

## FRANCE : BONNES NOUVELLES SUR LE FRONT DE L'EMPLOI, MAUVAISES EN MATIÈRE D'INFLATION

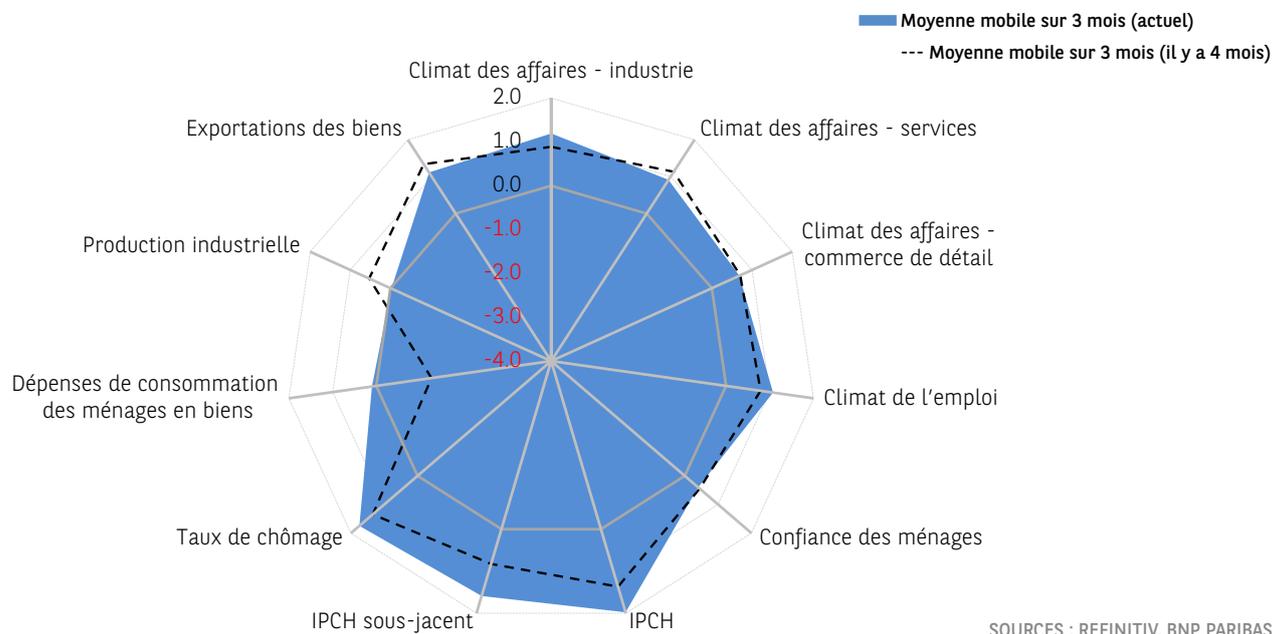
Les restrictions sanitaires instaurées pour maîtriser la vague Omicron semblent avoir eu un impact limité sur la croissance française au début de l'année 2022. De plus, la levée progressive de ces contraintes augure d'une ré-accélération. Ces perturbations sont survenues dans un contexte plutôt favorable, comme en témoigne la nouvelle hausse de l'emploi salarié dans le secteur privé, de 0,5% au 4<sup>e</sup> trimestre. Les créations nettes d'emplois en comparaison du niveau d'avant-Covid atteignent ainsi le chiffre de 300 000. Le taux de chômage a baissé à 7,4% et le taux d'emploi atteint un nouveau record historique, à 67,8%. Cette situation est un élément de soutien important pour le revenu des ménages, compensant jusqu'ici les effets d'une inflation plus élevée sur la confiance des ménages. De plus, ces derniers mois ont été marqués par une stabilisation relative de l'inflation, après la hausse des prix de l'énergie survenue en début d'automne dernier. Cette accalmie est un élément plutôt positif pour la croissance en ce début d'année 2022.

Toutefois, la perspective d'une accélération de l'inflation à partir de février ne fait guère de doute. En cause : la nouvelle hausse du prix du pétrole, celle de 4% du tarif de l'électricité et les signes d'une transmission croissante des hausses de coûts aux prix des biens manufacturés, alimentaires et des services. Ainsi, l'inflation (mesure nationale de l'INSEE) devrait franchir pour la première fois depuis septembre la barre des 3% et rester au-dessus de ce seuil tout au long de l'année 2022, avec une moyenne attendue à 3,5%, la plus élevée depuis 1989.

En parallèle, les exportations devraient rebondir, après une fin d'année difficile contribuant à la très nette détérioration du déficit commercial (EUR 85 mds en 2021, dont près de EUR 50 mds sur les biens manufacturés, un record). Au total, la croissance du PIB devrait ralentir au 1<sup>er</sup> trimestre autour de 0,5% t/t, affectée par davantage de chocs (Omicron, inflation).

**Stéphane Colliac**

### ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -4 et +2. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.