

L'état de l'économie française

1 / L'heure des comptes.

Perspectives pour l'économie française 2024-2025¹

*Mathieu Plane, Elliot Aurissergues, Magali Dauvin,
Ombeline Jullien de Pommerol, Pierre Madec et Raul Sampognaro*

Si la France a évité la récession au second semestre 2023, il n'en reste pas moins que le produit intérieur brut (PIB) a connu une croissance modeste sur cette période, et ce malgré le fort reflux du prix des matières premières énergétiques et la baisse de l'inflation. Malgré tout, l'écart de progression du PIB avec la zone euro depuis le début des crises s'est effacé (graphique 1) au cours de la dernière année, la croissance de la France affichant, en glissement annuel, 1,2 % quand celle de la zone euro n'était que de 0,1 %.

La croissance française atteindrait 0,5 % en moyenne annuelle en 2024 (après 0,9 % en 2023), marquée par un nouveau programme d'ajustement budgétaire de 10 milliards d'euros dont l'impact sur le PIB est estimé à – 0,2 point en 2024 et un impact négatif des taux sur l'année (– 0,6 point), visible notamment sur la contraction attendue de l'investissement des ménages et des entreprises. En 2025, la croissance française est attendue à 1,2 % malgré les effets positifs liés à la baisse des taux (0,2 point de PIB), mais elle serait contrainte par les nouveaux ajustements budgétaires de 20 milliards d'euros prévus par le gouvernement, en plus de la suppression totale des boucliers tarifaires. L'inflation baisserait en 2024 (2,4 % après 4,9 % en 2023) et serait proche de la cible de 2 % en 2025. Le retournement du marché du travail

¹ Ce chapitre reprend les éléments de Heyer et Timbeau [2024]. Il ne tient donc pas compte des résultats des élections législatives de juin-juillet 2024 et de leurs conséquences potentielles sur le scénario de prévision pour l'économie française.

se poursuit en raison de la faible croissance de l'activité et du rattrapage partiel des pertes de productivité passées, conduisant à une hausse du taux de chômage à 8,2 % fin 2024 et 8,1 % fin 2025 (hors effet de la réforme du RSA). Le taux d'épargne resterait élevé en 2024 mais baisserait en 2025, soutenant la consommation malgré un pouvoir d'achat peu dynamique (0,2 % après 1 % en 2024 par unité de consommation).

Le déficit public a atteint 5,5 % du PIB en 2023, soit 0,6 point de plus que ce qui était prévu dans le projet de loi de finances pour 2024. Dans un contexte de croissance en baisse, cette révision du déficit à la hausse de 16 milliards d'euros va rendre d'autant plus complexe l'objectif d'un retour à 3 % de déficit d'ici 2027, même si le gouvernement peut encore compter sur l'extinction de certaines mesures exceptionnelles, notamment la fin du bouclier tarifaire pour l'électricité (0,9 point de PIB).

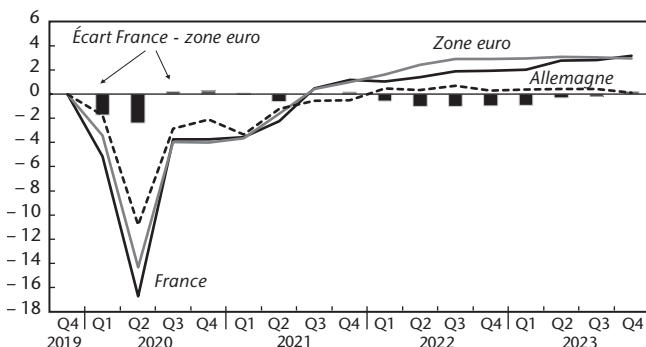
De la crise Covid au choc inflationniste : une croissance mise à rude épreuve

Quatre ans après le début des crises sanitaire et énergétique, le PIB de la France se situe 3,2 % au-dessus de son niveau pré-Covid, soit à un niveau équivalent à la moyenne de la zone euro. C'est 3 points de PIB de plus que l'Allemagne (graphique 1) mais 5 points de moins que les États-Unis.

Les quatre dernières années sont marquées par deux périodes : une première allant de fin 2019 à fin 2021, qui est celle de la période Covid et une seconde, de fin 2021 à fin 2023, qui est celle du choc énergétique et du retour de l'inflation. Durant la crise sanitaire, soutenue par les taux bas et le « quoi qu'il en coûte » budgétaire, la croissance (1,2 % en deux ans) a été tirée par la consommation publique mais aussi par l'investissement des ménages et des entreprises, alors que l'investissement public et le commerce extérieur l'ont amputée. Au cours des deux dernières années, celles de l'épisode inflationniste, le PIB a crû de 2 %, tiré par l'investissement des entreprises, la consommation et l'investissement publics mais aussi par une contribution positive du commerce extérieur en raison du redressement des exportations après le choc Covid. En revanche, avec un pouvoir d'achat qui stagne et la hausse du coût du crédit, la croissance a été freinée par la baisse des dépenses des ménages, consommation et in-

Graphique 1. Trajectoire du PIB de la France, de l'Allemagne et de la moyenne de la zone euro depuis le début de la crise

En %, par rapport à la fin 2019



Sources : Insee, Eurostat, OCDE, calculs OFCE.

vestissement regroupés, qui n'ont pas augmenté le PIB entre la fin 2021 et la fin 2023. À l'inverse, l'investissement des entreprises et le commerce extérieur ont contribué à 70 % de la croissance au cours de cette période, le reste étant dû aux dépenses des administrations publiques.

Peu de leviers de croissance en 2024 et 2025

Selon nos évaluations (tableau 1), en raison des différents éléments qui affectent l'économie française, la croissance du PIB s'établirait en 2024 à 0,5 % alors que la croissance hors chocs² est attendue à 1,5 %. En raison des effets retardés de diffusion de la remontée des taux sur l'activité, compris entre douze et dix-huit mois pour les effets pleins [Blot et Hubert, 2018], la hausse

2 La croissance hors chocs correspond à la croissance potentielle de 1,4 % en 2024 et 1,3 % en 2025 à laquelle s'ajoutent l'acquis de croissance (par rapport à la croissance trimestrielle potentielle) de - 0,4 point en 2024 et - 0,2 point en 2025 et la vitesse de fermeture de l'*output gap* de 0,5 point en 2024 et 0,5 point en 2025.

passée des taux³ conduirait à amputer la croissance de – 0,6 point de PIB en 2024, après – 0,5 point en 2023. La diffusion du choc énergie continuerait à produire des effets en raison du retrait progressif des boucliers tarifaires. L'effet net attendu est de – 0,4 point de PIB pour 2024. Les nouvelles mesures d'économie budgétaires annoncées à hauteur de 10 milliards d'euros réduiraient la croissance de – 0,2 point de PIB⁴. En revanche, la normalisation de la situation sur les chaînes de production mondiales permet de récupérer les pertes de PIB liées aux perturbations passées, entraînant un gain de croissance de 0,3 point de PIB en 2024.

En 2025, la croissance se redresserait à 1,2 %, se rapprochant de la croissance hors chocs (1,6 %). La baisse attendue des taux directeurs de la BCE à partir du second semestre 2024 commencerait à avoir des effets positifs sur la croissance en 2025 (+ 0,2 point de PIB), mais le durcissement prévu de la politique budgétaire, avec des économies structurelles de 20 milliards d'euros supplémentaires, après les 10 milliards de 2024, amputerait la croissance de – 0,6 point de PIB⁵.

Sous nos hypothèses⁶, l'effet du choc énergie net des mesures budgétaires pour limiter la hausse des prix continuerait à jouer légèrement négativement (– 0,2 point de PIB) sur la croissance. Cet effet est visible dans la hausse des prix à la consommation du gaz et de l'électricité, malgré le reflux des prix de marché. À l'inverse, l'amélioration des chaînes de production continuerait à produire des effets positifs sur la croissance en 2025 (+ 0,2 point de PIB).

3 Les canaux de transmission de la hausse des taux sur l'économie sont multiples : la hausse joue négativement sur l'investissement et la consommation des ménages à travers la hausse du coût du crédit hypothécaire ainsi que les effets sur la valeur du patrimoine et la dette immobilière. Du côté des entreprises, la hausse du coût du capital a un effet négatif sur l'investissement des entreprises.

4 Sur les 10 milliards d'économies budgétaires annoncées (0,34 % du PIB), seulement 7,4 milliards de mesures auront un effet sur le PIB de la France (0,25 % du PIB). Avec un impact attendu sur le PIB de – 0,19 %, le multiplicateur moyen est de 0,75 sur les 7,4 milliards de mesures ayant un effet sur l'économie française et de 0,55 sur l'ensemble des 10 milliards de mesures budgétaires.

5 Cela correspond à un multiplicateur à 0,9 à un an sur la dépense publique générique.

6 Nous faisons l'hypothèse d'un prix du baril de pétrole à 85 dollars et d'un prix du gaz TTF à 30 euros en 2024 et 2025, et de la fin du bouclier électricité d'ici la fin 2025.

Tableau 1. Évaluation de l'effet des différents chocs sur la croissance du PIB

En points de PIB

	2022	2023	2024 ¹	2025 ¹
Croissance hors chocs²	4,0	1,5	1,5	1,6
Choc Covid et approvisionnements	- 0,3	0,0	0,3	0,2
Variation des taux	- 0,1	- 0,5	- 0,6	0,2
Incertitude et tensions géopolitiques	- 0,4	0,4	- 0,1	0,0
Choc énergie ³	- 1,5	- 0,6	0,4	0,2
Bouclier tarifaires et mesures énergie ³	1,0	0,2	- 0,8	- 0,4
Mesures budgétaires ⁴ (hors mesures énergie)	0,2	- 0,1	- 0,2	- 0,6
<i>Autres</i>	- 0,3	0,0	0,0	0,0
Croissance observée et prévue	2,6	0,9	0,5	1,2

1. Prévisions.

2. Correspond à la croissance potentielle, plus la fermeture de l'*output gap* et l'acquis potentiel sur la croissance.

3. Dans le détail, le choc énergie conduit à un effet cumulé de - 1,5 point de PIB sur la période 2022-2025. La mise en place des mesures budgétaires spécifiques pour amortir ce choc énergie a un effet cumulé nul sur la période.

4. Cela inclut les 10 milliards d'économies budgétaires pour 2024 et les 20 milliards supplémentaires annoncés pour 2025.

Sources : Insee, calculs OFCE.

La consommation des ménages, principale source de croissance

Inflation : retour dans les clous des 2 %

Après deux années de hausse marquée des prix à la consommation (5,2 % en 2022 et 4,9 % en 2023), 2024 est caractérisée par un fort reflux de l'inflation (tableau 2). Passant de 6,3 %, au moment du pic de février 2023, à 2,1 % en juin 2024, la baisse de l'inflation est liée principalement à la décrue de l'inflation énergétique et alimentaire. Cette tendance se poursuivrait, conduisant l'inflation à renouer avec les 2 % à partir du second semestre 2024. Sur l'ensemble de l'année 2024, la hausse de l'indice des prix à la consommation (IPC) serait de 2,4 % en moyenne, les prix de l'alimentaire et de l'énergie contribuant pour 0,6 point, alors que ces deux composantes (représentant environ 25 % de la pondération de l'IPC) ont contribué pour 3,1 points en 2022 et 2,4 points en 2023. En 2025, la progression de l'IPC s'établirait à 2,2 % en moyenne annuelle, en raison du moindre dynamisme des prix hors énergie et alimentaire.

Un pouvoir d'achat qui repart à la hausse en 2024...

Après deux années de stagnation du pouvoir d'achat par unité de consommation (UC)⁷, l'année 2024 marque le retour de gains de pouvoir d'achat pour les ménages (tableau 2). Avec une hausse de 1 % par UC, le revenu réel est tiré en 2024 par la forte revalorisation des prestations sociales en début d'année et la hausse du salaire réel, et ce malgré les pertes d'emplois attendues. Alors que le salaire moyen réel par tête a diminué de - 2,4 % au cours des quatre dernières années, la baisse de l'inflation prévue en 2024 et 2025 ne se traduirait pas par une baisse équivalente de la croissance des salaires nominaux. Les salaires réels augmenteraient ainsi de 1 % en 2024 et 1,2 % en 2025, sans que cela pèse sur le taux de marge des entreprises en raison du redressement des gains de productivité.

En 2025, les gains de pouvoir d'achat par UC seraient limités à 0,2 %, notamment en raison du faible dynamisme des prestations sociales et d'un fort ralentissement de la croissance des revenus du patrimoine, en particulier avec la baisse des taux attendue et de moindres dividendes versés.

... et un taux d'épargne qui commencerait à baisser en 2025

Depuis 2020, le taux d'épargne des ménages n'est jamais revenu à son niveau d'avant-crise qui se situait à 14,6 % du revenu disponible brut (RDB). Les ménages n'ont pas réduit leur « sur-épargne » pour faire face au choc inflationniste, ce qui leur aurait permis de lisser les effets de l'inflation sur leur consommation. Bien au contraire, le taux d'épargne est reparti à la hausse depuis la mi-2022, augmentant de 2 points de RDB et atteignant près de 18 % au dernier trimestre 2023. Au cours des quatre dernières années, les ménages ont accumulé 15 points de revenu annuel en sur-épargne, soit 240 milliards d'euros, chiffre qui ne tient pas compte de la dépréciation réelle de leur patrimoine. La valeur réelle des patrimoines a baissé depuis 2022 sous l'effet de la taxe inflationniste. Ainsi, l'encours réel de patrimoine financier détenu par les ménages était fin 2023 en dessous de son niveau

7 L'unité de consommation permet de comparer le niveau de vie des ménages en tenant compte du nombre de personnes dans le ménage et de leur âge. L'Insee considère qu'au sein d'un ménage le deuxième adulte vaut la moitié du premier, de même que les enfants de plus de 14 ans. Les plus jeunes enfants comptent pour 0,3.

Tableau 2. Compte des ménages

En %

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
RDB nominal	3,4	1,0	4,8	5,2	8,0	4,3	2,7
Déflateur de la consommation	0,8	0,7	1,3	4,9	7,1	2,6	2,0
IPC (pour mémoire)	1,1	0,5	1,6	5,2	4,9	2,4	2,2
RDB réel ¹	2,6	0,2	3,4	0,2	0,9	1,6	0,6
RDB réel par UC	2,0 – 0,4		2,8 – 0,4		0,3	1,1	0,1
Consommation des ménages (en vol.)	1,7 – 6,5		5,2	3,0	0,9	0,9	1,3
Taux d'épargne (en % du RDB)	14,6	20,5	19,1	16,9	16,8	17,5	16,9
Salaire moyen par tête (SMPT) nominal	2,2 – 3,7		5,0	5,6	4,4	3,3	3,2
SMPT réel ²	1,1 – 4,1		3,4	0,3 – 0,5		0,9	1,1

1. Le RDB réel est calculé à partir du déflateur de la consommation finale des ménages.

2. Le SMPT réel est calculé à partir de l'IPC.

Sources : Insee, prévisions OFCE.

pré-Covid de fin 2019 [Jullien de Pommerol *et al.*, 2024]. Si les ménages épargnent plus depuis quatre ans, le pouvoir d'achat de leur patrimoine n'est pas pour autant plus élevé, ce qui ne va pas les pousser à puiser dans une sur-épargne qui a fondu avec la taxe inflationniste. Selon nos prévisions, le taux d'épargne resterait élevé en 2024 (17,5 % en moyenne), avant de se réduire. Cette prévision du taux d'épargne est cohérente avec l'évolution attendue des taux d'intérêt à court terme, des prix à la consommation, de la valeur des actifs et du taux de chômage. Un retour plus rapide au taux d'épargne d'avant-crise conduirait à un scénario de croissance plus dynamique⁸ et à une inflation plus élevée.

Coup d'arrêt sur l'investissement des entreprises et des ménages

Après avoir augmenté de 7 % entre fin 2020 et fin 2022, l'investissement des entreprises s'est quasiment stabilisé sur l'année 2023 (0,4 % en glissement annuel). Ainsi, le taux d'investissement des entreprises a baissé depuis la fin 2022 mais reste à un niveau élevé,

8 Avec une trajectoire de taux d'épargne qui serait, fin 2024, 1 point plus bas que celle de notre prévision (17 % au lieu de 18 % prévu), le taux de croissance annuel moyen serait de 0,4 point de PIB supérieur, ce qui relèverait la croissance du PIB à 0,9 % en 2024.

à 22,5 % de la valeur ajoutée au quatrième trimestre 2023 contre 20,9 % en moyenne sur la période 2012-2019. À noter que les investissements en construction des sociétés non financières (SNF) continuent de se détériorer et enregistrent une baisse pour le quatrième trimestre consécutif, atteignant leur plus bas niveau depuis 2016 (hors crise Covid). Le taux d'investissement des entreprises s'ajusterait à la baisse en 2024 et 2025, et atteindrait 21,9 % au dernier trimestre 2025, les entreprises faisant face à une croissance économique atone et à une demande moins dynamique, tout en ayant les échéances de remboursement des prêts garantis par l'État (PGE), ainsi que des taux d'intérêt de refinancement élevés.

Le taux de marge des SNF a atteint 33,3 % de la valeur ajoutée en fin d'année 2023, un niveau supérieur à sa moyenne de long terme (31,6 %). Du point de vue sectoriel, l'industrie participe majoritairement à la hausse du taux de marge marchand non agricole, et notamment les branches de l'énergie, eau et déchets et de l'agroalimentaire. Au contraire, les marges se sont détériorées sur la période pour les secteurs des services comme l'information et la communication ou encore les services financiers (graphique 2).

Le nombre de défaillances est pratiquement revenu à son niveau d'avant-crise : elles ont atteint 57 798 en février 2024 en cumulé sur douze mois (contre 59 342 en moyenne de 2010 à 2019) [Banque de France, 2024]. On pourrait s'attendre à une correction plus forte du nombre de défaillances à l'avenir avec la hausse passée du taux d'intérêt, des remboursements de PGE et des niveaux de dettes dans un contexte de croissance faible qui accélérerait l'effet de rattrapage à l'œuvre.

Sous l'effet notamment du resserrement brutal des conditions de crédits, l'investissement des ménages s'est fortement contracté. Au cours des deux dernières années, ce dernier a amputé le PIB de 0,8 point. D'ici à 2025, les destructions d'emplois inscrites dans notre scénario, associées à la poursuite des effets passés de la remontée des taux d'intérêt et à la baisse des prix immobiliers, contribueront encore à la baisse de l'investissement des ménages. Cette baisse ne sera qu'en partie compensée par les légers gains de pouvoir d'achat prévus. En outre, la baisse des soutiens publics à la construction de logements neufs (recentrage du prêt à taux zéro, fin du dispositif Pinel) devrait aussi participer à la contraction de l'investissement des ménages, bien que des incertitudes existent quant à la traduction des annonces récentes sur le logement intermédiaire.

Le commerce extérieur continuerait à tirer la croissance en 2024

Le commerce extérieur a été un sérieux frein à la croissance de 2020 à 2022 avec une contribution négative cumulée de près de 1 point de PIB sur les trois années. La crise Covid a été marquée par des pertes significatives de parts de marché. Avec la dégradation des termes de l'échange à la suite du choc énergétique en 2022, le solde des biens et services de la balance des paiements a atteint un déficit record de - 3,6 % du PIB courant 2022 (contre - 0,7 % du PIB en 2019). La France a regagné en 2023 une partie des parts de marché perdues pendant la crise Covid, qui s'explique en grande partie par la dynamique des matériels de transport, aéronautique et automobile inclus. De plus, avec la baisse des prix de l'énergie, le déficit de la balance des biens et services s'est très nettement réduit, pour revenir à un niveau proche de celui d'avant-crise.

La reprise des exportations de matériels de transport devrait continuer, voire s'accélérer en 2024 et en 2025, avec des perspectives particulièrement positives pour l'industrie aéronautique. À cela s'ajoute, un effet « jeux Olympiques » sur les exportations de services touristiques au troisième trimestre 2024, d'où un très bon troisième trimestre mais un contrecoup négatif au trimestre suivant. Le commerce extérieur contribuerait positivement à la croissance en 2024 (0,6 point) mais pas en 2025 (- 0,1 point).

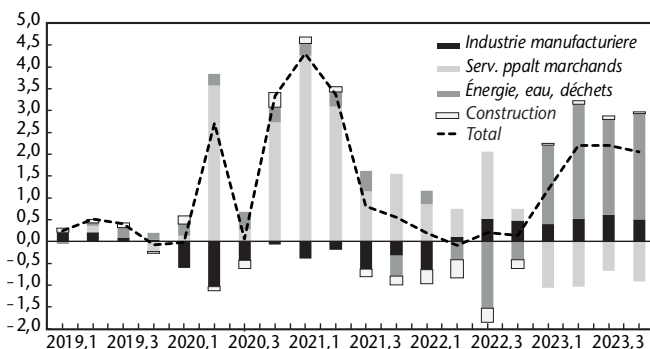
Le plein-emploi s'éloigne

En 2023, l'économie a continué de créer des emplois (195 000), à un rythme plus mesuré toutefois (0,4 % en moyenne par trimestre en 2022 contre 0,2 % par trimestre en 2023).

Entre fin 2019 et fin 2023, dans le secteur marchand non agricole, l'emploi salarié a progressé de 6,1 % (+ 6,9 % pour les heures travaillées) alors que la valeur ajoutée marchande n'a crû que de 4,5 %, révélant des pertes de productivité du travail importantes. Ainsi, la productivité horaire se situe près de 2,3 % en deçà de son niveau de fin 2019, avant la crise sanitaire. Si l'on compare le niveau actuel de la productivité horaire et son niveau tendanciel pré-Covid (+ 0,85 % par an), alors le constat se trouve encore plus dégradé : l'écart est de 5,7 %. Selon nos évaluations, ces pertes sont imputables pour les trois quarts à l'accroissement des effectifs d'apprentis, aux soutiens publics apportés aux entreprises depuis la crise Covid, à la baisse du coût réel du travail et, dans une bien

Graphique 2. Contribution à la variation du taux de marge

Par branche depuis fin 2018



Sources : Insee, prévisions OFCE.

moindre mesure, aux baisses passées de la durée du travail et du taux de chômage [Heyer, 2023].

La baisse des soutiens publics aux entreprises liée à la sortie du « quoi qu'il en coûte » et le retour de la durée du travail à son niveau de 2019 devraient conduire à rattraper une petite partie des pertes de productivité observées. Associé à la baisse des emplois aidés (- 15 000 en 2024) et à la stabilisation du nombre d'entrées en apprentissage, ainsi qu'au tassement de la croissance, l'emploi salarié se contracterait en 2024 avant de retrouver une dynamique positive. L'emploi total marchand diminuerait de 115 000 en glissement annuel en fin d'année 2024, l'augmentation de l'emploi des non-salariés ne permettant pas de compenser la baisse des emplois salariés.

En 2025, le dynamisme anticipé de l'activité soutiendrait les créations d'emplois (+104 000), même si celles-ci seraient limitées par l'atténuation des effets du soutien public apporté depuis 2020.

Stable par rapport au troisième trimestre 2023, le taux de chômage s'est accru de 0,4 point sur l'ensemble de l'année pour atteindre 7,5 % de la population active au quatrième trimestre 2023. Cette hausse devrait se poursuivre jusqu'à la fin de l'année avant

de se stabiliser à l'horizon de notre prévision. Le taux de chômage atteindrait 8,2 % fin 2024 et 8,1 % fin 2025, soit proche de son niveau de début 2021. Cette prévision intègre les dernières projections de population active de l'Insee faisant suite à l'entrée en vigueur, en septembre 2023, de la réforme des retraites actant un décalage progressif de l'âge de départ et une hausse de la durée de cotisation. Ces nouvelles projections anticipent un accroissement de 0,6 % sur deux ans de la population active, soit une hausse de près de 230 000 du nombre d'actifs sur la période 2024-2025 par rapport aux projections précédant la réforme des retraites. Nous faisons ici l'hypothèse que la répartition emploi/chômage de cette hausse de la population active est de 80 % vers l'emploi et de 20 % vers le chômage.

L'inflation ne suffira plus pour contenir la dette publique

Sur l'ensemble de la période 2020-2023, les mesures exceptionnelles prises par le gouvernement pour faire face à la crise Covid puis à la résurgence de l'inflation avec la crise énergétique ont représenté un coût global pour les finances publiques de 10,9 points du PIB annuel sur quatre ans. Le coût budgétaire des mesures non pérennes (choc inflationniste, crise Covid, plan de relance, plan « France 2030 ») se réduirait nettement en 2024 et 2025, passant de 1,6 point de PIB en 2023, à 0,7 point en 2024 et 0,3 point en 2025.

Selon nos calculs, le déficit primaire hors mesures exceptionnelles et purgé de la situation conjoncturelle (y compris l'effet des élasticités des recettes fiscales au PIB) s'établissait à 1 % du PIB en 2019 (tableau 3). Entre 2019 et 2023, cet indicateur s'est dégradé de – 1,5 point de PIB, intégralement lié aux mesures discrétionnaires de baisse de prélèvements obligatoires⁹). En 2023, le déficit public s'établit à 5,5 points de PIB (après 4,7 % du PIB en 2022). La forte dégradation du solde public constatée en 2023 était inattendue. La principale raison de l'accroissement du déficit vient des recettes fiscales qui ont déçu compte tenu de la croissance du PIB. Ainsi, après des années de surprises positives, l'élasticité des prélèvements obligatoires a reculé fortement (elle est de 0,4 en 2023 après 1,5 en 2022). Finalement, la détérioration de l'effet activité (y compris l'effet de l'élasticité des prélèvements) de 1,6 point de PIB n'a été compensée ni par la dissipation des mesures exceptionnelles (qui aurait

9 Pour plus de détails, voir seconde partie, chapitre 2.

Tableau 3. Évolution des finances publiques

En %	2019	2020	2021	2022	2023	2024*	2025*
Solde public (= a + b + c - d + e)	- 2,4	- 8,9	- 6,6	- 4,7	- 5,5	- 5,0	- 4,4
Solde public primaire hors mesures temporaires et effet d'activité (a)	- 1,0	- 1,2	- 1,9	- 1,9	- 2,5	- 2,1	- 1,5
Charges d'intérêts (d)	- 1,4	- 1,3	- 1,4	- 2,0	- 1,8	- 2,1	- 2,3
Mesures d'urgence/relance/énergie/pouvoir d'achat (b)	0,0	- 3,1	- 3,5	- 2,6	- 1,6	- 0,7	- 0,3
Effet d'activité (y compris effet d'élasticité) (c)	0,0	- 3,3	- 0,1	1,6	0,0	- 0,4	- 0,4
Fonds du plan de relance européen (e)		0,0	0,2	0,3	0,4	0,3	0,0
Dettes publiques	98,1	114,9	112,7	111,2	109,9	111,9	112,8

* Prévisions OFCE.

Sources : Insee, PLF 2024, Cour des comptes.

dû permettre d'améliorer le solde public de 1 point), ni par la légère décreue de la charge d'intérêts (0,2 point). Au total, lorsqu'on tient compte des financements du plan de relance européen, le solde public se serait dégradé de 0,8 point de PIB en 2023.

En 2024, le déficit public devrait atteindre 5 % du PIB en lien avec le retrait de 0,9 point de PIB des mesures budgétaires exceptionnelles et de la réduction des dépenses publiques primaires (hors mesures exceptionnelles) de 0,5 point de PIB. Le solde public conjoncturel se dégraderait de 0,4 point de PIB en raison d'une croissance inférieure à la croissance potentielle et d'une élasticité des recettes fiscales légèrement inférieure à l'unité (en raison notamment de l'impact négatif des assiettes fiscales liées à la crise immobilière qui se poursuit). La charge d'intérêts devrait croître à nouveau de 0,3 point de PIB. En 2025, le déficit public serait de 4,4 % du PIB. La réduction continue des mesures budgétaires non pérennes (- 0,4 point de PIB) et les mesures d'économie budgétaire annoncées de 20 milliards d'euros (0,7 point de PIB) expliquent une grande partie de la baisse du déficit.

Après une diminution en 2023 à 109,9 % du PIB (contre 111,2 % en 2022), la dette publique, au sens de Maastricht, augmenterait à nouveau en 2024 (111,9 %) et 2025 (112,8 %), et ce, malgré un déficit public en retrait. En raison de la baisse de l'inflation, le déficit stabilisant la dette se réduit à 4 % du PIB en

2024 et 3,6 % du PIB en 2025 avec la diminution de la croissance nominale du PIB (3,6 % en 2024 et 3,2 % en 2025). Ainsi, la baisse de la dette publique, en points de PIB, sur la période 2020-2023, serait interrompue avec un retour à une situation de croissance modeste et de hausse des prix du PIB plus faible.

Repères bibliographiques

- BANQUE DE FRANCE [2024], « Défaillances d'entreprises février 2024 », banque-france.fr, 14 mars.
- BLOT C. et HUBERT P. [2018], « Une analyse de la contribution de la politique monétaire à la croissance économique », *Revue de l'OFCE*, n° 159.
- HEYER É. [2023], « Comment expliquer l'évolution de l'emploi salarié depuis la crise Covid ? Une analyse économétrique sur données macro-sectorielles », *Revue de l'OFCE*, n° 180.
- HEYER É. et TIMBEAU X. (dir.) [2006], « Immobilier et politique monétaire », *Revue de l'OFCE*, n° 96.
- [2024], « L'heure des comptes : perspectives pour l'économie française 2024-2025 », *OFCE Policy Brief*, n° 126.
- JULLIEN DE POMMEROL O. *et al.* [2024], « De la crise Covid au choc inflationniste : une analyse macro/micro du pouvoir d'achat en France », *OFCE Policy Brief*, n° 124.
- MARINO A. et MEINZEL P. (dir.) [2023], « Les retraités et les retraites. Édition 2023 », *Panoramas de la Drees*, 16 juin.