

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES 2022

Éric Heyer et Xavier Timbeau

*Sciences Po, OFCE*

Ce numéro de la *Revue de l'OFCE* consacré aux prévisions économiques pour l'année 2022 est composé de plusieurs articles qui peuvent être lus indépendamment.

Le premier article, intitulé « **L'économie mondiale sous le(s) choc(s)** » présente le scénario de prévision pour l'économie mondiale et la zone euro.

L'activité économique mondiale a progressé rapidement en 2021, comblant en partie la chute de 2020. Pourtant, à peine remise de la pandémie de Covid-19, l'économie mondiale doit faire face à une nouvelle série de chocs. La résurgence de l'inflation observée à partir de l'été dernier en est le premier symptôme. Cette inflation est d'abord liée à l'écart entre l'offre et la demande de produits énergétiques, ce qui a eu pour conséquence de faire augmenter non seulement le prix du pétrole mais également celui du gaz et des biens alimentaires. Malgré l'amélioration de la situation sanitaire, le virus circule toujours entraînant des dysfonctionnements dans les chaînes de production. Il en résulte des difficultés d'approvisionnement qui alimentent également les tensions sur les prix. Depuis février, l'invasion de l'Ukraine par la Russie est venue amplifier le risque d'un ralentissement économique mondial, en provoquant l'augmentation des prix énergétiques et alimentaires. De plus, ce conflit s'accompagne de tensions géopolitiques qui ont fortement accru l'incertitude en raison des menaces d'extension du conflit ou d'escalade des sanctions. Ainsi, outre les ménages qui subissent des pertes de pouvoir d'achat, les entreprises pourraient se montrer plus réticentes à investir au cours des prochains

mois. Même si les gouvernements prennent des mesures pour amortir l'impact de la hausse des prix, la sortie du « Quoi qu'il en coûte » se traduit par la réduction des mesures budgétaires. Quant aux banques centrales, leur soutien ne peut plus être aussi facilement assuré que précédemment dès lors que l'inflation dépasse largement leur cible. Elles ont même soit amorcé, soit annoncé, un resserrement de la politique monétaire. Dans la situation conjoncturelle actuelle, ces décisions contribueraient au recul de la demande.

Le deuxième article détaille l'analyse conjoncturelle de l'économie française. Il s'intitule « **La croissance à l'épreuve des chocs** ».

En mai dernier, nous avons évalué l'impact des nouveaux chocs sur l'économie française (nouvelle vague épidémique, renforcement des difficultés d'approvisionnement avec la stratégie « Zéro-Covid » de la Chine, forte hausse des prix de l'énergie et guerre en Ukraine, montée de l'incertitude géopolitique et hausse attendue des taux face à la persistance de l'inflation) à -2,3 points de PIB en 2022 (par rapport à la situation de l'automne 2021) avec des mesures budgétaires pour répondre à la crise énergétique qui permettraient de préserver l'activité à hauteur de 0,8 point de PIB. Avec un acquis de croissance fin 2021 révisé de -0,3 point de PIB compte tenu de la révision des comptes trimestriels du 31 mai, notre prévision de croissance du PIB passe donc à 2,4 % pour l'année 2022 (contre 2,7 % dans la publication du 25 mai 2022 basée sur la première version des comptes trimestriels de l'Insee). La croissance du PIB serait de 0,2 % au deuxième trimestre 2022 puis de 0,3 % les deux trimestres suivants portant la croissance en glissement annuel à 0,7 % en fin d'année. L'inflation augmenterait en moyenne de 4,9 % en 2022 avec une hausse des prix de l'énergie de 22 % en moyenne sur l'année. L'inflation hors énergie augmenterait de 3,3 % en 2022 mais atteindrait 4,1 % en moyenne en glissement annuel au second semestre 2022. Les mesures budgétaires spécifiques pour amortir la hausse des prix de l'énergie permettraient de réduire l'inflation de 2,1 points en 2022 pour un coût budgétaire estimé à 1 point de PIB. Outre la dégradation de la balance commerciale, ce choc inflationniste va conduire à un recul du revenu réel des ménages de 0,4 % en 2022. Le pouvoir d'achat par unité de consommation se contracterait de 0,8 % en 2022 malgré les mesures de revalorisation cet été. En revanche, la revalorisation des prestations sociales de 4 % dès juillet compenserait peu ou prou les pertes de pouvoir d'achat prévues en raison des méthodes d'indexation des prestations perçues par une partie des ménages.

Deux études spéciales complètent et enrichissent l'analyse conjoncturelle.

Dans la première, intitulée « **La hausse de l'inflation peut-elle modifier l'ancrage des anticipations ?** », Christophe Blot analyse le processus de décision des agents économiques qui repose en partie sur leurs anticipations d'inflation. Avec la hausse récente de l'inflation se pose la question de leur évolution récente et d'un éventuel désancrage de ces anticipations relativement à la cible des banques centrales. Dans cet article, l'auteur estime l'ancrage du niveau des anticipations pour la zone euro et les États-Unis en testant la réaction des anticipations à différents horizons aux évolutions de l'inflation courante. Son analyse tient également compte de non-linéarités potentielles. Les résultats suggèrent que les anticipations – de long terme – sont légèrement mieux ancrées dans la zone euro qu'aux États-Unis. Dans un deuxième temps, il évalue le rôle de ces mêmes indicateurs d'anticipation d'inflation sur la dynamique de l'inflation *via* l'estimation d'une courbe de Phillips hybride. L'analyse indique que la dynamique de l'inflation passée joue un rôle plus important que les anticipations d'inflation pour expliquer l'inflation courante. Dans ces conditions, le risque d'un cercle vicieux où les anticipations d'inflation augmentent avec l'inflation courante et alimentent en retour la hausse de l'inflation est limité. En effet, même s'il est significatif, l'impact d'un point de hausse de l'inflation sur les anticipations est modéré, en particulier à long terme. Ensuite, l'augmentation des anticipations ne contribue en retour que de façon limitée à la hausse de l'inflation.

Dans la deuxième étude, intitulée « **Évaluation du choc d'approvisionnement** », Magali Dauvin rappelle que la reprise de l'économie mondiale en 2021 a été chahutée par des contraintes grandissantes sur les chaînes d'approvisionnement. Dans cette étude spéciale, elle détaille la façon dont nous avons évalué à l'OFCE l'impact de ces contraintes sur le PIB de trois pays (la France, l'Allemagne, et les États-Unis) de 2020 jusqu'à l'horizon de notre prévision de printemps, 2023. Les résultats indiquent que les difficultés d'approvisionnement en 2021 ont pesé à hauteur de 0,7 point sur la croissance du PIB allemand contre 0,2 point sur le PIB français et américain. Cela tient principalement à la part du secteur industriel en Allemagne (20 %), presque deux fois plus important que dans les deux autres pays. En 2022, l'impact sur la croissance du PIB reste élevé en Allemagne

(-0,6 point) mais diminue par rapport à 2021. C'est également le cas aux États-Unis (-0,1 point). En revanche, le PIB français est légèrement plus affecté par les contraintes pesant sur l'offre, à hauteur de 0,3 point. Enfin, nous inscrivons un relâchement des contraintes à partir de la mi 2022 jusqu'à 2023 si bien que l'effet est soit nul soit positif sur la croissance du PIB dans les trois pays.