

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES 2020-2021

Éric Heyer et Xavier Timbeau

Sciences Po, OFCE

Ce numéro de la *Revue de l'OFCE* consacré aux prévisions économiques pour les années 2020 et 2021 est composé de plusieurs articles qui peuvent être lus indépendamment.

Le premier article, intitulé « **L'épargne masque la relance** » présente le scénario de prévision pour l'économie mondiale et la zone euro. Ce travail de prévision a été réalisé sur la base d'un retour progressif à une situation sanitaire moins contrainte (i.e. des mesures prophylactiques proches de celles de l'été 2020) à partir du deuxième trimestre 2021. Dans le monde, la valeur ajoutée ne retrouvera son niveau de fin 2019 qu'à la fin 2021, après une chute de plus de 10 % au deuxième trimestre 2020, impliquant ainsi la perte de deux années de croissance du fait de la crise sanitaire. En partant de notre prévision réalisée en octobre 2019, l'évaluation de cette perte d'activité liée à la crise de la Covid-19 fin 2021 se situe entre -2 points (Allemagne et Italie) et -6 points de PIB (Espagne). Pour la Chine, la perte serait de 2,3 points de PIB. Dans les principaux pays développés, une épargne « forcée » s'est constituée durant la crise sanitaire. À la mi-2020, nous l'évaluons à près de 90 milliards de livres sterling pour les ménages britanniques, soit 12 points de leur revenu disponible (RdB), à plus de 60 milliards d'euros en France et en Allemagne (respectivement 8,6 et 7,6 points de RdB) et à près de 40 milliards d'euros en Espagne et en Italie (respectivement 10 et 6,4 points de RdB). Cette épargne moyenne cache la dynamique de hausse de la pauvreté.

Le deuxième article détaille l'analyse conjoncturelle de l'économie française. Il s'intitule « **France : croissance vulnérable** ». En France, sur l'ensemble de l'année 2020, nous prévoyons une baisse de 9 % du PIB. 55 % du choc serait absorbé par les administrations publiques. Les entreprises verraient leur revenu se réduire de 56 milliards (ce qui correspond à 41 % du choc) et leur taux de marge baisserait de 4,2 points de valeur ajoutée sur l'année. La baisse de revenu pour les ménages serait limitée (-5 milliards) et l'accumulation d'« épargne-Covid-19 » serait élevée, représentant 86 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2020. Pour 2020 le déficit atteindrait -8,9 % de PIB, un maximum historique depuis que les comptes nationaux sont disponibles. En 2021 le déficit public s'établirait à -6,3 % du PIB. Le nombre de chômeurs augmenterait de 810 000 sur l'année 2020 et le taux de chômage atteindrait 11 % en fin d'année. Le chômage baisserait de 400 000 personnes en 2021 et le taux de chômage serait de 9,6 % de la population active fin 2021, soit 1,5 point de plus que son niveau observé fin 2019. Le Plan de relance améliorerait le PIB à hauteur de 1,1 % pour 2021 et la croissance serait de 7 %. Le calibrage budgétaire des mesures de réponse à la crise sur deux ans couvre 37 % des pertes cumulées d'activité sur 2020-21, soit une part similaire au plan de relance de 2009-2010. En 2022, les nouvelles mesures issues du Plan de relance auraient un impact de 0,9 point de PIB sur l'activité.

Deux études spéciales complètent et enrichissent l'analyse conjoncturelle.

Dans la première, intitulée « **L'impact de la baisse du prix du pétrole liée à la crise de la Covid-19 sur les entreprises et les ménages français** », les auteurs, Éric Heyer et Paul Hubert étudient les effets des variations du prix du pétrole sur les prix à la consommation et les prix de production pendant la période de la crise de la Covid-19. Pour ce faire, les auteurs réalisent une double décomposition des prix de production (entre ses différentes composantes et entre secteurs) et construisent un indice des prix à la consommation « confinement » correspondant au panier de consommation en cette période particulière. Ils utilisent ensuite un modèle non-linéaire afin d'identifier spécifiquement l'effet d'une baisse, forte, et en période de récession, des prix du pétrole. Leurs estimations suggèrent que le choc pétrolier du début d'année 2020 n'aura que très peu d'effets sur l'inflation. Les ménages ne bénéficieraient donc pas d'une hausse de leur pouvoir d'achat. Du côté des entreprises, l'effet de la baisse des prix du pétrole

sur leur prix de production est réel et leur permettrait de restaurer leurs marges unitaires. Leurs résultats indiquent que cette baisse du prix du baril pourrait améliorer les marges unitaires des entreprises de plus d'1/2 point en 2020, estimation qui pourrait même s'élever à 1 point pour les secteurs des transports, de l'énergie et de l'agriculture.

Dans la seconde étude, intitulée « **Défaillances d'entreprises et destructions d'emplois : une estimation de la relation sur données macro-sectorielles** », Éric Heyer propose une estimation de l'élasticité de l'emploi aux défaillances d'entreprises en enrichissant les équations traditionnelles de demande de travail des créations et des faillites d'entreprises. Il ressort de cette étude que, après contrôle de l'effet direct de la crise macroéconomique sur l'emploi, les défaillances d'entreprises ont une incidence significative sur les destructions d'emplois : lorsque l'on contraint l'élasticité de l'emploi aux défaillances d'entreprises à être identique dans toutes les branches, celle-ci sort significativement, avec le signe attendu et s'élève à -0,3. Ce résultat corrobore le constat avancé par Banerjee *et al.* (2020b) selon lequel le marché du travail serait davantage impacté lorsque la crise s'accompagne de faillites d'entreprises d'une ampleur similaire. Par ailleurs, cet effet est différent selon la branche à laquelle appartient l'entreprise. Ainsi, lorsqu'on laisse libre l'estimation sectorielle de cette élasticité, une forte hétérogénéité apparaît variant de -0,8 pour le secteur des Services aux entreprises à un effet non significatif pour celui des Services financiers. Or, comme le souligne un grand nombre d'études, cette crise sanitaire impacte de façon hétérogène les différents secteurs de l'économie et, par conséquent, la concentration des faillites dans les secteurs les plus touchés pourrait laisser des séquelles importantes sur le marché du travail. Partant des résultats sectoriels sur données françaises du surcroît de faillites d'entreprises consécutives à la crise sanitaire proposés par Guérini *et al.* (2020) et par Sampognaro (2020), l'auteur propose d'évaluer les destructions d'emplois dues à ces défaillances d'entreprises. D'après nos estimations, les destructions d'emplois salariés dues à des défaillances d'entreprises liées à la crise de la Covid-19 s'élèveraient à environ 175 000 en 2021 dont près de 40 % pour le seul secteur des Services aux entreprises.

