Perspectives

N°22/037 – 28 janvier 2022

FRANCE – Conjoncture – Flash PIB

Le PIB poursuit sa marche en avant

- **La croissance atteint 7% en 2021 en moyenne annuelle et connaît un rebond très important après s'être contractée de 8% en 2020, malgré de nouvelles vagues épidémiques.**
- **L'impact des restrictions sanitaires imposées au mois de décembre a semble-t-il été limité et la croissance atteint 0,7% au quatrième trimestre. Après une croissance exceptionnelle de 3,1% au T3 due à la reprise mécanique de la consommation de services, la croissance reste dynamique.**
- **Pour 2022, l'acquis de croissance est déjà très positif à +2,4% et l'objectif de croissance à 4% semble atteignable. La consommation devrait rester dynamique et l'investissement continuera à être soutenu par le plan de relance.**

Les composantes de la croissance

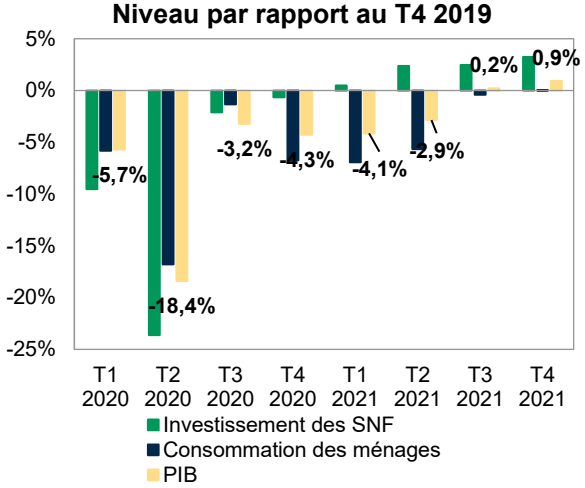
La croissance se poursuit au quatrième trimestre 2021 et atteint +0,7% par rapport au troisième trimestre. C'est un ralentissement marqué après +3,1% au T3, mais le troisième trimestre était caractérisé par la levée totale des restrictions sanitaires et ainsi par une reprise mécanique de l'activité et de la consommation, en particulier dans les secteurs de service. Ainsi, à +0,7%, la croissance reste dynamique et la nouvelle vague épidémique et les restrictions sanitaires mises en place au mois de décembre n'ont eu qu'un impact négatif limité sur l'activité jusqu'à présent. Le PIB a ainsi dépassé son niveau d'avant-crise dès le T3 et est désormais 0,9% supérieur à celui du T4 2019.

En outre, la croissance a été révisée à la hausse de 0,1 point pour chacun des trois premiers trimestres de l'année 2021. Au total, **le PIB progresse ainsi de 7% en 2021** en moyenne annuelle après la contraction record de 8% en 2020. L'acquis de croissance pour 2022 est déjà très favorable à +2,4%.

La consommation des ménages est le premier contributeur à la croissance au T4. Après avoir progressé de 5,6% au T3, elle ralentit toutefois fortement à +0,4% au T4 2021 et pourrait avoir été légèrement contrainte en fin de trimestre avec les nouvelles restrictions sanitaires. Notons toutefois qu'elle retrouve au quatrième trimestre son niveau d'avant-crise. Au total, après s'être contractée de 7,2% en 2020, la consommation des ménages progresse de 4,8% en 2021.

L'investissement des entreprises repart de l'avant et progresse de 0,8% au T4 (/T3) après un fort ralentissement au troisième trimestre. Il atteint un niveau élevé, plus de 3% supérieur à celui d'avant-crise et devrait rester soutenu par le plan de relance dans les trimestres à venir. En 2021, l'investissement des SNF a ainsi progressé de 12,2% après un recul de 8,1% en 2020.

Niveau par rapport au T4 2019



Source : Insee, Crédit Agricole SA ECO

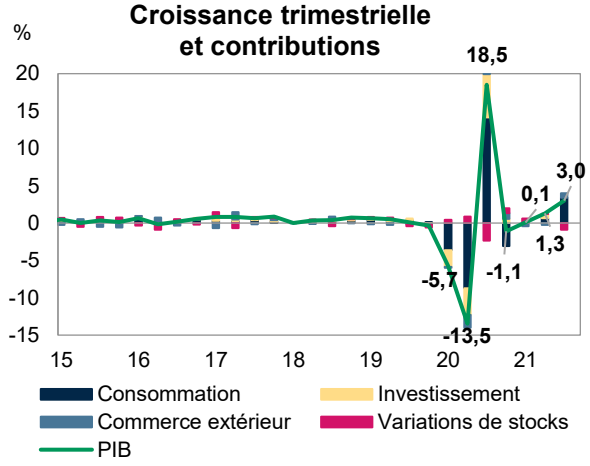
Pierre BENADJAOUD
pierre.benadjaoud@credit-agricole-sa.fr

L'investissement des ménages est stable au T4 mais à des niveaux élevés, il a en effet connu un rebond particulièrement soutenu sur les trois premiers trimestres 2021.

Le commerce extérieur pèse à hauteur de 0,2 point sur la croissance au quatrième trimestre. Malgré l'accélération des exportations en fin d'année, l'accélération de la croissance des importations a été plus soutenue encore. Au total, en 2021, le commerce extérieur contribue toutefois positivement à la croissance à hauteur de 0,2 point, après avoir fortement pesé en 2020.

Enfin, un restockage a eu lieu en fin d'année. Après avoir nettement pesé sur la croissance au T3, les variations de stocks contribuent à hauteur de 0,4 point à la croissance au T4.

Croissance trimestrielle et contributions



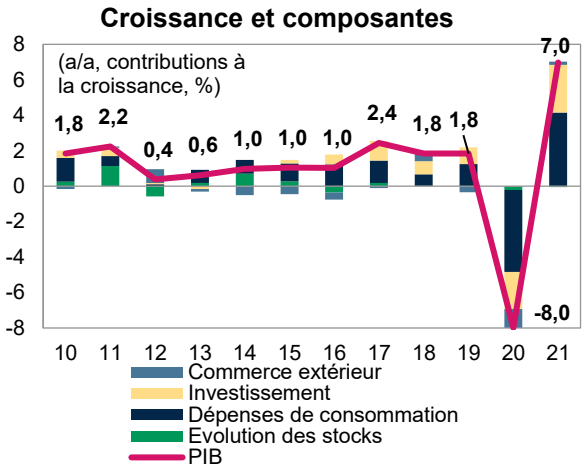
Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO.

Implications pour notre scénario

La révision des estimations de croissance pour les trois premiers trimestres de l'année et un chiffre un peu plus fort que prévu au T4 entraînent une croissance supérieure aux attentes pour 2021. L'acquis de croissance pour 2022 est également très favorable à +2,4% et l'objectif du gouvernement d'une croissance à 4% en 2022 est atteignable. Cela pourrait nous inciter à réviser à la hausse notre prévision de croissance pour 2022, mais compte tenu de l'incertitude liée au variant Omicron sur le T1, à l'importance des révisions ces derniers trimestres et à une prévision de croissance de 3,9% dans notre scénario paru au début du mois, nous allons patienter quelque temps pour effectuer ces éventuelles révisions. En outre, l'inflation et les perturbations sur les chaînes de valeur au niveau mondial ajoutent à l'incertitude entourant notre scénario.

En outre, la croissance au T4 confirme notre scénario d'une reprise pérenne malgré d'éventuelles nouvelles vagues épidémiques dont l'impact sur la croissance est de moins en moins négatif. La croissance serait ainsi portée en premier lieu par le rétablissement graduel de la consommation, tandis que l'investissement resterait dynamique et durablement soutenu par le plan de relance et le plan France 2030.

Croissance et composantes



Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO.

Principaux chiffres

	t/t											
	2019				2020				2021			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	0,6%	0,5%	0,1%	-0,4%	-5,7%	-13,5%	18,6%	-1,1%	0,1%	1,3%	3,1%	0,7%
Consommation des ménages	0,7%	0,4%	0,5%	0,2%	-5,8%	-11,6%	18,6%	-5,5%	-0,2%	1,3%	5,6%	0,4%
Consommation des APU	0,1%	0,3%	0,4%	0,2%	-2,9%	-11,3%	17,8%	-0,6%	-0,3%	0,4%	2,7%	0,3%
Investissement	0,9%	1,6%	1,2%	-0,2%	-9,6%	-15,8%	26,5%	2,4%	0,2%	2,5%	0,1%	0,5%
Investissement des ENF	0,1%	1,3%	1,2%	0,1%	-9,5%	-15,6%	28,2%	1,5%	1,2%	1,9%	0,1%	0,8%
Investissement des ménages	0,8%	1,4%	0,3%	-0,9%	-12,4%	-18,1%	29,9%	6,7%	-1,7%	5,0%	1,0%	0,0%
Investissement des APU	2,6%	2,4%	2,0%	0,2%	-5,1%	-12,3%	18,4%	0,6%	-0,7%	1,0%	-1,2%	-0,2%
Exportations	1,3%	-0,8%	-0,6%	-1,5%	-5,5%	-25,0%	21,4%	4,4%	0,4%	2,0%	1,7%	3,2%
Importations	1,9%	0,1%	0,1%	-1,3%	-4,8%	-18,6%	16,9%	0,7%	1,8%	1,9%	0,8%	3,6%

Sources : INSEE, Crédit Agricole S.A.

Pierre BENADJAOUD
pierre.benadjaoud@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
27/01/2022	Draghi ou pas Draghi ? Une élection à enjeux en Italie	Italie
27/01/2022	Zone euro – Grande démission ? Non merci	Zone euro
26/01/2022	Ghana – Fortes incertitudes sur la soutenabilité de la dette souveraine	Afrique
25/01/2022	Russie, États-Unis, Ukraine – Le moment Cuba	Ukraine
25/01/2022	Royaume-Uni – Scénario 2021-2023 : une nouvelle année de défis	Royaume-Uni
25/01/2022	Europe – Et si, finalement, 2022 était une bonne année ?	Europe
24/01/2021	Chine – 2022, ou la lutte annoncée de la structure et de la conjoncture	Chine
21/01/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
21/01/2022	Le recyclage des métaux indispensable à la transformation de l'économie	Mines & métaux
20/01/2022	Afrique sub-saharienne – Une année 2022 riche en défis	Afrique
20/01/2022	Les champions français de l'ordinateur quantique	Deeptech
20/01/2022	Italie – scénario 2021-2023 : garder le cap	Italie
20/01/2022	Fintech Outlook T4 et Bilan 2021 – La célébration !	Fintech, banque
19/01/2022	Brésil – L'optimisme (timidement)	Amérique latine
18/01/2022	Zone euro – Conjoncture flash : normalisation des revenus des ménages et de la profitabilité des entreprises au T3 2021	Zone euro
17/01/2022	Perspectives économiques 2022	Monde
17/01/2022	Zone euro – Scénario 2022-2023 : un scénario résilient au choc d'offre et à la Covid-19 endémique	Zone euro

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe
12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille – **Rédacteur en chef :** Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques :** Robin Mourier, Alexis Mayer

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Consultez et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : https://etudes-economiques.credit-agricole.com

iPad : application Etudes ECO disponible sur l'App store

Android : application Etudes ECO disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.