

L'étau se resserre

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2023-2024

Sous la menace du chômage

Perspectives pour l'économie française 2023-2024

Conférence de presse
17 octobre 2023

❑ Synthèse générale

Eric Heyer et Xavier Timbeau

❑ Partie I : Perspectives 2023-2024 pour l'économie mondiale et de la Zone euro

❑ Scénario global

Christophe Blot

❑ Tour du Monde

■ Allemagne

Céline Antonin

■ Chine

Catherine Mathieu

■ Espagne

Christine Riffart

■ Etats-Unis

Christophe Blot

■ Italie

Raul Sampognaro

■ Japon

Sabine Le Bayon

■ Pays émergents

Amel Falah et Christine Riffart

■ Royaume-Uni

Hervé Péléraux & Catherine Mathieu

■ Matières premières

Céline Antonin

■ Salaire

Benoît Williatte

❑ Partie II : Perspectives 2023-2024 pour l'économie française

❑ Scénario global

Mathieu Plane

■ Equipe France

Elliot Aurissergues, Bruno Coquet, Magali Dauvin, Ombeline Jullien de Pommerol,
Pierre Madec & Raul Sampognaro

❑ Etudes spéciales

❑ L'indexation des salaires sur les prix et les tensions sur le marché du travail

Benoît Williatte

❑ Dynamique de l'inflation cyclique et acyclique

Christophe Blot et Albin Salmon

Les 4 messages clés ! + 1 précision

❑ La prévision a été réalisée avant le 7 octobre et l'offensive menée contre Israël par le Hamas

❑ **Activité : « Ralentissement accéléré » mais pas de récession** (à l'exception de l'Allemagne)

❑ Ce ralentissement est accéléré par :

- Facteurs communs : resserrement de la politique monétaire ; tensions sur les marchés immobilier, persistance de l'inflation, séquelles de la Guerre en Ukraine...
- Des réserves de croissance plus faibles qu'anticipées du fait de fortes révisions à la hausse du PIB
 - ❑ 1,8 pt de PIB au Royaume-Uni, 1,6 pt de PIB en Espagne, 1,3 pt de PIB en Italie

❑ Ce ralentissement change de nature :

- Les freins sur l'Offre se lève progressivement, notamment les problèmes d'approvisionnement
- Le frein principal redevient celui de la Demande

❑ **Inflation : diffusion mais pas persistance**

- ❑ L'inflation sous-jacente prolonge l'inflation des prix alimentaires qui a prolongé l'inflation énergétique
- ❑ Les entreprises vont utiliser leurs marges pour absorber une partie de la hausse des salaires à venir
- ❑ Apparition d'un écart significatif du niveau des prix entre les pays développés

❑ **Policy Mix : l'heure des comptes**

- ❑ Politique monétaire : vers la fin du resserrement... mais pas de ses effets
- ❑ Politique budgétaire : vers le début de la normalisation... surtout après 2024 !!

❑ **Marché du travail : le retour des gains de productivité...**

- ❑ ... qui va aider à absorber les hausses de salaires à venir...
- ❑ ... mais provoquer une hausse du chômage dans les grands pays développés

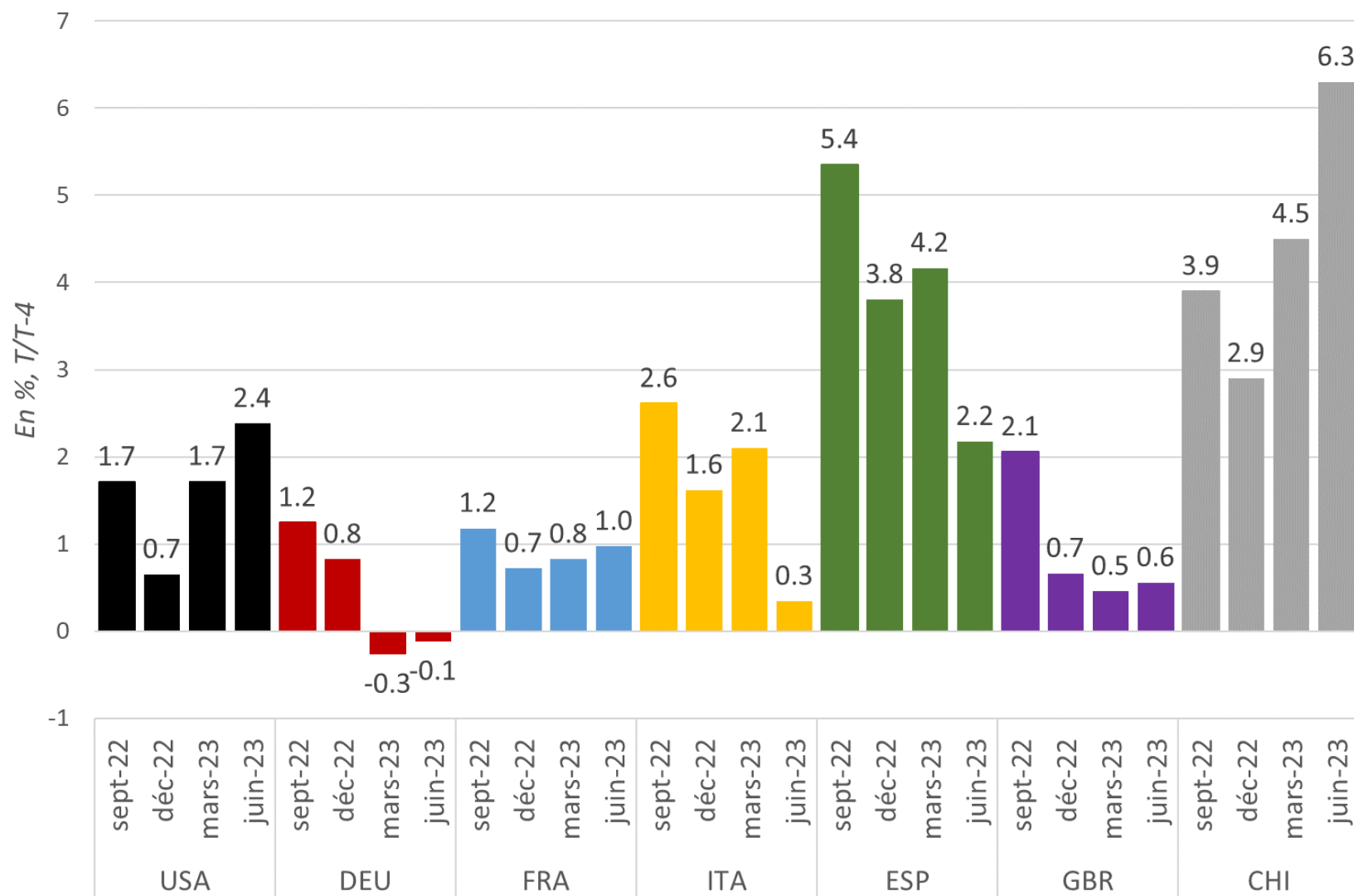
L'étau se resserre

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2023-2024

Conférence de presse
17 octobre 2023

Croissance des principales économies

■ Croissance des principales économies (en glissement annuel)



Sources: Comptes nationaux.

❑ La zone euro est en quasi-stagnation, les Etats-Unis résistent

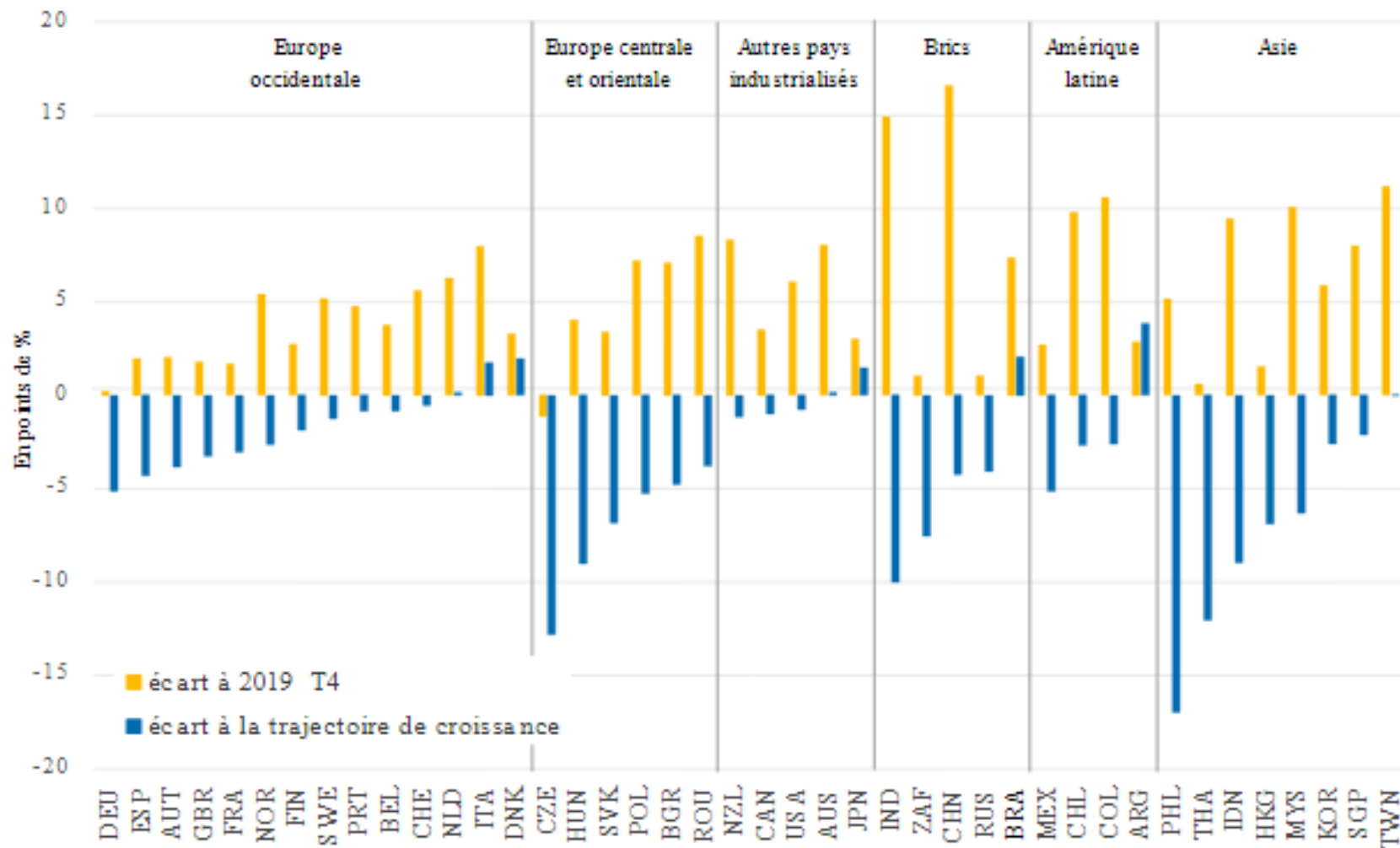
- ❑ Impact de l'incertitude géopolitique et des contraintes d'offre s'atténue
 - Voir Dauvin, M. (2022). Évaluation du choc d'approvisionnement. *Revue de l'OFCE*, (n°177), 101-115.
 - Voir Sampognaro, R. (2023). Guerre en Ukraine et hausse des tensions internationales: quel impact sur le PIB? Analyse empirique de l'économie mondiale et de six pays avancés à partir d'un indicateur de «risque» géopolitique. *Revue de l'OFCE*, (178), 165-184.
- ❑ Les économies sont frappées par la crise de l'énergie
 - Plus particulièrement les pays européens
- ❑ Le resserrement monétaire commence à freiner la demande

❑ Dans les pays émergents

- ❑ Rebond de courte durée de la croissance chinoise après la fin de la stratégie « zéro Covid »

L'activité dépasse le niveau de 2019-T4

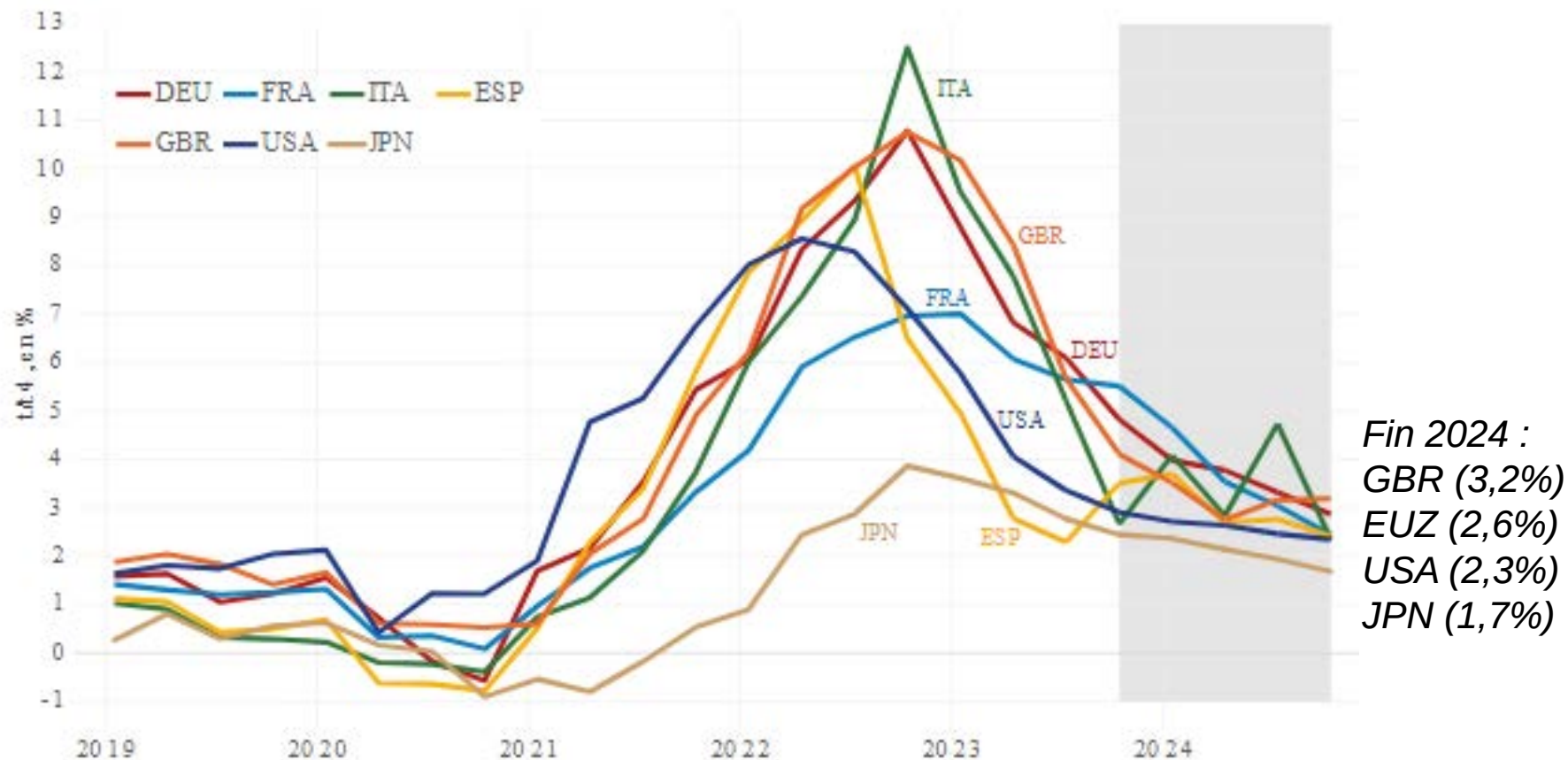
❑ ... mais peine à rejoindre la trajectoire de croissance pré-crise



Sources: Comptes nationaux, FMI, calculs OFCE.

L'inflation baisse progressivement...

❑ Repli de l'inflation plus avancé aux États-Unis

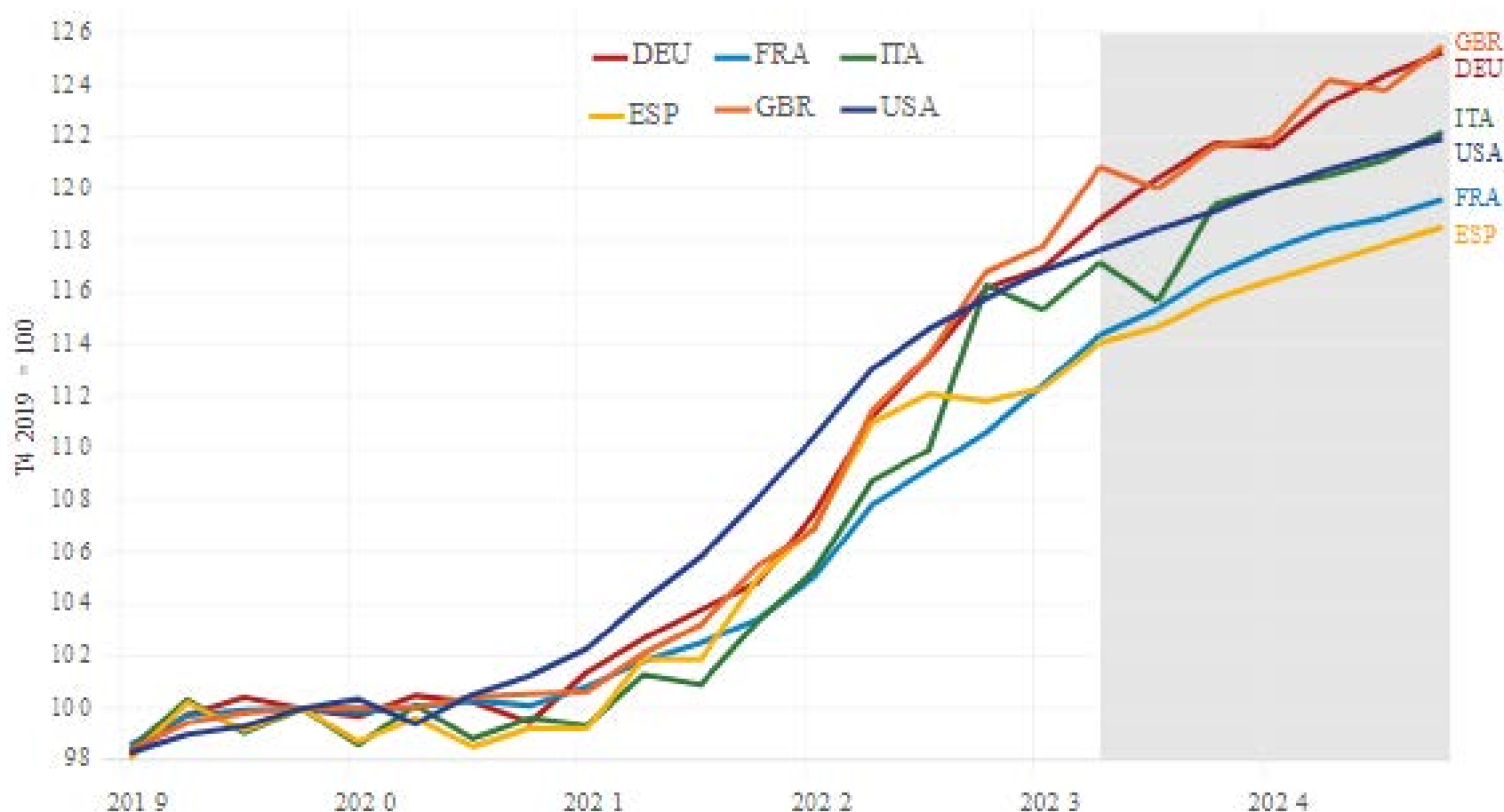


Sources: Eurostat, BLS, ONS et Cabinet Office of Japan, prévision OFCE octobre 2023.

Note : sur la base de l'IPC pour les États-Unis et le Japon, de l'IPCH pour les pays de la zone euro et le Royaume-Uni

... mais les prix continuent d'augmenter

❑ Niveau des prix depuis 2019-T4 (mesurés par l'IPC / IPCH)

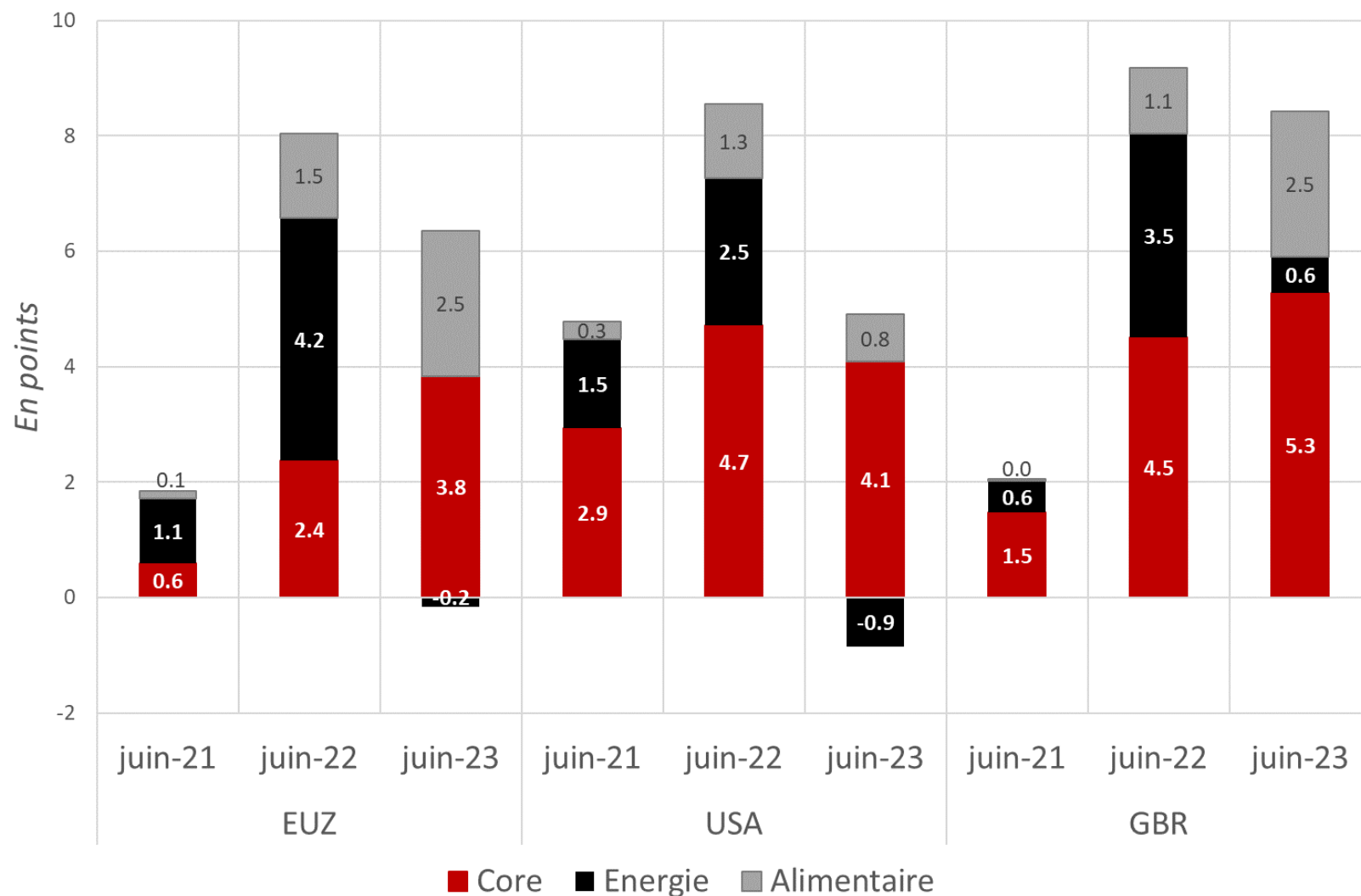


Sources: Eurostat, BLS, ONS et Cabinet Office of Japan, prévision OFCE octobre 2023.

Note : sur la base de l'IPC pour les États-Unis et le Japon, de l'IPCH pour les pays de la zone euro et le Royaume-Uni

L'inflation change de nature (I)

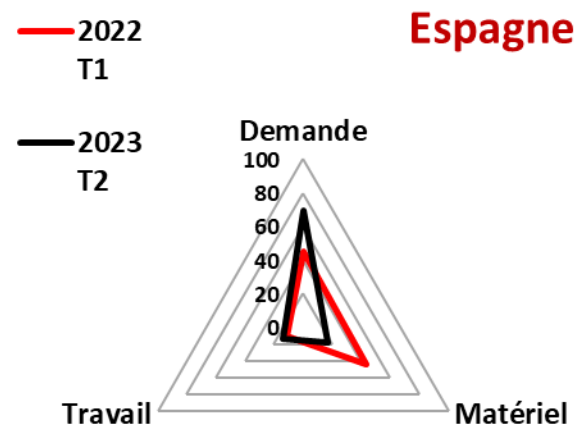
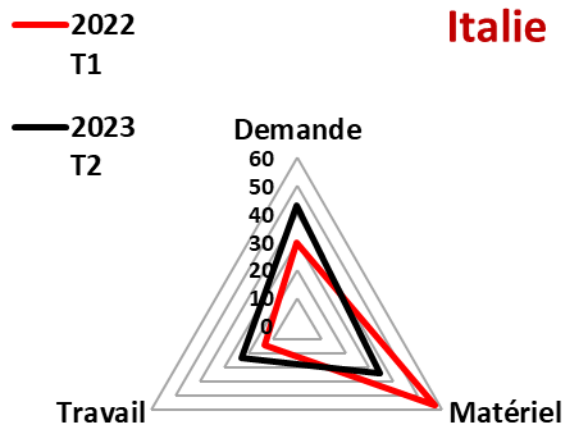
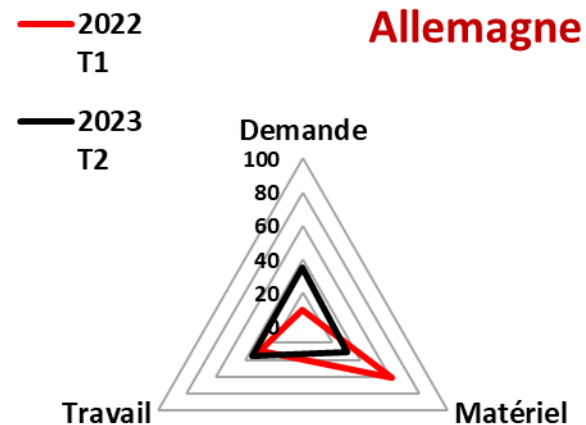
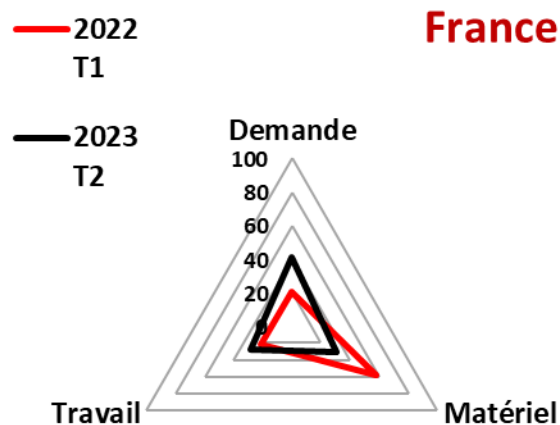
Contributions à l'inflation



Sources : Eurostat, BLS et ONS. Note : IPC pour les États-Unis. La composante alimentaire de l'IPCH inclut également les boissons

L'inflation change de nature (II)

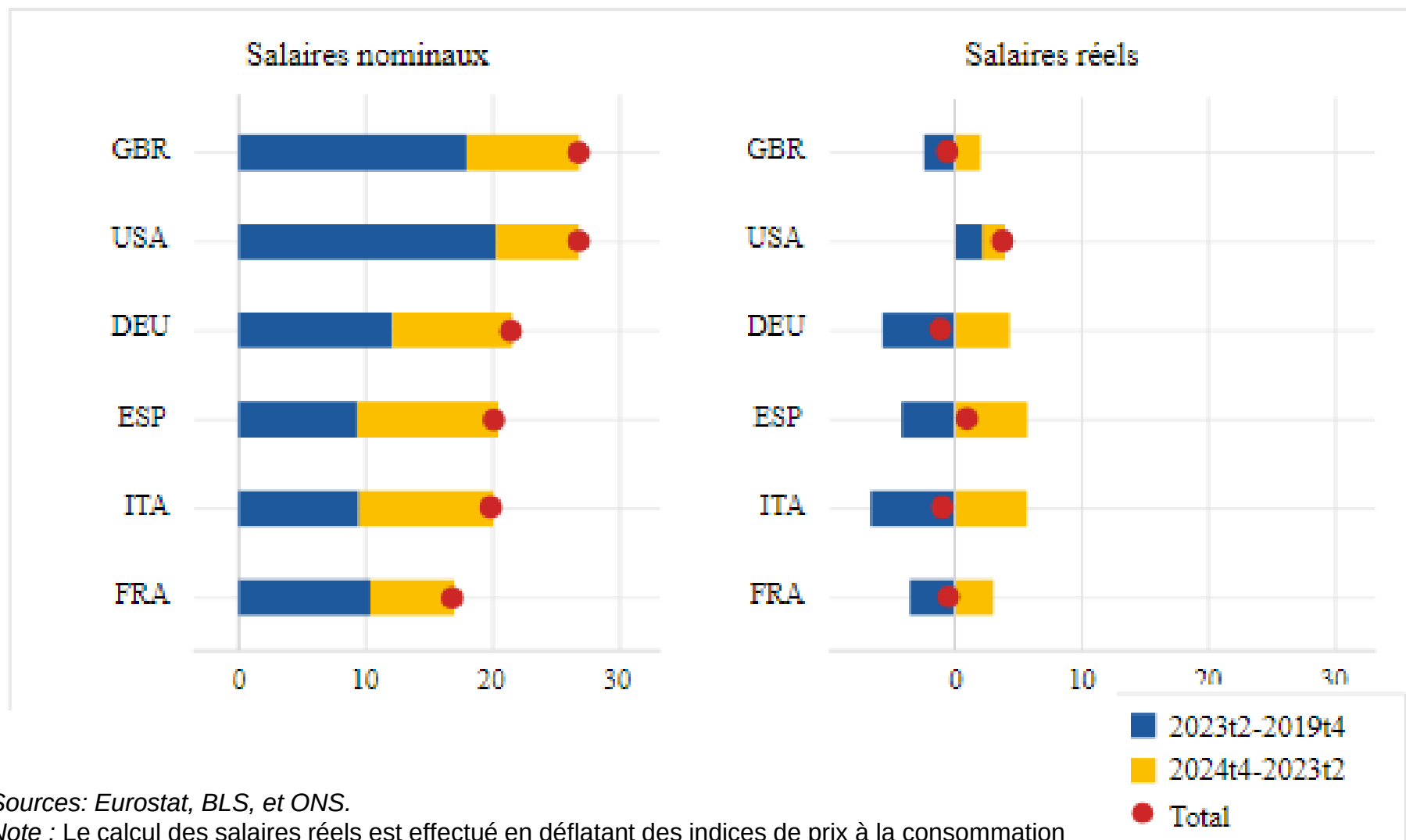
❑ Les contraintes d'offre se réduisent



Sources: Commission européenne.

Hausses des salaires mais pertes de pouvoir d'achat

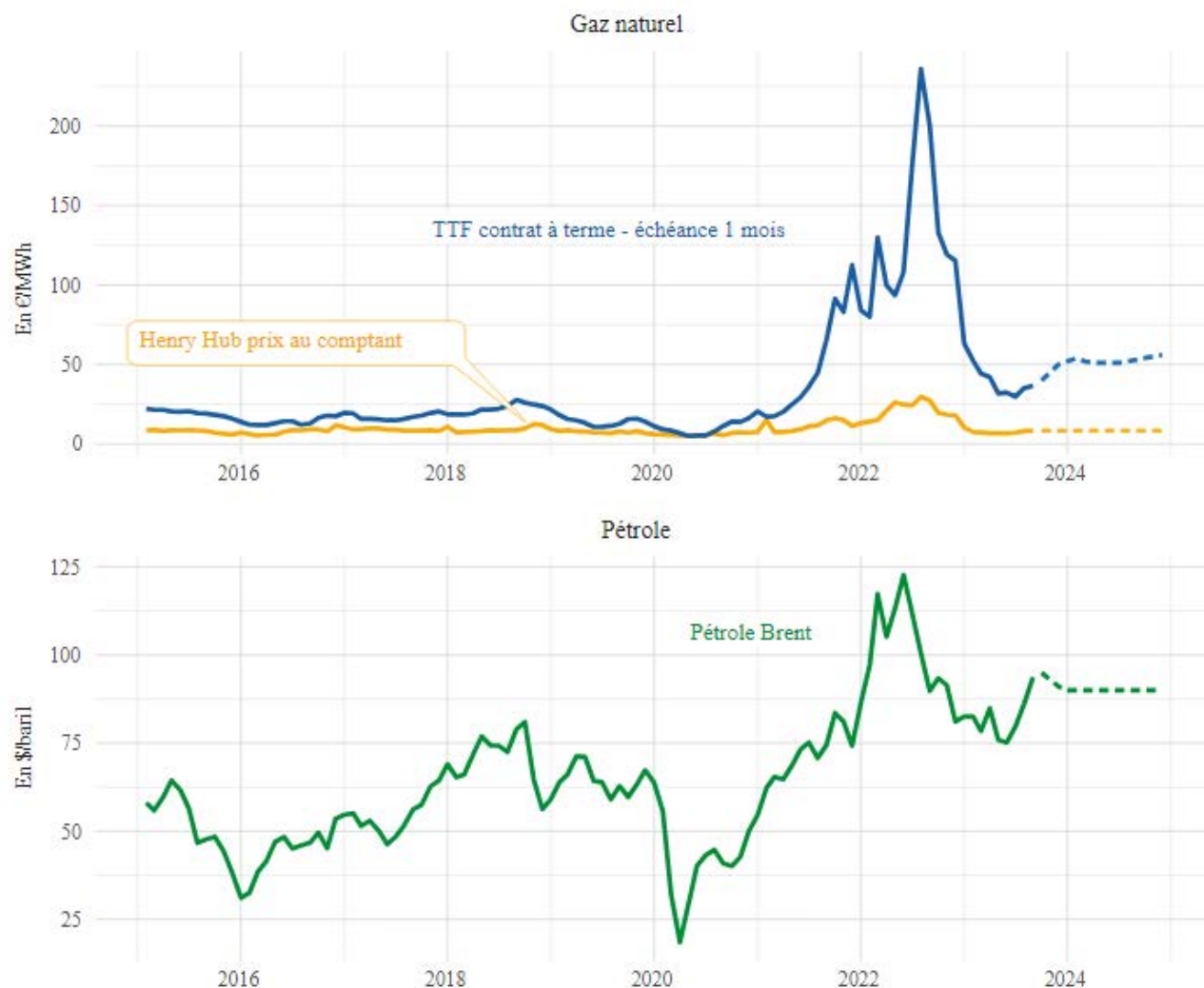
- ❑ L'inflation et les tensions sur le marché du travail nourrissent des hausses de salaires... nominaux



Perspectives 2023 – 2024 : l'impact du choc énergie se réduit

□ Hypothèses prix de l'énergie

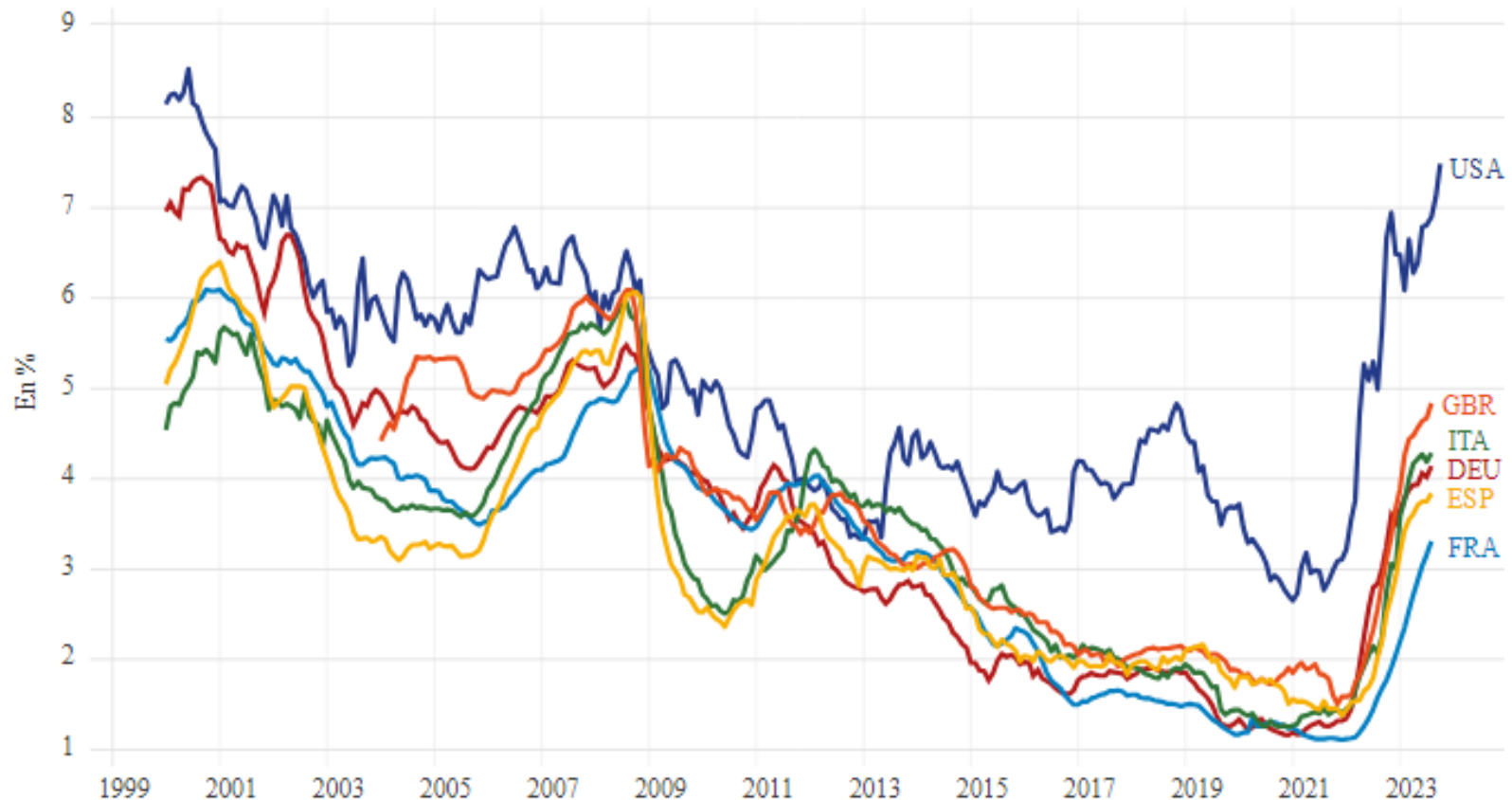
- Remontée du prix du baril de pétrole fin 2023 puis stabilisation à 90\$ (78€) en 2024.
- Stabilité du prix du gaz en moyenne annuelle (53€/MWh en Europe)
- Les effets de la hausse des prix sur la croissance s'atténuent
- Le soutien budgétaire s'estompe aussi



Sources: NYMEX, Refinitiv Eikon Datastream, prévision OFCE, octobre 2023.

❑ Les taux se resserrent (voir Tableau en annexe du *Policy Brief*)

- ❑ La hausse se diffuse... aux autres taux (notamment les **taux bancaires**, à l'encours de crédit...)



Sources: Réserve fédérale, BCE et BoE.

Perspectives 2023 – 2024 : le ralentissement se poursuit...

❑ Creux de l'activité fin 2023 → 2^{ème} semestre 2024

- ❑ Resserrement monétaire mondial → baisse de la demande intérieure & de la demande adressée
- ❑ Les politiques budgétaires ne soutiennent plus les revenus
- ❑ Mais les ménages réduisent leur taux d'épargne

Tableau de croissance mondiale

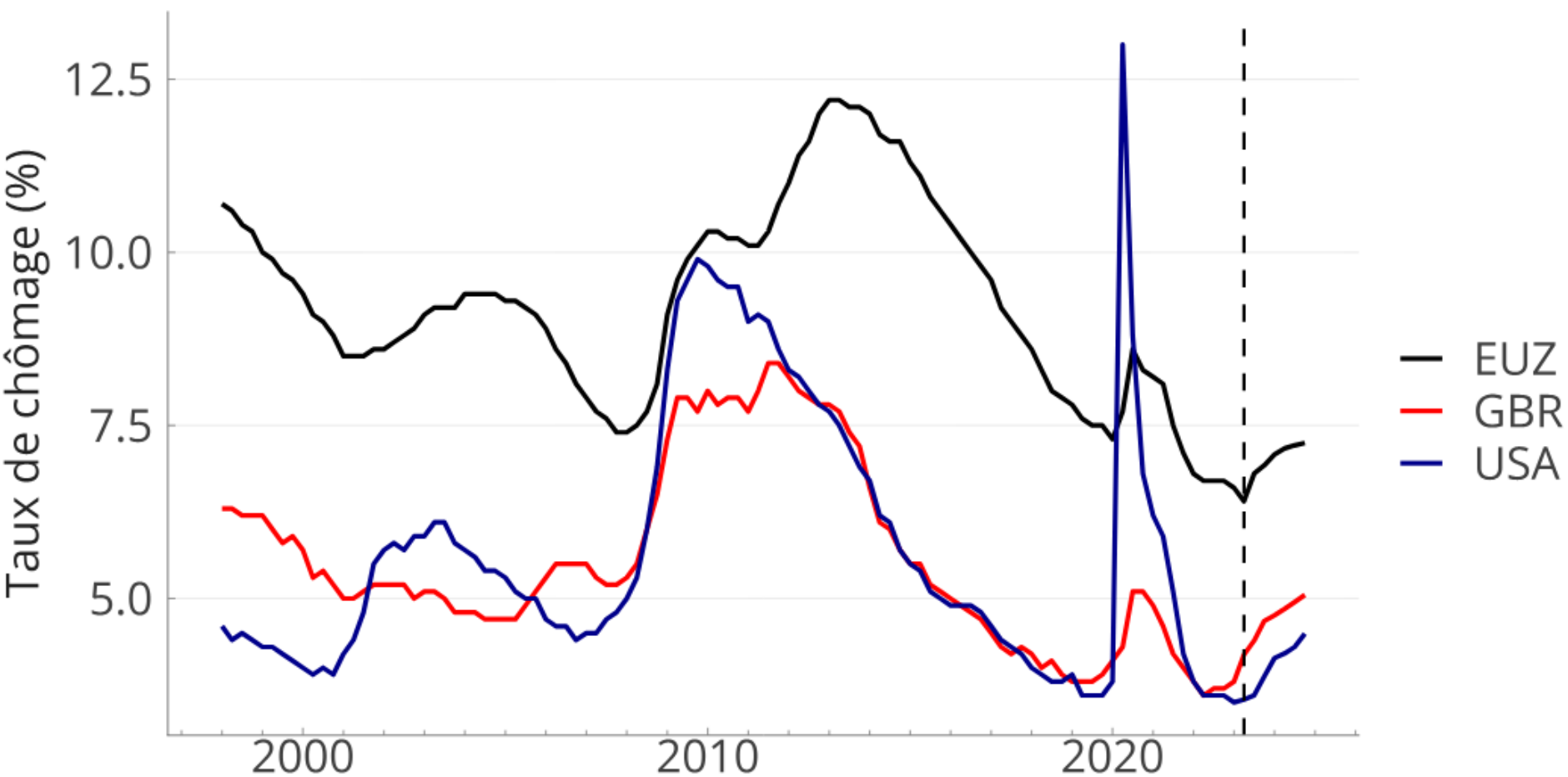
<i>En %</i>	PIB en volume		
	2022	2023	2024
DEU	1,9	-0,4	0,9
FRA	2,5	0,9	0,8
ITA	3,9	0,5	0,2
ESP	5,8	2,5	1,5
EUZ	3,4	0,5	1,0
GBR	4,3	0,7	0,9
USA	1,9	1,9	0,7
JPN	1,0	2,0	1,1
Pays développés	2,6	1,3	0,9
CHN	3,0	5,0	3,7
PVD	3,7	3,6	3,3
Monde	3,2	2,6	2,3

FMI, OCDE, sources nationales, calculs et prévision OFCE octobre 2023.

Pondération selon le PIB et les PPA de 2014 estimés par le FMI.

... et le chômage repart à la hausse

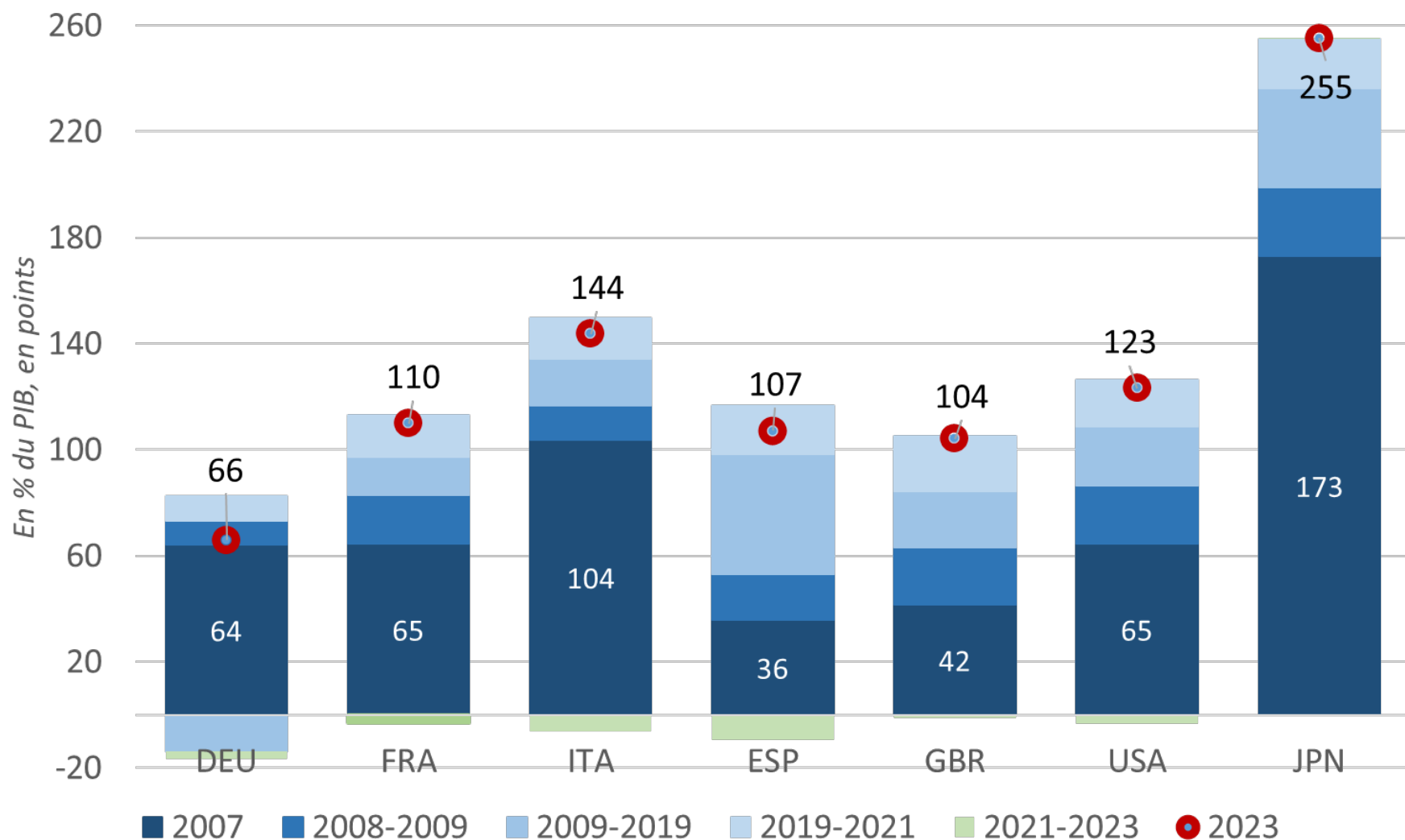
❑ Baisse de l'activité & fermeture du cycle de productivité



Sources: BLS, Eurostat et ONS, prévision OFCE octobre 2023.

L'heure des comptes pour les finances publiques ?

Evolution de la dette publique depuis 2007



Source: FMI (Fiscal Monitor)

❑ Risque géopolitique et énergie

- ❑ Apparition de nouvelles tensions géopolitiques liées à la situation au Moyen-Orient
- ❑ Volatilité des prix de l'énergie

❑ De effets de la politique monétaire plus récessifs ?

- ❑ Ajustement des prix en cours (voir l'encadré 2 du *Policy Brief*)
- ❑ Quelle répercussion sur le système financier et les ménages ?
- ❑ Dans les pays émergents : la hausse des taux américains pourrait entraîner des sorties brutales des capitaux

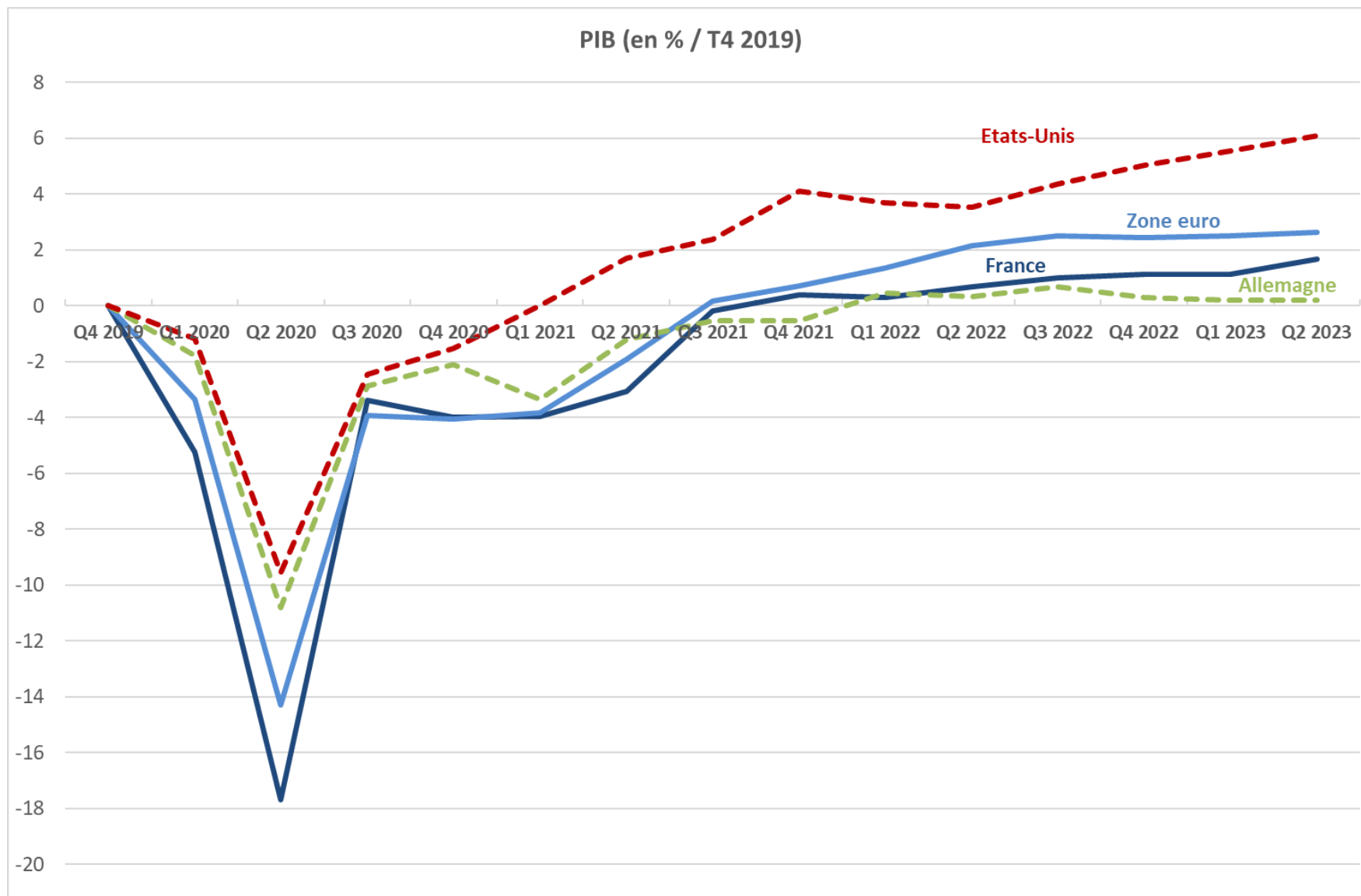
❑ Quelle orientation pour les politiques budgétaires ?

- ❑ Un ajustement budgétaire contraint par des taux plus élevés
- ❑ Des marges de manœuvre limitées en cas de ralentissement plus marqué

Sous la menace du chômage

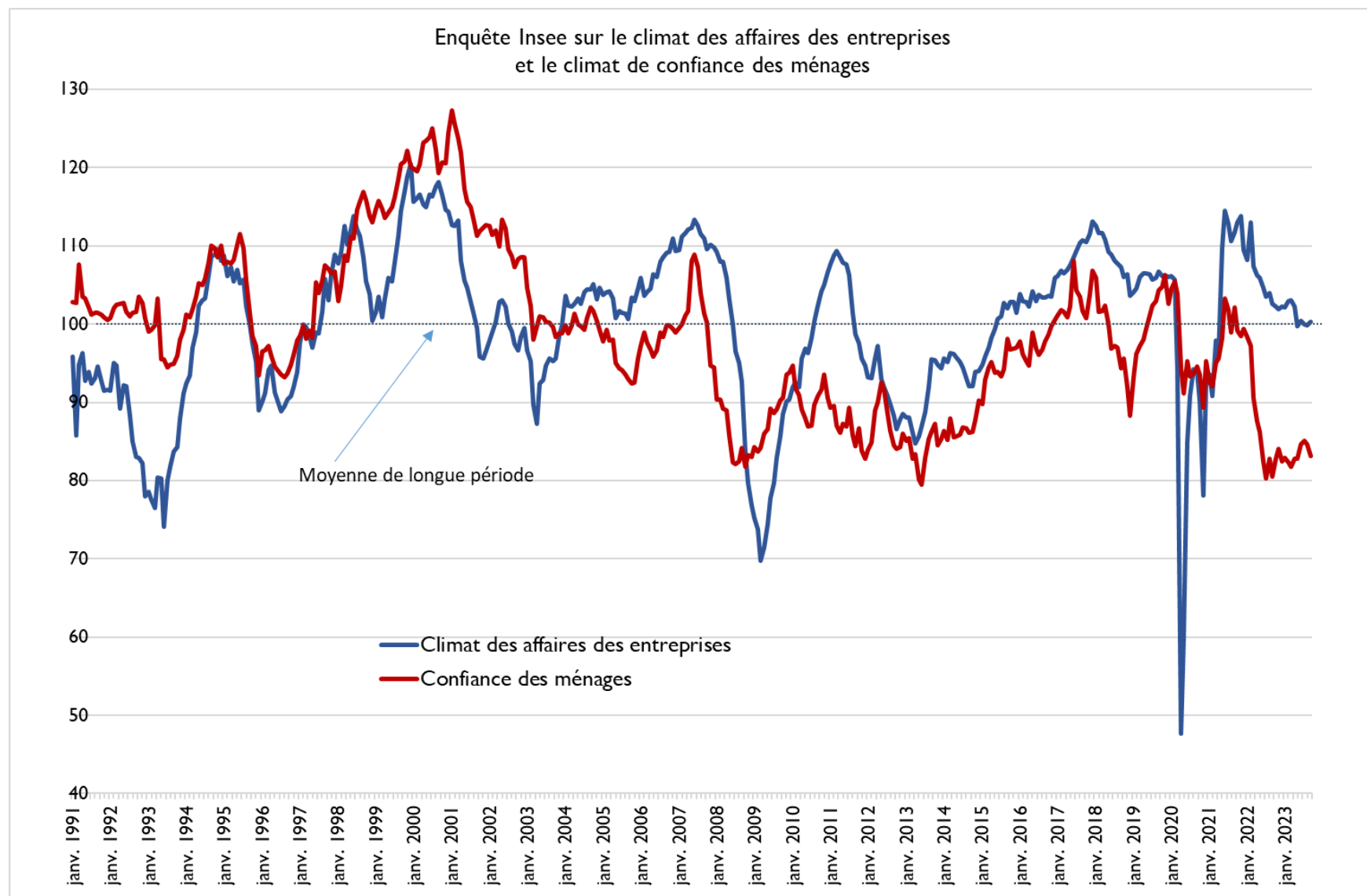
Perspectives pour l'économie française 2023-2024

Un PIB moins dynamique que celui de la zone euro depuis la fin 2021



Source : Insee, Eurostat, OCDE, calculs OFCE

Des enquêtes de conjoncture à la peine



Source : Insee

Prévisions 2023-2024 : Quel impact des chocs macroéconomiques sur la croissance ?

Tableau 2. Évaluation de l'effet des différents chocs sur la croissance du PIB

En points de PIB

Croissance hors chocs	2022 : 4,1 %	2023 : 1,6 %	2024 : 1,7 %	2022-2024 : 7,6 %
Choc Covid et approvisionnements	-0,3	0,1	0,2	-0,1
Remontée des taux	-0,1	-0,4	-0,9	-1,4
Incertitude et tensions géopolitiques	-0,5	0,1	0,1	-0,4
Choc énergie (y compris bouclier et mesures énergie/inflation)*	-0,5	-0,6	-0,3	-1,4
Autres nouvelles mesures budgétaires	0,0	0,1	0,0	0,1
Croissance observée et prévue	2022 : 2,5 %	2023 : 0,9 %	2024 : 0,8 %	2022-2024 : 4,3 %

Insee, prévisions OFCE.

* Dans le détail, le choc énergie conduit à réduire la croissance du PIB de -1,5 point en 2022, -0,7 point en 2023 et +0,2 point en 2024, soit un effet cumulé de -2 points de PIB sur la période 2022-2024. La mise en place de mesures budgétaires spécifiques pour amortir ce choc énergie a eu un effet sur la croissance du PIB de +1 point en 2022, +0,1 point en 2023 et -0,5 point en 2024, soit un effet cumulé de +0,6 point de PIB sur la période.

Une croissance faible malgré le rebond de la consommation des ménages

Tableau 3. Compte Emploi-Ressources pour la France

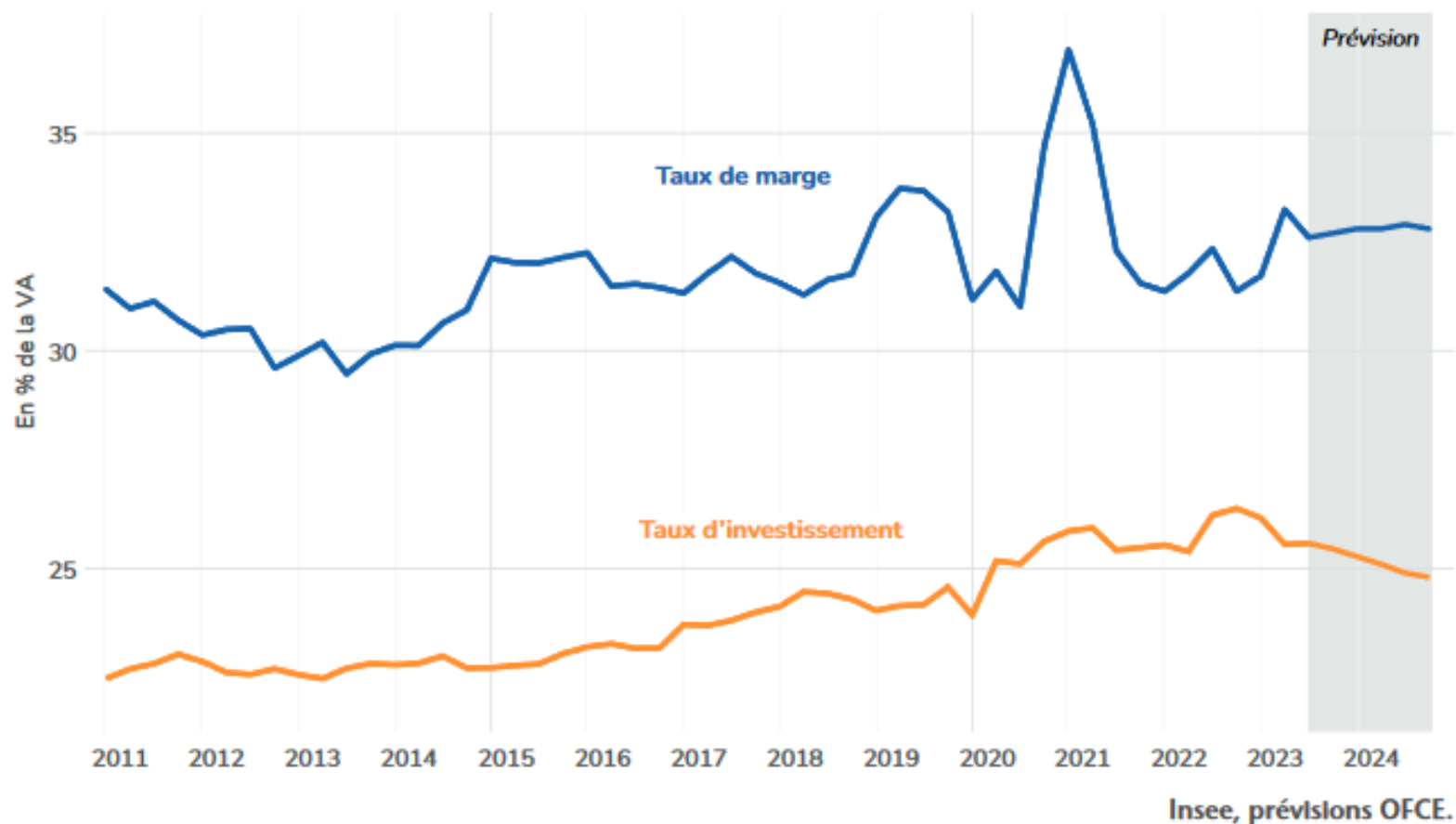
En %	2023.1	2023.2	2023.3	2023.4	2024.1	2024.2	2024.3	2024.4	2022	2023	2024
PIB	0,0	0,5	0,1	0,2	0,1	0,2	0,4	0,2	2,5	0,9	0,8
Consommation privée	0,1	-0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	2,2	0,0	1,4
Consommation APU	-0,3	0,4	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	2,5	0,6	0,8
FBCF totale	-0,3	-0,1	-0,2	-0,6	-0,6	-0,5	-0,3	-0,2	2,3	0,9	-1,7
FBCF SNFEI	0,0	0,5	0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,3	-0,2	3,8	3,1	-1,1
FBCF Ménages	-1,5	-2,3	-1,9	-1,5	-2,0	-1,9	-1,8	-1,9	-1,2	-5,8	-5,7
FBCF APU	0,2	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	1,5	2,1	1,0
Exportations	-1,7	2,7	0,0	0,7	0,5	0,4	1,2	0,5	7,4	2,1	2,7
Importations	-2,5	1,6	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5	8,8	0,3	1,8
<i>Contributions</i>											
Demande Intérieure hors stocks	-0,1	-0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	2,4	0,4	0,5
Variations de stocks	-0,3	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	-0,1	0,1
Solde commercial	0,4	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	-0,7	0,6	0,2

Insee, prévisions OFCE.

Prévisions de taux de marge, d'inflation, de pouvoir d'achat et d'épargne

Une baisse modérée du taux de marge des entreprises

Graphique 5. Taux de marge et d'investissement des sociétés non financières



Une inflation qui baisse doucement

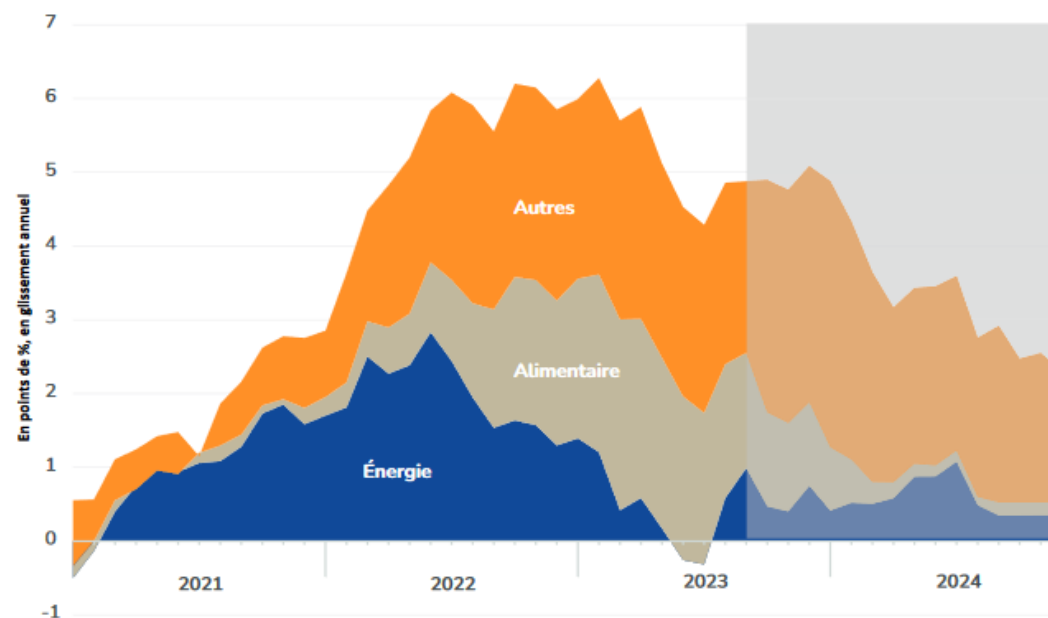
- Une inflation (IPC) prévue à 5,2 % en 2023 et 3,3 % en 2024 (après 5,2 % en 2022)

Tableau 4. Évolution et contribution des composantes de l'inflation

	Variation annuelle (en %)				Contribution à l'inflation annuelle (en points de %)			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Alimentaire	0,6	6,8	11,8	1,7	0,1	1,1	1,9	0,3
Énergie	10,5	23,1	6,0	6,5	0,9	2,0	0,5	0,6
Autres	0,9	2,9	3,7	3,3	0,6	2,1	2,8	2,5
Total IPC	1,6	5,2	5,2	3,3	1,6	5,2	5,2	3,3

Insee, prévisions OFCE.

Graphique 7. Inflation totale et contribution des composantes à l'IPC total



Insee, prévisions OFCE.

Tableau 5. Compte des ménages

En %	2019	2020	2021	2022	2023	2024
RDB nominal	3,4	1,2	4,2	5,1	7,7	4,1
Déflateur de la consommation	0,8	0,9	1,5	4,9	6,4	3,2
IPC	1,1	0,5	1,6	5,2	5,2	3,3
RDB réel	2,6	0,3	2,6	0,2	1,2	0,9
RDB réel par UC	2,0	-0,3	2,1	-0,4	0,7	0,4
Consommation des ménages (en volume)	1,8	-6,7	5,1	2,1	-0,1	1,4
Taux d'épargne (en % du RDB)	15,0	21,0	19,0	17,5	18,5	18,1
SMPT nominal *	2,2	-3,7	5,0	5,6	4,9	3,9
SMPT réel (déflaté par l'IPC) **	1,1	-4,1	3,4	0,3	-0,2	0,6

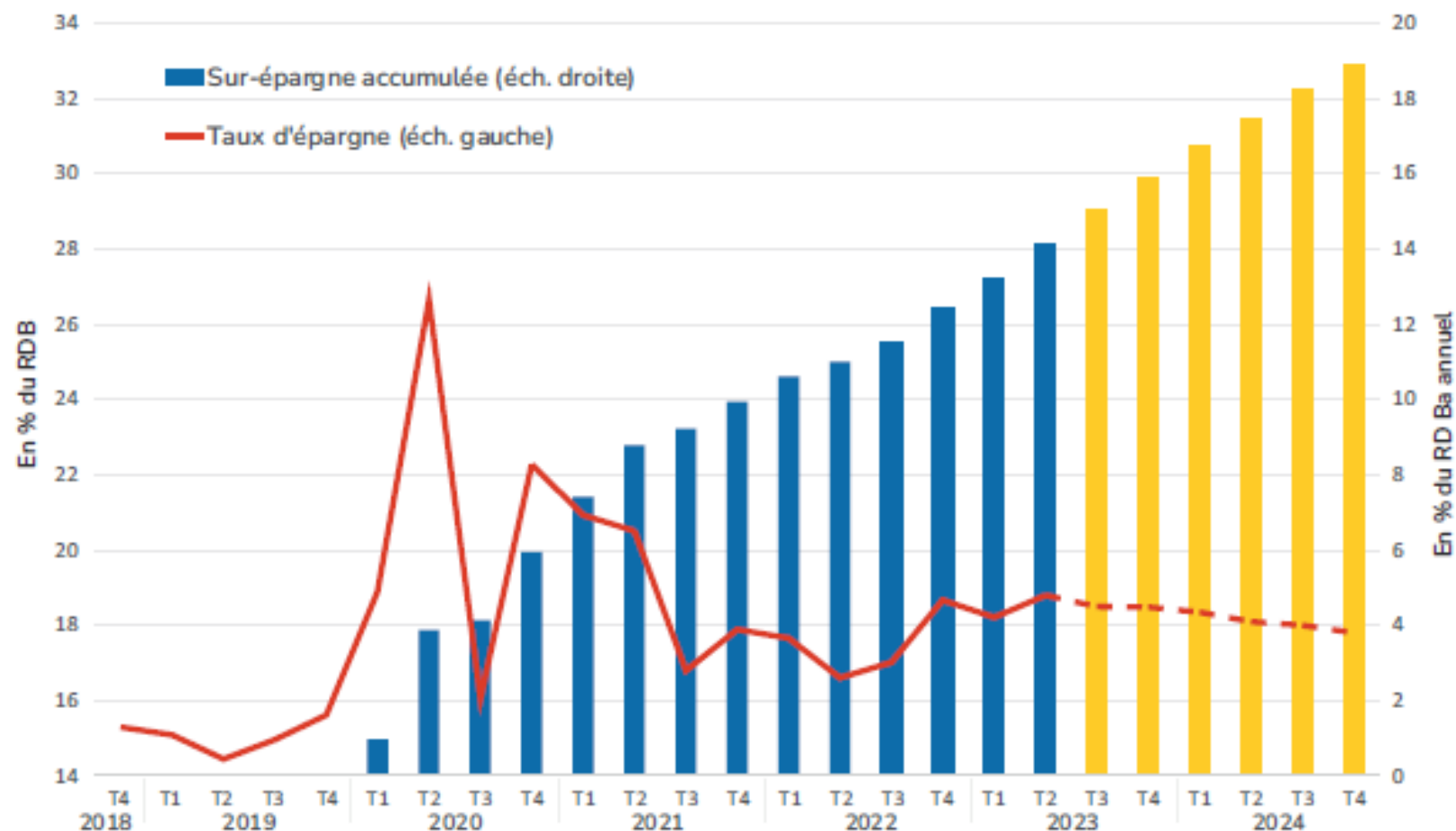
Insee, prévisions OFCE.

* Corrigé du chômage partiel, le SMPT augmenterait de 1,1 % en 2020, de 1,8 % en 2021, 3,8 % en 2022 et 5 % en 2023.

** Le salaire réel qui mesure le pouvoir d'achat d'un point de vue comptable est celui déflaté par le déflateur de la consommation et non par l'IPC.

Une baisse progressive du taux d'épargne en 2024

Graphique 10. Taux d'épargne des ménages et sur-épargne

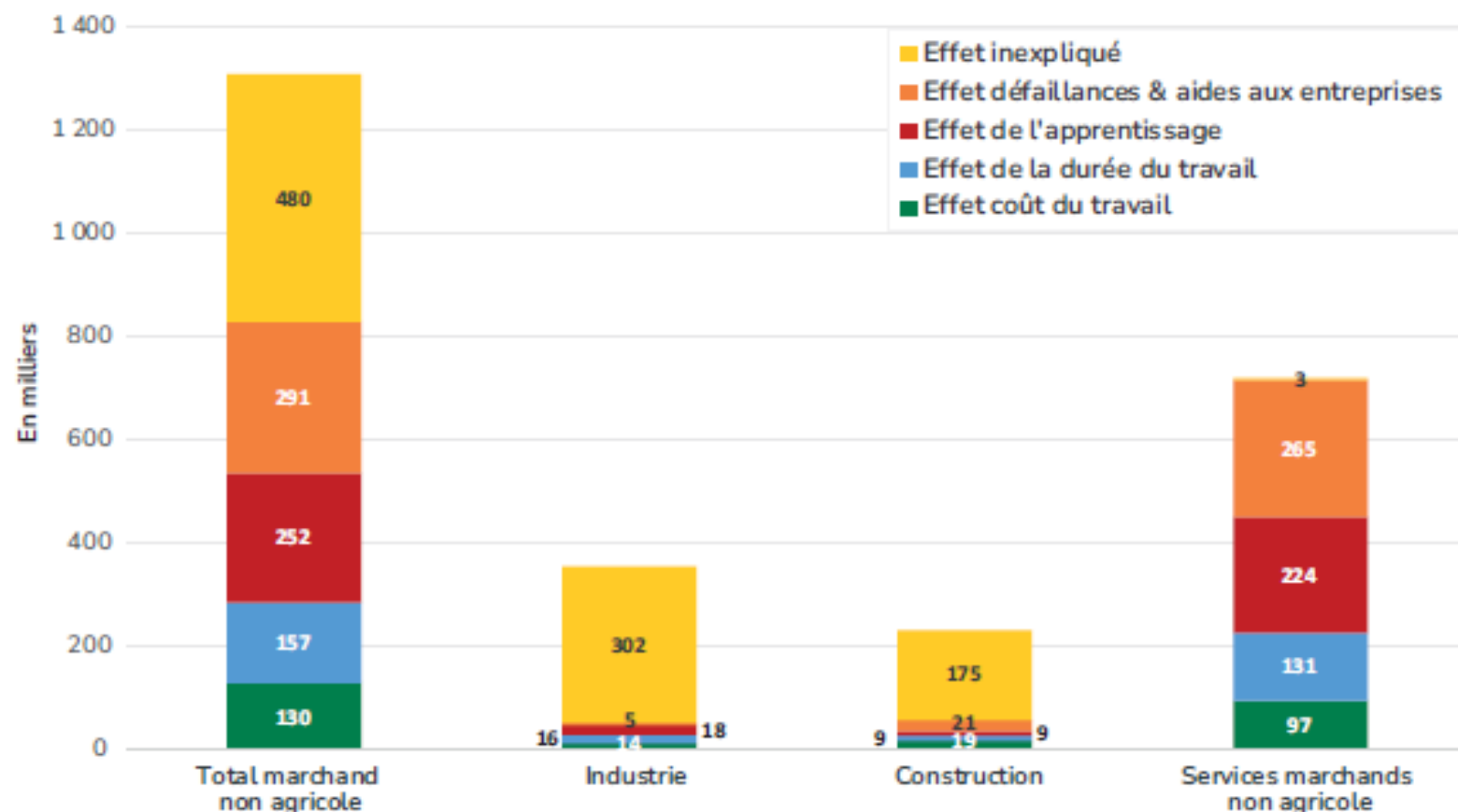


Insee, prévisions OFCE.

Evolution du marché du travail

1,3 million d'emplois en plus à expliquer

Graphique 11. Les facteurs qui expliquent l'évolution de l'emploi salarié en France depuis 2019



Insee, Banque de France, calcul OFCE.

Des gains de productivité à venir...

❑ Hypothèses à l'horizon 2024...

- ❑ Fin des « aides exceptionnelles » et remontée des faillites à un niveau proche de 2017
 - Effet emploi absorbé pour moitié
- ❑ Rétablissement de la durée du travail à son niveau d'avant crise
- ❑ Stabilisation du stock d'apprentis et baisse modérée des contrats aidés (hors IAE)

❑ ...conduisent à rattraper ¼ des pertes de productivité (sur les 6 points perdus par rapport à la tendance)

Graphique 12. Cycle de productivité apparente du travail

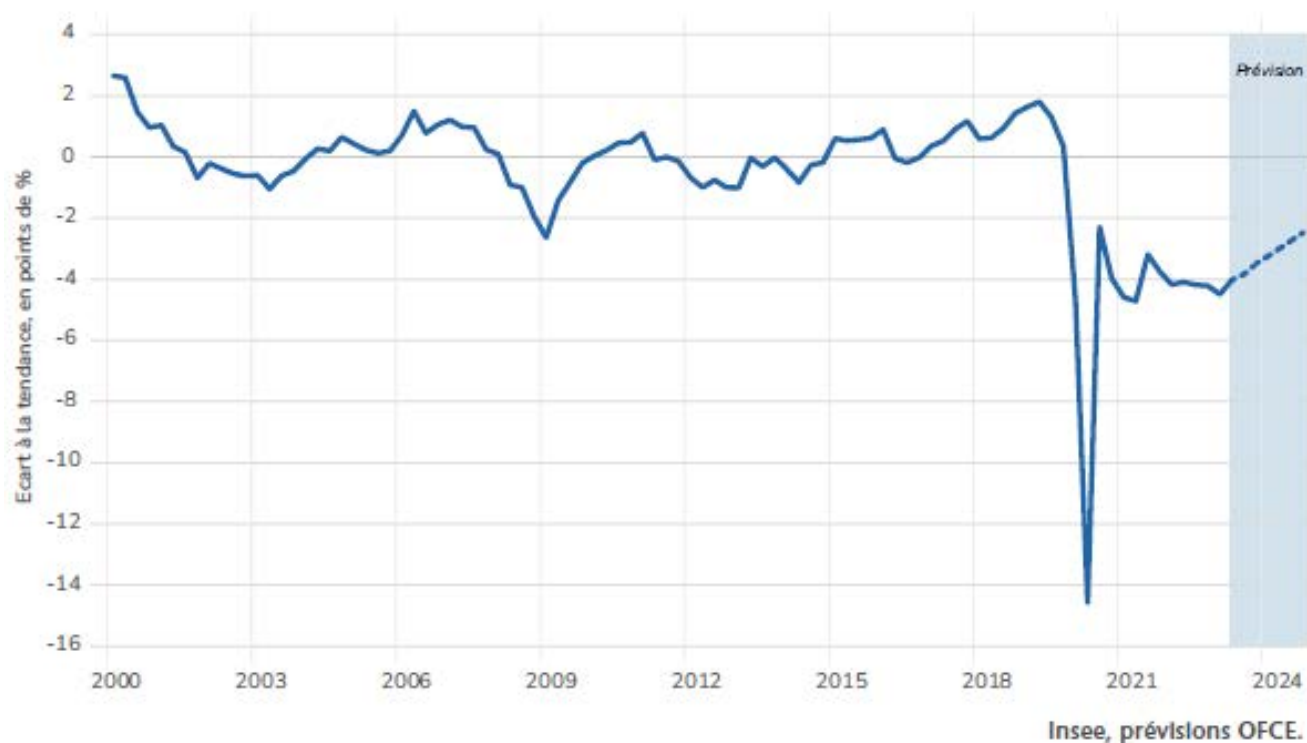


Tableau 6. Évolution du marché du travail

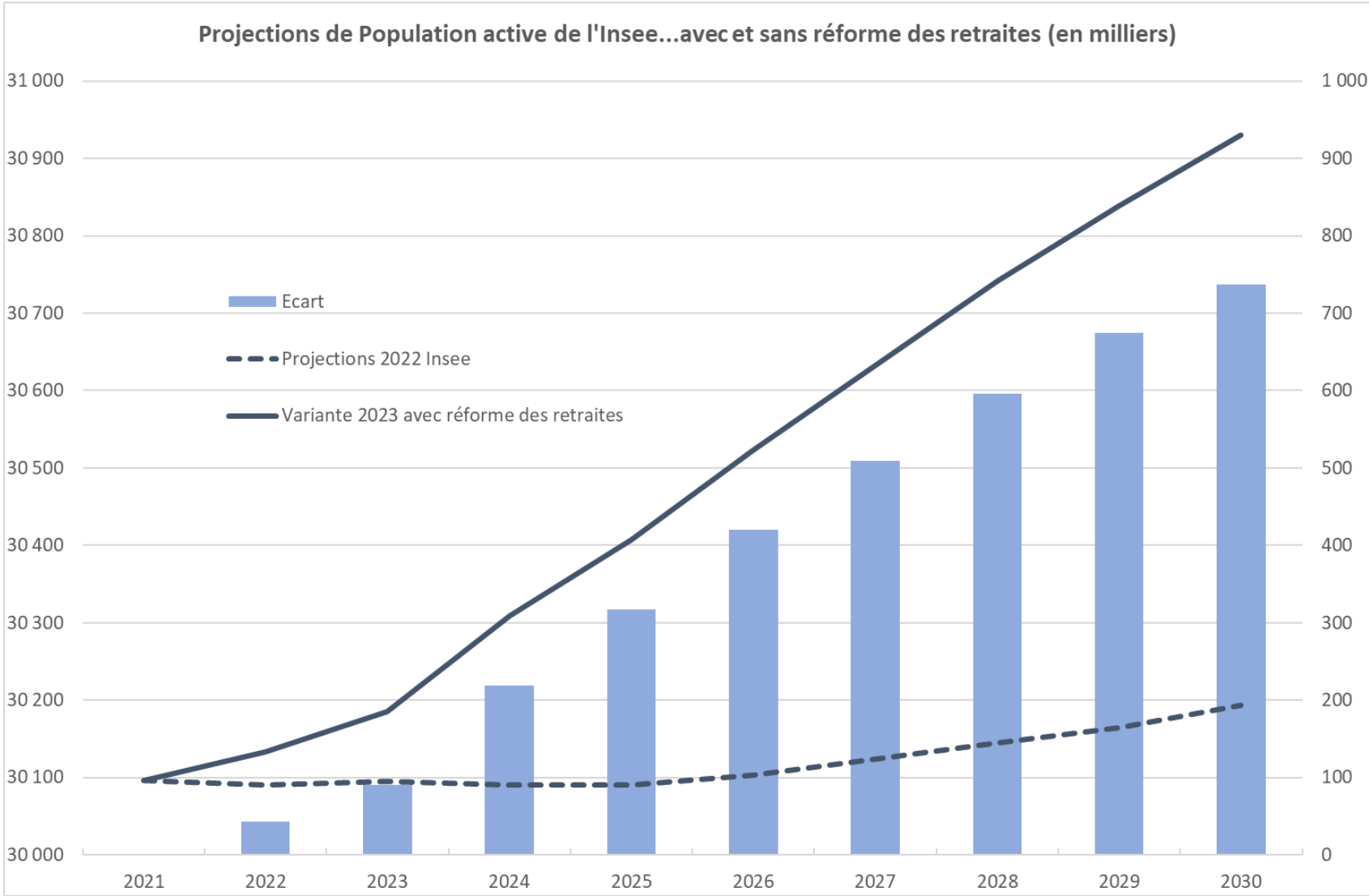
En milliers, en fin de période pour les données annuelles

<i>Variation T/T-1</i>	2023-T1	2023-T2	2023-T3	2023-T4	2022	2023	2024
Emploi salarié	58	41	-16	-25	378	58	-73
Marchand	47	40	-16	-25	382	46	-53
Non marchand	11	1	0	0	-4	12	-20
Emploi non salarié	34	38	5	5	131	82	20
Emploi total	93	79	-11	-20	509	140	-53
<i>Variation en %</i>	-0,1	0,1	0,1	0,1	1,7	0,5	-0,2
Taux de chômage*	7,1	7,2	7,3	7,4	7,2	7,4	7,9
Population active (en %)	1,0	-0,5	0,0	0,0	-0,5	0,6	0,4
<i>dont réforme retraite</i>						0,2	0,4

Insee, prévisions OFCE.

* En niveau.

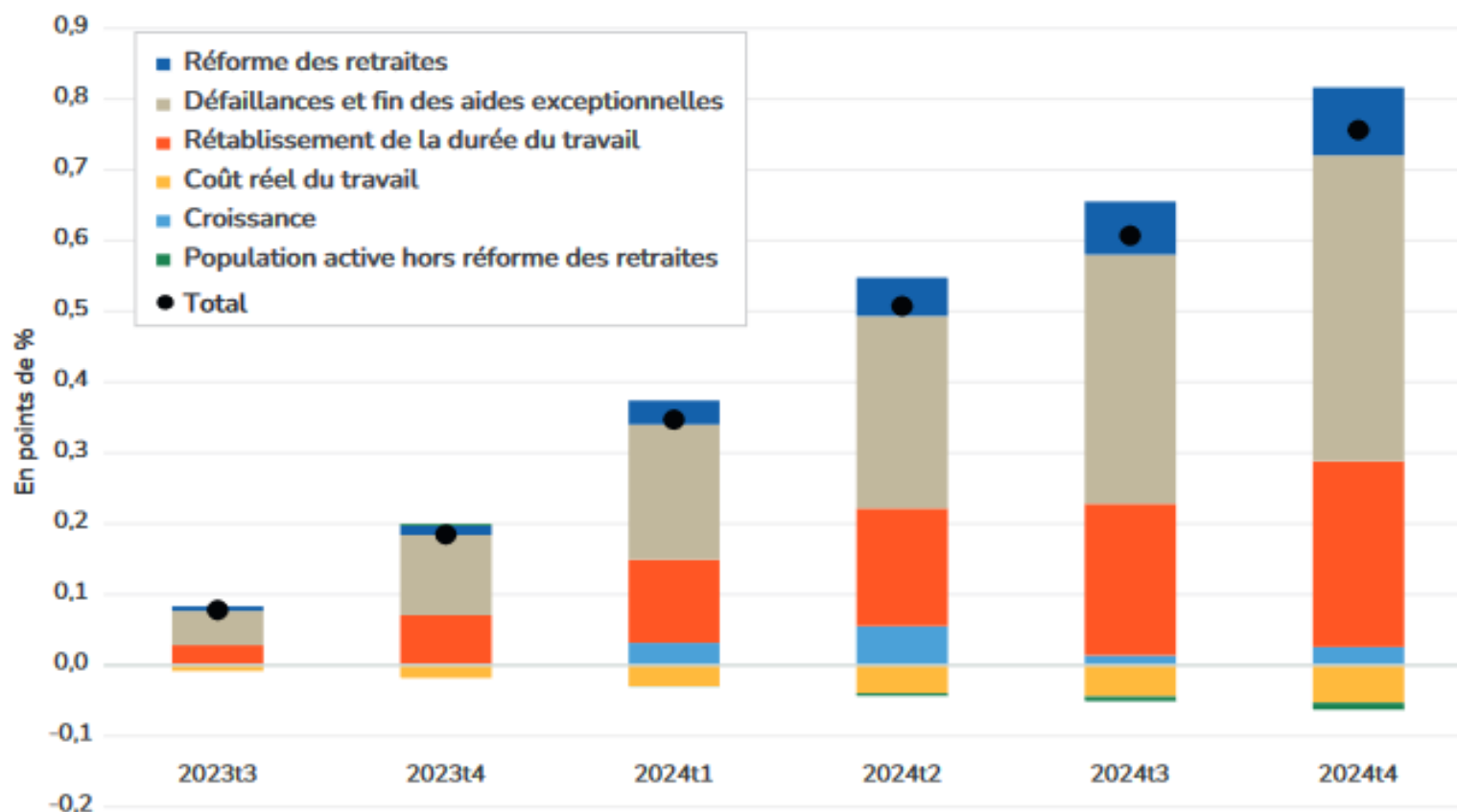
Une forte révision à la hausse de la population active avec la réforme des retraites



Source : Insee, calculs OFCE

Un hausse du taux de chômage de 0,8 point à l'horizon 2024 qui finirait à 7,9 %

Graphique 14. Contribution prévue des différents effets à la variation du taux de chômage entre la mi-2023 et la fin 2024



Insee, Comptes nationaux trimestriels, prévisions OFCE.

Quel impact des différentes hypothèses sur le marché du travail ?

Tableau 7. Variante sur l'emploi et le taux de chômage selon les aléas positifs ou négatifs

		Effet emploi	Effet chômage
		(en milliers d'emplois) fin 2024	(en points de taux de chômage) fin 2024
Scénario plus favorable	Durée du travail stable	85	-0,3
	Nombre de faillites stable	138	-0,4
Scénario moins favorable	Compensation totale des faillites	-138	0,4
	Effet plus négatif de la réforme des retraites	-47	0,2

Prévisions OFCE.

Cadrage finances publiques

Un déficit public qui ne baisserait pas

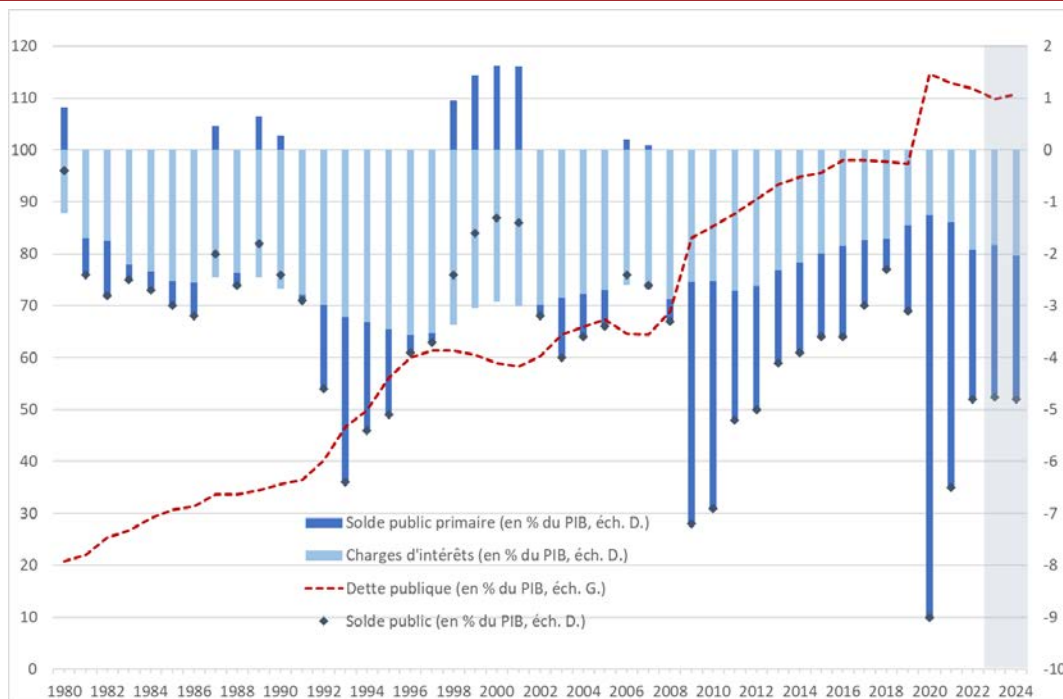


Tableau 9. Évolution des finances publiques

En % du PIB	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Solde public (= a + b + c - d + e)	-3,1	-9,0	-6,5	-4,8	-4,8	-4,8
Solde public primaire hors mesures temporaires et effet d'activité (a)	-1,7	-2,4	-3,1	-3,5	-3,2	-3,5
Charges d'intérêt (d)	1,4	1,3	1,4	1,9	1,8	2,0
Mesures d'urgence / relance / énergie / inflation (b)		-3,1	-3,5	-2,7	-1,6	-0,7
Effet d'activité (y compris effet d'élasticité) (c)	0,0	-2,2	1,0	3,0	1,7	1,4
Fonds du plan de relance européen (e)			0,5	0,4	0,2	0,1
Dette publique	97,4	114,6	112,9	111,8	109,8	110,8

Cour des comptes, PStab 2023-27, PLF 2024, prévisions OFCE.