

La croissance à l'épreuve des chocs

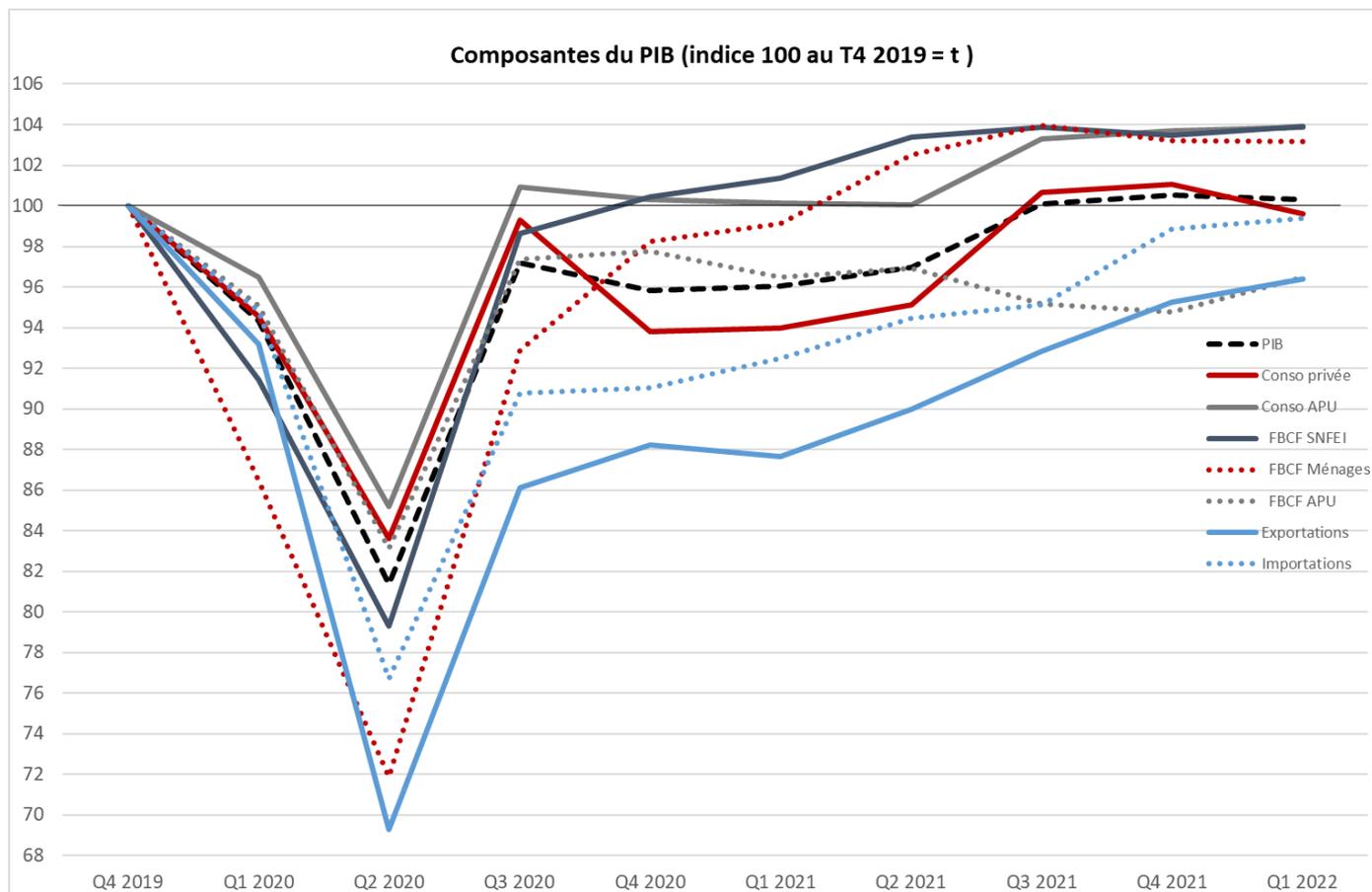
Perspectives pour l'économie française 2022

Point Presse

9 juin 2022

Une reprise qui était bien engagée...

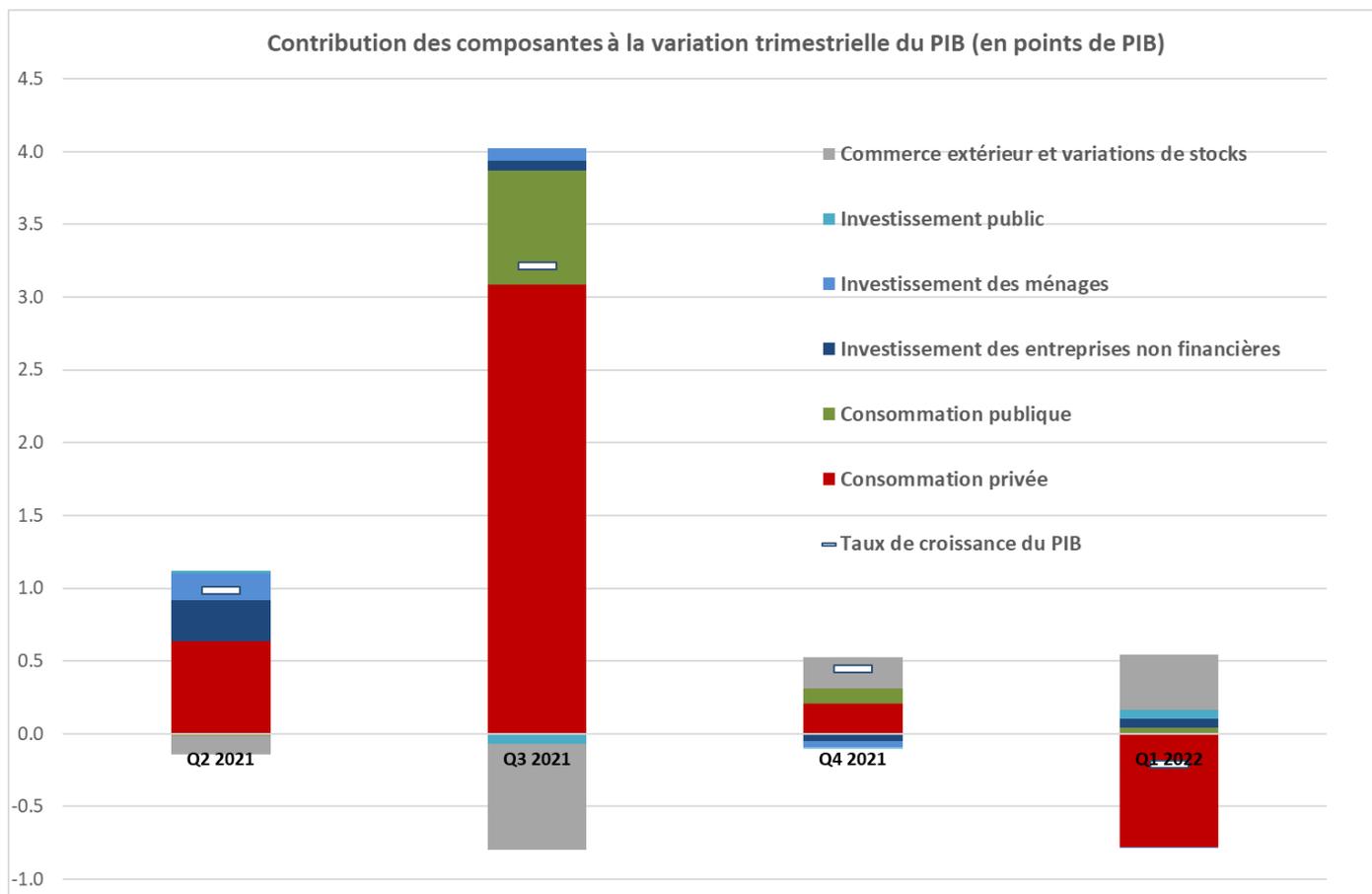
- ❑ Le PIB et la consommation des ménages ont retrouvé leur niveau d'avant crise dès le T3 2021
- ❑ Les exportations se redressaient plus vite que les importations depuis l'été 2021
- ❑ L'investissement des entreprises et des ménages se maintenait à un haut niveau depuis le T2 2021
 - ❑ Seul l'investissement public ne convergeait pas vers son niveau d'avant crise malgré la mise en place du Plan de relance, celui-ci se situant fin 2021 encore 5,2 % en-dessous de son niveau pré-Covid



Source : Insee, calculs OFCE

...mais stoppée dès le 1^{er} trimestre 2022

- ❑ **Le choc récessif au 1^{er} trimestre passe par la consommation des ménages...**
 - ❑ Contribution de -0,8 point de PIB à la variation trimestrielle du PIB
 - ❑ Plus forte chute de la consommation en un trimestre depuis 1950 (hors 2020 et effets des confinements)
- ❑ **...en raison du choc inflationniste qui pèse sur le pouvoir d'achat (-1,8 % au 1^{er} trimestre)**
 - ❑ Mais aussi effet Omicron et incertitudes géopolitiques
 - Le taux d'épargne baisse peu et reste au-dessus de son niveau d'avant crise

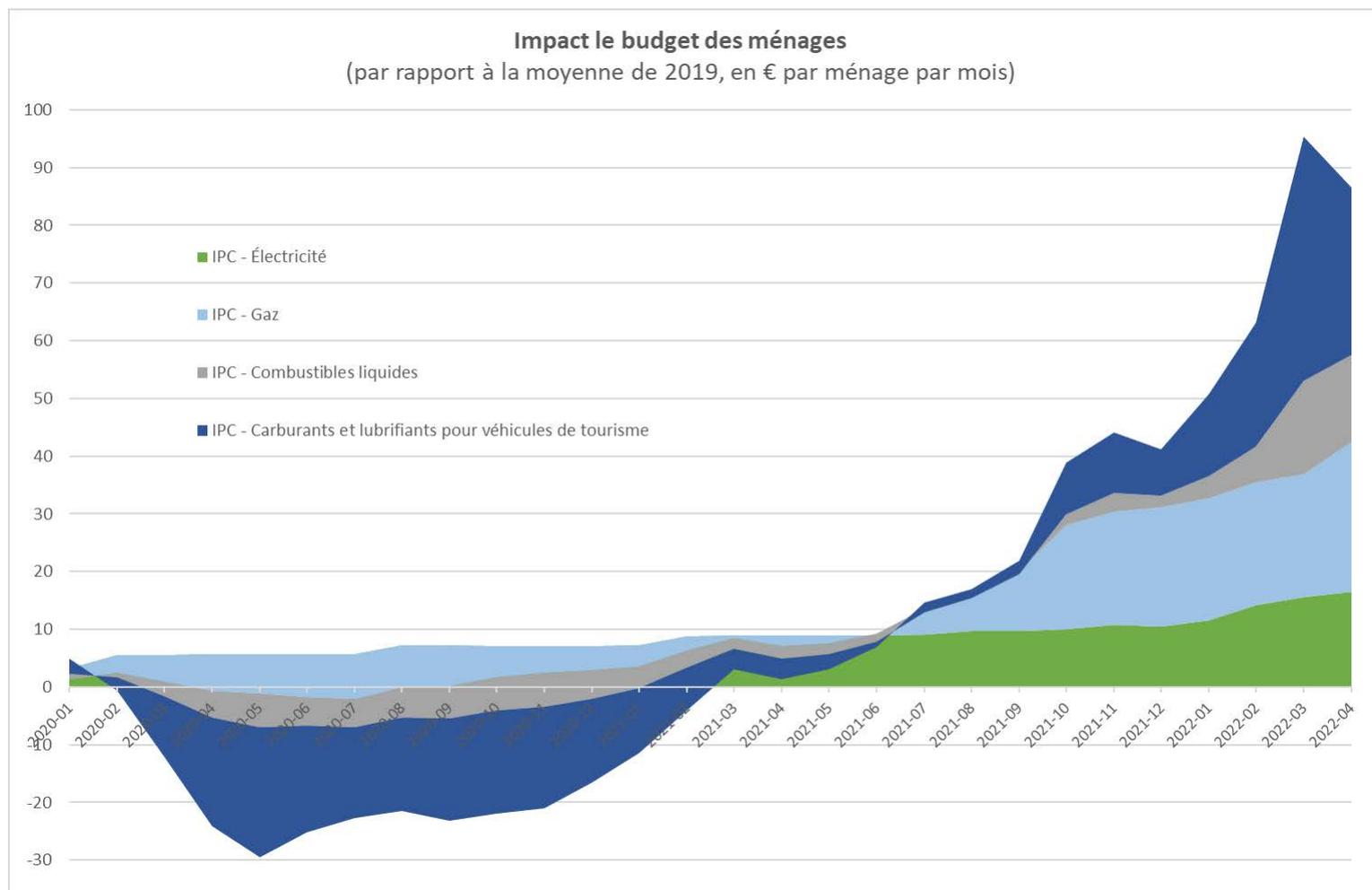


Source : Insee, calculs OFCE

La hausse des prix de l'énergie pèse sur le budget des ménages

■ Un impact moyen de 90 euros par mois par ménage en mars-avril

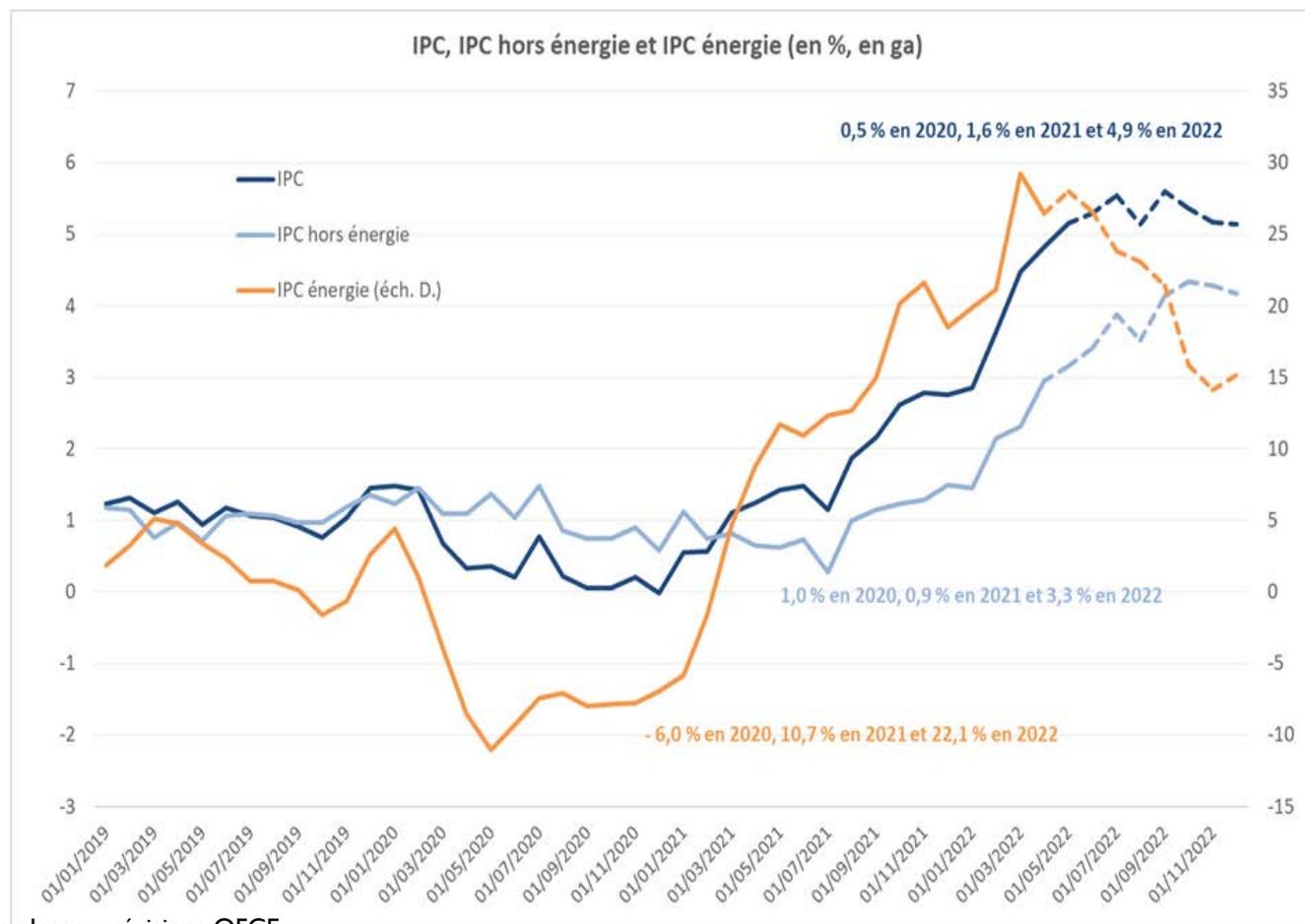
- Par rapport à la situation de 2019
- Malgré les mesures spécifiques pour limiter la hausse des prix de l'énergie



Sources : Insee, calculs OFCE

Rebond de l'inflation depuis la fin 2021...

- Une inflation tirée par les prix de l'énergie attendue à près de 5 % en moyenne en 2022
 - La plus forte depuis 37 ans
 - Repose sur la stabilité des prix de l'énergie jusqu'à la fin 2022
 - 110 \$ le baril de Brent et 100 € le MWH sur gaz TTF avec maintien des dispositifs budgétaires sur les prix de l'énergie
 - Le bouclier tarifaire et la remise de 15 centimes / litre H.T. de carburant réduirait l'inflation de 2,1 points en 2022



Sources : Insee, prévisions OFCE

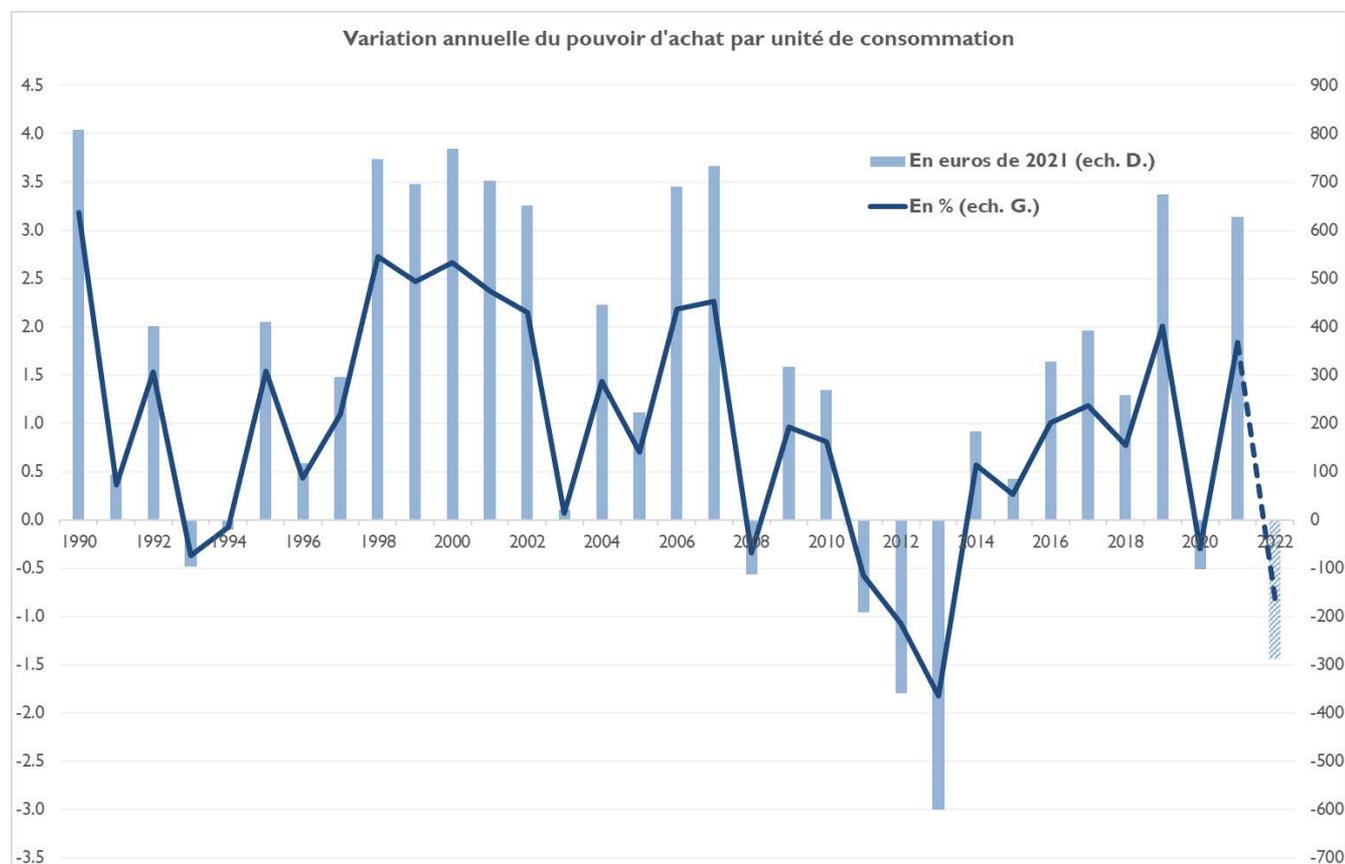
...va directement impacter le pouvoir d'achat des ménages

Plus forte baisse prévue du pouvoir d'achat par unité de consommation depuis 2013

- Malgré les mesures de pouvoir d'achat annoncées (hausse de 4% des prestations en juillet, revalorisation de l'indice de la fonction publique, chèques...)
- Le salaire mensuel de base (SMB) augmenterait de 3,6 % en moyenne en 2022

Pose la question de la répartition du choc inflationniste entre ménages, entreprises et Etat (mesures budgétaires)

- Et au sein des ménages : revenus du travail / capital, Smic indexé mais pas les autres salaires, actifs / inactifs (retraités)

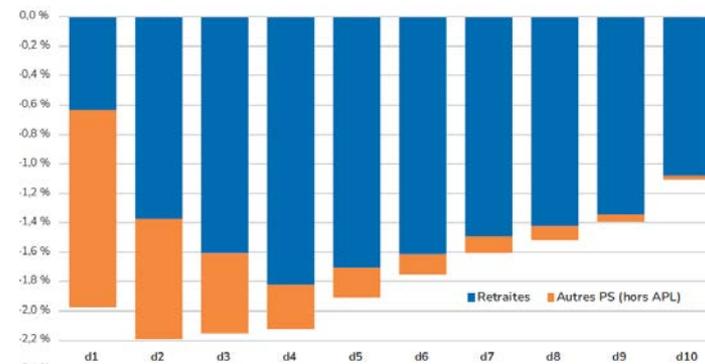


Sources : Insee, prévisions OFCE

Quel impact de la hausse de 4 % des prestations en juillet sur le pouvoir d'achat ?

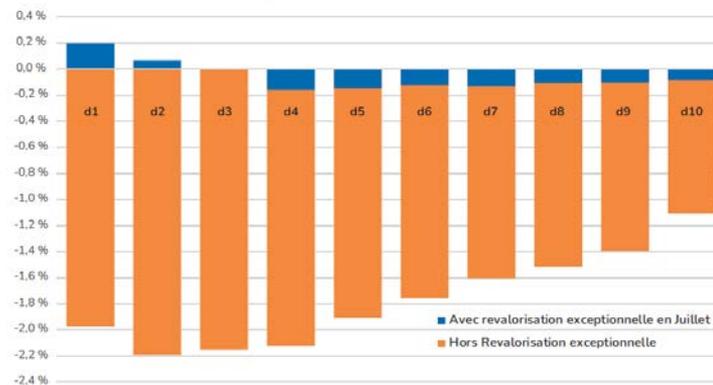
- À l'aide de l'enquête Budget des familles et notre prévision d'inflation, nous estimons la contribution de l'évolution des prestations au pouvoir d'achat pour 2022, par décile de niveau de vie
 - Les autres revenus ne sont pas pris en compte (salaires, revenus du patrimoine, ...) avec une dynamique de prix donnée.
- Hors revalorisation exceptionnelle, les pertes de pouvoir d'achat liées aux prestations sociales auraient été comprises entre 2,2 % (2^{ème} décile) et 1,1 % dernier décile

Graphique 7. Contribution à l'évolution du pouvoir d'achat des prestations sociales (hors APL) réelles entre décembre 2021 et décembre 2022 par décile de niveau de vie



- Avec la hausse de 4 % des prestations sociales en juillet, les pertes seraient peu ou prou annulées, allant de +0,2% (les 10 % les plus modestes) à -0,1 % à partir du 4^{ème} décile et au-delà

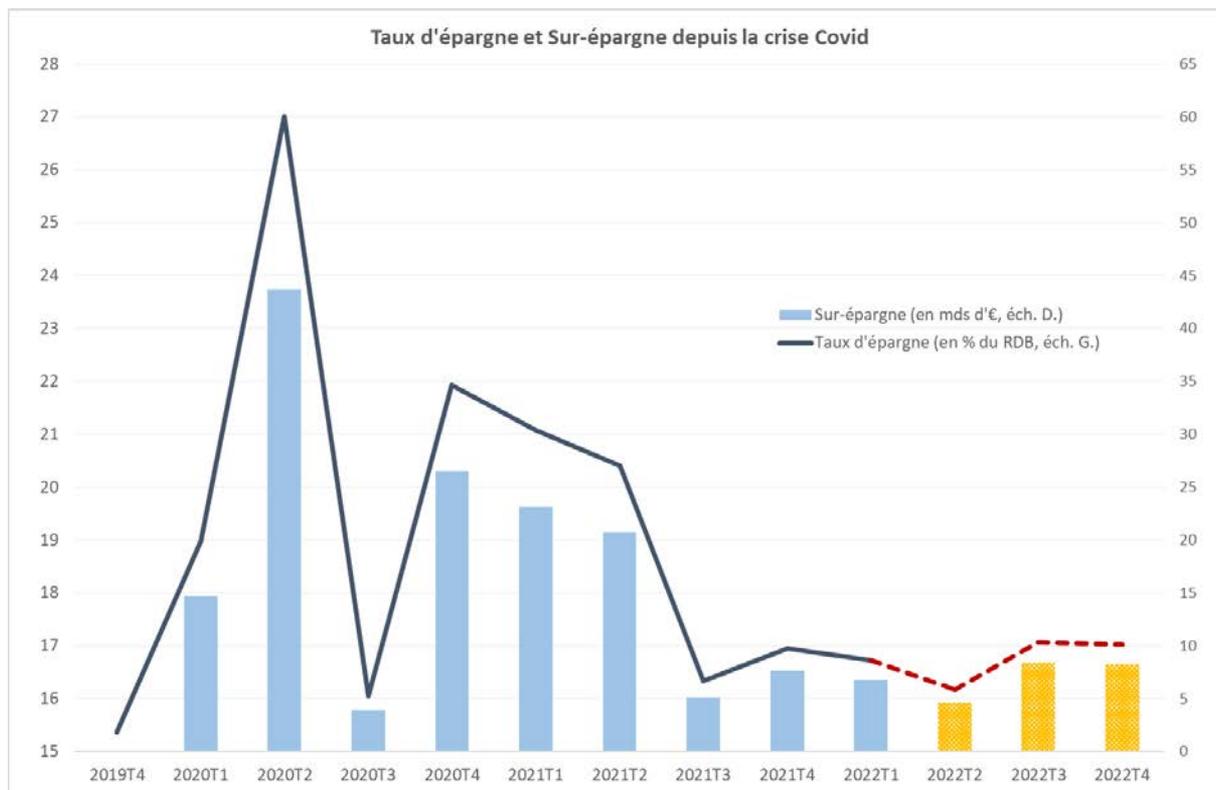
Graphique 8. Contribution à l'évolution du pouvoir d'achat des prestations sociales (hors APL) réelles entre décembre 2021 et décembre 2022 par décile de niveau de vie, avec ou sans revalorisation exceptionnelle



Sources : Insee, prévisions OFCE

Les ménages ne puisent pas dans leur bas de laine

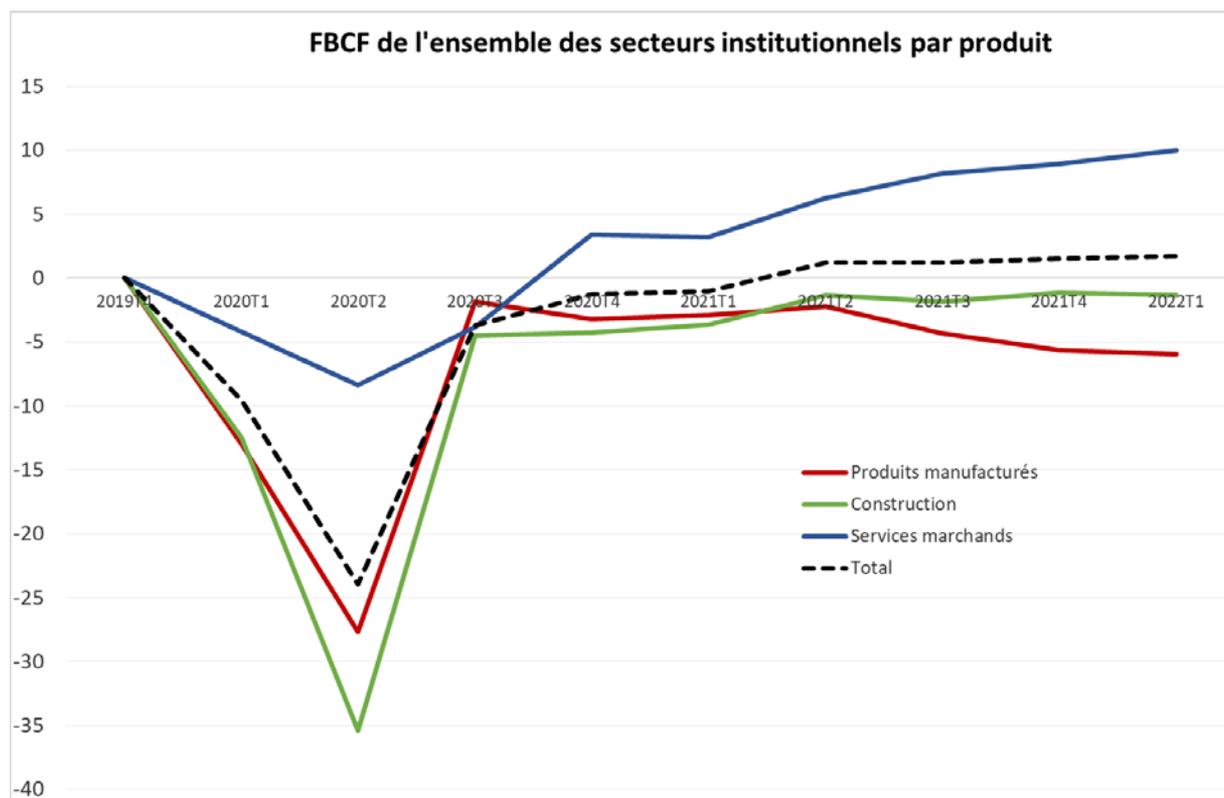
- ❑ **169 milliards d'euros de sur-épargne accumulée depuis début 2020**
 - ❑ Cumul sur 9 trimestres calculé à partir des comptes d'agents de l'Insee du 31 mai
- ❑ **Le taux d'épargne ne reviendrait pas à son niveau d'avant crise (15 % en 2022)...**
 - ❑ 16,7 % en 2022, après 18,7 % en 2021 et 21 % en 2022
 - ❑ Concentration de la sur-épargne sur les ménages les plus aisés (CAE, Insee)
- ❑ **...ce qui affaiblit la reprise de la consommation**
 - ❑ Incertitudes et aléas géopolitiques amputeront la croissance de 0,5 point de PIB en 2022
 - Passe aussi par le comportement des entreprises



Sources : Insee, prévisions OFCE

L'investissement résiste mais n'augmente plus

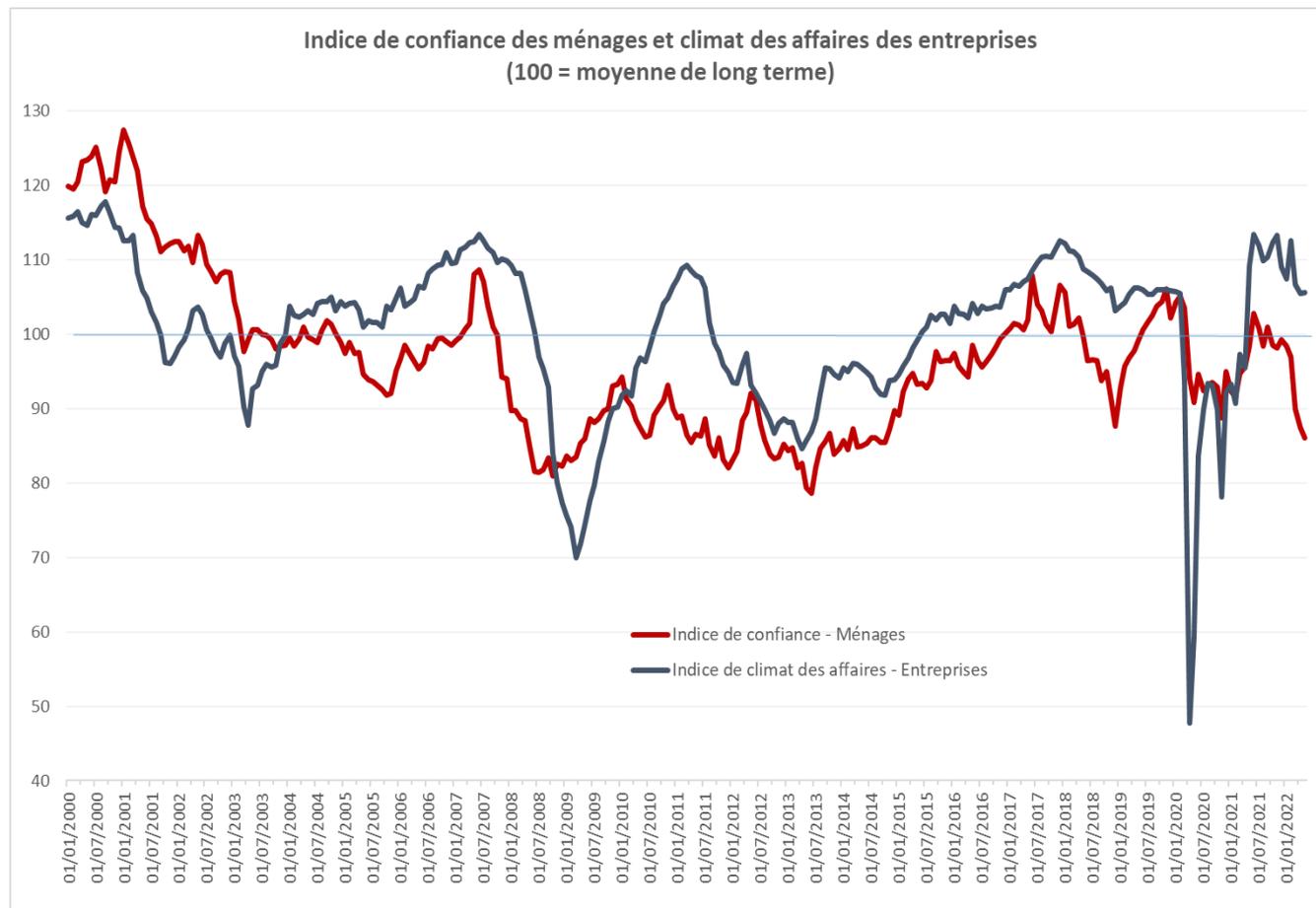
- ❑ **Situation financière des entreprises relativement favorable**
 - ❑ Pertes de revenus limitées depuis début 2020 (20 milliards) et des capacités de financement qui se sont légèrement améliorées
- ❑ **L'investissement des entreprises est tiré par l'investissement en Information-Communication (10 % au-dessus de son niveau d'avant crise)...**
- ❑ **...mais l'investissement manufacturier se contracte depuis 3 trimestres**
 - ❑ Difficultés d'approvisionnement, exposition du secteur industriel au chocs macroéconomiques mondiaux



Sources : Insee, calculs OFCE

Divergence entre la perception des entreprises et celle des ménages

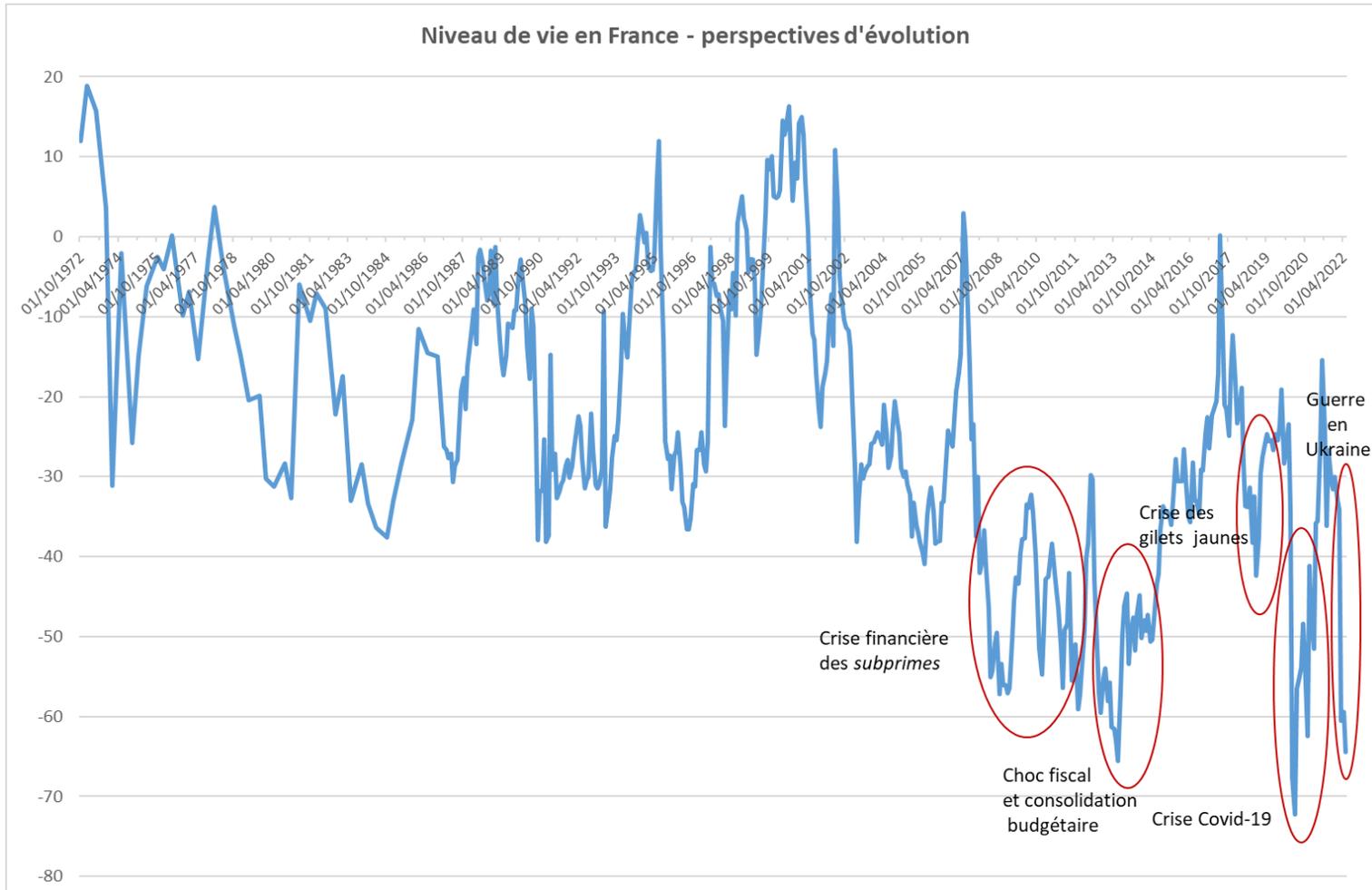
- ❑ **Contrairement au climat des affaires des entreprises qui résiste et reste assez haut...**
 - ❑ Ce qui explique en partie le niveau élevé de l'investissement
- ❑ **...la confiance des ménages chute depuis le début d'année (amplifiée avec la guerre en Ukraine)**
 - ❑ Plus basse que lors du 1er confinement ou la crise des gilets jaunes



Sources : Insee,
calculs OFCE

Des chocs à répétition qui entament la confiance des ménages sur l'avenir

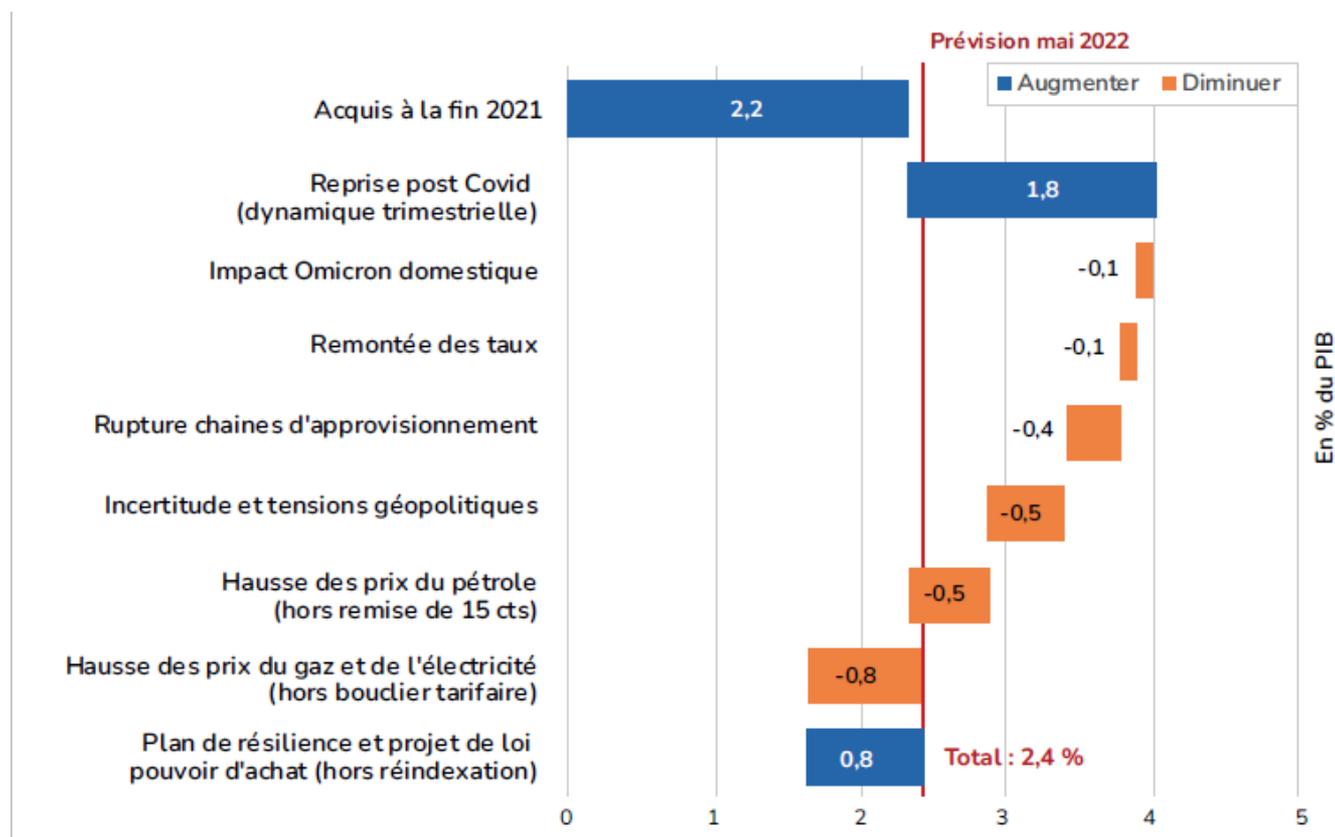
- Les ménages sont très inquiets sur l'évolution des niveaux de vie en France
 - Dégradation très brutale avec la guerre en Ukraine



Sources : Insee, calculs OFCE

Quel impact de l'ensemble des chocs sur l'économie française en 2022 ?

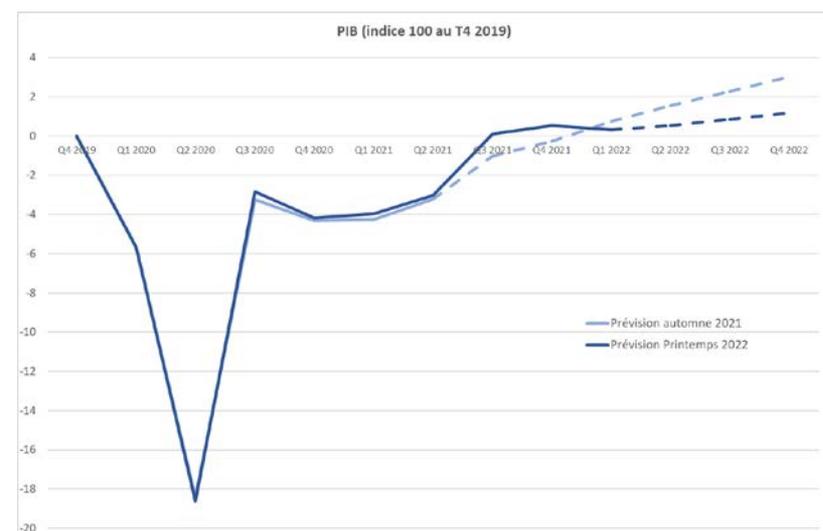
- ❑ Révision de l'acquis de croissance fin 2021 pour 2022 de -0,3 % avec les nouveaux comptes de l'Insee
- ❑ Croissance pour la France passerait de 4 % à 2,4 % en 2022
 - ❑ -0,1 point de PIB lié à l'épidémie Omicron sur le territoire (travail empêché et consommation contrainte)
 - ❑ -0,1 point de PIB lié à la remontée des taux
 - ❑ -0,3 point de PIB lié aux difficultés d'approvisionnement extérieurs
 - ❑ -0,5 point de PIB lié aux incertitudes et tensions géopolitiques
 - ❑ -1,3 point de PIB lié au choc sur les prix de l'énergie (-0,5 dû au Pétrole, -0,8 au Gaz et Electricité)
 - ❑ +0,8 point de PIB lié aux mesures budgétaires



Sources : Insee, prévisions OFCE

Une croissance à 2,4 % en moyenne en 2022 mais à 0,7 % en glissement annuel

- Après un 1^{er} trimestre de contraction du PIB (-0,2 %), la croissance serait de 0,2 % au 2^{ème} trimestre, puis 0,3 % aux 3^{ème} et 4^{ème} trimestres 2022.
- La croissance du PIB attendue à 2,4 % en moyenne annuelle en 2022 en raison d'un acquis de croissance important fin 2021 mais de « seulement » 0,7 % en glissement annuel fin 2022



Sources : Insee, prévisions OFCE

En %	2021.1	2021.2	2021.3	2021.4	2022.1	2022.2	2022.3	2022.4	2020	2021	2022
PIB	0.2	1.0	3.2	0.4	-0.2	0.2	0.3	0.3	-7.9	6.8	2.4
Consommation privée	0.2	1.2	5.8	0.4	-1.4	0.3	0.5	0.5	-6.8	5.3	2.5
Consommation APU	-0.2	-0.1	3.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	-4.1	6.3	2.4
<i>Collective APU</i>	-1.7	-0.1	-0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	-0.8	2.8	0.1
<i>Individualisable APU</i>	0.6	0.0	5.1	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3	-5.8	8.3	3.7
FBCF totale	1.1	2.0	0.3	-0.3	0.6	0.2	0.1	0.1	-8.4	11.4	1.2
<i>FBCF SNFEI</i>	0.9	2.0	0.5	-0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	-6.9	11.4	1.1
<i>FBCF SF</i>	14.0	0.2	-1.5	2.2	2.7	0.1	0.1	0.1	-21.2	17.0	3.9
<i>FBCF Ménages</i>	0.9	3.4	1.4	-0.7	0.0	-0.1	-0.5	-0.5	-11.9	17.0	0.5
<i>FBCF ISBLSM</i>	-1.8	0.9	-0.4	-0.2	0.7	-0.1	-0.5	-0.5	-1.7	1.0	2.1
<i>FBCF APU</i>	-1.3	0.5	-1.8	-0.4	1.8	1.0	1.0	0.9	-5.4	2.7	2.1
Exportations	-0.6	2.6	3.2	2.6	1.2	0.5	0.7	0.7	-17.0	8.6	6.4
Importations	1.6	2.1	0.7	3.9	0.5	0.5	0.7	0.7	-13.0	7.8	5.3
Contributions											
Demande intérieure hors stocks	0.3	1.1	3.9	0.2	-0.6	0.3	0.4	0.4	-6.6	7.1	2.2
Variations de stocks	0.6	-0.2	-1.4	0.7	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.3	-0.3	0.0

Le rebond spectaculaire de l'emploi

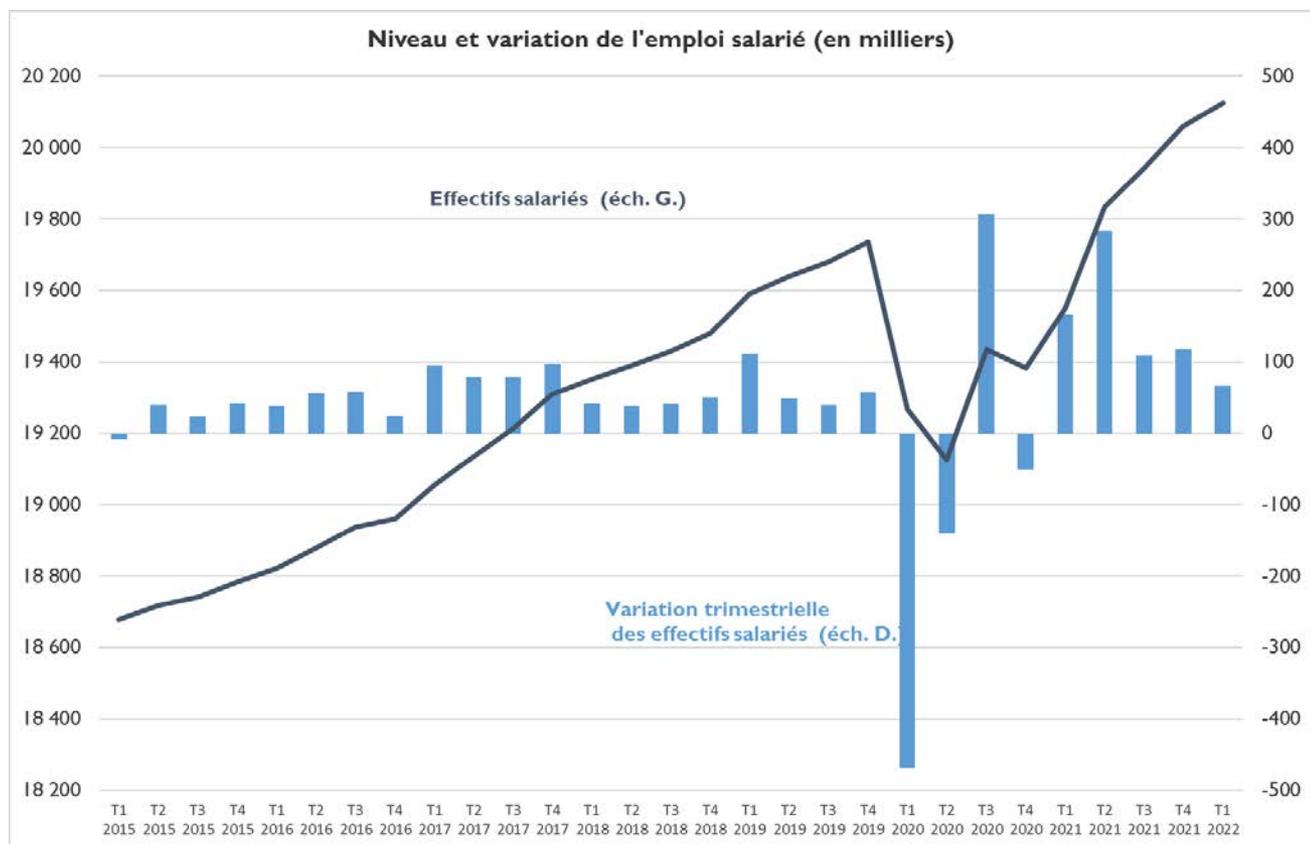
Un niveau d'emploi supérieur à celui d'avant crise (près de 400 000)...

Un million d'emplois créés depuis l'été 2020

- Après 610 000 détruits au 1^{er} semestre 2020
- Génère des difficultés de recrutement et des tensions sur la main d'oeuvre

...malgré un déficit d'activité

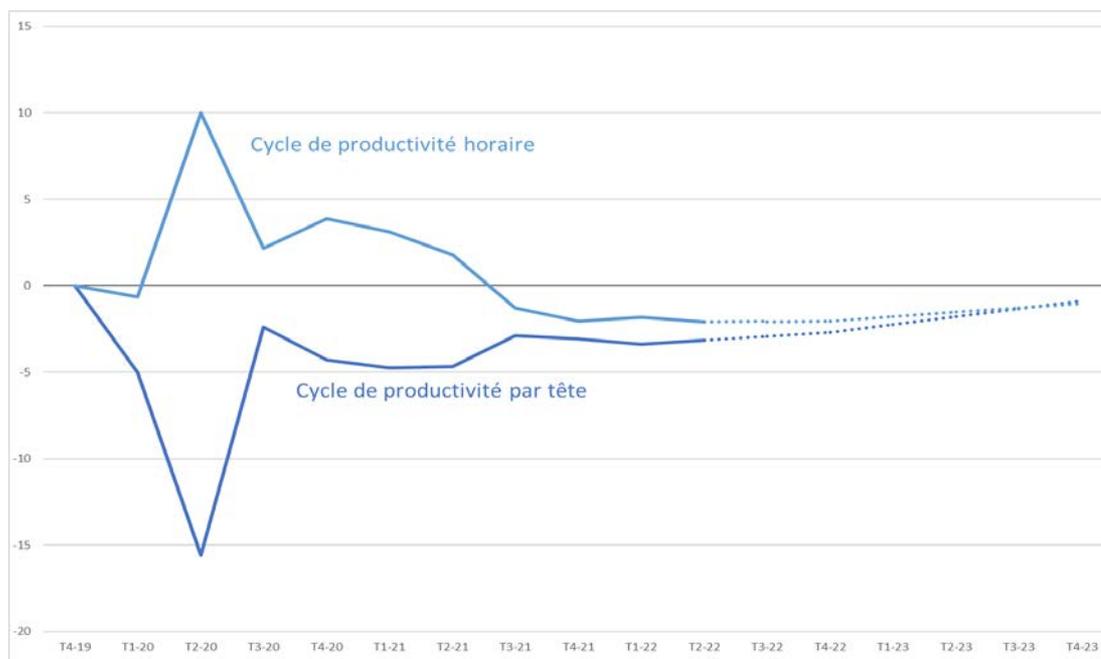
- Pose la question des pertes de productivité dans certains secteurs



Sources : Insee, Dares, calculs OFCE

Des pertes de productivité importantes depuis le début de la crise

- ❑ L'emploi salarié du secteur privé a augmenté de 2 % depuis la fin 2019...
- ❑ ...alors que la valeur ajoutée marchande est 0,1 % en-dessous de son niveau d'avant crise
- ❑ Une rétention de main d'œuvre d'environ 500 000 emplois
 - Aides à l'embauche dans le cadre du Plan de relance, contraintes sanitaires, maintien d'emploi en raison des difficultés de recrutement, baisse du nombre de travailleurs détachés...
- ❑ L'évolution de la productivité dans les trimestres à venir est déterminante pour l'emploi
 - Pas de fermeture du cycle de productivité horaire en 2022 avant lente convergence en 2023



Sources : Insee, prévisions OFCE

Les créations d'emploi ralentissent et le taux de chômage stagne

- ❑ Un taux de chômage qui se stabiliserait à 7,3 % de la population active jusqu'à la fin de l'année
 - ❑ Faiblesse des créations d'emplois à partir du 2^{ème} trimestre 2022 (environ 80 000 sur le reste de l'année)...mais suffisantes pour absorber la très faible augmentation de la population active
 - ❑ Le schéma pourrait être différent si les entreprises cherchent à regagner plus rapidement des gains de productivité...ce qui pourrait conduire à des destructions d'emplois et une hausse du chômage

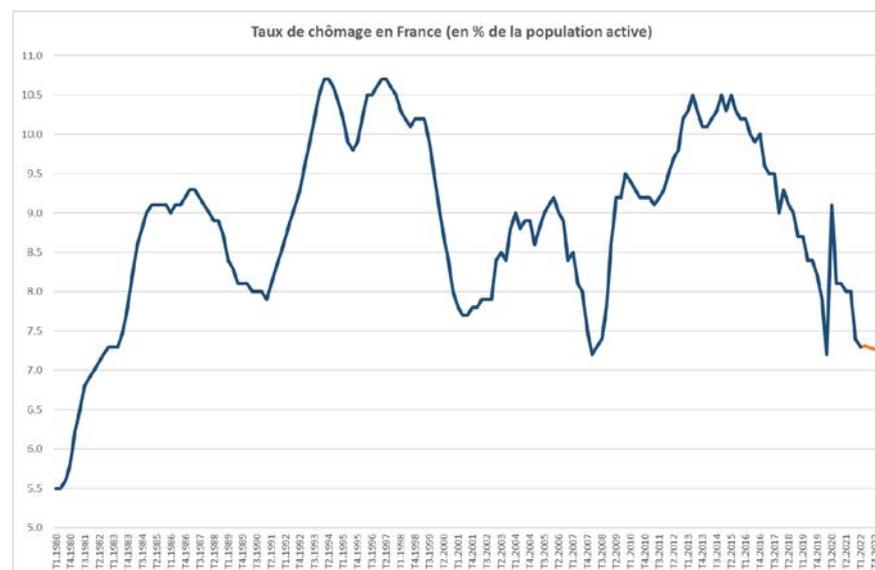
En milliers

Variation (T/T-1)	2022- T1	2022- T2	2022- T3	2022- T4	2020 (T/T-4)	2021 (T/T-4)	2022 (T/T-4)
Emploi salarié	81	16	34	34	-217	591	165
Marchand	81	14	32	32	-309	542	158
Non marchand	0	3	3	3	92	49	8
Emploi non salarié	5	4	3	3	56	13	14
Emploi total	86	20	37	37	-161	604	179
En %	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,5	2,1	0,6
Population active	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1
En %							
Taux de chômage*	7,3	7,3	7,3	7,3	8,1	7,9	7,3

(en % de la pop.
active)

*en moyenne, champs : France entière

Sources : Insee, Comptes nationaux trimestriels, prévisions OFCE mai 2022.



Le déficit public se réduit mais moins vite que prévu

- ❑ **Au total, l'État injecterait 260 milliards d'euros (10,5 points de PIB) sur la période 2020-22 pour amortir les effets de la crise sanitaire et ceux de la crise énergétique**
 - ❑ Sur 2020-2022, les mesures d'urgence et de relance représenteraient, hors prise en charge du Fonds de relance européen, 8,6 points de PIB
 - ❑ Plan de résilience évalué à 1,3 point de PIB sur 2021-22 si la totalité des mesures sur les prix de l'énergie est prolongé jusqu'à la fin de l'année 2022.
 - ❑ Impact budgétaire des mesures liées à la future loi Pouvoir d'achat estimé à 0,4 point de PIB sur 2022 (indexation accélérée des prestations sociales à 4 % dès juillet, hausse de l'indice de la fonction publique, chèques...).

Tableau 4 - Ensemble des mesures budgétaires nouvelles sur la période 2020-2022

En % du PIB

	2020	2021	2022
Mesures d'urgence	3.0	2.6	0.3
Mesures de relance	0.1	1.5	1.1
France 2030	0.0	0.0	0.1
Mesures énergie	0.0	0.2	1.1
Mesures Pouvoir d'achat	0.0	0.0	0.4
<i>Financement UE</i>	<i>0.0</i>	<i>0.7</i>	<i>0.4</i>

Sources : PLF 2022, LFR 2021, Plan de résilience, prévisions OFCE

Tableau 5 – Décomposition du solde public et dette publique

En % du PIB

	2020	2021	2022
Solde public (= a + b + c)	-8.9	-6.5	-5.6
Solde public prévu hors mesures exceptionnelles* (a)	-2.3	-2.9	-3.1
Mesures d'urgence / relance / crise énergétique (b)	-3.1	-3.9	-3.2
Effet d'activité (c)	-3.5	-0.3	0.2
Fonds du plan de relance européen		0.7	0.4
Dette publique	114.6	112.5	112.1

- ❑ **Le déficit public baisserait à 5,6 % du PIB malgré les nouvelles mesures...mais resterait élevé**

- ❑ Mesures budgétaires moins coûteuses en 2022 qu'en 2021

- ❑ **Et la dette se réduirait légèrement à 112 % du PIB**

- ❑ Le PIB nominal augmentait de 5,4% ce qui facilite sa baisse

- ❑ **Les incertitudes et aléas restent très élevés et soumis en particulier à des facteurs géopolitiques et aux prix des hydrocarbures.**
 - ❑ Question de l'embargo européen sur les hydrocarbures russes

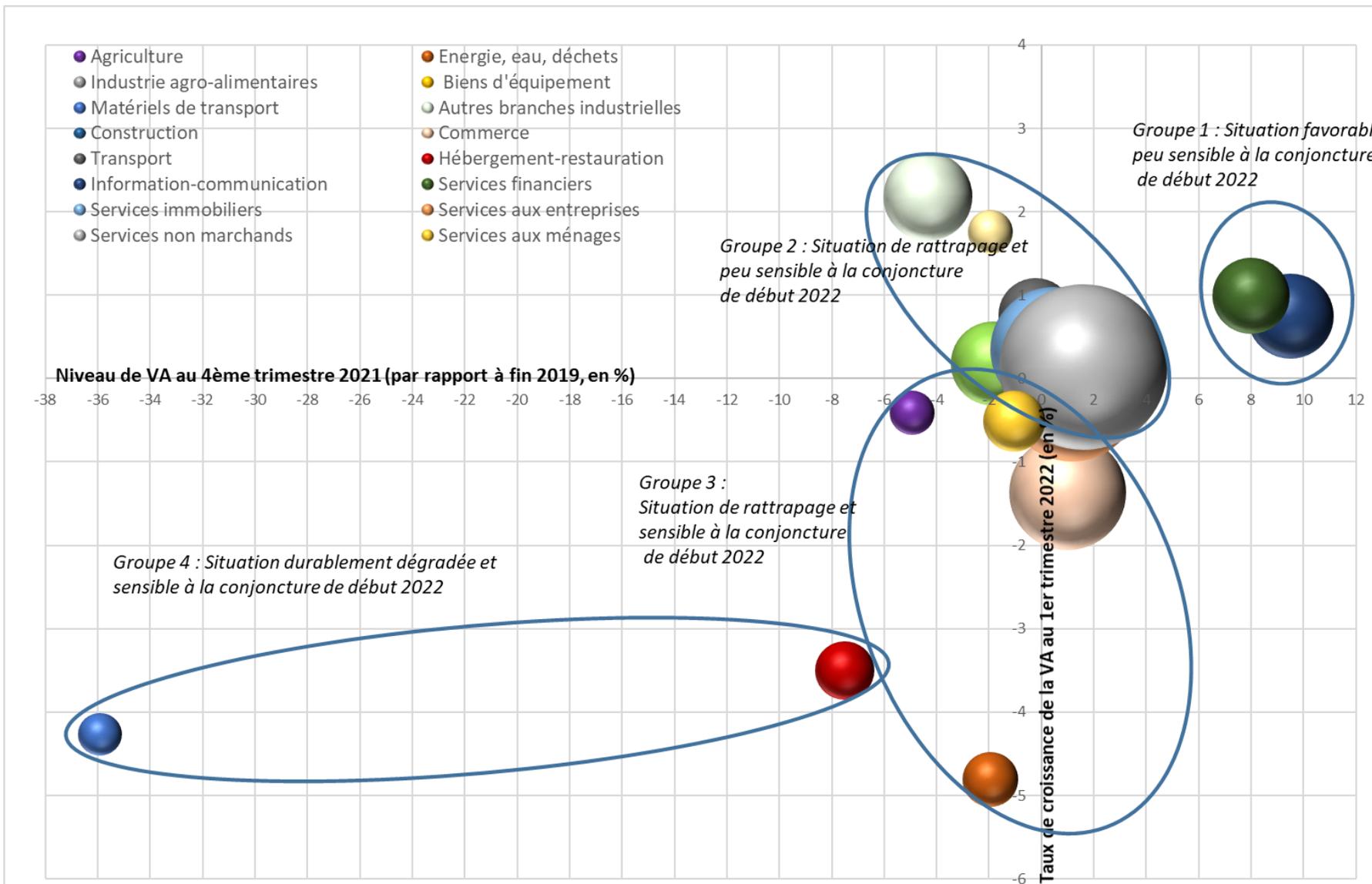
- ❑ **Si la réserve d'épargne constitué par les ménages depuis plus de deux ans est un levier positif pour la croissance future, son utilisation à plus court terme reste encore largement incertaine.**

- ❑ **D'autres événements de types financiers ne sont pas à exclure avec la remontée des taux.**

- ❑ **L'impact sur la croissance potentielle et les gains de productivité de ces chocs multiples (ainsi que la transformation accélérée des économies) reste, à ce stade, difficile à évaluer.**

Annexes

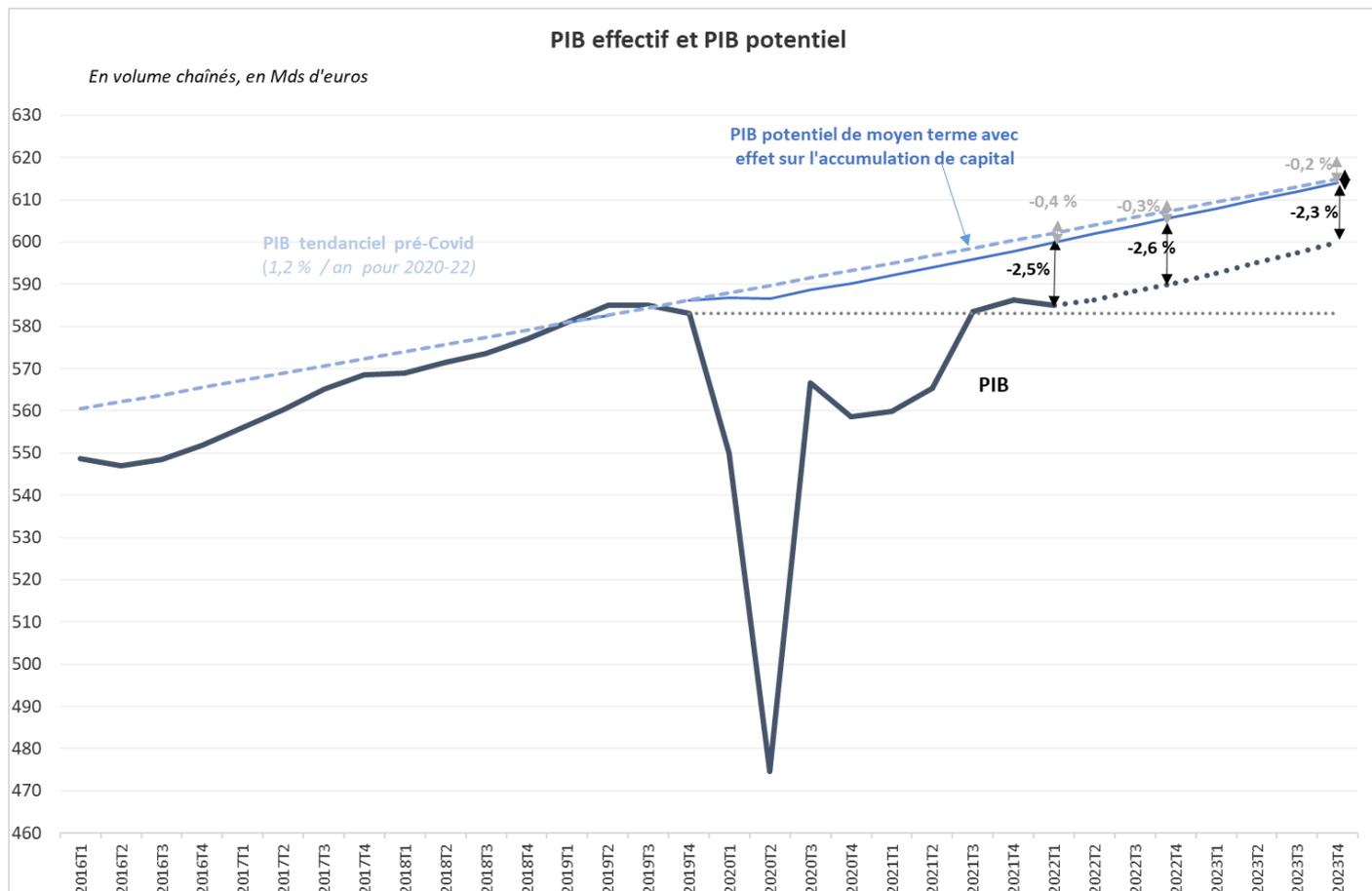
Des situations sectorielles très hétérogènes



Sources : Insee, calculs OFCE

Convergence vers le PIB potentiel / tendanciel fin 2022

- ❑ Le PIB est revenu à un niveau légèrement supérieur à celui d'avant crise...
- ❑ ...mais reste très en dessous de son évolution tendancielle (-2,9 % au 1^{er} trimestre 2022)
- ❑ Pose la question du rattrapage et de l'impact de ces chocs sur la croissance potentielle



Sources : Insee, prévisions OFCE