

**L'ECONOMIE FRANCAISE EN 2021
SELON LE PANEL DES
PREVISIONNISTES DE L'OFCN**

**Magali Dauvin
Adeline Guéret
Hervé Péléraux**

EDITORIAL BOARD

Chair: Xavier Ragot (Sciences Po, OFCE)

Members: Jérôme Creel (Sciences Po, OFCE), **Eric Heyer** (Sciences Po, OFCE), **Lionel Nesta** (Université Nice Sophia Antipolis), **Xavier Timbeau** (Sciences Po, OFCE)

CONTACT US

OFCE
10 place de Catalogne | 75014 Paris | France
Tél. +33 1 44 18 54 24

www.ofce.fr

WORKING PAPER CITATION

This Working Paper:

Magali Dauvin, Adeline Guéret et Hervé Péléraux

L'économie française en 2021 selon le panel des prévisionnistes de l'OFCN

Sciences Po OFCE Working Paper, n° 19/2019.

Downloaded from URL: www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/WP2019-19.pdf

DOI - ISSN

ABOUT THE AUTHORS

Magali Dauvin, Sciences Po-OFCE,
Email Address: magali.dauvin@sciencespo.fr

Adeline Guéret, Sciences Po-OFCE,
Email Address: adeline.gueret@sciencespo.fr

Hervé Péléraux, Sciences Po-OFCE
Email Address: herve.peleraux@sciencespo.fr

ABSTRACT

In this paper, we compare forecasts of the French economy to 2021 published between September and mid-November 2019 by 20 organisations (public and private, including the French Economic Observatory). Forecasts for the current year show a reduction in the GDP growth rate, on average at 1,3 % in 2019. On average, forecasters do not point to an acceleration of economic activity over the projection horizon. In the context of subdued global growth, foreign trade is foreseen to act as a drag on growth while private consumption will be the main driver of growth. Inflation is set to remain well below 2%. There is less consensus on the unemployment rate by 2021, it would fall to 8,5% of the active population on average in 2019 from 9,1 % in 2018, and dispersion among forecasts increases at the end of the projection period. The positive impact of past and ongoing reforms to enhance competitiveness and employment, and ultimately foster GDP is not clear. Finally, while rules are respected in terms of budget balance, it is not the case for structural efforts, which appear in all scenarii almost nil.

KEY WORDS

Forecasting, national accounts, economic growth.

JEL

E2, E27, E37, E66.



ABOUT OFCE

The Paris-based Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), or French Economic Observatory is an independent and publicly-funded centre whose activities focus on economic research, forecasting and the evaluation of public policy.

Its 1981 founding charter established it as part of the French Fondation nationale des sciences politiques (Sciences Po), and gave it the mission is to “ensure that the fruits of scientific rigour and academic independence serve the public debate about the economy”. The OFCE fulfils this mission by conducting theoretical and empirical studies, taking part in international scientific networks, and assuring a regular presence in the media through close cooperation with the French and European public authorities. The work of the OFCE covers most fields of economic analysis, from macroeconomics, growth, social welfare programmes, taxation and employment policy to sustainable development, competition, innovation and regulatory affairs.

ABOUT SCIENCES PO

Sciences Po is an institution of higher education and research in the humanities and social sciences. Its work in law, economics, history, political science and sociology is pursued through [ten research units](#) and several crosscutting programmes.

Its research community includes over [two hundred twenty members](#) and [three hundred fifty PhD candidates](#). Recognized internationally, their work covers [a wide range of topics](#) including education, democracies, urban development, globalization and public health.

One of Sciences Po's key objectives is to make a significant contribution to methodological, epistemological and theoretical advances in the humanities and social sciences. Sciences Po's mission is also to share the results of its research with the international research community, students, and more broadly, society as a whole.

PARTNERSHIP

L'économie française en 2021 selon le panel des prévisionnistes de l'OFCE

Magali Dauvin, Adeline Guéret et Hervé Péléraux

Abstract

In this paper, we compare forecasts of the French economy to 2021 published between September and mid-November 2019 by 20 organisations (public and private, including the French Economic Observatory). Forecasts for the current year show a reduction in the GDP growth rate, on average at 1,3 % in 2019. On average, forecasters do not point to an acceleration of economic activity over the projection horizon. In the context of subdued global growth, foreign trade is foreseen to act as a drag on growth while private consumption will be the main driver of growth. Inflation is set to remain well below 2%. There is less consensus on the unemployment rate by 2021, it would fall to 8,5% of the active population on average in 2019 from 9,1 % in 2018, and dispersion among forecasts increases at the end of the projection period. The positive impact of past and ongoing reforms to enhance competitiveness and employment, and ultimately foster GDP is not clear. Finally, while rules are respected in terms of budget balance, it is not the case for structural efforts, which appear in all scenarii almost nil.

Key words : *forecasting, national accounts, economic growth*

JEL : *E2, E27, E37, E66*

Résumé

Nous comparons les prévisions de croissance de l'économie française à l'horizon 2021 réalisées entre septembre et mi-novembre 2019 par 20 organismes (publics et privés, dont l'OFCE). Après être passée de 2,4% en 2017 à 1,7% en 2018, l'activité ralentirait pour l'ensemble des prévisionnistes, en moyenne à 1,3 % en 2019. Il n'y a pas d'accélération prévue à l'horizon de l'exercice de prévision : l'activité progresserait en moyenne à son rythme potentiel de 1,2 % en 2020 et de 1,25 % en 2021.

En 2018, le commerce extérieur, par sa contribution positive, a compensé partiellement une demande intérieure moins dynamique. En 2019, la consommation des ménages est le principal moteur de la croissance. L'environnement international serait moins favorable et les risques sur la croissance plutôt orientés à la baisse. Pour tous, l'inflation reste globalement modérée en prévision (entre 1,1 % et 1,9 % en 2021 selon les instituts), c'est également le cas de l'inflation sous-jacente, comprise entre 0,8 % et 1,4 % en 2021.

Il existe un moindre consensus sur le taux de chômage à l'horizon 2021 : il baisserait de 9,1 % de la population active en 2018 à 8,5 % en moyenne en 2019 mais les prévisions sont diverses en fin de période. En effet, les plus pessimistes l'envisagent à 9,8% tandis que les plus optimistes le situent à 7,5 %. En moyenne, il se stabiliserait à 8,3 % sur les deux dernières années étudiées. La progression des salaires resterait contenue (avec un maximum à 2,1 % en 2021). L'impact positif des réformes passées et en cours sur la compétitivité des entreprises et sur l'emploi et *in fine* sur la croissance du PIB ne ressort pas véritablement des scénarios.

Enfin, la France est sortie de la Procédure de déficit excessif en 2018 et tous les instituts sauf un prévoient le respect des règles budgétaires concernant le déficit public, qui resterait en deçà du seuil des 3 % à l'horizon 2021 (hormis le dépassement exceptionnel en 2019 du fait du CICE). En 2021, il serait compris entre 4 % et 1,8 % du PIB. Si les règles sont respectées en termes de solde budgétaire, ce n'est pas le cas des efforts structurels inscrits dans les différents scénarios puisqu'il est quasiment nul sur l'ensemble de l'exercice de prévision.

Key words : *prévisions, conjoncture, croissance, comptes nationaux*

JEL : *E2, E27, E37, E66*



À l'heure où la croissance française connaît un léger tassement et où les incertitudes économiques et politiques s'accroissent au niveau international, les prévisions de croissance de l'économie française à deux ans peuvent varier sensiblement entre instituts. L'objectif de ce document est de comparer et analyser les perspectives publiées par les différents instituts en charge de cet exercice sur la France et son environnement international élaborées à l'automne 2019¹.

Au total, 20 instituts ont participé à l'OFCE et ont répondu au questionnaire que nous leur avons envoyé : la Banque de France (BdF), la Direction Générale du Trésor (DGT), l'INSEE, la Commission européenne (CE), l'OCDE, le FMI, l'OFCE, Rexecode, Barclays, BNP Paribas, Citigroup, le Crédit agricole (CA), Exane, ING, La Banque Postale (LBP), Natixis et la Société Générale (SG) et 3 banques privées qui ne souhaitent pas être citées. Tous les organismes ne réalisent pas leurs prévisions au même moment ni avec la même fréquence. Les dates de sortie des prévisions présentées ici s'étalent de septembre au 21 novembre 2019².

Les prévisions sur l'année 2019 prennent en compte les données des comptes trimestriels des premier et deuxième trimestres 2019. Seuls la Commission européenne et l'OCDE, dont les prévisions datent respectivement du 7 et 21 novembre dernier, ont intégré les comptes du troisième trimestre (en plus des révisions passées) publiés par l'INSEE le 30 octobre. De même les instituts ne rendent pas nécessairement publiques les réponses à toutes les questions qui leur ont été envoyées. Notre comparaison portera donc sur les variables qui sont les plus renseignées. Enfin, tous n'effectuent pas de prévisions à l'horizon 2021 : sur les 19 instituts qui ont répondu à la plupart des questions pour les années 2019 et 2020, 12 prolongent l'exercice à 2021.

Notre comparaison portera donc sur les variables qui sont les plus renseignées. Enfin, tous n'effectuent pas de prévisions à l'horizon 2021 : sur les 19 instituts qui ont répondu à la plupart des questions pour les années 2019 et 2020, 12 prolongent l'exercice à 2021.

Nous présentons ici la synthèse des prévisions France fournies par l'ensemble des instituts, en nous appuyant notamment sur les données statistiques (moyenne des prévisions, écarts types, min et max).

Un panorama global légèrement divergent à l'horizon 2021

En 2018, l'activité économique en France a souffert d'un calendrier fiscal défavorable couplé à d'intenses mouvements sociaux et d'une dégradation de l'environnement extérieur. La croissance du PIB a ralenti, passant de 2,4 % en 2017 à 1,7 % l'année suivante. Avec un acquis de croissance à + 1,2 % à l'issue du troisième trimestre 2019 selon les derniers chiffres publiés par l'INSEE à la fin octobre, l'ensemble des prévisionnistes s'accorde sur un dynamisme moindre de l'activité économique en France

¹ Ces prévisions ont été présentées et discutées lors d'une journée débat organisée par l'OFCE le 8 novembre 2019. Voir la note: [Quelle croissance en 2020 et 2021 pour la France ? Les enseignements de l'OFCE, un panel de prévisions](#), Magali Dauvin et Adeline Guéret, blog du 12 novembre 2019.

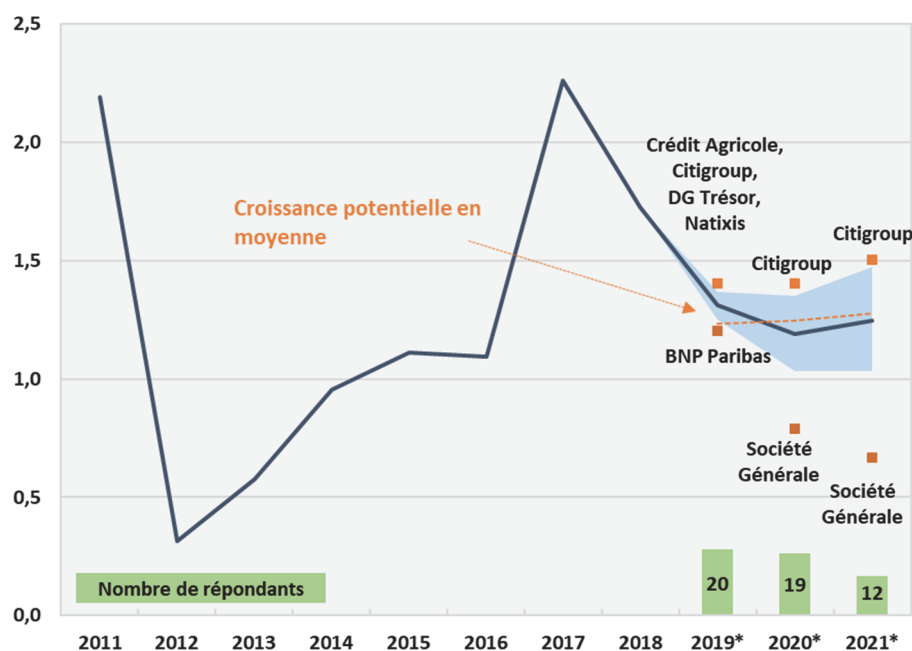
² Date de publication des dernières prévisions de l'OCDE.

en 2019³. La médiane des prévisions situe la croissance à + 1,3% pour cette année, avec une faible dispersion autour de la moyenne (entre 1,2% et 1,4%).

Aucune ré-accelération de l'activité n'est attendue durant les deux années à venir, la moyenne des prévisions s'établissant à 1,2 % pour 2020 et à 1,25 % pour 2021 (**Graphique 1**). La croissance atterrirait sur sa croissance potentielle à l'horizon de 2021 (voir infra).

Graphique 1. Prévisions de croissance du PIB à l'horizon 2021

En %



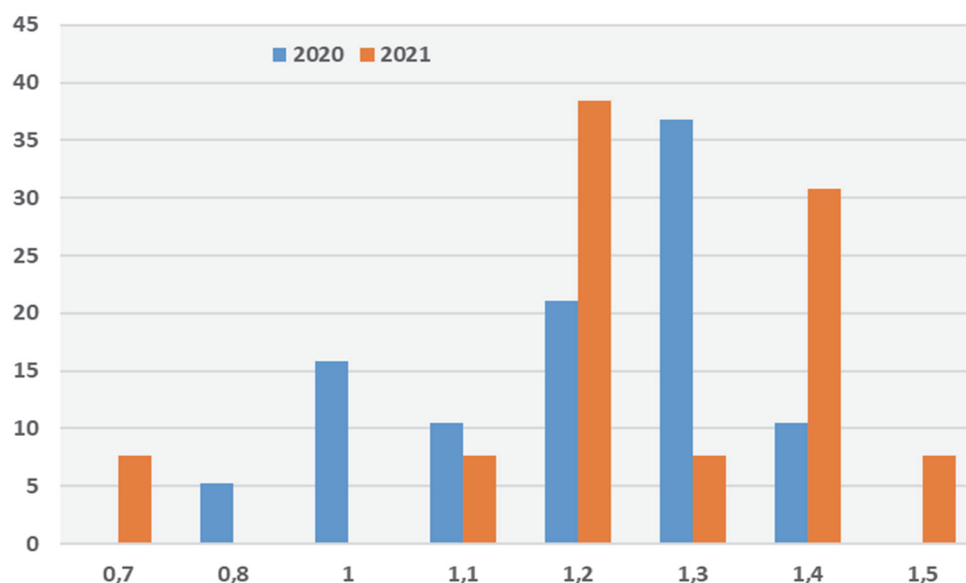
Notes : prévisions pour les années avec *. La ligne bleue est la moyenne des réponses fournies par les instituts. La bande bleue est bornée par les écarts-types. Les points rouges représentent les min et max des prévisions. Sources : INSEE. Pour les prévisions 2019-2021, prévisions des instituts participant à la journée OFCN 2019, calculs OFCE.

Les écarts-type s'accroissent légèrement pour les prévisions à un an. Le spectre des scénarios est ainsi plus large en 2020, allant de 0,8 % pour la Société Générale à 1,4 % pour Citigroup et Exane, la médiane se situant à 1,2 %. En 2021, la Société Générale continue de se démarquer en affichant un fort ralentissement de l'activité économique, celle-ci ne progressant plus que de 0,7 % soit largement en-deçà de la croissance du PIB potentiel. Cela correspond à une croissance du PIB inférieure de 0,8 point par rapport à l'institut le plus optimiste, Citigroup. Bien que le panel montre une petite incertitude sur la position de l'économie dans le cycle et en particulier sur la fin de la reprise (**Graphique 2**), le consensus s'oriente sur une quasi-stabilité de la croissance du PIB autour de son niveau potentiel en 2021 (+ 1,25%).

³ Il est à noter que la Commission européenne et l'OCDE ont pu intégrer les données du troisième trimestre.

Graphique 2. Répartition des prévisions de croissance du PIB

En % des répondants



Sources : Prévisions des instituts participant à la journée OFCN 2019, calculs OFCE.

Après son rebond en 2018, l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) ralentirait en 2019 retrouvant son niveau de 2017, 1,3 % selon la moyenne issue des prévisions des instituts, pour ensuite se stabiliser à 1,4 % en 2020 et en 2021. Les écarts-type de ces prévisions sont faibles en 2019, et augmentent de 0,1 point chaque année. Le ralentissement de l'IPCH en 2019 est principalement imputable à la réduction des prix de l'énergie, dans le sillage du pétrole dont la baisse du prix en dollar serait de 11 % en 2019 selon la moyenne des instituts. L'effet de la baisse du prix du pétrole en dollar serait tempéré toutefois par la dépréciation de l'euro face au dollar, de 3,3 % en 2019 selon la moyenne des instituts, impliquant une baisse du baril d'environ 7,6 % en 2019. En 2020 et en 2021 selon la moyenne des prévisions, le prix du baril de pétrole se stabiliserait autour de 60 dollars (contre les 75\$ prévus en moyenne par le panel 2018 pour l'année 2020) mais avec un écart-type assez élevé qui témoigne ici de scénarii peu consensuels, tout comme les prévisions du taux de change de l'euro contre le dollar.

Alors que la dépréciation du taux de change euro-dollar en 2019 fait consensus au sein des instituts interrogés – celui-ci passant de 1,15 en 2018 à 1,11 en moyenne en 2019 –, quatre instituts envisagent une poursuite de cette dynamique en 2020 jusqu'à 1,10, six une appréciation (fixant l'euro à 1,15 dollar en moyenne) et cinq une stabilité. Seul le Crédit Agricole s'éloigne du consensus en affichant un euro à 1,20 dollar. À l'horizon 2021, la dispersion des prévisions se réduit (elles sont comprises entre 1,10 et 1,19) et l'euro se stabiliserait vis-à-vis du dollar à son niveau de 2018. Sur les 11 prévisions disponibles concernant l'évolution du prix du pétrole en euros en 2021, seuls 3 tablent sur une hausse d'environ 6,5 %. La distribution des prévisions en euros orientées à la baisse (5 au total) est plus dispersée, comprenant des évolutions comprises entre -0,9 % et -27 % pour Citigroup.

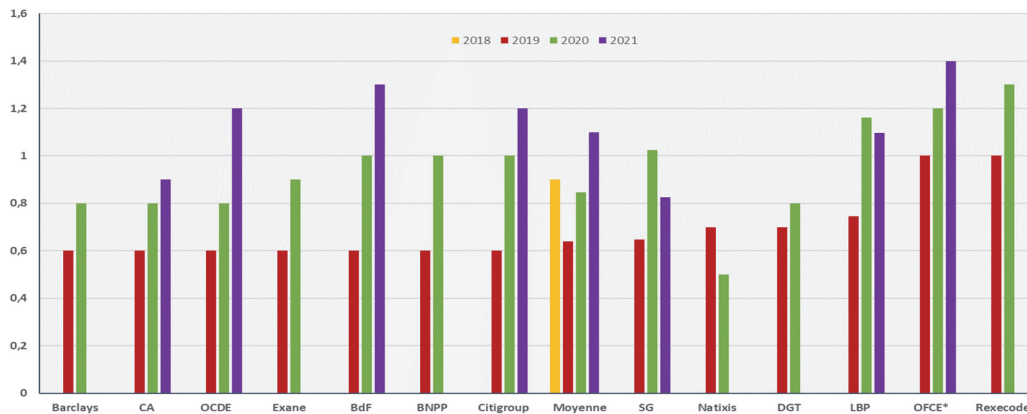
L'accélération de l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire corrigée des prix de l'énergie, des prix des produits administrés et des produits volatils, en 2018, n'aura été que de courte durée (

Graphique 3). En effet, comprises entre 0,6 % et 1 %, les prévisions indiquent une baisse de l'inflation sous-jacente à 0,6 % en moyenne (la médiane se situe à 0,7 %) en 2019, pour rejoindre 0,9 % en 2020 et 1,1 % en 2021. L'écart-type de ces prévisions est faible pour 2019 et 2020, de l'ordre de 0,07 point,

un peu plus élevé pour 2021 (0,26).

Graphique 3. IPCH sous-jacente

En %



Notes : * hors-tabac. Sources : Réponses des instituts participant à la journée OFCN 2019.

En baisse depuis son pic atteint en 2015 et après s’être établi à 9,1 % de la population active en 2018, cette tendance à la réduction du taux de chômage se poursuivrait en 2019 et en 2020 avant de se stabiliser en 2021. Tandis que les instituts sont unanimes pour anticiper un recul en 2019 vers 8,5 % en moyenne (le recul affiché situe le taux de chômage entre 8,2 % et 8,6 %), le consensus s’établit moins formellement pour 2020 puisque deux instituts (ING et Société Générale) affichent une augmentation du nombre de chômeurs plus importante que celle de la population active (respectivement de 8,5% et 9,2%), en cohérence avec le ralentissement de l’activité économique inscrit dans leur scénario (compris entre 0,3 et 0,6 point). En 2021, le taux de chômage se situerait à 8,3 % de la population active et serait stable par rapport à 2020 mais les prévisions sont plus disparates, comme l’indique l’accroissement des écarts-types à l’horizon de la prévision. À rebours des autres, 2 instituts sur 10 répondants, ING et Société Générale, envisageant une poursuite de la hausse du chômage en 2021, de 0,5 et 0,6 point respectivement (**Graphique 4**).

Graphique 4. Prévisions du taux de chômage

En % de la population active

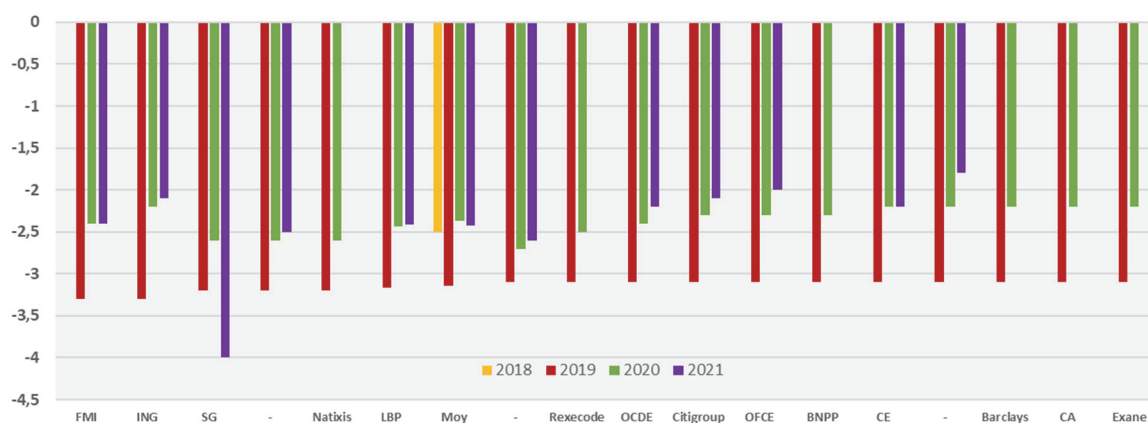


Sources : INSEE, Réponses des instituts participant à la journée OFCN 2019.

La baisse du déficit public français, ininterrompue entre 2010 et 2018 marquera une pause en 2019, et devrait atteindre 3,1 % du PIB en moyenne. Cette hausse est essentiellement le fait du double effet comptable de la transformation du CICE en baisse de cotisations sociales⁴. Passée cette hausse temporaire, tous les instituts (sauf la SG) tablent sur le respect partiel des règles budgétaires puisqu'aucun ne voit le déficit franchir à nouveau la barre des 3 % du PIB à l'horizon 2021 (**Graphique 5**) mais aucun effort structurel n'est effectué sur la période de prévision. Le déficit public se stabiliserait à -2,4 % du PIB en moyenne les deux années. La Société Générale, du fait d'un scénario pessimiste sur la croissance française, entrevoit une augmentation au-delà des 3% en 2021.

Graphique 5. Les prévisions de solde public

En % du PIB



Sources : calcul OFCE à partir des réponses des instituts présents à la journée OFCN 2019

Dans ce contexte, la dette publique se rapprocherait du seuil des 100% du PIB en moyenne sans toutefois l'atteindre (sauf certains instituts dont la Société Générale, qui prévoient une dette à hauteur de 101,8 % du PIB en 2021). En moyenne, la dette publique s'établirait à 99,1 % du PIB en 2020 et 99,4 % en 2021. Les prévisions sont plus dispersées à mesure que l'on avance dans le temps, l'écart-type passant de 0,9 en 2020 à 1,8 en 2021.

Croissance potentielle et écart de production : des différences d'appréciation entre instituts

L'établissement du scénario de croissance à l'horizon 2021 suppose implicitement ou explicitement, d'estimer l'écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel (écart de production ou *output gap*), qui détermine la marge de rattrapage sans contrainte de production ni tensions inflationnistes.

⁴ Les créances générées au titre du CICE en 2018 et les baisses immédiates de cotisations sociales composent ce double effet comptable. Voir OFCE Prévisions France : « Passe en avant », partie II-3 « Le rééquilibrage de la politique fiscale en faveur des ménages se poursuit en 2020 », p. 47).

Les hypothèses de croissance potentielle sont assez proches pour les 11 instituts sur les 20 ayant renseigné cette variable pour 2019 et 2020. En moyenne, la croissance potentielle est évaluée à 1,2 %, avec un écart-type de 0,1 point qui témoigne d'une faible dispersion des évaluations. L'écart entre les estimations les plus hautes et les estimations les plus basses, de 0,2 point chaque année jusqu'à 2021, révèle le peu de divergence entre les instituts sur ce point. On notera aussi la stabilité des estimations à cet horizon, à l'exception de la Commission européenne qui table sur une accélération de la croissance potentielle, de 1,1 à 1,3 % entre 2019 et 2021.

Au regard des projections de population active, marquées un net freinage par rapport à 2018 pour les 4 instituts ayant renseigné cette composante, la stabilité des estimations de croissance potentielle ne peut se justifier que par l'accélération de la productivité tendancielle et/ou par la prise en compte d'un effet des réformes du marché du travail qui abaisseraient le chômage d'équilibre.

Les estimations de *l'output gap* pour 2019 sont bien plus divergentes puisque 2 instituts sur les 7 ayant renseigné ce champ voient un rattrapage potentiel supérieur ou égal à 0,7 point de PIB, tandis que pour les autres *l'output gap* serait positif (+0,7 point pour la Commission européenne) ou nul. Ces différences d'évaluation tiennent à une difficulté majeure qui vient obscurcir l'établissement du diagnostic préalable à l'élaboration des prévisions, celle du caractère non observable du PIB potentiel dont le niveau et la croissance doivent par conséquent être estimés. Les divergences d'écart de production affichées par les instituts en 2019 reflètent ces divergences d'estimation.

Compte tenu de leurs hypothèses de croissance, les instituts prévoient une fermeture de l'écart de production à l'horizon 2021 quand il est encore négatif en 2019 (notamment l'OFCE de -0,7 à -0,5 %) et une élévation supplémentaire du PIB au-dessus du PIB potentiel quand l'écart de production est déjà positif (Citigroup de 0 à +0,3 point et Crédit Agricole de +0,6 à +0,8 point). En moyenne, l'écart de production s'élèverait de 0,2 point entre 2019 et 2021. Seul le FMI se distingue des autres instituts en inscrivant une baisse de *l'output gap* de 0,2 point entre 2019 et 2021.

La demande intérieure française résiste

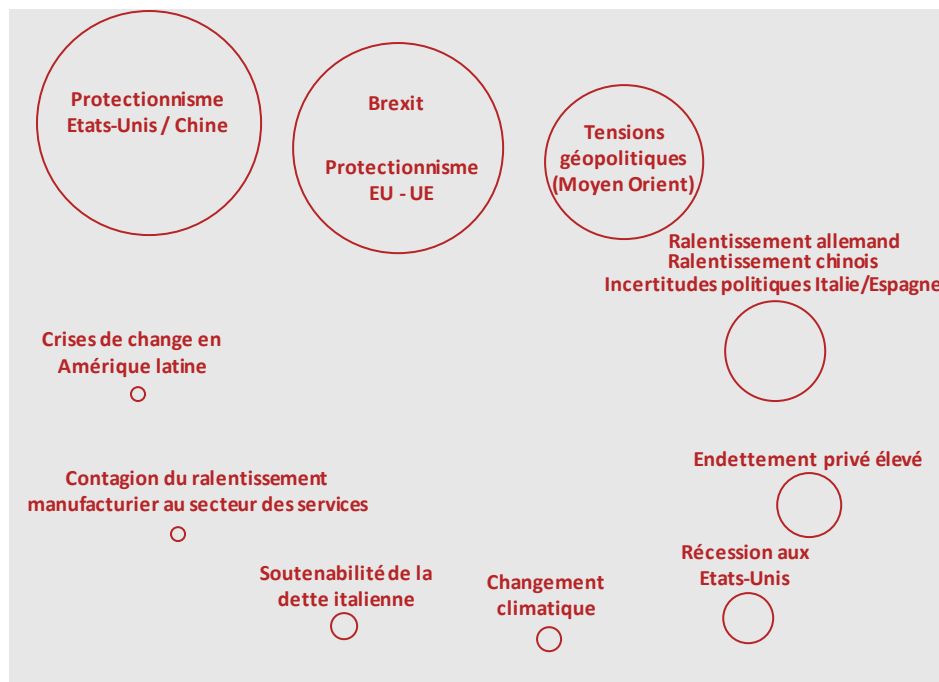
Comme souligné antérieurement, selon les instituts, l'économie française devrait poursuivre la dynamique à l'œuvre depuis 2018 : les prévisions s'inscrivent dans la continuité de la baisse de régime constatée depuis 2018 – dans des proportions bien moindres. L'année 2021 marquerait une stabilisation de la croissance mais cette stabilisation en moyenne cache évidemment des disparités de prévisions. Parmi ceux ayant communiqué leurs prévisions pour les deux années, huit prévoient une légère hausse pour 2021 par rapport à 2020 et quatre une légère baisse.

Toutefois, il semblerait que la croissance française résistera mieux que celle des économies voisines, mise à part l'Espagne. En Allemagne, la tendance moyenne semblerait à l'amélioration pour les deux années à venir, le point de flexion ayant été 2019. Autrement dit, le ralentissement de l'activité économique, en particulier industrielle, n'aura été qu'un trou d'air conjoncturel. La reprise de la croissance ne permettrait toutefois pas d'atteindre un PIB plus élevé que 0,7 point en moyenne en 2020 et 1,1 point en 2021. Notons toutefois que ces estimations sont loin de faire l'unanimité et que les écarts-types demeurent élevés en dépit d'un nombre de répondants assez important. En ce qui concerne l'Italie, les prévisionnistes s'accordent à dire que la croissance devrait lentement repartir sans toutefois dépasser les 0,6% en 2020 et 0,8% en 2021 pour les plus optimistes d'entre eux contre une

moyenne de 0,3% en 2020 et 0,5% en 2021.

Bien que le scénario d'un *Hard Brexit* semble à présent écarté par la plupart des instituts, les estimations dessinent toutefois en moyenne une nette décélération de l'activité économique britannique pour 2020 avant que la croissance ne reparte à la hausse en 2021. L'incertitude reste toutefois grande comme en témoigne un intervalle de confiance très ample (allant de -1,7 % à 1,4 % pour 2020). La croissance de la zone euro devrait légèrement décélérer pour arriver en moyenne à 1% en 2020 avant de repartir à la hausse en 2021. Plus généralement, tous les instituts de prévision – à l'exception de l'OFCE ! – s'entendent pour dire que le commerce extérieur pèsera négativement sur l'économie française avec une contribution moyenne négative en 2020 et 2021 de respectivement - 0,2 et -0,3 point. Une variante au scénario central pourrait être une contribution négative plus importante du fait que l'environnement international est par ailleurs jonché d'incertitudes et d'aléas majoritairement orientés à la baisse (Graphique 6).

Graphique 6. Résumé des aléas susceptibles de modifier le scénario central



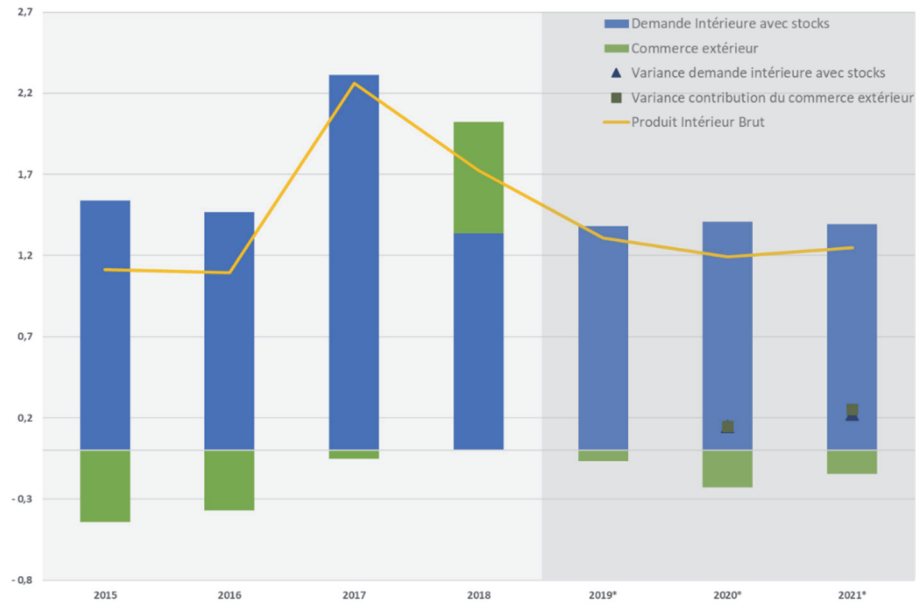
Notes : La taille des cercles est proportionnelle au nombre d'occurrence du risque dans les questionnaires complétés par les différents instituts. Par exemple, parmi les 18 instituts ayant répondu à la question suivante (pour ceux publiant leurs prévisions, nous avons récupéré les aléas indiqués) : « selon vous, quels sont les principaux risques qui pèsent sur la croissance mondiale/de la zone euro ? », 17 ont évoqué la hausse des mesures protectionnistes (à l'encontre de la Chine et de l'UE). A l'inverse, 11 instituts sur 18 considèrent la hausse du prix du pétrole via le retour des tensions géopolitiques au Moyen-Orient comme un facteur de risque. Sources : Réponses des instituts participant à la journée OFCN 2019.

Malgré cet environnement extérieur dégradé, la croissance française résisterait. Il semblerait que ce soit la croissance de la demande intérieure, soutenue par les capacités financières retrouvées des ménages et des entreprises encore enclines à investir, qui explique la performance française. Selon la moyenne des instituts, la demande intérieure hors stocks (DIHS) se stabiliserait autour de 1,4% en 2020 et 1,3% en 2021, très proche de la moyenne de 1,5% en 2019. Cette moyenne légèrement en baisse ne

doit pas faire perdre de vue le fait que le chiffre de 2019 était particulièrement élevé en raison de la série de mesures socio-fiscales introduites en France en réponse notamment au mouvement des « gilets jaunes » (**Graphique 7**).

Graphique 7. PIB et contribution de ses composantes

En %, contribution en points de PIB

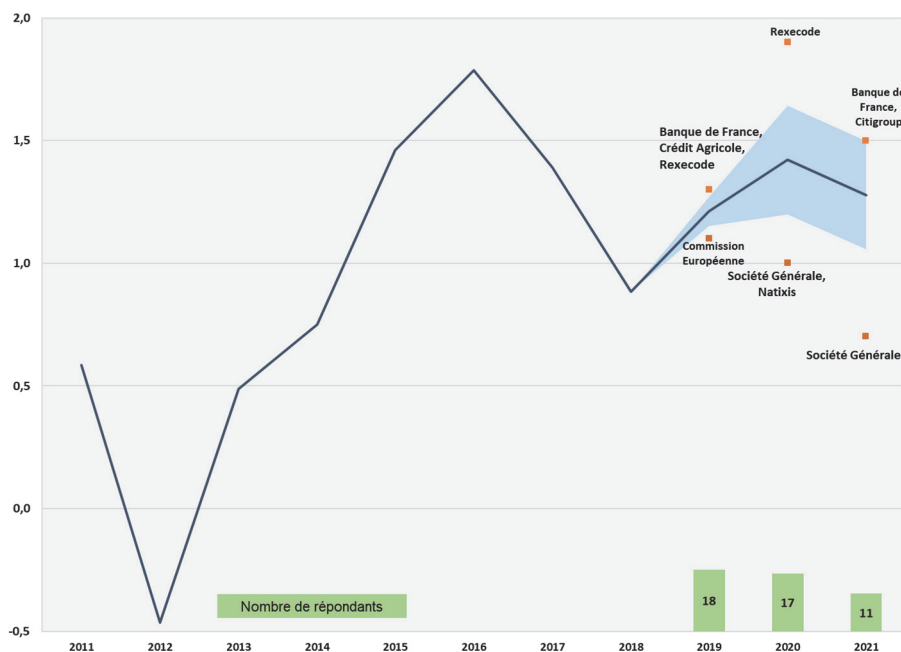


Note : prévisions pour les années avec *. Sources : INSEE. Pour les prévisions 2019-2021, prévisions des instituts participant à la journée OFCN 2019, calculs OFCE.

Cette demande intérieure serait tirée par la consommation des ménages dont le taux de croissance augmenterait en 2020, passant d'une moyenne de 1,2% en 2019 à 1,4% en 2020 et 1,3% en 2021. Cette augmentation entre 2019 et 2020 semble quasi consensuelle, à l'exception des prévisions de la Société Générale et de Natixis. En revanche, l'ampleur du changement est plus discutée, les chiffres pour 2020 (resp. 2021) se situant entre 1,0 et 1,9 (resp. 0,7 et 1,5) contre une fourchette resserrée allant de 1,1 à 1,3 pour 2019. Cette hausse du taux de croissance de la consommation des ménages (**Graphique 8**) pourrait provenir en partie de la hausse du pouvoir d'achat des ménages, en lien avec une très légère tendance à la hausse du taux de croissance du salaire moyen par tête (autour de 1,9% en 2020, contre 1,8% en 2019) qui semble coïncider avec une baisse du taux de chômage sur la même période. Les créations d'emplois dans le secteur marchand connaîtraient une croissance moins soutenue que sur la période 2017-2018 du fait d'une croissance de l'activité marchande moins dynamique ; mais elles resteraient suffisamment importantes pour réduire graduellement le taux de chômage. La dispersion des prévisions de l'évolution de ces deux dernières variables – salaire moyen par tête et taux de chômage – est néanmoins extrêmement forte et les évolutions décrites ci-dessus sont loin de faire consensus.

Graphique 8. Croissance de la consommation des ménages

En %

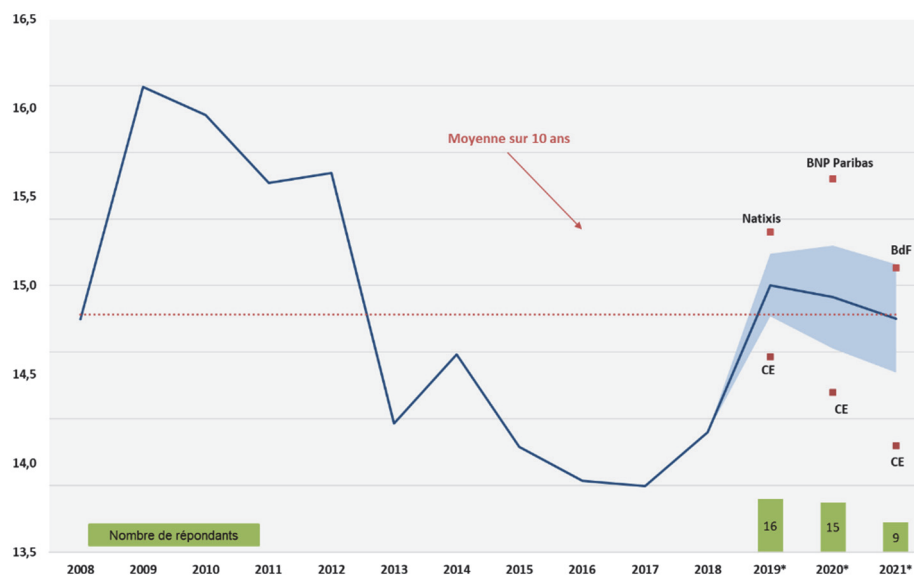


Note : prévisions pour les années avec *. La ligne bleue est la moyenne des réponses fournies par les instituts. La bande bleue est bornée par les écarts-types. Les points rouges représentent les min et max des prévisions. Sources : INSEE. Pour les prévisions 2019-2021, prévisions des instituts participant à la journée OFCN 2019, calculs OFCE.

À noter pour 2020 l'amorce potentielle d'une baisse du taux d'épargne des ménages (**Graphique 9**). En effet, après une hausse de ce dernier en 2018 imputable en partie à la baisse de la fiscalité (transformation de l'ISF en IFI et mise en place du PFU), touchant principalement les foyers fiscaux les plus aisés, les prévisions laissent penser que le taux d'épargne devrait lentement décroître, en ligne avec une confiance retrouvée des ménages mesurée dans les enquêtes de l'INSEE. Les mesures de soutien au pouvoir d'achat pour les années 2019 et 2020 sont davantage orientées sur les classes moyennes, moins enclines à épargner ce surplus de pouvoir d'achat. Restant légèrement supérieur à sa moyenne observée sur les dix dernières années (14,8 %), le taux d'épargne des ménages passerait de 15% du revenu disponible brut en 2019 à 14,9% en 2020 pour retourner à 14,8 % en 2021. Cette orientation baissière pourrait cependant être trompeuse, certains instituts déclarant des niveaux de taux d'épargne des ménages encore très élevés en 2020 et 2021, à l'instar de BNP Paribas (15,6 % en 2020), Natixis ou encore la Société Générale (15,2 %). À noter que BNP Paribas et la Société Générale font partie des 5 instituts (sur 15 répondants) prévoyant une hausse du taux d'épargne entre 2019 et 2020. À l'inverse, la Commission européenne et Rexecode anticipent des taux d'épargne plus faibles pour 2020 (resp. 14,4 % et 14,7 %) mais dont l'ampleur de la variation entre 2019 et 2020 reste comparable à celle des autres instituts (inférieure ou égale à 0,3 %).

Graphique 9. Taux d'épargne

En % du revenu disponible brut

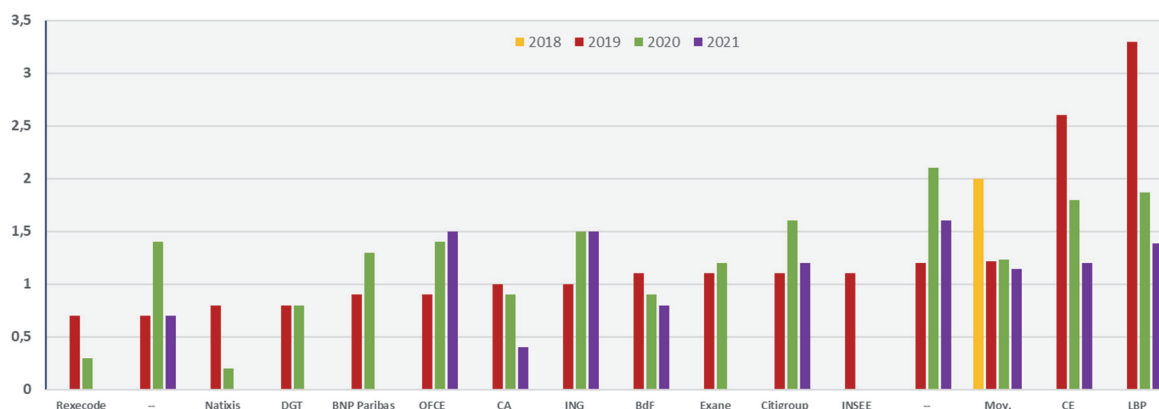


Note : prévisions pour les années avec *. La ligne bleue est la moyenne des réponses fournies par les instituts. La bande bleue est bornée par les écarts-types. Les points rouges représentent les min et max des prévisions. Sources : INSEE. Pour les prévisions 2019-2021, prévisions des instituts participant à la journée OFCN 2019, calculs OFCE.

En dépit de cette possible baisse de l'épargne des ménages, un assez large consensus se dégage autour du fait que le taux de croissance de l'investissement des ménages devrait encore baisser passant de 2% en 2018 à 1,2% en 2019, pour stagner ensuite autour de 1,2% en 2020 et s'établir à 1,1% en 2021 (Graphique 10).

Graphique 10. FBCF ménages

Evolution, en %



Sources : calcul OFCE à partir des réponses des instituts présents à la journée OFCN 2019

Malgré des conditions financières toujours favorables, la croissance de l'investissement des entreprises serait également moins dynamique en 2020 (2,1 % contre 3,1% en 2019), en lien avec le ralentissement des débouchés extérieurs. La consommation des ménages apparaît donc comme le principal soutien à la croissance en 2020 et 2021.

Annexe : Tableaux de prévisions sur l'économie française fournies par l'ensemble des instituts ⁵

A1. Prévisions macroéconomiques des instituts de prévisions pour 2019, 2020 et 2021 (en %).

| | PIB | | | Consommation des ménages | | | Consommation publique | | | FBCF totale | | |
|------------------|------|------|------|--------------------------|------|------|-----------------------|------|------|-------------|------|------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Banque de France | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 1,7 | 1,5 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 2,7 | 2,1 | 1,7 |
| Barclays | 1,3 | 1,1 | - | 1,2 | 1,6 | - | 0,9 | 0,8 | - | 2,6 | 1,2 | - |
| BNP Paribas | 1,2 | 1,0 | - | 1,2 | 1,4 | - | 0,9 | 0,9 | - | 2,5 | 1,1 | - |
| Citigroup | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,2 | 1,5 | 1,5 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 2,9 | 2,4 | 1,9 |
| Commission Europ | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,4 | 1,4 | 0,9 | 1,0 | 0,8 | 2,7 | 1,9 | 1,4 |
| Crédit Agricole | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 2,7 | 2,0 | 1,7 |
| INSEE | 1,3 | - | - | 1,1 | - | - | 1,0 | - | - | 2,8 | - | - |
| Exane | 1,3 | 1,4 | - | 1,2 | 1,6 | - | 0,9 | 1,1 | - | 2,8 | 1,8 | - |
| FMI | 1,2 | 1,3 | 1,3 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| ING | 1,3 | 1,0 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,0 | 1,3 | 1,0 | - | - | - |
| LBP | 1,3 | 1,3 | 1,1 | 1,2 | 1,4 | 1,1 | 0,9 | 1,1 | 1,0 | 2,7 | 1,6 | 1,1 |
| Minefi | 1,4 | 1,3 | - | 1,2 | 1,5 | - | 0,8 | 0,8 | - | 2,9 | 2,0 | - |
| Natixis | 1,4 | 1,1 | - | 1,2 | 1,0 | - | 1,0 | 1,0 | - | 2,9 | 2,5 | - |
| OCDE | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,5 | 1,3 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 3,3 | 1,8 | 1,6 |
| OFCE | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 2,7 | 1,8 | 1,4 |
| Rexecode | 1,3 | 1,2 | - | 1,3 | 1,9 | - | 1,0 | 0,9 | - | 2,6 | 1,1 | - |
| Société Générale | 1,4 | 0,8 | 0,7 | 1,2 | 1,0 | 0,7 | 0,9 | 1,2 | 2,2 | 2,6 | 1,2 | 0,3 |
| Moyenne | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,4 | 1,3 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 2,8 | 1,8 | 1,5 |
| Maximum | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,3 | 1,9 | 1,5 | 1,0 | 1,3 | 2,2 | 3,3 | 2,5 | 2,2 |
| Minimum | 1,2 | 0,8 | 0,7 | 1,1 | 1,0 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 2,5 | 1,1 | 0,3 |
| Ecart type | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 0,5 | 0,5 |

⁵ Dans les tableaux en annexe, « Minefi » vaut pour la Direction Générale du Trésor.

2. Prévisions macroéconomiques des instituts de prévisions pour 2019, 2020 et 2021 (en %).

| | FBCF entreprises | | | FBCF ménages | | | FBCF APU | | |
|------------------|------------------|------|------|--------------|------|------|----------|------|------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Banque de France | 3,3 | 2,7 | 2,3 | 1,1 | 0,9 | 0,8 | 2,9 | 1,5 | 0,6 |
| Barclays | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BNP Paribas | 3,0 | 0,8 | - | 0,9 | 1,3 | - | 3,8 | 2,0 | - |
| Citigroup | 3,4 | 2,2 | 1,8 | 1,1 | 1,6 | 1,2 | 3,5 | 1,9 | 1,6 |
| Commission Europ | - | - | - | 2,6 | 1,8 | 1,2 | - | - | - |
| Crédit Agricole | 3,3 | 2,4 | 2,3 | 1,0 | 0,9 | 0,4 | 3,6 | 2,0 | 1,6 |
| INSEE | 3,3 | - | - | 1,1 | - | - | 3,8 | - | - |
| Exane | 3,3 | 2,1 | - | 1,1 | 1,2 | - | 3,8 | 1,3 | - |
| FMI | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| ING | 3,3 | 3,0 | 2,8 | 1,0 | 1,5 | 1,5 | 3,5 | 2,0 | 2,5 |
| LBP | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 3,3 | 1,9 | 1,4 | 3,8 | 2,0 | 0,6 |
| Minefi | 3,3 | 2,7 | - | 0,8 | 0,8 | - | 5,3 | 1,4 | - |
| Natixis | 3,6 | 3,5 | - | 0,8 | 0,2 | - | 3,2 | 2,2 | - |
| OCDE | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| OFCE | 3,3 | 1,8 | 1,3 | 0,9 | 1,4 | 1,5 | 4,0 | 2,8 | 1,9 |
| Rexecode | 3,3 | 1,4 | - | 0,7 | 0,3 | - | 3,6 | 1,0 | - |
| Société Générale | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Moyenne | 3,1 | 2,1 | 2,0 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 3,7 | 1,9 | 1,6 |
| Maximum | 3,6 | 3,5 | 2,8 | 3,3 | 2,1 | 1,6 | 5,3 | 3,0 | 2,7 |
| Minimum | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,2 | 0,4 | 2,9 | 1,0 | 0,6 |
| Ecart type | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,4 | 0,5 | 0,6 | 0,8 |

A3. Prévisions macroéconomiques des instituts de prévisions pour 2019, 2020 et 2021 (en %).

| | Exportations de Biens et Services | | | Importations de Biens et Services | | | solde courant (en % du PIB) | | | demande adressée à la France | | |
|------------------|-----------------------------------|------|------|-----------------------------------|------|------|-----------------------------|------|------|------------------------------|------|------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Banque de France | 2,3 | 2,3 | 3,0 | 2,4 | 3,1 | 3,1 | - | - | - | 1,4 | 2,3 | 2,9 |
| Barclays | 2,4 | 2,4 | - | 2,2 | 2,9 | - | -0,5 | -0,4 | - | - | - | - |
| BNP Paribas | 2,0 | 1,8 | - | 2,1 | 2,1 | - | -1,0 | -1,4 | - | - | - | - |
| Citigroup | 2,2 | 2,8 | 3,4 | 2,3 | 2,9 | 3,2 | -0,6 | -0,5 | -0,4 | 1,8 | 2,5 | 3,1 |
| Commission Europ | 2,2 | 2,2 | 2,5 | 2,1 | 2,4 | 2,5 | -0,4 | -0,6 | -0,6 | 1,9 | 2,5 | 2,7 |
| Crédit Agricole | 2,5 | 2,1 | 2,3 | 2,4 | 2,6 | 2,2 | -1,4 | -1,0 | -1,0 | - | - | - |
| INSEE | 2,3 | - | - | 2,1 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Exane | 2,3 | 2,7 | - | 2,1 | 3,0 | - | -0,6 | -0,6 | - | 2,2 | 2,7 | - |
| FMI | 2,3 | 2,9 | 3,6 | 2,4 | 3,4 | 3,6 | -0,5 | -0,5 | -0,4 | - | - | - |
| ING | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| LBP | 2,5 | 2,6 | 2,2 | 2,6 | 2,7 | 2,1 | -0,6 | -0,5 | -0,3 | 2,0 | 3,1 | 2,9 |
| Minefi | 2,3 | 2,5 | - | 2,2 | 2,5 | - | -0,6 | -0,6 | - | 2,0 | 2,6 | - |
| Natixis | 2,2 | 1,3 | - | 2,5 | 2,3 | - | - | - | - | - | - | - |
| OCDE | 2,1 | 1,1 | 2,2 | 2,7 | 1,8 | 2,3 | -0,6 | -0,8 | -0,8 | - | - | - |
| OFCE | 2,2 | 1,5 | 1,8 | 2,0 | 1,2 | 1,8 | -0,6 | -0,5 | -0,5 | 1,1 | 1,2 | 1,6 |
| Rexecode | 2,1 | 2,0 | - | 2,2 | 2,5 | - | -0,5 | -0,7 | - | 2,0 | 2,0 | - |
| Société Générale | 2,6 | 2,3 | 0,6 | 2,5 | 3,0 | 1,6 | -1,2 | -1,4 | -1,6 | - | - | - |
| Moyenne | 2,2 | 2,0 | 2,3 | 2,3 | 2,5 | 2,4 | -0,7 | -0,7 | -0,7 | 1,8 | 2,4 | 2,6 |
| Maximum | 2,6 | 2,9 | 3,6 | 2,7 | 3,4 | 3,6 | -0,4 | -0,4 | -0,3 | 2,2 | 3,1 | 3,1 |
| Minimum | 2,0 | 0,8 | 0,6 | 2,0 | 1,2 | 1,6 | -1,4 | -1,4 | -1,6 | 1,1 | 1,2 | 1,6 |
| Ecart type | 0,2 | 0,6 | 0,8 | 0,2 | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,6 |

A4. Prévisions macroéconomiques des instituts de prévisions pour 2019, 2020 et 2021 (en point de %).

| | Contribution de la demande intérieure hors stocks | | | Contribution des variations de stocks | | | Contribution du commerce extérieur | | |
|------------------|---|------|------|---------------------------------------|------|------|------------------------------------|------|------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Banque de France | 1,5 | 1,6 | 1,5 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,3 | 0,0 |
| Barclays | 1,4 | 1,3 | - | -0,1 | -0,1 | - | 0,0 | -0,2 | - |
| BNP Paribas | 1,5 | 1,3 | - | -0,2 | -0,1 | - | -0,1 | -0,1 | - |
| Citigroup | 1,5 | 1,5 | 1,4 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| Commission Europ | 1,4 | 1,4 | 1,3 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| Crédit Agricole | 1,5 | 1,4 | 1,3 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | 0,0 |
| INSEE | 1,5 | - | - | -0,2 | - | - | 0,0 | - | - |
| Exane | 1,5 | 1,6 | - | -0,2 | -0,1 | - | 0,1 | -0,2 | - |
| FMI | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| ING | 1,5 | 1,6 | 1,3 | -0,1 | -0,2 | 0,1 | -0,1 | -0,4 | -0,2 |
| LBP | 1,5 | 1,4 | 1,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| Minefi | 1,5 | 1,4 | - | -0,2 | 0,0 | - | 0,0 | 0,0 | - |
| Natixis | 1,6 | 1,3 | - | -0,1 | 0,1 | - | -0,1 | -0,4 | - |
| OCDE | 1,7 | 1,4 | 1,3 | -0,2 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | -0,2 | -0,1 |
| OFCE | 1,5 | 1,3 | 1,2 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| Rexecode | 1,6 | 1,5 | - | -0,2 | 0,0 | - | -0,1 | -0,2 | - |
| Société Générale | 1,4 | 1,1 | 1,0 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | -0,3 |
| Moyenne | 1,5 | 1,4 | 1,3 | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | -0,2 | -0,3 |
| Maximum | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | -0,1 | -0,2 | -0,1 |
| Minimum | 1,4 | 1,1 | 1,0 | -0,2 | -0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Ecart type | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | -0,6 | -1,1 | -1,1 |

A5. Prévisions macroéconomiques des instituts de prévisions pour 2019, 2020 et 2021 (en %).

| | Population active | | | Emploi total | | | Salaire par tête (nominal) | | | RDB réel | | |
|------------------|-------------------|------|------|--------------|------|------|----------------------------|------|------|----------|------|------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Banque de France | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 1,0 | 0,6 | 0,4 | 2,0 | 1,9 | 2,4 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Barclays | - | - | - | 1,0 | 0,6 | - | - | - | - | - | - | - |
| BNP Paribas | - | - | - | 1,0 | 0,7 | - | 1,9 | 1,9 | - | 2,4 | 2,1 | - |
| Citigroup | - | - | - | 1,0 | 0,8 | 0,8 | 2,0 | 1,9 | 2,2 | 2,3 | 1,6 | 1,3 |
| Commission Europ | - | - | - | 1,1 | 0,7 | 0,5 | -0,2 | 1,4 | 1,9 | - | - | - |
| Crédit Agricole | 0,3 | 0,4 | - | 0,9 | 0,7 | - | 1,9 | 1,8 | - | 2,4 | 1,3 | - |
| INSEE | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2,3 | - | - |
| Exane | - | - | - | 1,0 | 0,6 | - | 2,0 | 1,9 | - | 2,3 | 1,5 | - |
| FMI | - | - | - | 0,3 | 0,2 | - | - | - | - | - | - | - |
| ING | - | - | - | 1,1 | 0,7 | 0,4 | - | - | - | - | - | - |
| LBP | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 1,0 | 0,7 | 0,4 | 1,8 | 1,6 | 1,8 | 2,1 | 1,4 | 1,1 |
| Minefi | - | - | - | 0,9 | 0,6 | - | 1,8 | 1,8 | - | 2,0 | 1,2 | - |
| Natixis | - | - | - | 0,8 | 0,5 | - | 1,8 | 2,2 | - | - | - | - |
| OCDE | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| OFCE | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,9 | 0,5 | 0,3 | 1,9 | 2,0 | 2,2 | 2,4 | 1,5 | 1,1 |
| Rexecode | - | - | - | 0,9 | 0,5 | - | 1,9 | 2,0 | - | 2,3 | 1,5 | - |
| Société Générale | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2,3 | 1,1 | 0,5 |
| Moyenne | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,9 | 0,6 | 0,6 | 1,8 | 1,9 | 2,1 | 2,1 | 1,4 | 1,0 |
| Maximum | 0,3 | 0,4 | 0,2 | 1,2 | 1,0 | 1,3 | 2,1 | 2,2 | 2,4 | 2,4 | 2,1 | 1,6 |
| Minimum | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | -0,2 | 1,4 | 1,6 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Ecart type | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,6 | 0,2 | 0,3 | 0,6 | 0,5 | 0,6 |

A6. Prévisions macroéconomiques des instituts de prévisions pour 2019, 2020 et 2021.

| | Taux de chômage (% pop. active) | | | IPCH (en %) | | | Taux d'épargne des ménages (% RDB) | | | Taux de marge des SNF (% VA) | | |
|------------------|---------------------------------|------|------|-------------|------|------|------------------------------------|------|------|------------------------------|------|------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Banque de France | 8,5 | 8,1 | 8,0 | 1,3 | 1,1 | 1,3 | 15,1 | 15,1 | 15,1 | 32,9 | 31,6 | 31,5 |
| Barclays | 8,4 | 8,0 | - | 1,4 | 1,3 | - | - | - | - | - | - | - |
| BNP Paribas | 8,6 | 8,5 | - | 1,2 | 1,0 | - | 15,1 | 15,6 | - | 32,8 | 31,3 | - |
| Citigroup | 8,2 | 7,8 | 7,5 | 1,4 | 1,8 | 1,9 | 15,0 | 14,8 | 14,8 | 33,0 | 32,0 | 31,0 |
| Commission Europ | 8,5 | 8,2 | 8,0 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 14,6 | 14,4 | 14,1 | - | - | - |
| Crédit Agricole | 8,5 | 8,2 | - | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 15,1 | 14,8 | - | 33,3 | 32,5 | - |
| INSEE | - | - | - | - | - | - | 15,1 | - | - | 32,9 | - | - |
| Exane | 8,8 | 8,5 | - | 1,2 | 1,3 | - | 15,1 | 14,9 | - | 32,9 | 32,6 | - |
| FMI | 8,6 | 8,4 | 8,3 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | - | - | - | - | - | - |
| ING | 8,4 | 8,5 | 9,0 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | - | - | - | - | - | - |
| LBP | - | - | - | 1,3 | 1,5 | 1,2 | 14,9 | 15,0 | 15,0 | 33,0 | 31,8 | 31,8 |
| Minefi | - | - | - | 1,3 | 1,3 | - | 14,8 | 14,6 | - | 32,4 | 31,6 | - |
| Natixis | 8,5 | 8,5 | - | 1,3 | 1,1 | - | 15,3 | 15,2 | - | - | - | - |
| OCDE | 8,5 | 8,2 | 8,1 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 14,8 | 14,7 | 14,6 | - | - | - |
| OFCE | 8,5 | 8,2 | 8,1 | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 15,1 | 15,1 | 14,9 | 33,0 | 31,7 | 31,7 |
| Rexecode | 8,5 | 8,2 | - | 1,1 | 1,3 | - | 15,0 | 14,7 | - | 33,0 | 31,5 | - |
| Société Générale | 8,8 | 9,2 | 9,8 | 1,3 | 1,3 | 1,1 | 15,1 | 15,2 | 15,0 | - | - | - |
| Moyenne | 8,5 | 8,3 | 8,3 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 15,0 | 14,9 | 14,8 | 32,9 | 31,9 | 31,6 |
| Maximum | 8,8 | 9,2 | 9,8 | 1,5 | 1,8 | 1,9 | 15,3 | 15,6 | 15,1 | 33,3 | 32,6 | 32,0 |
| Minimum | 8,2 | 7,8 | 7,5 | 1,1 | 1,0 | 1,1 | 14,6 | 14,4 | 14,1 | 32,4 | 31,3 | 31,0 |
| Ecart type | 0,1 | 0,3 | 0,6 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 0,4 |

A7. Prévisions macroéconomiques des instituts de prévisions pour 2019, 2020 et 2021 (en %).

| | Solde public (en % du PIB) | | | Dette publique brute au sens de Maastricht (en % du PIB) | | | Croissance potentielle | | | Output gap | | |
|------------------|----------------------------|------|------|--|-------|-------|------------------------|------|------|------------|------|------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Banque de France | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Barclays | -3,1 | -2,2 | - | 98,9 | 98,9 | - | - | - | - | - | - | - |
| BNP Paribas | -3,1 | -2,3 | - | 98,8 | 99,3 | - | 1,3 | 1,3 | - | - | - | - |
| Citigroup | -3,1 | -2,4 | -2,2 | 99,1 | 98,7 | 97,9 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 0,0 | 0,1 | 0,3 |
| Commission Europ | -3,1 | -2,2 | -2,2 | 98,9 | 98,9 | 99,2 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 0,7 | 0,8 | 0,7 |
| Crédit Agricole | -3,1 | -2,2 | - | 98,8 | 98,6 | - | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 0,6 | 0,7 | 0,8 |
| INSEE | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Exane | -3,1 | -2,2 | - | 98,9 | 98,6 | - | 1,2 | 1,2 | - | - | - | - |
| FMI | -3,3 | -2,4 | -2,4 | 99,3 | 99,2 | 99,0 | - | - | - | 0,2 | 0,1 | 0,0 |
| ING | -3,3 | -2,2 | -2,1 | 99,0 | 98,0 | 97,5 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | - | - | - |
| LBP | -3,2 | -2,4 | -2,4 | 98,7 | 98,4 | 98,7 | - | - | - | - | - | - |
| Minefi** | -3,1 | -2,2 | - | 98,8 | 98,7 | - | 1,3 | 1,3 | - | 0,0 | 0,1 | - |
| Natixis | -3,2 | -2,6 | - | 98,9 | 99,4 | - | - | - | - | - | - | - |
| OCDE | -3,1 | -2,3 | -2,1 | 98,8 | 99,5 | 98,5 | - | - | - | - | - | - |
| OFCE** | -3,1 | -2,3 | -2,0 | 98,9 | 98,9 | 98,5 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | -0,7 | -0,6 | -0,5 |
| Rexecode** | -3,1 | -2,5 | - | 98,4 | 98,5 | - | 1,2 | 1,2 | - | - | - | - |
| Société Générale | -3,2 | -2,6 | -4,0 | 98,9 | 99,4 | 101,8 | - | - | - | - | - | - |
| Moyenne | -3,1 | -2,4 | -2,4 | 98,9 | 99,1 | 99,4 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 0,0 | 0,1 | 0,2 |
| Maximum | -3,1 | -2,2 | -1,8 | 99,3 | 102,3 | 103,7 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 0,7 | 0,8 | 0,8 |
| Minimum | -3,3 | -2,7 | -4,0 | 98,4 | 98,0 | 97,5 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | -0,7 | -0,6 | -0,5 |
| Ecart type | 0,1 | 0,2 | 0,6 | 0,2 | 0,9 | 1,8 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |