

Du coup de chaud au coup de froid Perspectives pour l'économie mondiale 2022-2023

La croissance manque d'énergie Perspectives pour l'économie française 2022-2023

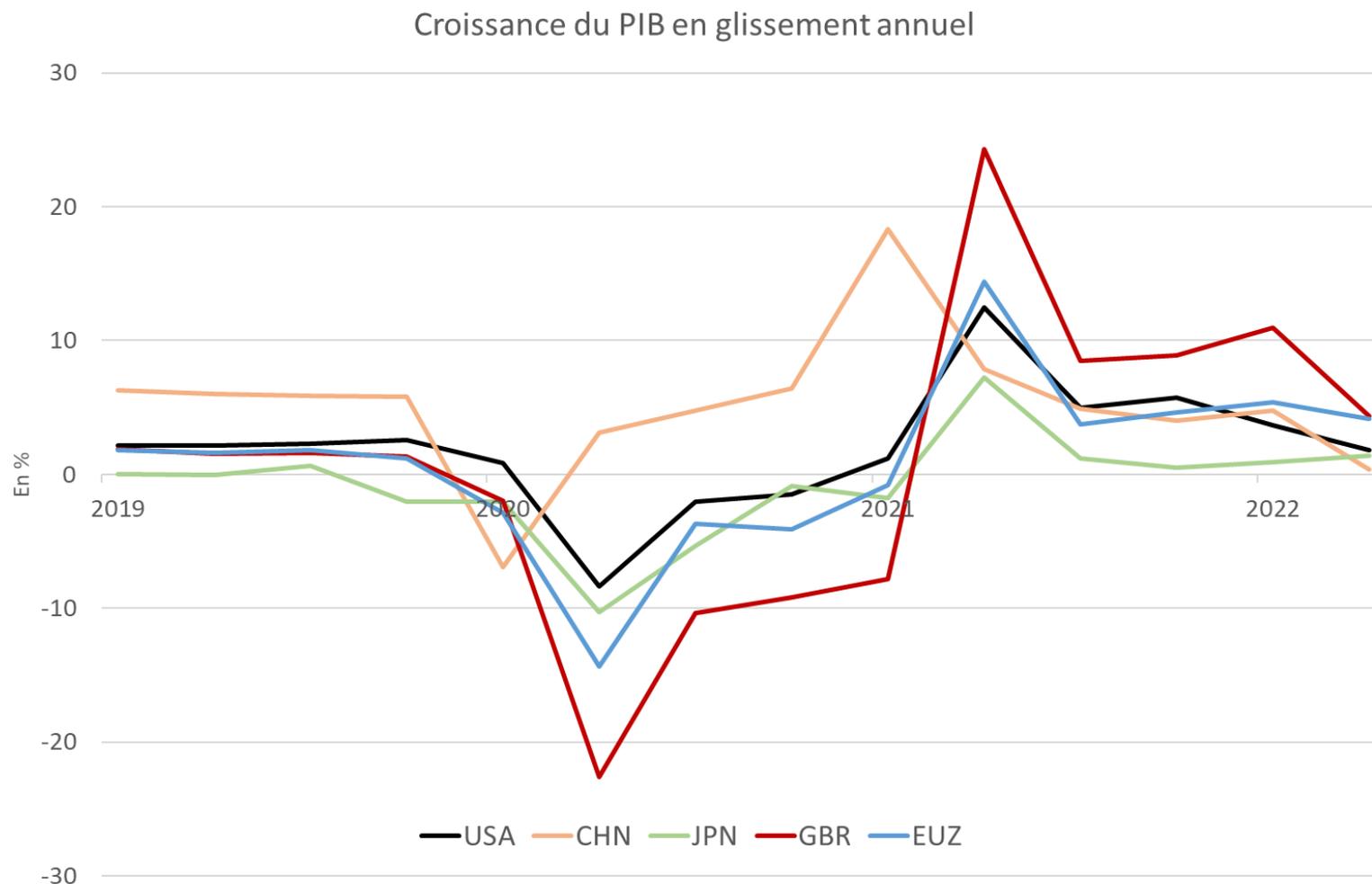
Conférence de presse
12 octobre 2022

Du coup de chaud au coup de froid

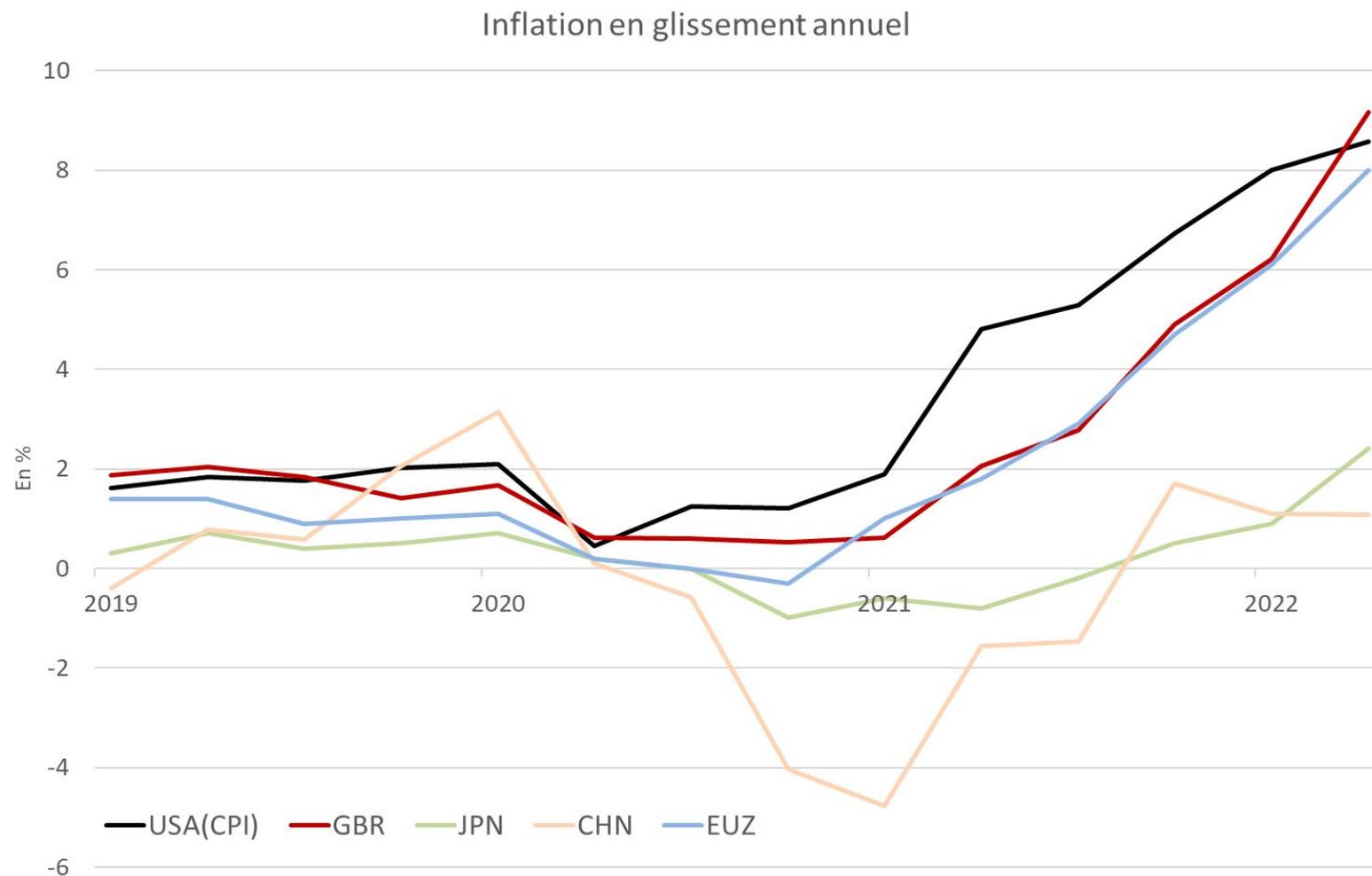
Perspectives pour l'économie mondiale 2022-2023

Conférence de presse
12 octobre 2022

❑ Après le rebond de 2021 : 5,8% (contre -3,1% en 2020), l'activité ralentit ...

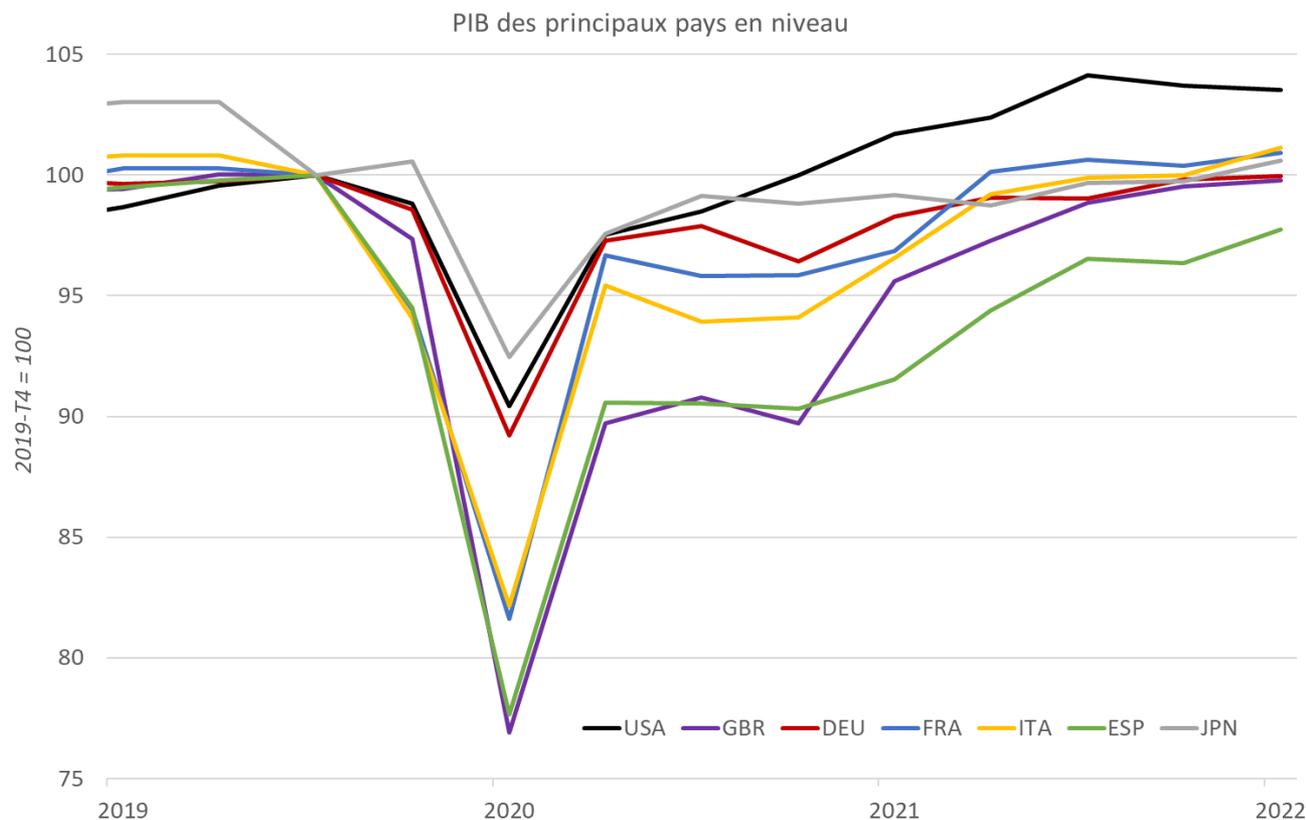


❑ ... et l'inflation continue d'augmenter



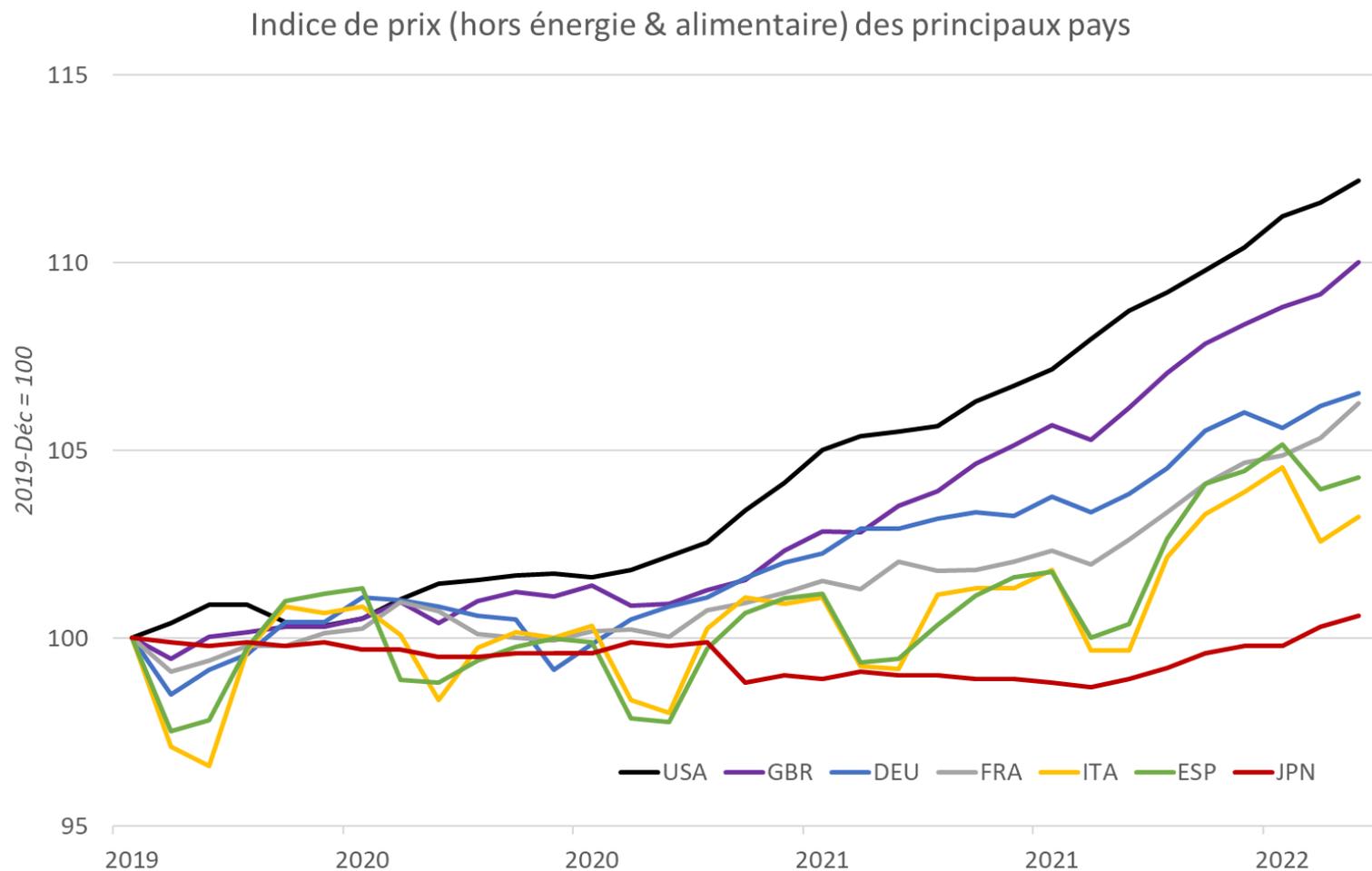
▣ Niveau de PIB depuis la crise

- ▣ Les Etats-Unis moins touchés par la crise que l'Europe (PIB 2,6 pts au-dessus du niveau de fin 2019)
- ▣ Dans la zone euro : l'Espagne accuse un retard d'activité plus important (-2,5 pts)



□ Niveau de **prix** depuis la crise

- Des tensions (hors énergie) apparues plus tôt aux Etats-Unis



❑ Tensions sur la production

- ❑ Les contraintes d'approvisionnement dans les entreprises restent vives...
- ❑ ... et les difficultés de recrutement s'intensifient

❑ Guerre en Ukraine

- ❑ Une amplification des chocs sur les prix de l'énergie (envolée du prix du gaz)
 - Choc inflationniste prolongé
 - Baisse du pouvoir d'achat des ménages
 - Hausse des coûts de production des entreprises
- ❑ Risque géopolitique : facteur d'incertitude et de ralentissement de la demande

❑ Resserrement monétaire

- ❑ Pour réduire l'inflation, les banques centrales augmentent les taux et accentuent le ralentissement de la demande

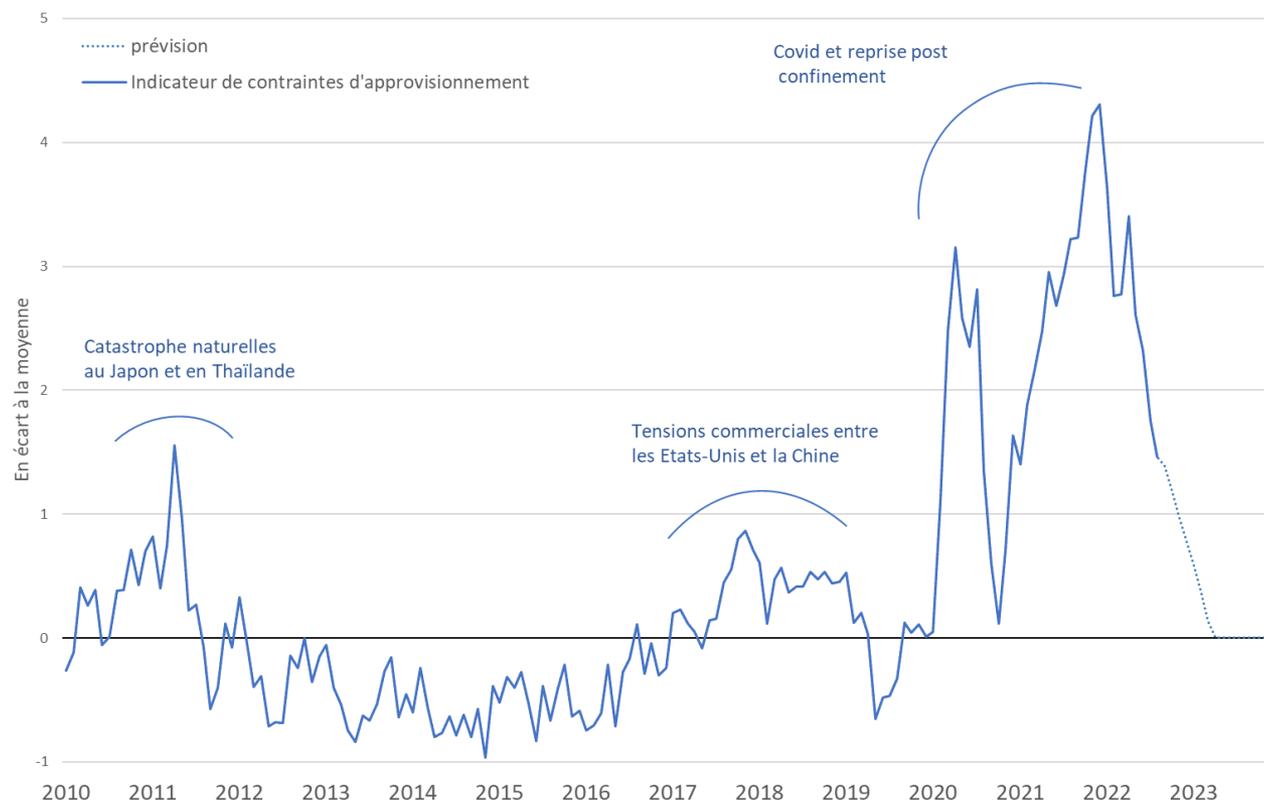
❑ Politiques budgétaires

- ❑ Nouvelles mesures d'urgence pour amortir les effets du choc énergie

Moins de tensions sur les chaînes d'approvisionnement

□ Baisse de l'indicateur (GSCPI : Global supply chain pressure index)

- Impact marginal sur la croissance en 2022 et 2023 (voir *Dauvin, Revue de l'OFCE n°177 pour une analyse détaillée*).



Source : Benigno, Di Giovanni, Goren et Noble (2022) et prévision OFCE.

□ Le risque géopolitique s'est atténué entre février et août 2022

□ Un impact négatif sur l'activité en 2022 et en 2023 (sous l'hypothèse de persistance du risque en 2023)

■ Détails de l'évaluation (à paraître)

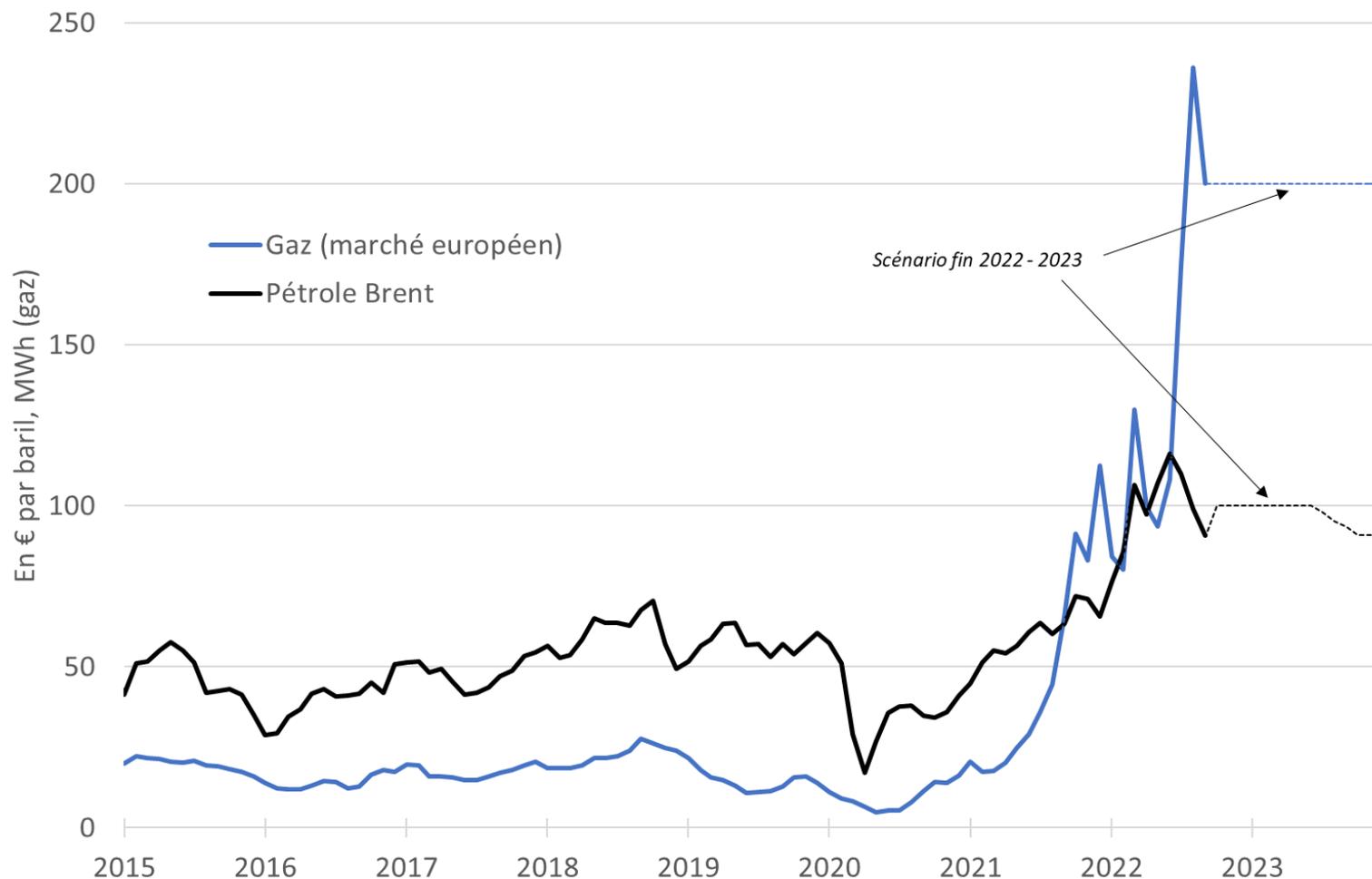
Effet sur le niveau du PIB si l'IRG reste constant à son niveau d'août 2022 jusqu'à...

	... fin septembre 2022		... fin décembre 2022		... fin décembre 2023	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
FRA	-0,5	0,0	-0,5	-0,2	-0,5	-0,4
USA	-0,3	-0,1	-0,4	-0,2	-0,4	-0,4
DEU	-1,2	0,0	-1,3	-0,1	-1,3	-0,7
ITA	-0,3	0,3	-0,4	0,2	-0,4	-0,3
ESP	-0,2	-0,4	-0,2	-0,5	-0,2	-0,6
GBR	-0,5	0,1	-0,6	0	-0,6	-0,2

Source : OCDE, Fred, Insee et <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm>.

Un double choc sur les prix de l'énergie

❑ Quel scénario en 2022 pour les prix de l'énergie ?

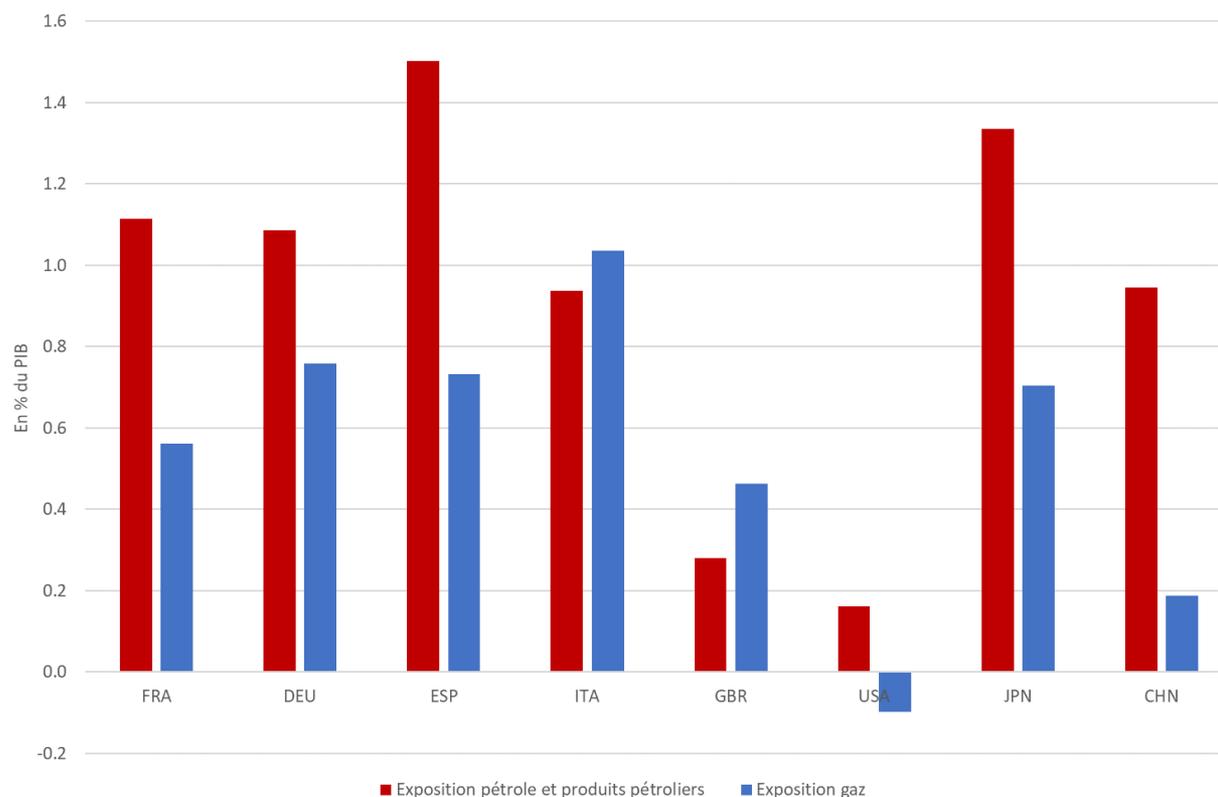


Sources : Refinitiv Eikon Datastream et prévision OFCE.

Un double choc sur les prix de l'énergie

□ Impact sur la croissance

- Pour les pays européens : effets estimés (avec le modèle Three-ME de l'OFCE) relativement à l'évaluation pour la France (choc énergie : -1,4 point 2022 et -1,9 en 2023) en fonction de l'intensité énergétique



Sources : Agence Internationale de l'Énergie, calculs OFCE.

Note : Les expositions par pays sont calculées en rapportant les importations nettes de pétrole (resp. de gaz) au PIB ppa 2015.

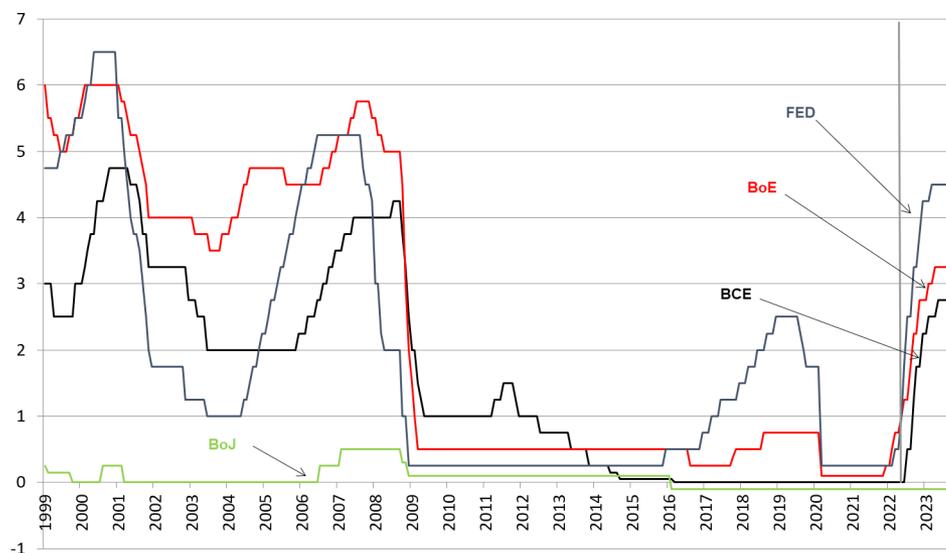
❑ Le resserrement monétaire se poursuit

❑ Les banques centrales ont amorcé un cycle de hausses des taux (d'abord la BoE en décembre 2021, puis la Réserve fédérale en mars 2022 et enfin la BCE depuis juillet)

❑ Contexte

- inflation élevée et largement supérieure à la cible depuis plus d'un an
- Perspectives d'une inflation qui se maintient à un niveau élevé au cours des prochains trimestre
- Faible niveau du chômage (6,6 % dans la zone euro et 3,7 % aux Etats-Unis en août)

❑ Hausses de taux au moins jusqu'au 1^{er} trimestre 2023 : 4,5% (FED), 3,25% (BoE) et 2,75% (BCE)



❑ Impact négatif sur la croissance en 2022 et surtout en 2023

- ❑ Du fait des délais de transmission de la politique monétaire
- ❑ Evalué à partir du modèle de Réserve fédérale des Etats-Unis
- ❑ En tenant compte d'une hypothèse pour les anticipations d'inflation à long terme
- ❑ Un effet plus fort de la politique monétaire aux Etats-Unis
 - -0,8 % en 2023 (-0,3% en 2022) contre -0,4% dans la zone euro (-0,1% en 2022)
 - Qui s'explique par des hausses de taux plus importantes

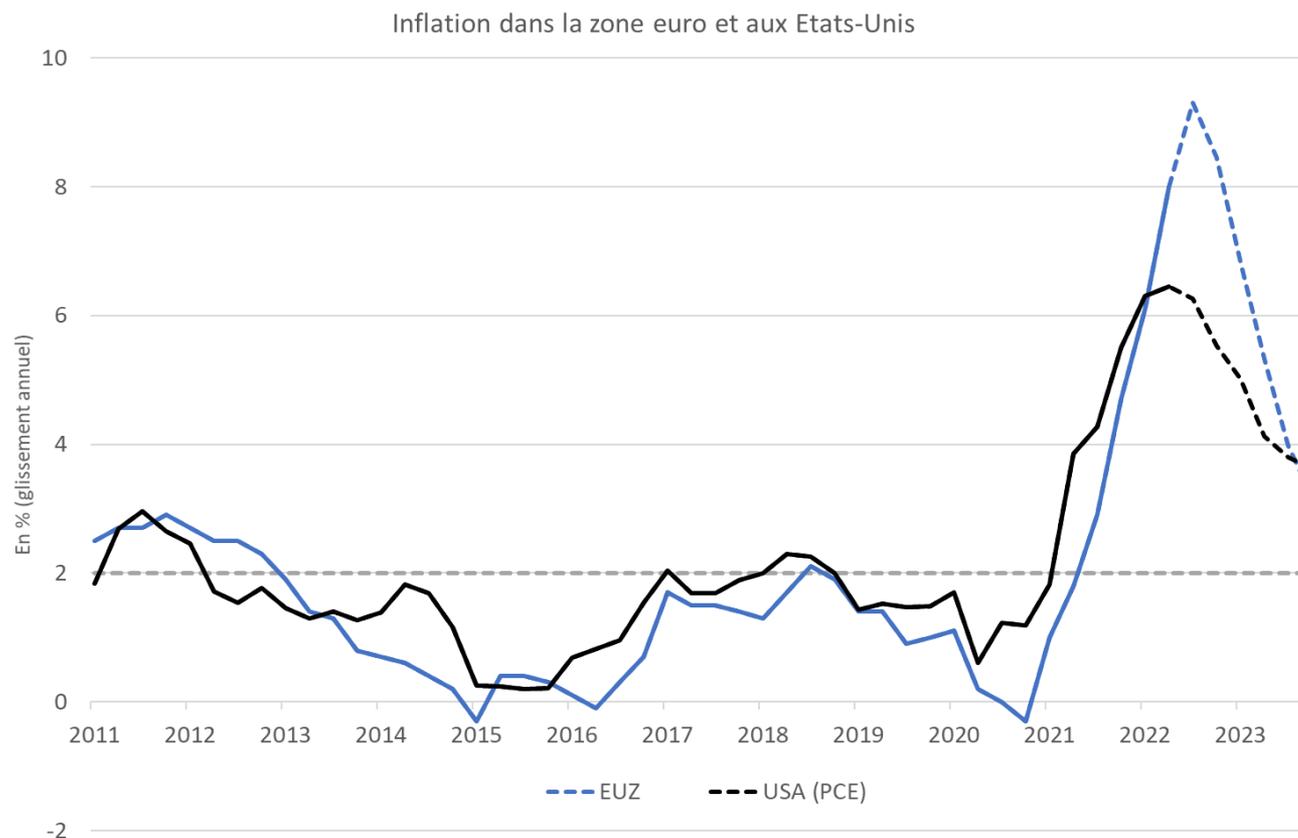
❑ Quel effet sur l'inflation ?

- ❑ Les estimations suggèrent un effet plus modéré sur les prix (faible sensibilité de l'inflation au chômage)
- ❑ La hausse des taux n'influencera pas la composante de l'inflation qui s'explique par les prix de l'énergie
- ❑ Les hausses de taux visent également à influencer les anticipations d'inflation

L'inflation resterait au-dessus de la cible

❑ Une baisse de l'inflation...

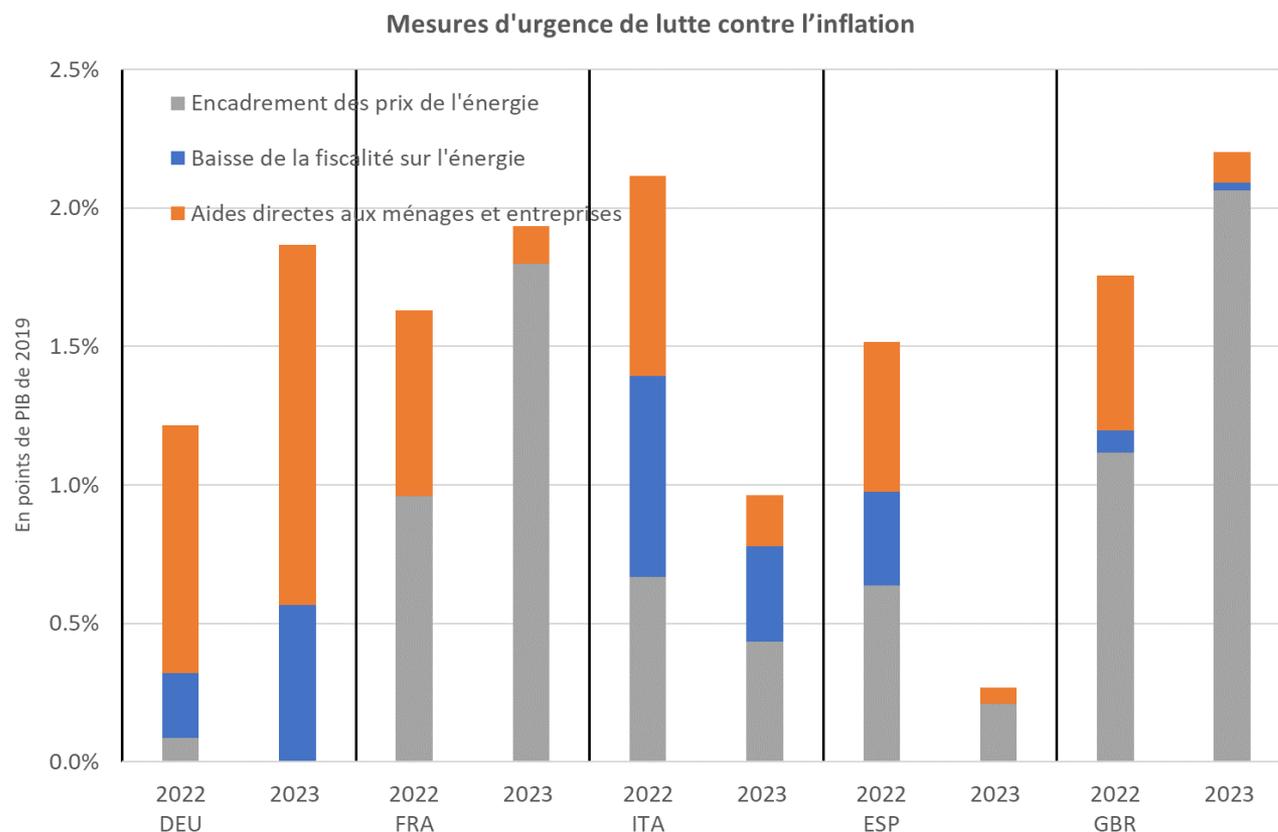
- ❑ ... principalement tirée par les hypothèses de stabilité des prix de l'énergie
- ❑ ... insuffisante au regard de l'objectif de 2% des banques centrales



Sources : Comptes nationaux et prévision OFCE.

❑ Après les mesures d'urgence Covid, les mesures d'urgence contre l'inflation

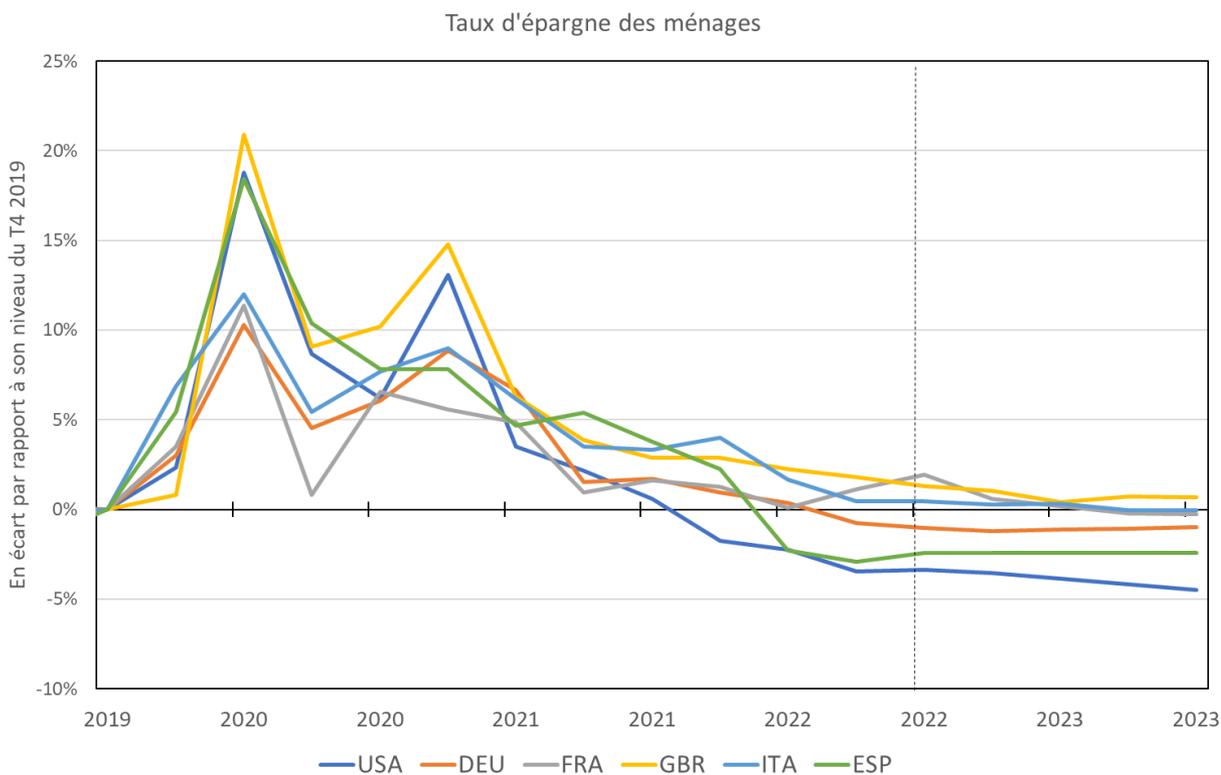
- ❑ Limitation de la hausse des prix de l'énergie (plafonnement des factures, remise sur le prix des carburants)
- ❑ Baisse de la fiscalité (baisse de la TVA et autres taxes)
- ❑ Soutien direct aux ménages / aux entreprises (aides sous forme de chèques, revalorisation de revenus et des subventions pour les entreprises)



Source : Calculs OFCE à partir de sites officiels nationaux

Utilisation d'une partie de la « surépargne » Covid

- Pendant la crise sanitaire, les ménages ont accumulé de l'épargne...
 - Consommation empêchée & mesures budgétaires de soutien aux revenus
- ... et (certains) ont bénéficié d'une hausse du prix des actifs
- La baisse du taux d'épargne en prévision amortit le ralentissement de la consommation et de la demande agrégée



Sources : Comptes nationaux et prévision OFCE.

❑ Récession ou stagnation ?

- ❑ Coup de froid sur la croissance se traduirait par ...
 - ... une baisse du PIB sur au moins deux trimestres dans certains pays

	2022				2023			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
EUZ	0,7	0,8	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,5
DEU	0,8	0,1	-0,1	-0,3	-0,4	0,0	0,3	0,4
FRA	-0,2	0,5	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,3
ITA	0,1	1,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,3	0,5
ESP	-0,2	1,5	-0,3	-0,1	0,2	0,4	0,5	0,5
GBR	0,7	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,6	0,6
USA	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4
CHN	1,4	-2,6	0,8	0,8	1,2	1,3	1,3	1,3

Sources : Comptes nationaux et prévision OFCE.

❑ Récession ou stagnation ?

- ❑ Coup de froid sur la croissance se traduirait par ...
 - ... une stagnation dans d'autres

	2022				2023			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
EUZ	0,7	0,8	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,5
DEU	0,8	0,1	-0,1	-0,3	-0,4	0,0	0,3	0,4
FRA	-0,2	0,5	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,3
ITA	0,1	1,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,3	0,5
ESP	-0,2	1,5	-0,3	-0,1	0,2	0,4	0,5	0,5
GBR	0,7	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,6	0,6
USA	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4
CHN	1,4	-2,6	0,8	0,8	1,2	1,3	1,3	1,3

Sources : Comptes nationaux et prévision OFCE.

Prévisions de croissance pour 2022 - 2023

□ Avant un rebond à partir de mi-2023

	2022				2023			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
EUZ	0,7	0,8	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,5
DEU	0,8	0,1	-0,1	-0,3	-0,4	0,0	0,3	0,4
FRA	-0,2	0,5	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,3	0,3
ITA	0,1	1,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,3	0,5
ESP	-0,2	1,5	-0,3	-0,1	0,2	0,4	0,5	0,5
GBR	0,7	0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,6	0,6
USA	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4
CHN	1,4	-2,6	0,8	0,8	1,2	1,3	1,3	1,3

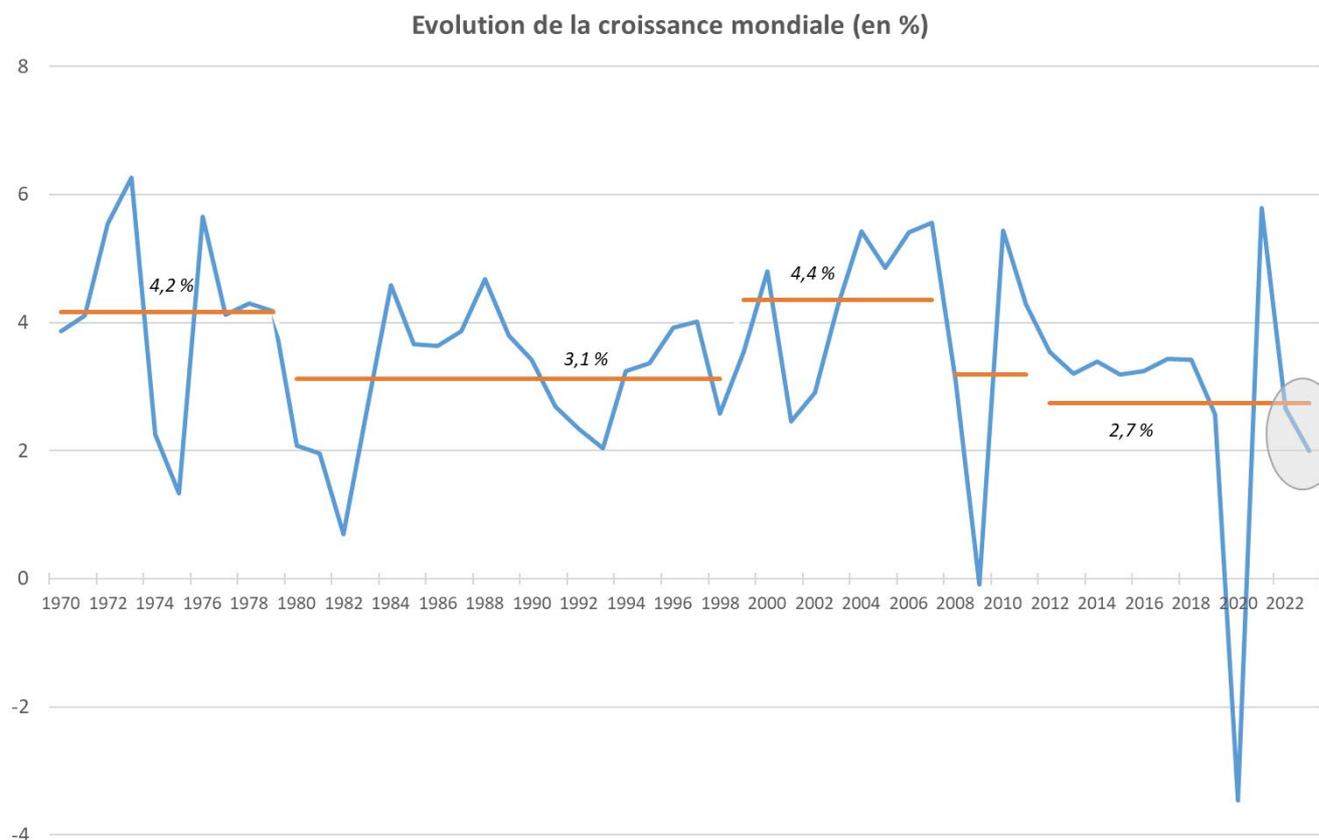
□ Croissance mondiale : 2,7% en 2022 et 2% en 2023

Sources : Comptes nationaux et prévision OFCE.

Prévisions de croissance pour 2022 - 2023

□ Croissance mondiale : 2,7% en 2022 et 2% en 2023...

- ...s'il n'y a pas de rupture d'approvisionnement de gaz et ...
- ...si les hausses de taux restent limitées
- Croissance pourrait être plus élevée si les prix de l'énergie baissent.



Sources : Comptes nationaux et prévision OFCE.

La croissance manque d'énergie

Perspectives pour l'économie française 2022-23

Conférence de presse

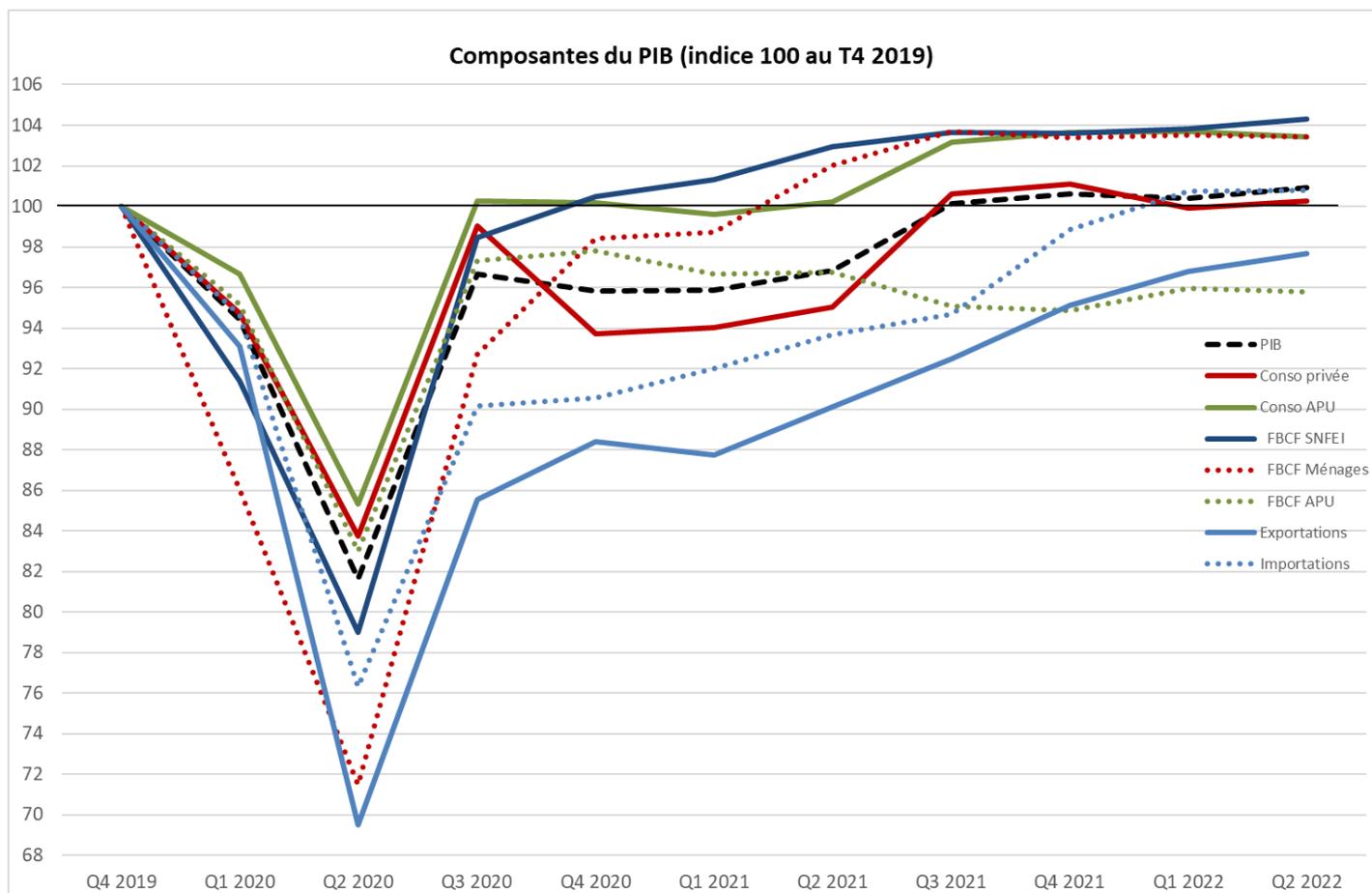
12 octobre 2022

Quel diagnostic sur la situation actuelle ?

Une reprise interrompue au 1^{er} semestre 2022...

Le PIB / tête stagne au 1^{er} semestre 2022

- L'investissement des entreprises est élevé et continue à soutenir la croissance (+0,7 % au 1^{er} semestre)
- Une contribution positive du commerce extérieur malgré la hausse du déficit commercial (en valeur)
- L'investissement public reste bas malgré plan de relance et France 2030
- La consommation des ménages est en net recul (-0,9 % au 1^{er} semestre)



Source : Insee,
calculs OFCE

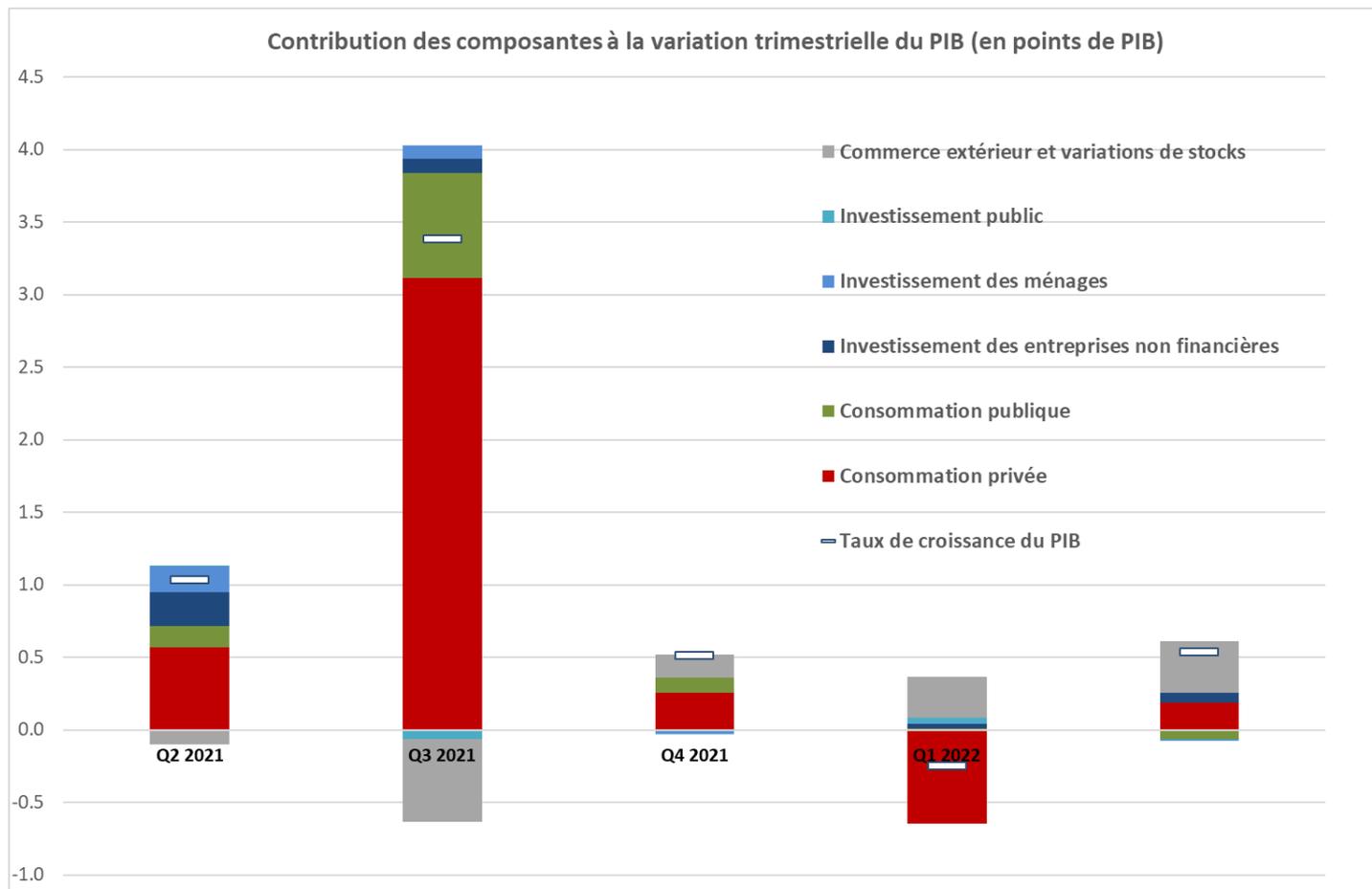
...en raison de la baisse de la consommation

❑ Le choc récessif au 1^{er} semestre passe par la consommation des ménages...

- ❑ Contribution de -0,5 point de PIB à la variation semestrielle du PIB

❑ ...en raison du choc inflationniste qui impacte le pouvoir d'achat

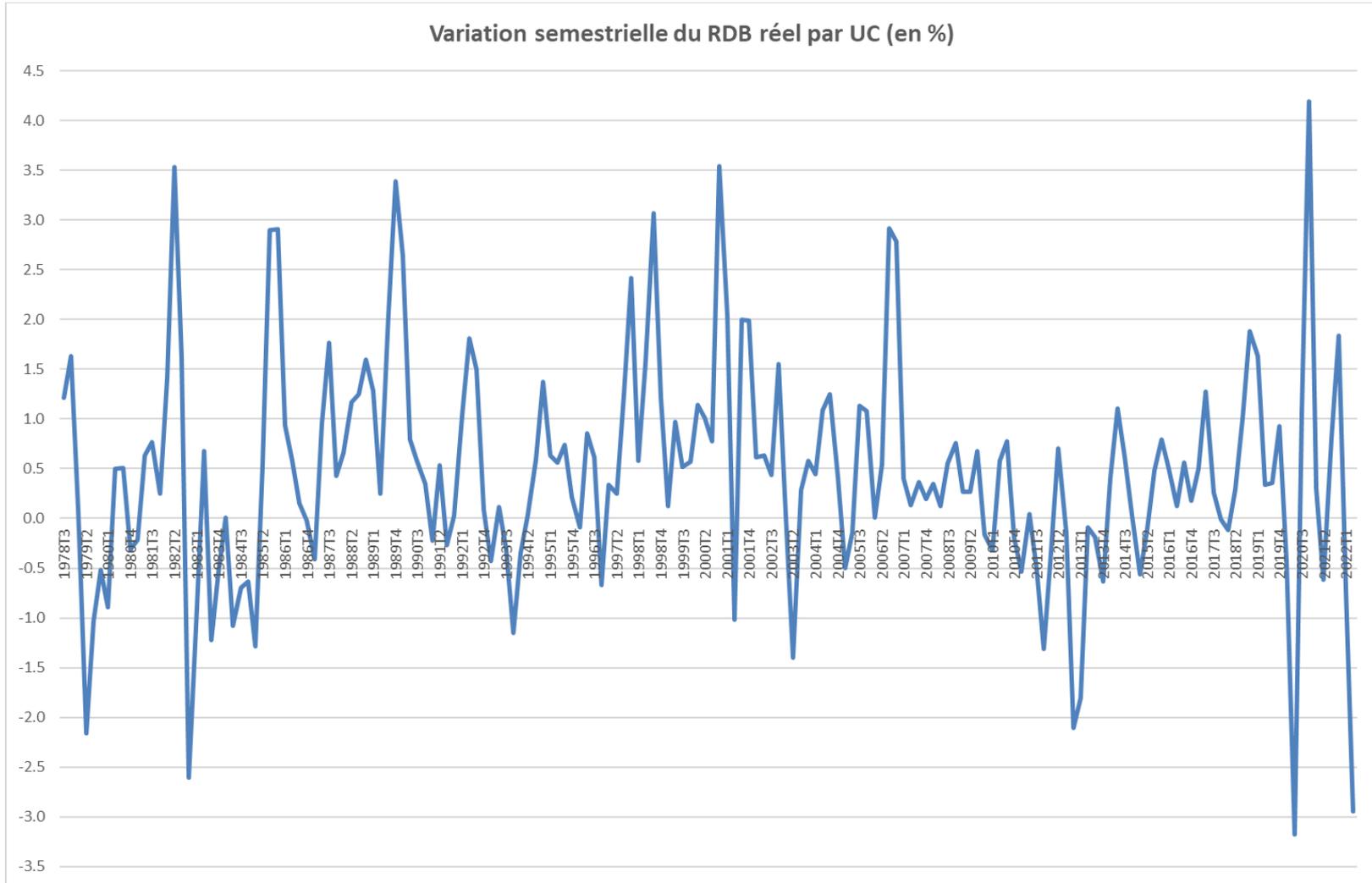
- ❑ Malgré la baisse du taux d'épargne de 1,5 point de RDB au 1^{er} semestre
 - Reste cependant légèrement au-dessus de son niveau d'avant crise



Un recul historique du pouvoir d'achat par UC au 1^{er} semestre 2022

❑ La plus forte baisse depuis plus de 40 ans (hors confinement du 1^{er} semestre 2022)

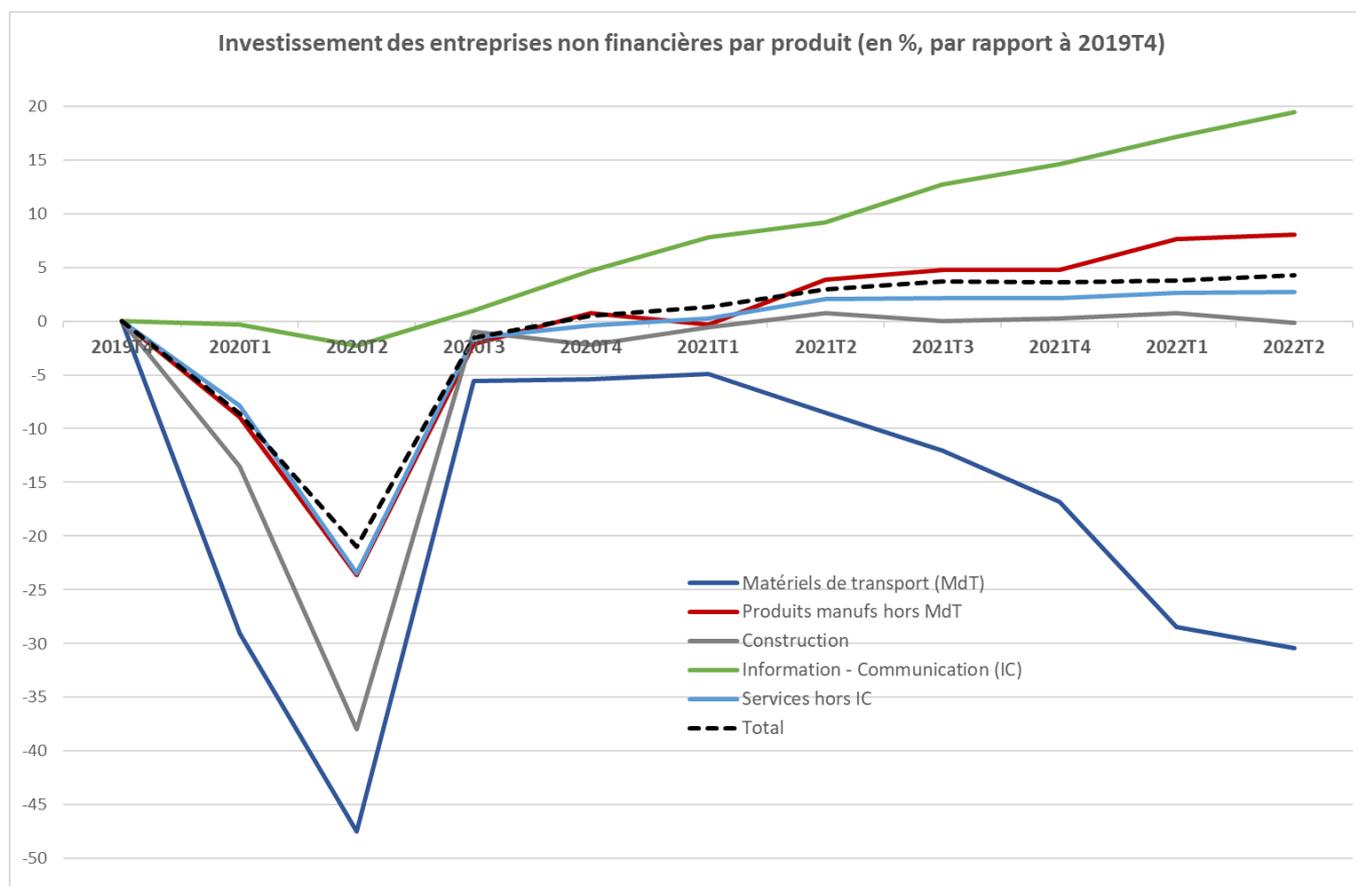
❑ Un RDB nominal qui stagne (+0,2 %) malgré une forte hausse de l'inflation (+3,2 %)



Sources : Insee, calculs OFCE

L'investissement continue à soutenir la croissance

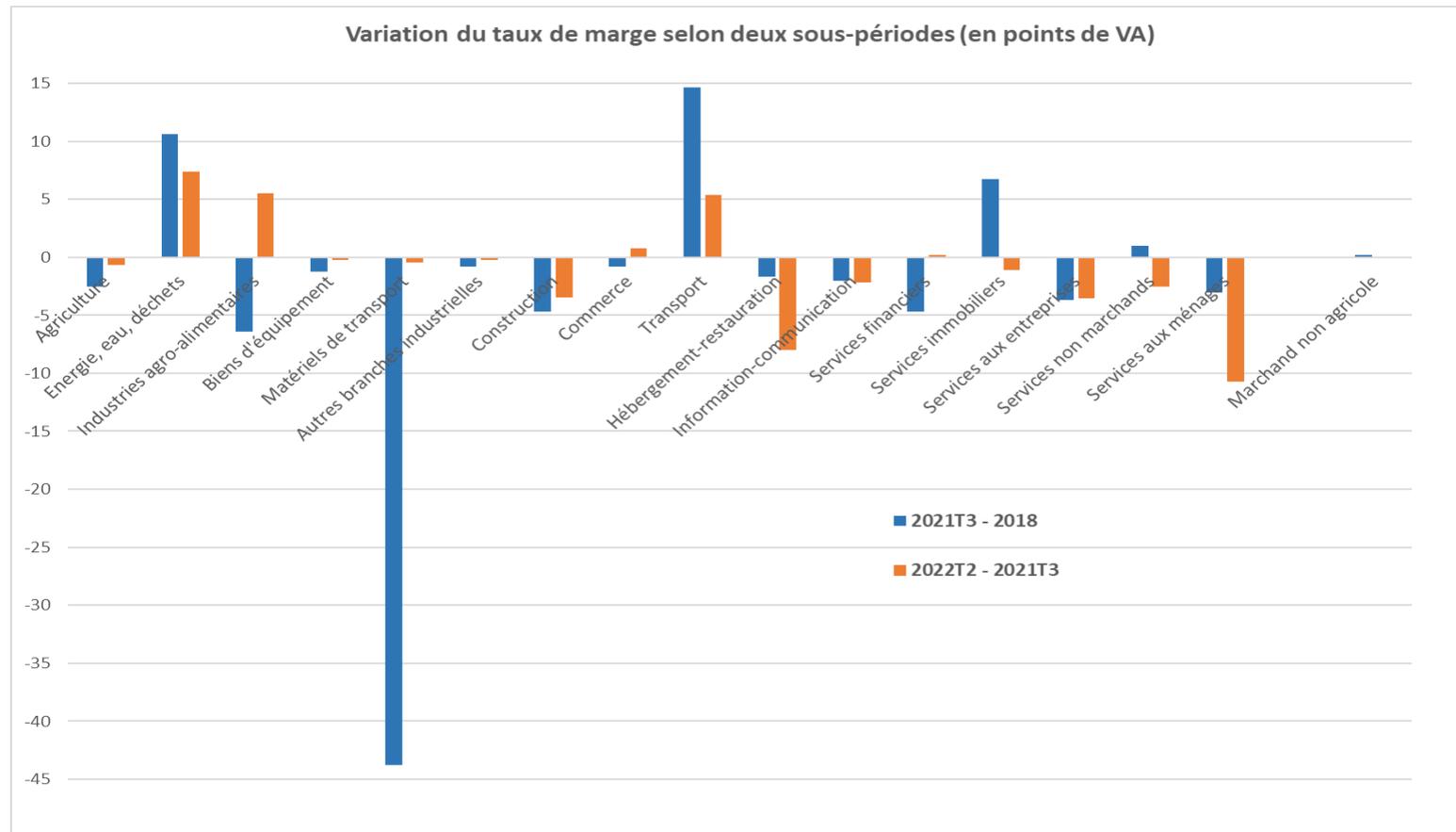
- ❑ **Situation financière des entreprises relativement favorable à la mi-2022**
 - ❑ Pertes de revenus limitées et des capacités de financement qui se sont légèrement améliorées
- ❑ **L'investissement est tiré par les services et les produits manufacturés hors MdT...**
 - ❑ L'investissement en Information-Communication (18 % au-dessus de son niveau d'avant crise)
 - ❑ La FBCF en biens d'équipements s'améliore nettement (10 % au-dessus de son niveau d'avant crise)
- ❑ **...mais fort recul de l'investissement en MdT et la construction stagne**



Sources : Insee, calculs OFCE

La relative stabilité du taux de marge contraste avec des situations très hétérogènes

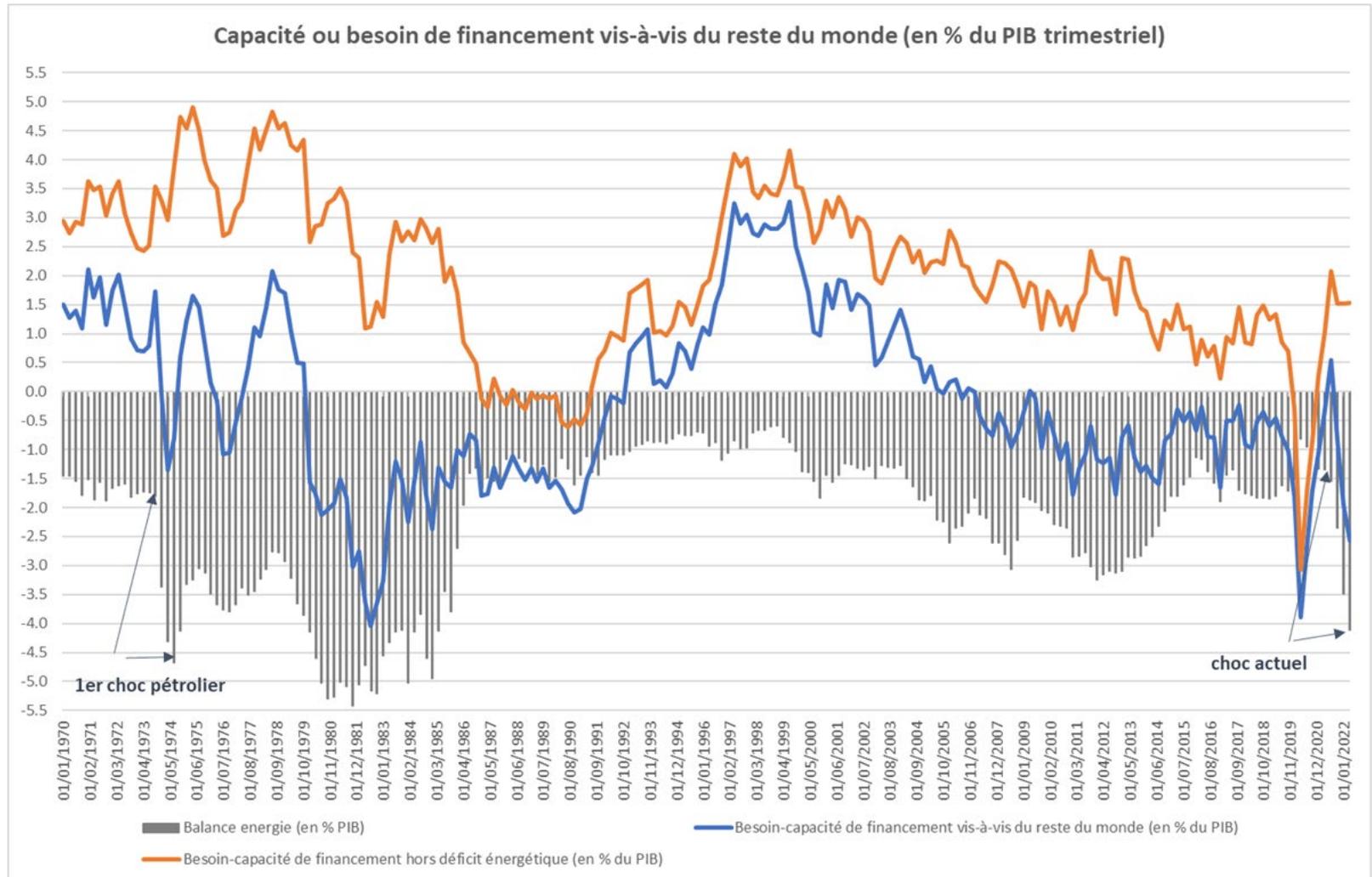
- Branches « Energie » et « Services de transport » ont une forte hausse de leur marge...
- ...alors que la branche « Matériels de transport » est dans une situation très dégradée ...
- ...et celles de l'«H&R » et « Services aux ménages » dans une situation difficile
 - Depuis 2021T3, pas de lien évident entre variation du taux de marge et poids de l'énergie dans la production
 - Pose la capacité de certaines branches à rembourser leur PGE avec une plus faible rentabilité
 - Hausse des faillites à attendre dans ces secteurs



Sources : Insee, calculs OFCE

La hausse des prix de l'énergie : un impact considérable sur notre déficit extérieur

- Un nouveau besoin de financement de la France de 3,1 points de PIB en 3 trimestres
 - Dont 2,6 points sont liés à la facture énergétique
 - Un impact sur le besoin de financement de la France équivalent à celui du 1^{er} choc pétrolier



Sources : Insee,
calculs OFCE

Prévisions 2022-2023 : Quel impact des chocs macroéconomiques sur la croissance ?

Quel impact de l'ensemble des chocs sur l'économie française en 2022 et 2023 ?

- ❑ **Croissance pour la France passerait de...**
- ❑ **...4,1 % (hors chocs) à 2,6 % en 2022 / 2,0 % (hors chocs) à 0,6 % en 2023**
 - ❑ Choc énergie lié à la hausse des prix / Pas de rupture ou de rationnement
 - ❑ Normalisation de la situation sur les chaînes d'approvisionnement d'ici la fin 2023
 - ❑ Incertitude et tensions géopolitiques restent à leur niveau actuel (août) jusqu'à la fin 2023
 - ❑ Remontée du taux de la BCE à 2,75 % à la mi-2023

Croissance hors chocs	2022 : 4,1 %	2023 : 2,0 %
Choc Omicron et approvisionnements	-0,3	-
Remontée des taux	-0,1	-0,4
Incertaine et tensions géopolitiques	-0,5	+0,1
Choc énergie	-1,4	-1,9
Bouclier et mesures énergie	+0,8	+0,7
Autres mesures budgétaires	+0,1	+0,2
Croissance prévue	2022 : 2,6 %	2023 : 0,6 %

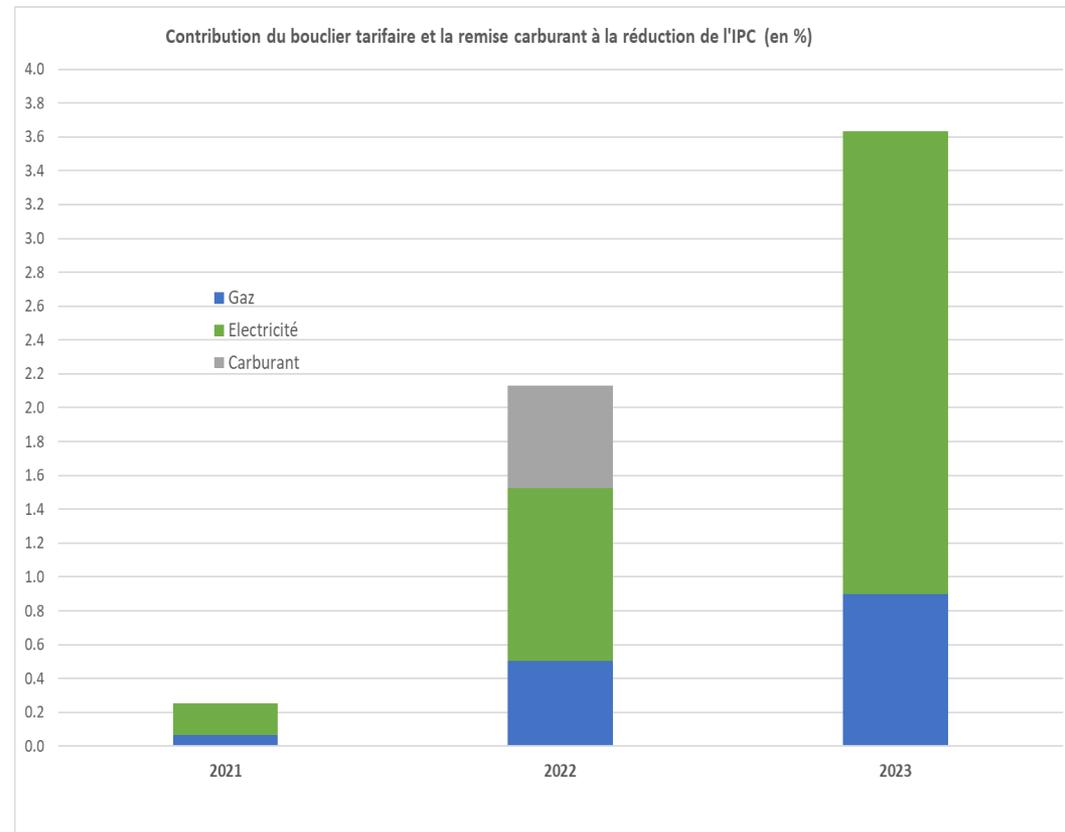
Sources : Insee, prévisions OFCE

Focus sur le scénario énergie et son impact économique

Un surplus d'inflation en 2023 avec la fin de la remise et réduction du bouclier

- ❑ **Mesures énergies permettent de réduire directement l'IPC de 2,1 % en moyenne en 2022...**
 - ❑ 1,5 point pour le bouclier tarifaire et 0,6 point pour la remise carburant
 - ❑ Prise en compte uniquement des effets directs
- ❑ **...et de 3,6 % pour 2023**
 - ❑ Contribue à réduire l'inflation de 1,5 % en 2023
- ❑ **Estimation à partir du coût budgétaire brut du bouclier tarifaire et de la remise carburant**

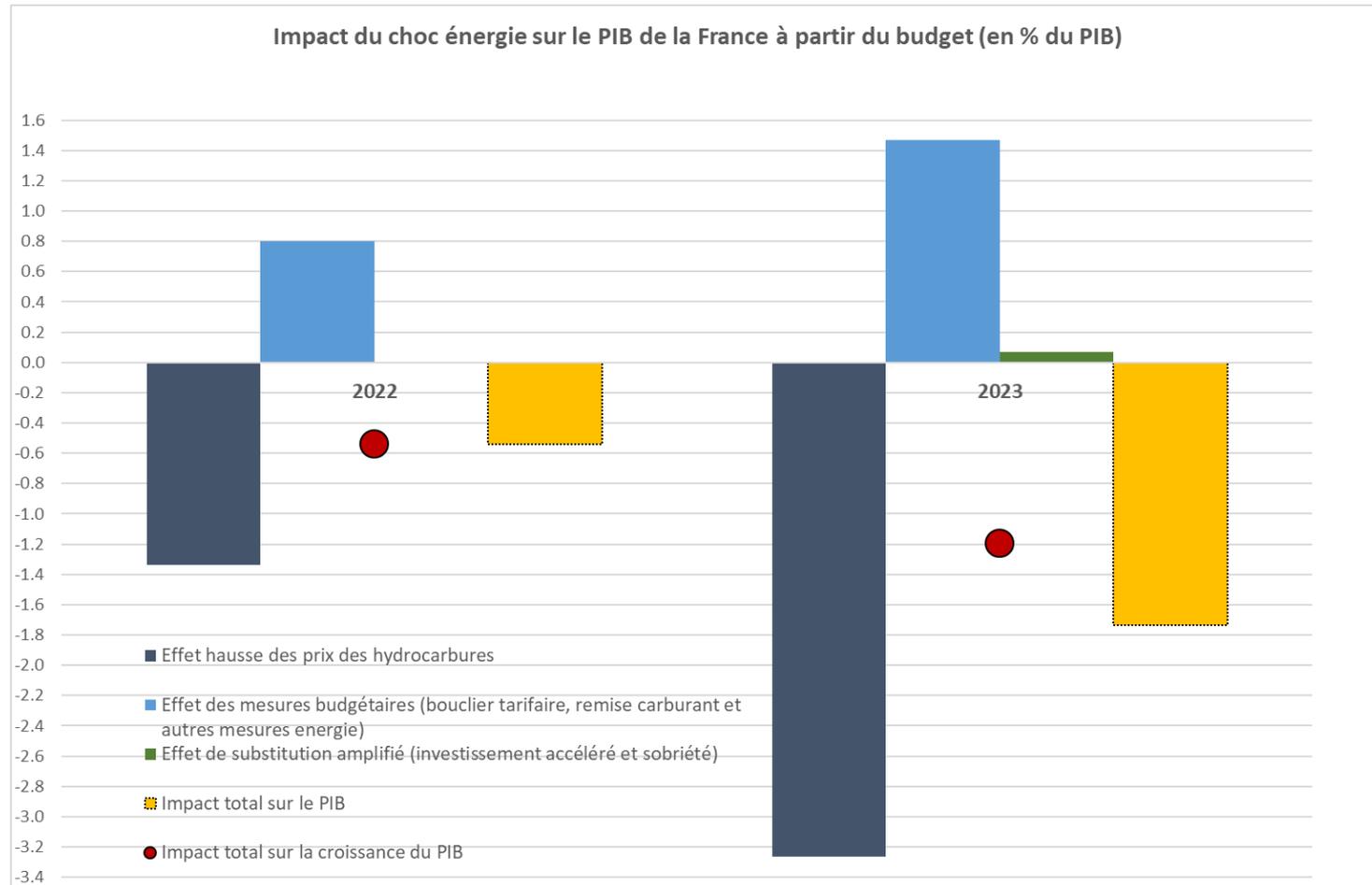
Période 2021-2023	En Mds	En % du PIB
Mesures sur les prix	79.6	2.9
Gaz (Bouclier tarifaire)	19.5	0.7
Electricité (Bouclier tarifaire)	52.5	1.9
Carburant (remise par litre)	7.6	0.3
Mesures d'aides aux ménages	7.1	0.3
Indemnité inflation	3.8	0.1
Chèque énergie et aide au fioul	2.5	0.1
Revalorisation du barème kilométrique	0.8	0
Mesures d'aides aux entreprises	4.1	0.1
Cout brut total	90.8	3.3
Moindres charges de SPE*	-48.3	-1.8
Cout net total	42.5	1.6



Sources : Insee, prévisions OFCE

Le choc énergie amputerait la croissance de 0,6 % en 2022 et 1,2 % en 2023

- ❑ La hausse des prix de l'énergie amputerait le PIB de -1,4 pt en 2022 et -3,3 pts en 2023...
 - ❑ Hors effet de rationnement
- ❑ ...mais avec les mesures budgétaires énergie, les pertes de PIB seraient -0,6 pt en 2022 et -1,8 pt en 2023
 - ❑ Le choc énergie (y compris mesures budgétaires) réduirait la croissance de -0,6 % en 2022 et -1,2 % en 2023

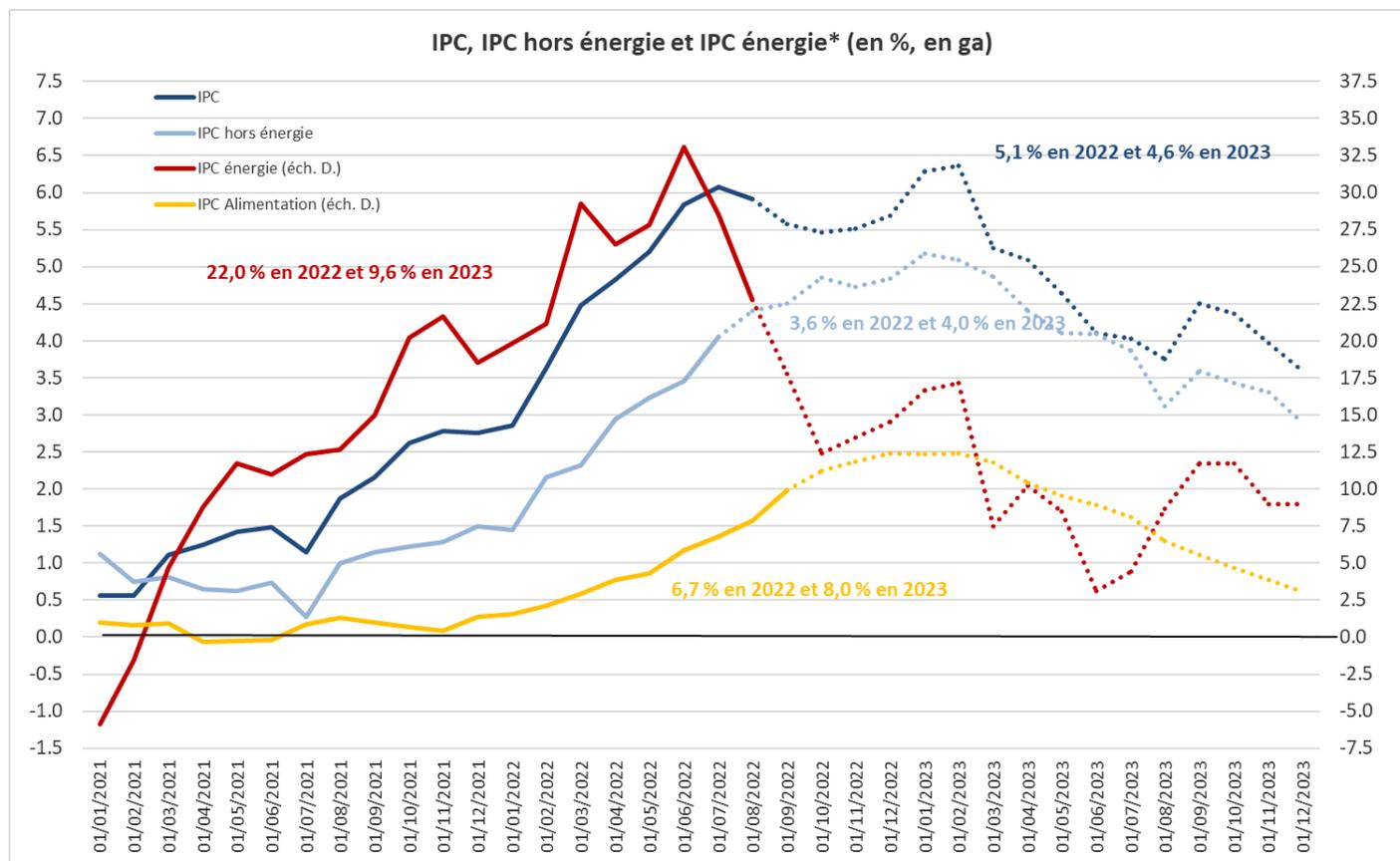


Sources : Insee, prévisions OFCE

Prévision d'inflation, de pouvoir d'achat et de taux d'épargne

Une inflation qui reste élevée en 2023

- ❑ **Une inflation (IPC) qui serait de 5,1 % en 2022 et 4,6 % en 2023**
 - ❑ Tassement de l'inflation fin 2022 avec la « suppression de la contribution à l'audiovisuel » (-0,25 point sur l'IPC)...
 - ❑ ...mais remontée début 2023 au-delà de 6 % avant de converger vers 3,5 % fin 2023
- ❑ **Une inflation hors énergie qui augmente en moyenne en 2023 (4,0 % après +3,6 % en 2022)**
 - ❑ Effet alimentaire et effet de diffusion progressif (et limité) des hausses de prix dans les salaires
 - ❑ Une hausse du Salaire Mensuel de Base (SMB) de 3,4 % en 2022 et 3,8 % en 2023



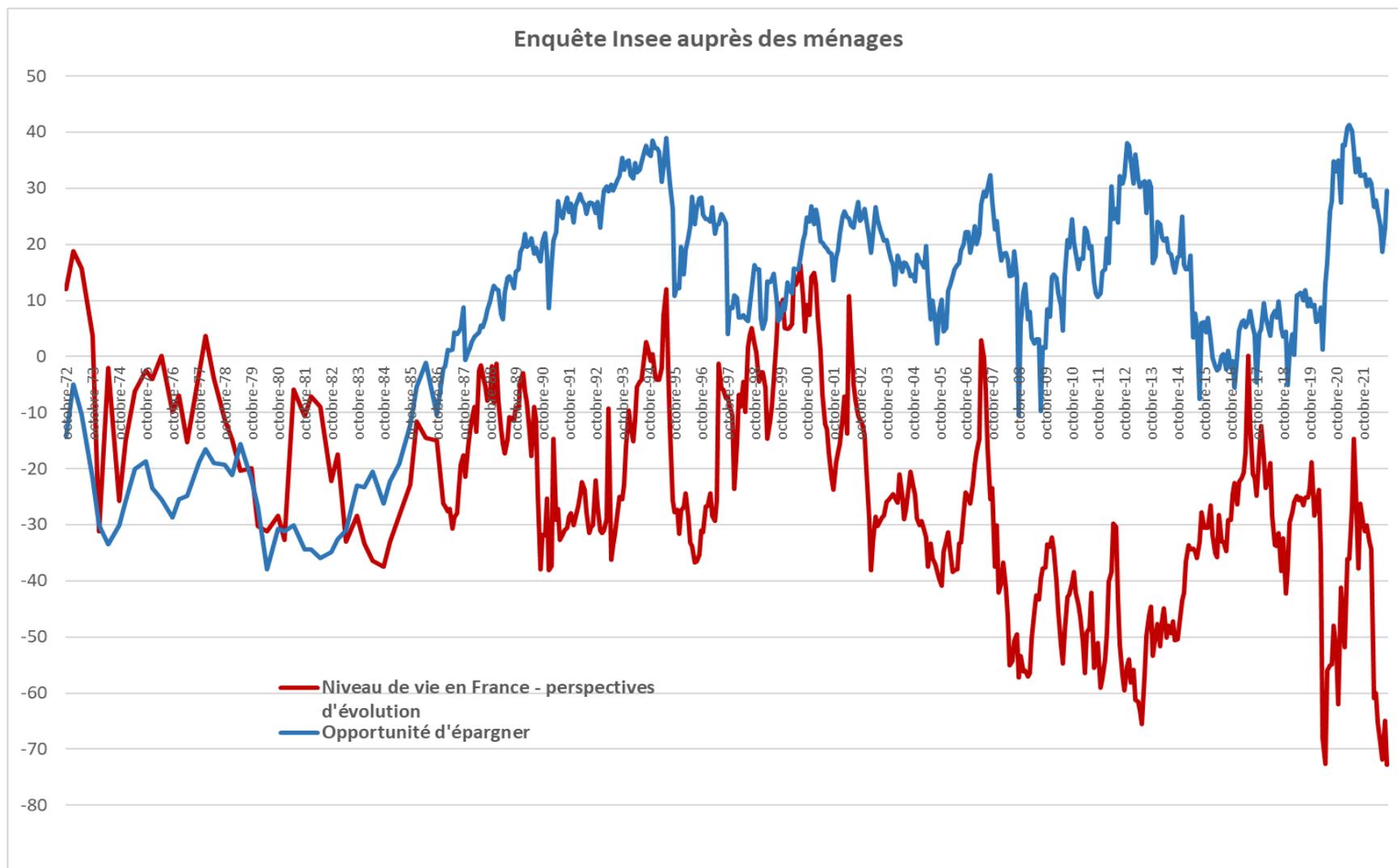
Sources : Insee, prévisions OFCE

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

- ❑ Fortes revalorisations de cet été (prestations, indice FP) et baisse de PO de fin d'année (audiovisuel, TH...) conduiraient à une forte hausse du RDB réel au 2nd semestre
 - ❑ Hausse de +4,5 % en nominal et +2,6 % en réel au 2nd semestre 2022
- ❑ En moyenne en 2022 et 2023, le RDB réel baisserait légèrement
 - ❑ Mais représente une baisse de 1,4 % du pouvoir d'achat par UC sur 2 ans

<i>En %</i>	2019	2020	2021	2022	2023
RDB nominal	3.4	1.1	4.0	4.6	4.4
Déflateur de la consommation	0.8	0.9	1.6	4.7	4.7
RDB réel	2.6	0.2	2.3	-0.1	-0.3
RDB réel par UC	2.0	-0.3	1.9	-0.6	-0.8
Consommation des ménages (en vol)	1.8	-6.8	5.2	2.5	0.9
Taux d'épargne (en % du RDB)	15.0	21.0	18.7	16.6	15.6

Les Français broient du noir mais ont des opportunités d'épargner



Source: Insee

Les ménages ne puisent pas dans leur bas de laine

❑ Forte hausse du RDB au 2nd semestre s'accompagnerait d'une remontée du taux d'épargne

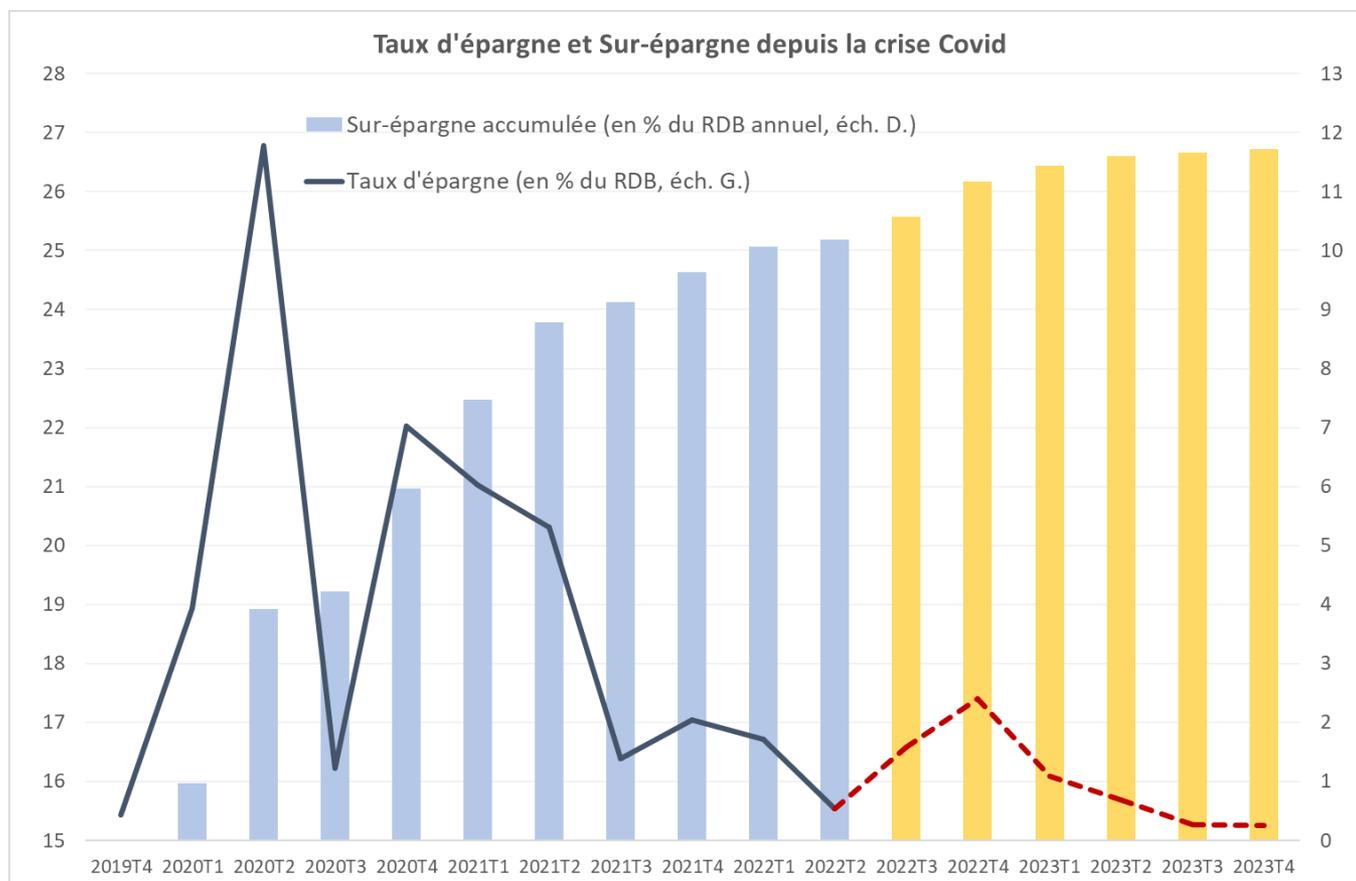
❑ Inertie de la consommation , incertitude

❑ Puis une baisse progressive en 2023

❑ Pour revenir à un niveau proche de 2019

❑ Les ménages ne puisent pas dans leur réserve d'épargne accumulée depuis 2020

■ 11,7 % du RDB fin 2023



Sources : Insee, prévisions OFCE

Compte emploi-ressources, évolution du marché du travail et cadrage budgétaire

Une croissance positive en 2022 et 2023 mais une récession ne peut être écartée

- ❑ **La croissance est faible mais résiste au 3^{ème} trimestre 2022 (+0,2 %)...**
 - ❑ Calibrage sur enquêtes (+0,3 %) mais fort repli de l'indice de production dans les services en juillet et baisse de la consommation des ménages en biens sur juillet-août
- ❑ **...mais passe en terrain 0- fin 2022 / début 2023...**
 - ❑ Baisse de l'investissement, remontée du taux d'épargne mais contribution positive du commerce extérieur avec la baisse des importations (pas de gains de parts de marché)
- ❑ **...avant une légère amélioration à partir du 2^{ème} trimestre 2023 (+0,2 % / +0,3 %)**
 - ❑ Remontée de la consommation, arrêt du désinvestissement

En %	2022.1	2022.2	2022.3	2022.4	2023.1	2023.2	2023.3	2023.4	2021	2022	2023
PIB	-0.2	0.5	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.3	0.3	6.8	2.6	0.6
Consommation privée	-1.2	0.4	0.2	0.2	0.0	0.3	0.3	0.4	5.3	2.7	0.9
Consommation APU	0.0	-0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	6.3	2.0	0.5
FBCF totale	0.4	0.2	0.2	-0.6	-0.9	-0.1	0.4	0.4	11.4	1.2	-1.0
<i>FBCF SNFEI</i>	<i>0.2</i>	<i>0.5</i>	<i>0.0</i>	<i>-1.0</i>	<i>-1.0</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>11.4</i>	<i>1.0</i>	<i>-1.4</i>
<i>FBCF Ménages</i>	<i>0.1</i>	<i>-0.1</i>	<i>-0.2</i>	<i>-1.0</i>	<i>-1.0</i>	<i>-0.3</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>17.0</i>	<i>1.1</i>	<i>-2.0</i>
<i>FBCF APU</i>	<i>1.1</i>	<i>-0.2</i>	<i>2.0</i>	<i>1.9</i>	<i>-0.6</i>	<i>-0.1</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>2.7</i>	<i>1.4</i>	<i>2.1</i>
Exportations	1.8	0.9	0.4	0.4	0.5	0.7	0.9	1.0	8.6	7.0	2.5
Importations	1.9	0.0	0.1	0.2	0.2	0.5	0.8	1.0	7.8	6.4	1.4
Contributions											
Demande intérieure hors stocks	-0.5	0.2	0.2	0.0	-0.2	0.2	0.3	0.3	7.1	2.2	0.3
Variations de stocks	0.4	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.4	-0.1
Solde commercial	-0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3

Sources : Insee,
prévisions OFCE

Des pertes de productivité importantes depuis le début de la crise

- ❑ L'emploi salarié marchand a augmenté de 4,7 % depuis la fin 2019...
- ❑ ...alors que la VA marchande est 0,8 % au-dessus de son niveau d'avant crise
- ❑ Une rétention de main d'œuvre supérieure à 500 000 emplois
 - Par rapport à un cycle de productivité habituel
- ❑ Fermeture progressive du cycle de productivité à partir du 4^{ème} trimestre
 - ❑ Sur 3 ans à partir de la fin 2022
 - ❑ Emploi encore dynamique au T3 selon les enquêtes



Sources : Insee, prévisions OFCE

Des destructions d'emploi à venir...

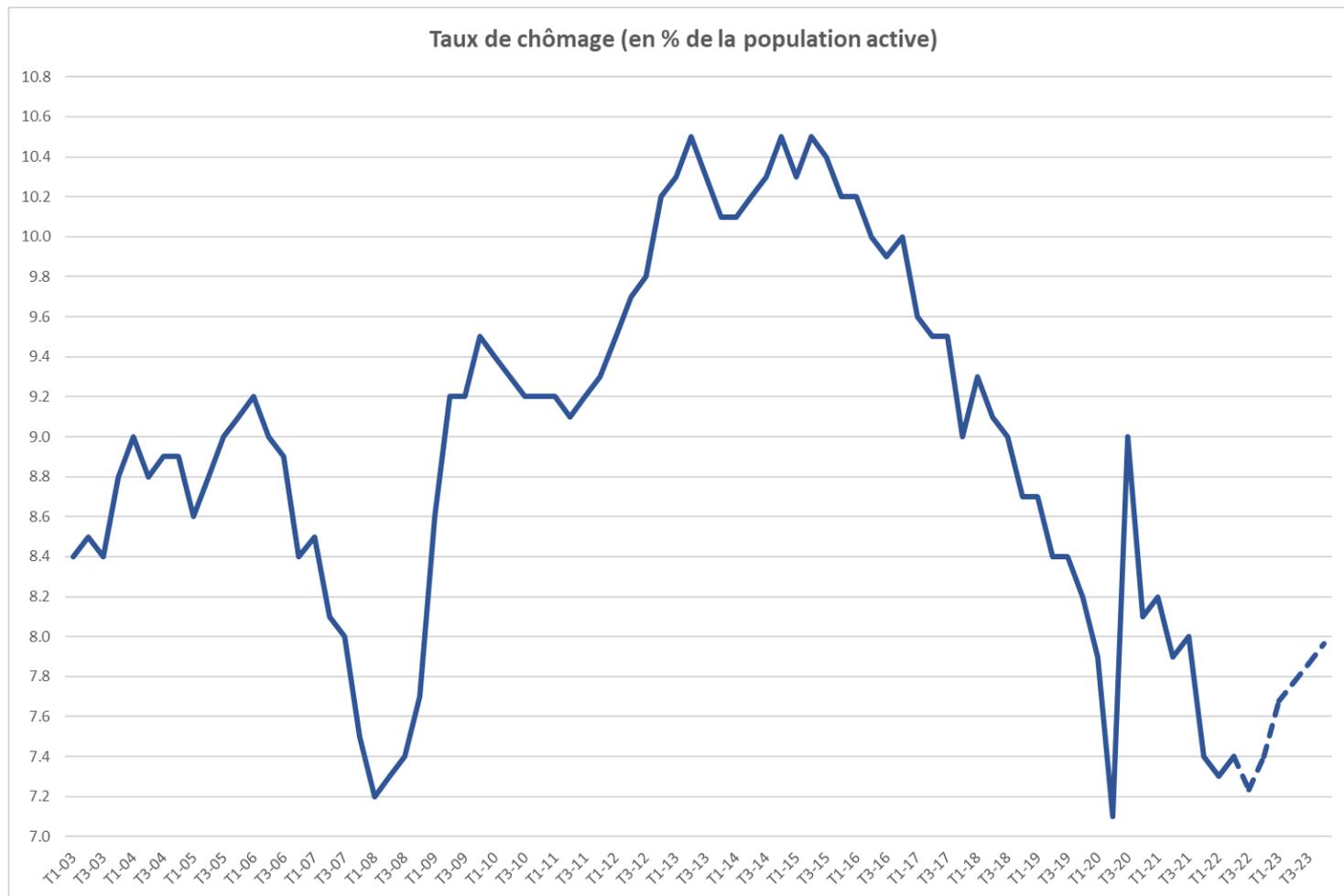
- ❑ **Calibrage sur les enquêtes au 3^{ème} trimestre : +0,2 %**
- ❑ **Destructions d'emplois à partir du 4^{ème} trimestre 2022 : -0,2 %**
- ❑ **175 000 emplois perdus sur 2023 (contre +115 000 selon le PLF 2023)**
 - ❑ Suppose la moitié du fermeture du cycle de productivité sur 3 ans
 - ❑ Le stock d'apprentis se stabilise autour de 900 000 sur les prochains trimestres
 - Contribue à créer 22 000 emplois en 2023 après 10 000 en 2022 et 155 000 en 2021
 - **Forte incertitude sur l'apprentissage**

Variation (T/T-1)	2022-T1	2022-T2	2022-T3	2022-T4	2022 (T/T-4)	2023 (T/T-4)
Emploi salarié	110	81	47	-54	189	-185
Marchand	103	68	41	-60	151	-205
<i>Dont apprentissage</i>	18	-4	-4	0	10	22
Non marchand	7	13	6	6	38	20
Emploi non salarié	21	22	3	3	48	10
Emploi total	131	103	46	-52	237	-175
<i>variation en % (T/T-1)</i>	0,4	0,3	0,2	-0,2	0,8	-0,6
Taux de chômage <i>(en % de la population active)</i>	7,3	7,4	7,2	7,4	7,4	8,0

Sources : Insee, prévisions OFCE

...et une hausse du taux de chômage

- ❑ Taux de chômage baisserait au 3^{ème} trimestre 2022...
- ❑ ...avant de remonter à 8 % fin 2023
- ❑ Suppose que la réforme à venir des retraites n'a pas d'effet significatif sur la population active (et l'emploi) en 2023



Sources : Insee, prévisions OFCE

Un déficit qui baisse en 2023 mais une dette qui augmente

- ❑ **Le déficit public baisserait à 4,9 % du PIB en 2022...**
 - ❑ Mesures budgétaires moins coûteuses en 2022 qu'en 2021
 - ❑ Un rendement fiscal élevé (élasticité à 1,3)
- ❑ **...mais remonterait à 5,2 % du PIB**
 - ❑ Malgré la baisse du coût budgétaire des mesures exceptionnelles (quasi fin des mesures d'urgence/relance)
 - ❑ Baisse de la croissance et du rendement fiscal, ainsi que hausse des taux
- ❑ **Après une baisse en 2022, la dette ré-augmenterait légèrement en 2023**
 - ❑ Hors effets de recapitalisation ou prise de participations (EDF)

	2019	2020	2021	2022	2023
Solde public (= a + b + c - d + e)	-3.1	-8.9	-6.4	-4.9	-5.2
Solde public primaire hors mesures temporaires et effet d'activité (a)	-1.7	-1.9	-3.2	-3.4	-3.7
Charges d'intérêts (d)	1.4	1.3	1.4	1.8	1.9
Mesures d'urgence / relance / energie / pouvoir d'achat* (b)		-3.2	-3.5	-2.7	-1.4
Effet d'activité (y compris effet d'elasticité) (c)	0.0	-2.6	1.1	2.6	1.7
Fonds du plan de relance européen (e)			0.5	0.4	0.2
Dettes publiques	97.4	114.6	112.5	111.2	112.1

* Hors baisse d'impôts à la production, réindexation, suppression redevance, baisse cotisations indépendants

Sources : Insee, PLF 2023, prévisions OFCE

A la baisse

- ❑ **Risques géopolitiques et énergie**
 - ❑ Rupture d'approvisionnement de gaz / rationnement / blacks out...
 - ❑ ...conduiraient à une récession
- ❑ **Evénements financiers ne sont pas à exclure avec une remontée rapide des taux**
 - ❑ Elargissement des spreads dans la zone euro
 - ❑ Chute des valeurs boursières
 - ❑ Crise immobilière
- ❑ **Rebond épidémique et perturbation durable des chaînes de production**

A la hausse

- ❑ **Baisse plus marquée de l'épargne si levée progressive de l'incertitude**
- ❑ **Amélioration de la compétitivité-prix et gains de parts de marché**
 - ❑ Gains liés à l'évolution des prix relatifs France / ZE
 - ❑ Baisse de l'euro