

Le niveau du PIB est plus important que son taux de croissance

par [Éric Heyer](#)

Le 27 janvier 2021, auditionné par la Commission des finances du Sénat, le ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, a indiqué que le scénario d'une croissance à 6 % en 2021, hypothèse retenue pour le budget 2021, « n'est plus le plus probable » et qu'« il s'éloigne à mesure que la situation sanitaire reste préoccupante ».

Si envisager une révision à la baisse de la croissance constitue une mauvaise nouvelle en soi, il convient toutefois de la relativiser.

Pour interpréter correctement les conséquences d'une éventuelle révision à la baisse de la croissance en 2021, il convient :

- de rappeler la définition de la croissance : il s'agit de l'évolution en pourcentage du PIB en euros constants anticipée en 2021 par rapport à son niveau observé en 2020. Cette croissance est calculée en moyenne sur l'ensemble de

- l'année ;
- d'indiquer que c'est le niveau du PIB, et non son taux de croissance, qui est déterminant pour évaluer notamment les recettes des administrations publiques ou estimer le besoin de main-d'œuvre des entreprises et par là prévoir le niveau du solde public ou du chômage ;
 - de démarrer par l'analyse du dénominateur, à savoir le niveau du PIB en 2020, et de le comparer notamment avec celui anticipé lors de l'élaboration du budget 2021 (PLFR IV).

En 2020, la récession a été moins forte qu'anticipée par le gouvernement

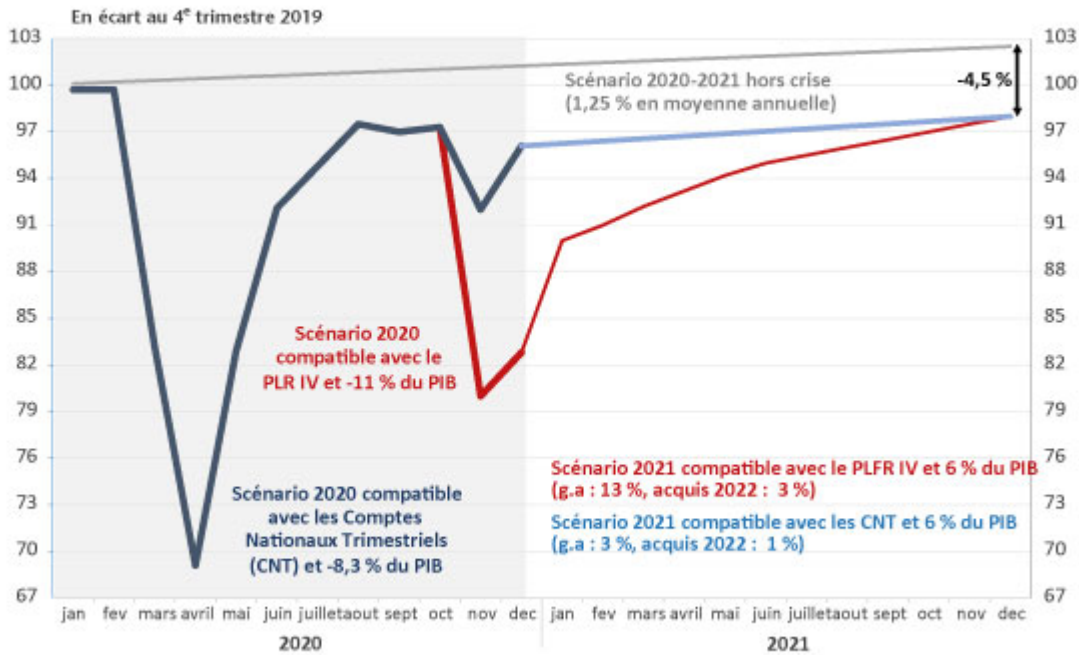
De cette analyse, il ressort sans conteste une bonne nouvelle qui trouve son origine dans la surprenante résilience dont a fait preuve l'économie française en fin d'année 2020, notamment au cours du second confinement du mois de novembre. Rappelons les faits : lors [du quatrième et dernier Projet de loi de finances rectificative pour 2020 \(PLFR IV\)](#) présenté le 4 novembre 2020, le gouvernement avait abaissé sa prévision d'évolution du PIB de -10 % à -11 % pour 2020. Cette révision à la baisse était motivée par l'anticipation d'une incidence significative sur l'activité du second confinement décidé par le gouvernement à partir du 30 octobre 2020. Pour le quatrième trimestre 2020, ce dernier prévoyait une chute du PIB de près de 15 %. Or, la chute finalement enregistrée par la comptabilité nationale

pour ce trimestre n'a été que de 1,3 %. Sur l'ensemble de l'année 2020, la récession a été de 8,3%, moins forte que celle prévue dans le PLFR IV (11%) (graphique 1).

Une croissance de 6% en 2021 est plus facile et crée plus de valeur qu'au moment du PLFR IV

Si cela est bien entendu une bonne nouvelle pour l'activité en 2020 – plus de 50 milliards d'euros de PIB supplémentaires par rapport au PLFR IV –, elle en constitue une également pour l'année 2021. En terminant mieux l'année 2020 que prévu, cela a mécaniquement relevé l'acquis de croissance pour 2021, à savoir le taux de croissance du PIB en 2021 qui serait obtenu en stabilisant le PIB au cours de des quatre trimestres à venir au niveau du dernier trimestre 2020. Alors que celui-ci était anticipé à -3% lors du PLFR IV, il est en fait positif et s'élève à 3,6 %. Les conséquences pour 2021 de cette amélioration significative de l'acquis de croissance s'observent dans le graphique 1 : partant des hypothèses du PLFR IV, une croissance de 6 % en 2021 nécessitait une forte reprise de l'activité tout au long de l'année : le glissement annuel fin 2021, illustré par la pente de la courbe rouge du graphique 1, aurait alors dû être de près de 13 %. Notons au passage que dans de telles conditions, fin 2021, soit deux ans après le début de la crise sanitaire, le gouvernement prévoyait que l'activité se situerait encore 2 % en dessous de son niveau d'avant-crise. Atteindre aujourd'hui cette même situation en fin d'année requiert un moindre rebond, de l'ordre de 3 % en glissement annuel (pente de la courbe bleue). Par ailleurs, partant d'un dénominateur plus élevé (le PIB de 2020), avec 6% de croissance, le PIB de 2021 s'établirait à 2 254 milliards d'euros, soit près de 57 milliards d'euros de plus qu'envisagé lors du Budget 2021 avec le même taux de croissance (tableau 1).

Graphique 1. Scénarios d'évolution du PIB mensuel compatible avec 6 % de croissance annuelle en 2021



Mais la situation sanitaire reste préoccupante et pourrait déboucher sur de nouvelles restrictions en France, ce qui explique la probable révision à la baisse à laquelle fait référence le Ministre de l'Économie. Ces dernières pèseront nécessairement sur l'économie française, notamment au cours du premier semestre, éloignant la croissance de 2021 des 6 % prévus lors du PLFR IV.

Sans préjuger de l'incidence de telles mesures prophylactiques sur l'activité ni de la rapidité et de l'efficacité de la campagne de vaccination en France qui permettraient de les lever complètement, il apparaît toutefois intéressant de commenter différents scénarios pour 2021.

Quand 3 % créent autant de valeur que les 6 % prévus dans le PLFR IV

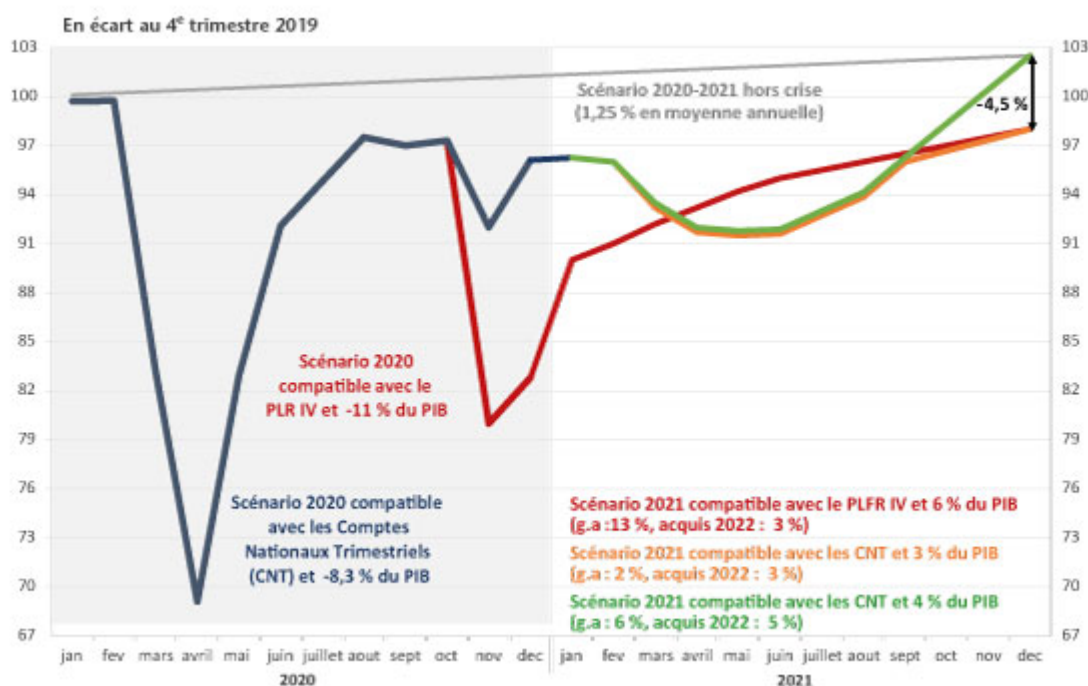
Le premier scénario (en orange dans le graphique 2) est celui d'un durcissement significatif des mesures sanitaires à partir de mars qui se lèveraient progressivement à partir du mois de juillet 2021. Ce scénario est calibré de manière à retrouver non seulement une situation économique en décembre identique à celle envisagée lors du PLFR IV (-2% par rapport à la situation pré-Covid) mais également un même niveau de PIB sur l'ensemble de l'année 2021 (2 197 milliards d'euros à prix constants). Ce scénario correspond à un taux de croissance du PIB de 3 % en 2021. Par conséquent, compte tenu de la meilleure tenue que prévue de l'activité en fin d'année 2020, une croissance deux fois inférieure à celle prévue dans le Budget 2021, peut aboutir à une création de valeur identique en 2021 (et donc à des conditions proches pour les finances publiques) ainsi qu'à un état de l'économie en fin d'année équivalent (et donc un acquis de croissance pour 2022 analogue) (tableau 1).

Dans ce scénario (orange), comme dans celui figurant dans le PLFR IV (rouge), fin 2021, le PIB se situerait 2 % en dessous de son niveau d'avant-crise et 4,5 % en-dessous du niveau qu'il aurait dû atteindre hors crise de la Covid-19.

Le second scénario (en vert dans le graphique 2) illustre un rebond plus fort au cours du second semestre

2021 que celui décrit dans le premier (orange) : en calibrant celui-ci de manière à retrouver fin 2021 le niveau de production prévu hors crise de la Covid-19, on aboutit à un taux de croissance de 4,0 % en moyenne annuelle en 2021 ; malgré un taux de croissance revu également à la baisse, la situation économique serait cette fois-ci meilleure qu'anticipée lors du PLFR IV, avec 20 milliards d'euros de PIB supplémentaires et un acquis de croissance pour 2022 supérieur de 2 points de PIB (tableau 1).

Graphique 2. Scénarios d'évolution du PIB mensuel en 2020-2021



Sources : INSEE, PLFR, OFCE

Tableau. Situation en 2021 dans les différents scénarios

	Croissance (en moyenne annuelle)	PIB (en mds €, volume)	Écart PIB fin 2021 p/ à fin 2019	Acquis de croissance 2022
PLFR IV	6 %	2 197	-2 %	3 %
Scénario bleu	6 %	2 254	-2 %	1 %
Scénario orange	3 %	2 197	-2 %	3 %
Scénario vert	4 %	2 217	2,5%	5 %

Sources : INSEE, PLFR, OFCE

Parce que cette crise est d'une

ampleur et d'une nature inédites et compte tenu du fait que le second confinement de fin d'année 2020 a moins pesé que prévu sur l'activité, l'interprétation de la probable révision de la prévision de croissance pour 2021 ne sera pas aussi évidente qu'elle n'y paraîtra au premier abord.

Il sera notamment important de continuer à analyser les prévisions de croissance du gouvernement non pas uniquement en variation par rapport à l'année précédente comme à l'accoutumé mais en niveau du PIB par rapport à celui d'avant-crise ou à celui qu'il aurait dû atteindre hors crise de la Covid-19 (tableau 1).