

Quelle trajectoire pour l'économie française au cours du prochain quinquennat ?

Point Presse de l'OFCE

21 juillet 2022

❑ Quelle trajectoire pour l'économie française à l'horizon 2027 ?

- ❑ Quelle évolution de la croissance potentielle ?
- ❑ Quel contexte économique ?
- ❑ Quelle trajectoire de croissance, de l'emploi, des prix et des finances publiques ?
- ❑ Trois variantes autour de cette trajectoire
 - Impact d'une sous estimation d'1 point de % de l'inflation
 - Impact d'un retour plus rapide au niveau de dette publique d'avant crise
 - Impact d'une hausse supplémentaire d'1 point de % des taux souverains

❑ Six notes additionnelles complètent et nourrissent le compte à moyen terme

- ❑ La **Note 1** revient sur les effets des revalorisations exceptionnelles des prestations sociales ;
Pierre Madec
- ❑ La **Note 2** synthétise et analyse les mesures proposées par le gouvernement pour parvenir au plein emploi ;
Bruno Coquet
- ❑ La **Note 3** décrit la doctrine du gouvernement au sujet des aides sociales entre renforcement des « droits » (« solidarité à la source ») et des « devoirs » (un RSA conditionné à une activité effective) ;
Guillaume Allègre
- ❑ La **Note 4** traite des enjeux budgétaires autour de la réforme des retraites ;
Gilles Le Garrec et Vincent Touzé
- ❑ La **Note 5** évalue l'incidence de la réforme des retraites sur le marché du travail à l'horizon 2027 ;
Pierre Madec
- ❑ La **Note 6** décrit les entreprises et les secteurs bénéficiaires de la suppression de la CVAE
Sébastien Bock, Sarah Guillou et Evens Salies

- ❑ **Objectif : fournir un cadrage macroéconomique pour les 5 prochaines années**
 - ❑ Sur la base du programme présidentiel d'Emmanuel Macron et les mesures proposées par le gouvernement dans le cadre de la loi pouvoir d'achat et la loi de finances rectificatives
 - Nécessite de faire des hypothèses sur l'agenda des réformes et leur contenu.

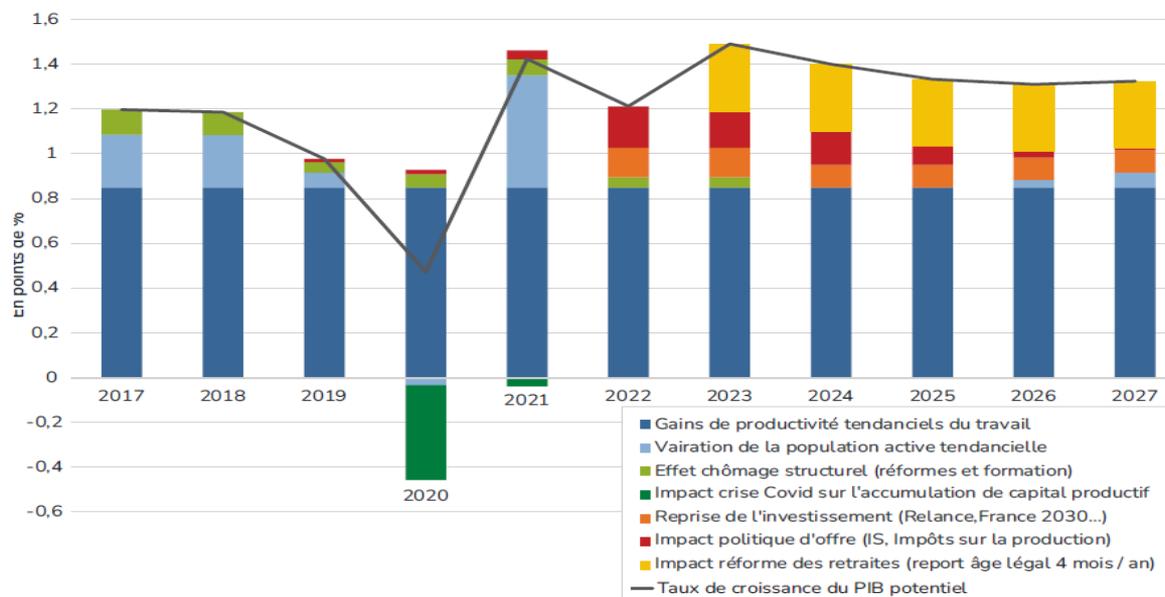
- ❑ **Aléas internationaux sont importants et vont conditionner les évolutions macroéconomiques au cours du prochain quinquennat.**
 - ❑ Nécessite de faire des hypothèses implicites sur l'environnement international, notamment :
 - Evolution des prix de l'énergie et les approvisionnements en hydrocarbures
 - Gestion des vagues épidémiques au niveau international et leurs conséquences sur les chaînes de production mondiales à moyen terme
 - Remontée des taux d'intérêts et la stabilité financière dans la zone euro, etc.

- ❑ **Cadrage macroéconomique pour la période 2022-27 repose à la fois sur :**
 - ❑ Éléments de long terme mesurés par le PIB potentiel
 - ❑ Éléments de plus court terme qui vont impacter la croissance (chocs macroéconomiques et réponses budgétaires pour y faire face).

La croissance potentielle ralentirait hors réforme des retraites

- ❑ **Hors réforme des retraites, la croissance potentielle passerait de 1,2 % en 2022 à 1 % à partir de 2025**
 - ❑ Malgré effets des réformes sur la fiscalité des entreprises (IS, Impôts sur la production) et plans d'investissement (Relance, France 2030)
 - ❑ Nouvelles projections de population active publiée en juillet 2022 conduisent à réviser à la baisse la croissance potentielle de +0,2 % par an en moyenne sur la période 2022-27 par rapport aux anciennes projections.
 - Quasi-stagnation du nombre d'actifs sur la période 2022-27 (contre + 0,2 % par an dans les anciennes projections).
- ❑ **La réforme des retraites à partir de 2023 (avec un report de l'âge légal de 4 mois / an) augmenterait la population active (et donc la croissance potentielle) de +0,3 % / an**
 - ❑ Croissance potentielle passerait de 1,5 % en 2023 à 1,3 % à partir de 2025

Graphique 1. Taux de croissance du PIB potentiel et ses composantes

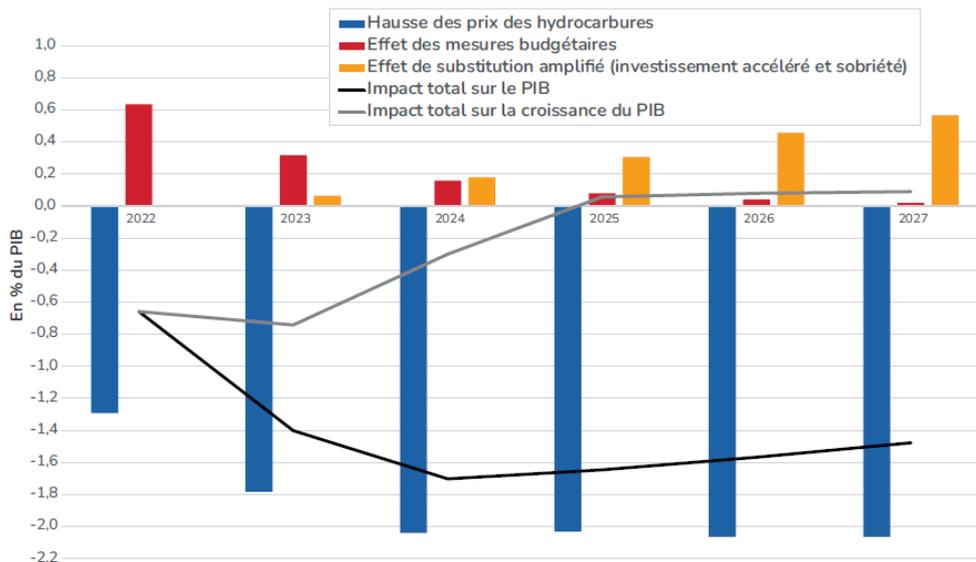


Insee, calculs OFCE.

Sources : Insee,
calculs OFCE

- ❑ Evolution de la guerre en Ukraine et les prix de l'énergie.
- ❑ Hypothèse : Prix de l'énergie se stabilisent à leur niveau moyen des derniers mois
 - ❑ 110 \$ le baril de Brent et 100 € le MWH sur gaz TTF
 - ❑ Effets négatifs sur le PIB au-delà de 2022, notamment avec la réduction progressive des mesures pour lutter contre leur hausse et la volonté du gouvernement de cibler les aides.
 - Mesures budgétaires (bouclier tarifaire, remise de 18 centimes, aide carburant aux ménages et mesures sectorielles aux entreprises...) seraient divisées par deux chaque année à partir de 2023 et ainsi de suite jusqu'à leur extinction en 2027.
 - Accélération des investissements dans des énergies non carbonées et plus grande sobriété énergétique conduiraient à accélérer la réduction de notre consommation d'hydrocarbures (par rapport aux effets habituels), amortissant le choc sur le PIB
- ❑ Le choc énergie total amputerait la croissance de -0,7 % en 2022 et 2023, puis -0,3 % en 2024 et effet positif modéré au-delà (+0,1 %)
 - ❑ A ne pas confondre avec l'effet sur le PIB qui reste négatif en 2027 (-1,5 % du PIB)

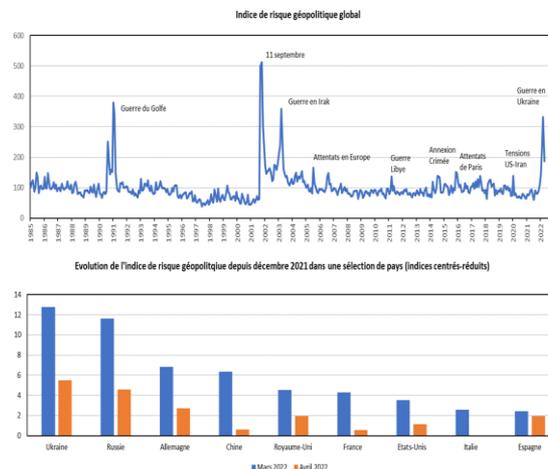
Graphique 2. Impact du choc énergie sur le PIB et la croissance du PIB



Insee, calculs OFCE.

Evolution de l'incertitude géopolitique : indice calculé par Caldara et Iacoviello (2022) : nette résurgence de ce risque au niveau global avec la guerre en Ukraine

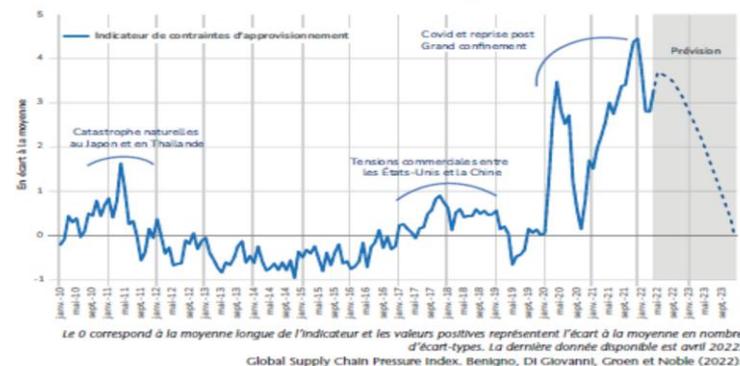
- Après une forte hausse en février-mars, cet indice a nettement décliné en avril... mais n'est pas revenu à son niveau d'avant-guerre. Nous supposons ici que cet indice restera à son niveau d'avril jusqu'à la fin 2022
- Dans ce contexte, la croissance française serait amputée respectivement de 0,5 et 0,3 point de PIB en 2022 et 2023
 - Pour plus d'informations, étude à paraître sur le sujet (R. Sampognaro)



Evolution de l'épidémie au niveau mondial et son impact sur les chaînes de production

- Mesuré par l'indicateur des tensions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales de Benigno et alii
- Sur la base d'un retour progressif à la normale d'ici à la fin de l'année, la croissance française serait amputée de 0,3 % en 2022 mais ne serait pas impactée au-delà.
 - Pour plus d'informations, étude à paraître sur le sujet (M. Davuin)

Graphique 13. Indicateur des tensions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales



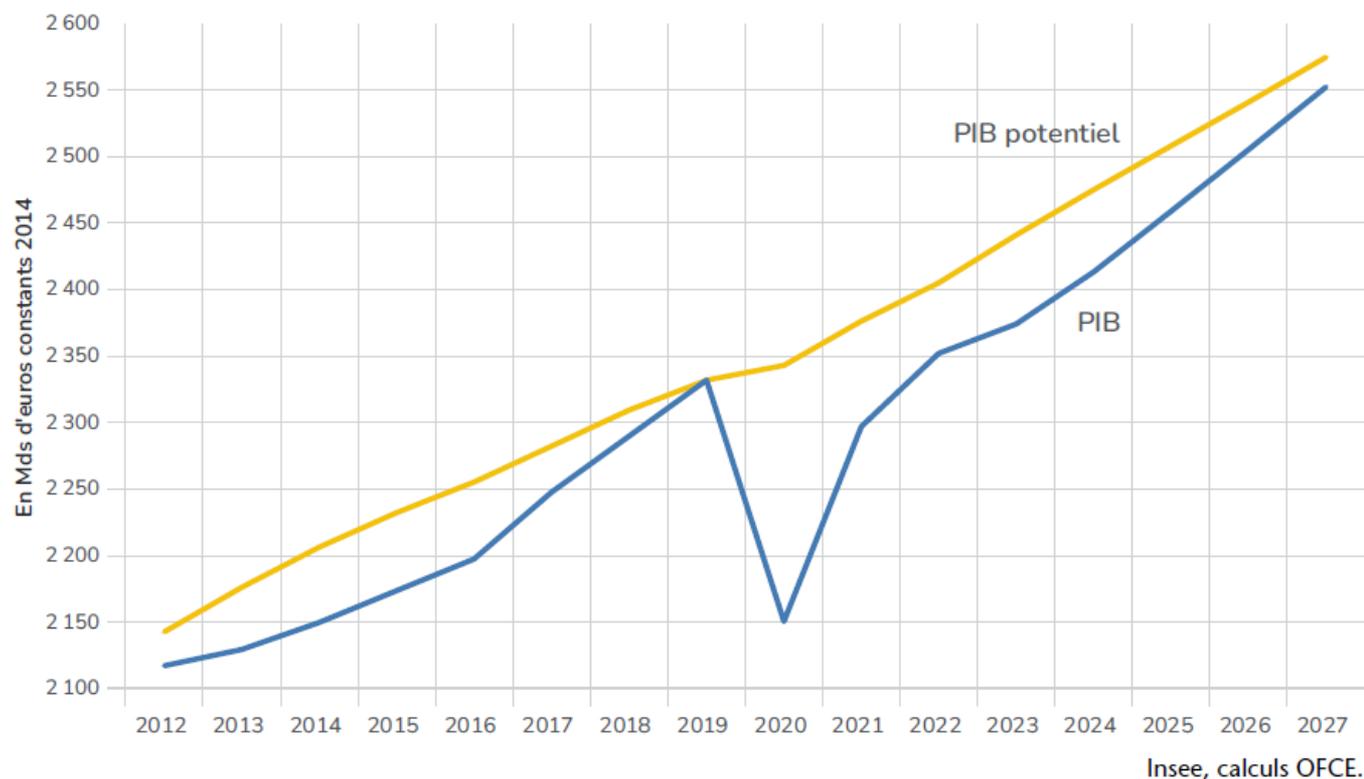
Evolution des réponses budgétaires qui sont détaillées dans une partie dédiée

- Tiennent notamment compte des évolutions possibles des mesures pour faire face aux prix de l'énergie et des principales mesures fiscales et budgétaires proposées par Emmanuel Macron pendant la campagne présidentielle.

Quelle trajectoire de croissance à l'horizon 2027 ?

- À partir de la trajectoire du PIB potentiel et de l'analyse des différents chocs attendus et des politiques budgétaires qui seraient menées...
- ...la croissance du PIB ralentirait à 1 % en 2023 (après 2,4 % en 2022), puis se redresserait à 1,6 % en 2024 et augmenterait à 1,9 % sur la période 2025-27, le PIB convergeant progressivement vers son potentiel

Graphique 3. Évolution du PIB et de son potentiel



Quelle évolutions des agrégats macroéconomiques à l'horizon 2027 ?

- ❑ **Taux de chômage remonterait à 8 % en 2023 et 2024 (après 7,3 % en 2022), avant de refluer progressivement à 7,5 % en 2027**
 - ❑ Significativement supérieur au plein emploi
 - ❑ Hypothèse d'une fermeture du cycle de productivité d'ici à la fin du quinquennat (rétention d'emploi estimées à 500 000 actuellement) ce qui conduirait à diminuer le contenu en emplois de la croissance de 2023 à 2027
 - ❑ Réforme des retraites augmenterait l'emploi des séniors de l'ordre de 240 000 et le chômage de l'ordre de 215 000 d'ici à 2027 (voir note 5).
- ❑ **Après atteint 5,3 % en moyenne en 2022, l'inflation s'établirait à 4,1 % en 2023, pour converger vers 2 % à partir de 2024**
- ❑ **Taux des OAT à 10 ans convergerait vers 3 % dès 2023**

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB potentiel (en %)	1.2	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3
PIB (en %)	2.4	1.0	1.6	1.9	1.9	1.9
Emploi (en %)	1.9	-0.4	0.3	0.5	0.5	0.5
Taux de chômage (en % pop. active)	7.3	8.0	8.0	7.8	7.6	7.5
Inflation (IPC, en %)	5.3	4.1	2.1	2.0	2.0	2.0
Taux OAT 10 ans (en %)	1.9	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1

Sources : Insee, calculs OFCE

- ❑ **Le cadrage budgétaire 2022-2027 repose sur plusieurs éléments :**
 - ❑ **Evolution des mesures budgétaires votées précédemment mais ayant un effet sous ce quinquennat**
 - Suppression totale de la taxe d'habitation d'ici à 2023, effets budgétaires de certaines mesures issues du Plan de relance et le déploiement du Plan d'investissement France 2030 ;
 - ❑ **Mesures pour répondre à la crise énergétique, celles contenues dans le projet de loi pouvoir d'achat et la loi de finances rectificatives**
 - Pour les aides propres à l'énergie, nous faisons l'hypothèse de leur extinction progressive à l'horizon 2027
 - ❑ **Mesures dites structurelles contenues dans le programme présidentiel**
 - Suppression de la CVAE et de la contribution à l'audiovisuel public, réduction des cotisations des indépendants...
 - ...et les nouvelles dépenses attendues (santé, éducation...) seraient compensées par des économies sur les retraites et l'assurance chômage mais aussi sur les dépenses de fonctionnement (État, Sécurité sociale et collectivités locales) ainsi que des recettes supplémentaires issues de la fraude fiscale et de l'impôt mondial sur les sociétés d'ici à 2027.

Un déficit à 3,7 % et une dette à 112 % en 2022

- ❑ **Déficit public primaire hors mesures exceptionnelles va se creuser en 2023 sous l'effet des baisses de prélèvements...avant de se réduire progressivement au cours du quinquennat pour revenir en 2027 à son niveau de 2022**
 - ❑ Contient les mesures structurelles de baisses d'impôts et de dépenses...mais aussi des mesures comme la revalorisation accélérée des prestations et de l'indice de la fonction publique (au-delà de la hausse des prix du PIB)
- ❑ **Baisse du déficit sous l'effet principalement de la diminution du soutien budgétaire à l'économie, en particulier en 2023 et 2024, avec l'extinction des mesures d'urgence sanitaire et la réduction de celles liées à la crise énergétique**
- ❑ **Hausse des charges d'intérêts de 0,8 point de PIB entre le début et la fin du quinquennat**

En % du PIB	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Solde public (= a + b + c - d)	-6.4	-5.5	-4.6	-4.5	-4.2	-4.0	-3.7
Solde public primaire hors mesures temporaires et effet d'activité (a)	-2.0	-2.5	-2.8	-2.7	-2.6	-2.6	-2.5
Charges d'intérêts (d)	1.4	1.5	1.7	1.9	2.1	2.2	2.3
Mesures d'urgence / relance / energie / pouvoir d'achat* (b)	-3.9	-2.6	-1.0	-0.5	-0.3	-0.2	-0.2
Effet d'activité (y compris effet d'élasticité) (c)	0.2	0.8	0.5	0.6	0.9	1.1	1.3
Fonds du plan de relance européen	0.7	0.4	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Dettes publiques	112.5	112.2	112.5	113.1	113.1	112.8	112.3

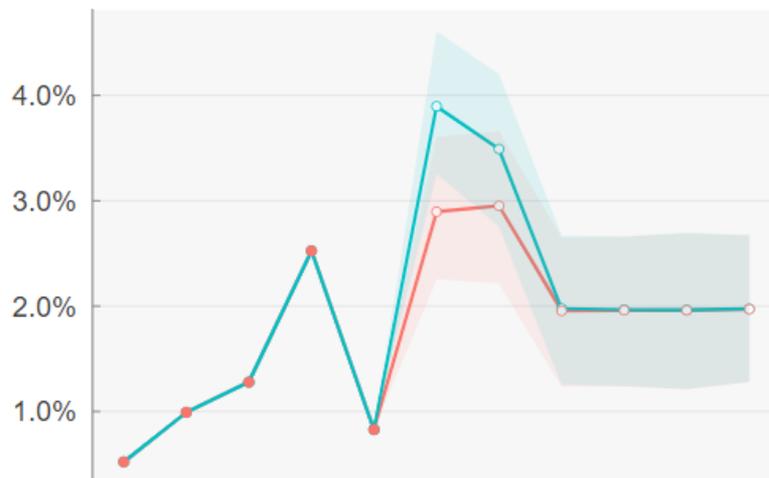
Sources : Insee, calculs OFCE

Evolution des grands agrégats économiques au cours du prochain quinquennat

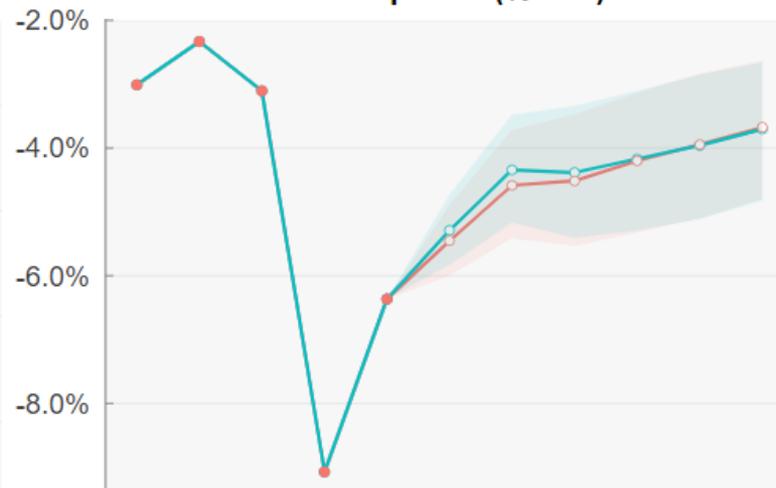


Variante 1 : Incidence d'une hausse supplémentaire de 1 point d'inflation

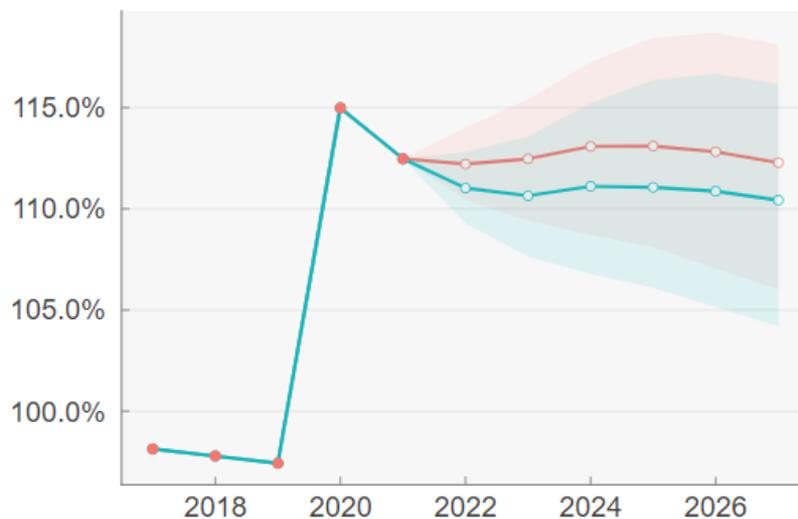
Inflation (déflateur du PIB, % annuel)



Solde public (% PIB)



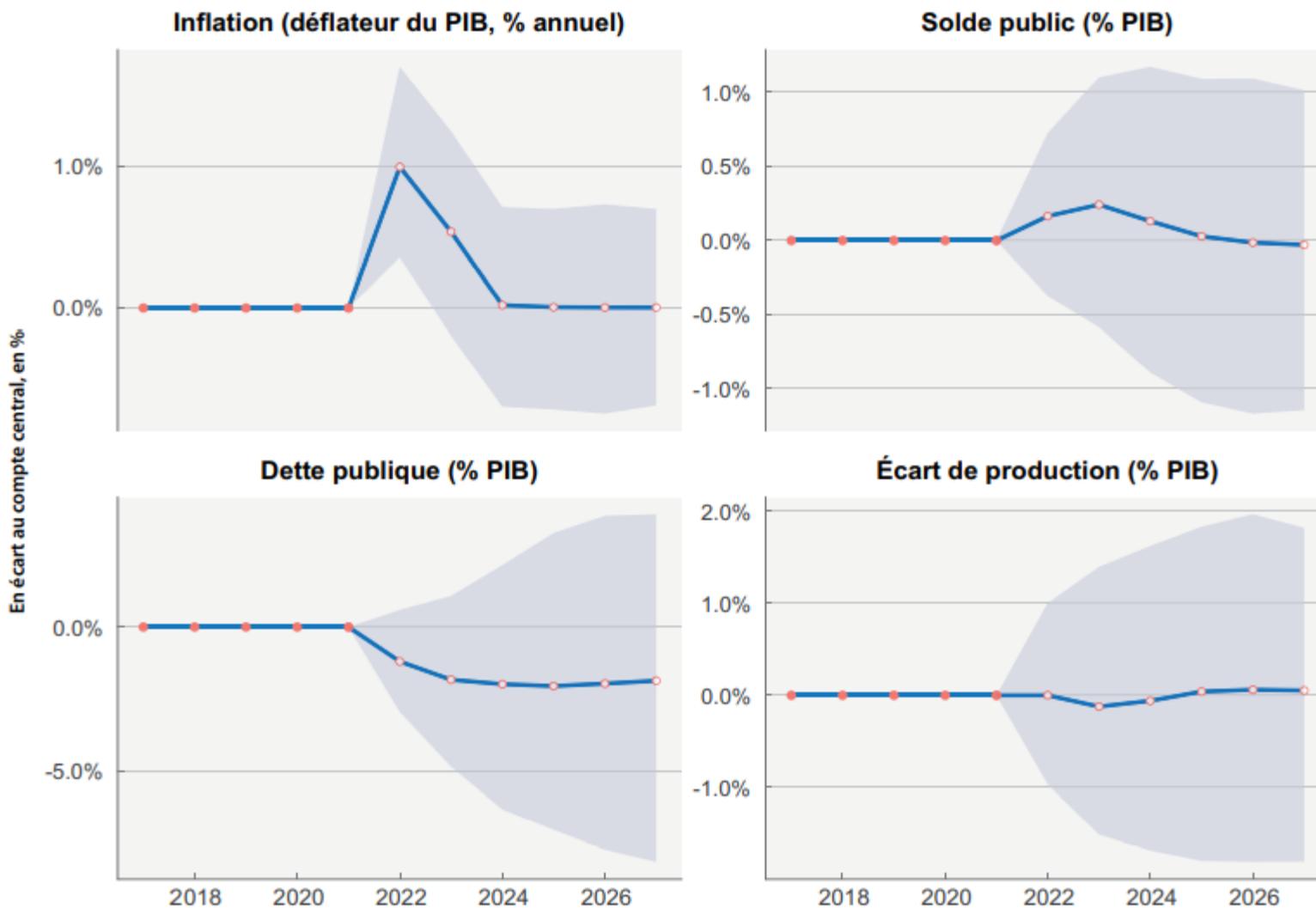
Dettes publiques (% PIB)



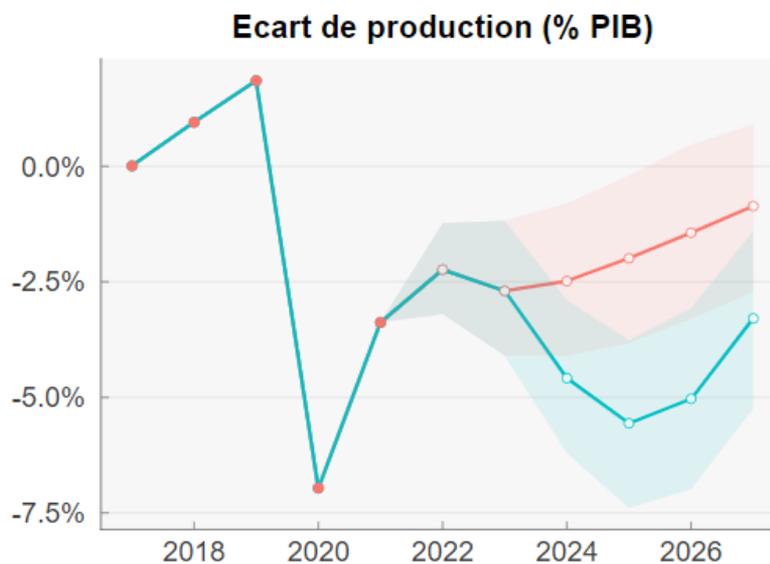
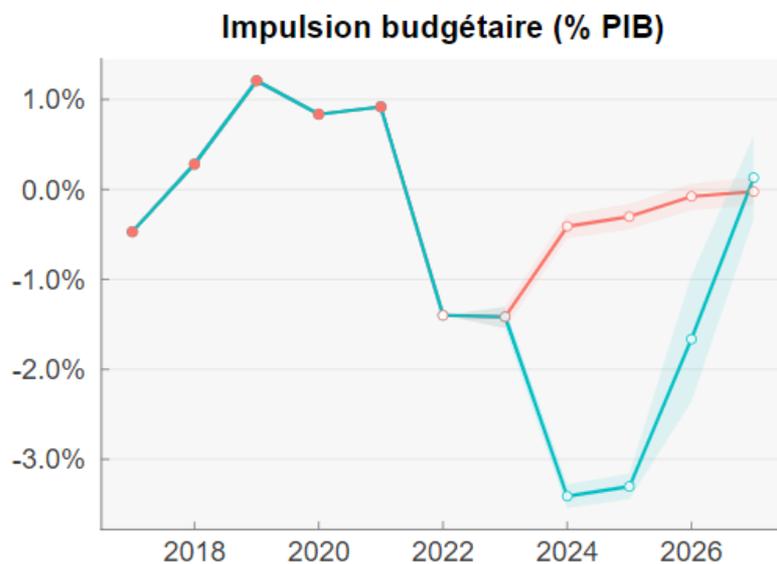
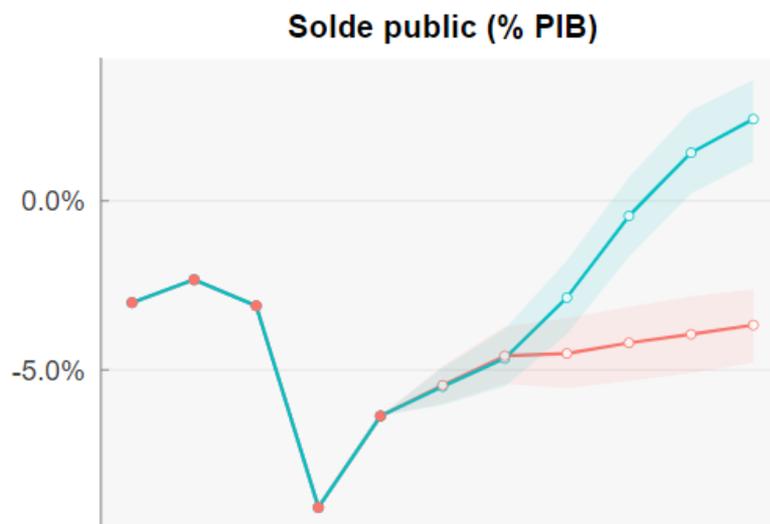
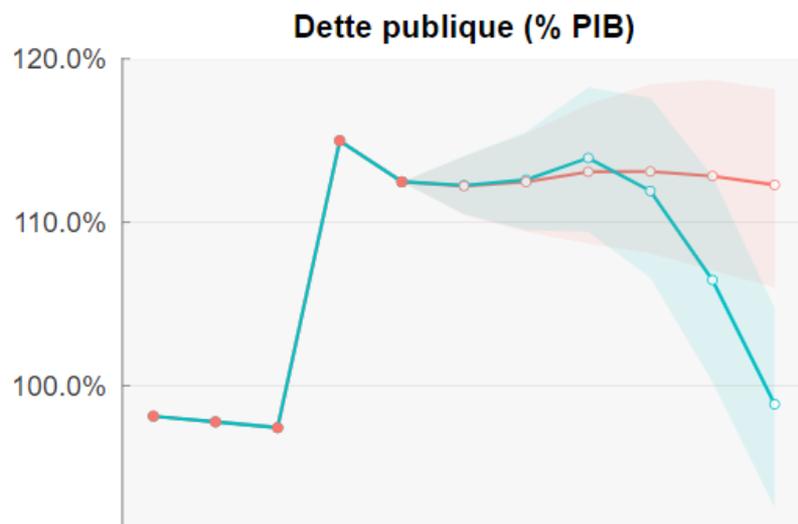
Ecart de production (% PIB)



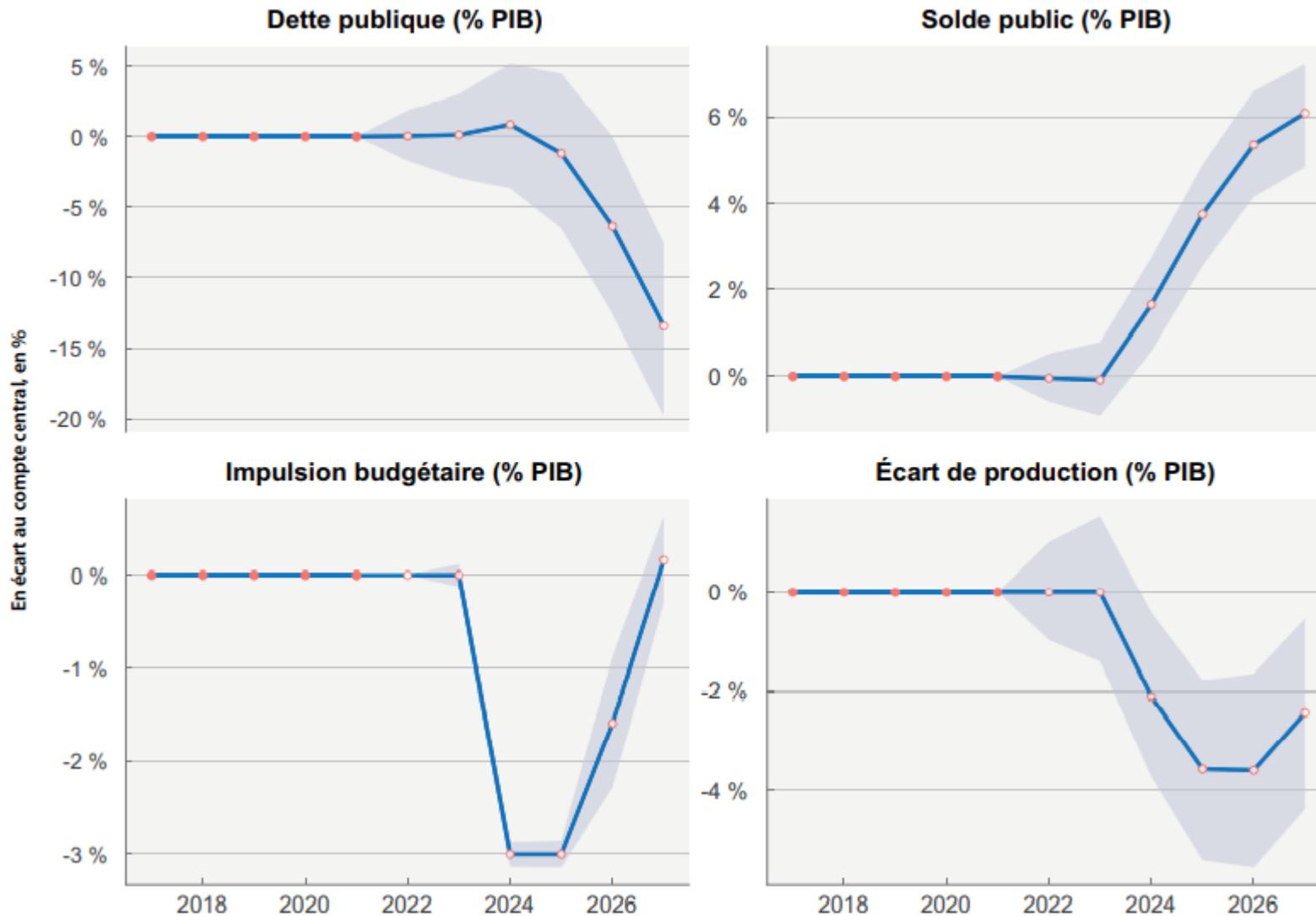
Variante 1 : Incidence d'une hausse supplémentaire de 1 point d'inflation



Variante 2 : Impact d'un retour à une dette publique à 100 % du PIB en 2027

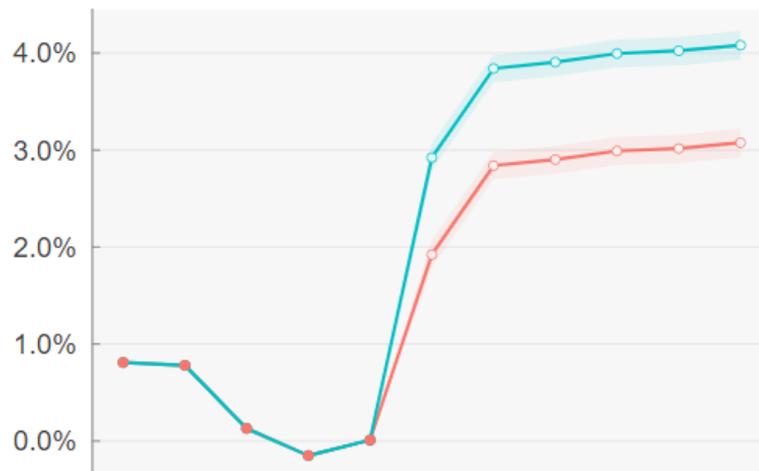


Variante 2 : Impact d'un retour à une dette publique à 100 % du PIB en 2027

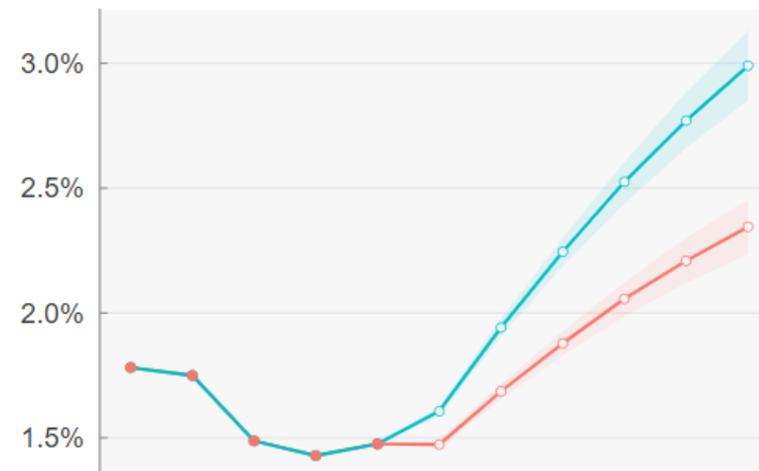


Variante 3 : Impact d'une hausse supplémentaire d'1 point de % des taux souverains

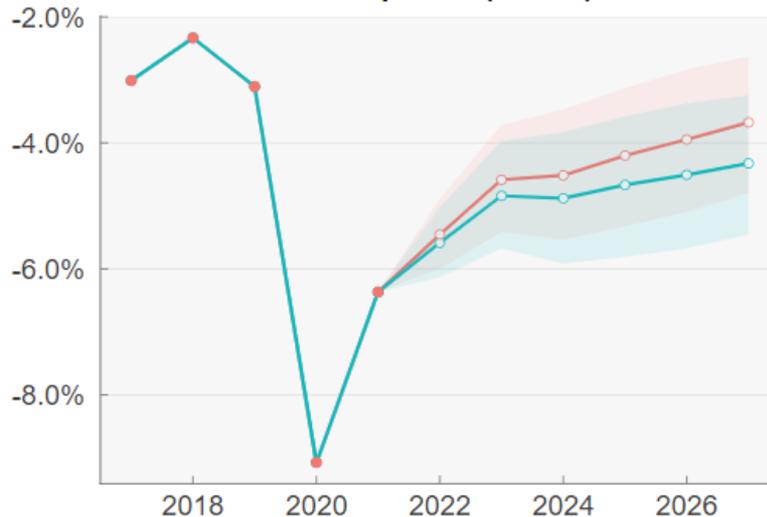
Taux souverain 10 ans courant (% annuel)



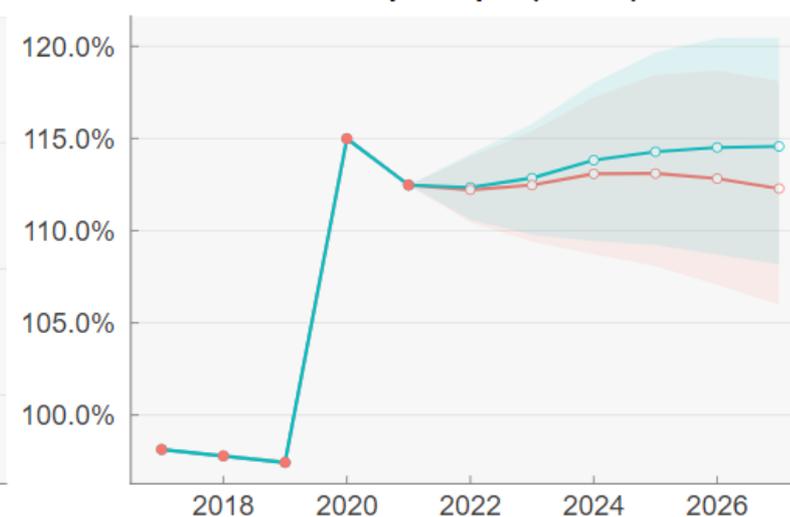
Charge d'intérêts (% PIB)



Solde public (% PIB)



Dettes publiques (% PIB)



Variante 3 : Impact d'une hausse supplémentaire d'1 point de % des taux souverains

En écart au compte central, en %

