

L'état de l'économie française

1 / La situation conjoncturelle

Hervé Péléraux et Mathieu Plane

En moins de trois ans, l'économie mondiale a traversé une succession de chocs inédits depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Ces chocs ont profondément perturbé la trajectoire de l'ensemble des économies, tant développées qu'émergentes. Comme ses homologues, la France a subi les répercussions de ces désordres.

La conjoncture n'est pas un long fleuve tranquille

Dans un premier temps, la crise de la Covid-19 a imposé à la mi-mars 2020 l'instauration de mesures contraignantes d'endiguement de la pandémie. Ces confinements ont conduit à l'arrêt ou à la mise au ralenti de beaucoup de secteurs. La « mise sous cloche » des économies a donc provoqué une récession généralisée d'une amplitude atypique au regard des crises économiques précédentes. Le PIB français a ainsi reculé de 7,9 % en moyenne annuelle en 2020 et celui de la zone euro de 6,2 %. À titre de comparaison, la plus grave crise d'après-guerre, qui était celle des *subprimes*, a conduit en 2009 à une chute du PIB de 2,8 % en France et de 4,5 % dans la zone euro.

Dans un deuxième temps, le relâchement partiel des contraintes au fur et à mesure que la pandémie refluit a libéré les forces de rebond dans la seconde moitié de 2020 et a rendu possible l'amorce d'un rattrapage du terrain perdu auparavant, quoique contrarié par la remise en place de mesures de confinement à l'automne 2020 et à l'hiver 2021. Le PIB français a ainsi crû de 6,8 % en 2021 et celui de la zone euro de 5,2 %.

Ce rebond, qui n'était pas propre à l'Europe, a réactivé les échanges internationaux de matières premières et de produits intermédiaires, depuis les pays producteurs de pétrole ainsi que la Chine et les pays du Sud-Est asiatique vers les pays développés. La brusque reprise de l'activité a ainsi attisé les tensions sur l'offre, dans un contexte où la politique de l'OPEP consistait à n'augmenter que graduellement sa production et où l'activité des pays asiatiques restait sous contrainte pandémique. En Chine notamment, les rebonds successifs du virus fin 2021, couplés à la politique du « zéro-Covid » menée pour y faire face, ont conduit à des arrêts complets d'activité dans les zones confinées, perturbant alors l'approvisionnement des économies clientes de la Chine. La raréfaction des biens intermédiaires et produits semi-finis a affecté l'activité industrielle. En Europe, les difficultés d'approvisionnement arrivent encore largement en tête des freins à la production déclarés par les entreprises industrielles interrogées lors des enquêtes de conjoncture.

Dans un troisième temps, l'invasion de l'Ukraine par la Russie a créé des tensions sans précédents sur le marché de l'énergie. L'inflation, qui n'aurait pu être qu'un choc temporaire lié à l'épuisement graduel des répercussions de la Covid-19, s'est au contraire inscrite dans la durée puisqu'un choc, géopolitique cette fois après le choc Covid et la poussée inflationniste, a accentué les tensions, principalement en Europe. L'invasion de l'Ukraine par la Russie s'est en effet accompagnée de mesures de rétorsion réciproques entre l'Europe et la Russie, avec d'un côté les sanctions occidentales et de l'autre les restrictions mises en place par la Russie sur les livraisons de gaz, dont les pays européens, en particulier l'Allemagne et l'Italie, sont très dépendants. Plutôt que de s'assagir, l'inflation s'est encore accrue au printemps et à l'été 2022 et la possible rupture des approvisionnements de gaz russes laisse planer l'ombre de rationnements quantitatifs préjudiciables à l'activité pour le restant de l'année 2022 et en 2023.

Ainsi, l'inflation a fait un retour spectaculaire à partir du premier trimestre 2021 et s'est accrue continûment depuis lors, bien au-delà de la cible fixée par les banques centrales, c'est-à-dire 2 %. En août 2022, l'inflation (harmonisée) atteignait 6,5 % en France, 9,1 % en zone euro et 8,3 % aux États-Unis.

Portée initialement par la hausse des matières premières énergétiques (pétrole, gaz, électricité) et alimentaires, l'inflation a gagné les composantes sous-jacentes des indices de prix par la diffu-

sion au sein du système productif du choc « matières premières » et par la réponse des salaires à la hausse face à la dégradation du pouvoir d'achat. En réaction à la montée de l'inflation sous-jacente (un peu plus de 4 % en France et en zone euro, et 6,3 % aux États-Unis et au Royaume-Uni en août 2022), les banques centrales ont sévèrement durci la politique monétaire, restée très accommodante jusqu'au début de 2022. Ce cycle de remontée des taux est en lui-même porteur d'un freinage de l'activité qui, dans un contexte conjoncturel très perturbé, fait ressurgir le spectre de la stagflation dans les pays développés.

La compréhension de la situation conjoncturelle française comme européenne se joue dans ce contexte perturbé depuis trois ans.

Un rebond post-Covid interrompu au premier semestre 2022

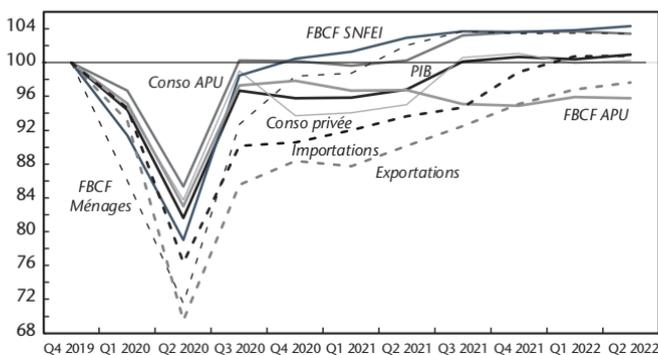
Dès le troisième trimestre 2021, le PIB de la France était revenu à son niveau d'avant-crise, tiré par le rebond spectaculaire de la consommation et un niveau d'investissement privé élevé. Fin 2021, seuls les exportations, durablement impactées par les difficultés du secteur aéronautique et de l'automobile, et l'investissement public restaient largement en dessous de leur niveau d'avant-crise malgré la mise en place du plan de relance et du plan « France 2030 » (graphique 1).

La dynamique de reprise du second semestre 2021 a été stoppée net dans son élan au premier trimestre 2022 en raison du rapide changement de l'environnement international : renforcement des difficultés d'approvisionnement avec la stratégie « zéro-Covid » de la Chine, guerre en Ukraine et forte hausse des prix de toutes les énergies, montée de l'incertitude géopolitique et hausse des taux face à la persistance de l'inflation.

Le premier semestre 2022 a ainsi été marqué par une stagnation du PIB par tête, en raison d'une forte baisse de la consommation des ménages, cette dernière contribuant à elle seule à réduire le PIB de - 0,5 % au cours des six premiers mois de 2022, la hausse de l'investissement des entreprises et la contribution positive du commerce extérieur compensant le choc négatif sur la consommation. Assez logiquement, la contraction a été particulièrement marquée dans la consommation, en volume, d'énergie (- 3,9 %), de produits agroalimentaires (- 3,5 %) et de matériels de transport (- 4,9 %).

Graphique 1. Écart des composantes du PIB au point d'avant-crise

En %, composantes du PIB (indice 100 au T4 2019)



Sources : Insee ; calculs OFCE.

Cette contraction de la consommation est la conséquence directe du recul très significatif du revenu réel des ménages au premier semestre. En effet, le pouvoir d'achat par unité de consommation s'est réduit de 3 % en l'espace de six mois, soit la baisse la plus forte depuis plus de quarante ans si l'on exclut la période du premier confinement au début de la crise sanitaire.

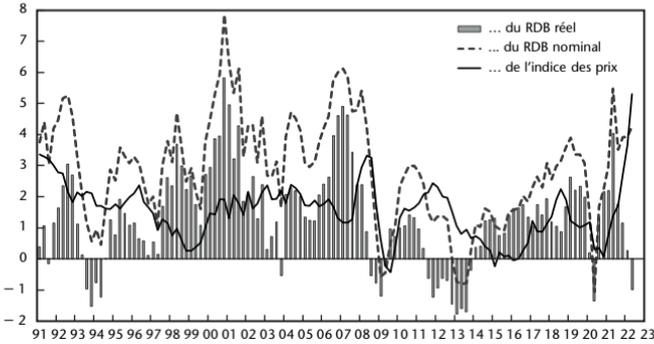
En revanche, l'investissement des entreprises dans son ensemble est resté assez peu sensible à la détérioration de l'environnement conjoncturel, affichant une progression de 0,7 % au premier semestre 2022, contre 0,6 % dans la seconde moitié de 2021. Mais ici, le contraste est très marqué entre l'investissement en matériels de transport, logiquement plus réactif à la crise énergétique (-16 % au premier semestre 2022 avec déjà -9 % au précédent), et l'investissement en biens d'équipement et en services marchands qui affichent des progressions respectives de 5 % et 3 %.

Le fait majeur qui distingue cette phase conjoncturelle des précédentes est la résurgence de l'inflation à des niveaux inobservés au cours de ces trente dernières années (graphique 2).

La forte hausse des prix de l'énergie depuis la fin 2021, que le gouvernement a cherché à modérer par la mise en place d'un bouclier énergétique et d'une remise sur le prix des carburants, a néanmoins

Graphique 2. Taux de croissance...

En %, en glissement annuel



Sources : Insee ; calculs OFCE.

conduit à un choc inflationniste considérable qui est venu rogner le pouvoir d'achat des ménages. Ainsi, malgré le dynamisme du revenu disponible brut (RDB) nominal au deuxième trimestre 2022 (+ 4,3 % en glissement annuel), le RDB réel s'est contracté de 1 % sous l'effet de la hausse du niveau général des prix de 5,3 %.

Une telle évolution n'a été enregistrée qu'à trois reprises depuis 1991 et à chaque fois dans un contexte de faiblesse du RDB nominal, ce qui contraste avec la situation actuelle.

L'analyse de l'évolution du solde de la balance courante illustre l'ampleur du prélèvement lié au choc énergétique. La seule balance commerciale liée à l'énergie s'est dégradée de 1,8 point de PIB sur les sept premiers mois de l'année 2022 (par rapport à la même période de 2019).

Malgré la ponction subie par le pouvoir d'achat, les ménages n'ont pas puisé dans leur sur-épargne accumulée depuis le début de la crise de la Covid-19 pour préserver leur consommation. Le taux d'épargne a certes baissé au premier semestre 2022, passant de 17 % du RDB fin 2021 à 15,5 % mi-2022, mais il reste encore au-dessus de sa moyenne tant de longue période que d'avant-crise (15 % en moyenne en 2019), ce qui accroît encore le stock d'épargne accumulé depuis deux ans et demi (qui atteint 176 milliards d'euros).

Ce chiffre macroéconomique ne reflète cependant pas les situations individuelles des ménages, avec une accumulation d'épargne concentrée sur les ménages les plus aisés, et une exposition au choc inflationniste très différente selon le poids de l'énergie dans la consommation par catégorie de ménages.

L'amélioration de la situation financière des ménages dans leur ensemble depuis le début de la crise a été acquise au prix d'un creusement du déficit public par rapport à celui de 2019, en raison du jeu des stabilisateurs automatiques et de la mise en place des mesures d'urgence et de relance. Les entreprises, quant à elles, ont supporté des pertes de revenu de 44 milliards au cours des neuf derniers trimestres, mais n'ont pas accru leur endettement en raison de l'ajustement à la baisse de la formation brute de capital, notamment en réduisant leurs stocks.

Les chocs se multiplient

La succession de chocs survenus depuis la fin de l'année 2021 ont interrompu la trajectoire de reprise en place au second semestre 2021. Les difficultés de la Chine pour faire face au rebond épidémique au premier semestre 2022, avec l'application stricte de la stratégie « zéro-Covid », et le déclenchement de la guerre en Ukraine le 24 février 2022 ont conduit à une poussée inflationniste à des niveaux quasi historiques, qui grippe le moteur de l'activité. Aux contraintes d'approvisionnement qui entravent la production, s'ajoutent le choc des prix de l'énergie ainsi que celui de la guerre en Ukraine qui devrait se traduire par une montée de l'incertitude peu propice à l'engagement de dépenses nouvelles, tant des ménages que des entreprises. Enfin, le mouvement de remontée des taux d'intérêt directeurs par les banques centrales, engagé au début de l'année 2022 en réaction à l'emballement de l'inflation, pèsera aussi négativement sur la croissance.

Par rapport au scénario établi à l'automne 2021, avec une croissance prévue du PIB de 4,1 % en 2022, l'intégration des chocs survenus depuis conduit à amputer le PIB de - 1,5 points et donc à réviser la prévision de croissance à 2,6 % (tableau 1). En 2023, les pertes de croissance seraient de 1,4 point par rapport à une trajectoire spontanée de 2 %. Avec près de 3 points de PIB perdus en deux ans, le freinage est considérable. Et encore n'intègre-t-il pas l'effet d'éventuels rationnements énergétiques durant l'hiver

Tableau 1. Évaluation de l'effet des chocs sur la croissance

En points de PIB		
Croissance hors chocs	2022 : 4,1 %	2023 : 2 %
Choc Omicron et approvisionnements	- 0,3	—
Remontée des taux	- 0,1	- 0,4
Incertitude et tensions géopolitiques	- 0,5	—
Chocs prix de l'énergie	- 1,4	- 1,9
Bouclier énergie	+ 0,8	+ 0,7
Autre mesures budgétaires	+ 0,1	+ 0,2
Croissance prévue	2022 : 2,6 %	2023 : 0,6 %

Source : calculs OFCE.

2022-2023, ces derniers n'étant à ce stade qu'évoqués comme éventualité.

L'inflation importée va conduire à un choc négatif sur le pouvoir d'achat en 2022

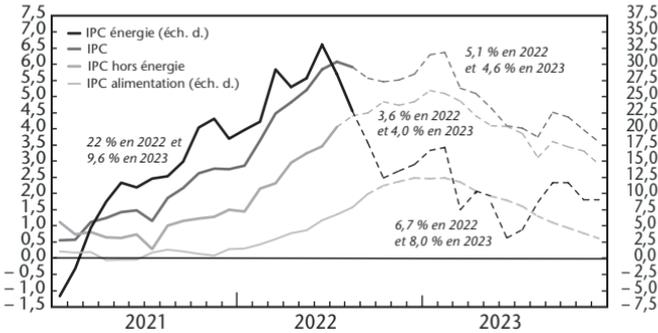
La forte hausse des prix de l'énergie depuis la fin 2021, malgré la mise en place du bouclier énergétique et la remise sur le carburant d'avril, est venue percuter le pouvoir d'achat des ménages.

Selon nos prévisions, sur la base d'un prix du baril de pétrole à 100 dollars, ainsi que du maintien d'un bouclier tarifaire « allégé » avec une hausse attendue de 15 % des prix réglementés du gaz et de l'électricité, l'IPC énergie devrait croître de 22 % en 2022 et de 9,6 % en 2023. Le coût budgétaire de ces mesures est estimé pour le bouclier tarifaire à 16,5 milliards d'euros pour 2022 (10,5 milliards pour l'électricité et 6 pour le gaz) et de 45 milliards pour 2023 (34 milliards pour l'électricité et 11 pour le gaz). La remise carburant est évaluée à 7,5 milliards pour 2022. Au total, le coût budgétaire de ces mesures est de 24 milliards en 2022 (0,9 point de PIB) et de 45 milliards en 2023 (1,7 point de PIB)¹.

¹ Le coût net du bouclier tarifaire serait de « seulement » 16 milliards (0,6 point de PIB) en raison principalement des gains budgétaires liés aux revenus tirés des énergies renouvelables, dont les prix sont habituellement subventionnés.

Graphique 3. IPC, IPC hors énergie et IPC énergie

En %, en glissement annuel



Sources : Insee ; calculs OFCE.

Selon nos estimations, au regard des évolutions des prix du marché de l'énergie, et du coût budgétaire du bouclier tarifaire et de la remise carburant, ces mesures permettraient de réduire directement, hors effets indirects et de second tour, l'indice des prix à la consommation de 2,1 point en 2022 (après 0,2 point en 2021) et de 3,6 point en 2023.

En tenant compte des effets de second tour liés à l'indexation automatique du SMIC et à la hausse nominale des salaires (dont l'élasticité sur les prix est estimée à 0,5), l'inflation hors énergie devrait croître de 3,6 % en 2022 puis de 4 % en 2023. Le salaire mensuel de base (SMB) connaîtrait ainsi une hausse nominale de 3,4 % en 2022 et de 3,8 % en 2023.

Au total, l'inflation augmenterait en moyenne de 5,1 % en 2022, et de 4,6 % en 2023. Il est important de noter que la suppression de la contribution à l'audiovisuel public, en réduisant l'IPC de 0,25 %, permettrait de contenir l'inflation en fin d'année 2022. En revanche, sous l'effet des hausses des factures de gaz et d'électricité en début d'année 2023 ainsi que de la fin de la remise carburant fin 2022, le pic d'inflation frôlerait les 7 % et serait atteint en janvier-février 2023. Sur le reste de l'année, l'inflation diminuerait pour converger vers 3,5 % (graphique 3).

Tableau 2. Revenu, inflation, épargne

En %	2019	2020	2021	2022	2023
RDB nominal	3,4	1,1	4,0	4,4	4,5
Déflateur de la consommation	0,8	0,9	1,6	4,7	4,7
RDB réel	2,6	0,2	2,3	-0,3	-0,2
RDB réel par UC	2,0	-0,3	1,9	-0,8	-0,7
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	16,4	15,6

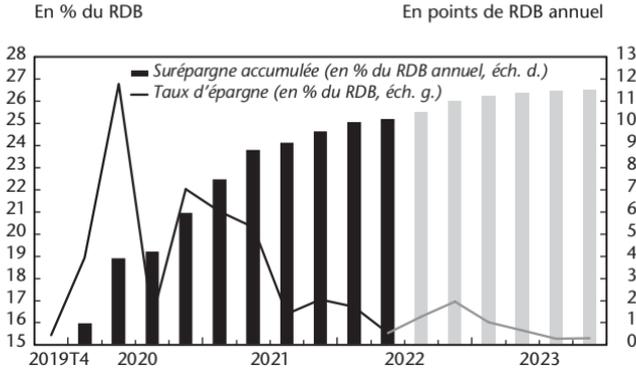
Sources : Insee ; prévisions OFCE.

Pour faire face à ce choc inflationniste, le gouvernement a mis en place une revalorisation exceptionnelle des prestations sociales et de l'indice fonction publique (respectivement 4 % et 3,5 % en juillet). Par ailleurs, le SMIC a augmenté de 2 % en août (après une hausse de 3,5 % au premier semestre 2022) et les ménages vont bénéficier au dernier trimestre 2022 de la suppression de la contribution à l'audio-visuel public et de la réduction de la taxe d'habitation, pour un montant total proche de 6 milliards d'euros, soit 0,4 % du RDB annuel.

Dans ce contexte, le RDB des ménages va fortement s'accroître au second semestre 2022 (+ 4,7 % en nominal, 2,5 % en réel), ce qui va compenser en partie les pertes de revenu du premier semestre (tableau 2). En 2023, l'ajustement attendu sur le marché du travail, hors effet de l'apprentissage, va peser sur la dynamique de la masse salariale, et ce malgré les revalorisations attendues des salaires nominaux. De plus, le maintien d'une inflation élevée, dans un contexte de réduction budgétaire des mesures pour protéger les ménages contre la hausse des prix de l'énergie, conduira à une légère baisse du RDB réel en moyenne en 2023, et ce malgré la suppression totale de la taxe d'habitation. Au total, sur deux ans, malgré les mesures budgétaires déployées et la forte revalorisation du SMIC, le pouvoir d'achat par unité de consommation (qui tient compte des évolutions démographiques) se contracterait de 1,5 %, effaçant en grande partie les gains significatifs de 2021.

Si le taux d'épargne a baissé au premier semestre 2022, permettant d'amortir en partie le choc négatif sur la consommation, il reste cependant encore au-dessus de son niveau d'avant-crise

Graphique 4. Taux d'épargne des ménages et « épargne Covid » accumulée*



* La partie du graphique en clair correspond à la prévision.

Sources : Insee, prévisions OFCE.

Covid. La forte hausse du RDB réel au second semestre devrait donc s'accompagner d'une nouvelle hausse du taux d'épargne, qui passerait de 15,5 % à 17 % fin 2022 (graphique 4), en raison, d'une part, de l'inertie de la consommation et, d'autre part, d'une incertitude qui resterait élevée dans un contexte géopolitique tendu, avec les risques de rationnement sur l'énergie et le retournement conjoncturel prévu sur le marché du travail.

Durant l'année 2023, le taux d'épargne se réduirait progressivement pour revenir en fin d'année à un niveau proche de son niveau d'avant-crise. En réduisant progressivement leur niveau d'épargne, qui part d'un niveau élevé, les ménages soutiendraient la croissance de la consommation, qui s'inscrirait en légère hausse (+ 0,9 %), bien qu'en fort ralentissement par rapport aux deux années précédentes. Les ménages continueraient donc à accumuler de la surépargne, celle-ci atteignant 1,5 % du RDB fin 2023. Un scénario dans lequel les ménages puiseraient dans ce stock considérable d'épargne modifierait très significativement le scénario macroéconomique. Nous avons montré que la consommation d'un cinquième de cette épargne dans tous les grands pays de l'OCDE pouvait engendrer environ 2 % de croissance du PIB supplémentaire sur une année.

Tableau 3. Décomposition de la variation du taux de marge des sociétés non financières (SNF)

En points de VA des SNF

	Moyenne 2018	2021 t3	2022 t2
Taux de marge	31,5	32,6	32,2
Variation par rapport à 2018		1,0	
Effet CSU* dont :		- 2,5	
Productivité		- 0,7	
Salaire réels**		- 1,8	
Effet fiscalité et aides aux entreprises		1,6	
Effet prix relatif***		1,9	
Variation par rapport à 2021T3			- 0,4
Effet CSU* dont :			0,2
Productivité			- 0,8
Salaire réels**			1,0
Effet fiscalité et aides aux entreprises			- 0,5
Effet prix relatif***			- 0,1

* Coûts salariaux unitaires. ** Déflatés par les prix de consommation. *** Ratio prix de valeur ajoutée / prix de consommation.

Sources : Insee ; calculs auteurs.

À l'inverse, un scénario dans lequel l'épargne ne baisserait pas en moyenne en 2023 conduirait inévitablement à une récession.

Le taux de marge résiste mais masque des situations très hétérogènes

Le taux de marge des sociétés non financières reste à un niveau relativement élevé par rapport à la situation d'avant-crise, l'année 2018 servant de référence car l'année 2019 a été une année de double versement du CICE, qui fausse le niveau du taux de marge en raison de cet événement exceptionnel.

Le taux de marge des entreprises s'est amélioré de 1 point de valeur ajoutée (VA) sur la période allant de 2018 au troisième trimestre 2021 (tableau 3) grâce à la baisse de la fiscalité sur les entreprises et aux mesures exceptionnelles qui les soutenaient encore au troisième trimestre, mais aussi à une évolution plus dynamique des prix de VA

par rapport aux prix de consommation. En revanche, sur cette période, la hausse des coûts salariaux unitaires a contribué à réduire le taux de marge à hauteur de 2,5 point de VA en raison de la hausse des salaires réels dans un contexte de baisse de la productivité.

Au cours des trois derniers trimestres marqués par la poussée inflationniste, le taux de marge des entreprises s'est peu dégradé (-0,4 point de VA entre le troisième trimestre 2021 et le deuxième trimestre 2022) malgré la réduction des aides aux entreprises liées à la crise Covid et les importantes pertes de productivité, ces deux éléments contribuant à diminuer le taux de marge de 1,3 point de VA sur trois trimestres. La baisse des taux de marge a été finalement limitée car, d'une part, les salaires réels ont baissé, contribuant à améliorer le taux de marge de 1 point de VA, et, d'autre part, les sociétés non financières ont répercuté la hausse des prix importés dans leur prix de valeur ajoutée, ces derniers augmentant pratiquement autant que les prix de consommation.

La relative stabilité du taux de marge masque une forte hétérogénéité au niveau des branches avec, d'un côté, une forte amélioration de la situation des branches « énergie, eau, déchets » et « services de transport » depuis le début des crises Covid et de l'énergie, et, de l'autre, les « matériels de transport » qui connaissent une chute de très grande ampleur.

La croissance du PIB attendue à 2,6 % en 2022 et à 0,6 % en 2023

Bien qu'ayant résisté jusqu'à présent aux chocs économiques, l'investissement des entreprises se contracterait en raison principalement du fort ralentissement de la croissance et de la remontée des taux. Après avoir augmenté de 1 % en 2022 et de plus de 11 % en 2021, ce dernier baisserait de 1,4 % en 2023. L'investissement des ménages, qui a stagné au premier semestre 2022, subirait également l'effet du renchérissement du coût du crédit mais aussi de l'évolution défavorable du pouvoir d'achat. En revanche, la contribution du commerce extérieur au PIB serait positive, notamment en raison de la baisse des importations d'hydrocarbures. Cette amélioration n'est pas le résultat de gains de parts de marché qui se stabiliseraient en prévision, sans rattraper les pertes issues de la crise. Une hausse des parts de marché n'est cependant pas à exclure, en raison d'une part d'une reprise, qui pourrait être plus forte que prévue, des exportations de matériels de transport, mais surtout de la baisse de l'euro et d'une amélioration de la compéti-

Tableau 4. Compte emploi-ressources pour la France

En %	2021	2022	2023
PIB	6,8	2,6	0,6
Consommation privée	5,3	2,7	0,9
Consommation APU	6,3	2,0	0,5
FBCF totale	11,4	1,2	- 1,0
FBCF SNFEI	11,4	1,0	- 1,4
FBCF ménages	17,0	1,1	- 2,0
FBCF APU	2,7	1,4	2,1
Exportations	8,6	7,0	2,5
Importations	7,8	6,4	1,4
<i>Contributions</i>			
Demande intérieure (hors stocks)	7,1	2,2	0,3
Variations de stocks	- 0,3	0,4	- 0,1
Solde commercial	0,0	0,0	0,3

Sources : Insee ; prévisions OFCE.

tivité-prix des entreprises françaises vis-à-vis de leurs voisins de la zone euro grâce à la moindre inflation en France.

Dans ce contexte, la croissance serait faible mais positive au troisième trimestre (+ 0,2 %), ce que nous confirment les enquêtes conjoncturelles. À la fin de l'année 2022 et au début de l'année 2023, la croissance basculerait en terrain « zéro moins », et le risque de récession ne peut être écarté. À partir du deuxième trimestre 2023, la France renouerait avec une croissance faible mais positive (+ 0,2 % / + 0,3 %) sous l'effet de la remontée de la consommation et de l'arrêt du désinvestissement (tableau 4). La croissance annuelle du PIB serait de 2,6 % en 2022 et de 0,6 % en 2023, dont la moitié proviendrait de la contribution positive du commerce extérieur à la croissance du PIB.

Le taux de chômage augmenterait en 2023

Tirée à la fois par la levée des contraintes sanitaires et par les mesures spécifiques créées pour soutenir l'emploi, comme la prime exceptionnelle de 8 000 euros pour l'embauche d'un apprenti, l'année 2021 a été caractérisée par un très fort rebond des créations d'emplois (+ 878 000

Tableau 5. Évolution de l'emploi et du chômage

En glissement annuel, en milliers				
Variation	2020	2021	2022	2023
Emploi salarié	- 203	793	177	- 205
Marchand	- 293	740	152	- 215
Non marchand	90	53	25	10
Emploi non salarié	78	85	48	10
Emploi total	- 125	878	226	- 195
En %	- 0,4	3,1	0,8	- 0,7
Population active (en %)	0,2	0,2	0,1	0,1
Taux de chômage (en % pop. act.)	8,0	7,9	7,3	7,9

Sources : Insee ; prévisions OFCE.

en glissement annuel) après des destructions en 2020 (- 125 000) (tableau 5). Au premier semestre 2022, la progression de l'emploi salarié s'est poursuivie (près de 200 000), malgré le net ralentissement de la croissance. Depuis deux ans, cette vigueur de l'emploi surprend au regard du niveau d'activité. En effet, au deuxième trimestre 2022, l'emploi salarié est près de 5 % au-dessus de son niveau de fin 2019, alors que la valeur ajoutée du secteur marchand est de « seulement » 0,8 % au-dessus de son niveau d'avant-crise. Ces pertes de productivité de grande ampleur révèlent ainsi une rétention d'emploi supérieure à 500 000² au regard d'un cycle de productivité habituel. D'après les enquêtes de conjoncture, l'emploi devrait encore résister au troisième trimestre, la fin d'année 2022 devrait marquer le début du retournement sur le marché du travail. Les entreprises commenceraient à ajuster leurs effectifs pour récupérer une partie des gains de productivité perdus depuis le début de la crise, ce qui conduirait, dans un contexte d'activité dégradé, à des destructions d'emplois pour le quatrième trimestre 2022 et l'année 2023, sur un rythme d'environ 50 000 par trimestre. Après une baisse quasi continue depuis la mi- 2015 (si l'on omet l'épisode Covid et les confinements), date à laquelle le taux de chômage était supérieur à 10 %, celui-ci augmenterait à partir de la fin 2022, passant de 7,2 % au troisième trimestre 2022 à 8,1 % à la fin 2023, et ce malgré l'objectif d'1 million d'apprentis d'ici la fin du quinquennat.

2 Ce chiffre est corrigé de la forte hausse de l'apprentissage et de la baisse de la durée du travail.

Du « quoi qu'il en coûte » à la gestion de la crise énergétique

Sur l'ensemble de la période 2020-2023, les mesures exceptionnelles prises par le gouvernement pour faire face à la crise Covid ou aux effets de la crise énergétique représenteraient un coût direct pour les finances publiques de l'ordre de 300 milliards d'euros, soit 12 % du PIB (tableau 6).

Environ 70 % des dépenses exceptionnelles sur la période sont consacrées à des mesures d'urgence ou de relance pour faire face à la crise Covid et relancer l'économie.

Face au choc énergétique, le gouvernement a mis en place un bouclier tarifaire et une remise carburant dont le coût budgétaire est évalué à 40 milliards sur 2022-2023 (1,6 point de PIB). Et pour faire face à l'inflation, le gouvernement a accéléré en juillet la revalorisation des prestations sociales et la hausse de l'indice fonction publique pour un coût budgétaire de 10,4 milliards en 2022 (0,4 point de PIB), auquel il faut ajouter une prime exceptionnelle de rentrée et un chèque énergie exceptionnel pour un total de 2,8 milliards (0,1 point de PIB). Quant au plan d'investissement « France 2030 », son coût budgétaire est évalué à 0,3 point de PIB sur 2022-2023.

Après un déficit public qui a atteint 8,9 points de PIB en 2020 et 6,4 points de PIB en 2021, le solde public de la France continuerait, malgré les nouvelles mesures budgétaires, de s'améliorer en 2022 pour s'établir à 5,1 points de PIB, et ce pour deux raisons principales. D'une part, la croissance, bien que révisée à la baisse à 2,6 %, reste largement au-dessus de la croissance potentielle (1,2 %), avec par ailleurs des recettes fiscales qui augmentent plus vite que le PIB, ce qui permet de réduire le déficit conjoncturel. D'autre part, bien que de nouvelles mesures budgétaires d'ampleur aient été mises en place en 2022, l'ensemble du coût budgétaire des mesures serait inférieur en 2022 de 0,4 point de PIB à celui de 2021 en raison de l'extinction progressive des mesures d'urgence liées à la crise Covid.

En 2023, le déficit public baisserait à 4,5 % du PIB, malgré le fort ralentissement de la croissance, la remontée des charges d'intérêt sur la dette, la baisse programmée des impôts sur la production et la suppression complète de la taxe d'habitation. Cela s'explique par la baisse drastique des dépenses d'urgence et de relance, et par la réduction des mesures budgétaires pour faire face à la crise énergétique, qui font plus que compenser les éléments creusant le déficit.

Tableau 6. Ensemble des mesures budgétaires nouvelles sur la période 2020-2023

En points de PIB				
	2020	2021	2022	2023
Mesures d'urgence	3,1	2,5	0,6	0,0
Mesures de relance*	0,1	0,9	0,8	0,2
France 2030	0,0	0,0	0,1	0,2
Mesures énergie	0,0	0,0	0,6	0,9
Mesures pouvoir d'achat**	0,0	0,0	0,6	0,9
Total	3,2	3,4	2,7	2,2

* hors baisse des impôts sur la production.

** y compris indexation accélérée des prestations sociales et hausse de l'indice fonction publique.

Sources : PLF 2022 ; LFR 2022 ; Pstab 2022-27 ; prévisions OFCE.

Après une faible diminution en 2022 à 111,6 % du PIB (contre 112,5 % en 2021), la dette publique, au sens de Maastricht, s'infléchirait légèrement à la hausse en 2023 pour s'établir à 112,2 % du PIB. Cette trajectoire de dette ne tient pas compte des effets de cession d'actifs ou des prises de participation, comme la nationalisation d'EDF.

Pour conclure, face aux nouveaux chocs impactant l'économie française, la révision de la croissance pour 2022 a été de grande ampleur en l'espace de quelques mois. Les incertitudes et aléas restent très élevés et soumis en particulier à des facteurs géopolitiques et au prix des hydrocarbures. Si la réserve d'épargne constituée par les ménages depuis plus de deux ans est un levier positif pour la croissance future, son utilisation à plus court terme reste encore largement incertaine. Par ailleurs, d'autres événements de type financier ne sont pas à exclure avec la remontée des taux. Enfin, l'impact sur la croissance potentielle et les gains de productivité de ces chocs multiples ainsi que la transformation accélérée des économies restent, à ce stade, difficiles à évaluer.