



Le prix de la reprise

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2021-2022

France : la vague espérée de la reprise

Perspectives pour l'économie française 2021-2022

Conférence de presse 13 octobre 2021

centre de recherche en économie de Sciences Po

Sommaire de la prochaine Revue de l'OFCE, n°174, octobre 2021

Synthèse générale

Eric Heyer et Xavier Timbeau

□ Partie I : Perspectives 2021-2022 pour l'économie mondiale et de la Zone euro

□ Scénario global Christophe Blot

□ Tour du Monde

Allemagne
 Italie
 Espagne
 Royaume-Uni
 Etats-Unis
 Christine Rifflart
 Magali Dauvin
 Christophe Blot
 Catherine Mathieu

Pays émergentsAmel Falah et Christine Rifflart

Inflation
 Sabine Le Bayon et Hervé Péléraux

□ Partie II : Perspectives 2021-2022 pour l'économie française

□ Scénario global Mathieu Plane

☐ Marché du travail Bruno Ducoudré et Pierre Madec

☐ Finances publiques Mathieu Plane et Raul Sampognaro







Le prix de la reprise

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2021-2022

Conférence de presse 13 octobre 2021

centre de recherche en économie de Sciences Po

Une reprise mais un déficit d'activité

■ Le rebond après la chute

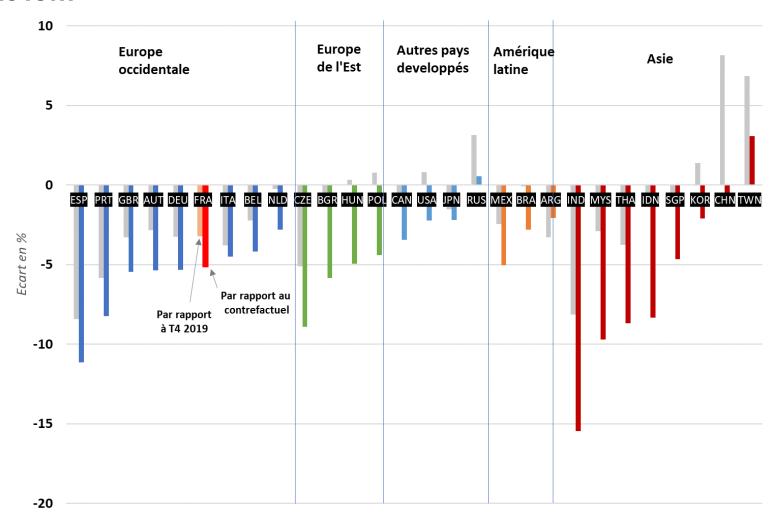
- □ Récession **mondiale** en 2020 : -3,6 % (-4,8 % pour les pays avancés et -2,6 % pour les émergents)
- □ Reprise irrégulière depuis le 3^{ème} trimestre 2020

| Croissance du PIB (en %) | | | | | | | | |
|--------------------------|-------|-----------|-----------|--|--|--|--|--|
| | 2020 | 2021 – T1 | 2022 – T2 | | | | | |
| EUZ | -6,5 | -0,3 | 2,2 | | | | | |
| DEU | -4,9 | -2,0 | 1,6 | | | | | |
| FRA | -8,0 | 0,0 | 1,1 | | | | | |
| ITA | -9,0 | 0,2 | 2,7 | | | | | |
| ESP | -10,8 | -0,6 | 1,1 | | | | | |
| USA | -3,4 | 1,5 | 1,6 | | | | | |
| JPN | -4,7 | -1,1 | 0,5 | | | | | |
| CHI | 2,0 | 0,4 | 1,3 | | | | | |

Sources: Comptes nationaux.

Une reprise mais un déficit d'activité

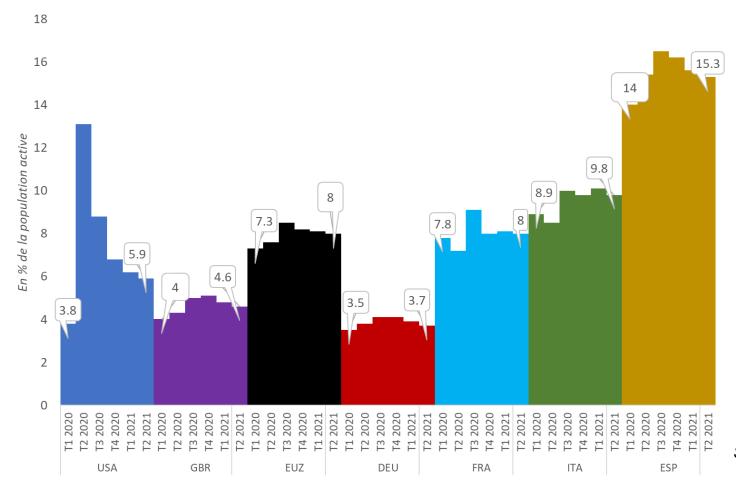
Dans certains pays, le PIB dépasse le niveau du 4^{ème} trimestre 2019...



Quelques conséquences de la crise (1/3)

Au-delà des retards d'activité

□ Les taux de chômage sont plus élevés même si le choc a été amorti en Europe grâce à l'activité partielle

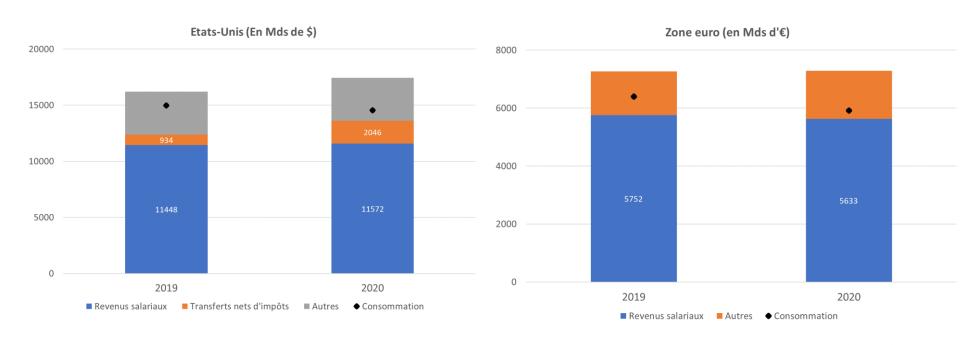


Sources: Comptes nationaux.



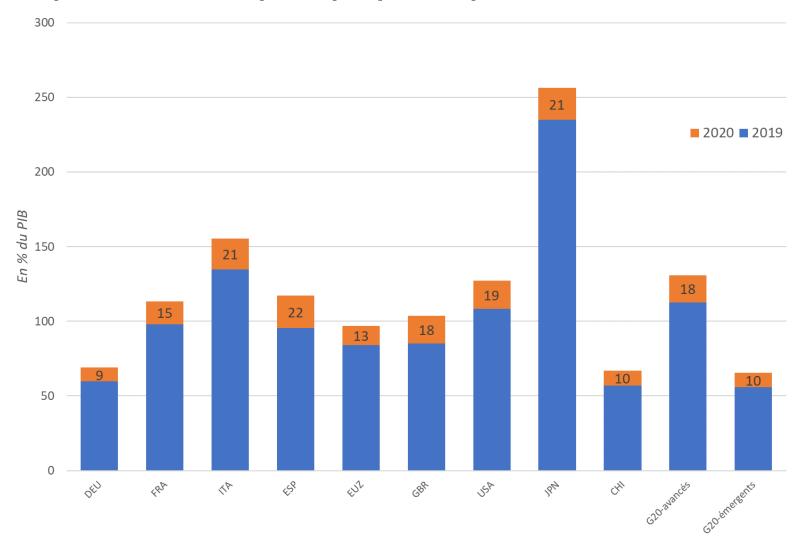
Quelques conséquences de la crise (2/3)

- Les revenus des ménages ont été préservés par...
 - □ ... les mécanismes d'activité partielle
 - □ ... une allocation chômage exceptionnelle (Etats-Unis)
 - □ ... des transferts
 - □ Baisse ou stabilité des revenus du travail, compensée ou surcomposée par les mesures d'urgence



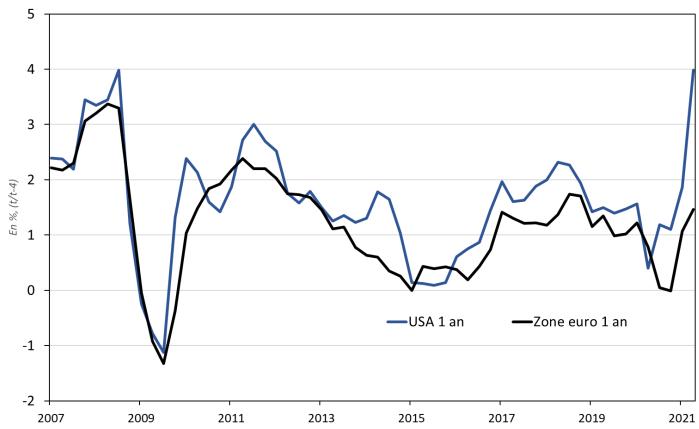
Quelques conséquences de la crise (3/3)

■ Au prix d'une dette publique plus importante



Une reprise bien enclenchée qui...

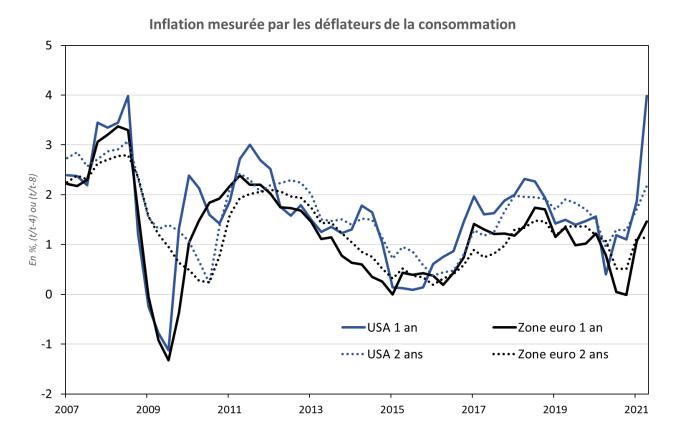
- □ ... s'accompagne de tensions sur les prix
 - □ En septembre 2021 : l'inflation (mesurée par l'IPCH) atteint 3,4% (g.a) en zone euro.
 - Inflation mesurée par les déflateurs de la consommation



Une reprise bien enclenchée qui...

□ Tensions sur les prix dues à...

- □ ... une hausse des prix de l'énergie : inflation sous-jacente à 1,9% en zone euro et 4% aux Etats-Unis.
- □ ... un rattrapage sur la désinflation de 2020



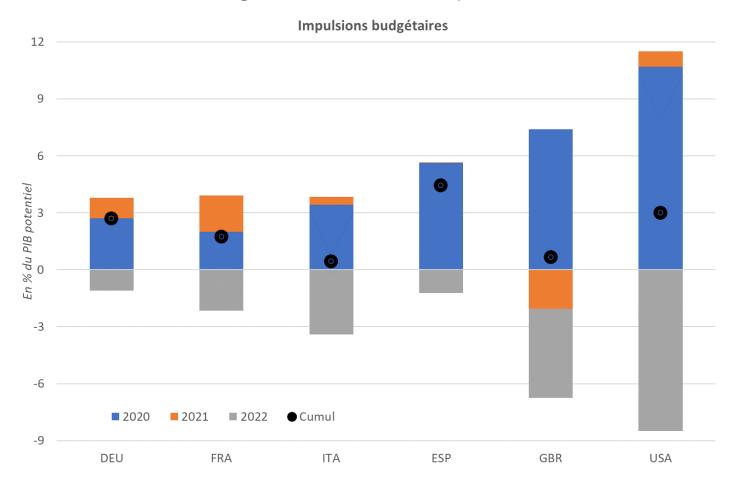
Calendrier sanitaire

- Le scénario de croissance repose sur les hypothèses sanitaires suivantes :
 - □ Automne 2021 : l'immunité collective est atteinte grâce à la campagne de vaccination
 - Des différences subsistent néanmoins entre pays (principalement entre pays avancés et pays émergents)
 - La mobilité à l'intérieur des frontières revient à la normale
 - Rattrapage de la demande pour les services « empêchés »
 - □ Début 2022, toutes les restrictions sont levées
 - □ Retour à la normale pour les déplacements internationaux à l'été 2022

Scénario 2022 (1/3)

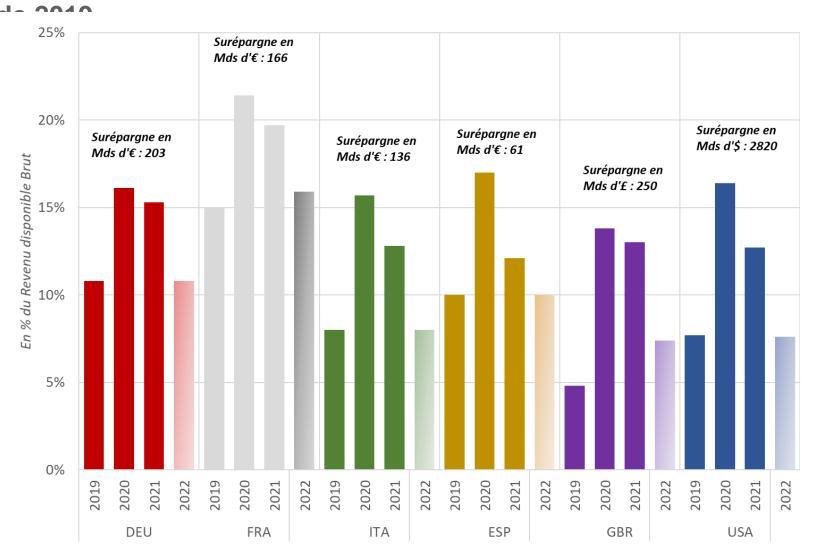
Politique budgétaire

- ☐ Fin des mesures d'urgence mais pas de politique de consolidation budgétaire
- □ L'arrêt des mesures d'urgence en 2022 masque des mesures de relance



Scénario 2022 (2/3)

□ Un scénario sans désépargne : le taux d'épargne stabilisé au niveau



Sources: Comptes nationaux, calculs et prévision OFCE, octobre 2021.



Scénario 2022 (3/3)

- Prévisions pour l'économie mondiale
 - □ Sous l'hypothèse que les vaccins sont efficaces
 - □ Fin 2021 :
 rebond dans
 les services
 empêchés et
 2022:
 normalisation
 du tourisme
 mondial

| Crois | ssance du PIE | en volume (e | n %) |
|-----------------|---------------|--------------|------|
| | 2020 | 2021 | 2022 |
| DEU | -4.9 | 2.6 | 5.1 |
| FRA | -8.0 | 6.3 | 4.1 |
| ITA | -8.9 | 5.9 | 4.3 |
| ESP | -10.8 | 5.0 | 7.0 |
| EUZ | -6,5 | 5,1 | 4,8 |
| GBR | -9,7 | 6,9 | 4,5 |
| USA | -3,4 | 6,3 | 4,2 |
| JPN | -4,7 | 2,4 | 3,0 |
| Pays avancés | -4,8 | 5,1 | 4,1 |
| CHI | 2,3 | 7,7 | 4,2 |
| PVD | -2,6 | 6,3 | 4,4 |
| Monde | -3,6 | 5,8 | 4,3 |

Un scénario alternatif avec désépargne

- Croissance mondiale avec désépargne
 - □ Scénario où les ménages désépargnent 20 % de la surépargne
 - □ Un choc de ≈
 2 points de
 RdB (un peu
 plus fort au
 Royaume-Uni,
 plus faible aux
 Etats-Unis et
 en Espagne)

| | Scénario | Taux de croissance du PIB En % | Taux de chômage En % (pop.act) | Taux d'inflation En % | Solde des APU En % du PIB |
|------------|----------------------------|---|---|-----------------------------|---------------------------------|
| Allemagne | Sans désépargne | 5.1 | 3.3 | 2.2 | -1.6 |
| | Avec désépargne | 7.1 | 2.0 | 3.1 | -0.5 |
| France | Sans désépargne Avec | 4.1 | 7.9 | 1.5 | -5.0 |
| | désépargne | 6.2 | 6.0 | 2.4 | -3.8 |
| Italie | Sans désépargne Avec | 4.3 | 9.3 | 1.1 | -6.0 |
| | désépargne | 6.7 | 7.2 | 2.0 | -4.6 |
| Espagne | Sans désépargne Avec | 7.0 8.6 | 14.5 13.1 | 1.0 1.6 | -5.4 -4.5 |
| Royaume- | désépargne Sans | 8.0 | 15.1 | 1.0 | -4.5 |
| Uni | désépargne Avec | 4.5 | 4.8 | 1.3 | -0.6 |
| | désépargne | 7.6 | 2.1 | 2.7 | 1.1 |
| Etats-Unis | Sans désépargne Avec | 4.2 | 4.1 | 3.0 | -3.8 |
| | désépargne | 6.2 | 2.4 | 3.8 | -2.7 |

Sources: Calculs et prévision OFCE, octobre 2021.

Un scénario alternatif avec désépargne

- Croissance mondiale avec désépargne
 - □ Scénario où les ménages désépargnent 20 % de la surépargne
 - □ Un choc de ≈
 2 points de
 RdB (un peu
 plus fort au
 Royaume-Uni,
 plus faible aux
 Etats-Unis et
 en Espagne)

| | Scénario | Taux de croissance du PIB En % | Taux de chômage En % (pop.act) | Taux d'inflation En % | Solde des APU En % du PIB |
|------------|--------------------|---|---|-----------------------------|---------------------------------|
| Allemagne | Sans | | | | |
| | désépargne | 5.1 | 3.3 | 2.2 | -1.6 |
| | Avec désépargne | 7.1 | 2.0 | 3.1 | -0.5 |
| France | Sans | = | | | |
| | désépargne | 4.1 | 7.9 | 1.5 | -5.0 |
| | Avec désépargne | 6.2 | 6.0 | 2.4 | -3.8 |
| Italie | Sans | 0.2 | 0.0 | 2.4 | -3.8 |
| | désépargne | 4.3 | 9.3 | 1.1 | -6.0 |
| | Avec | | | | |
| 5 | désépargne | 6.7 | 7.2 | 2.0 | -4.6 |
| Espagne | Sans désépargne | 7.0 | 14.5 | 1.0 | -5.4 |
| | Avec | 7.0 | 15 | 1.0 | 3 |
| | désépargne | 8.6 | 13.1 | 1.6 | -4.5 |
| Royaume- | Sans | | | | |
| Uni | désépargne Avec | 4.5 | 4.8 | 1.3 | -0.6 |
| | désépargne | 7.6 | 2.1 | 2.7 | 1.1 |
| Etats-Unis | Sans | | | | |
| | désépargne | 4.2 | 4.1 | 3.0 | -3.8 |
| | Avec désépargne | 6.2 | 2.4 | 3.8 | -2.7 |

Sources: Calculs et prévision OFCE, octobre 2021.

Un scénario alternatif avec désépargne

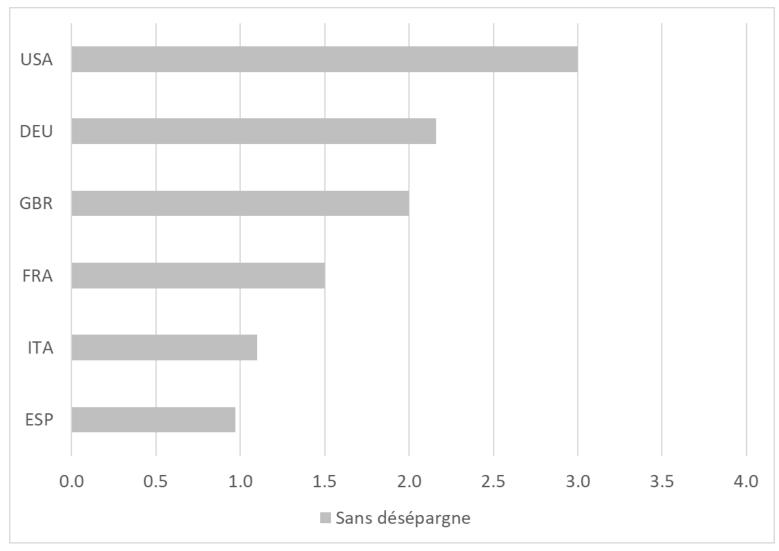
- Croissance mondiale avec désépargne
 - □ Scénario où les ménages désépargnent 20 % de la surépargne
 - □ Un choc de ≈
 2 points de
 RdB (un peu
 plus fort au
 Royaume-Uni,
 plus faible aux
 Etats-Unis et
 en Espagne)

| | Scénario | Taux de croissance du PIB En % | Taux de chômage En % (pop.act) | Taux d'inflation En % | Solde des APU En % du PIB |
|-----------------|----------------------------|---|---|-----------------------------|---------------------------------|
| Allemagne | Sans désépargne Avec | 5.1 | 3.3 | 2.2 | -1.6 |
| | désépargne | 7.1 | 2.0 | 3.1 | -0.5 |
| France | Sans désépargne Avec | 4.1 | 7.9 | 1.5 | -5.0 |
| | désépargne | 6.2 | 6.0 | 2.4 | -3.8 |
| Italie | Sans désépargne Avec | 4.3 | 9.3 7.2 | 1.1 2.0 | -6.0 |
| Ecnagna | désépargne Sans | 6.7 | 1.2 | 2.0 | -4.6 |
| Espagne | désépargne Avec | 7.0 | 14.5 | 1.0 | -5.4 |
| | désépargne | 8.6 | 13.1 | 1.6 | -4.5 |
| Royaume- Uni | Sans désépargne Avec | 4.5 | 4.8 | 1.3 | -0.6 |
| | désépargne | 7.6 | 2.1 | 2.7 | 1.1 |
| Etats-Unis | Sans désépargne Avec | 4.2 | 4.1 | 3.0 | -3.8 |
| | désépargne | 6.2 | 2.4 | 3.8 | -2.7 |

Sources: Calculs et prévision OFCE, octobre 2021.

Un risque inflationniste modéré ? (1/3)

□ Inflation sous contrôle...

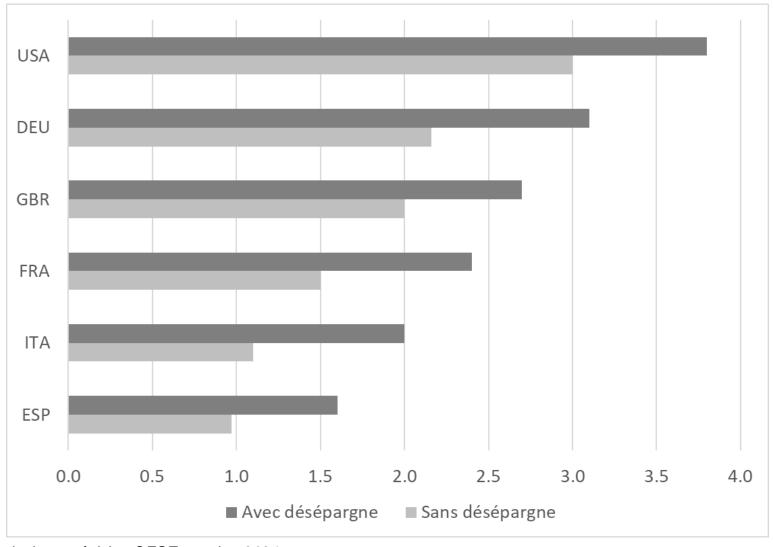






Un risque inflationniste modéré ? (2/3)

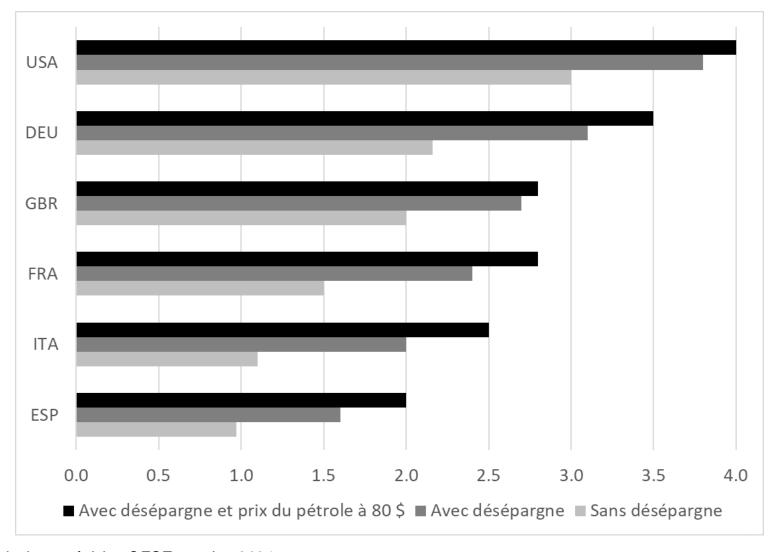
□ ... sauf si la désépargne stimule la demande et réduit le chômage





Un risque inflationniste modéré ? (3/3)

□ ... sauf si le prix du pétrole reste élevé







Les leçons de la crise et les risques du scénario

- Quelles leçons de politiques économiques après une crise (brutale et temporaire) ?
 - □ Politique budgétaire : indispensable mais serait peu efficace dans le scénario sans désépargne
 - □ Politique monétaire : quelle réaction en cas de retour de l'inflation ?
 - La révision de leur mandat pourrait leur donner plus de souplesse
 - Quelle est l'inflation maximale tolérée par la Réserve fédérale et la BCE ?
- Les facteurs de risque sur les prévisions
 - ☐ Un risque de retour de l'inflation
 - Mais une « bonne nouvelle » pour les banques centrales
 - □ Un risque financier si l'épargne alimente une / des bulle(s) de prix d'actifs
 - □ Un effet durable (négatif) sur le taux de croissance du potentiel







France : la vague espérée de la reprise

Perspectives pour l'économie française 2021-2022

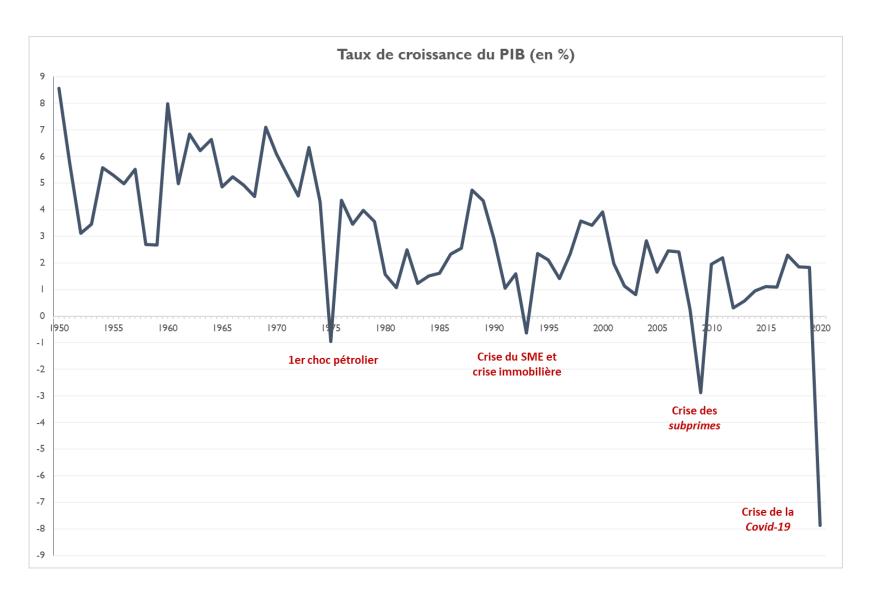
Conférence de presse 13 octobre 2021





Situation économique après I an et demi de crise Covid-19

Un choc sans précédent depuis la fin de la guerre...



Sources: Insee, prévision OFCE

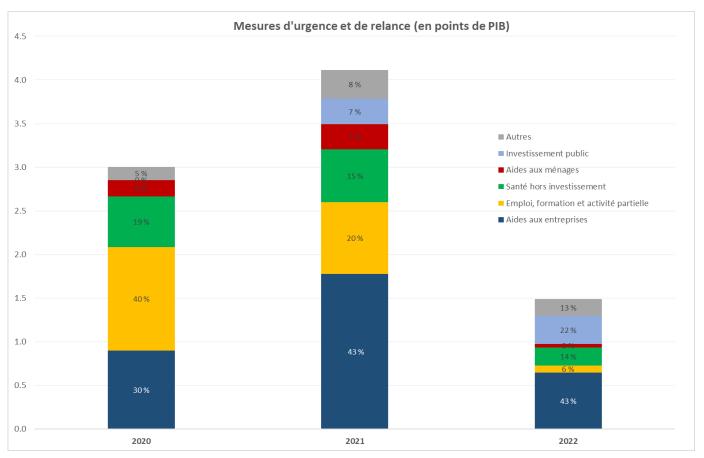
...largement absorbé par les administrations publiques

- I77 mds de pertes de revenu global sur 6 trimestres de crise
 - □ Plus de 90 % du choc absorbé par les administrations publiques
- 55 Mds de pertes pour les entreprises
 - ☐ Malgré les dispositifs (activité partielle, fonds de solidarité...)
 - ☐ Mais seulement 20 Mds de nouveaux besoins de financement en raison de la baisse de l'investissement
- □ 151 mds d' « épargne Covid » accumulée par les ménages
 - □ Le pouvoir d'achat des ménages (au niveau macroéconomique) a été préservé
 - □ 70 % de l' « épargne (financière) Covid » sont des numéraires et dépôts (selon les comptes de patrimoine financier de 2020)
- Un besoin de financement vis-à-vis de l'étranger qui augmente de 2 pts de PIB
 - □ Dégradation de la balance courante
 - □ Effet tourisme et aéronautique mais aussi moindre revenus tirés de nos Investissements étrangers



Politiques budgétaires : quel soutien pour 2020-22?

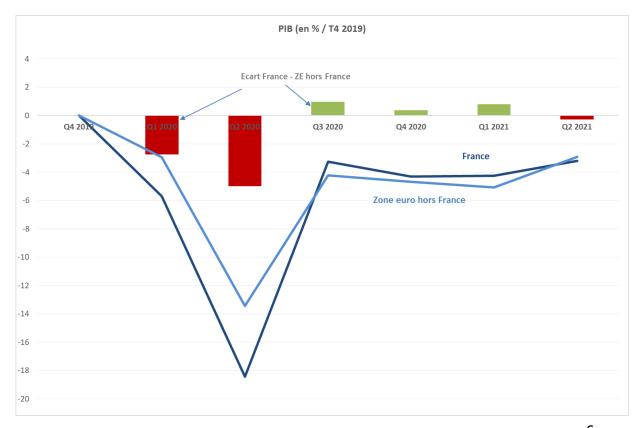
- □ La stratégie du « quoi qu'il en coûte » et de la relance a été efficace...
 - □ Peu de faillites, pouvoir d'achat préservé, chômage revenu à son niveau d'avant crise
- ...mais va peser sur les finances publiques
 - □ Près de 210 Mds sur trois ans (8,6 points de PIB) (hors PGE et créances fiscales/sociales)
 - Hors Plan d'Investissement



Sources: France Relance, PLF 2022, prévisions OFCE.

La France s'en sort un peu mieux que la ZE depuis un an

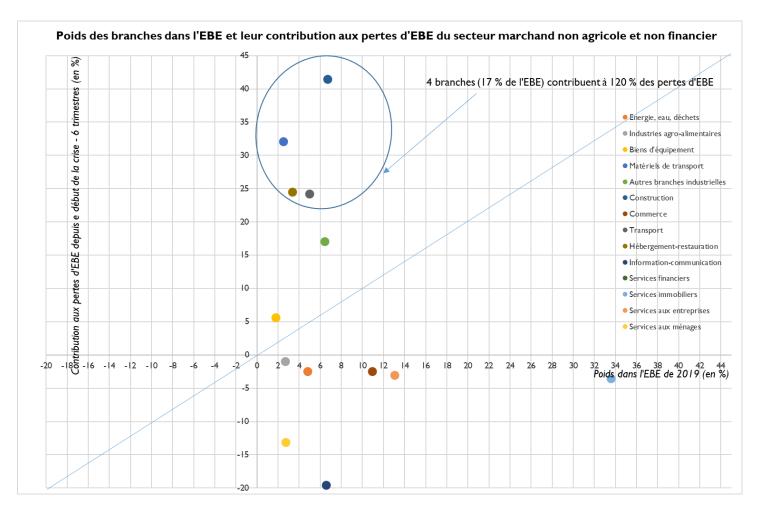
- □ Gestion économique très différente des confinements 2 et 3 (par rapport au ler)
 - ☐ Impacts négatifs sur le PIB divisés entre 4 et 5 (par rapport au 1 er confinement)
 - □ PIB au T2 2021 au même niveau que celui du T3 2020
 - Malgré 4 semaines de confinement en avril et couvre-feu en métropole jusqu'au 20 juin
- □ 50 % des pertes cumulées depuis le début de la crise ont été réalisées lors du l'er confinement (8 semaines)
 - ☐ Un des plus restrictif du monde selon l'indice d'Oxford



Des pertes cumulées d'EBE qui se concentrent sur quelques branches

□ Plus de 100 % des pertes d'EBE depuis début de la crise réalisées par 4 branches

- Représentent moins de 20 % de l'EBE de l'économie marchande non financière
 - □ Services de Transport et Fabrication de matériels de Transport, Construction, Hébergement-Restauration



Sources: Insee, calculs OFCE

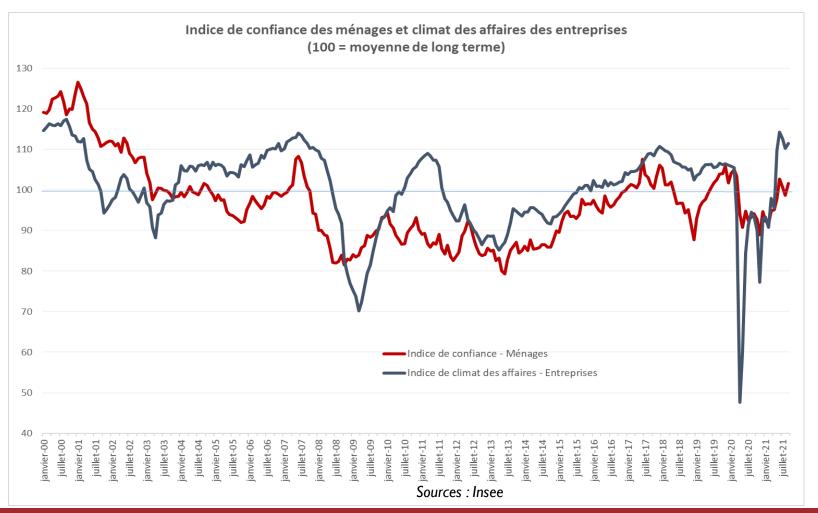




Vif rebond de l'activité au 2nd semestre 2021 et une amélioration continue en 2022

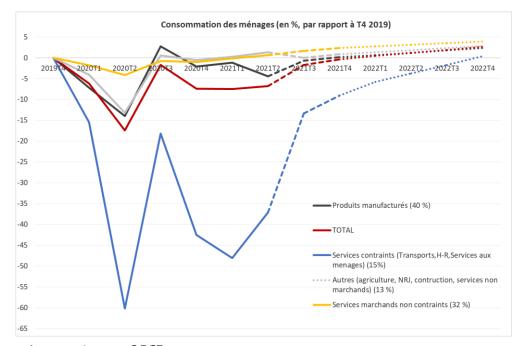
Les enquêtes de conjoncture sont favorables

- Le climat des affaires des entreprises est à un plus haut depuis 2007
- □ La confiance des ménages est revenu à un niveau proche d'avant crise Covid
 - ☐ Au-dessus du niveau lors de la crise des gilets jaunes



La consommation se redresse nettement au 2nd semestre 2021

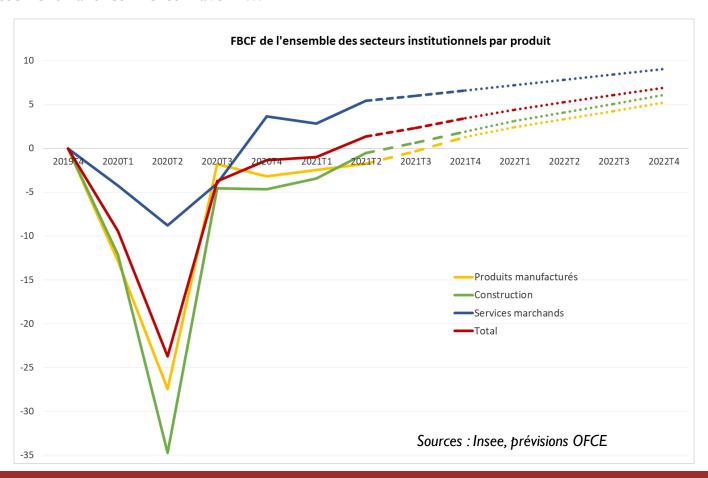
- Redémarrage de la consommation avec la levée des mesures prophylactiques
 - □ La consommation des ménages cet été proche de son niveau d'avant crise (-1,5 % selon l'Insee)
 - Contre -6 % au 2ème trimestre 2021 (dont -11 % en avril)
 - ☐ Trajectoire de la consommation détermine le profil du PIB
 - Représente plus de 50 % du PIB de la France
 - 70 % du PIB si l'on inclut la consommation en services non marchands (santé, éducation)
- Services « empêchés » (ou Services « contraints ») représentent 15 % de la consommation des ménages
 - □ Près de ¾ de la consommation contrainte est dans l'hôtellerie-restauration et le transport aérien
 - ☐ Retrouve son niveau d'avant-crise au 2nd semestre 2022



Sources : Insee, prévisions OFCE

L'investissement est revenu à un niveau supérieur à celui d'avant crise

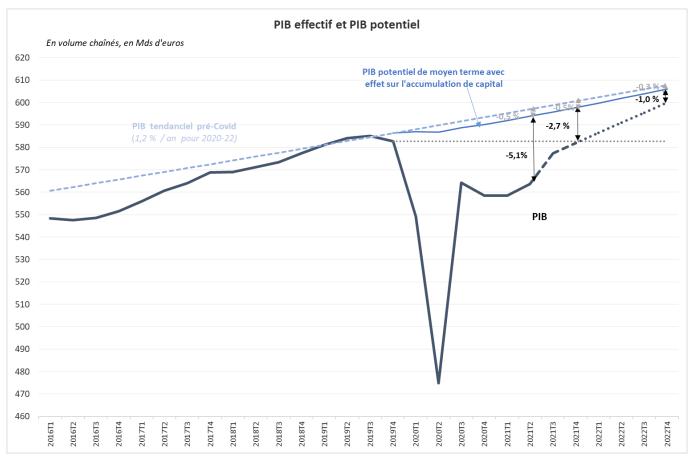
- Accélération de la transformation numérique des entreprises avec la crise
- □ Les entreprises n'ont pas anticipé cette crise comme durable (par rapport à 2009)
 - □ Enquête sur l'investissement dans l'industrie pour 2021 bien orientée
- Plan de relance, forte demande, épargne soutiennent l'investissement public et privé
 - □ Rénovation thermique des bâtiments, baisse des impôts sur la production, renforcement des fonds propres, investissement dans les filières d'avenir...





Une forte croissance mais des pertes par rapport à un PIB tendanciel

- □ Une croissance du PIB de 6,3 % en 2021 et 4,1 % en 2022...
- □ ...mais PIB serait inférieur de -3,2 % fin 2021 et -1,3 % fin 2022 au PIB tendanciel pré-Covid
 - Pertes de PIB potentiel ne sont pas figées
 - □ Dépendent de la dynamique de l'investissement
 - □ Mais aussi de l'évolution des gains de productivité et du taux de chômage structurel



Sources : Insee, prévisions OFCE





Marché du travail, Inflation et Pouvoir d'achat, Finances publiques

Un taux de chômage sous la barre des 8 % fin 2021

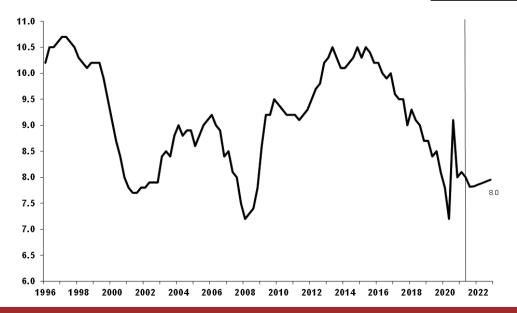
2021 : Plus de 300 000 emplois seraient créés (en glissement annuel)

☐ Très largement dans le secteur marchand tiré par la vif rebond de l'activité

□ 2022 : I I 0 000 emplois crées

- ☐ Fermeture du cycle de productivité
- ☐ N'inclut pas le contrat d'engagement

| En glissement annuel (en milliers) | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------------------|------|------|------|
| Population active | -358 | 285 | 157 |
| Emploi total | -301 | 322 | 111 |
| - Emplois marchands | -307 | 297 | 94 |
| salariés | -270 | 285 | 84 |
| non-salariés | -37 | 12 | 10 |
| - Emplois non marchands | 6 | 25 | 17 |
| emplois aidés | -18 | 48 | -22 |
| emplois non aidés | 24 | -23 | 39 |
| Chômage | -57 | -37 | 45 |
| Taux de chômage au T4 | 8.0 | 7.8 | 8.0 |



- Légère baisse du taux de chômage d'ici à fin 2022
 - □ Inclut le retour de 90 000 inactifs sur le marché du travail

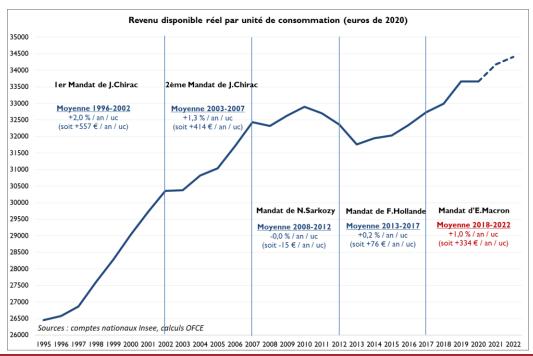
Sources: Insee, prévisions OFCE



Hausse de l'inflation et du pouvoir d'achat

- □ Inflation tirée par le prix des matières premières en 2021 (contribution de +0,6 point)
- □ Inflation tirée par le sous-jacent en 2022 (contribution de -0, l pt du prix de matières premières)
- □ Hausse du Pouvoir d'achat par unité de consommation (UC) de +2,2 % sur 2020-22

| En % | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------------------------|------|------|------|
| Revenu Disponible Brut (RDB) | 1,0 | 3,4 | 2,7 |
| Déflateur de la consommation | 0,6 | 1,4 | 1,6 |
| Indice des prix à la consommation | 0,5 | 1,5 | 1,5 |
| Pouvoir d'achat du RDB | 0,4 | 2,0 | 1,1 |
| Pouvoir d'achat du RDB par UC | 0,0 | 1,5 | 0,7 |



Sources : Insee, prévisions OFCE

La dette publique baisserait légèrement à partir de 2022

- □ Dette publique atteindrait I 16 % du PIB en 2021 et I 15 % en 2022
 - □ Une hausse du déficit hors mesures urgence/relance de 2 points de PIB entre 2019 et 2022
 - □ Trajectoire des finances publiques prend en compte des mesures non budgétées dans le PLF 2022
 - Hypothèse d'un coût budgétaire supplémentaire de 6 Mds d'euros (hors effet bouclier tarifaire)
 - ☐ Contrat d'engagement pour les jeunes
 - □ Plan d'investissement 2030
 - □ Plan de rénovation Marseille

| | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------|-------|------|
| Solde public (= a + b + c) | -9,I | -8,4 | -5,0 |
| Solde public hors mesures urgence / relance* et effet d'activité (a) | -2,8 | -4, I | -4,3 |
| Mesures d'urgence / relance** (b) | -3,0 | -3,7 | -1,1 |
| Effet d'activité (c) | -3,3 | -1,3 | -0,1 |
| Fonds du plan de relance européen | | 0,7 | 0,4 |
| Dette publique | 115 | 116 | 115 |

^{*} Inclus les baisses d'impôts à la production ; ** Hors baisse d'impôts à la production

Sources : Insee, France Relance, PLF 2022, prévisions OFCE



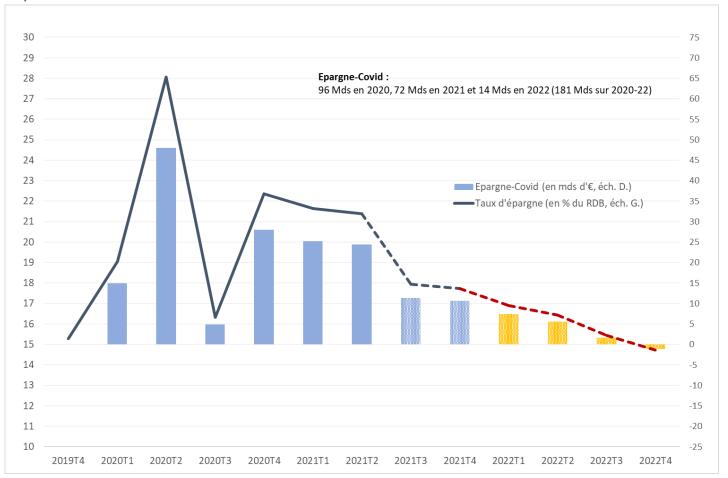




Les comportements d'épargne au centre du scénario macroéconomique pour 2022

Un retour progressif à la normal pour l'épargne?

- □ Le taux d'épargne reviendrait à son niveau d'avant crise au 2nd semestre 2022
 - □ Scénario standard retenu pour le moment
 - Suppose un comportement totalement « Ricardien » des ménages
 - □ Une « épargne Covid » accumulée de près de 170 Mds fin 2021 (11 points de RDB annuel)
 - ☐ La question de la vitesse du retour à la normale est cruciale



Sources: Insee, prévisions OFCE

Et si les Français désépargnaient 1/5 ème de leur « épargne -Covid »

Les arguments pour une désépargne

- □ Epargne liquide (à 70 % sur les comptes courants et dépôts) donc facilement mobilisable pour consommer
- □ « Epargne forcée » contrairement à une « épargne désirée » : va avoir des effets différents par rapport à des objectifs patrimoniaux traditionnels
- □ Perspectives du marché du travail favorables, peu de faillites et levée progressive des incertitudes
- ☐ Pas d'annonces claires d'austérité fiscale/budgétaire

□ Une croissance du PIB qui va de 4 % à 6 % en 2022 si 1/5 ème de désépargne

- □ Un taux de chômage à 8 % ou 6 %
- ☐ Une dette publique comprise entre III % et II5 % du PIB

Un PIB qui serait légèrement au-dessus du PIB potentiel et tendanciel fin 2022

☐ Enclenchement d'une dynamique prix / salaires plus soutenue

| | Croissance du PIB (en %) | Taux de chômage (en %) | Inflation (en %) | Solde public (en % du PIB) | Dette publique (en % du PIB) |
|---|-----------------------------|------------------------------|---------------------|-------------------------------|---------------------------------|
| Scénario avec 1/5 ^{ème} de désépargne | • | 6,0% | 2,4% | -3,8 % | 111 % |
| Scénario sans désépargne | 4,1 % | 7,9 % | 1,5% | -5,0 % | 115 % |

Sources: Insee, prévisions OFCE

Aléas sur la croissance

A la hausse

- ☐ Un mouvement de désépargne important vers les secteurs à forte VA domestique
 - Près de 80 % de l'épargne accumulée détenue par 25 % des ménages les plus aisés dont le poids en consommation de services d'hôtellerie-restauration, de transports, et d'activités culturelles et de loisirs est important (fort contenu en VA domestique)
- ☐ Amélioration de la croissance potentielle à moyen terme
 - Plan de relance / investissement
 - Accélération de la numérisation des entreprises
 - Politique de formation : #Plan I jeune I solution, Contrat d'engagement, transitions professionnelles...

A la baisse

- ☐ Emergence de nouveaux variants plus résistants
- □ Pertes structurelles liées au commerce extérieur (aéronautique, tourisme d'affaire...)
- □ Tensions inflationnistes (poursuite des pénuries de composants industriels et hausse du prix des matières premières, difficultés de recrutement…)
- □ Remontée rapide des taux et consolidation budgétaire
- □ Eclatement de bulles financières ou immobilières



Annexes

Une croissance du PIB à 6,3 % en 2021 et 4,1 % en 2022

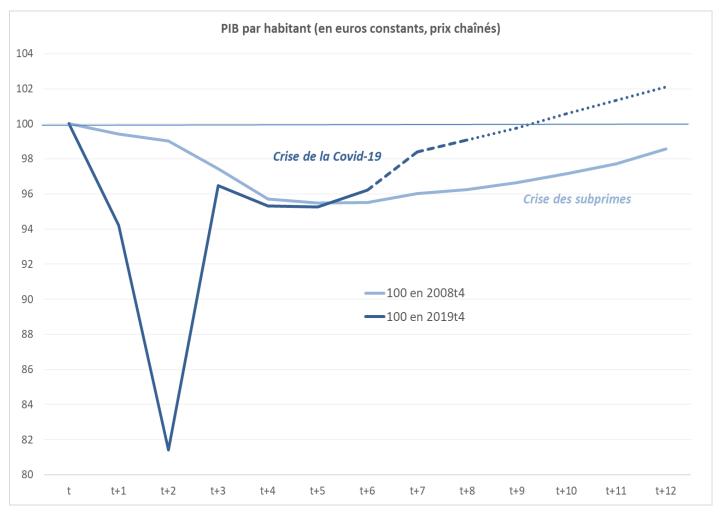
- □ 2021 : la croissance est tirée par la FBCF et la consommation des APU
 - ☐ Fin 2021 : PIB est -0,2 % / niveau fin 2019
- □ 2022 : la croissance est tirée par la consommation des ménages
 - ☐ Fin 2022 : PIB est +2,9 % / niveau fin 2019
- Contribution nulle du commerce extérieur et des variations de stocks
 - □ Fortes incertitudes sur les exportations de « matériels de transport »

| En % | 2021,1 | 2021,2 | 2021,3 | 2021,4 | 2022,1 | 2022,2 | 2022,3 | 2022,4 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|------|
| PIB | 0,0 | 1,1 | 2,4 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | -8,0 | 6,3 | 4,1 |
| | | | | | | | | | | | |
| Consommation privée | 0 | I | 4 | - 1 | 1 | l I | 1 | - 1 | -7 | 4 | 6 |
| Consommation APU | 0 | I | 1 | I | ı | l I | 1 | - 1 | -3 | 5 | 2 |
| Collective APU | -1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 1 |
| Individualisable APU | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | -5 | 6 | 3 |
| FBCF totale | 0 | 2 | 1 | I | 1 | l I | 1 | - 1 | -9 | 12 | 4 |
| FBCF SNFEI | 1 | 2 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | -8 | 12 | 4 |
| FBCF SF | 3 | 3 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | -19 | 11 | 4 |
| FBCF Ménages | -1 | 4 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | -12 | 16 | 6 |
| FBCF ISBLSM | 1 | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | -2 | 5 | 4 |
| FBCF APU | 0 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | -4 | 7 | 4 |
| Exportations | 0 | I | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | -16 | 8 | 8 |
| Importations | ı | 2 | 3 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | -12 | 8 | 8 |
| Contributions | | | | | | | | | | | |
| Demande intérieure hors stocks | 0 | I | 3 | 1 | 1 | 1 | 1 | I | -7 | 7 | 5 |
| Variations de stocks | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Solde commercial | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |

Sources: Insee, prévisions OFCE

Un choc plus intense mais moins durable que durant la crise des subprimes

- □ Retour au PIB / tête pré-Covid après 9 trimestres de crise Covid
- □ PIB / tête à -3,5 % après 9 trimestres de crise des subprimes

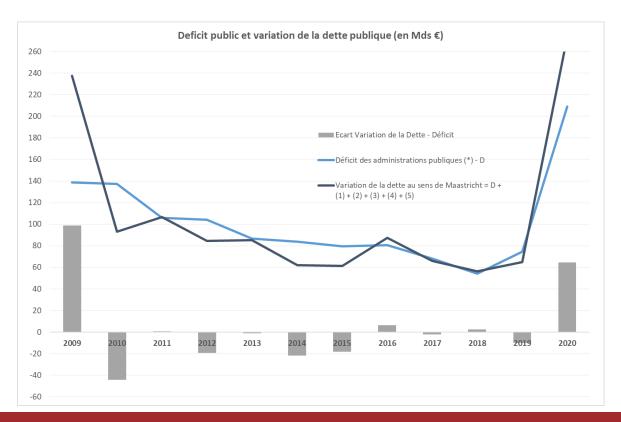


Sources : Insee, prévision OFCE



Un écart de 3 pts de PIB en 2020 entre le déficit et la variation de la dette brute

- □ Le déficit public s'est dégradé de 209 Mds en 2020 conte 274 Mds pour la dette brute
 - □ Un écart de 75 Mds (3,1 pts de PIB) lié à l'accumulation de numéraire et dépôt à l'actif des APU pour faire face aux risques liés à la crise
 - Provision pour risques de défaut sur les PGE, recapitalisations potentielles, prêts...
 - □ On retrouve ce mouvement en 2009 où près de 100 Mds avaient été accumulés à l'actif des APU
 - Recapitalisation et prêts au système bancaire (crédits via les quasi-obligations...)
 - Dégonflement de l'actif avec remboursement des prêts a réduit d'autant la dette brute sur la période 2010-2015
 - ☐ Une grande partie des 3 pts de PIB accumulés à l'actif des APU en 2020 devrait diminuer avec la stabilisation de l'économie et réduire d'autant la dette brute



Sources: Insee, calculs OFCE

