)



Lecture : au quatrième trimestre 2022, l'investissement des ménages en construction s'élèverait à 23 700 milliards d'euros, en volumes chaînés aux prix de l'année précédente. Le nombre moyen de logements individuels commencés par mois atteindrait 13 700 milliers au quatrième trimestre 2022.

Note : 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.

Source : Insee, SDES

Les difficultés d'approvisionnement dans les stations-service se sont accompagnées de comportements de stockage de carburant par les ménages

Le mois d'octobre a été marqué par des grèves dans les raffineries françaises, entraînant une baisse de leur production et des ruptures de stock de carburants dans les stations-service. La proportion de stations en rupture d'au moins un carburant¹ a atteint son maximum le lundi 10 octobre, avec 35 % des stations-service concernées. Dans ce contexte, l'analyse des transactions par carte bancaire CB suggère des comportements de stockage de la part des ménages : les achats de carburants ont en effet fortement augmenté lors de la première quinzaine d'octobre, au moment où les ruptures de stock étaient les plus nombreuses, et ont chuté par la suite en contrecoup. Ces comportements de stockage s'observent par ailleurs aussi bien dans les régions les plus concernées par les ruptures de stock que dans les moins touchées. Au total, les achats de carburants, tels que mesurés par les transactions par carte bancaire CB, auraient globalement augmenté en octobre, par rapport à septembre.

En octobre, la production de la cokéfaction-raffinage a diminué et le nombre de stations-service en rupture de stock a augmenté, dans un contexte de grèves dans les raffineries

Entre fin septembre et début novembre, des mouvements sociaux ont entraîné des fermetures dans les raffineries françaises. Ces fermetures se sont traduites dans la branche de la cokéfaction et du raffinage par une production en baisse en septembre (-7 %) et davantage encore en octobre (-46 % par rapport à septembre, ► **figure 1**). La proportion de stations-service en rupture de stock d'au moins un carburant a commencé à augmenter fin septembre (► **figure 2**), pour atteindre son maximum le lundi 10 octobre (35 % des stations concernées, avec de fortes hétérogénéités selon les territoires) et rester à un niveau élevé sur l'ensemble de la semaine, avant de diminuer progressivement jusqu'à début novembre.

Les dépenses en carburants ont atteint des niveaux très élevés sur la première quinzaine du mois, puis ont reflué à partir de mi-octobre

À l'échelle nationale, sur la première quinzaine d'octobre, la chronique journalière des achats de carburants, tels que mesurés par les transactions par carte bancaire CB, témoigne de hausses marquées, notamment au moment

des plus fortes ruptures de stock et juste avant (► **figure 2**). Au total, sur la première quinzaine d'octobre, le niveau des dépenses en carburants par carte bancaire CB a été près de 25 % supérieur, en moyenne, à la période équivalente en 2019, alors qu'en septembre, il se situait un peu plus de 3 % au-dessus de son niveau de 2019. Ce surcroît de dépenses observé au moment même où les ruptures de stock atteignaient leur maximum peut traduire des comportements de stockage de la part des ménages, par précaution quant à leur approvisionnement en carburant. À partir de la troisième semaine du mois d'octobre, la part de stations en rupture de stock reste proche du niveau moyen observé sur la première semaine (18 % de stations en rupture la première et la troisième semaines d'octobre) mais les achats de carburant des ménages diminuent fortement, en contrecoup du stockage effectué lors des semaines précédentes. Ces achats se situent même à un niveau nettement plus faible que celui de septembre (-5 % en moyenne sur la seconde quinzaine d'octobre par rapport à la période équivalente en 2019, contre un peu plus de +3 % en septembre).

Les ruptures de stock ont été inégalement réparties sur le territoire

Les ruptures de stock des stations-service ont touché l'ensemble des régions de France métropolitaine (hors

► 1. Indice de production de la branche cokéfaction et raffinage

indice mensuel, base 100 en 2015



Dernier point : octobre 2022, données désaisonnalisées et corrigées des jours ouvrés.

Lecture : en octobre, l'indice de production industrielle de la branche cokéfaction et raffinage s'élevait à 39,1.

Source : Insee

Corse). Certaines zones ont cependant été sensiblement moins touchées durant la période (► **figure 3**) : la Bretagne et la Nouvelle-Aquitaine se démarquent ainsi des autres régions, la part des stations-service de ces régions qui ont été concernées par des ruptures de stock s'élevant à un peu plus de 8 % en octobre, contre 20 % en moyenne dans les autres régions. À l'inverse, l'Auvergne-Rhône-Alpes est la région qui a été la plus touchée en moyenne sur le mois (près de 23 % des stations en rupture de stock en octobre).

Les comportements de stockage de la part des ménages s'observent aussi bien dans les régions les plus affectées par les ruptures de stock que dans celles moins touchées

En Auvergne-Rhône-Alpes, les achats de carburants par carte bancaire CB ont dépassé de près de 55 % leur niveau du jour équivalent de 2019 au cours de la première semaine d'octobre, quelques jours avant que la proportion de stations-service en rupture de stock dans cette région atteigne son maximum (plus de 40 % de

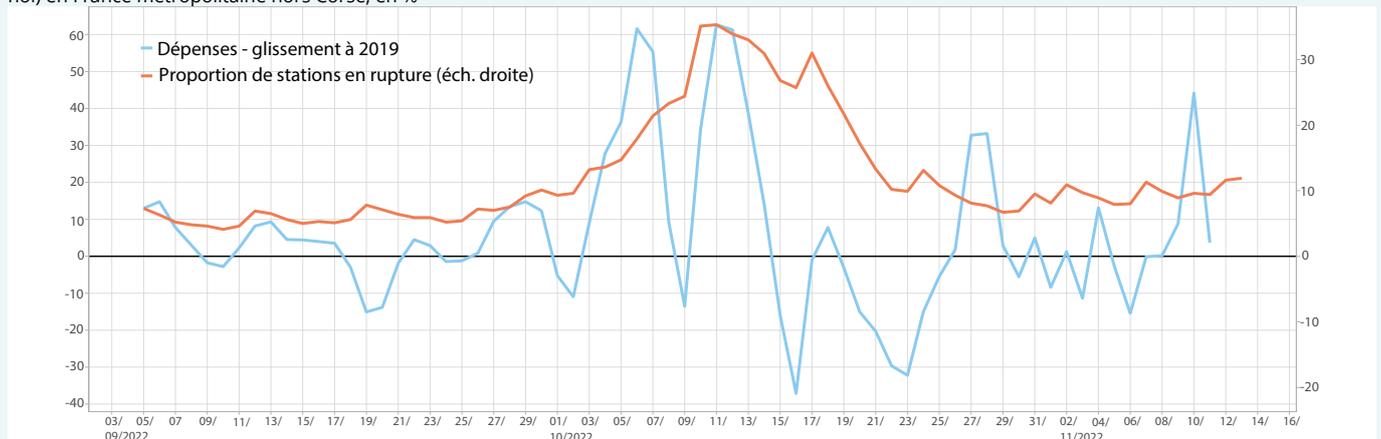
stations concernées le 11 octobre, ► **figure 4**). Les achats de carburants par carte bancaire CB ont également bondi en Bretagne, à peu près au même moment et dans une ampleur similaire, puis à nouveau la semaine suivante de façon encore plus marquée, alors même que la part de stations concernées par les ruptures était plus de deux fois moindre dans cette région. Cette similitude dans l'évolution des achats de carburants entre des régions différemment concernées par les ruptures de stock suggère des comportements d'anticipation de la part des ménages : ces derniers ont pu être enclins à se prémunir en amont du risque de pénurie, quand bien même il a pu s'avérer par la suite que les livraisons se sont poursuivies dans leur région.

Du fait des fortes hausses observées début octobre, les achats en carburants par carte bancaire CB ont augmenté sur le mois², tandis que les transactions liées aux loisirs diminuaient

La hausse des achats de carburants par carte bancaire CB début octobre ayant été d'ampleur plus importante

► 2. Montants journaliers réels de transactions par carte bancaire CB et proportion de stations-service en rupture de stock

montants journaliers réels en écart à celui du jour comparable de 2019, en % ; part de stations en rupture d'au moins un carburant (hors GPL et superéthanol) en France métropolitaine hors Corse, en %



Dernier point : 11 novembre 2022.

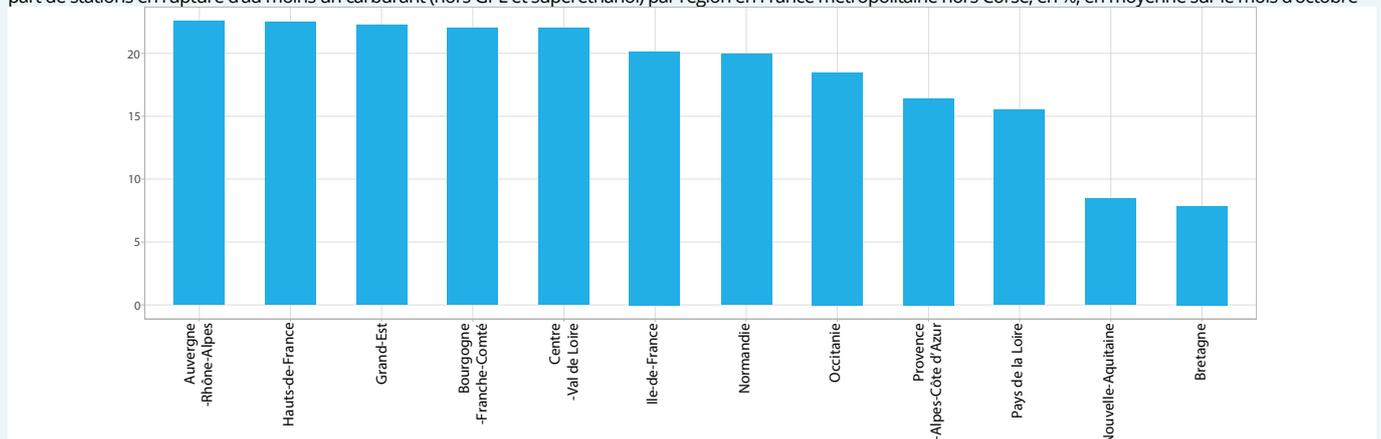
Lecture : le jeudi 6 octobre 2022, les achats de carburants par carte bancaire CB étaient près de 62 % supérieurs à leur niveau du jour comparable en 2019, le jeudi 3 octobre. La proportion de stations-service en rupture d'au moins un carburant en France métropolitaine hors Corse s'élevait à 18 %.

Note : les dépenses par carte bancaire CB sont corrigées des évolutions hebdomadaires des prix tels que recueillis sur le [site](https://www.prix-carburants.gouv.fr).

Source : Cartes Bancaires CB et données du site <https://www.prix-carburants.gouv.fr> ; calculs Insee

► 3. Proportion de stations-service en rupture de stock en moyenne sur le mois d'octobre, par région

part de stations en rupture d'au moins un carburant (hors GPL et superéthanol) par région en France métropolitaine hors Corse, en %, en moyenne sur le mois d'octobre



Lecture : en Auvergne-Rhône-Alpes, près de 23 % des stations-service étaient en rupture de stock d'au moins un carburant, en moyenne sur le mois d'octobre.

Source : données du site <https://www.prix-carburants.gouv.fr> ; calculs Insee

Conjoncture française

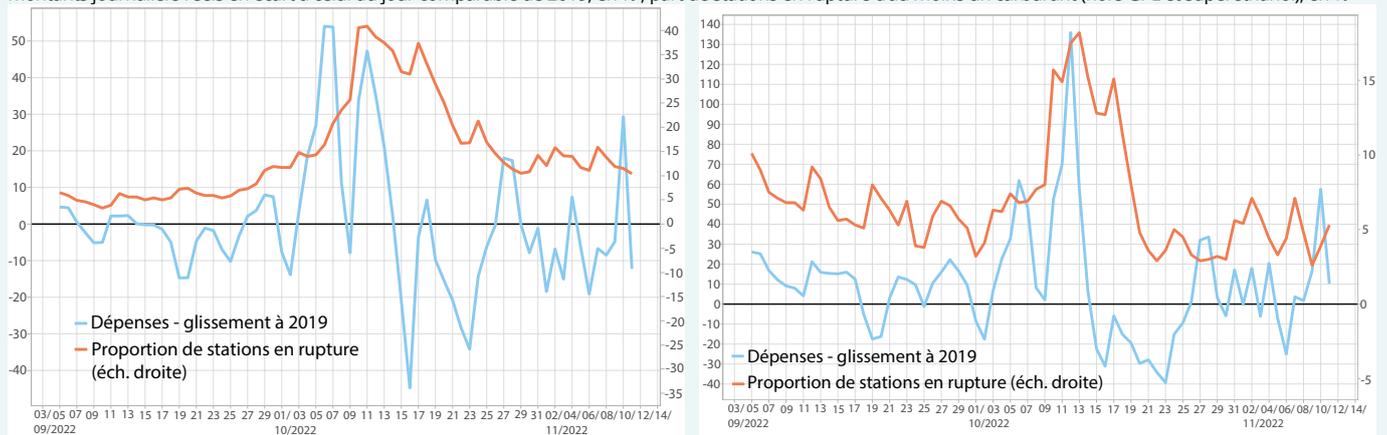
que le contrecoup observé en deuxième partie de mois, les transactions par carte bancaire CB corrigées de l'évolution des prix suggèrent une augmentation de la consommation par rapport au mois de septembre (► **figure 5**), déjà en légère hausse par rapport au mois d'août. À l'inverse, les montants de transactions CB en sorties de loisirs hors cinéma (théâtres, musées, etc.), corrigés de l'évolution des prix, diminuent en octobre,

poursuivant la baisse déjà observée le mois précédent. Les dépenses par carte bancaire CB dans l'hébergement sont en diminution depuis leur point haut du mois de mai et celles dans la restauration étaient orientées à la baisse en septembre et en octobre. Les dépenses en sorties de loisirs (hors cinémas) et en restauration se redressent toutefois quelque peu en novembre. ●

Émilie Cupillard

► 4. Montants journaliers réels de transactions par carte bancaire CB et proportion de stations-service en rupture de stock, en Auvergne-Rhône-Alpes (g.) et en Bretagne (d.)

montants journaliers réels en écart à celui du jour comparable de 2019, en % ; part de stations en rupture d'au moins un carburant (hors GPL et superéthanol), en %



Dernier point : 11 novembre 2022.

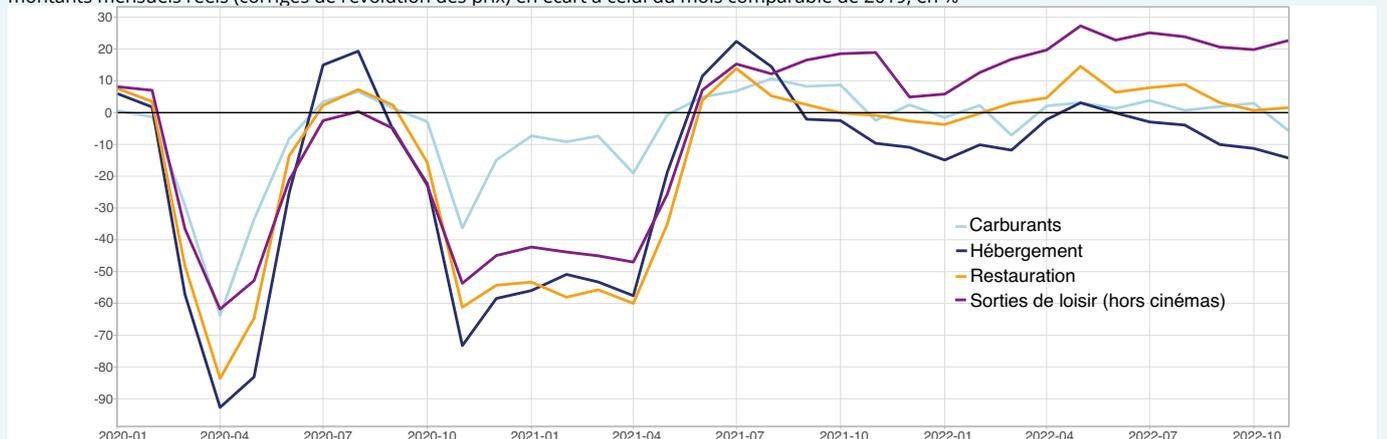
Lecture : le jeudi 6 octobre 2022, en Auvergne-Rhône-Alpes, les achats de carburants par carte bancaire CB étaient 54 % supérieurs au jour comparable en 2019, le jeudi 3 octobre. La proportion de stations-service en rupture d'au moins un carburant en Auvergne-Rhône-Alpes s'élevait à 16 %.

Note : les dépenses par carte bancaire CB sont corrigées des évolutions hebdomadaires des prix tels que recueillis sur le [site](https://www.prix-carburants.gouv.fr).

Source : Cartes Bancaires CB et données du site <https://www.prix-carburants.gouv.fr> ; calculs Insee

► 5. Montants mensuels réels de transactions par carte bancaire CB, pour divers lieux de vente

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



Dernier point : novembre 2022 (1-27 novembre).

Lecture : lors du mois d'octobre 2022, les montants de transactions par carte bancaire CB (corrigés de l'évolution des prix) dans les services de restauration étaient supérieurs de 0,7 % à leur niveau d'octobre 2019.

Source : Cartes Bancaires CB, calculs Insee

Notes

- 1 Les stations en rupture d'au moins un carburant sont celles qui ont fermé ou qui restaient ouvertes mais se déclaraient en rupture d'au moins un type de carburant – gazole ou essence (sans plomb 98, sans plomb 95, sans plomb 95 E10).
- 2 Les mouvements décrits ici correspondent à ceux que l'on peut déduire de l'étude des transactions par carte bancaire CB. Ils peuvent toutefois ne pas correspondre aux évolutions de consommation de biens publiées mensuellement par l'Insee. En effet, s'agissant de la consommation de carburant par les ménages, les données mensuelles publiées habituellement par l'Insee s'appuient sur les quantités livrées aux circuits distributeurs d'essence. Ces dernières sont en effet plus exhaustives et portent sur un champ plus stable dans le temps que les données de transactions par carte bancaire CB. En règle générale, les approvisionnements des stations-service sont suffisamment fréquents pour que la mesure des quantités livrées coïncide avec celle des quantités consommées. En revanche, en cas d'irrégularités dans les livraisons de carburants ou les comportements de consommation et de forts mouvements infra-mensuels, comme cela a été le cas au mois d'octobre, la dynamique des quantités consommées peut différer de celle des quantités livrées. Les données mensuelles de consommation des ménages en biens font ainsi apparaître, sur le poste « fioul et carburants », un fort dynamisme en septembre et une baisse en octobre : ces évolutions peuvent traduire un fort remplissage des cuves en septembre (phénomène de stockage dans les stations-service) suivi d'un manque d'approvisionnement en octobre, tandis que les transactions par carte bancaire CB font apparaître des achats effectifs de carburants très importants sur la première quinzaine d'octobre et en hausse, globalement, sur l'ensemble du mois d'octobre par rapport au mois de septembre. ●

Résultats des entreprises

Le taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est légèrement redressé depuis début 2022 après une forte baisse au cours de l'année 2021, atteignant 31,8 % de la valeur ajoutée au troisième trimestre après 31,2 % au premier trimestre. Cette progression résulte principalement du recul des salaires réels, en partie compensé par la détérioration des prix de la valeur ajoutée relativement au prix de la consommation.

Au quatrième trimestre 2022, le taux de marge des SNF se replierait à nouveau, pour atteindre 31,1 % de la valeur ajoutée. Cette dégradation du taux de marge serait surtout liée à la baisse de la productivité, du fait de la contraction prévue de l'activité jointe à un emploi qui continuerait quant à lui d'augmenter. Le prix de la valeur ajoutée relativement au prix de la consommation continuerait à se détériorer – en effet, les prix des consommations intermédiaires, notamment les intrants énergétiques, continueraient d'augmenter plus rapidement que les prix de production – mais ce mouvement serait compensé par le nouveau recul prévu des salaires réels.

En moyenne sur l'année 2022, le taux de marge s'élèverait ainsi à 31,4 % de la valeur ajoutée, en net recul par rapport à son niveau de 2021 (34,2 %), où il avait été notamment soutenu par les mesures du plan de relance et le fonds de solidarité, mais à un niveau proche de sa valeur moyenne en 2018¹ (31,5 %). Ce maintien du taux de marge au niveau agrégé masque cependant des hétérogénéités sectorielles substantielles (► **éclairage** sur les évolutions récentes des taux de marge) : la rentabilité des branches de l'énergie et des services de transports augmenterait nettement ; à l'inverse, le taux de marge reculerait dans l'industrie hors énergie et, dans une moindre mesure, les services (hors transports).

Au premier semestre 2023, le taux de marge des SNF rebondirait, dans le sillage du rebond prévu de l'activité, pour se situer légèrement au-dessus de 32 %. L'amélioration de la rentabilité des entreprises s'expliquerait notamment par la baisse des salaires réels mais également début 2023 par une nouvelle baisse des impôts de production (baisse de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises). ●

¹ L'année 2018 peut être considérée comme une année de référence convenable pour le taux de marge. En effet, le taux de marge a connu des évolutions heurtées de 2019 à 2021 du fait de la comptabilisation simultanée, en 2019, du crédit d'impôt compétitivité et emploi (CICE) et de la réduction des cotisations sociales et par la suite lors de la crise sanitaire.

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

taux de marge en %, variation et contributions en points

	2021				2022				2023		2019	2020	2021	2022	2023 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2					
Taux de marge	36,4	36,0	32,5	32,0	31,2	31,5	31,8	31,1	32,0	32,2	33,4	31,8	34,2	31,4	32,2
Variation du taux de marge*	2,0	-0,3	-3,6	-0,5	-0,8	0,4	0,3	-0,6	0,8	0,2	1,9	-1,6	2,4	-2,8	0,8
Contributions à la variation du taux de marge :															
des gains de productivité	-0,3	0,2	1,0	-0,4	-0,3	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	0,1	0,8	-5,4	2,4	-0,2	-0,3
du coût réel du travail par tête	0,2	0,4	-2,4	0,2	-0,3	0,7	1,0	0,4	0,8	0,0	0,9	3,3	-2,5	-0,1	1,8
du ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de la consommation	0,0	0,1	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-0,6	-0,5	-0,5	-0,1	0,7	0,7	0,5	-0,7	-1,3
d'autres facteurs (dont subventions et impôts sur la production)	2,0	-1,1	-2,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,6	0,2	-0,4	-0,3	2,0	-1,8	0,6

■ 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 (Pva/Pc), qui jouent positivement ;
- les évolutions du coût réel du travail (W/Pc, 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.

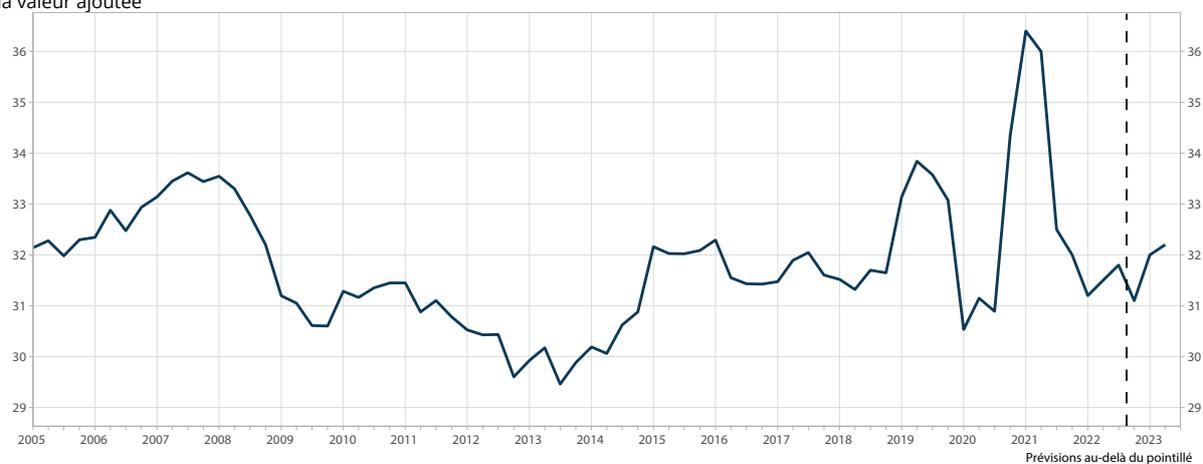
Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

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

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 nettement accéléré au troisième trimestre 2022 (+3,1 % après +0,9 %, ► **figure 1**), dépassant de 8,0 % son niveau d'avant la crise sanitaire (► **figure 2**). L'investissement en produits manufacturés a rebondi fortement (+4,9 % après +0,4 %) soutenu essentiellement par l'investissement dans les matériels de transport. La production automobile est en effet repartie à la hausse depuis le printemps, et les difficultés d'approvisionnement rencontrées par le secteur se sont quelque peu atténuées, permettant un relatif rattrapage des livraisons. À l'inverse, l'investissement en construction a reculé pour le deuxième trimestre consécutif (-0,6 % après -1,1 %). Enfin, l'investissement en services a gagné en dynamisme (+3,7 %) et dépasse de 18,5 % son niveau d'avant la crise sanitaire. Cette progression est principalement portée par l'investissement en services d'information et de communication.

Au quatrième trimestre 2022, l'investissement des ENF marquerait le pas (+0,1 %), en lien avec le recul prévu de l'activité. L'investissement en produits manufacturés diminuerait, après l'important rebond du troisième trimestre, tandis que l'investissement en services resterait dynamique. En parallèle, l'investissement en construction se redresserait très légèrement, avec davantage de mises en chantier de bâtiments non résidentiels. En moyenne annuelle, l'investissement des ENF augmenterait au total de 3,2 % en 2022, après sa forte hausse de 11,4 % en 2021.

Au premier semestre 2023, l'investissement serait peu dynamique (+0,1 % au premier trimestre et +0,4 % au deuxième), en lien avec la progression très modérée de l'activité et dans un contexte de hausses des prix de l'énergie pour les entreprises et de resserrement de la politique monétaire. L'investissement dans les services conserverait son dynamisme tandis qu'il continuerait à baisser dans les produits manufacturés. L'investissement en construction reculerait également, avec un ralentissement des mises en chantier. Dans ce contexte très incertain, l'acquis à mi-année de l'investissement des ENF serait de 2,2 %.

► 1. Investissement des entreprises non financières (ENF)

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

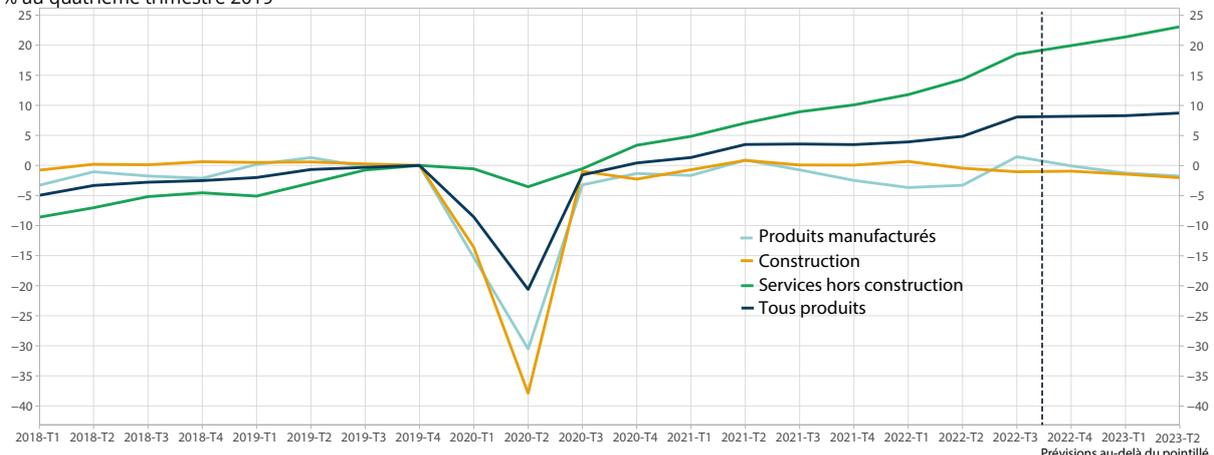
	Variations trimestrielles								Variations annuelles				
	2021				2022				2023				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2021	2022	2023 acquis
Produits manufacturés (32 %)	-0,3	2,6	-1,6	-1,8	-1,2	0,4	4,9	-1,5	-1,2	-0,5	13,3	-0,4	-0,2
Construction (23 %)	1,6	1,6	-0,8	0,0	0,6	-1,1	-0,6	0,1	-0,5	-0,6	15,9	-0,5	-1,4
Services hors construction (45 %)	1,4	2,1	1,7	1,1	1,6	2,3	3,7	1,2	1,2	1,4	8,1	7,8	5,6
Tous produits (100 %)	0,9	2,1	0,1	-0,1	0,4	0,9	3,1	0,1	0,1	0,4	11,4	3,2	2,2

■ Prévisions

Source : Insee

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

écart en % au quatrième trimestre 2019



Lecture : au quatrième trimestre 2022, l'investissement des ENF en services serait supérieur de 19,9 % à son niveau du T4 2019.

Source : Insee

Conjoncture internationale



Synthèse internationale

Confrontée à de multiples contraintes, l'économie mondiale est en net ralentissement depuis plusieurs trimestres (► **figure 1** pour les économies occidentales). Au troisième trimestre, l'activité économique a perdu en dynamisme dans les principales économies européennes, sauf, de manière inattendue, en Allemagne, et s'est même contractée au Royaume-Uni, sur fond de grèves et de hausse marquée de l'inflation. En Chine et aux États-Unis en revanche, l'activité a rebondi, du fait respectivement de la réouverture de l'économie chinoise après les confinements du printemps et des fluctuations importantes des échanges extérieurs américains. Ce rebond masque toutefois une dynamique plus générale de ralentissement économique. En conséquence, le commerce mondial, et en particulier la demande mondiale adressée à la France, ont marqué le pas par rapport au début d'année, principalement pénalisés par le ralentissement des importations des économies avancées (► **figure 2**).

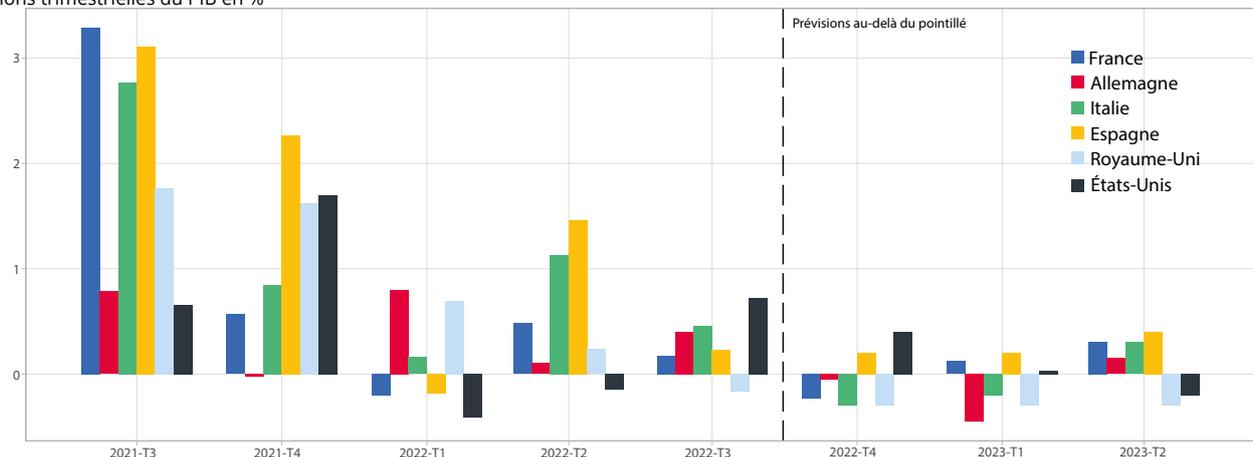
Depuis l'été, les prix de l'énergie et des autres matières premières ont légèrement reculé, tandis que le taux de change euro-dollar a cessé de chuter (► **figure 2**). Toutefois, les économies occidentales demeurent confrontées à des niveaux d'inflation élevés, avec des dynamiques cependant contrastées entre pays au cours des derniers mois (► **figure 3**). L'Europe en particulier apparaît particulièrement exposée aux conséquences de la guerre en Ukraine, s'agissant notamment des prix du gaz et de l'électricité. Aux États-Unis et en Espagne, l'inflation totale recule depuis l'été en glissement annuel, en raison du reflux de l'inflation énergétique. Outre-Atlantique l'inflation totale et l'inflation sous-jacente sont désormais relativement proches, cette dernière étant notamment tirée par le dynamisme des salaires. Au contraire, en France, en Allemagne, en Italie et au Royaume-Uni, l'inflation totale continue d'augmenter, encore en partie portée par les hausses des prix de l'énergie, mais aussi par ceux de l'alimentation.

Malgré d'importants soutiens budgétaires, les niveaux d'inflation élevés limiteraient le pouvoir d'achat des ménages. En conséquence, la consommation privée devrait rester morose dans les prochains mois. De plus, l'augmentation du coût du crédit, sous l'effet de la hausse des taux directeurs des banques centrales, pèserait sur l'investissement des ménages et des entreprises durant les prochains trimestres. En ce sens, le marché de l'immobilier apparaît particulièrement exposé à la hausse des taux dans plusieurs pays (Canada, Australie, Pays-Bas), et montre des premiers signes de retournement aux États-Unis, tandis qu'en Chine, le secteur immobilier traverse toujours de grandes difficultés. Par ailleurs, en Europe, les hausses de prix de l'énergie, auxquels pourraient s'ajouter de potentiels problèmes d'approvisionnements énergétiques en cas d'hiver froid, pèseraient sur la production industrielle durant l'hiver.

Les difficultés de production et le manque de dynamisme de la demande intérieure dans les principales économies contraindraient donc l'activité économique mondiale au tournant de l'année (► **figure 4**) : elle stagnerait au quatrième trimestre, mais reculerait en début d'année 2023 dans une grande partie des économies occidentales, à l'exception notable de l'Espagne qui bénéficie d'une plus faible exposition aux contraintes énergétiques que les autres principaux pays européens et d'un potentiel de rattrapage post-Covid sans doute plus important. ●

► 1. Les économies occidentales ont nettement ralenti en 2022

variations trimestrielles du PIB en %



Lecture : au troisième trimestre 2022, le PIB des États-Unis a progressé de 0,7 %.

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

Conjoncture internationale

► 2. Le ralentissement des économies avancées pèse sur le commerce mondial

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

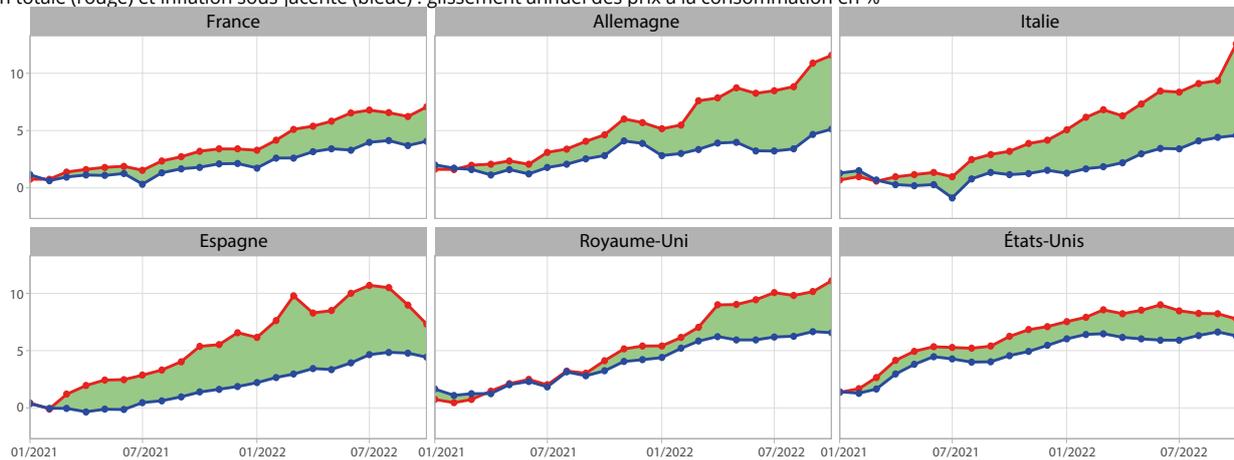
	2021				2022				2023		2021	2022	2023 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Change euro-dollar	1,20	1,21	1,18	1,14	1,12	1,06	1,01	1,02	1,05	1,05	1,18	1,05	
Baril de Brent (en dollars)	61,0	68,9	73,5	79,5	100,8	113,6	100,6	91,6	90,0	90,0	70,9	101,6	
Baril de Brent (en euros)	50,7	57,1	62,3	69,6	89,8	106,7	99,9	89,9	85,7	85,7	59,9	97,0	
Commerce mondial (variations)	1,7	2,1	1,5	3,0	1,9	0,5	0,9	0,2	-0,1	0,1	10,3	6,3	0,7
Importations des économies avancées	0,0	2,4	1,8	2,9	2,8	1,1	1,0	0,2	-0,2	0,1	9,3	8,1	0,7
Importations des économies émergentes	6,3	1,2	0,7	3,1	-0,8	-1,4	0,6	0,4	0,2	0,2	12,9	1,4	0,6
Demande mondiale adressée à la France (variations)	0,5	2,5	2,0	2,7	2,2	0,6	0,8	0,4	-0,1	0,3	9,9	6,9	1,0

■ Prévisions

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

► 3. Aux États-Unis et en Espagne, l'inflation totale reflue depuis plusieurs mois

inflation totale (rouge) et inflation sous-jacente (bleue) : glissement annuel des prix à la consommation en %



Dernier point : octobre 2022.

Lecture : en octobre 2022 aux États-Unis, l'inflation s'élevait à 7,7 % en glissement annuel tandis que l'inflation hors énergie et alimentation s'élevait à 6,3 %.

Note : l'inflation sous-jacente représente ici l'inflation hors énergie et alimentation. Pour les pays de la zone euro, l'inflation est calculée comme glissement annuel de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). C'est aussi le cas pour le Royaume-Uni, l'IPCH ayant été reconstitué à partir de l'IPC publié par l'ONS britannique. Pour les États-Unis, l'inflation est calculée comme le glissement annuel de l'IPC fourni par le BLS.

Source : Eurostat, ONS, BLS, calculs Insee.

► 4. Croissance passée et prévue du PIB dans les principales économies occidentales

en %

	2021				2022				2023		2020	2021	2022	Acquis à la mi-2023
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2				
France	0,1	1,1	3,3	0,6	-0,2	0,5	0,2	-0,2	0,1	0,3	-7,9	6,8	2,5	0,4
Allemagne	-1,5	1,9	0,8	0,0	0,8	0,1	0,4	-0,1	-0,4	0,2	-4,1	2,6	1,9	-0,2
Italie	0,3	2,5	2,8	0,9	0,1	1,1	0,5	-0,3	-0,2	0,3	-9,1	6,7	3,8	0,3
Espagne	-0,2	1,4	3,1	2,3	-0,2	1,5	0,2	0,2	0,2	0,4	-11,3	5,5	4,7	1,1
Royaume-Uni	-1,2	6,5	1,8	1,6	0,7	0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-11,0	7,5	4,4	-0,8
États-Unis	1,5	1,7	0,7	1,7	-0,4	-0,1	0,6	0,4	0,0	-0,2	-2,8	5,9	2,0	0,5

■ Prévisions

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

Énergie et matières premières

Les cours mondiaux des matières premières reculent globalement au second semestre, dans un contexte où les perspectives de croissance sont moins favorables. Sur les marchés européens, les cours ont reflué après avoir atteint des niveaux historiquement élevés, mais les incertitudes liées à la guerre en Ukraine restent importantes.

Le cours du pétrole (Brent) s'est ainsi établi au troisième trimestre à 100,6 \$ par baril (après 113,6 \$ au deuxième trimestre), demeurant néanmoins largement au-dessus de son niveau moyen en 2019 (+56,4 %). Exprimé en euros, le prix du baril se situe, au troisième trimestre 2022, 73,9 % au-dessus de son niveau de 2019, compte tenu de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar sur la période. Après avoir oscillé entre 85 \$ et 100 \$ depuis le début du quatrième trimestre (► **figure 1**), le cours a reculé en dessous de 80 \$ début décembre, en lien notamment avec les inquiétudes sur la demande mondiale et malgré l'entrée en vigueur de nouvelles sanctions sur le pétrole russe.

De son côté, après s'être envolé à l'été (204,9 €/MWh en moyenne au troisième trimestre), le prix du gaz sur le marché européen (TTF) s'est nettement replié depuis le mois de septembre (► **figure 2**) – dans le contexte d'un automne particulièrement doux et de stocks quasiment pleins dans les pays de l'Union européenne (► **figure 3**). Il reste toutefois au-dessus de 100 €/MWh. Le marché sur les contrats à terme reste tendu à l'orée de la période hivernale avec, déjà, la perspective de la reconstitution des stocks européens pour l'hiver 2023-2024.

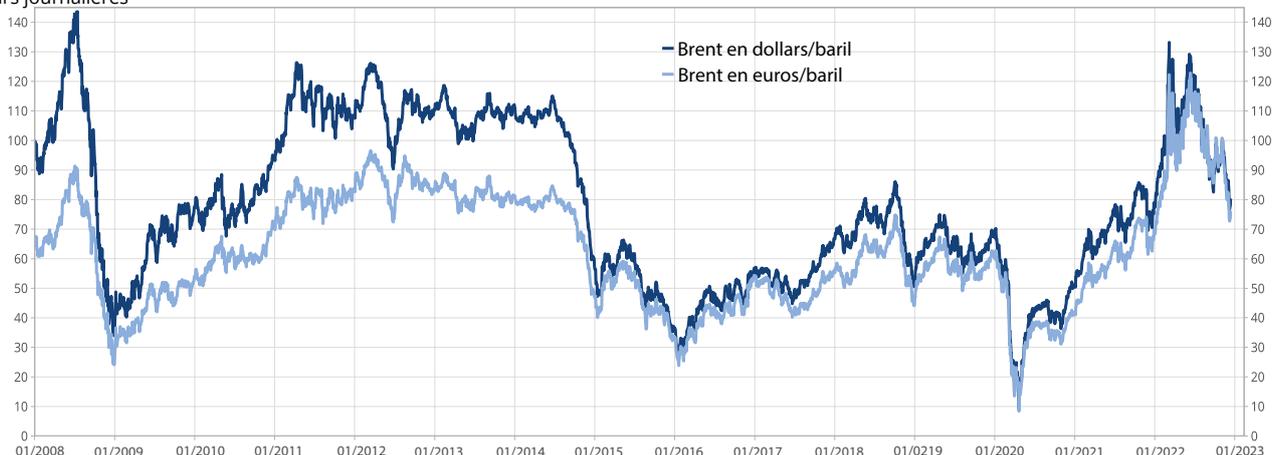
Le charbon, dont la Russie est l'un des principaux exportateurs mondiaux, a aussi vu son prix augmenter très fortement à l'été sur le marché européen, s'établissant au troisième trimestre à 357 € la tonne (6,5 fois son niveau moyen en 2019). Si le cours recule depuis le début du quatrième trimestre, il reste à un niveau près de quatre fois supérieur à la période d'avant la crise sanitaire. Enfin, après être descendu en dessous de 70 € la tonne à la fin de l'été, le prix du dioxyde de carbone (CO₂) sur le marché européen de quotas d'émission a rebondi fin octobre – soutenu notamment par la substitution au nucléaire dans la production d'électricité et les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre de l'Union européenne – et se situe aujourd'hui à nouveau autour de 80 € la tonne.

En parallèle, les prix des matières premières industrielles (hors énergie) ont reflué après leur pic consécutif à l'invasion de l'Ukraine et en lien avec la dégradation des perspectives de croissance mondiale. Ainsi, en octobre, les prix des matières agro-industrielles et minérales importées se situaient respectivement 18,2 % et 25,7 % en dessous de leur niveau de mars (► **figure 4**). Le reflux est moins net en ce qui concerne les prix des matières alimentaires importées, soutenus notamment par des coûts de production élevés, un été particulièrement sec et la fragilité de l'accord sur les exportations de céréales ukrainiennes en mer Noire (► **figure 5**). Malgré une détente relative des prix de l'énergie et des autres matières premières, les prix de production dans les économies occidentales restent à des niveaux particulièrement élevés. En France, ceux des produits agricoles et industriels étaient en octobre au-dessus de leur niveau moyen de 2019, respectivement de 35,3 % et 35,4 % (+20,8 % toutefois pour les produits industriels hors énergie).

À l'horizon de la prévision (mi-2023), l'hypothèse retenue est celle d'un cours du pétrole constant, fixé à 90 \$ par baril (soit 85,7 € sous l'hypothèse d'un taux de change euro-dollar à 1,05 dollar pour 1 euro). Malgré le ralentissement de l'économie mondiale, les tensions sur l'offre resteraient prépondérantes. En effet, la baisse des objectifs de production de l'Opep de 2 millions de barils par jour à partir de novembre, ainsi que l'entrée en vigueur fin 2022 de l'embargo de l'Union européenne sur les produits pétroliers russes sont de nature à maintenir les marchés sous pression. ●

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

valeurs journalières



Dernier point : 13 décembre 2022.

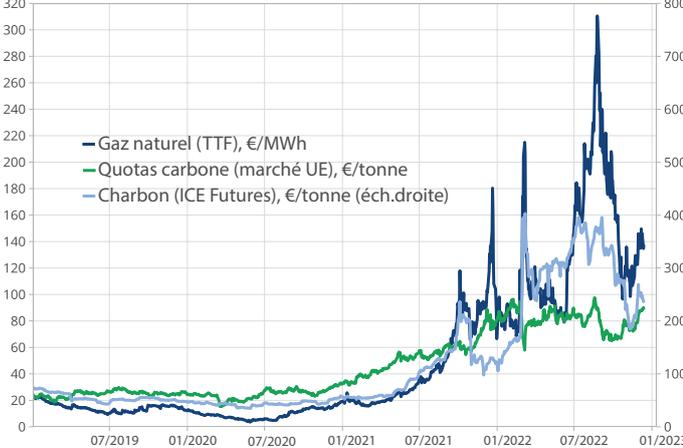
Lecture : au 13 décembre 2022, le prix du baril de Brent s'est établi à 80,3 \$.

Source : Commodity Research Bureau

Conjoncture internationale

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

valeurs journalières, en euros



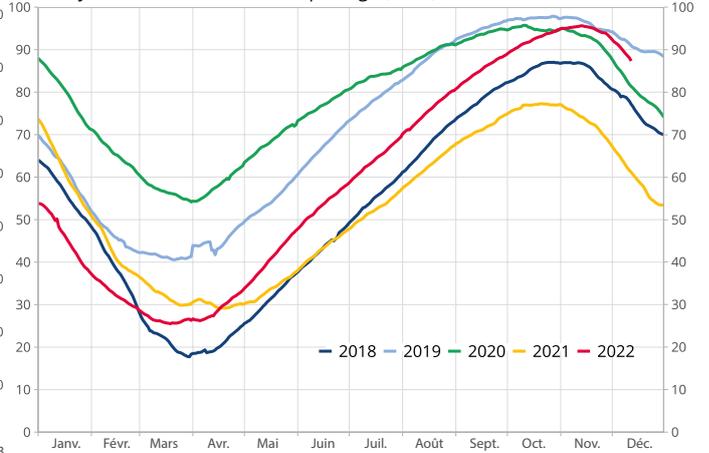
Dernier point : 13 décembre 2022.

Lecture : au 13 décembre 2022, la valeur des contrats à terme à la première échéance de gaz naturel aux Pays-Bas (TTF) s'est située à 137,6 € par mégawattheure.

Source : ICE Futures Europe

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

valeurs journalières - taux de remplissage (en %)



Dernier point : 12 décembre 2022.

Lecture : au 12 décembre 2022, les stocks de gaz naturel des pays de l'Union européenne se sont établis à 87,3 % des capacités totales de stockage.

Source : Gas Infrastructure Europe - AGSI+

► 4. Prix des matières premières importées en France

indice mensuel - base 100 en 2010



Dernier point : octobre 2022.

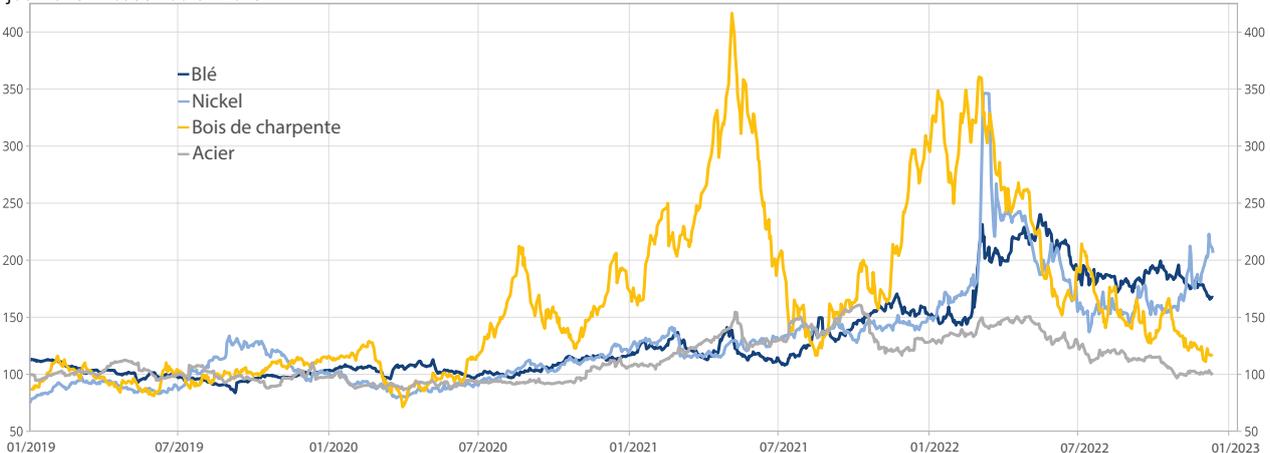
Lecture : en octobre 2022, l'indice des prix en euros des matières alimentaires a atteint 198,2.

Note : les indices mesurent les variations des prix en euros.

Source : Insee

► 5. Cours du blé, du nickel, des bois de charpente et de l'acier

indice journalier - base 100 en 2019



Dernier point : 13 décembre 2022.

Lecture : au 13 décembre 2022, le cours du blé en euros - exprimé en base 100 en 2019 - se situait à 167,3.

Note : les indices mesurent les variations des prix en euros.

Source : Euronext Paris, London Metal Exchange, Chicago Mercantile Exchange, Shanghai Futures Exchange

Zone euro

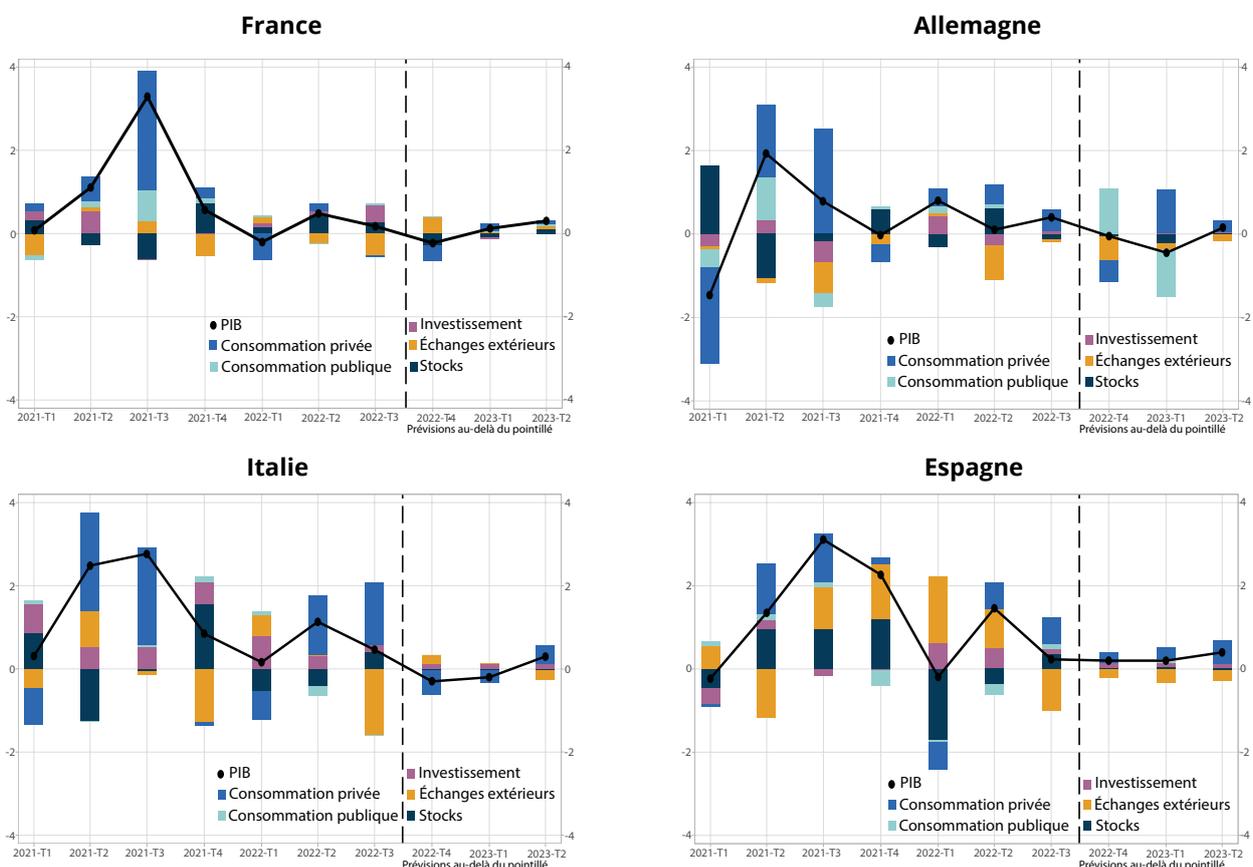
Au troisième trimestre 2022, l'activité économique, certes globalement soutenue par la demande intérieure, a ralenti dans la zone euro

Au troisième trimestre 2022, les effets de rattrapage post-crise sanitaire se sont amenuisés et l'activité a nettement ralenti en zone euro (+0,3 %, après +0,8 % au deuxième trimestre 2022), tandis que l'inflation a continué de progresser. Ce ralentissement économique a touché l'Espagne (+0,2 % après +1,5 %), l'Italie (+0,5 % après +1,1 %) et la France (+0,2 % après +0,5 %), après un deuxième trimestre relativement dynamique, succédant lui-même à un début d'année affecté à la fois par la vague Omicron et le déclenchement de la guerre en Ukraine (► **figure 1**). En Allemagne, en revanche, l'activité a accéléré cet été (+0,4 % après +0,1 %). Au sein de ces quatre économies, la demande intérieure a constitué la principale contribution à la hausse de l'activité au troisième trimestre, tandis que les échanges extérieurs ont pesé sur l'évolution du PIB.

Malgré le niveau élevé de l'inflation (► **encadré 1**), la consommation des ménages a bénéficié des mesures de soutien au pouvoir d'achat (boucliers tarifaires, remises sur les carburants, revalorisation des minima sociaux...) dans la plupart des pays. Des effets résiduels de rattrapage ont aussi pu jouer favorablement. La consommation a ainsi été dynamique en Italie (+2,5 % au troisième trimestre), en Espagne (+1,1 %) et en Allemagne (+1,0 %). À la fin du troisième trimestre, la consommation rejoint ainsi son niveau d'avant-crise en Allemagne et en Italie mais reste 5 % en dessous en Espagne. En France, la consommation des ménages, qui a dépassé depuis plusieurs trimestres son niveau d'avant-crise, est restée quasi stable au troisième trimestre et la progression de la demande intérieure a donc surtout résulté de l'investissement (+1,7 %, dont +3,1 % pour l'investissement des entreprises). En Allemagne, en Espagne et en Italie, l'investissement a également contribué à la hausse de l'activité mais dans une bien moindre mesure (+0,2 %, +0,6 % et +0,8 % respectivement), l'investissement en équipements ayant été dynamique mais celui en construction en retrait.

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

variations trimestrielles en % et contributions en points



Lecture : en France, au troisième trimestre de 2022, le PIB a progressé par rapport au deuxième trimestre 2022 (+0,2 %), et l'investissement a contribué à hauteur de +0,4 point à cette progression.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

Conjoncture internationale

Les exportations ont accéléré en France et en Allemagne, portées par les biens. Elles ont au contraire ralenti en Italie et en Espagne après un deuxième trimestre particulièrement tonique grâce au tourisme. Les importations ont été cependant plus dynamiques que les exportations dans les quatre économies. En Espagne, en Italie et en France, elles ont notamment été soutenues par les dépenses des résidents à l'étranger.

Les mesures de soutien atténuent en partie les effets de la hausse des prix sur les ménages

Depuis la fin de l'été, les quatre principaux pays de la zone restent confrontés à des niveaux d'inflation élevés, même si les évolutions récentes sont disparates : net recul en Espagne depuis août dans le sillage du prix du gaz, forte hausse en Italie en octobre, tirée par les prix de l'électricité (► **encadré 1**). L'estimation provisoire de l'inflation de novembre montre une certaine stabilité de l'indice des prix à la consommation en glissement annuel, sauf en Espagne où il continue de reculer. Cette stabilité des glissements annuels ne signifie pas que les prix seraient stables : les prix de consommation devraient en effet continuer d'augmenter au quatrième trimestre en France, en Allemagne et même en Italie, malgré une réduction supplémentaire des prix à la pompe à partir de décembre (baisse de taxation des carburants). En revanche, le glissement annuel de l'indice des prix tout comme le niveau de l'indice pourraient diminuer en Espagne, après le pic atteint cet été.

Les revenus des ménages évolueraient eux aussi de manière hétérogène, selon l'ampleur et la nature des aides déployées par les pouvoirs publics. En Allemagne, les salaires progresseraient fortement, portés par une hausse d'environ 14 % du salaire minimum le 1^{er} octobre qui toucherait plus de 7 millions de salariés, et par plusieurs négociations salariales ayant abouti à des revalorisations salariales d'ampleur.

En Espagne, le marché du travail devrait continuer à être favorablement orienté avec en particulier une forte progression de l'emploi à durée indéterminée : le nombre d'inscrits à la sécurité sociale avec un contrat à durée indéterminée a progressé de 20 % sur un an en septembre 2022 alors que le nombre de contrats temporaires a reculé de presque 40 % sur cette même période. En Italie, le revenu des ménages serait soutenu, comme aux trimestres précédents, par le versement d'une nouvelle aide en décembre (150 euros par personne pour environ 22 millions de salariés et retraités à faible revenu). En France, le revenu serait soutenu au quatrième trimestre par, entre autres, des baisses de prélèvements fiscaux (taxe d'habitation, contribution à l'audiovisuel public).

Compte tenu de ces éléments, le pouvoir d'achat des ménages présenterait au quatrième trimestre 2022 des évolutions contrastées selon les pays. Il serait préservé en Allemagne, compte tenu du soutien aux revenus et malgré la hausse des prix. En Espagne, il serait dynamique, porté par la bonne tenue du marché du travail et le recul des prix. En France, il continuerait de bénéficier des mesures de soutien. En Italie en revanche, il reculerait, pénalisé par la forte accélération des prix.

La production industrielle serait encore contrainte par le niveau élevé des prix de l'énergie

Du côté des entreprises, l'activité industrielle apparaît mal orientée depuis l'été au vu des indices PMI, en deçà de leur niveau d'expansion de 50 dans les quatre principaux pays de la zone euro (► **figure 2 gauche**).

De fait, les branches énérgo-intensives sont particulièrement exposées aux problématiques touchant à la fois les risques d'approvisionnement en énergie (en particulier le gaz) et les hausses de prix de l'électricité et du gaz. En septembre, la production de ces branches apparaissait, dans les quatre principaux pays de la zone euro, nettement en deçà de son niveau de fin 2021 (► **encadré 2**). Elle recule particulièrement en Allemagne depuis le début de l'année (► **figure 3**), et ce dans l'industrie chimique, du papier et du carton, ou dans l'industrie des produits minéraux non métalliques (qui intègre notamment l'industrie du verre). Dans l'industrie métallurgique, la production décline particulièrement en Espagne et en Italie. En France, les baisses de production dans ces branches apparaissent un peu moins prononcées.

À l'inverse, la légère détente dans les chaînes d'approvisionnement (**figure 2 droite**) pourrait soutenir la production dans certaines branches. C'est le cas notamment de l'industrie automobile allemande, dont la production reste nettement en deçà de son niveau d'avant la crise sanitaire et qui peut encore bénéficier d'un fort effet de rattrapage.

Au dernier trimestre de 2022, l'activité serait en berne dans les principales économies de la zone euro et resterait dégradée début 2023

Au quatrième trimestre 2022, l'activité reculerait aussi bien en Italie, qu'en Allemagne ou en France. En Allemagne, le soutien du pouvoir d'achat et la prise en charge par les pouvoirs publics d'une partie de la facture de gaz des ménages (versement d'une aide dépassant en moyenne 300 euros par ménage) permettraient à la consommation (publique et privée) de résister. L'appareil productif allemand, en revanche, serait pénalisé par les hausses des prix de l'énergie et la faiblesse du commerce mondial, ce qui conduirait à un recul des exportations. En Italie, le recul de l'activité résulterait de celui de la demande intérieure, le repli du pouvoir d'achat entraînant une nette baisse de la consommation des ménages. L'Espagne serait le seul des principaux pays de la zone euro où l'activité progresserait en fin d'année, la baisse prévue des prix favorisant la consommation des ménages. L'investissement ralentirait dans les quatre pays, sur fond de resserrement monétaire et de renchérissement de l'énergie.

Au premier semestre 2023, le glissement annuel des prix à la consommation pourrait refluer, du fait de forts effets de base mais aussi de mesures spécifiques visant à contenir la hausse des prix de l'énergie. Ce sera particulièrement le cas en Allemagne, où un bouclier tarifaire sera mis en place dès janvier 2023 pour protéger à la fois les ménages et les entreprises, avec un prix plafond sur l'électricité jusqu'en avril 2024, ainsi que sur 80 % de la consommation de gaz pour les ménages (70 % pour les entreprises). Pour autant, les prix continueraient à progresser dans l'ensemble, notamment ceux des biens hors énergie et des services.

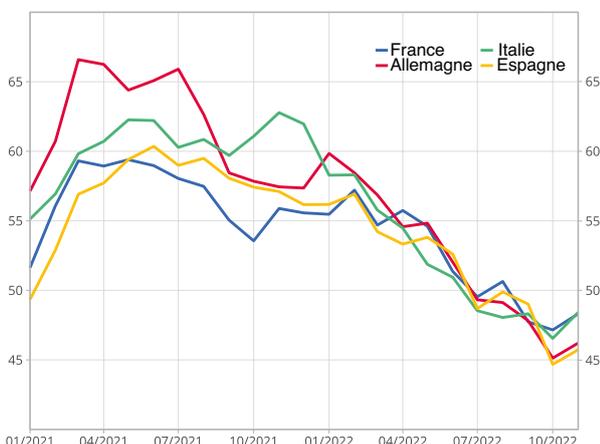
Dans ce contexte, l'activité reculerait à nouveau en Allemagne et en Italie début 2023. Ces évolutions refléteraient en premier lieu celles de la demande intérieure. Elles traduiraient aussi les difficultés de production des entreprises, notamment industrielles, affectées par le renchérissement de leurs intrants énergétiques. En Espagne, en revanche, moins exposée à ces contraintes et disposant de davantage de potentiel de rattrapage de la consommation que ses voisins, l'activité continuerait de progresser, quoique modestement.

Au deuxième trimestre, la fin de l'hiver apporterait un peu de détente sur les contraintes énergétiques, du moins pour les ménages, entraînant un léger redressement de la demande intérieure et par conséquent de l'activité. ●

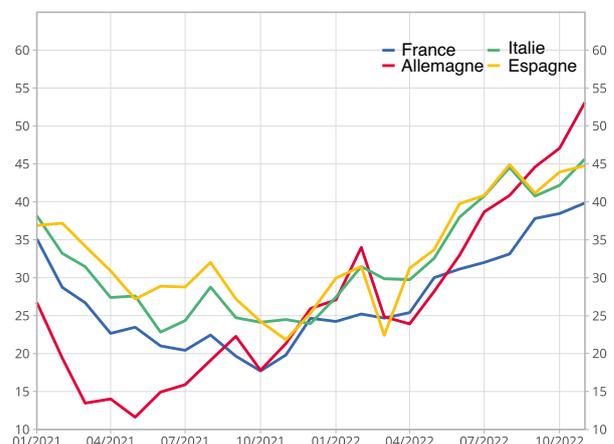
► 2. Indices PMI dans l'industrie manufacturière et indices PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière

indices PMI (en niveau)

Industrie manufacturière



Délais de livraison



Dernier point : novembre 2022.

Lecture : en Allemagne en novembre, l'indice PMI de délais de livraison d'intrants dans l'industrie manufacturière est à 53, au-dessus du seuil d'expansion de 50, signalant une réduction dans les délais de livraison des intrants.

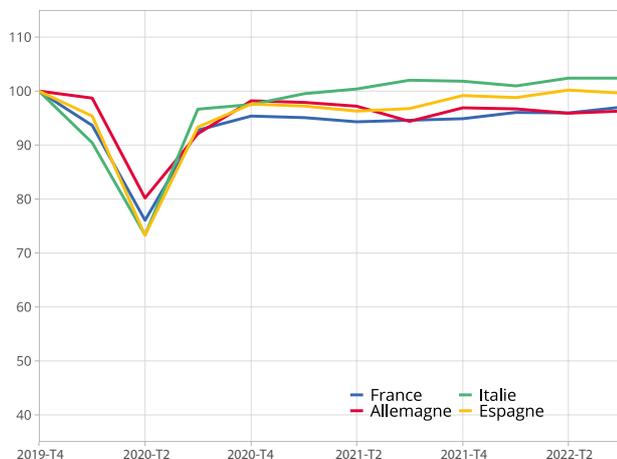
Source : Purchasing Manager's Index, IHS Markit

Conjoncture internationale

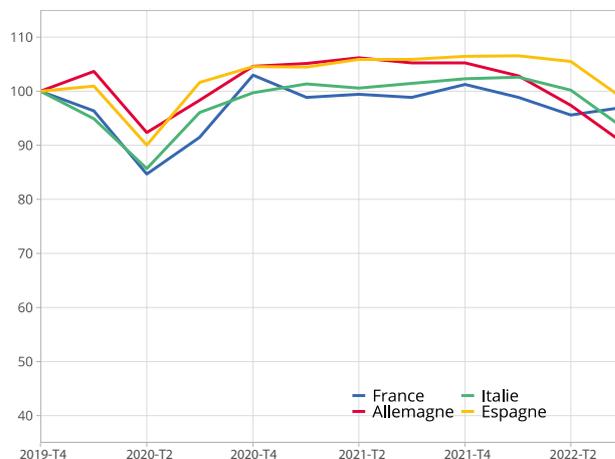
► 3. Production dans l'industrie manufacturière et dans quelques branches industrielles énero-intensives

indices de la production industrielle en moyenne trimestrielle, en écart au niveau du T4 2019 (données CVS-CJO)

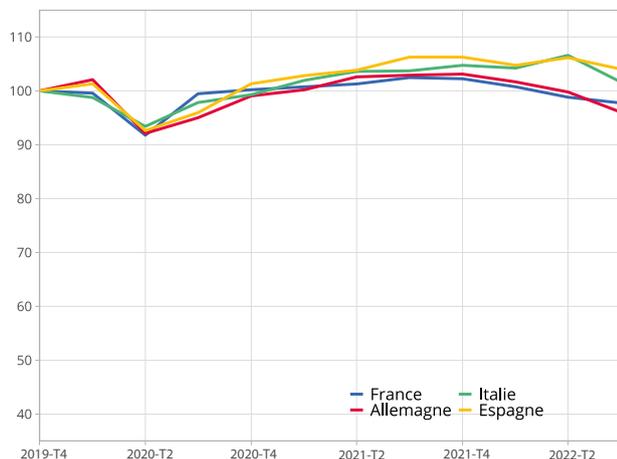
Industrie manufacturière



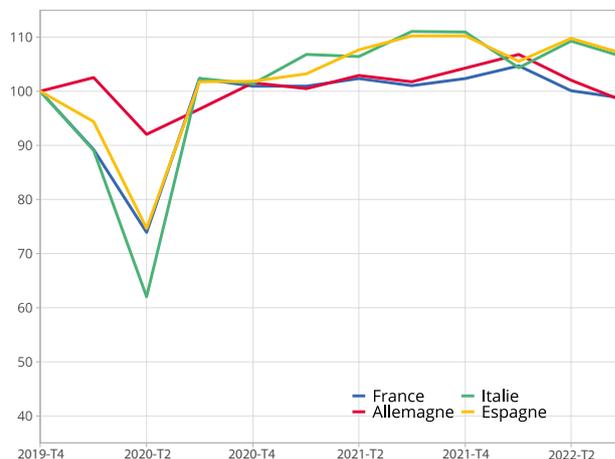
Industrie chimique



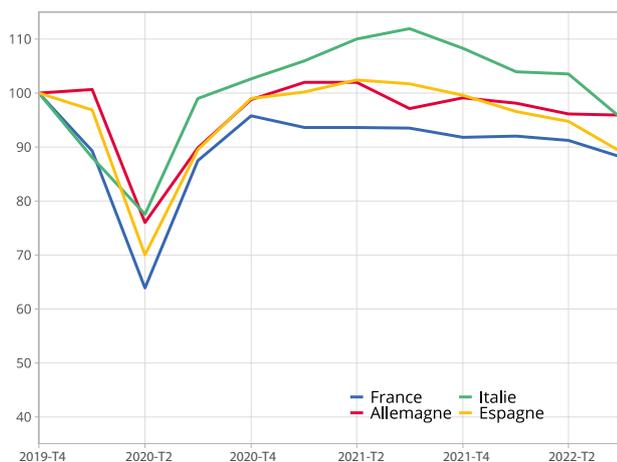
Industrie du papier et du carton



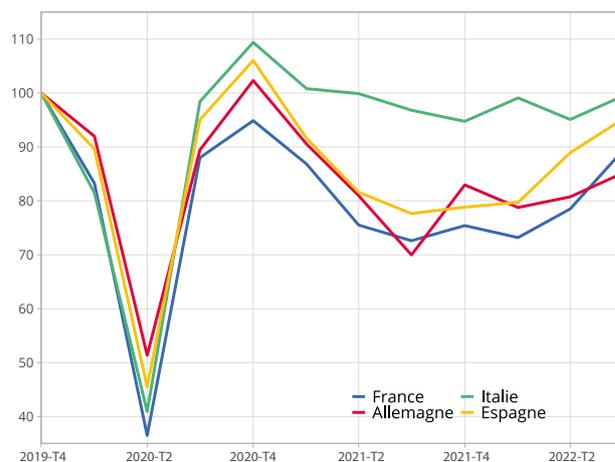
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques



Industrie métallurgique



Industrie automobile



Dernier point : troisième trimestre 2022.

Lecture: en Italie, au troisième trimestre 2022, la production de l'industrie manufacturière était 2,4 % au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

Encadré 1 : l'inflation dans les principales économies de la zone euro

L'inflation dans les principales économies européennes se maintient à des niveaux à la fois élevés et contrastés entre les pays (► **figure 1**). Pour soutenir le pouvoir d'achat des ménages, les pouvoirs publics mettent en place différentes mesures, visant soit à limiter les hausses de prix, soit à soutenir les revenus. La diversité des mesures prises, ainsi que les différences entre les modes de tarifications des énergies mais aussi entre les paniers moyens de consommation, expliquent l'essentiel des écarts d'inflation entre les quatre pays considérés ici (Allemagne, France, Italie, Espagne).

Alors que l'inflation énergétique se situait en juillet à des niveaux très élevés dans les quatre principaux pays de la zone euro (entre +29 % sur un an en France et +43 % sur un an en Italie), elle a suivi des trajectoires divergentes depuis lors (► **figure 2**). En France, elle a diminué sensiblement (+20 % sur un an en octobre) sous l'effet de la baisse des cours du pétrole durant l'été et de l'amplification de la remise à la pompe en septembre, et ce malgré la hausse des prix des carburants en octobre dans le contexte de grèves dans les raffineries. En Espagne, la baisse a été encore plus marquée, l'inflation énergétique n'atteignant plus que 8 % sur un an en octobre : la baisse des cours du pétrole y a contribué mais plus encore celle des prix de l'électricité. La contribution du gaz aussi a baissé en lien avec la baisse de la TVA sur le gaz de 21 % à 5,5 %.

En Allemagne, l'inflation énergétique a augmenté en septembre, avec la fin de la remise à la pompe, tandis que les prix du gaz et de l'électricité augmentent de manière progressive, au fur et à mesure du renouvellement des clauses tarifaires des contrats. En Italie, après avoir diminué durant l'été du fait des prix des carburants, l'inflation énergétique a bondi en octobre (+71 % sur un an), avec la revalorisation des tarifs réglementés de l'électricité et, dans une moindre mesure, du gaz.

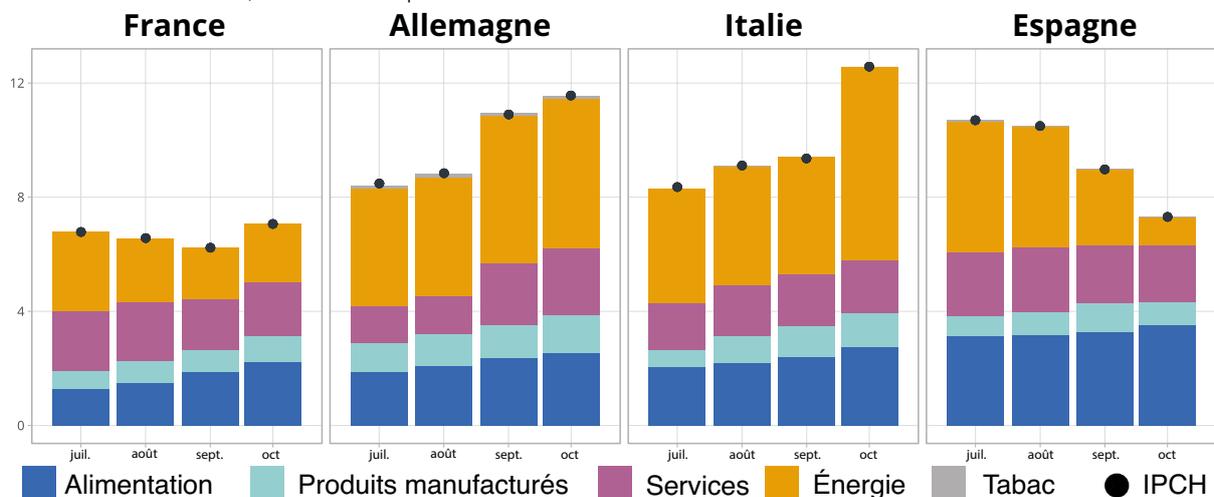
Néanmoins, les prix des produits énergétiques ne sont plus forcément le principal moteur de l'inflation. En effet, l'augmentation des prix se diffuse à de plus en plus de produits, et depuis cet automne, les produits alimentaires apportent la plus forte contribution à l'inflation d'ensemble en France et en Espagne (► **figure 3**). Les contributions des biens manufacturés progressent aussi alors que celles des services sont globalement stables, sauf en Allemagne au mois de septembre avec la fin du ticket régional de transport à 9 € par mois, mis en place durant l'été.

En novembre, d'après les premières estimations des instituts nationaux, le glissement de l'IPCH sur un an se stabiliserait en France, en Allemagne et en Italie, et reculerait de nouveau en Espagne (► **figure 3**). Dans ces quatre pays, la stabilité des hausses des prix sur un an s'explique principalement par des effets de base : les prix, en particulier ceux de l'énergie, avaient fortement progressé en novembre 2021. Les prix continuent donc à évoluer de façon dynamique en cette fin d'année et l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentaire) aurait augmenté partout en novembre, sauf en Allemagne. ●

.../...

► 1. Décomposition du glissement annuel de l'IPCH dans les pays européens

glissements annuels de l'IPCH en %, contributions en points

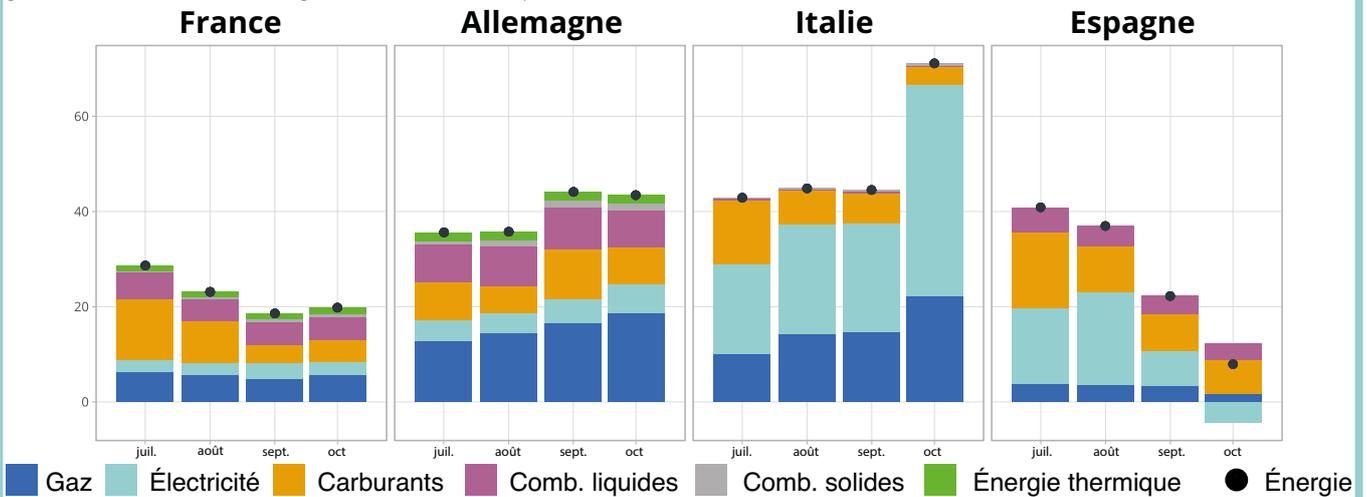


Lecture : en France, en octobre 2022, l'indice des prix à la consommation harmonisé a progressé de 7,1 % sur un an, avec une contribution de 2,2 points de l'alimentation.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

► 2. Décomposition du glissement annuel de l'IPCH énergie dans les pays européens

glissements annuels de l'IPCH énergie en %, contributions en points



Lecture : en France, en octobre 2022, l'IPCH de l'énergie a progressé de 19,8 % sur un an, avec une contribution de 5,6 points du gaz.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

► 3. Évolutions des prix de différents agrégats et de certaines de leurs composantes et leurs contributions à l'IPCH total dans les quatre principales économies de la zone euro en octobre 2022

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

octobre 2022	France		Allemagne		Italie		Espagne	
	GA (en %)	Contribution (en points)						
Alimentaire	12,0	2,2	17,3	2,5	13,2	2,7	15,1	3,5
dont alimentaire frais	17,3	0,5	15,2	0,3	14,0	0,6	0,0	0,0
dont alimentaire non frais	10,4	1,0	16,7	1,4	13,0	1,2	15,1	1,5
Tabac	0,3	0,0	4,6	0,1	0,0	0,0	0,6	0,0
Biens manufacturés	5,5	0,9	7,4	1,3	5,3	1,2	4,6	0,8
dont vente de véhicules	6,5	0,2	9,0	0,4	7,2	0,3	9,8	0,3
Énergie	19,8	2,1	43,5	5,3	71,1	6,8	7,9	1,0
dont gaz	31,7	0,6	78,0	2,2	90,7	2,1	13,3	0,2
dont électricité	8,8	0,3	26,0	0,8	199,0	4,2	-15,4	-0,4
dont carburants	11,4	0,5	22,0	0,9	7,6	0,4	14,0	0,8
Services	3,6	1,9	4,4	2,3	4,1	1,8	4,4	2,0
dont logements	2,1	0,2	3,3	0,6	2,0	0,1	2,5	0,2
dont transports	11,5	0,2	5,2	0,1	17,0	0,3	-11,6	-0,2
dont loisirs et culture	4,0	0,3	6,4	0,6	2,7	0,2	4,1	0,2
dont communications	-1,6	0,0	-0,2	0,0	-2,4	-0,1	-1,9	-0,1
dont hôtels et restaurants	5,0	0,4	8,8	0,3	7,5	0,8	8,8	1,3
IPCH total (en %)	7,1		11,6		12,6		7,3	
IPCH flash novembre 2022 (en %)	7,1		11,3		12,5		6,6	

Lecture : en France, en octobre 2022, l'inflation alimentaire s'élevait à 12,0 % en rythme annuel et la contribution de l'alimentation à l'inflation harmonisée était de 2,2 points.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee

Encadré 2 : intensité énergétique et production industrielle dans les quatre principales économies de la zone euro

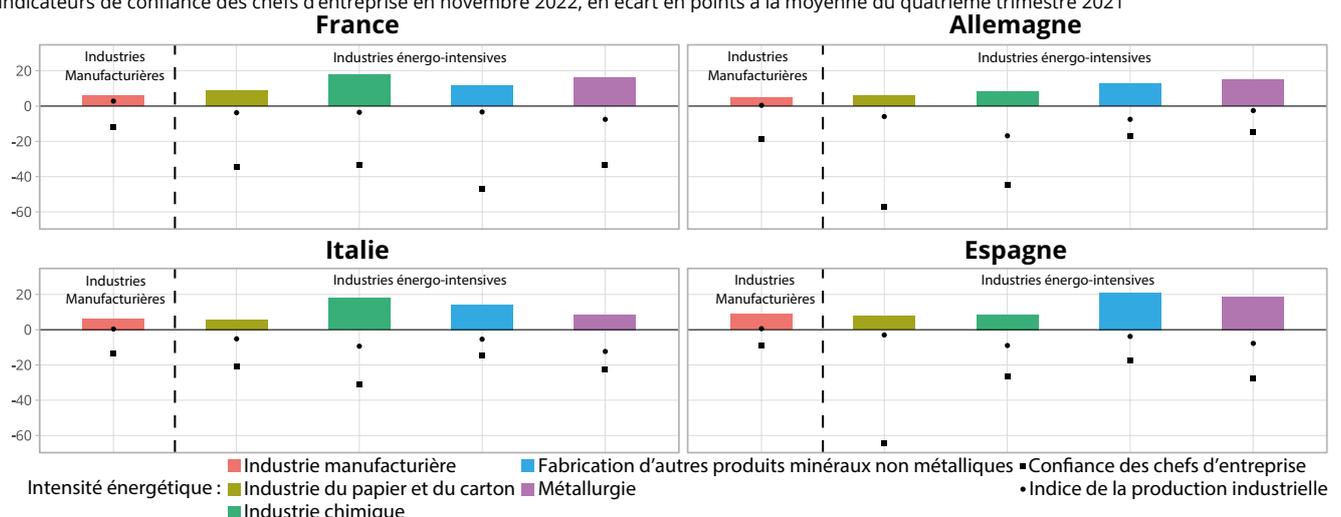
En 2018¹, les consommations intermédiaires en énergie² représentaient environ 4 % de la valeur de la production de l'ensemble des branches d'activités françaises, allemandes, italiennes et espagnoles. De fortes disparités existent cependant entre les branches. Ainsi, l'industrie est en moyenne plus consommatrice d'intrants énergétiques que les services. Au sein même de l'industrie, les branches énergétiques (cokéfaction-raffinage, production d'électricité ou de gaz...) sont beaucoup plus intensives en énergie³ que les autres branches manufacturières. Parmi ces dernières, certaines néanmoins sont particulièrement consommatrices d'énergie, comme la métallurgie, la fabrication de produits minéraux non métalliques (qui comprend notamment l'industrie du verre), l'industrie chimique ou encore l'industrie du bois primaire.

Fin 2022, la situation économique de ces branches énérgo-intensives (hors branches productrices d'énergie) apparaît plus dégradée que celle de l'industrie manufacturière dans son ensemble (► **figure 1**). En septembre, la production de ces branches dans les quatre pays suivis est ainsi en retrait par rapport au quatrième trimestre de 2021. *A contrario*, la production manufacturière dans son ensemble se situe à un niveau supérieur à celui du dernier trimestre de 2021 en France, en Italie et en Espagne, alors qu'en Allemagne, la production s'est légèrement repliée (-0,2 %). En octobre, la confiance des chefs d'entreprise industrielle⁴ est plus dégradée qu'à l'automne 2021, et ce de manière plus prononcée dans les quatre branches identifiées comme grandes consommatrices d'énergie.

Néanmoins, l'intensité énergétique ne semble pas être le seul facteur expliquant l'évolution de la production : au sein de chaque pays, la perte de production ou de confiance n'est pas forcément proportionnelle à l'intensité énergétique des branches. Tout d'abord, le point de référence choisi, ici le dernier trimestre 2021, peut jouer : ainsi, une branche dont la situation était encore, ou déjà, dégradée fin 2021 est susceptible d'afficher à l'automne 2022 un moindre recul de la production. Une plus faible perte de production ou de confiance dans une branche peut aussi s'expliquer par une plus forte capacité de la branche à répercuter la hausse des prix de ces intrants énergétiques sur le prix des produits finis. De plus, les mesures mises en place par les pouvoirs publics afin de soutenir les entreprises peuvent bénéficier à certaines branches plus que d'autres. Enfin, certaines branches peuvent avoir plus de facilités que d'autres à substituer, dans leurs processus de production, une énergie coûteuse ou peu disponible par une autre, réduisant ainsi leur exposition aux hausses des prix de l'énergie et sécurisant la production. ●

► 1. Dans les branches à forte intensité énergétique, la confiance des industriels ainsi que la production se sont dégradées en 2022

Intensité énergétique en 2018 (part en % des consommations intermédiaires énergétiques par rapport à la production)
Indices de la production industrielle (IPI) en septembre 2022, en écart en % à la moyenne du quatrième trimestre 2021
Indicateurs de confiance des chefs d'entreprise en novembre 2022, en écart en points à la moyenne du quatrième trimestre 2021



Note : l'industrie manufacturière contient la cokéfaction raffinage.

Lecture : en France, les consommations intermédiaires de l'industrie manufacturière de la France représentaient en 2018 environ 6 % de sa production. En septembre 2022, la production de cette branche était supérieure de 3,4 % à son niveau de fin 2021. La confiance des chefs d'entreprise se situait en novembre à 11,7 points en deçà de son niveau de fin 2021.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, DG ECFIN, calculs Insee

1 Les données détaillées des consommations intermédiaires sont tirées des tableaux entrées-sorties (TES) des différents pays (version de 2018).

2 Consommations intermédiaires en produits issus des industries extractives, de la cokéfaction raffinage et de la production et distribution d'électricité, de gaz et d'air conditionné.

3 L'intensité en énergie d'une branche correspond aux consommations intermédiaires en énergie rapportées à la production de la branche.

4 L'indicateur de confiance, publié par la DG-ECFIN, correspond à la moyenne des soldes d'opinion sur le niveau des commandes et de celui sur la production prévue et l'opposé du solde sur les stocks de produits finis.

Conjoncture internationale

Les évolutions récentes de la productivité du travail dans les quatre principales économies de la zone euro : une décomposition par branche d'activité

Après avoir fortement fluctué pendant la crise sanitaire, la productivité horaire reste, au troisième trimestre 2022 nettement en deçà de son niveau de 2019 en France et en Espagne, tandis qu'elle le dépasse en Allemagne et en Italie. Si un effet ponctuel de composition sectorielle a joué à la hausse sur la productivité horaire en 2020 et 2021, les écarts de productivité à l'avant-crise en 2022 montrent surtout un effet intra-branche, c'est-à-dire les évolutions de productivité des branches d'activité elles-mêmes.

En France, la perte de productivité horaire dans les principales branches d'activité paraît plus importante que chez ses voisins. C'est notamment le cas dans l'industrie, et plus spécifiquement dans la branche d'énergie-eau-déchets (en lien probable avec les difficultés touchant actuellement la production d'électricité) et dans la fabrication de matériels de transport. Dans cette dernière branche, on peut distinguer la construction automobile dans laquelle la production est nettement plus dégradée que le volume d'heures travaillées en France comme en Allemagne ou en Italie. Alors que, s'agissant de la fabrication des autres matériels de transport (construction aéronautique notamment), cet écart apparaît plus marqué en France que dans les trois autres pays. En outre, en France, le fort développement de l'alternance depuis fin 2020 dans toutes les branches explique comptablement une part non négligeable du recul de la productivité.

En France, à la différence de l'Italie et de l'Allemagne, la productivité peine à retrouver son niveau d'avant la crise sanitaire

Au troisième trimestre 2022, en France, la productivité par tête, qui correspond au rapport entre la valeur ajoutée de l'économie et le nombre de personnes en emploi¹, se situait nettement sous son niveau d'avant la crise sanitaire (-3,8 % par rapport au niveau moyen de 2019, ► **figure 1** gauche). Ce recul de productivité, qui traduit le fait que l'emploi a progressé plus vite que l'activité, peut s'expliquer a priori par plusieurs facteurs (essor de l'apprentissage, augmentation du nombre de personnes en arrêt maladie, rétention de main-d'œuvre de la part de certaines

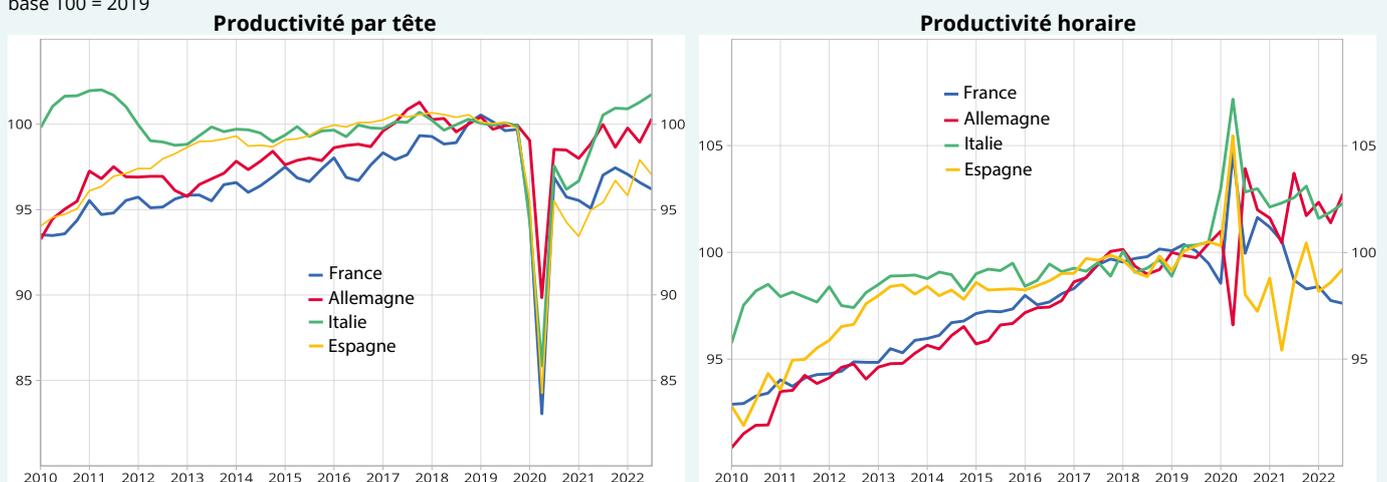
entreprises dans l'attente d'une normalisation de l'activité et dans un contexte de tensions sur le marché du travail, voire diminution du travail dissimulé au profit d'emplois déclarés, etc.). Notamment, l'essor de l'apprentissage contribuerait pour une part non négligeable (au plus la moitié) au recul de productivité de la France (► **encadré**). En Allemagne, l'apprentissage, qui avait une place bien plus importante qu'en France à l'avant-crise, s'est globalement stabilisé depuis.

À cet égard, une comparaison des dynamiques de productivité de la France avec les principales économies de la zone euro peut être utile pour tenter de distinguer ses spécificités.

¹ La définition de l'emploi retenue est celle des comptes nationaux et correspond à la moyenne de l'emploi sur le trimestre. Il s'agit par ailleurs de l'emploi total, c'est-à-dire intégrant les salariés et les non-salariés.

► 1. Productivité du travail par tête et horaire dans les quatre principales économies de la zone euro

base 100 = 2019



Dernier point : troisième trimestre 2022

Champ : toutes branches d'activité, emploi salarié et non salarié.

Lecture : en France, au troisième trimestre 2022, la productivité par tête du travail était plus de 3,8 % en dessous de son niveau de 2019. La productivité horaire du travail était quant à elle 2,4 % en dessous de son niveau de 2019.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, comptabilité nationale, calculs Insee

Parmi les autres principales économies de la zone euro, l'Espagne montre également un recul sensible de productivité par tête (-3,0 % au troisième trimestre 2022 par rapport à la moyenne de 2019). À l'inverse, en Allemagne et en Italie, la productivité est revenue dès la mi-2021 à des niveaux proches de ceux d'avant la crise sanitaire.

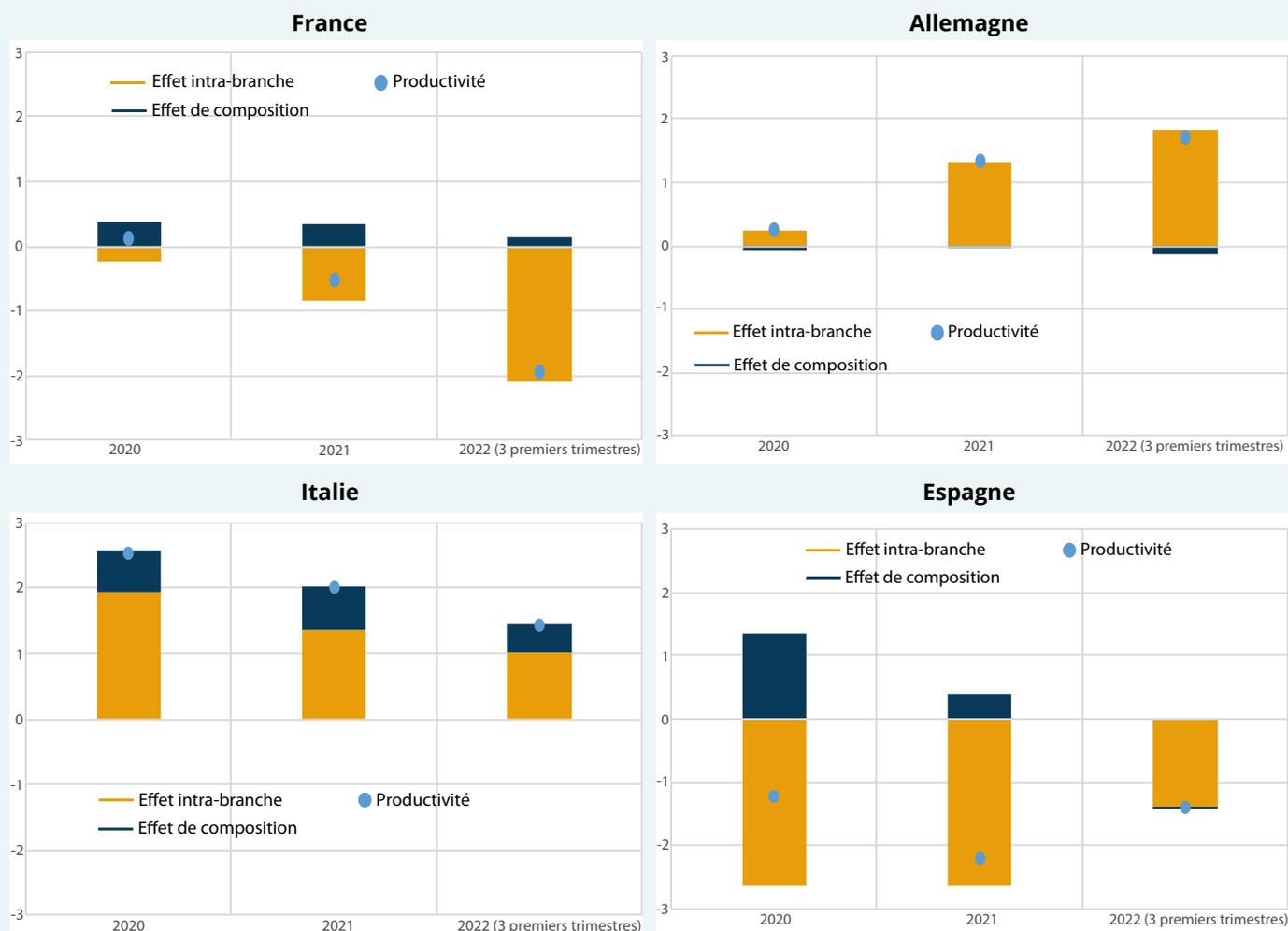
Auparavant, la productivité avait fortement fluctué pendant la crise sanitaire : le recul de l'activité au moment des confinements s'est accompagné de réductions beaucoup moins fortes de l'emploi, du fait des dispositifs de mise en activité partielle, permettant de garder les personnes en emploi avec des durées de travail réduites et conduisant la productivité par tête à baisser mécaniquement. Afin de s'abstraire des mouvements de la productivité par tête résultant des dispositifs d'activité partielle, mais aussi des autres facteurs influençant la durée du travail (absence pour congés maladie, changements dans la quotité de travail), l'indicateur de productivité horaire, correspondant au ratio entre la valeur ajoutée de l'économie et le nombre

d'heures effectivement travaillées, est privilégié dans le reste de l'analyse (► [figure 1 droite](#)).

Pendant la crise sanitaire, la productivité horaire n'a pas baissé et a même ponctuellement augmenté dans les différents pays, ce qui reflète surtout des effets de composition sectorielle, les branches les plus affectées par les restrictions d'activité (notamment l'hébergement-restauration) ayant un niveau de productivité relativement plus faible que la moyenne ont beaucoup moins contribué à la production globale (► [Garcia et Loublier, 2021](#)). En 2020 et 2021, cet effet de composition a joué sensiblement à la hausse sur la productivité horaire, aussi bien en France qu'en Italie ou en Espagne (► [figure 2](#)). En Allemagne, cet effet de composition est quasi inexistant, peut-être en raison de mesures de restrictions de l'activité moins contraignantes ou d'une répartition par branche différente. En 2022, l'effet de composition devient beaucoup plus faible en France, en Espagne et en Italie, et la perte de productivité dans ces pays provient surtout d'un effet intra-branche.

► 2. Productivité horaire en écart à la moyenne de 2019 (ensemble des branches hors services immobiliers)

écart à la moyenne de 2019 et contributions à cet écart, en points



Note : les données concernant 2022 ne portent que sur les trois premiers trimestres de l'année. Les services immobiliers sont exclus ici du champ d'analyse car ils sont susceptibles d'amplifier sensiblement l'effet de composition mesuré dans les différents pays, et ce également en 2022. Les effets de composition sont calculés en utilisant la nomenclature des branches en dix postes.

Lecture : en France, en 2020, la productivité était 0,1 % au-dessus de son niveau de 2019, avec une contribution de 0,4 point de l'effet de composition et de -0,2 point de l'effet intra-branche.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, comptabilité nationale, calculs Insee

Conjoncture internationale

Avec la disparition des restrictions sanitaires, et la reprise d'activité des branches les moins productives, l'effet de composition s'est réduit. Au troisième trimestre de 2022, la productivité horaire a dépassé son niveau d'avant la crise sanitaire en Allemagne et en Italie. En Espagne, où l'activité n'a pas encore retrouvé son niveau de fin 2019, la productivité horaire reste, au troisième trimestre 2022, 0,8 % en dessous de son niveau de 2019. Enfin, en France, la productivité horaire se situe au troisième trimestre 2022 plus de 2,4 % au-dessous de son niveau de 2019.

En France, l'industrie pèse de manière marquée sur la productivité horaire

L'analyse de l'évolution de la valeur ajoutée et des heures travaillées par branche suggère que la dégradation de la productivité est plus généralisée en France que dans les économies voisines (► figure 3), probablement en partie du fait du dynamisme de l'apprentissage. Au troisième trimestre 2022, les branches industrielles présentent en France une perte de productivité horaire par rapport à la moyenne de 2019 plus marquée que les activités de services. L'industrie, qui compte pour environ 10 % des heures travaillées, a vu en effet sa productivité baisser de 8,2 % depuis 2019. Cette baisse est le résultat d'une forte dégradation de la valeur ajoutée (-9,6 % entre 2019 et le troisième trimestre 2022) alors qu'en comparaison les heures travaillées n'ont que faiblement reculé (-1,6 %, ► figure 4).

Hors industrie, la productivité horaire a fortement baissé dans la construction en France entre 2019 et le troisième trimestre 2022 (-8,4 %). En Espagne, où cette branche est en difficulté depuis la crise économique de 2008, le recul

est d'ampleur similaire. En Allemagne, la productivité dans cette même branche a aussi fortement baissé, mais dans une moindre mesure (-6,1 %), tandis qu'en Italie elle a fortement progressé (+9,4 %) : dans ce pays, le dynamisme de la construction s'explique sans doute par les projets d'infrastructures publiques initiés dans le cadre du plan de relance post-Covid.

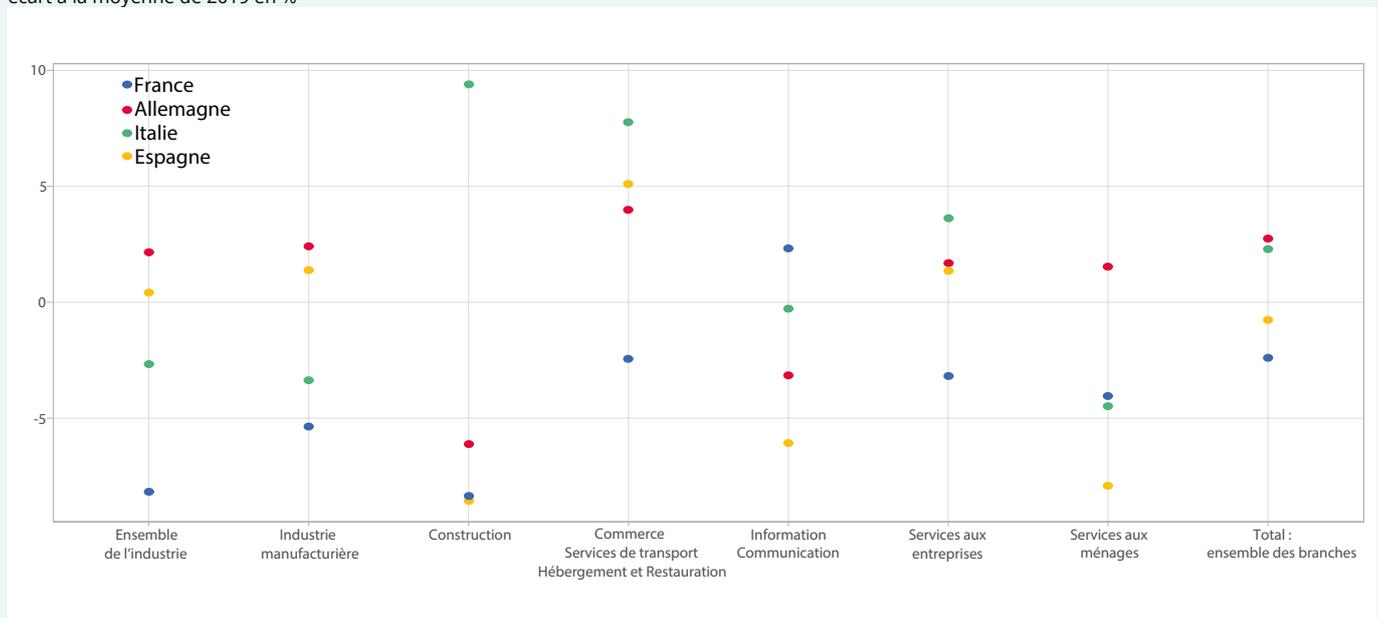
En France et dans l'industrie, la productivité est particulièrement dégradée dans la production d'énergie et de matériels de transport

Deux branches d'activité contribuent particulièrement à la baisse de la productivité horaire dans l'industrie française : la fabrication de matériels de transport et la branche d'énergie, eau, déchets (► figure 5). Dans ces deux branches, au deuxième trimestre 2022, la valeur ajoutée reste très en deçà de son niveau d'avant la crise sanitaire, alors que le volume d'heures travaillées est nettement moins dégradé (matériels de transport) voire très peu (énergie, eau, déchets).

Les données de valeur ajoutée disponibles *via* le site internet d'Eurostat ne permettent pas de pousser l'analyse comparative entre les pays à un niveau plus fin que celui de l'industrie manufacturière. Une façon d'y remédier, bien qu'approchée, consiste à considérer au sein de chaque branche industrielle la production de cette branche (telle qu'elle est estimée dans les indicateurs de production industrielle (IPI)) rapportée au nombre d'heures travaillées, ces deux grandeurs étant, elles, disponibles à un niveau relativement désagrégé pour chacun des pays suivis, mais uniquement jusqu'au deuxième trimestre

► 3. Productivité horaire par branche, au deuxième trimestre 2022, dans les quatre principales économies de la zone euro, en écart à la moyenne de 2019

écart à la moyenne de 2019 en %



Lecture : en France, la productivité a reculé de 8,2 % dans l'industrie entre 2019 et le troisième trimestre 2022.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, comptabilité nationale, calculs Insee

2022 pour l'emploi. L'indicateur qui en résulte diffère bien sûr de la productivité horaire, puisque la production ne s'identifie pas à la valeur ajoutée. Cependant, pour la France et pour les branches des matériels de transport et de l'énergie, eau, déchets, le rapport entre la production industrielle et les heures travaillées dessine un tableau qualitativement similaire à celui de la productivité horaire, ce qui peut autoriser à le considérer aussi à des niveaux de désagrégation plus fins.

Au sein de la branche énergie, eau, déchets, la production industrielle est en fort recul dans la branche énergie en France (-10,2 % au deuxième trimestre 2022 par rapport à la moyenne de 2019) tandis que les heures travaillées s'y sont quasiment maintenues (► **figure 6**). Ce constat vaut aussi en Allemagne, bien que dans une moindre mesure. En revanche, la production d'énergie n'a pas baissé en Espagne et très faiblement en Italie. En France, l'écart d'évolution entre la production et

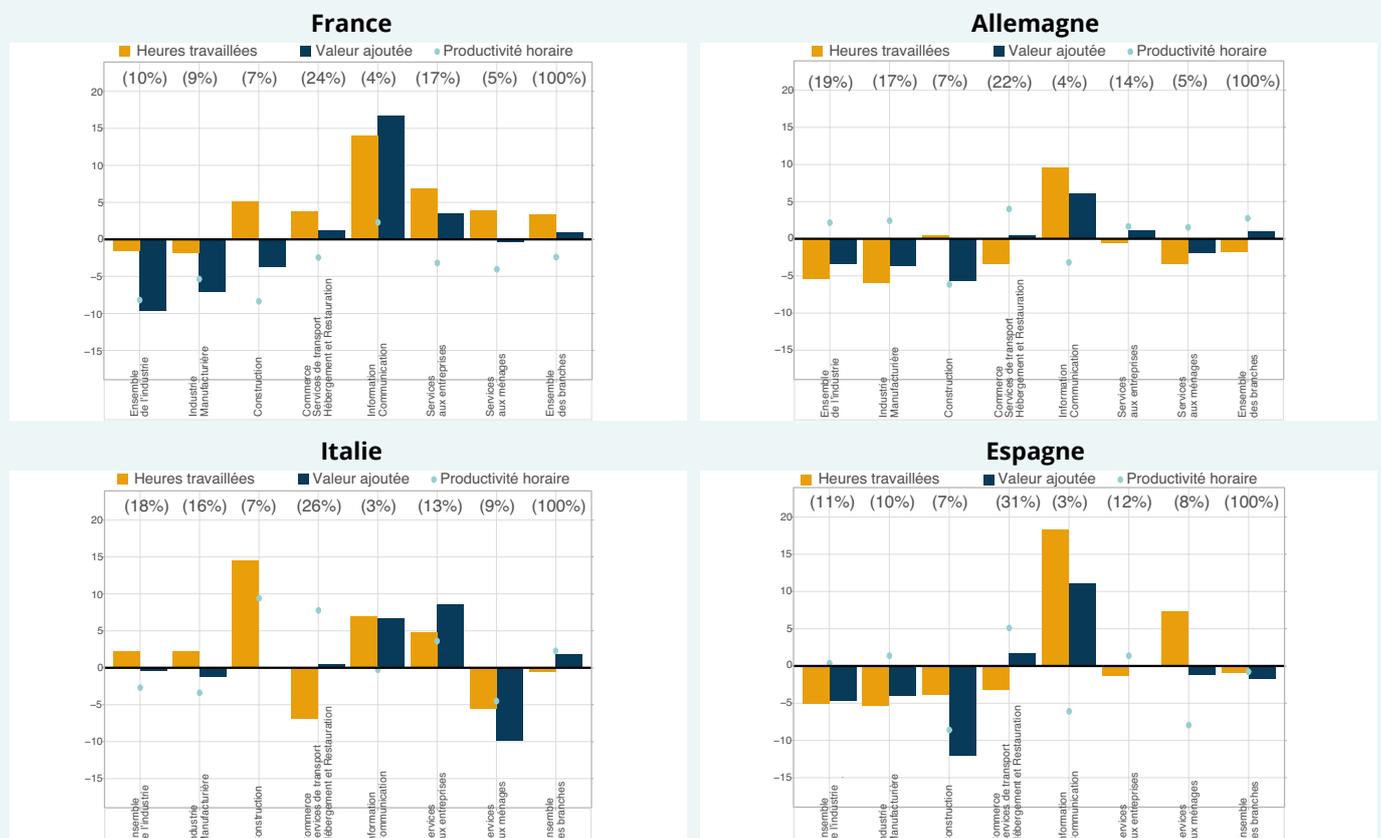
les heures travaillées reflète sans doute les difficultés affectant la production d'électricité, dans un secteur où le volume de travail est relativement peu ajustable aux fluctuations de l'activité. En Allemagne, elle peut plutôt renvoyer aux difficultés de distribution de gaz, dans le contexte des tensions géopolitiques à l'Est de l'Europe.

Dans la fabrication des matériels de transport, la baisse de la productivité horaire ainsi calculée concerne aussi bien, en France, l'industrie automobile que celles des autres matériels de transport (notamment aéronautiques). Dans l'industrie automobile, la productivité baisse nettement aussi en Allemagne et en Italie, mais de façon moins prononcée qu'en France. Dans ces trois pays, le recul peut traduire des comportements de rétention de main-d'œuvre, s'agissant d'un secteur soumis depuis 2020 à de fortes difficultés d'approvisionnement. Dans la fabrication d'autres matériels de transport en revanche, la baisse de la productivité horaire apparaît spécifique à la France et l'Espagne. ●

Yves Jauneau, Robin Navarro, Mathilde Niay, Meryam Zaiem

► 4. Évolutions de la productivité horaire, des heures travaillées et de la valeur ajoutée entre 2019 et le troisième trimestre 2022, dans les quatre principales économies de la zone euro

écart à la moyenne de 2019 en % (sous l'intitulé des branches figure entre parenthèses la part de l'emploi horaire de la branche dans l'emploi horaire total en pourcentage)



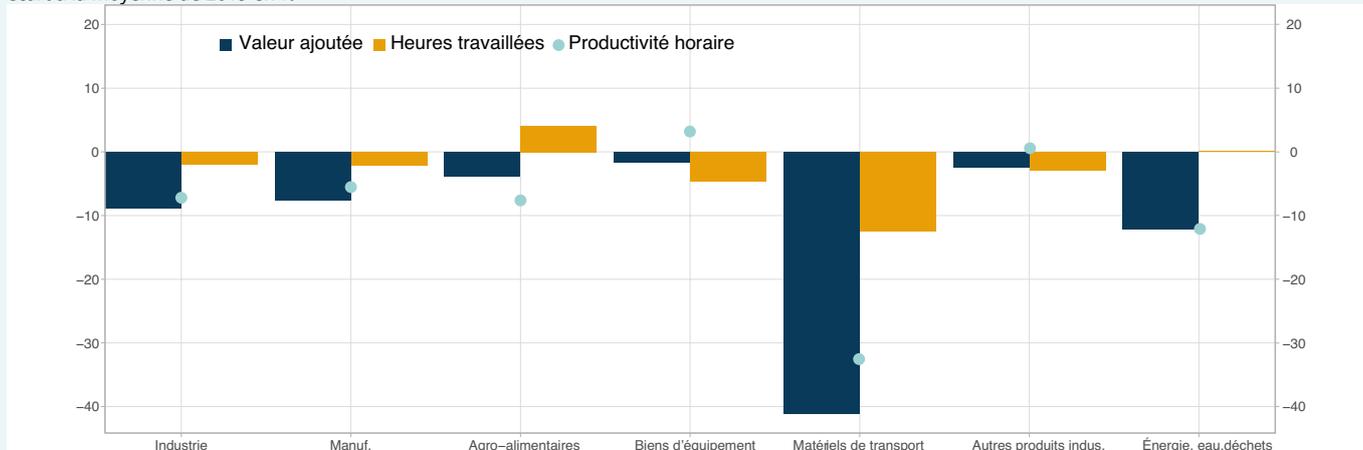
Lecture : en France, la productivité a reculé de 8,2 % dans l'industrie entre 2019 et le troisième trimestre 2022. Sur la même période et dans la même branche, l'emploi en heure a reculé de 1,6 % et la valeur ajoutée a baissé de 9,6 %. Au troisième trimestre 2022, l'industrie compte pour 10 % du total d'heures travaillées dans l'économie française.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, comptabilité nationale, calculs Insee

Conjoncture internationale

► 5. Productivité horaire, heures travaillées et valeur ajoutée en France au deuxième trimestre 2022, dans les branches industrielles

écart à la moyenne de 2019 en %

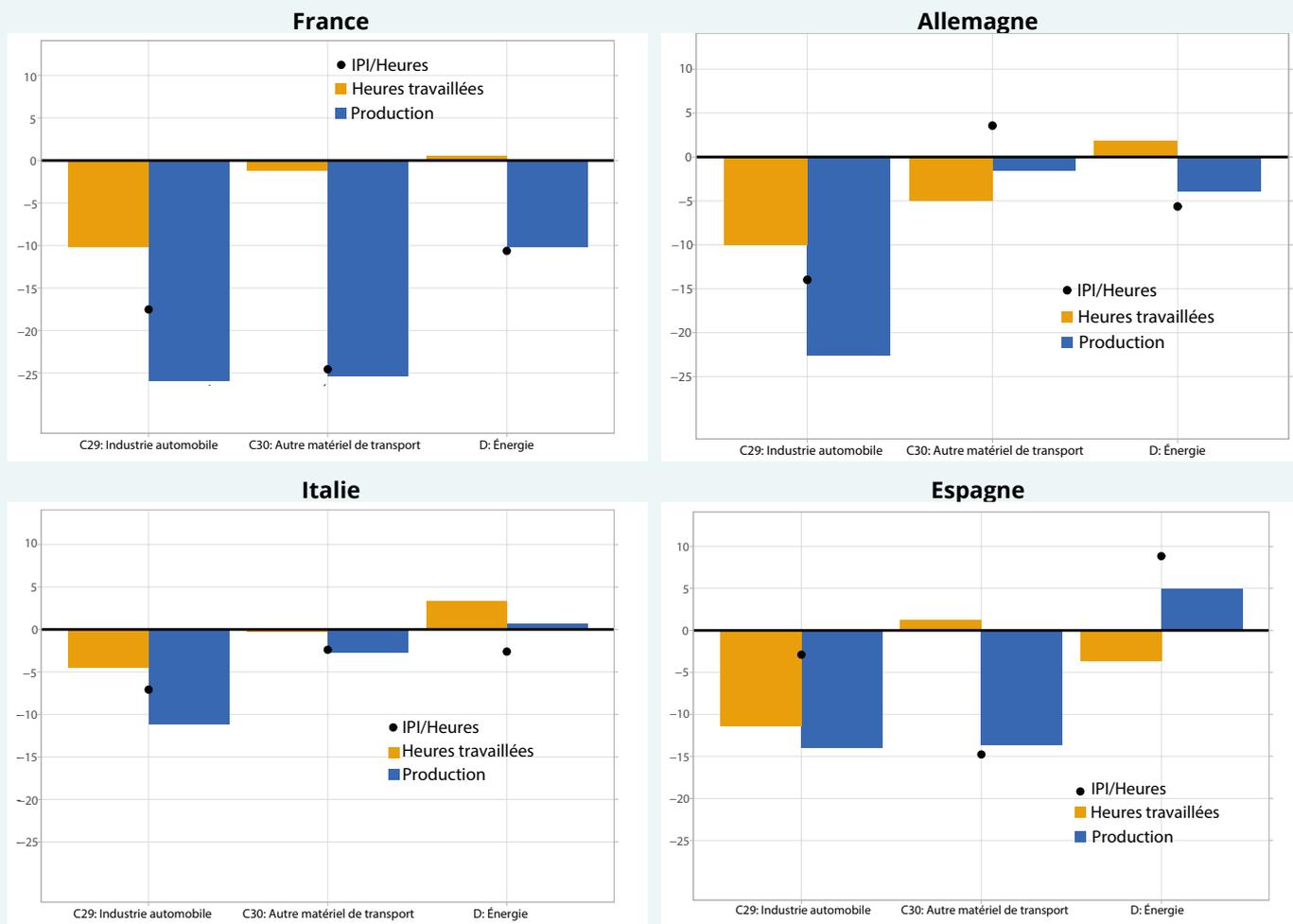


Lecture : en France, la productivité a reculé de 7,2 % dans l'industrie entre 2019 et le deuxième trimestre 2022. Sur la même période et dans la même branche, les heures travaillées ont reculé de 1,9 % et la valeur ajoutée a baissé de 8,9 %.

Source : Insee, calcul Insee

► 6. Évolutions dans quelques branches du rapport entre l'indice de production industrielle et des heures travaillées, entre 2019 et le deuxième trimestre 2022

écart à la moyenne 2019 en %



Lecture : en France, la production a baissé de 25,9 % entre 2019 et le deuxième trimestre 2022 dans l'industrie automobile. L'emploi a quant à lui baissé de 10,2 %.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, comptabilité nationale, calculs Insee

La montée en puissance de l'alternance en France explique comptablement une part non négligeable de la perte récente de productivité par tête

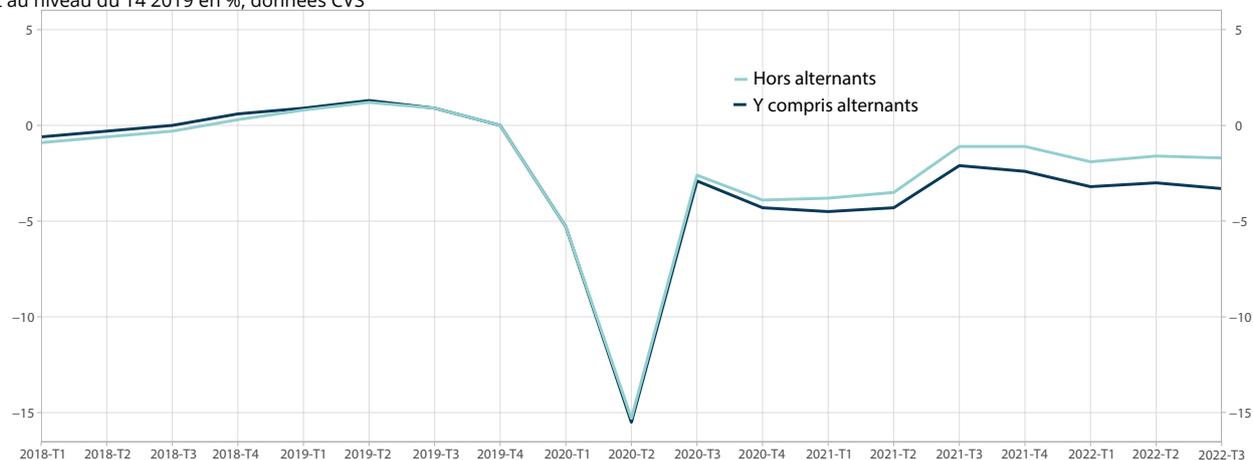
Les contrats d'alternance, et notamment d'apprentissage, ont fortement contribué à la dynamique de l'emploi salarié entre l'avant-crise (fin 2019) et le troisième trimestre 2022. Ainsi, environ un emploi salarié créé sur trois au cours de cette période est un contrat d'alternance. Cette dynamique de l'alternance a affecté à la baisse le niveau moyen de la productivité par tête (valeur ajoutée rapportée au nombre d'emplois). En effet, les personnes en contrat d'alternance sont une partie du temps en études, même si leur temps juridique de travail est bien celui des salariés à temps complet. Ils sont ainsi comptabilisés comme des salariés à temps complet dans les comptes nationaux. De façon mécanique, on peut donc considérer qu'ils contribuent proportionnellement moins à la production de leur entreprise que les autres salariés. Par ailleurs, les jeunes alternants, dont l'ancienneté est par définition très faible dans leur entreprise, sont probablement, à qualifications initiales égales, moins productifs que les autres salariés.

La quantification de la contribution des alternants à la perte de productivité par tête depuis fin 2019 nécessiterait d'estimer la valeur ajoutée créée par les seuls alternants (ou symétriquement la valeur ajoutée créée par les non alternants). Compte tenu de la difficulté d'une telle estimation, une hypothèse polaire consiste à considérer que les alternants ont une productivité, et donc une valeur ajoutée, nulle. Cette hypothèse, qui a le mérite de la simplicité, minore bien sûr la productivité des alternants et conduit donc à majorer la contribution des alternants à la perte de productivité depuis fin 2019.

Sous cette hypothèse, au troisième trimestre 2022, la productivité par tête hors alternants serait, sur le champ marchand non agricole, inférieure de 1,7 point à son niveau de fin 2019, soit un recul de productivité deux fois moins élevé que pour la productivité y compris alternants (3,3 points). Autrement dit, le dynamisme de l'alternance aurait ôté au plus 1,6 point de croissance de la productivité dans le secteur marchand non agricole, entre la fin 2019 et le troisième trimestre 2022. ●

► 1. Productivité par tête dans le secteur marchand non agricole (SMNA), en écart par rapport à la fin 2019

écart au niveau du T4 2019 en %, données CVS



Note : la productivité est ici mesurée en rapportant la valeur ajoutée de la branche du secteur marchand non agricole (SMNA) à l'emploi salarié du même secteur (y compris ou hors alternants).

Lecture : au premier trimestre 2018, la productivité du SMNA y compris alternants est inférieure de 0,6 point à son niveau du quatrième trimestre 2019.

Source : Insee, Comptes nationaux et Dares, Système d'Information sur l'Apprentissage, calculs Insee

Bibliographie

Léa Garcia, Alexis Loublie (2021) « Pendant la crise sanitaire, la productivité par tête et la productivité horaire du travail ont fortement fluctué », éclairage de la *Note de conjoncture* du 14 décembre 2021. ●

Royaume-Uni

Au troisième trimestre 2022, l'activité britannique a reculé (-0,2 %, après +0,2 % au deuxième trimestre, ► **figure 1**), dans un contexte d'inflation très élevée, notamment dans l'énergie, et de grèves dans plusieurs secteurs de l'économie. La consommation des ménages s'est repliée (-0,5 %) ainsi que l'investissement des entreprises (-0,5 %), traduisant des difficultés d'approvisionnement qui demeurent importantes mais aussi l'intensification du resserrement monétaire par la Banque d'Angleterre. Par ailleurs, de forts mouvements ont touché les échanges extérieurs : le net recul des importations (-3,2 %) s'est accompagné d'une forte augmentation des exportations (+8,0 %), en lien avec des variations de flux d'or non monétaire, très volatiles. Ce phénomène engendre mécaniquement un déstockage important (contribution de -3,9 points à l'évolution du PIB, compensant en grande partie la contribution de +3,2 points des échanges extérieurs).

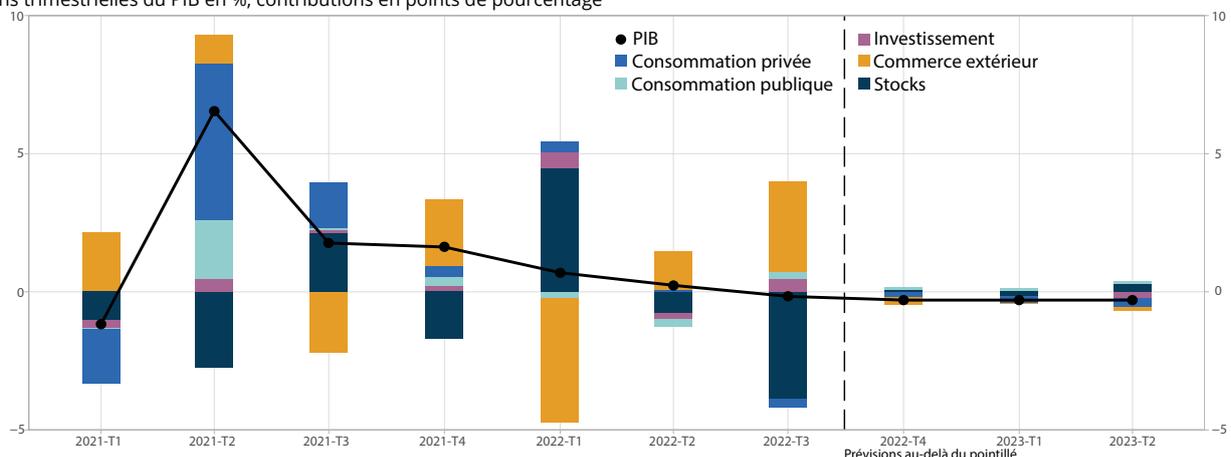
Au début du quatrième trimestre, l'inflation demeure très élevée au Royaume-Uni : en octobre, le relèvement du plafond tarifaire des prix de l'électricité et du gaz (certes limité à +45 % – contre 80 % initialement envisagé – conformément aux mesures mises en place par les pouvoirs publics) a porté l'inflation à un nouveau sommet (+11,1 % sur un an, ► **figure 2**), alors que l'inflation sous-jacente (hors énergie et hors alimentaire) est restée stable (+6,5 % sur un an).

Cette hausse de l'inflation conduirait à une nouvelle baisse du pouvoir d'achat des ménages au dernier trimestre de 2022, en lien avec une progression des prix de consommation plus rapide que celle des salaires (+6 % en septembre sur un an) et ce, malgré un marché du travail qui reste tendu. En effet, depuis plusieurs trimestres, le Royaume-Uni est confronté à une pénurie de main-d'œuvre : le taux de chômage a atteint son plus bas niveau depuis 1975 (3,6 % au troisième trimestre), en partie en raison du taux d'activité en baisse depuis la crise sanitaire (78,4 % au troisième trimestre). Dans ce contexte, la confiance des ménages britanniques a atteint en octobre un point bas historique, d'autant que le Royaume-Uni traverse également une crise de confiance politique et financière.

En fin d'année, l'activité se contracterait de nouveau (-0,3 %) et sa baisse se poursuivrait au premier semestre 2023. Cette contraction résulterait de celle de la demande intérieure. La consommation des ménages continuerait de reculer, en lien avec un pouvoir d'achat en baisse continue. La poursuite du resserrement monétaire pèserait sur l'investissement des ménages par l'intermédiaire de la hausse des taux hypothécaires. L'investissement des entreprises serait également affecté par les hausses de taux, malgré le soutien apporté par le programme de *super deduction* (réduction de taxe sur les montants investis) jusqu'en mars prochain. ●

► 1. Au-delà des fluctuations statistiques du commerce extérieur, une économie en récession

variations trimestrielles du PIB en %, contributions en points de pourcentage

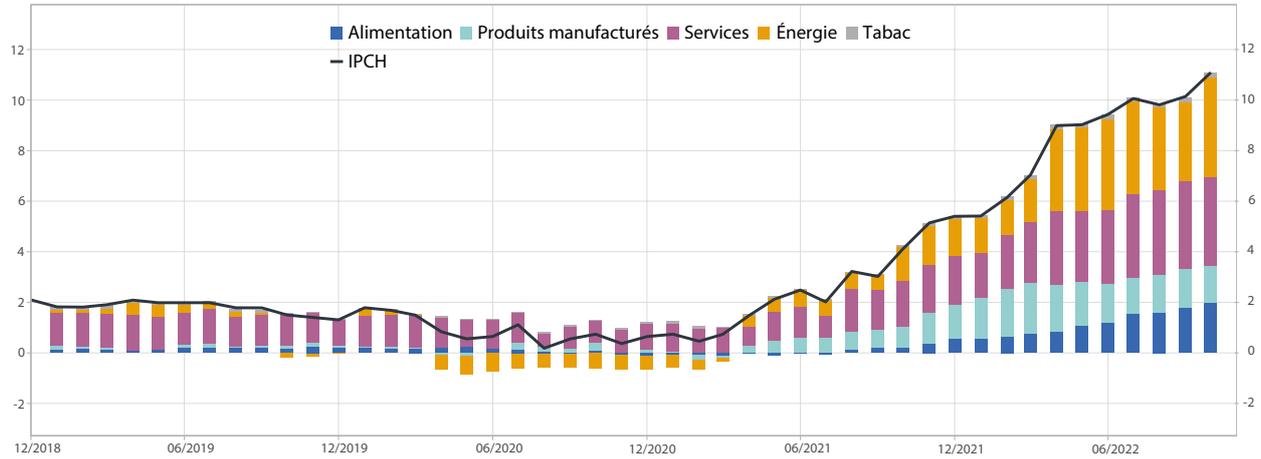


Lecture : au deuxième trimestre 2022, le PIB a augmenté de 0,2 %. Le commerce extérieur a contribué à cette croissance à hauteur de 1,4 point.

Source : ONS, calculs Insee

► 2. L'inflation énergétique a augmenté en octobre avec le relèvement du plafond tarifaire pour l'électricité et le gaz

glissements annuels de l'IPCH en %, contributions en points de pourcentage



Dernier point : octobre 2022.

Lecture : en octobre 2022, les prix à la consommation ont progressé de 11,1 % sur un an.

Source : ONS, calculs Insee

États-Unis

Depuis plusieurs trimestres, l'activité américaine évolue à un rythme irrégulier, marqué par les mouvements des échanges extérieurs et le ralentissement progressif de la consommation des ménages après la reprise post-pandémique. Après un premier semestre 2022 en trompe-l'œil, où la baisse du PIB s'expliquait avant tout par le recul des exportations au premier trimestre et par de fortes variations de stocks au deuxième (► [figure 1](#)), le PIB a rebondi au troisième trimestre (+0,7 %), porté à nouveau par les échanges extérieurs.

En effet, les exportations ont nettement augmenté (+3,6 % au troisième trimestre), soutenues par les produits pétroliers (► [figure 2](#) gauche), en particulier à destination de l'Europe en substitution des produits russes. À l'inverse, les importations ont reculé (-1,9 %), notamment celles des biens de consommation (► [figure 2](#) droite). De fait, depuis début 2022, la consommation de biens des ménages américains est en repli, tandis que la consommation de services progresse (+0,7 % au troisième trimestre), mais à un rythme plus modéré qu'au deuxième trimestre (+1,1 %).

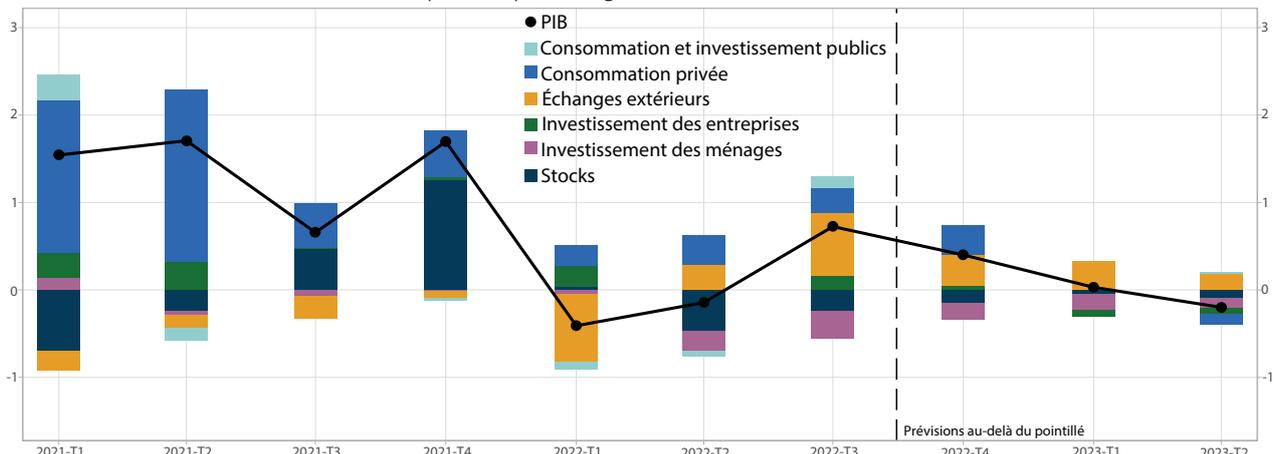
La demande intérieure a en outre été affectée par l'investissement des ménages en net repli (-7,5 % au troisième trimestre après -4,8 %). De fait, sous l'effet de la hausse des taux directeurs décidée par la Réserve Fédérale, les taux d'emprunt ont fortement augmenté depuis le début de l'année (► [figure 3](#) gauche), restreignant l'accès au crédit des ménages. En forte expansion après la pandémie, le marché immobilier est particulièrement affecté par le resserrement de la politique monétaire (► [figure 3](#) droite).

Par ailleurs, l'inflation demeure à des niveaux élevés aux États-Unis, même si elle recule depuis quelques mois (+7,1 % sur un an en novembre, contre +9,1 % en juin). Cependant, la hausse des prix concerne désormais l'ensemble des postes de consommation : l'inflation sous-jacente (+6,0 % sur un an en novembre) est désormais bien plus élevée pour les services (+6,8 %) que pour les biens (+3,7 %) (au contraire en début d'année, elle était 7 points au-dessous). Cette hausse des prix des services provient en partie de la progression des salaires dans un marché du travail qui reste dynamique : la composante salariale de l'indice du coût du travail a progressé de 5,1 % sur un an au troisième trimestre.

Dans ce contexte, la consommation des ménages ralentirait en fin d'année puis reculerait au premier semestre 2023, affectée par une inflation certes en reflux en glissement annuel mais à des niveaux restant élevés. Le durcissement de l'accès au crédit pourrait également affecter la consommation des ménages, par l'intermédiaire des crédits à la consommation, mais devrait surtout continuer de peser fortement sur l'investissement résidentiel, et dans une moindre mesure sur l'investissement des entreprises. Les exportations, quant à elles, perdraient de la vigueur, tandis que les importations poursuivraient leur recul. En conséquence, le PIB des États-Unis ralentirait au quatrième trimestre, portant la croissance annuelle en 2022 à 2,0 %, avant de légèrement fléchir au premier semestre 2023. ●

► 1. Les échanges extérieurs ont porté la croissance du PIB au troisième trimestre 2022

variations trimestrielles du PIB en %, contributions en points de pourcentage

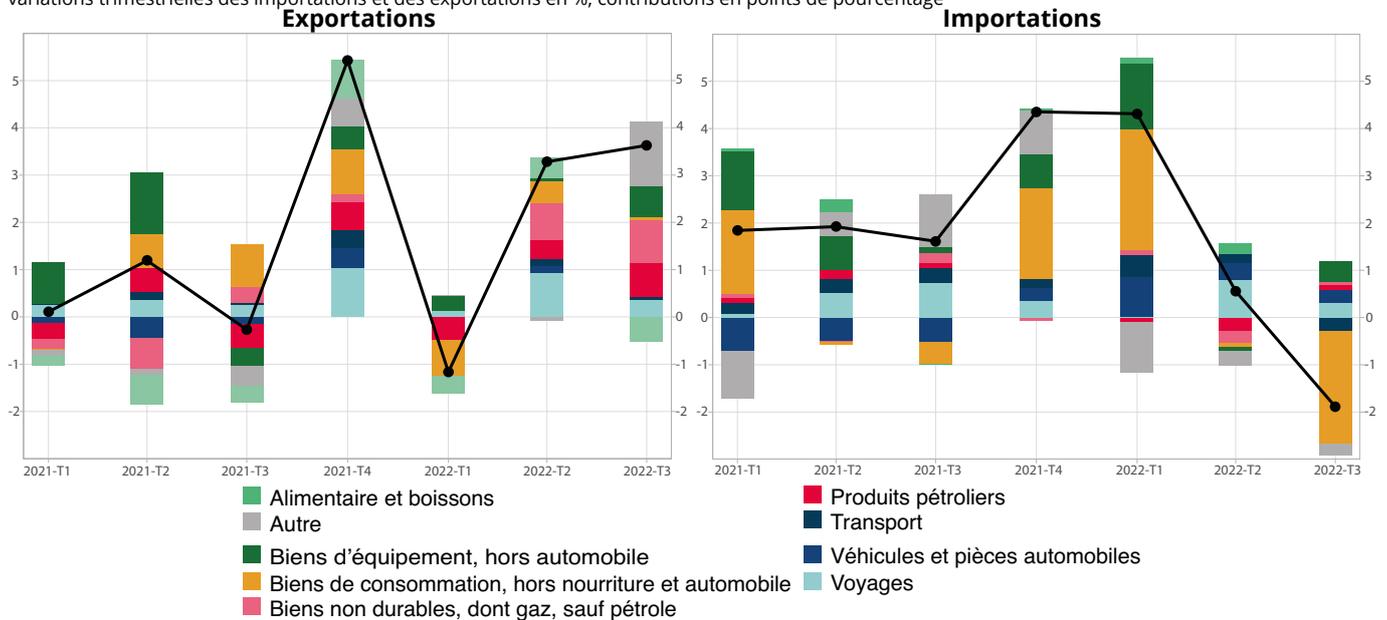


Lecture : au troisième trimestre 2022, le PIB a progressé de 0,7 % et la consommation privée a contribué à hauteur de +0,3 point à cette évolution.

Source : Bureau of Economic Analysis

► 2. La hausse des exportations au troisième trimestre 2022 provient en partie des exportations de produits énergétiques vers l'Europe, tandis que la baisse des importations concerne principalement les biens de consommation

variations trimestrielles des importations et des exportations en %, contributions en points de pourcentage

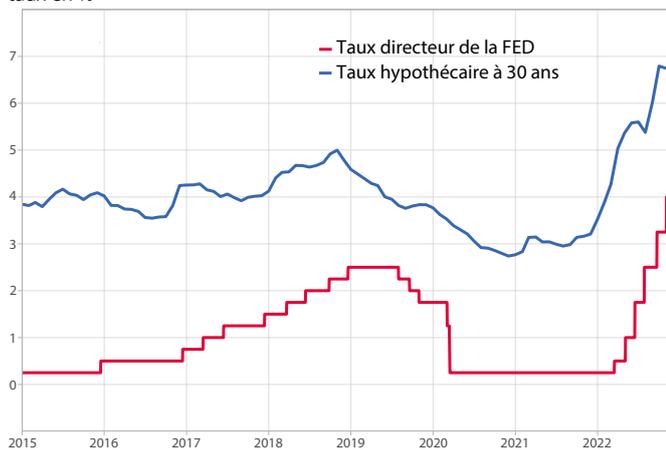


Lecture : au troisième trimestre 2022, les exportations ont progressé de 3,6 % et la contribution des produits pétroliers à cette évolution s'élève à hauteur de +0,7 point.

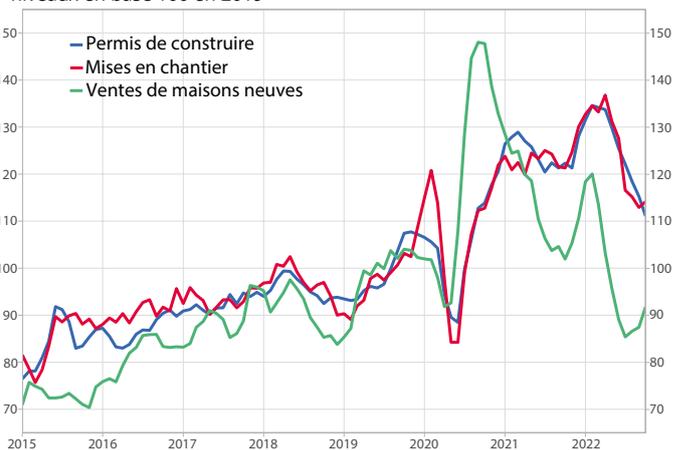
Source : Bureau of Economic Analysis

► 3. La hausse des taux provoque un retournement du marché immobilier américain

taux en %



niveaux en base 100 en 2019



Dernier point : 2 décembre 2022 pour le taux directeur de la Fed, novembre 2022 pour le taux hypothécaire, octobre 2022 pour les indicateurs immobiliers. Lecture : en octobre 2022, le nombre de nouveaux permis de construire se situait 11 % au-dessus de son niveau moyen de 2019.

Source : Fed, Freddie Mac, Census Bureau

Chine

En Chine, l'activité économique demeure fortement corrélée aux évolutions épidémiques et aux confinements qui en découlent. Ainsi, après le recul du deuxième trimestre (-2,7 %) marqué par des confinements stricts, en particulier à Shanghai, le PIB a nettement rebondi au troisième trimestre (+3,9 %), bénéficiant de la réouverture de l'économie. Sa progression sur un an (+3,9 % au troisième trimestre par rapport au troisième trimestre 2021) reste cependant inférieure à ce qu'elle était au premier trimestre (+4,8 %). L'activité a été stimulée par la reprise rapide de la production industrielle (+4,3 % au troisième trimestre après -3,2 %, ► **figure 1**), notamment de la production automobile (+37,3 %).

Du côté de la demande intérieure, la consommation des ménages a été plus longuement pénalisée que la production au printemps, et le rebond des ventes au détail au troisième trimestre (+6,8 %) masque une progression peu dynamique au mois le mois (► **figure 1**) en raison des confinements ponctuels imposés dans plusieurs régions.

Par ailleurs, le secteur immobilier demeure en difficulté : les transactions immobilières ont de nouveau reculé au troisième trimestre (-2,6 %), tout comme les mises en chantier (-6,1 %), qui se situent désormais à un niveau inférieur à celui du confinement de 2020 (► **figure 2**). Le gouvernement central tente de relancer ce secteur en soutenant les banques politiques (*policy banks*) chargées de financer des projets d'infrastructures (investissements publics en hausse de 10,6 % en glissement annuel sur les neuf premiers mois de l'année, contre +2,0 % pour les investissements privés). Des mesures d'assouplissement monétaire ont également été adoptées, sous la forme de réductions de taux en août et en décembre, notamment pour les emprunts immobiliers et pour la modernisation des équipements des PME. Cependant, les possibles soutiens monétaires sont limités par la dépréciation du yuan (-10,9 % par rapport au dollar entre janvier et novembre) en raison de la sortie des capitaux engendrée par la hausse des taux sur les marchés occidentaux (-15 % d'obligations chinoises détenues par des investisseurs étrangers depuis le début de l'année).

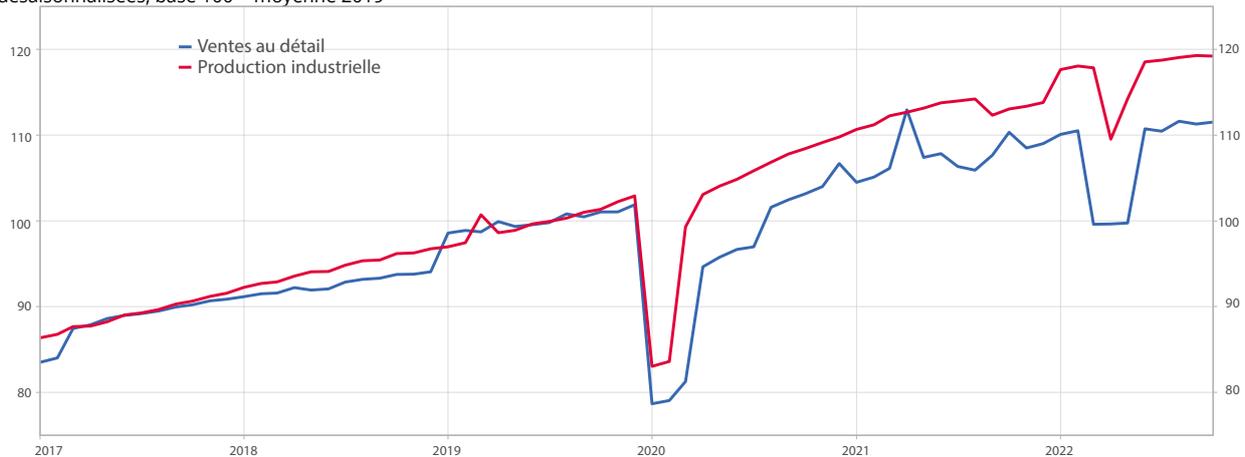
À la différence des pays occidentaux, l'économie chinoise est épargnée à ce stade par les tensions inflationnistes : l'indice des prix à la consommation a encore ralenti en novembre (+1,6 % sur un an après +2,1 %), en raison de l'inflation alimentaire (+3,7 % après +7,0 % dû à un effet de base en 2021). L'inflation hors alimentaire et énergie progresse légèrement sur un an (+0,6 % sur un an en novembre, comme en septembre et en octobre). Les prix de production sont quant à eux en recul en novembre (-1,3 % sur un an comme en octobre), affectés par la baisse des prix dans les industries manufacturière (-3,2 %) et extractives (-3,9 %).

Du côté des échanges extérieurs, les importations sont peu dynamiques et ne sont pas revenues à leur niveau de début d'année (► **figure 3**), malgré une hausse notable des importations de pétrole en provenance de la Russie (+16,1 % sur un an en octobre) ainsi que de gaz naturel liquéfié (+52,3 %). Les exportations, moteur de la sortie des confinements en 2020, apparaissent relativement moroses depuis début 2021, pâtissant à la fois des problèmes de production occasionnés par les confinements et du net ralentissement de la demande mondiale adressée à la Chine (+0,3 % au troisième trimestre, contre +2,2 % et +1,6 % aux deux premiers). Elles ont nettement reculé au mois de novembre (► **figure 3**). Le ralentissement de l'économie mondiale et la réorientation en cours de la consommation occidentale vers les services devraient peser sur les exportations lors des prochains trimestres, d'autant plus que de nouvelles sanctions ont été imposées par les États-Unis sur les importations chinoises de semi-conducteurs et produits de haute technologie américains, menaçant les chaînes de production électroniques.

Au quatrième trimestre, l'économie chinoise, encore affectée par les confinements sporadiques à travers le pays et par les difficultés du secteur immobilier, devrait ainsi ralentir. En 2023, l'allègement progressif des contraintes sanitaires et les dépenses publiques en infrastructures permettraient un rebond modéré de l'activité économique. ●

► 1. Les restrictions sanitaires ont davantage affecté les ventes au détail que la production industrielle

séries désaisonnalisées, base 100 = moyenne 2019



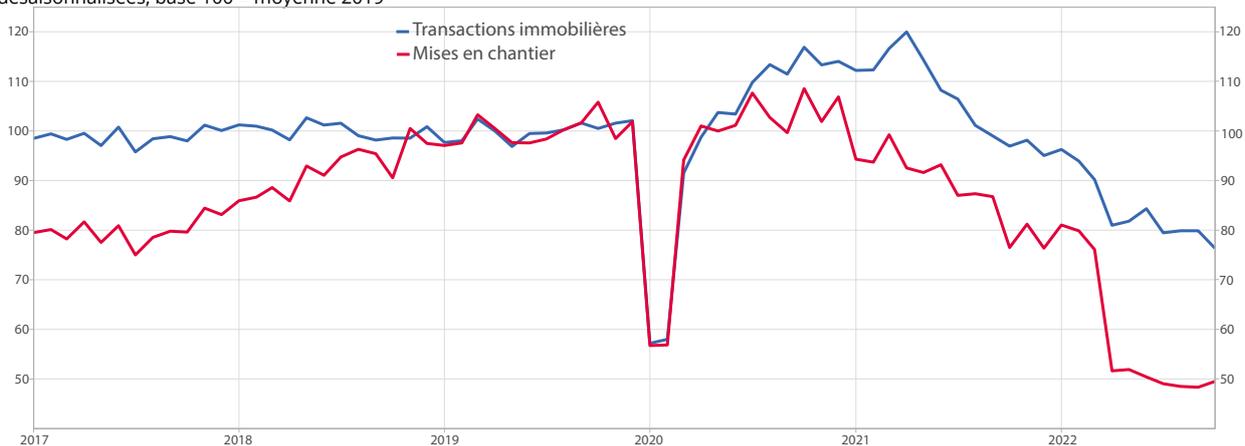
Dernier point : octobre 2022.

Lecture : en octobre 2022, l'indice de production industrielle se situait 19 % au-dessus de son niveau moyen de 2019.

Source : NBSC, calculs Insee

► 2. Le marché immobilier n'a pas rebondi après les confinements du printemps 2022

séries désaisonnalisées, base 100 = moyenne 2019



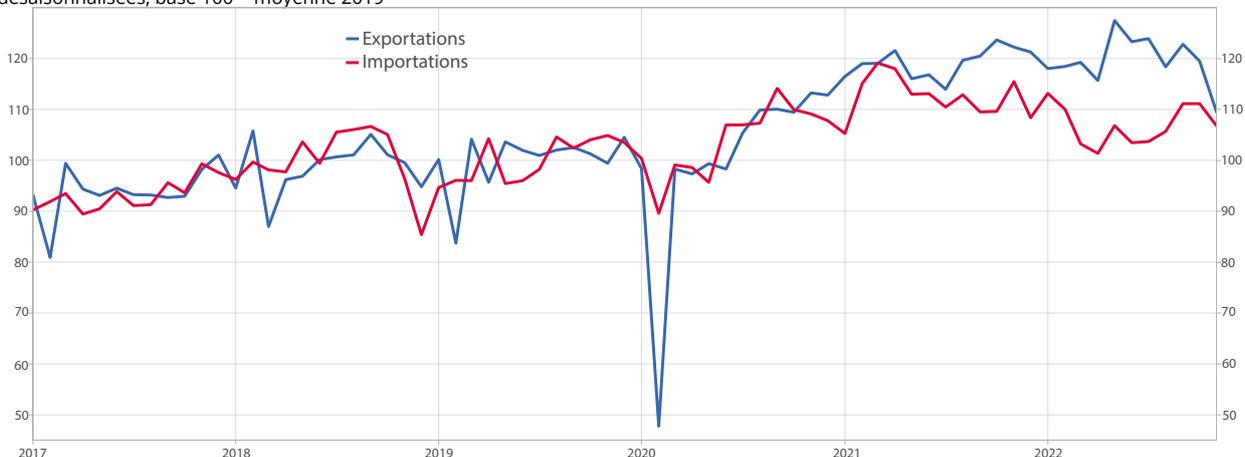
Dernier point : octobre 2022.

Lecture : en octobre 2022, le nombre de mises en chantier se situait 50 % en dessous de son niveau moyen de 2019.

Source : NBSC, calculs Insee

► 3. Le contexte international pèse sur les exportations chinoises

séries désaisonnalisées, base 100 = moyenne 2019



Dernier point : novembre 2022.

Note : les séries des douanes chinoises sont désaisonnalisées par l'Insee avec la méthode X-13ARIMA-SEATS prenant en compte le Nouvel An chinois, puis déflatées par un indice des prix des exportations chinoises fournies par le CPB prolongé à son niveau de septembre 2022.

Lecture : en novembre 2022, les importations se situaient 7 % au-dessus de leur niveau moyen de 2019.

Source : General Administration of Customs of China, Central Planbureau (CPB), calculs Insee