

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

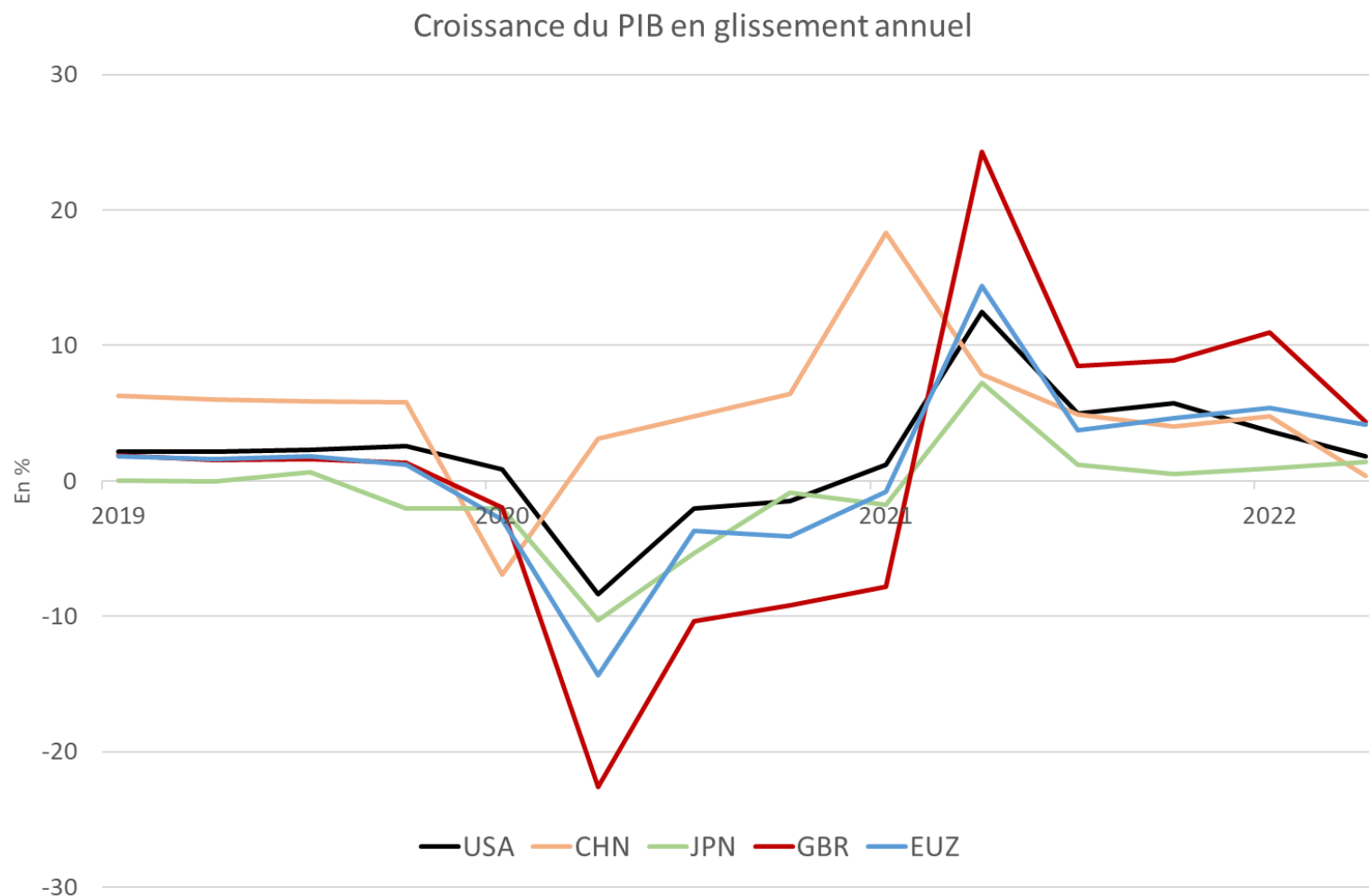
Conférence de presse
12 octobre 2022

Du coup de chaud au coup de froid

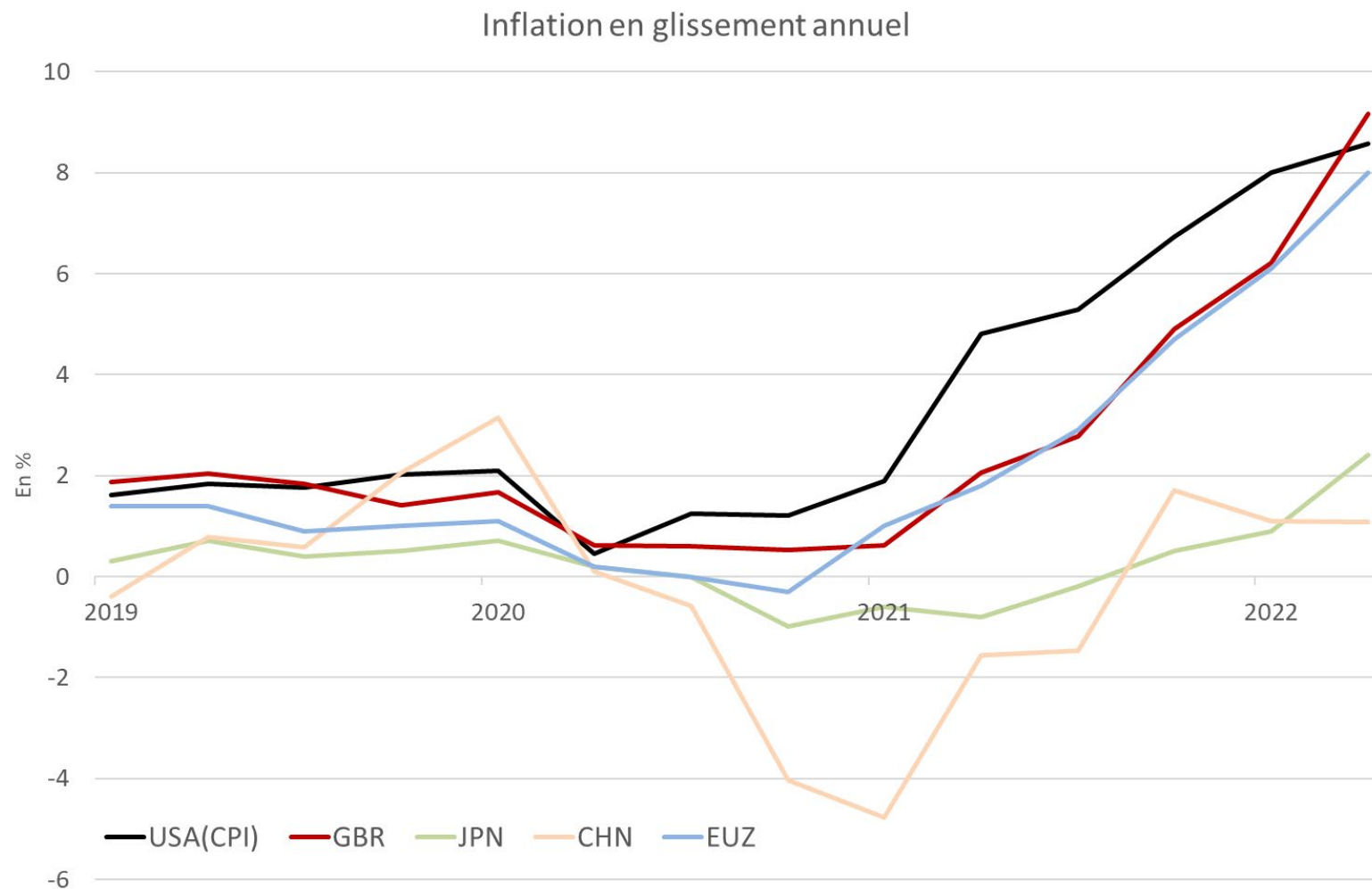
Perspectives pour l'économie mondiale 2022-2023

Conférence de presse
12 octobre 2022

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

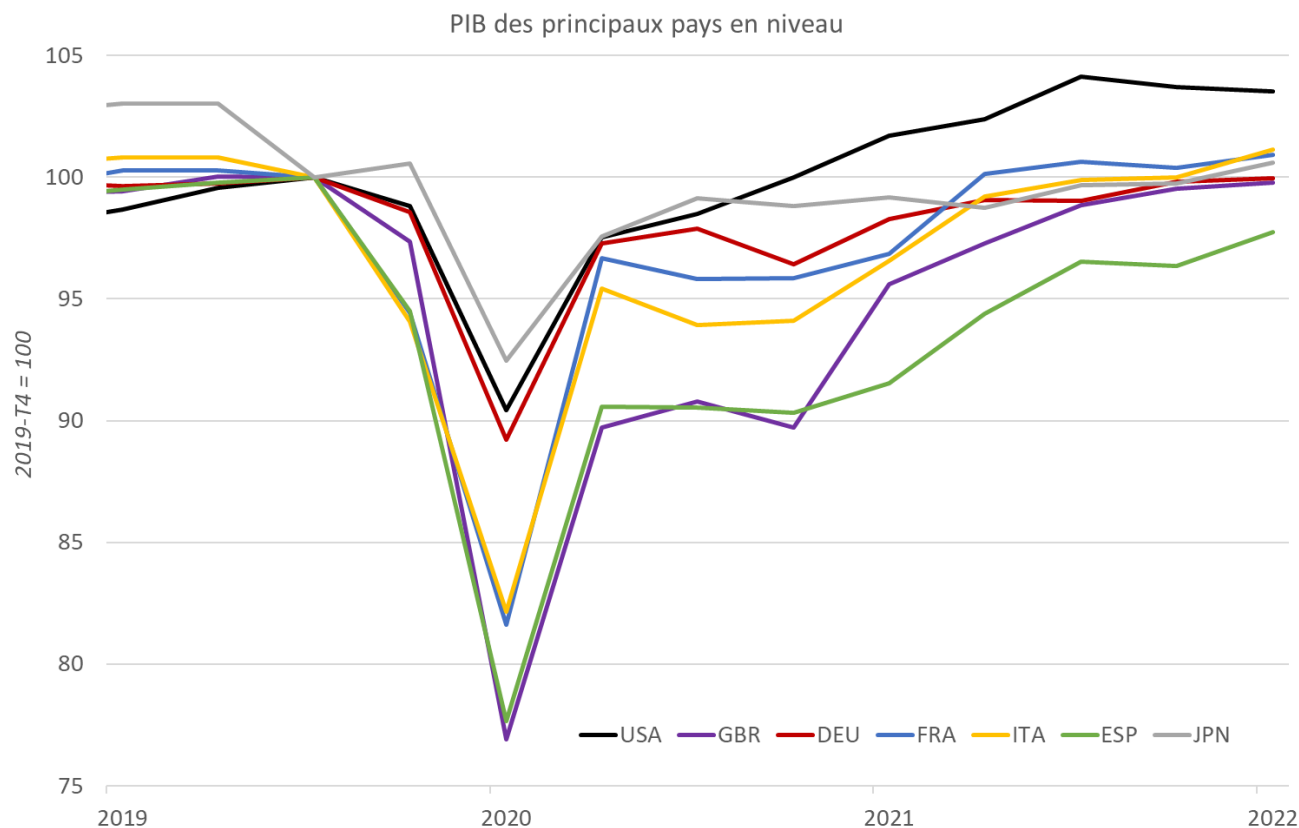


❑ ... et l'inflation continue d'augmenter



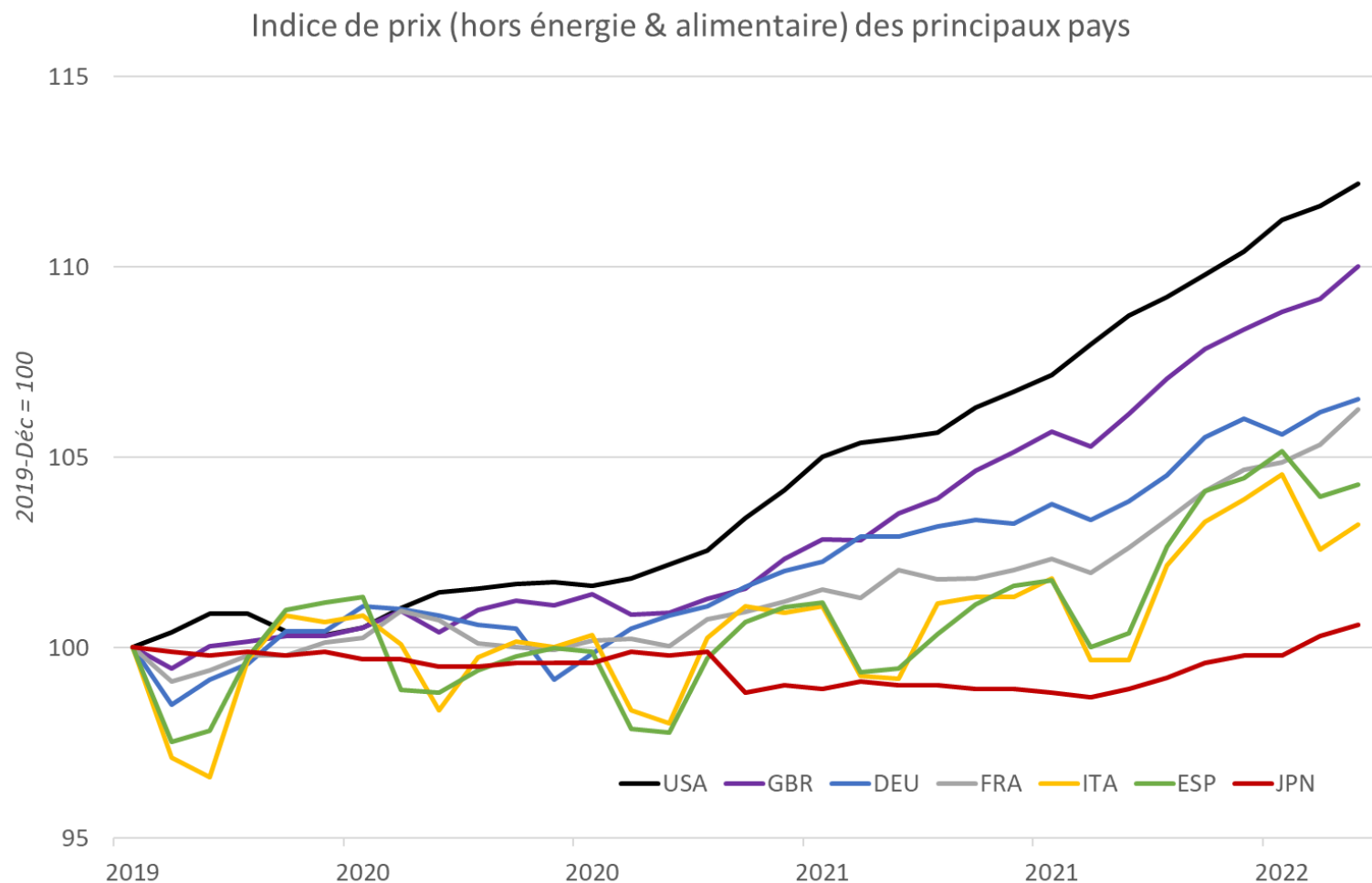
▣ Niveau de PIB depuis la crise

- ▣ 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

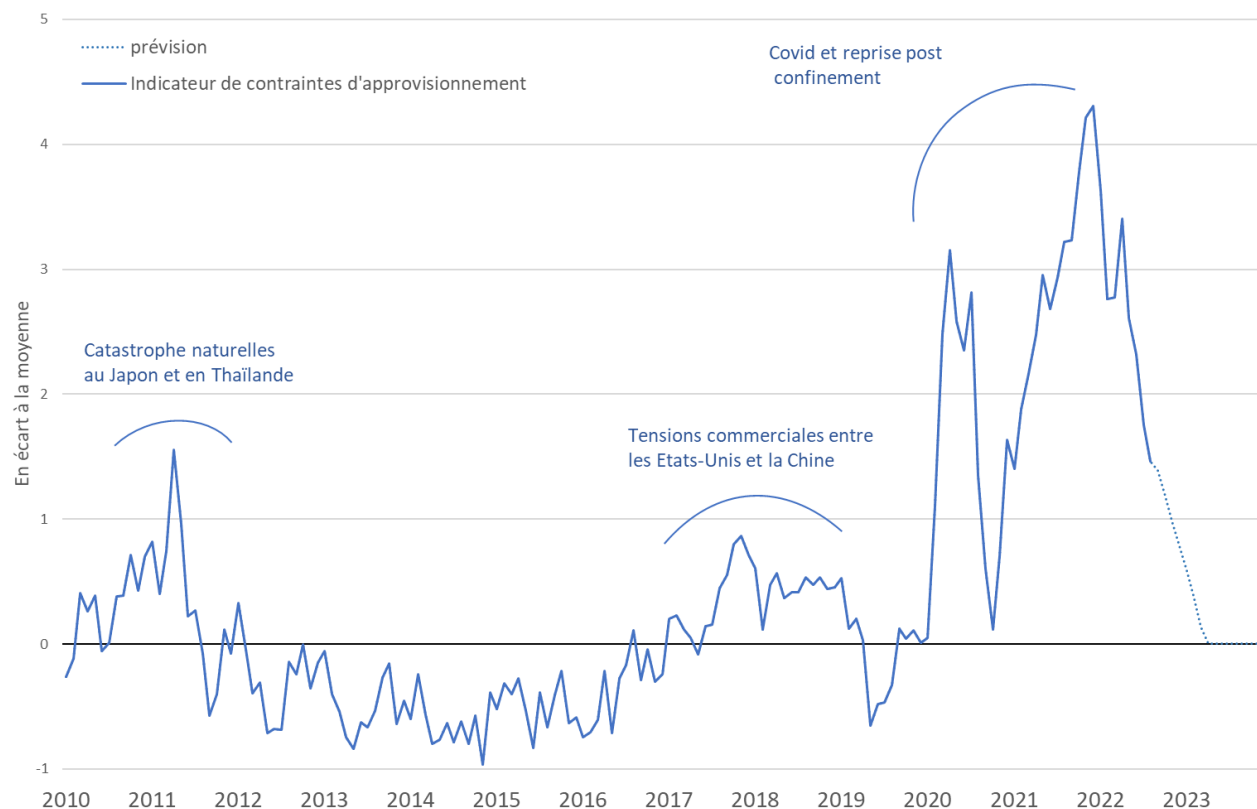
❑ Politiques budgétaires

- ❑ 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)

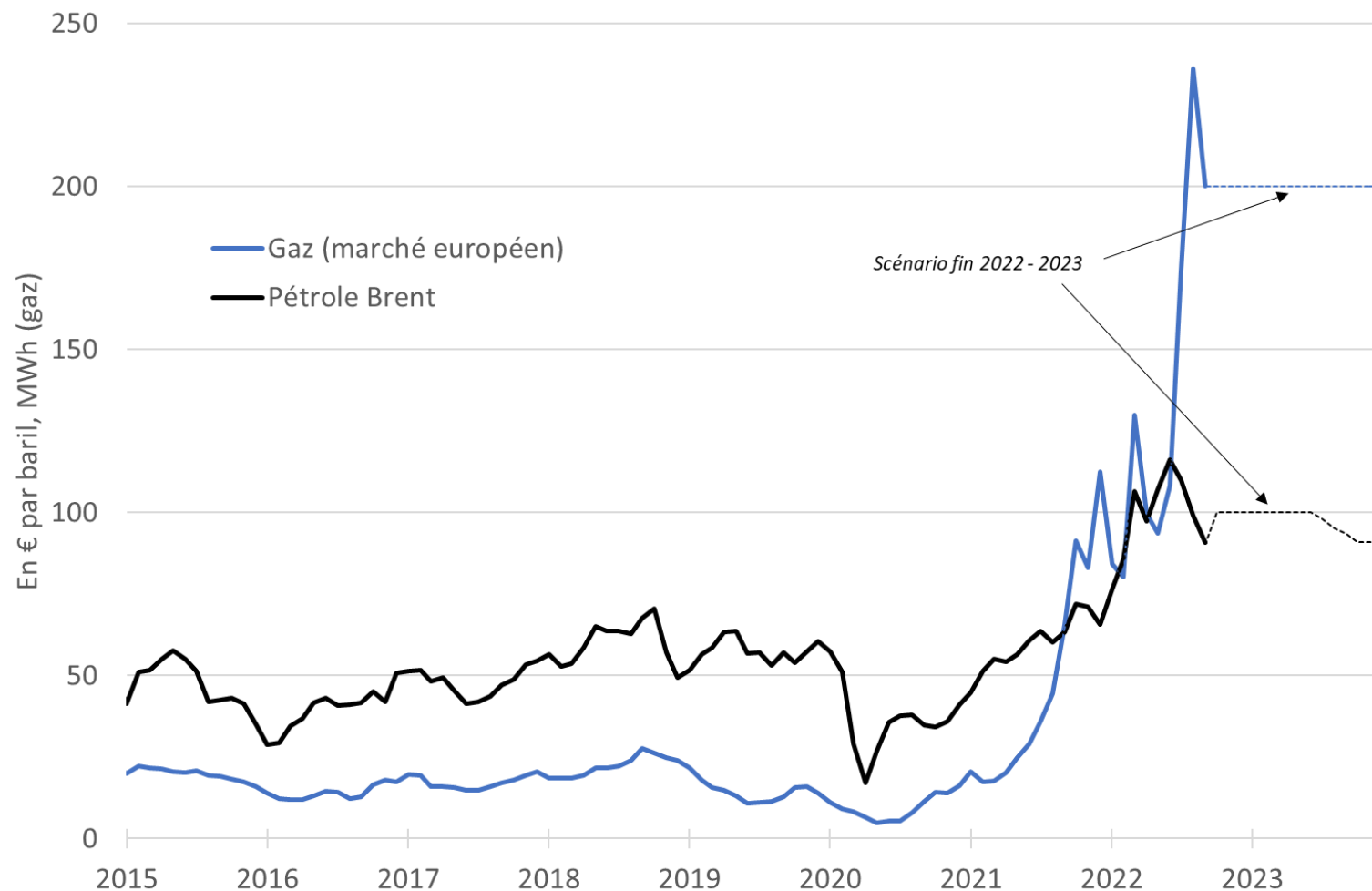
Effet sur le niveau du PIB si l'IRG reste constant à son niveau d'août 2022 jusqu'à...

| | ... 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 ?

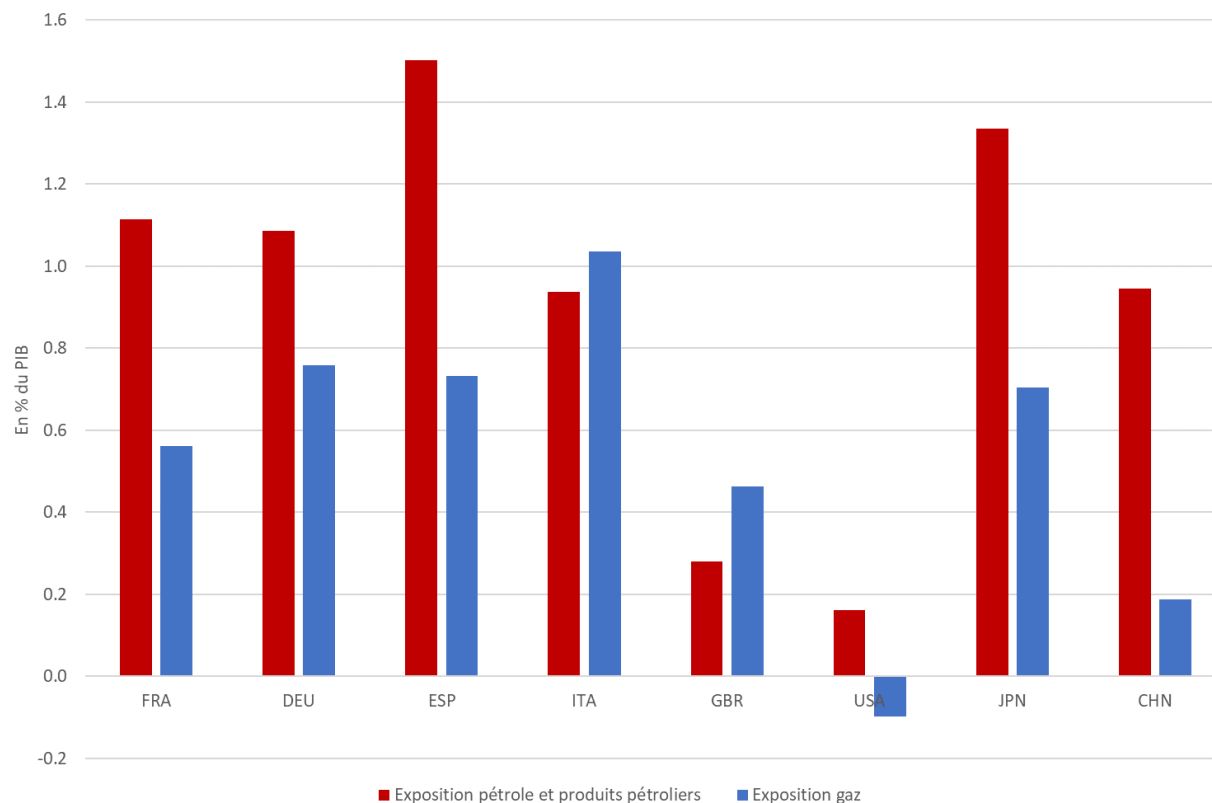


Sources : Refinitiv Eikon Datastream et prévision OFCE.

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.

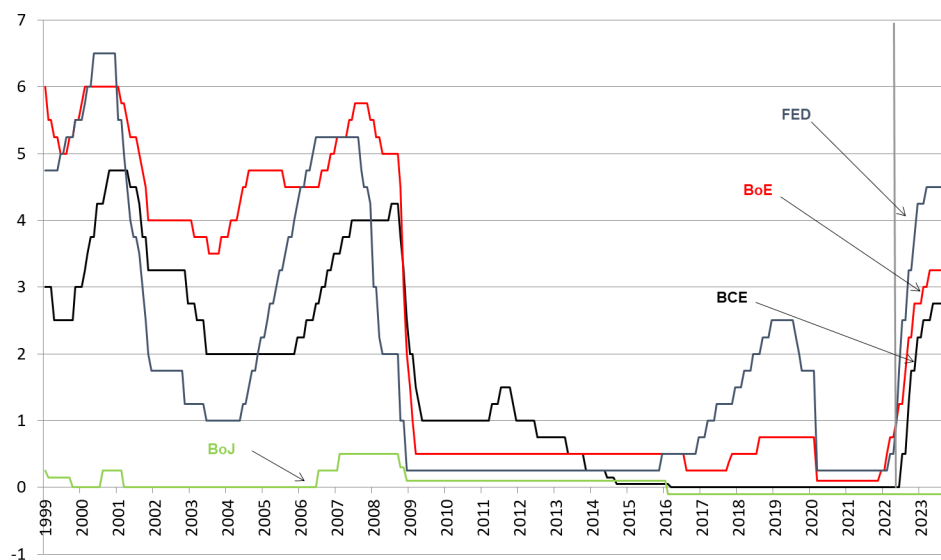
❑ Le resserrement monétaire se poursuit

❑ 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

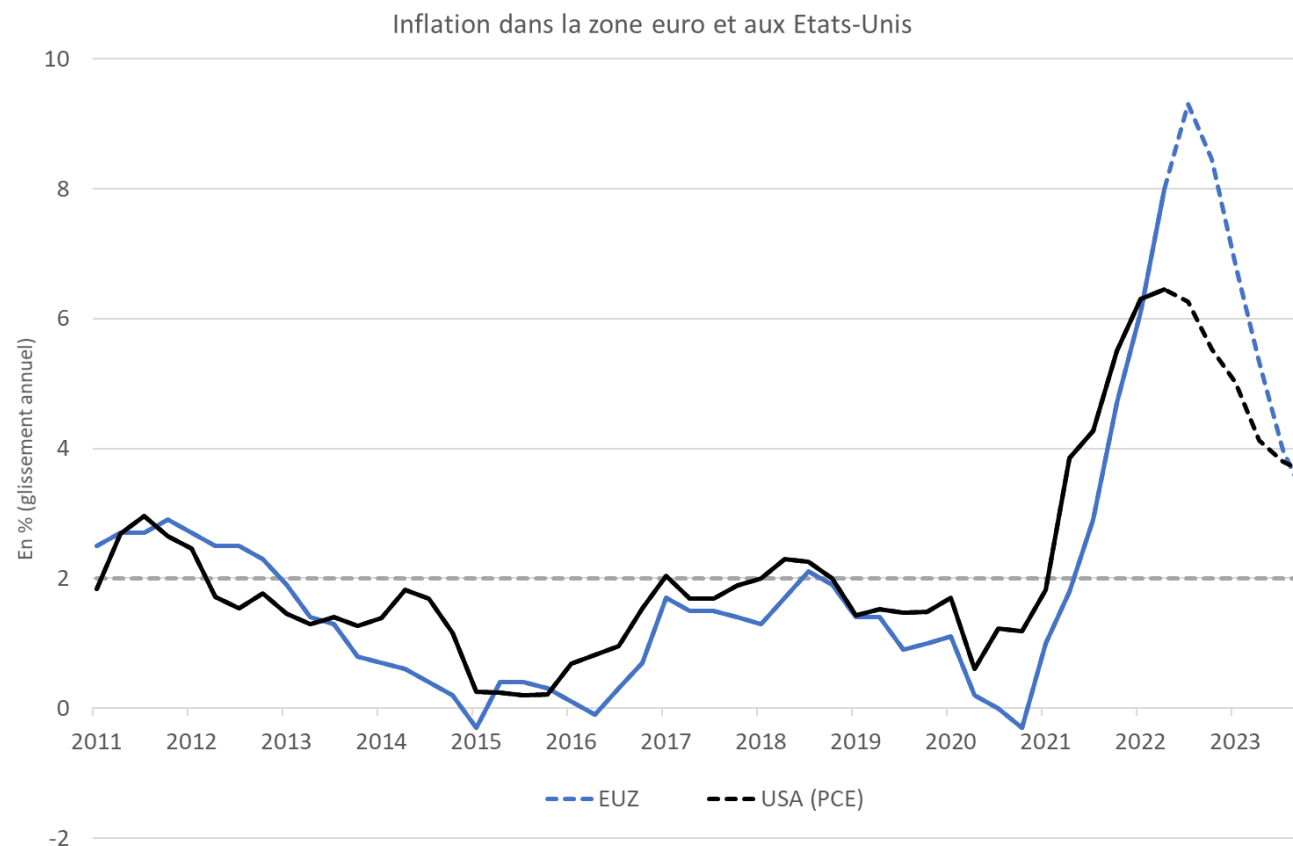
❑ Quel effet sur l'inflation ?

- ❑ 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...

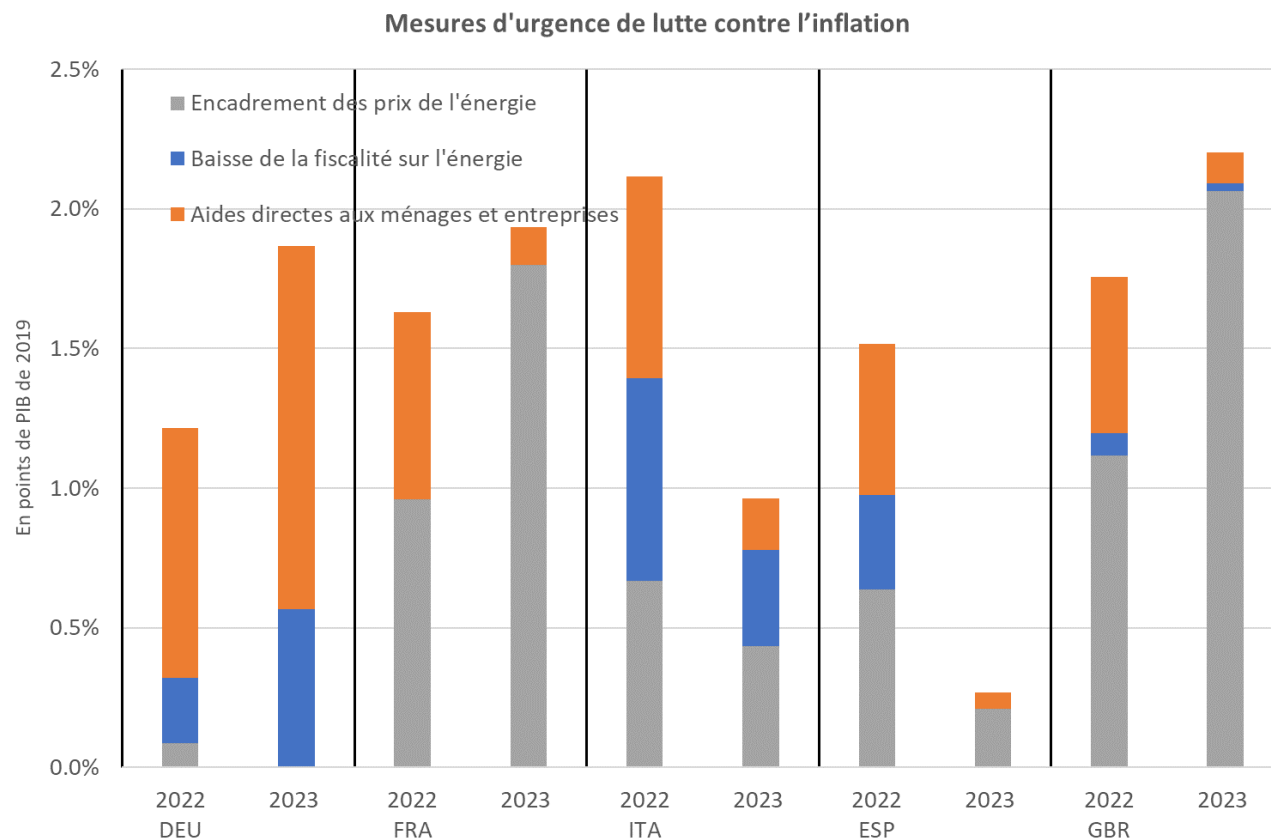
- ❑ ... principalement tirée par les hypothèses de stabilité des prix de l'énergie
- ❑ ... insuffisante au regard de l'objectif de 2% des banques centrales



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)

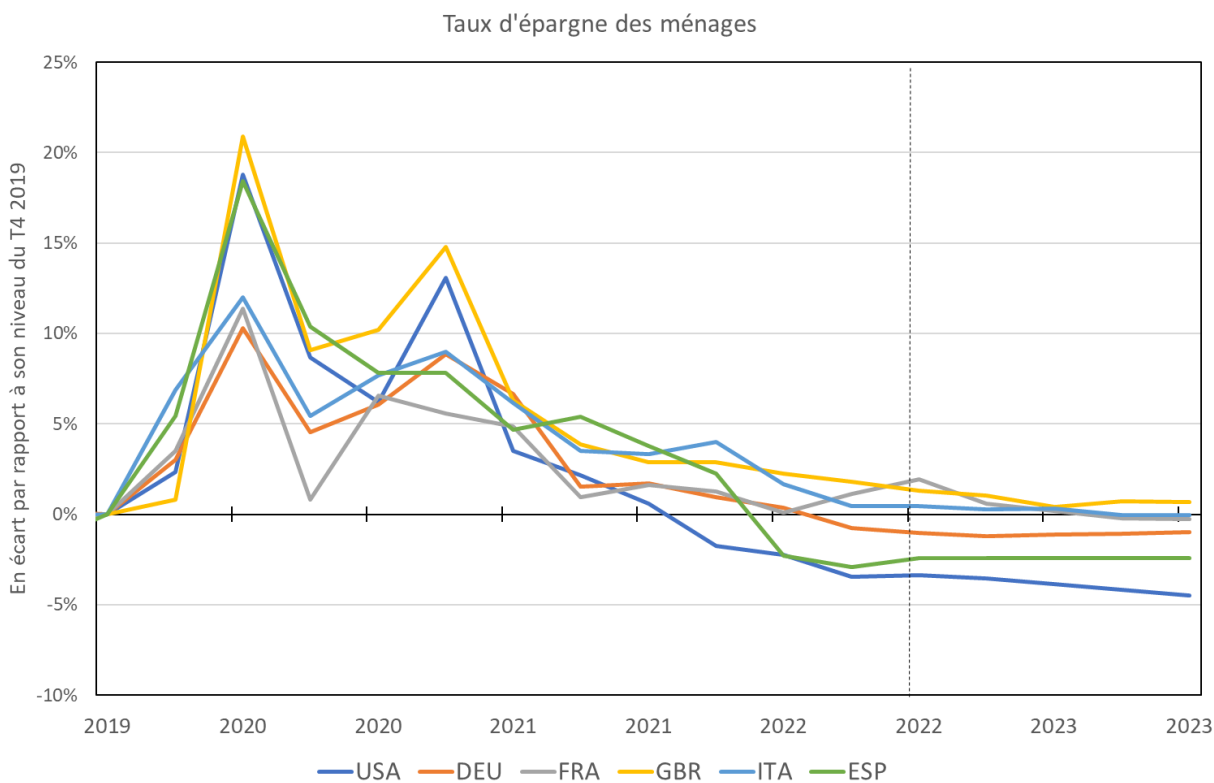


Source : Calculs OFCE à partir de sites officiels nationaux

Les ménages puisent dans leur épargne

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 |

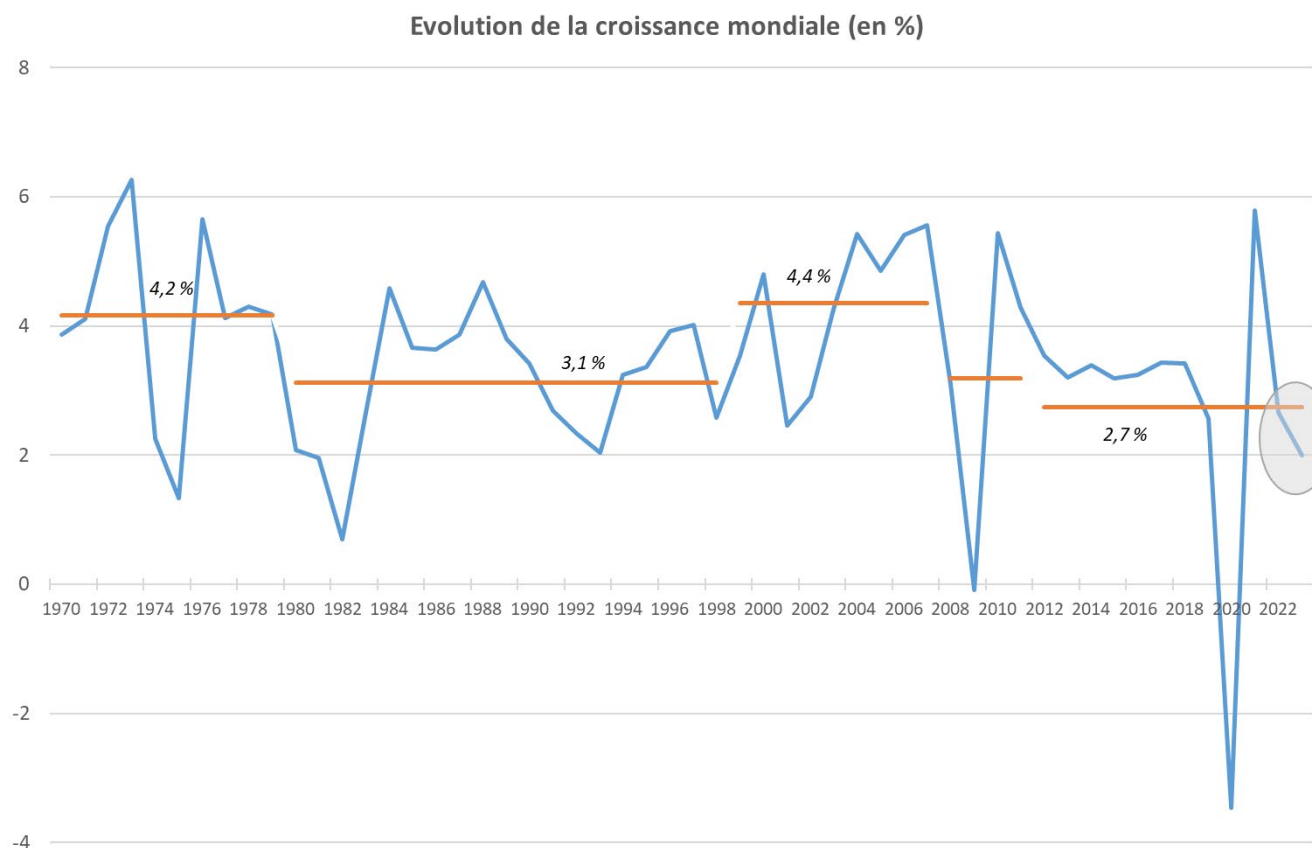
□ Croissance mondiale : 2,7% en 2022 et 2% en 2023

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

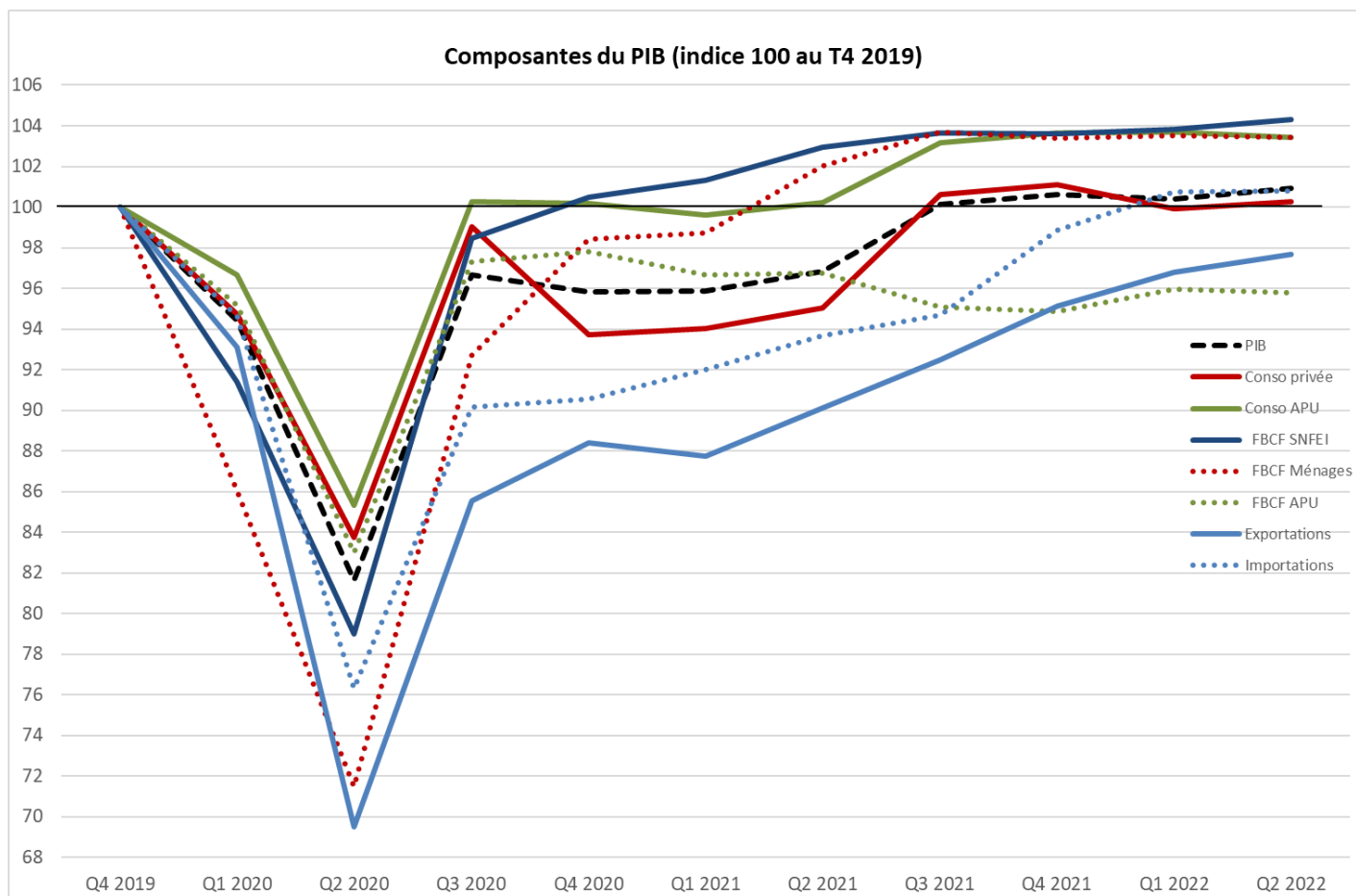
12 octobre 2022

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

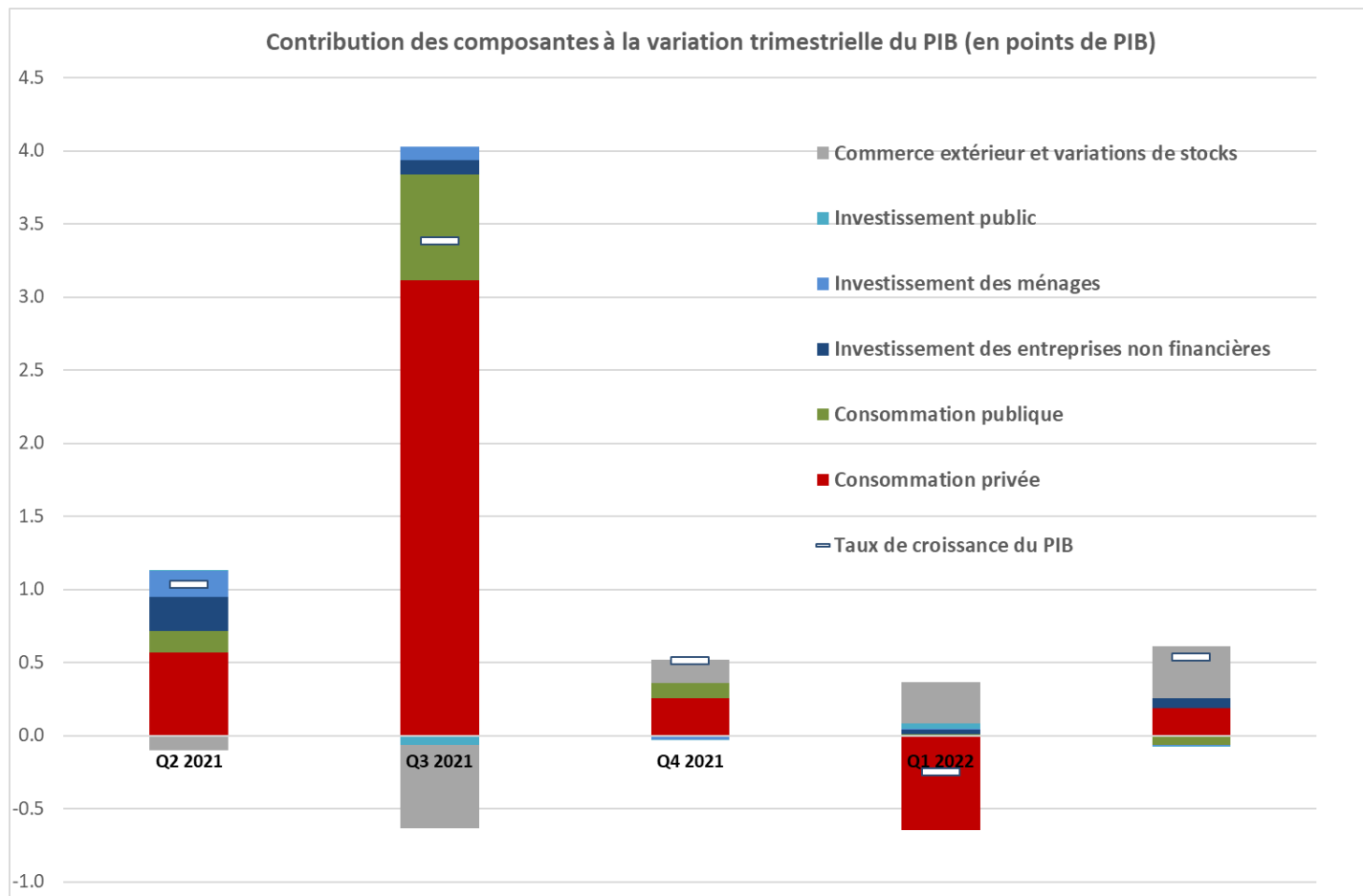
...en raison de la baisse de la consommation

❑ 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

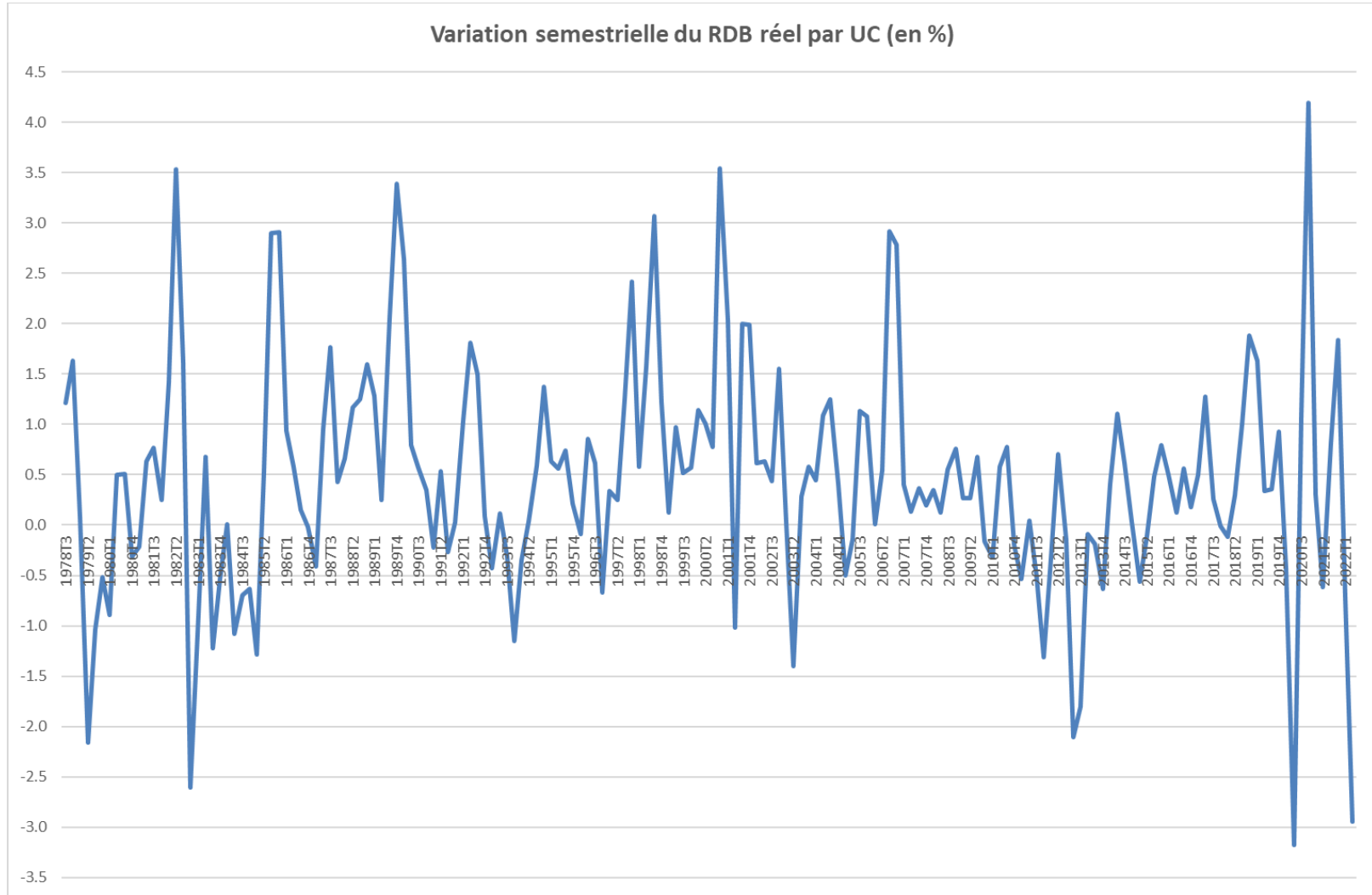
- ❑ Malgré la baisse du taux d'épargne de 1,5 point de RDB au 1^{er} semestre
 - Reste cependant légèrement au-dessus de son niveau d'avant crise



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)

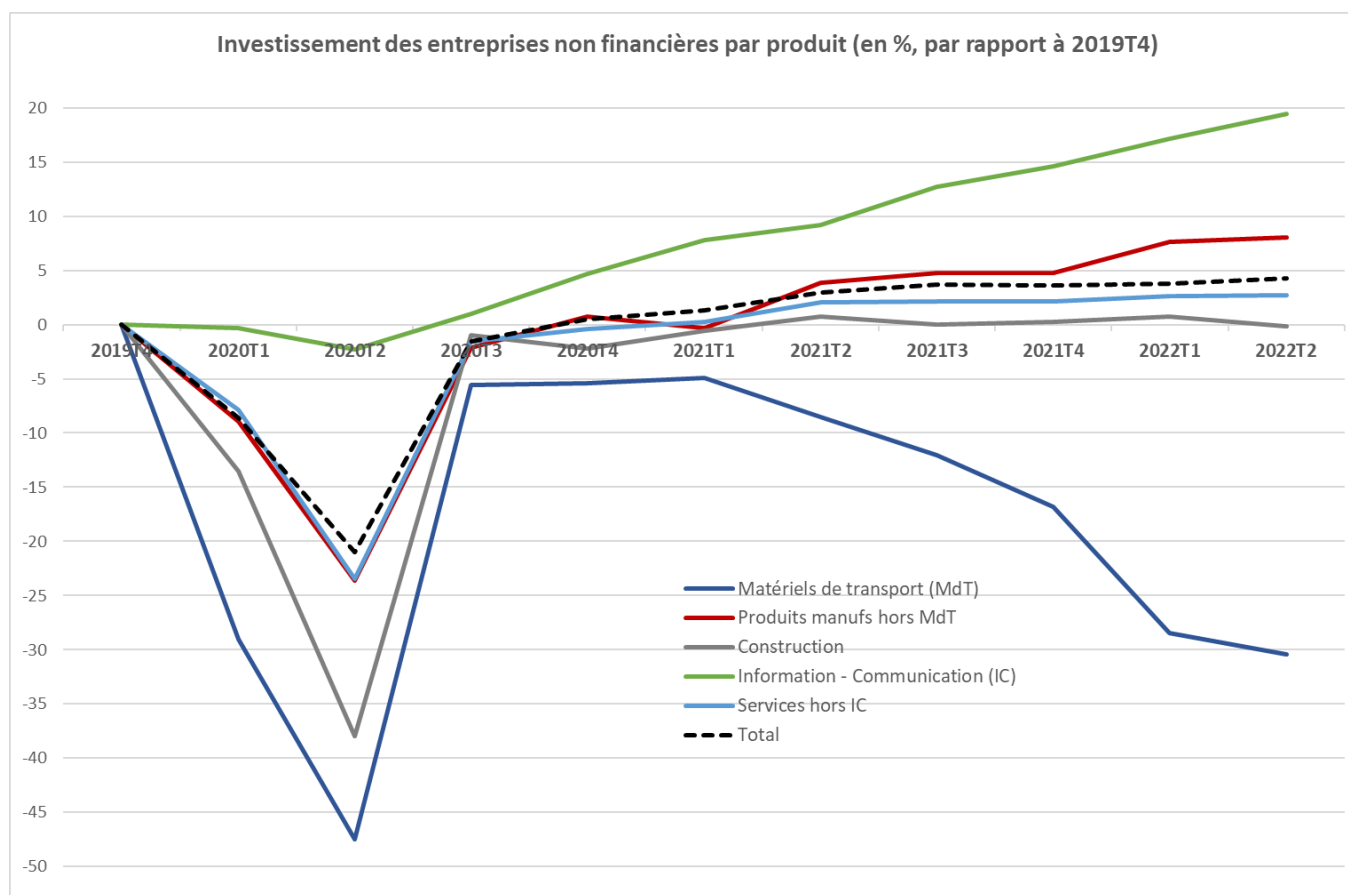
❑ Un RDB nominal qui stagne (+0,2 %) malgré une forte hausse de l'inflation (+3,2 %)



Sources : Insee, calculs OFCE

L'investissement continue à soutenir la croissance

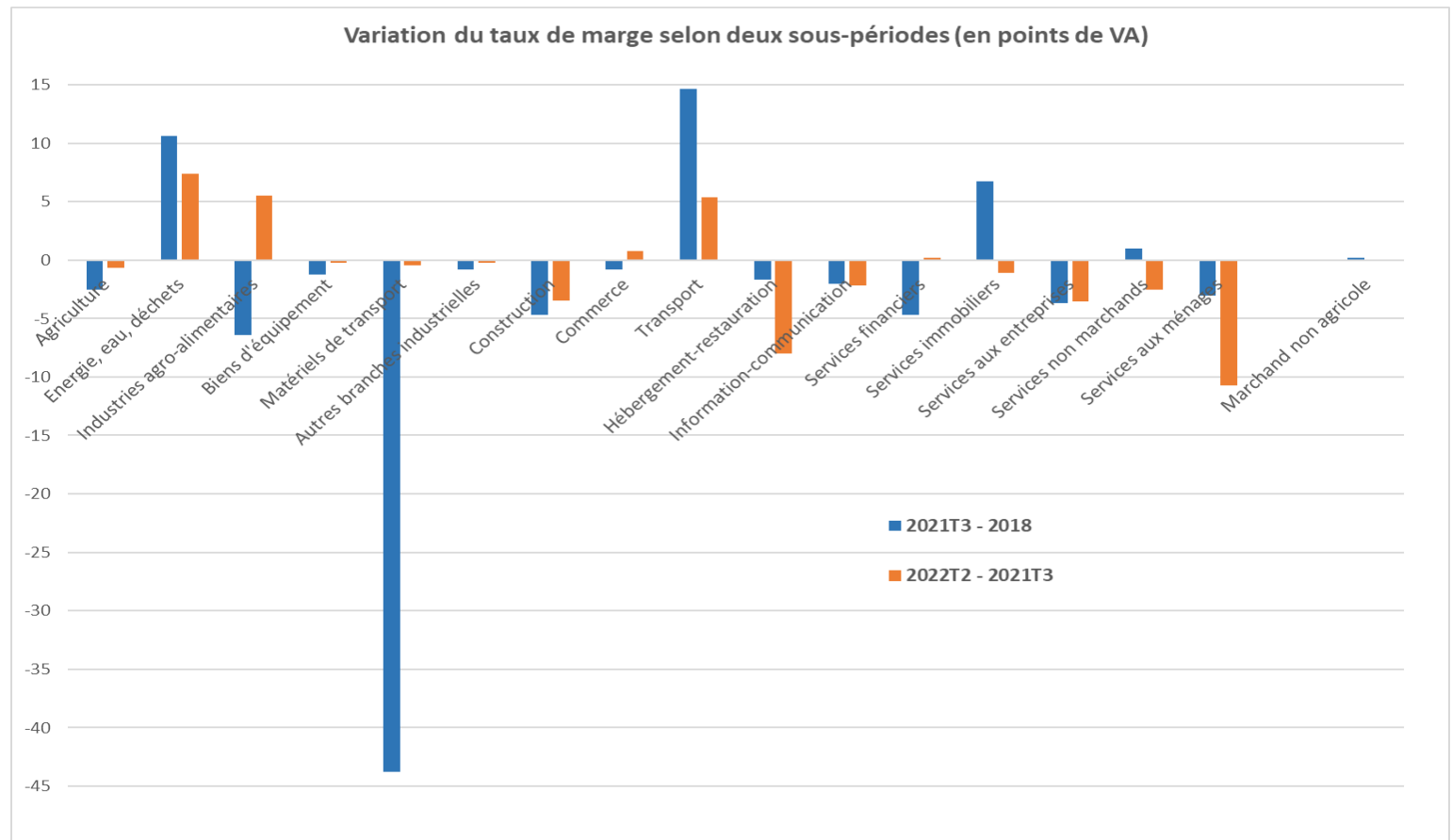
- ❑ **Situation financière des entreprises relativement favorable à la mi-2022**
 - ❑ Pertes de revenus limitées et des capacités de financement qui se sont légèrement améliorées
- ❑ **L'investissement est tiré par les services et les produits manufacturés hors MdT...**
 - ❑ L'investissement en Information-Communication (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

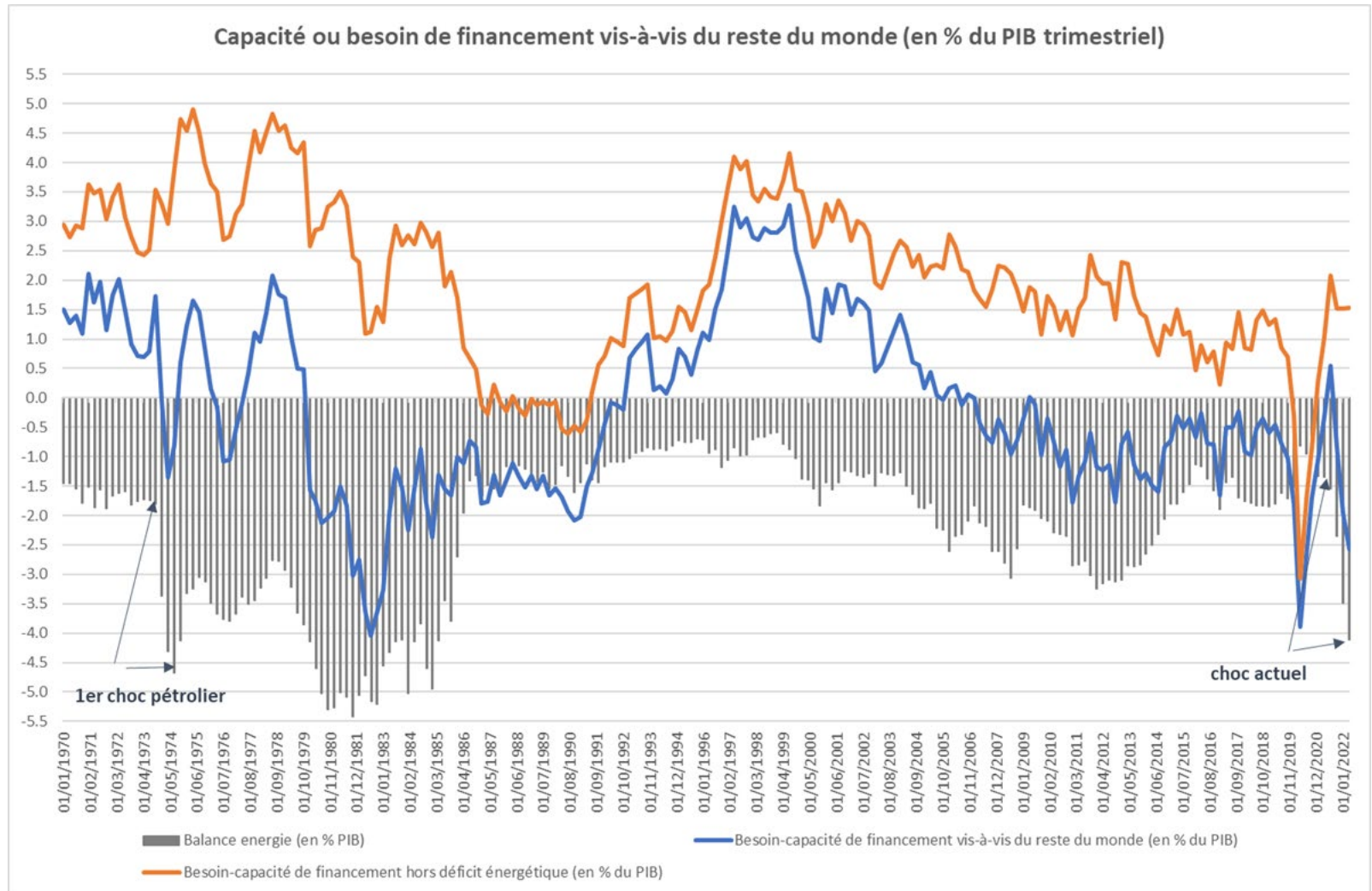
- Branches « Energie » et « Services de transport » ont une forte hausse de leur marge...
- ...alors que la branche « Matériels de transport » est dans une situation très dégradée ...
- ...et celles de l'«H&R » et « Services aux ménages » dans une situation difficile
 - Depuis 2021T3, pas de lien évident 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 % |

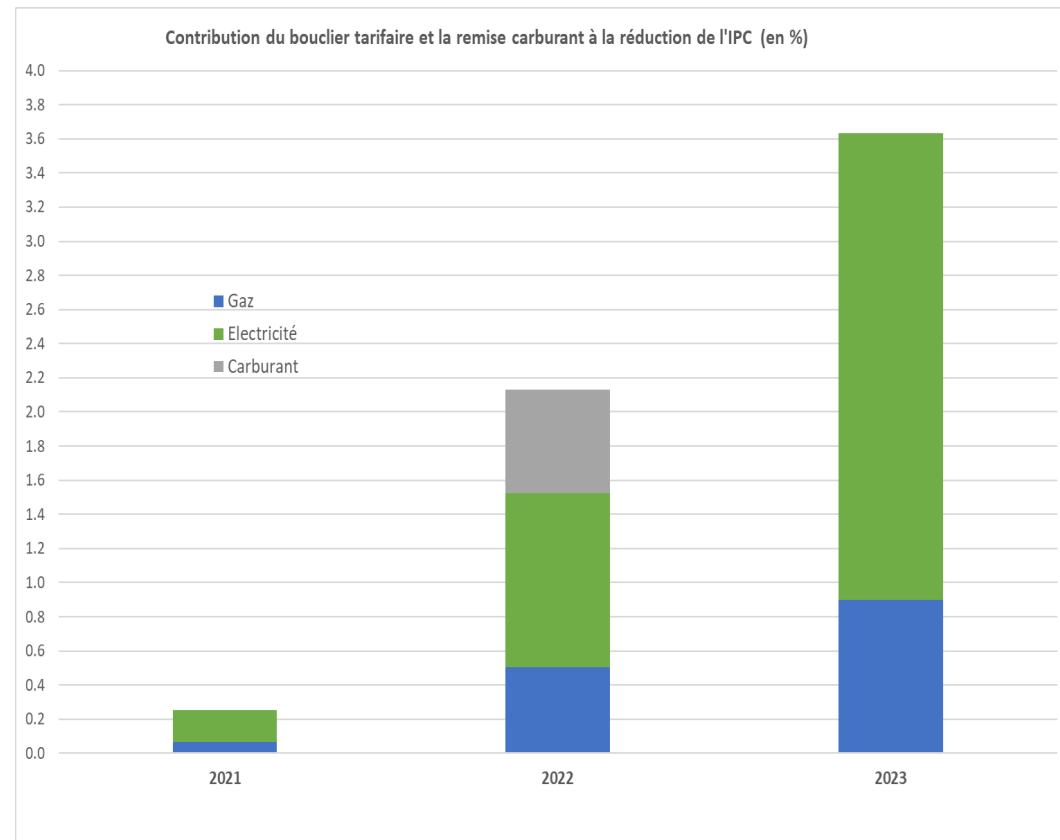
Sources : Insee, prévisions OFCE

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**

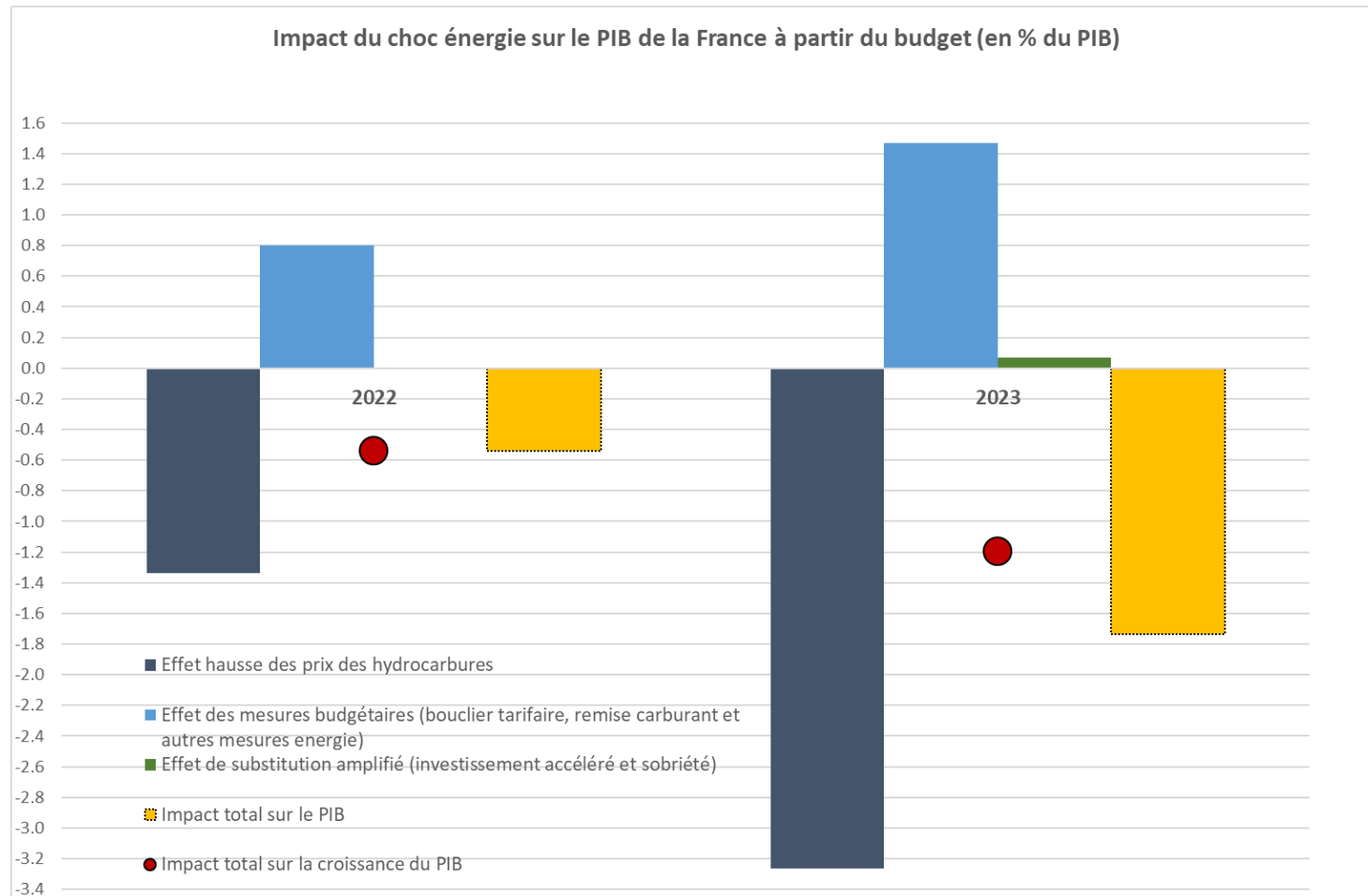
| Période 2021-2023 | En Mds | En % du PIB |
|--|--------------|-------------|
| Mesures sur les prix | 79.6 | 2.9 |
| Gaz (Bouclier tarifaire) | 19.5 | 0.7 |
| Electricité (Bouclier tarifaire) | 52.5 | 1.9 |
| Carburant (remise par litre) | 7.6 | 0.3 |
| Mesures d'aides aux ménages | 7.1 | 0.3 |
| Indemnité 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

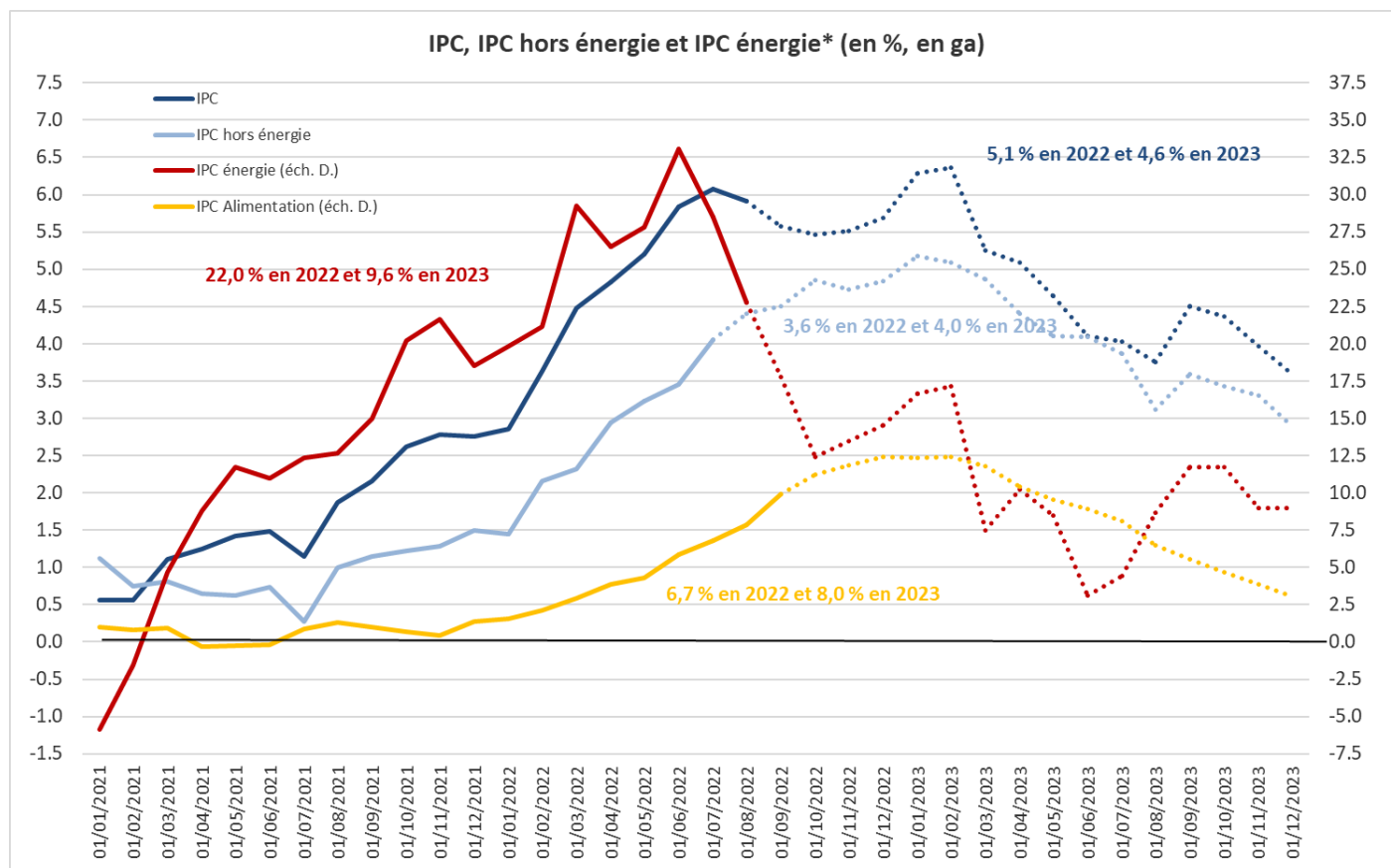


Sources : Insee, prévisions OFCE

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



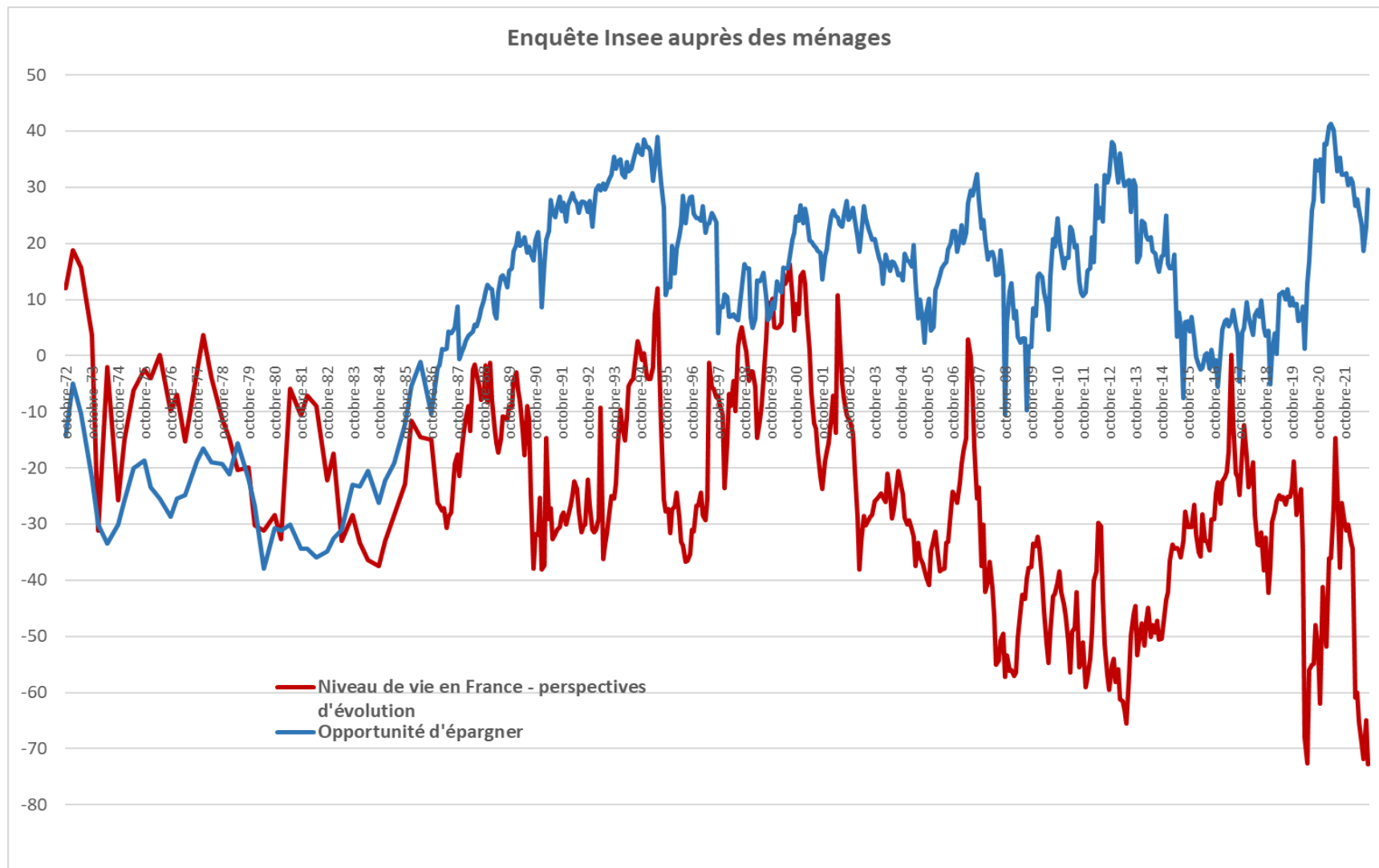
Sources : Insee, prévisions OFCE

...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

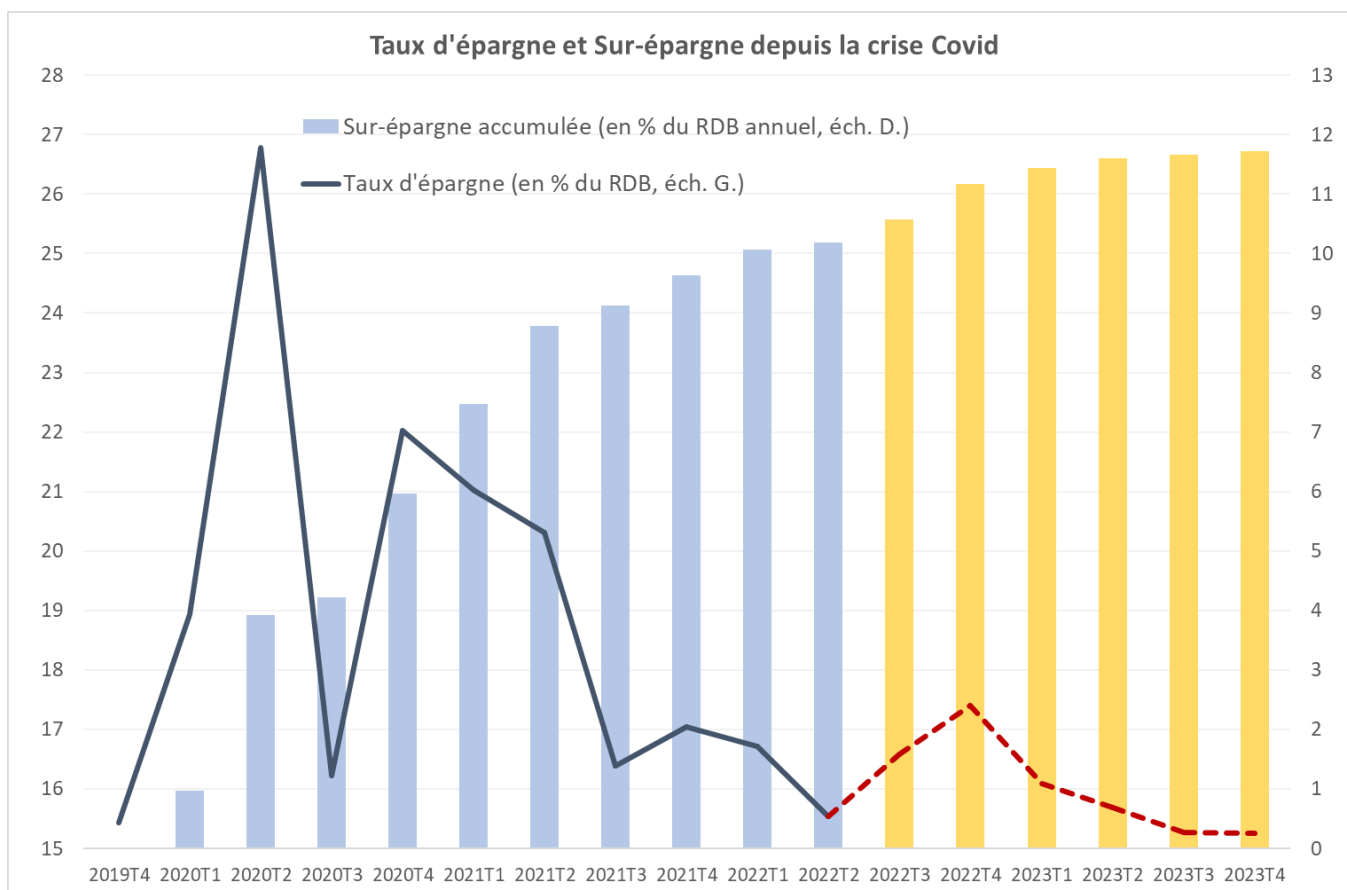
❑ Inertie de la consommation , incertitude

❑ 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

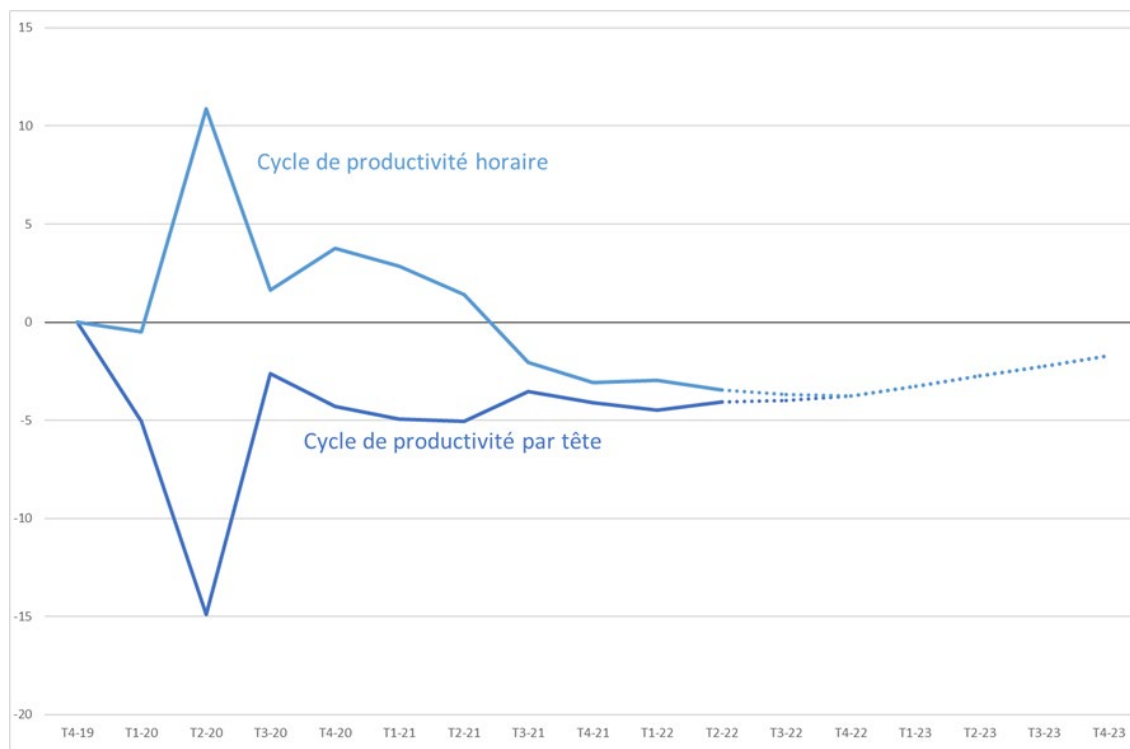
- ❑ **La croissance est faible mais résiste au 3^{ème} trimestre 2022 (+0,2 %)...**
 - ❑ Calibrage sur enquêtes (+0,3 %) mais fort repli de l'indice de production dans les services en juillet et baisse de la consommation des ménages en biens sur juillet-août
- ❑ **...mais passe en terrain 0- fin 2022 / 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...

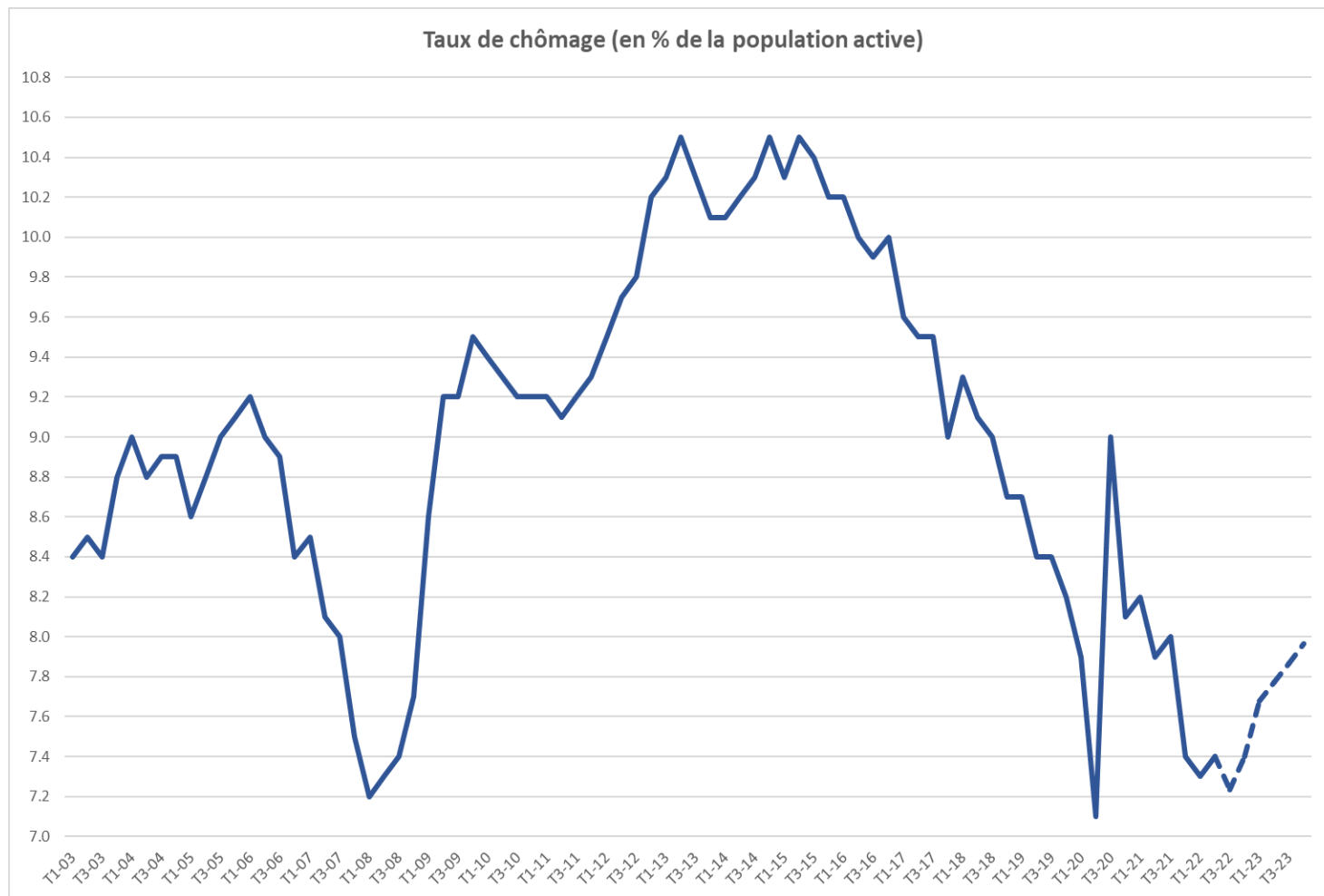
- ❑ **Calibrage sur les enquêtes au 3^{ème} trimestre : +0,2 %**
- ❑ **Destructions d'emplois à partir du 4^{ème} trimestre 2022 : -0,2 %**
- ❑ **175 000 emplois perdus sur 2023 (contre +115 000 selon le PLF 2023)**
 - ❑ Suppose la moitié du fermeture du cycle de productivité sur 3 ans
 - ❑ Le stock 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/relande)
- ❑ 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 / énergie / pouvoir d'achat* (b) | | -3.2 | -3.5 | -2.7 | -1.4 |
| Effet d'activité (y compris effet d'élasticité) (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