

L'économie française en 2022 selon le panel des prévisionnistes de l'OFCN

Elliot Aurissergues et Pierre Madec

OFCE, Sciences Po

Comme chaque année après la tenue de la réunion de l'Observatoire Français des Comptes Nationaux (OFCN), l'OFCE publie un document visant à comparer et analyser les perspectives de l'économie française publiées par les différents instituts en charge de cet exercice. Ces prévisions, portant sur 2021 et 2022, ont été présentées et discutées lors d'une journée débat organisée par l'OFCE le 19 novembre 2021. Pour tous les instituts, les prévisions sur l'année 2021 prennent en compte les données des comptes nationaux des deux premiers trimestres au minimum. Les membres du panel qui ont élaboré leurs prévisions après le 29 octobre 2021, date de publication des comptes nationaux du troisième trimestre, ont pu inclure ces résultats supplémentaires.

Bien évidemment, à l'image de l'exercice réalisé en 2020, les prévisions fournies en 2021 se doivent d'être interprétées avec prudence compte tenu des fortes incertitudes qui continuent de peser sur la situation sanitaire mondiale et française.

1. Reprise de l'économie mondiale et inflation maîtrisée

La crise sanitaire a touché l'ensemble des pays industrialisés mais son impact fut inégal selon l'exposition des économies aux secteurs les plus sévèrement touchés (aéronautique, automobile, tourisme, hôtellerie-restauration, culture, ...), selon l'importance des mesures sanitaires prises (couvre-feu, confinement, fermeture ou non des écoles, ...) ou encore selon le degré d'ouverture des pays¹. Cette corrélation entre sévérité des mesures sanitaires et chute de l'activité a d'ailleurs été mise en évidence par l'OFCE en janvier 2021².

Les différences de prévisions de croissance entre les instituts résultent en partie de ces fortes hétérogénéités observées dans les réponses sanitaires de chaque pays. Le graphique 1 présente pour quelques grands pays européens et les États-Unis à la fois les prévisions de croissance du PIB pour l'année 2022 mais aussi l'écart entre le PIB prévu pour 2022 et son niveau de 2019.

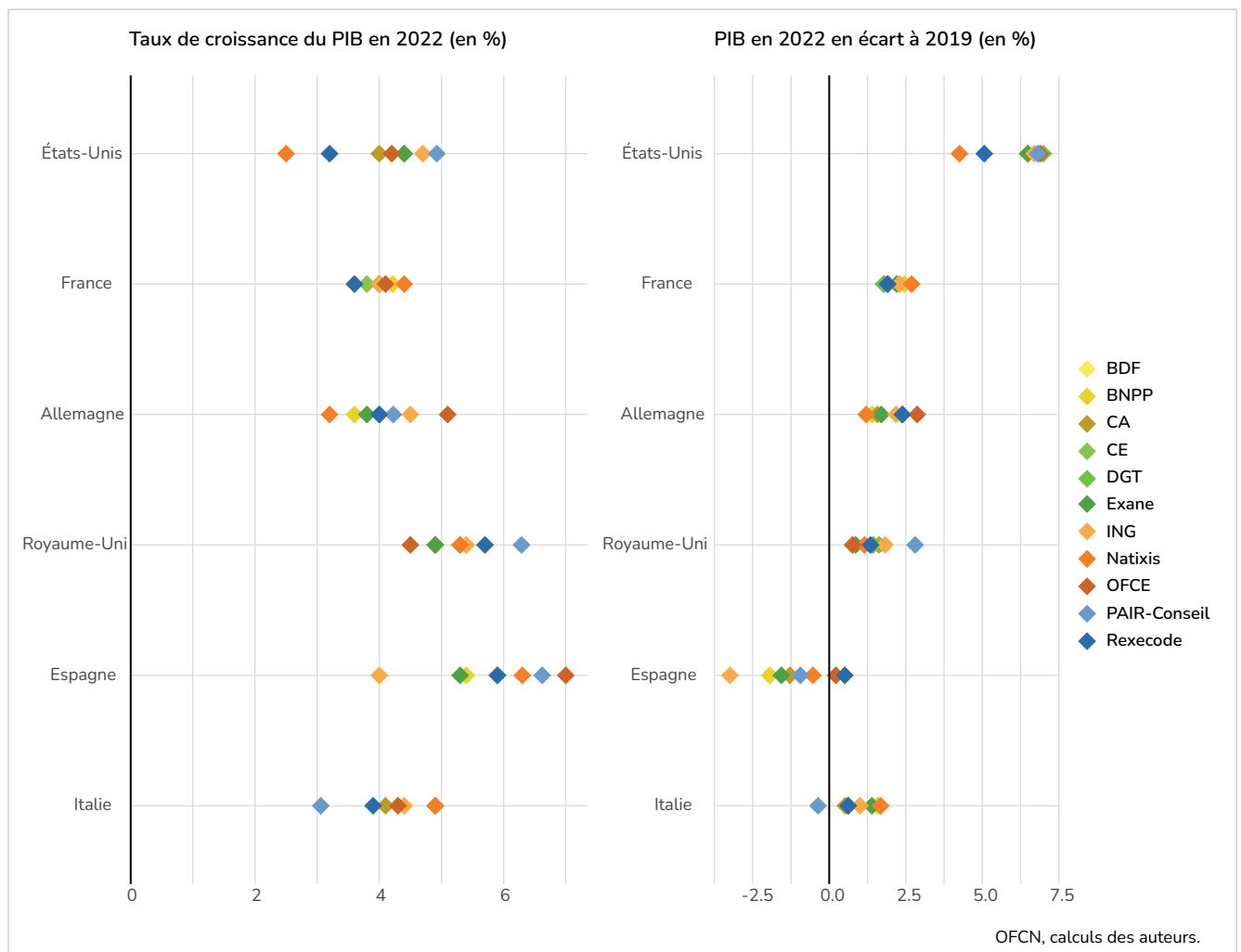
1. Pour plus de détail voir « Évaluation de l'impact économique de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement de mars et avril 2020 », *Revue de l'OFCE*, n° 166, Juillet 2020.

2. Pour plus de détails, voir S. Le Bayon et H. Péléraux, 2021, « Croissance mondiale confinée en 2020 », *OFCE Policy brief*, n° 82, 14 janvier 2021, pp. 8-11.

Les États-Unis, comme la plupart des grands pays européens, dépasseraient largement en 2022 leur niveau de production de 2019. Selon les instituts interrogés, le taux de croissance du PIB en moyenne annuelle aux États-Unis devrait dépasser 4 % en 2022 et le PIB américain pourrait ainsi se situer en 2022 à un niveau plus de 6 points supérieur à son niveau de 2019.

Les grands pays européens connaîtraient des taux de croissance du PIB élevés en 2022, allant d'environ 4 % pour la France, l'Allemagne et l'Italie à plus de 6 % pour l'Espagne. Durement touchée par la crise du fait de sa forte exposition au tourisme international, l'Espagne devrait tout de même rester en 2022 à un niveau de production inférieur à son niveau de 2019 selon la majorité des instituts interrogés. Le Royaume-Uni, sujet à une dispersion relativement forte de ses prévisions de croissance due en partie aux incertitudes liées au Brexit, devrait connaître en 2022 un niveau de production de l'ordre de 1,5 point supérieur au niveau de 2019, soit une performance proche de celle de l'Italie. Les PIB allemand et français devraient eux se situer à un niveau supérieur à 2 points de PIB par rapport à celui observé avant la crise.

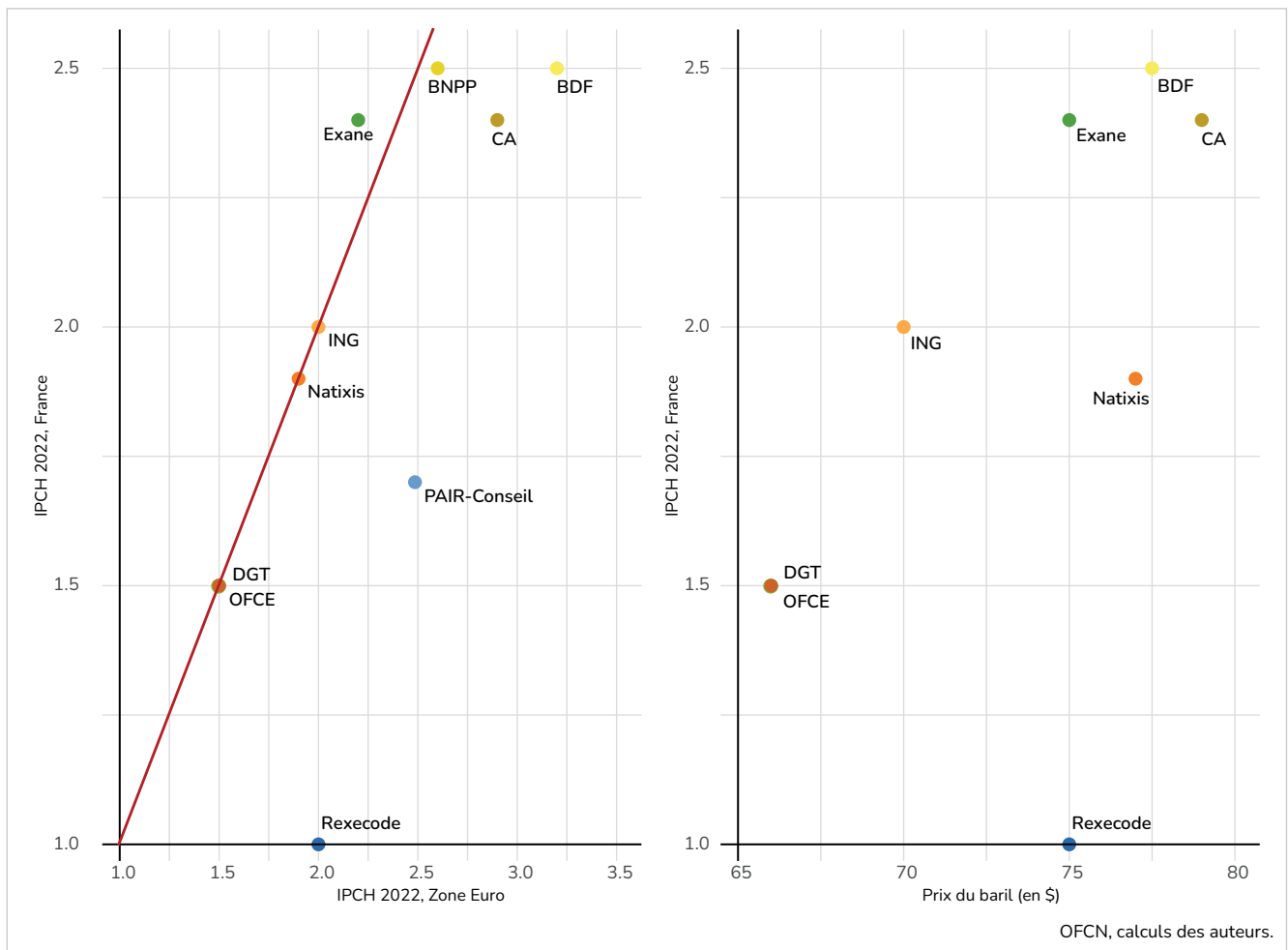
Graphique 1. Le PIB et son évolution en 2022



Parallèlement les instituts s'accordent à anticiper une légère appréciation de l'euro par rapport au dollar dont le taux de change devrait s'établir aux alentours de 1,2 dollar. En outre, la politique monétaire des banques centrales devrait rester très accommodante. Ainsi, l'ensemble des instituts interrogés anticipe un taux directeur de la BCE proche de zéro à la fin 2022.

Du côté de l'inflation, malgré les forts soubresauts observés à la fin de l'année 2021, les instituts anticipent une inflation de l'ordre de 2 % en moyenne annuelle en zone euro en 2022, en lien avec notamment un prix du baril de pétrole qui s'établirait entre 65 et 80 dollars (graphique 2). Interrogés sur la période de survenue du pic du prix des matières premières, 90 % des instituts interrogés anticipent que celui-ci devrait intervenir au cours du premier semestre 2022. De façon cohérente, en France, les prévisions du taux d'inflation (mesuré par l'indice des prix à la consommation harmonisé), bien que sujettes à une relative dispersion, restent modérées.

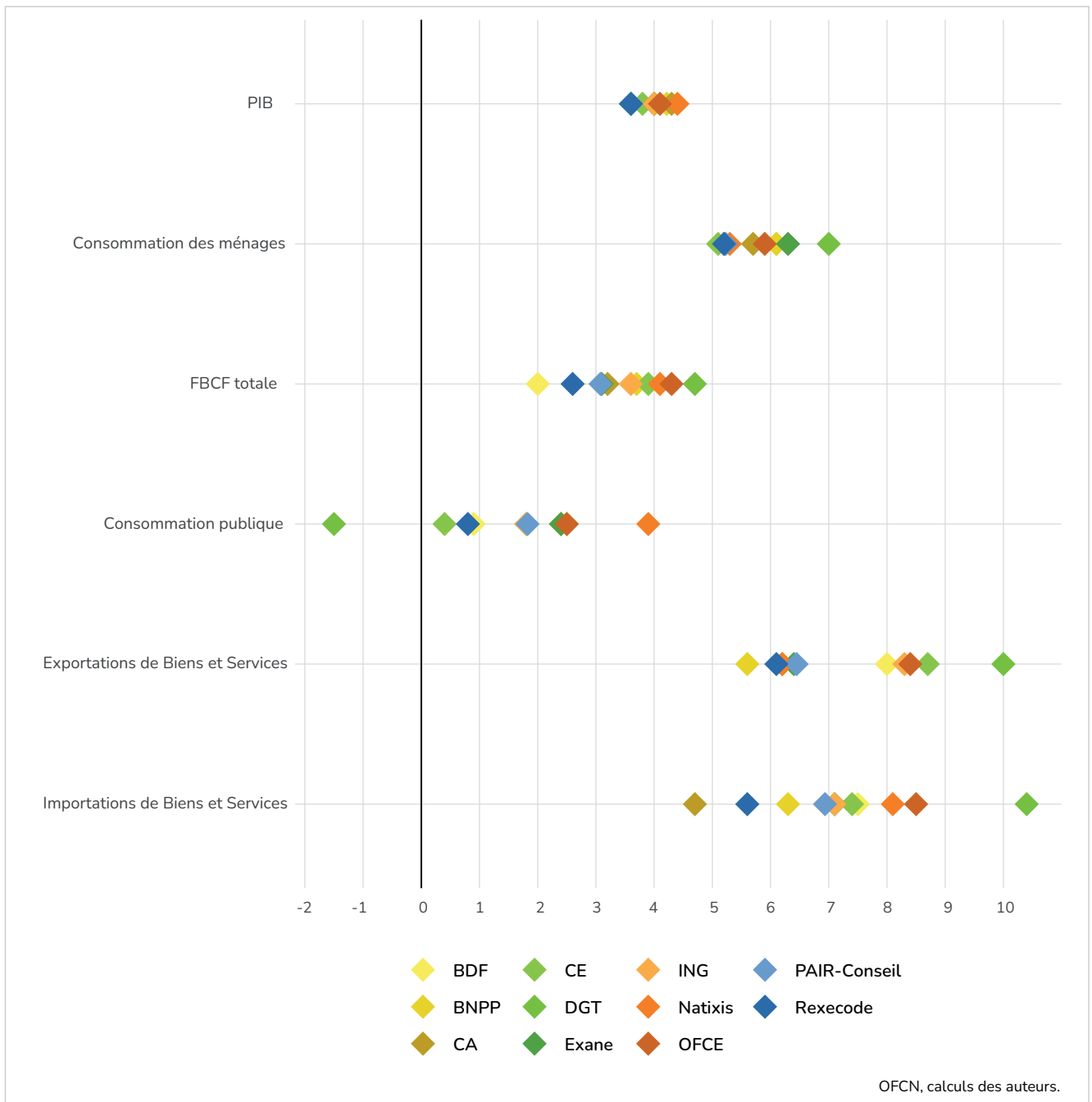
Graphique 2. Taux d'inflation en France et en zone euro et prix du baril de pétrole



2. Les moteurs de la reprise française, accords et désaccords

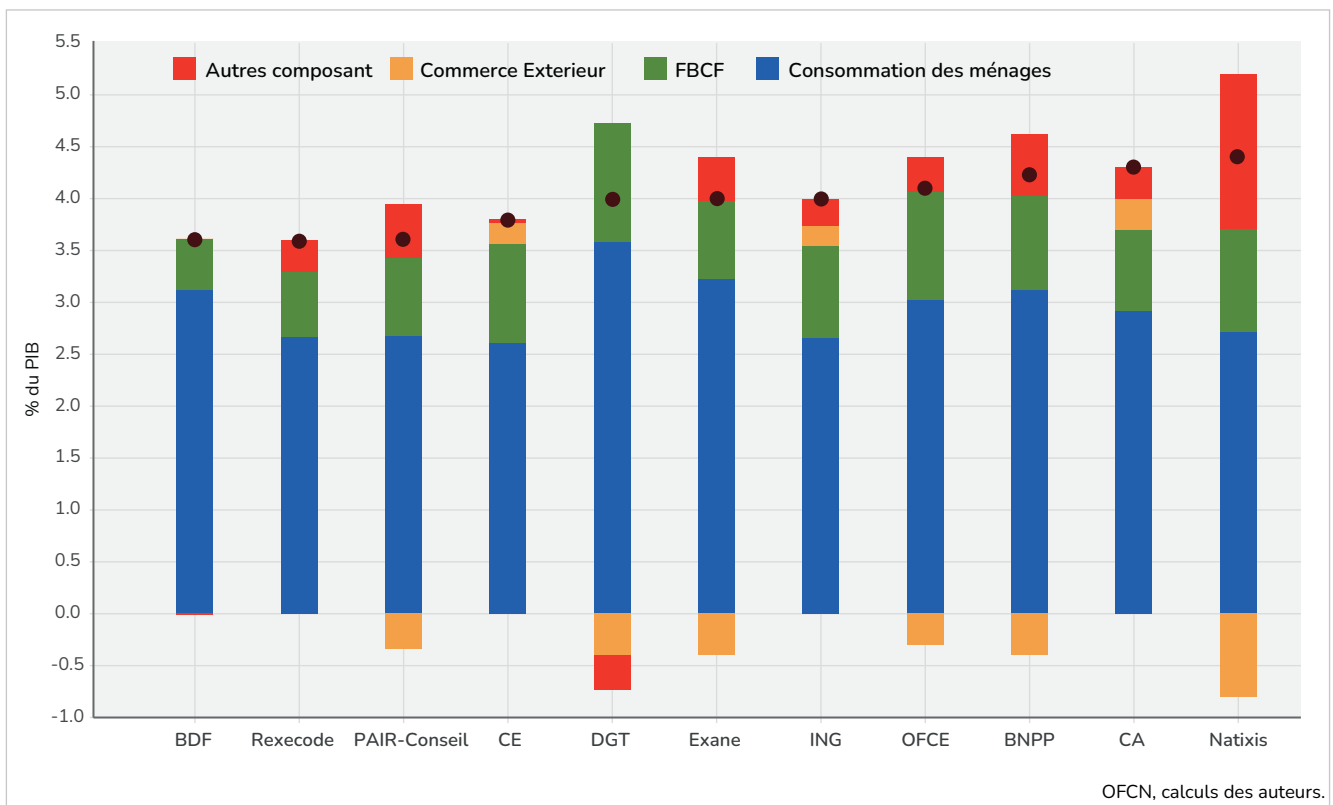
Outre les éléments relatifs à l'environnement international, les instituts réalisant des prévisions ont été interrogés sur divers aspects de l'économie française à l'horizon 2022. Si le consensus s'accorde sur une prévision de croissance de l'ordre de 4 %, les dynamiques prévues des composantes du PIB diffèrent, significativement pour certaines. L'ensemble des instituts anticipe que la croissance du PIB devrait être largement soutenue par la consommation des ménages qui croîtrait entre 5 % et 7 % en 2022 et un investissement qui resterait dynamique.

Graphique 3. Croissance du PIB et de ses composantes en 2022



En ce qui concerne le commerce extérieur et les autres composantes du PIB (variation de stock, consommation publique), les prévisions divergent quelque peu. Malgré l'existence d'instituts plus optimistes, la majorité des répondants au questionnaire inscrivent une contribution négative du commerce extérieur à la croissance (graphique 4). Dans le même temps, alors que la majorité des instituts interrogés prédisent une contribution légèrement positive des autres composantes et notamment de la consommation des administrations publiques, d'autres l'inscrivent négativement dans leur scénario de prévision. En moyenne, la contribution du commerce extérieur s'établirait à -0,1 point de PIB et les autres composantes contribueraient à la croissance du PIB de l'ordre 0,3 point.

Graphique 4. PIB et Contributions à la croissance du PIB selon les instituts



Alors que le nombre d'instituts livrant un diagnostic détaillé des dynamiques à l'œuvre sur le marché du travail est faible et ne permet pas de fournir une analyse fine des mouvements de population active ou d'emplois salariés en revanche la quasi-totalité des instituts fournit une prévision de taux de chômage à l'horizon 2022. Selon eux, celui-ci devrait rester stable aux alentours de 8 % de la population active. De même, le déficit public devrait pour la majorité des répondants poursuivre sa décline jusqu'à 5 % du PIB.

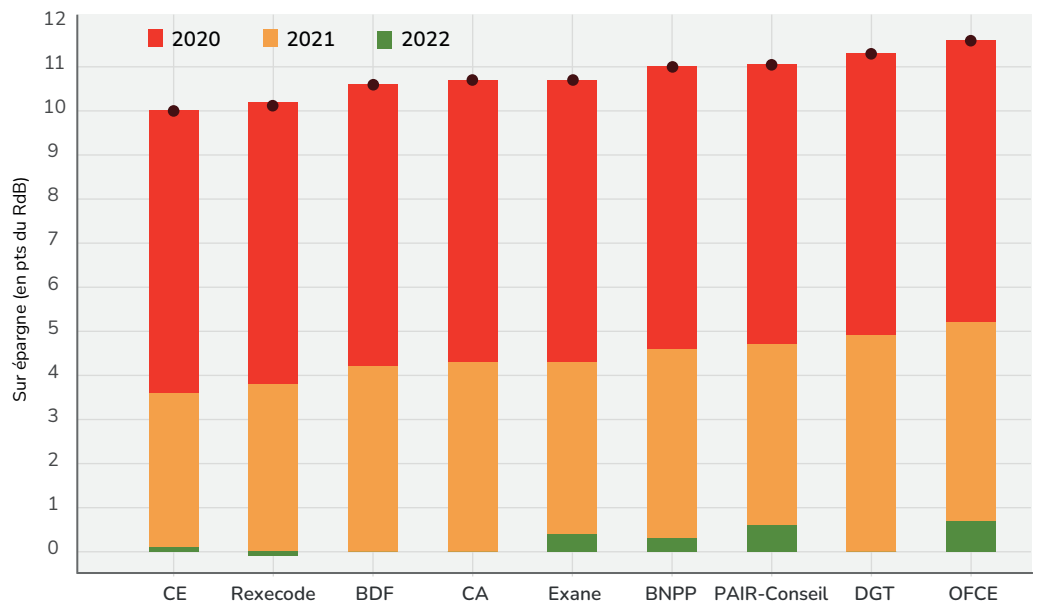
3. Une sur-épargne en suspens

Malgré des prévisions de croissance largement soutenues par la consommation des ménages, les instituts interrogés anticipent une hausse modérée du revenu disponible des ménages (RdB). En outre, ces derniers n'anticipent pas de fort mouvement de désépargne en 2022 et ce malgré l'importante sur-épargne accumulée depuis le début de la crise sanitaire. Le taux d'épargne fin 2022 reviendrait à un niveau proche de celui observé en 2019. Néanmoins, la sur-épargne accumulée³ par les ménages au cours des années 2020, 2021 et 2022 représenterait entre 10 et 11,5 points de leur RdB.

3. La sur-épargne d'une année donnée est définie comme la différence entre le taux d'épargne des ménages et celui de 2019.

Les instituts interrogés ont tour à tour insisté sur la forte incertitude qui pèse sur l'avenir de cette épargne accumulée, pointant d'une part le fait que les dépenses de consommation empêchées durant les restrictions sanitaires avaient pour partie d'ores et déjà retrouvé leur niveau d'avant-crise et d'autre part leurs inquiétudes quant à l'impact possible de cette sur-épargne sur le prix des actifs, financiers et immobilier.

Graphique 5. Sur-épargne accumulée en 2020, 2021, 2022



OFCN, calculs des auteurs.

4. Un impact de la crise durable mais à l'ampleur incertaine

Outre ces éléments conjoncturels, les instituts de prévision ont été interrogés sur les impacts durables possibles de la crise sanitaire sur le potentiel de l'économie française. Si la grande majorité des instituts (88 %) conviennent que la crise devrait impacter le niveau du PIB potentiel français, l'ampleur de cet impact et ses canaux de transmission diffèrent selon les instituts. Ainsi, 43 % estiment un effet de la crise sur le PIB potentiel inférieur à 1 point de PIB. Dans une proportion similaire, les instituts estiment un impact compris entre 1 et 2 points de PIB potentiel.

Les canaux de transmission de la crise sur le potentiel sont nombreux : pertes de productivité, destruction de capacités de production, pertes de capital humain, contraintes d'offre, endettement des entreprises, éventuel resserrement budgétaire trop précoce, nouvel équilibre éventuel du marché du travail. Plusieurs présentations

sont venues éclairer ces débats. François Blondeau de la Commission européenne a présenté les travaux de la Commission sur les méthodes d'estimations des *output gap* mobilisées pour les 27 États membres.

Alexis Loublier a présenté les résultats de son étude portant sur l'impact de la crise sur l'activité de long terme menée à partir d'une approche sectorielle (Insee, 2021). Bien que reposant sur des prévisions de croissance pour 2021 depuis révisées, il estime à 1,5 point de valeur ajoutée le « terrain perdu » à l'horizon de la fin de l'année 2022. L'auteur souligne que si l'approche sectorielle développée dans cette étude est pertinente pour l'analyse de cette crise, elle n'a pas vocation à capter et quantifier l'ensemble des effets à moyen terme. En particulier, l'impact de la crise sur la tendance de productivité de l'économie constitue selon l'auteur un aléa important avec des risques à la fois haussiers et baissiers : productivité en sortie de crise potentiellement soutenue par l'accélération de l'adoption des technologies numériques provoquée par la crise, diffusion des nouvelles technologies pouvant jouer a priori sur l'activité de l'ensemble des secteurs, perte de capital humain engendrée par la fermeture des écoles ou difficultés liées au télé-enseignement qui pourraient peser durablement sur la productivité et donc l'activité ou encore maintien d'une organisation des entreprises laissant une place importante au télétravail qui pourrait affecter la dynamique de certains secteurs.

Mélanie Coueffé de la Direction générale du Trésor a quant à elle présenté ses travaux sur les réallocations sectorielles des emplois après la crise (*Trésor-Eco* n° 287, 2021). Une fois rappelée la grande hétérogénéité des impacts sectoriels de la crise, elle met en lumière les inégalités importantes des perspectives de rebond de l'emploi selon les secteurs d'activité touchés par la crise ainsi que la grande diversité des profils, notamment en termes de mobilité des travailleurs, des secteurs touchés. Alors qu'en moyenne sur la période 2008-2018, 2,7 % des personnes employées dans la fabrication de matériels de transport travaillent dans un autre secteur 6 trimestres plus tard, cette proportion atteint 8,8 % pour les salariés du secteur Hébergement et restauration. En outre, l'étude tend à analyser les compétences demandées au sein des secteurs d'activité et estimer leur degré « transférabilité ». L'étude conclut notamment que les travailleurs peu qualifiés des secteurs destructeurs d'emplois ont des compétences plus éloignées de celles des secteurs créateurs d'emplois, comparé aux travailleurs qualifiés des secteurs destructeurs d'emplois.

À la suite de ces éclairages, une table ronde autour de la thématique de la dette a été organisée. Katja Schmidt y a présenté les simulations DSA réalisées par la Banque de France. Xavier Timbeau a présenté l'outil Debtwatch développé par l'OFCE et Anne-Laure Delatte de l'Université Paris-Dauphine a présenté ses travaux réalisés avec Benjamin Lemoine sur l'examen critique des propositions sur la dette liée à la pandémie. ■



Nos derniers Policy briefs

17 décembre 2021 (*Policy brief 98*)

Les systèmes de retraite face au vieillissement : le choix français à l'aune des pratiques européennes

Frédéric Gannon, Gilles Le Garrec, Vincent Touzé

25 novembre 2021 (*Policy brief 97*)

Les États-Unis vers la surchauffe ?

Elliot Aurissergues, Christophe Blot, Caroline Bozou

22 octobre 2021 (*Policy brief 96*)

Public debt in the 21st century: An analysis of public debt dynamics with Debtwatch

Xavier Timbeau, Elliot Aurissergues, Éric Heyer

13 octobre 2021 (*Policy brief 95*)

La vague espérée de la reprise. Perspectives 2021-2022 pour l'économie française

Département analyse et prévision de l'OFCE, Éric Heyer et Xavier Timbeau (dir.)

13 octobre 2021 (*Policy brief 94*)

Le prix de la reprise. Perspectives 2021-2022 pour l'économie mondiale

Département analyse et prévision de l'OFCE, Éric Heyer et Xavier Timbeau (dir.)

11 octobre 2021 (*Policy brief 93*)

La dette publique au XXI^e siècle : une analyse de la dynamique de la dette publique avec Debtwatch

Xavier Timbeau (dir.), Elliot Aurissergues, Éric Heyer

6 octobre 2021 (*Policy brief 92*)

Dette publique : un changement de paradigme, et après ?

Jérôme Creel, Éric Heyer, Mathieu Plane, Côme Poirier, Xavier Ragot (dir.), Francesco Saraceno, Xavier Timbeau

14 juin 2021 (*Policy brief 91*)

Soutenir le niveau de vie des parents isolés ou séparés en adaptant le système

Hélène Périvier, Muriel Pucci

20 mai 2021 (*Policy brief 90*)

À la bonne santé de tous les Européens ! Pour une agence de santé européenne unique

OFCE