HAL open science

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

Eric Heyer, Xavier Timbeau, Mathieu Plane, Bruno Ducoudre, Pierre Madec, Hervé Péléraux, Raul Sampognaro

To cite this version:

Eric Heyer, Xavier Timbeau, Mathieu Plane, Bruno Ducoudre, Pierre Madec, et al.. Partie II. La vague espérée de la reprise. Perspectives 2021-2022 pour l'économie française. Revue de l'OFCE, 2021, Perspectives économiques 2021-2022, 2021/4 (174), pp.121-146. 10.3917/reof.174.0121 . hal-03555419

HAL Id: hal-03555419

https://sciencespo.hal.science/hal-03555419v1

Submitted on 8 Mar 2022

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - ShareAlike 4.0 International License

LA VAGUE ESPÉRÉE DE LA REPRISE
PERSPECTIVES 2021-2022 POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Département analyse et prévision
Sous la direction d'Éric Heyer et de Xavier Timbeau

Après avoir enregistré une chute historique du PIB (-8,0 %) en 2020, l'économie française connaîtrait un fort rebond d'activité en 2021 (+6,3 %) et afficherait une croissance robuste (+4,1 %) en 2022 avec la montée en charge de la campagne de vaccination, la levée des mesures prophylactiques et le soutien des politiques publiques. Le PIB retrouverait son niveau d'avant-crise à la fin de l'année 2021 et le dépasserait de 3 % à la fin 2022. À cet horizon, l'économie française afficherait cependant toujours un déficit d'activité de 1,3 % par rapport à la trajectoire tendancielle pré-Covid. En outre, l'impact de la crise sur le PIB potentiel lié à une moindre accumulation de capital productif serait limité à -0,3 % du PIB à l'horizon de notre prévision en raison de la bonne tenue de l'investissement. La contrepartie au soutien massif apporté par l'État (plus de 90 % du choc jusqu'à présent a été absorbé par les administrations publiques) est un creusement du déficit public (-9,1 % du PIB en 2020 après -3,1 % en 2019, puis -8,4 % en 2021 et -5,0 % en 2022) et une hausse de la dette publique qui s'établirait à 116 % du PIB en 2021 et 115 % en 2022. La levée des mesures sanitaires et les créations d'emplois se traduiraient par un retour progressif sur le marché du travail de personnes ayant basculé dans l'inactivité durant la crise sanitaire ainsi que par le dégonflement de l'activité partielle. Malgré cela, du fait de nombreuses créations d'emplois en 2021, le taux de chômage baisserait à 7,8 % fin 2021. En 2022, le rythme de créations d'emplois serait insuffisant pour stabiliser le taux de chômage qui remonterait à 8,0 % en fin d'année. L'inflation s'établirait à 1,5 % en 2021 et en 2022. La variation des prix des matières premières contribuerait pour 0,6 point à l'inflation en 2021 alors qu'au contraire la dissipation de cet effet amputerait l'inflation de 0,1 point en 2022. La convergence du PIB vers sa trajectoire de long terme conduirait à une augmentation de l'inflation hors énergie de 0,9 % en 2021 à 1,6 % en 2022. Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages par unité de consommation augmenterait de 1,5 % en 2021 et de 0,7 % en 2022 (après 0,0 % en 2020).

Cette prévision de croissance du PIB à 4,1 % pour 2022 implique un retour du taux d'épargne à son niveau d'avant-crise au second semestre 2022. La sur-épargne accumulée fin 2021 représenterait 11 % du revenu annuel des ménages. Une consommation d'un cinquième de cette épargne, en supposant un mouvement commun dans tous les pays développés, conduirait à un scénario de croissance de 6,2 % en 2022 et à un taux de chômage à 6,0 %. Avec un PIB atteignant un niveau supérieur à son potentiel de moyen terme, l'inflation serait en hausse à 2,4 %. Ce scénario de croissance plus favorable permettrait de réduire en 2022 le déficit à 3,8 % du PIB en 2022 et la dette publique à 111 %.

Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, *e-mod.fr*, par une équipe dirigée par Mathieu Plane, composée de Bruno Ducoudré, Pierre Madec, Hervé Péléraux, Raul Sampognaro. Cette prévision intègre les informations disponibles au 08 octobre 2021.

Perspectives 2021-2022 pour l'économie française

France : La vague espérée de la reprise

- Retour sur un an et demi de crise 3
- Le « quoi qu'il en coûte » à la rescousse des bilans privés 5
- La levée des contraintes sanitaires génère un vif rebond de l'économie 6
- Sortie de crise pour l'emploi 10
- Une hausse du pouvoir d'achat et de l'inflation 17
- Le retour du PIB vers son long terme et la bonne tenue de l'investissement permettent de limiter les pertes sur les capacités de production 19
- Un déficit qui se réduirait en 2022 mais qui reste largement au-dessus de celui d'avant-crise 20
- Deux scénarios d'épargne pour deux scénarios de croissance 23

ANNEXE TABLEAUX

France : résumé des prévisions 25

Ressources et emplois en biens et services, aux prix chaînés 26

Retour sur un an et demi de crise

L'économie française a connu l'année dernière un choc récessif sans précédent depuis l'après-guerre, enregistrant une perte d'activité de 8 points de PIB. Marqué par le calendrier des mesures prophylactiques depuis le début de la crise sanitaire, le PIB a connu des chutes et des rebonds de grande ampleur, notamment pendant le premier confinement et la période post-confinement du printemps-été 2020. Depuis le troisième trimestre 2020, l'économie fonctionne en sous-régime, avec des pertes particulièrement marquées dans certains secteurs (hôtellerie-restauration, services et fabrication de matériels de transports, services aux ménages), et oscille, depuis un an, à un niveau de PIB compris entre -4 % et -3 %, par rapport à la période pré-Covid. C'est bien inférieur aux -18 % du deuxième trimestre 2020, et même aux -6 % du premier trimestre 2020, qui pourtant ne comportaient que 15 jours de confinement. Cette chute de l'activité au premier semestre 2020 a été bien plus marquée que celle de la moyenne de la zone euro et a impacté très négativement l'année 2020. Ainsi, 50 % des pertes accumulées depuis un an et demi ont été réalisées lors du premier confinement qui aura duré huit semaines.

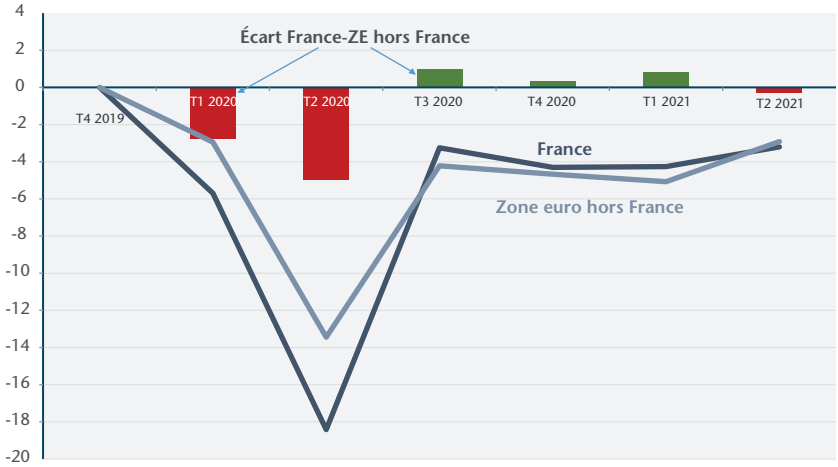
Depuis le troisième trimestre 2020, la France enregistre moins de pertes de PIB que la zone euro (hors France) (graphique 1). La gestion sanitaire et économique a largement évolué au cours du temps et le « quoi qu'il en coûte » s'est renforcé couvrant mieux les pertes des entreprises, notamment les charges liées aux coûts fixes. Au deuxième trimestre 2021, les pertes de PIB étaient identiques à celle du troisième trimestre 2020 alors même que les contraintes sanitaires étaient très différentes entre ces deux périodes. Rappelons que le deuxième trimestre 2021 a été marqué par quatre semaines de confinement et un couvre-feu jusqu'au 20 juin alors qu'à l'inverse, à l'été 2020, il y avait peu de restrictions sanitaires. Les agents économiques ont su s'adapter aux contraintes sanitaires au cours du temps, limitant les pertes économiques malgré les mesures prophylactiques.

Les pertes d'exploitation cumulées depuis le début de la crise sont très concentrées dans les secteurs liés au tourisme et ceux à forte interaction sociale. Ainsi, sur le cumul des six trimestres depuis début 2020, plus de 100 % des pertes d'excédent brut d'exploitation (EBE) du secteur marchand non financier étaient concentrées dans 4 branches,

représentant 17 % de l'EBE total : services de transport, fabrication de matériels de transport, construction et hôtellerie-restauration (graphique 2).

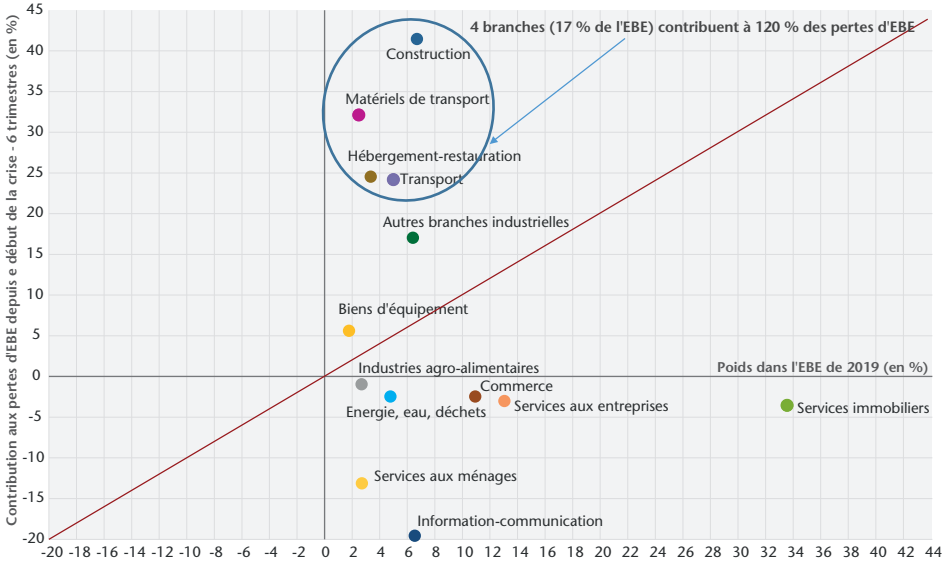
Graphique 1. **Niveau du PIB en France et dans la zone euro hors France**

En euros constants, en % par rapport au T4 2019



Insee, Eurostat, calculs OFCE.

Graphique 2. **Poids des branches dans l'EBE du secteur marchand non agricole et non financier et contribution aux pertes d'EBE sur la période 2020 T1 – 2021 T2**



Insee, Eurostat, calculs OFCE.

Le « quoi qu'il en coûte » à la rescousse des bilans privés

Depuis le début de la crise, l'économie française a enregistré près de 180 milliards de pertes de revenu (tableau 1). Plus de 90 % du choc global[1] a été encaissé par les administrations publiques (APU), par le biais des stabilisateurs automatiques et la mise en place des mesures d'urgence et de relance, conduisant à une dégradation du déficit public moyen de 6,3 points de PIB sur la période (par rapport à 2019).

Tableau 1. **Comptes d'agents cumulés sur la période 1er trimestre 2020 – 2e trimestre 2021**

En écart à l'année 2019

		SNF-SF	EI	Ménages	APU	ISBLSM	I – S	RDM	Total
En %	**Valeur ajoutée**	-6	-6	1	2	0	-8		**-5,7**
En pts de PIB annuel (en contrib.)	**Valeur ajoutée**	-4,4	-0,5	0,1	0,4	0,0	-1,4		**-5,7**
En Mds pour 2020	**RDB**	**-55**	**41**		**-165**	**2**			**-177**
Contribution (en pts de %)	**RDB**	**31**	**-23**		**93**	**-1**			**100**
En Mds	**Épargne**		151						
En % du RDB	**Taux d'épargne**		6,4						
En pts de % annuel	**Taux de marge**	**-0,4**							
En %	**FBCF**	-4	-6		-1	1			**-4**
En % du PIB	**CF (+) / BF (-)**	**-0,6**	**4,9**		**-6,3**	**0,1**		**2,0**	**0,0**

SNF et SF : Sociétés non financières et Sociétés Financières ; EI : Entreprises Individuelles ; APU : Administrations publiques, I-S : Impôts – Subventions sur les produits, RDM : Reste du monde.

Insee, prévisions OFCE.

Le RDB des ménages quant à lui a augmenté de 45 milliards au cours des six trimestres. Avec une consommation largement contrainte, les ménages ont accumulé 151 milliards « d'épargne-Covid » sur la période, avec encore 50 milliards sur le seul premier semestre 2021. Et selon les comptes de patrimoine financier de 2020, 70 % de cette « épargne-Covid » sont placés sur des supports liquides et rapidement mobilisables.

1. Ce calcul est le rapport, en pourcentage, entre les variations de revenu des APU et celles du revenu global de l'économie, et ne tient pas compte de la répartition de la variation du revenu au sein des agents privés. Dans le cas présent, moins de 10 % du choc de revenu reste à la charge des agents privés sans distinction entre ménages et entreprises.

Malgré les dispositifs exceptionnels mis en place pour limiter les pertes économiques des agents privés, les entreprises (SNF-SF) ont encaissé une baisse de revenu de 55 milliards au cours des six derniers trimestres. En raison d'une baisse de l'investissement des entreprises de 4 % en moyenne sur la période, les nouveaux besoins de financement des entreprises ont été de 0,6 point de PIB, soit 20 milliards sur six trimestres.

Enfin, l'économie française enregistre un nouveau besoin de financement vis-à-vis du reste du monde de 2 points de PIB au cours des six trimestres, en raison de sa spécialisation sectorielle dans les matériels de transport et le tourisme, ainsi que de la baisse des revenus tirés du stock d'investissements directs à l'étranger détenus par les résidents.

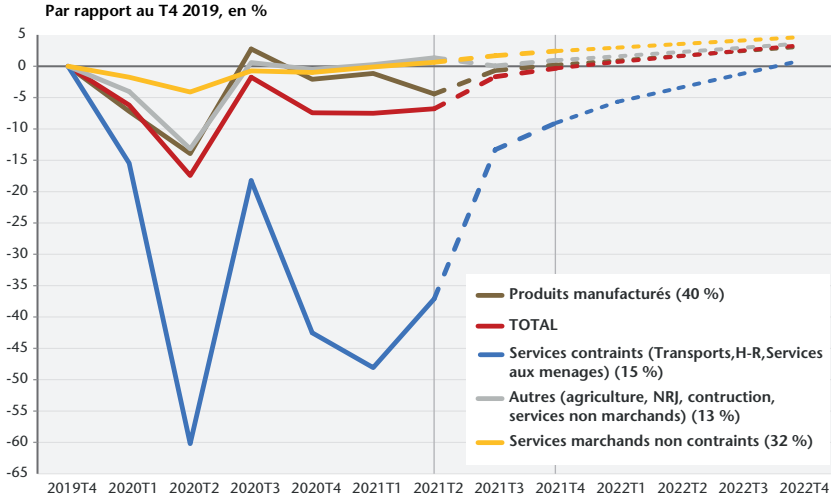
La levée des contraintes sanitaires génère un vif rebond de l'économie

Les données de la première moitié de l'année 2021 confirment ce que l'on observe depuis le second semestre 2020, c'est-à-dire un découplage entre la consommation en « services contraints », qui regroupent l'hôtellerie-restauration, les services de transport et les services aux ménages, et le reste de la consommation. Avec la levée progressive des mesures prophylactiques depuis la fin juin, et malgré la mise en place d'un passe sanitaire cet été, la consommation des ménages serait, par rapport à la situation pré-Covid, à -2 % au troisième trimestre 2021[2] (après – 7 % au cours des trois trimestres précédents), soit un niveau identique à celui du troisième trimestre 2020 (graphique 3). L'essentiel des pertes de consommation sont attribuables aux services contraints qui ne représentent pourtant que 15 % de la consommation des ménages. Le rebond de la consommation au troisième trimestre 2021, tiré par les « services contraints », se poursuivrait en supposant un retour à la « normale » pour l'ensemble des secteurs au second semestre 2022, date à laquelle la consommation en services « contraints » retrouverait son niveau pré-Covid. La consommation dans les autres branches évoluerait sur une « tendance » proche de celle d'avant-crise. La consommation totale serait fin 2021

2. Nous avons calibré à très court terme (de juillet à septembre 2021) la consommation des ménages par branche sur les informations conjoncturelles fournies par l'Insee dans son *Point de conjoncture* du 7 septembre 2021 « L'économie passe la quatrième vague ».

légèrement en-dessous de celle de fin 2019 (-0,3 %), et atteindrait +3,3 % fin 2022[3].

Graphique 3. **Niveau de consommation finale des ménages par groupe de produits ***



* les services marchands contraints regroupent les services de transports, l'hôtellerie-restauration, les services aux ménages. La catégorie « Autres » regroupe les produits agricoles, l'énergie, la construction et les services non marchands.
Insee, prévisions OFCE.

Malgré le confinement du mois d'avril et le maintien d'un couvre-feu jusqu'en juin 2021, l'investissement total était au deuxième trimestre 2021 revenu à un niveau légèrement supérieur à celui d'avant-crise. Cela révèle que les entreprises n'ont pas anticipé une chute durable de l'activité, considérant que cette crise, bien que très intense, serait transitoire. L'enquête sur l'investissement dans l'industrie de septembre 2021, qui est très bien orientée, confirme ce sentiment. Cela révèle également que la situation financière des entreprises a été relativement préservée et n'ampute pas significativement leur capacité à investir. La reprise de l'investissement est particulièrement marquée dans l'investissement en information-communication : il était, au deuxième trimestre 2021, 7 % au-dessus de son niveau d'avant-crise, ce qui montre que les entreprises ont profité de cette crise pour accélérer leur transformation numérique et digitale. Cet effet pourrait entraîner des conséquences positives sur la productivité du travail et la croissance potentielle.

3. Elle serait donc fin 2022 encore légèrement en-dessous de son niveau tendanciel si l'on suppose que celle-ci avait évolué comme la croissance du PIB tendanciel d'avant-crise.

Tableau 2. **Investissements par produit**

En points de %, par rapport au T4 2019

	Pondération	2020		2021		2022	
		S1	S2	S1	S2	S1	S2
Produits manufacturés	22 %	-20	-2	-2	1	4	6
Construction	42 %	-23	-5	-2	1	4	6
Services marchands	36 %	-7	0	4	6	8	9
Total	100 %	-17	-3	0	3	5	7

Insee, prévisions OFCE.

Au-delà du deuxième trimestre 2021, l'investissement continuerait à augmenter mais à un rythme légèrement moins rapide que celui observé depuis l'été 2020. Tiré par la baisse des impôts sur la production et le volet investissement du Plan de Relance, avec notamment la rénovation thermique des bâtiments et le numérique, l'investissement total serait 3 % au-dessus de son niveau pré-Covid au second semestre 2021 et 7 % au second semestre 2022.

La trajectoire de consommation des ménages et celle de l'investissement pour les trimestres à venir, auxquelles s'ajoute celle de la consommation des APU, tirée par les dépenses de santé, d'éducation et de sécurité, conduiraient à une croissance du PIB de 2,4 % au troisième trimestre 2021 puis une croissance comprise entre 0,7 % et 0,8 % les trimestres suivants. La croissance annuelle du PIB serait de 6,3 % en 2021 et de 4,1 % en 2022 (tableau 3). La contribution cumulée du commerce extérieur et des variations de stocks serait nulle sur 2021 et légèrement négative sur 2022, après avoir contribué négativement de 1 point de PIB en 2020. Un redressement plus rapide du secteur aéronautique et du tourisme international, notamment d'affaires, pourrait conduire à une contribution positive du commerce extérieur, scénario qui n'a pas été retenu dans notre prévision.

Tableau 3. **Compte Emploi-Ressources pour la France**

En %, en euros constants, prix chaînés

	2021.1	2021.2	2021.3	2021.4	2022.1	2022.2	2022.3	2022.4	2020	2021	2022
PIB	**0,0**	**1,1**	**2,4**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**-8,0**	**6,3**	**4,1**
Consommation privée	**0**	**1**	**4**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**-7**	**4**	**6**
Consommation APU	**0**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**-3**	**5**	**2**
Collective APU	*-1*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*4*	*1*
Individualisable APU	*0*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*-5*	*6*	*3*
FBCF totale	**0**	**2**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**-9**	**12**	**4**
FBCF SNFEI	*1*	*2*	*0*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*-8*	*12*	*4*
FBCF SF	*3*	*3*	*0*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*-19*	*11*	*4*
FBCF Ménages	*-1*	*4*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*-12*	*16*	*6*
FBCF ISBLSM	*1*	*1*	*0*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*-2*	*5*	*4*
FBCF APU	*0*	*1*	*2*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*-4*	*7*	*4*
Exportations	**0**	**1**	**3**	**2**	**2**	**2**	**2**	**2**	**-16**	**8**	**8**
Importations	**1**	**2**	**3**	**3**	**2**	**2**	**2**	**2**	**-12**	**8**	**8**
Contributions											
Demande intérieure hors stocks	0	1	3	1	1	1	1	1	-7	7	5
Variations de stocks	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Solde commercial	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	0	0

Insee, prévisions OFCE.

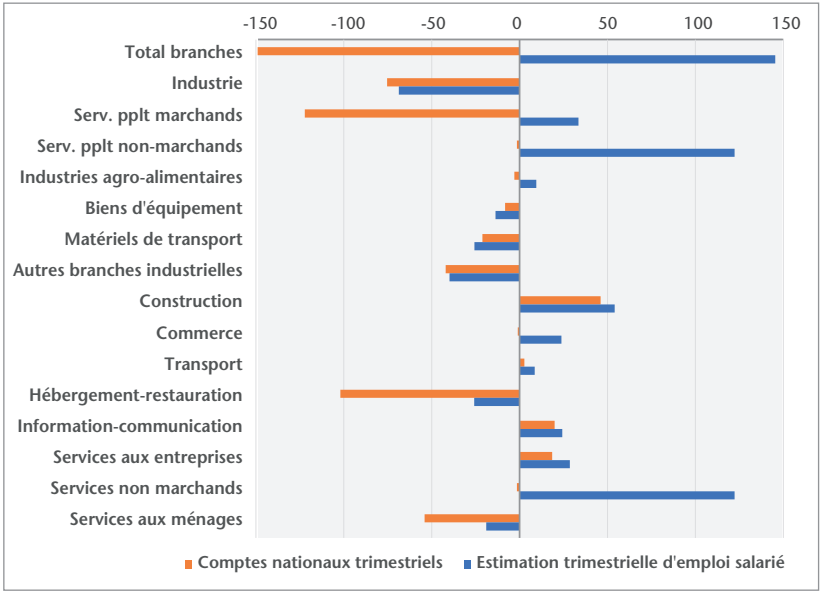
Sortie de crise pour l'emploi

Rebond sous tension de l'emploi salarié au premier semestre 2021

Après une année 2020 marquée par de fortes destructions d'emplois (-301 000 emplois en glissement annuel), le premier semestre a été caractérisé par un fort rebond (+132 000 emplois au T2 2021 par rapport au T4 2020). Mesuré en fin de trimestre, le rebond de l'emploi salarié est encore plus spectaculaire (+ 438 000 emplois au premier semestre 2021), tiré par la levée progressive des mesures sanitaires.

La comparaison de l'emploi en fin du deuxième trimestre 2021 par rapport à fin 2019 (dont la source provient des estimations trimestrielles d'emploi salarié) avec l'emploi moyen trimestriel (dont la source est issue des comptes nationaux trimestriels) montre ainsi un écart de presque 300 000 emplois qui peut s'expliquer pour partie par une révision des estimations d'emplois en 2020-2021 mais aussi pour partie par une forte progression de l'emploi salarié en mai-juin 2021 (graphique 4). 88 % de l'écart provient de quatre branches – services non marchands (42 %), hébergement-restauration (26 %), services aux ménages (12 %), commerce (8 %).

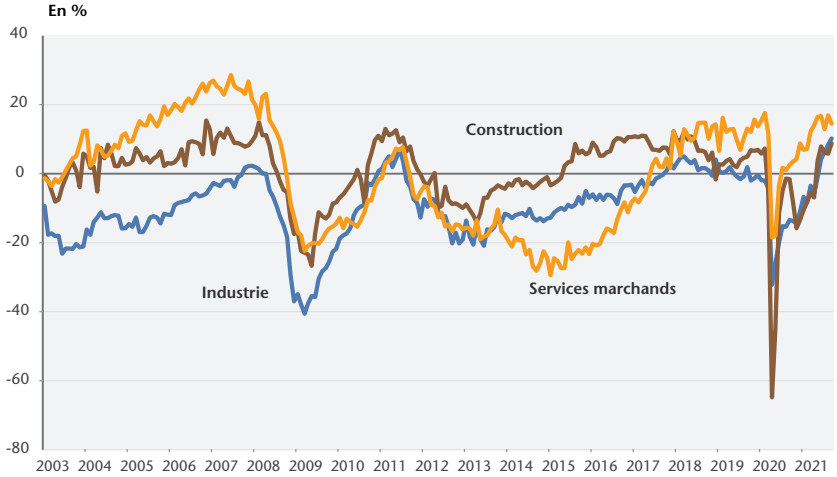
Graphique 4. **Évolution de l'emploi salarié selon la source depuis le T4-2019**



Emploi moyen trimestriel pour les Comptes nationaux trimestriels ; emploi mesuré en fin de trimestre pour l'Estimation trimestrielle d'emploi salarié.
Insee, calculs OFCE.

Ce rebond se traduit par un acquis conséquent pour l'emploi salarié qui laisse présager une forte amélioration de l'emploi en moyenne trimestrielle au troisième trimestre 2021. Les tendances prévues des effectifs, particulièrement dynamiques, confirment ce mouvement, puisqu'elles retrouvent, voir dépassent au troisième trimestre 2021 leurs niveaux d'avant-crise (graphique 5). Les branches marchandes qui bénéficient de cette forte progression attendue de l'emploi salarié sont sans surprise l'hébergement-restauration, le commerce, les services aux entreprises et aux ménages.

Graphique 5. **Tendances prévues de l'emploi salarié**

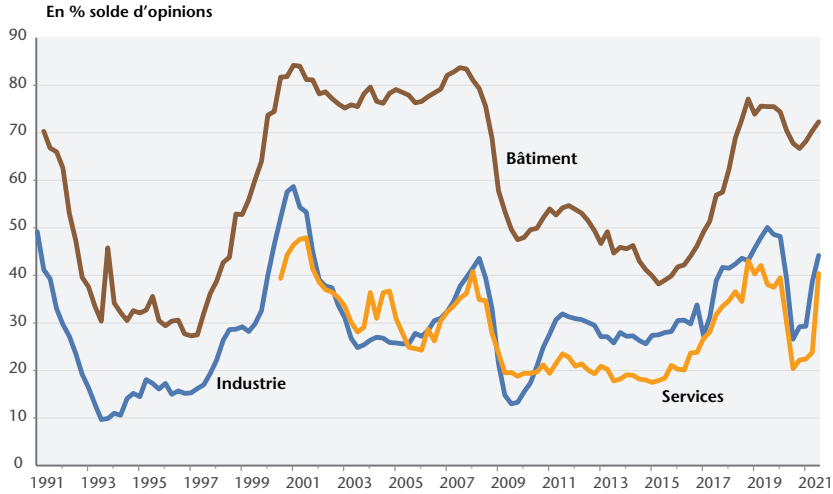


Insee, enquêtes de conjoncture.

Dans le même temps, les difficultés de recrutement se sont rapidement accrues depuis le début de l'année 2021 (graphique 6). Elles sont concomitantes aux fortes créations d'emplois mais ne se sont pas traduites par une accélération des salaires jusqu'ici. De fait, si les entreprises indiquent qu'elles ont comme raison principale rencontré lors des recrutements le fait d'être confrontées à un manque de candidats formés dans les métiers recherchés[4], fin août 2021 celles qui y sont confrontées ne sont que 23 % à augmenter les salaires proposés pour faire face aux difficultés de recrutement contre 26,9 % fin juin 2021. Les entreprises privilégient plutôt la modification des profils des salariés recrutés.

4. D'après l'enquête Acemo-Covid de la Dares, au 31 août 2021, 60 % des salariés des entreprises qui font face à des difficultés pour recruter en CDI ou en CDD ont un employeur qui déclare manquer de candidats formés dans les métiers recherchés.

Graphique 6. **Difficultés de recrutement**



Insee, enquêtes de conjoncture.

Ces difficultés de recrutement pourraient toutefois freiner la progression de l'activité à court terme dans certaines branches : d'après l'enquête Acemo-Covid de la Dares, la part des entreprises dont l'activité a diminué pour cause de manque de personnel pouvant travailler est passé de 7,6 % fin juin à 14,6 % fin août 2021[5]. Et la principale difficulté anticipée pour la reprise de l'activité porte sur le manque de personnel et les difficultés à recruter[6], devant le manque de débouchés. Mais ces tensions pourront aussi se régler en partie par des gains de productivité[7] avec la levée des mesures de protection sanitaire, et par une hausse de la durée du travail qui devrait résulter de la baisse des taux de prise en charge dans le cadre du dispositif d'activité partielle[8].

5. Cette progression s'explique principalement par une augmentation du manque de personnel pouvant travailler dans la branche Enseignement, santé humaine et action sociale (+24,8 points), et les branches Information et communication et Autres activités de services (+7,2 points).

6. D'après l'enquête Acemo-Covid de la Dares, en août 2021, 32,4 % des salariés travaillaient dans une entreprise déclarant un manque de personnel et des difficultés à recruter parmi les difficultés principales anticipées pour la reprise de l'activité, contre 25 % en juillet 2021, et contre 23 % pour les difficultés portant sur les manques anticipés de débouchés, de commandes ou de clients.

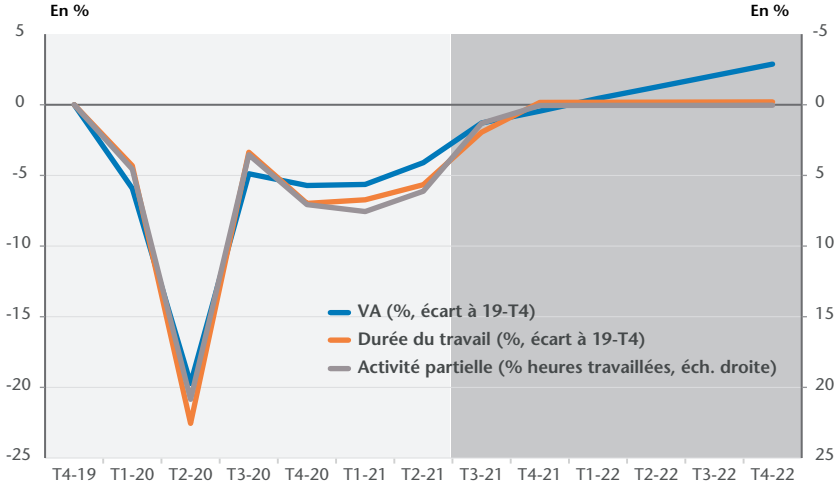
7. En août 2021, 39 % des salariés travaillaient dans des entreprises déclarant que les mesures de protection sanitaire réduisaient la productivité du travail ou augmentait les coûts horaires. Cette proportion était de 49 % en mars 2021. Il subsiste donc un gisement de gains de productivité avec la levée attendue des mesures de protection sanitaire.

8. À compter du 1er juillet 2021, le taux de l'allocation horaire versée à l'employeur est de 36 % du salaire brut du salarié, dans la limite de 36 % de 4,5 SMIC, avec un plancher de 7,30 euros, dans le cadre du dispositif d'activité partielle de droit commun. Les salariés placés en position d'activité partielle perçoivent alors une indemnité à hauteur de 60 % minimum de leur rémunération brute, dans la limite de 60 % de 4,5 SMIC (hors secteurs protégés et entreprises recevant du public et fermées sur décision administrative qui bénéficient d'une majoration).

Pic attendu des créations d'emplois au troisième trimestre 2021

Nous supposons que la levée des mesures sanitaires et la baisse de prise en charge de l'activité partielle de droit commun se traduiront par une remontée de la durée du travail fin 2021 à son niveau d'avant-crise (graphique 7). À l'horizon de notre prévision, la durée du travail resterait en retrait dans les industries de matériels de transport par rapport à son niveau d'avant-crise (-3,3 % en moyenne en 2022), mais serait légèrement supérieure dans la construction (+0,5 % en 2022).

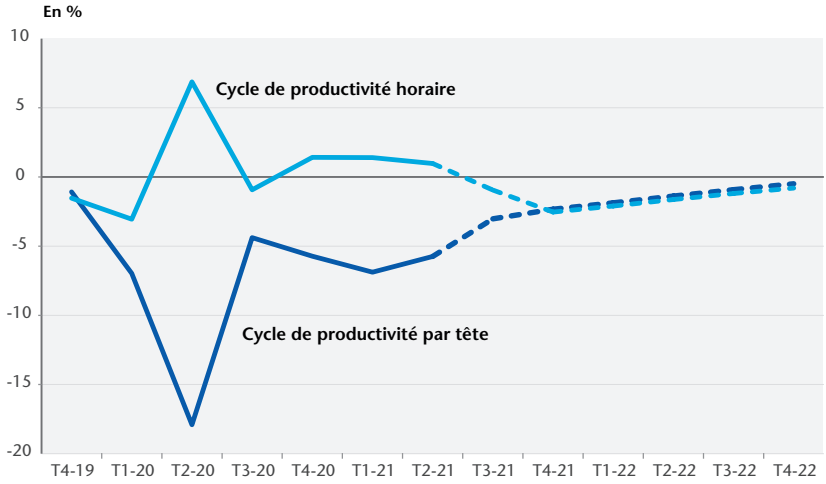
Graphique 7. **Valeur ajoutée, durée du travail et activité partielle du secteur marchand non agricole**



Insee, Comptes nationaux trimestriels, Prévisions OFCE octobre 2021.

L'emploi progresserait fortement au troisième trimestre 2021 (+142 000 emplois salariés). Il augmenterait ensuite à un rythme moins soutenu à partir du quatrième trimestre 2021 et en 2022. Fin 2021, nous prévoyons ainsi la création de 322 000 emplois par rapport au quatrième trimestre 2020 (tableau 4). En 2022, le retour attendu à un fonctionnement de l'économie proche de la normale s'accompagnerait d'une fermeture progressive du cycle de productivité (graphique 8), qui freinerait les créations d'emplois salariés dans les branches marchandes. L'emploi progresserait de 111 000 personnes fin 2022 par rapport à fin 2021 (+84 000 pour l'emploi salarié des branches marchandes).

Graphique 8. **Cycles de productivité horaire et par salarié – branches marchandes non agricoles**



Insee, Comptes nationaux trimestriels, Prévisions OFCE octobre 2021.
Prévisions en pointillés.

Tableau 4. **Évolution de l'emploi par branche d'activité**

En milliers

Variation (T / T-1)	2021-T1	2021-T2	2021-T3	2021-T4	2021 (T/T-4)	2022 (T/T-4)
Emploi salarié	**3**	**124**	**142**	**38**	**308**	**94**
Agriculture	5	0	-1	-2	1	-3
Industrie	11	8	21	6	46	-2
Construction	19	10	5	11	46	4
Serv. pplt marchands	-31	103	113	9	194	85
Serv. pplt non-marchands	-1	3	5	14	20	12
Emploi non-salarié	**3**	**2**	**4**	**4**	**14**	**17**
Emploi Total	**6**	**126**	**147**	**42**	**322**	**111**

Insee, Comptes nationaux trimestriels, prévisions OFCE octobre 2021.

Politiques de l'emploi : l'accent mis sur les formations, les contrats aidés en repli

Les années 2020 et 2021 ont été marquées par des mesures importantes dans le champ des politiques de l'emploi (Plan de relance, Plan « 1 jeune 1 solution »). Ces mesures visaient à contrer les effets de la crise sur l'emploi, et notamment l'emploi des jeunes. En 2022, un reflux des entrées dans certains dispositifs est attendu avec la fin des mesures du Plan de Relance.

Les contrats aidés à destination du secteur non-marchand, *via* le dispositif Parcours Emplois Compétences soutiendront les créations d'emplois au deuxième semestre 2021. En 2022, le nombre de personnes en emploi dans le cadre de ce dispositif diminuerait : 100 000 entrées sont prévues dans le Projet de loi de Finance pour 2022, contre 150 000 pour 2021, l'écart provenant du non-renouvellement des 50 000 entrées financées dans le cadre du Plan de Relance pour l'année 2021 (tableau 5). Les contrats aidés à destination du secteur marchand voient leur enveloppe maintenue dans le PLF pour 2022, tandis que l'insertion par l'activité économique bénéficie d'une

Tableau 5. **Entrées et effectifs des bénéficiaires des dispositifs spécifiques de politique de l'emploi**

En milliers	Entrées			Effectifs en fin d'année (T4)				Effet cumulé sur l'emploi net de l'effet d'aubaine
	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2021-2022
Emploi aidé	**1 561**	**1 700**	**1 389**	**903**	**1 561**	**1 615**	**1 406**	**-2**
Contrat aidé	**318**	**440**	**423**	**197**	**180**	**273**	**252**	**38**
CUI-CAE / PEC	60	114	90	63	49	98	76	17
CUI-CIE	3	42	40	1	3	33	30	3
Insertion par l'activité économique	255	284	293	128	128	143	147	19
Contrat en alternance	**624**	**704**	**598**	**688**	**818**	**795**	**778**	**-13**
Apprentissage	513	581	475	450	677	651	634	-13
Contrat de professionnalisation	111	122	122	238	142	144	144	0
Autre emploi aidé	**619**	**556**	**369**	**17**	**563**	**548**	**376**	**-27**
Dont : Prime à l'embauche de jeunes en CDI ou CDD de 3 mois	*250*	*188*	*0*	*0*	*187*	*172*	*0*	*-27*
Service Civique	**132**	**232**	**200**	**55**	**55**	**66**	**54**	**0**
Formation des personnes en recherche d'emploi (1)	**896**	**1 000**	**1 400**	**282**	**420**	**301**	**530**	**73**
Garantie jeunes (2)	**93**	**141**	**189**	**83**	**80**	**129**	**175**	**33**
Total								**104**

Champ : France métropolitaine.
(1) L'effet de la formation sur l'emploi est calculé en appliquant une élasticité de retour à l'emploi de 0,07 sur le différentiel d'entrées en formation par rapport aux entrées constatées en 2015 (660 000 entrées), l'année 2016 étant marquée par le Plan « 500 000 formations ». Cet effet ne tient pas compte d'un possible effet de changement dans la file d'attente, qui atténuerait l'impact du dispositif sur le retour à l'emploi.
(2) L'effet sur l'emploi est calculé en retenant un impact de 9 % sur le taux d'emploi durable (CDI et CDD de 6 mois et plus hors emplois aidés) sur le nombre de jeunes entrant dans le dispositif chaque année*. Cet effet ne tient pas compte d'un possible effet de changement dans la file d'attente, qui atténuerait l'impact du dispositif sur la probabilité d'être en emploi durable. * *cf.* Tableau 2.2, p. 22 dans Dares, 2016 : « Premiers résultats d'évaluation statistique de l'impact de la Garantie jeunes – Annexe 5 », novembre.

Insee, Dares, PoEm, Calculs et prévision OFCE 2021-2022, octobre 2021.

augmentation de 5 000 emplois équivalent temps plein en 2022 par rapport à 2021. Concernant l'apprentissage, nous prévoyons un reflux des entrées dans le dispositif avec la fin de la prime à l'embauche d'un apprenti au 1er juillet. Les entrées en contrat de professionnalisation seraient soutenues par la création de l'aide à l'embauche d'un demandeur d'emploi de longue durée dans le cadre d'un contrat de professionnalisation, annoncée dans le Plan de réduction des tensions de recrutement. Ce plan prévoit aussi d'atteindre 1,4 million de formations pour les demandeurs d'emploi.

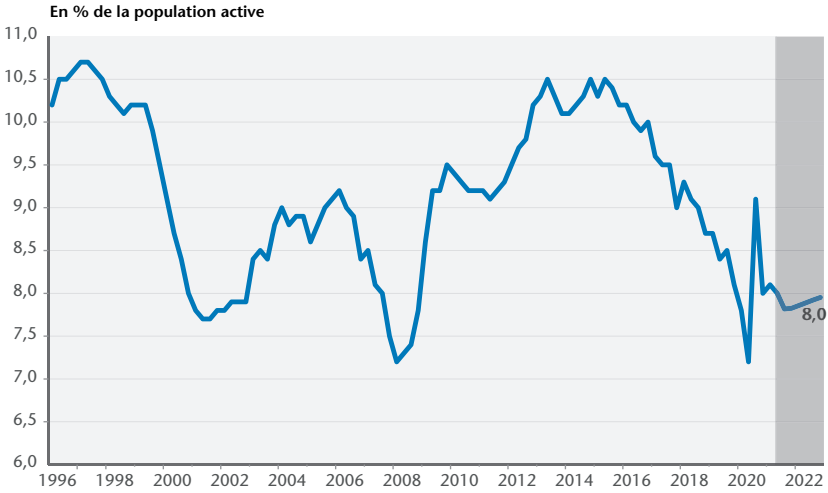
L'ensemble des mesures prévues pour 2022 dans le cadre des politiques de soutien à l'emploi (contrats aidés, alternance, Garantie Jeunes, Service civique, formation des personnes en recherche d'emploi) contribueraient à hauteur de 11 000 créations nettes en 2022 (+ 104 000 emplois pour la période 2021-2022). En revanche, faute d'éléments, cette prévision n'intègre pas d'effets du Contrat d'engagement pour les jeunes sur l'offre de travail, l'emploi et le taux de chômage.

Le chômage attendu en baisse fin 2021

La levée des mesures sanitaires et les créations d'emplois se traduiraient par un retour progressif sur le marché du travail de personnes ayant basculé dans l'inactivité durant la crise sanitaire, soit +90 000 personnes[9]. À court terme, les créations d'emplois seraient suffisantes pour faire baisser le chômage (-37 000 chômeurs en fin d'année par rapport à fin 2020) et le taux de chômage baisserait à 7,8 % de la population active. En revanche, en 2022 les créations d'emplois seraient moins soutenues, en raison notamment de la fermeture progressive du cycle de productivité, et la population active progresserait plus rapidement que l'emploi, ce qui se traduirait par une hausse du chômage (+ 45 000 chômeurs en fin d'année par rapport à fin 2021). Le taux de chômage progresserait ainsi de 0,2 point en 2022 pour atteindre 8,0 % de la population active (tableau 6 et graphique 9).

9. Cela correspond à la hausse du nombre de personnes dans le halo du chômage entre le quatrième trimestre 2019 et le deuxième trimestre 2021.

Graphique 9. **Taux de chômage au sens du BIT***



* champ France entière
Insee, Enquête emploi, Prévisions OFCE octobre 2021.

Tableau 6. **Variation de l'emploi et du chômage**

En milliers

Glissement sur un an au T4 de l'année	2020	2021*	2022*
Population active	**-358**	**285**	**157**
Emploi total	-301	322	111
– Emplois marchands	-307	297	94
salariés	*-270*	*285*	*84*
non-salariés	*-37*	*12*	*10*
– Emplois non marchands	6	25	17
Emplois aidés	*-18*	*48*	*-22*
Emplois non aidés	*24*	*-23*	*39*
Chômage	-57	-37	45
Taux de chômage au T4	**8,0**	**7,8**	**8,0**

* Prévisions OFCE octobre 2021.
Insee, Enquête emploi, Comptes nationaux trimestriels.

Une hausse du pouvoir d'achat et de l'inflation

Malgré le choc économique enregistré en 2020, le pouvoir d'achat des ménages par unité de consommation (UC) est resté stable. En 2021 et 2022, soutenu par la dynamique de la masse salariale, le revenu disponible brut (RDB) des ménages augmenterait respectivement de 3,4 % et de 2,7 %, et ce malgré la sortie du « quoi qu'il en

coûte ». La hausse de l'inflation, de 0,5 % en 2020 à 1,5 % en 2021, dont 0,6 point s'explique par la hausse du prix des matières premières, rognerait une partie de la hausse du pouvoir d'achat par UC, mais qui resterait largement positif, avec un taux de croissance de 1,5 %. En 2022, l'inflation ne serait plus soutenue par la hausse des prix des matières premières, mais resterait sur le même rythme qu'en 2021, c'est-à-dire à 1,5 %. Elle serait le résultat d'une hausse modérée des tensions inflationnistes liée au rapprochement du PIB de son PIB potentiel. Le pouvoir d'achat par unité de consommation augmenterait de 0,7 % (tableau 7).

Tableau 7. **Revenu des ménages, inflation et pouvoir d'achat**

En %

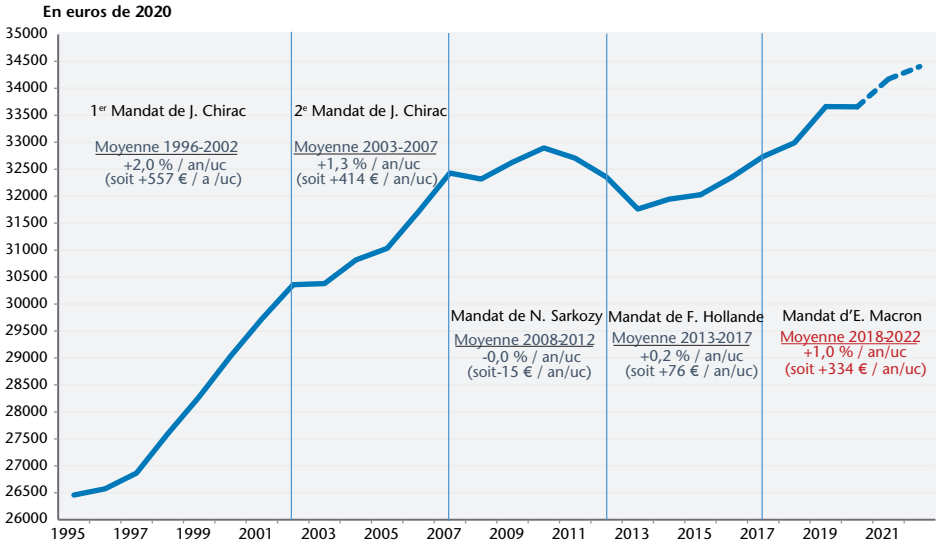
	2020	2021	2022
Revenu disponible brut (RDB)	1,0	3,4	2,7
Déflateur de la consommation	0,6	1,4	1,6
Indice des prix à la consommation	0,5	1,5	1,5
Pouvoir d'achat du RDB	0,4	2,0	1,1
Pouvoir d'achat du RDB par unité de consommation	0,0	1,5	0,7

Insee, prévisions OFCE.

Encadré. Cinq mandats présidentiels d'évolution du pouvoir d'achat des ménages

Au regard des deux mandats passés, le mandat d'Emmanuel Macron est marqué par une évolution favorable du pouvoir d'achat des ménages. Ramené à l'évolution des unités de consommation qui tiennent compte de la dynamique démographique et de l'évolution des structures familiales, le pouvoir d'achat devrait croître en moyenne de 1 % par an et par unité de consommation entre 2017 et 2022, ce qui correspond à gain annuel moyen de l'ordre de 330 euros par an (graphique 10). C'est significativement plus que sous le mandat de François Hollande (+0,2 % par an et par UC entre 2012 et 2017) marqué par une longue période d'austérité fiscale pesant sur le pouvoir d'achat des ménages mais aussi davantage que sous le mandat de Nicolas Sarkozy (0 % entre 2007 et 2012) marqué par la récession économique faisant suite à la crise des *subprime*. En revanche, au cours des deux mandats de Jacques Chirac, les gains de pouvoir d'achat par UC ont été plus dynamiques, avec une hausse moyenne de 2 % par an entre 1995 et 2002 et de 1,3 % par an entre 2002 et 2007.

Graphique 10. **Pouvoir d'achat des ménages par unité de consommation**



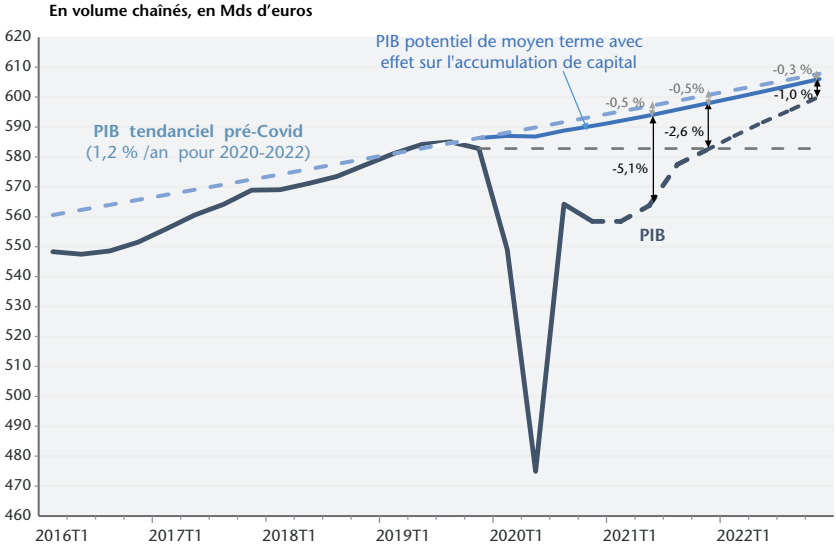
Insee, prévisions OFCE.

Le retour du PIB vers son long terme et la bonne tenue de l'investissement permettent de limiter les pertes sur les capacités de production

Fin 2021, le PIB serait proche de son niveau d'avant-crise (-0,2 %) et serait, fin 2022, 2,9 % au-dessus de celui-ci. En revanche, par rapport à son évolution tendancielle (+1,2 % / an et sans perte de PIB liée à la crise), le PIB accuserait encore un retard de 3,2 % fin 2021 et de 1,3 % fin 2022 (graphique 11). En revanche, dans le scénario avec 20 % de désépargne que nous étudierons ultérieurement, le PIB pourrait passer au-dessus de son niveau tendanciel, ce qui pourrait être à l'origine d'un regain plus marqué de l'inflation. Par ailleurs, malgré un investissement qui a plutôt bien résisté, son évolution a cependant été inférieure à celle qui aurait dû se réaliser dans un monde sans crise, conduisant à une moindre accumulation de capital productif, privé et public, par rapport à un scénario d'évolution tendancielle de l'économie. Cette moindre accumulation de capital conduirait à réduire le PIB potentiel de moyen terme de 0,5 % fin 2021. En revanche, la hausse significative de l'investissement net de la consommation de capital fixe conduirait à

une progression du stock de capital productif supérieure à celle de la trajectoire du PIB tendanciel en 2022. Ainsi les pertes sur le PIB potentiel de moyen terme se réduiraient progressivement et seraient ramenées à -0,3 % fin 2022.

Graphique 11. **PIB effectif, PIB potentiel de moyen terme et PIB tendanciel de long terme**



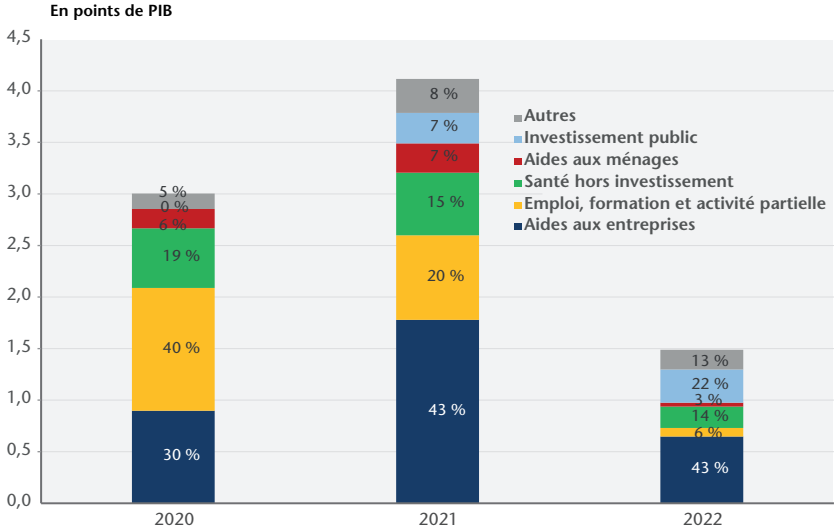
Insee, calculs OFCE.

Un déficit qui se réduirait en 2022 mais qui reste largement au-dessus de celui d'avant-crise

Sur l'ensemble de la période 2020-2022, les mesures d'urgence et de relance représenteraient un coût direct pour les finances publiques, hors prise en charge par le Fonds de relance européen, de 8,6 points de PIB, dont près de la moitié serait déployée sur l'année 2021 (4,1 points de PIB). Les principaux dispositifs sur la période 2020-22 concernent le soutien aux entreprises (3,3 points de PIB, à savoir le Fond de solidarité, les exonérations de cotisations sociales, le dispositif de renforcement des fonds propres, la baisse durable des impôts sur la production…), les mesures pour soutenir l'emploi (2,1 points de PIB, à savoir l'activité partielle, Plan #1jeune-1solution…) et des mesures exceptionnelles liées à la santé (1,4 point de PIB, à savoir le dispositif d'urgence

sanitaire, le Ségur de la Santé). Enfin, une part significative du plan de relance est orientée vers l'investissement dans les infrastructures publiques (0,6 point de PIB avec les plans rénovation thermique, numérique…) et l'aide aux ménages modestes (0,6 point de PIB, graphique 12).

Graphique 12. **Mesures d'urgence et de relance**



Projet de loi de finances pour 2022, France Relance, prévisions OFCE.

En 2021, malgré une croissance que nous prévoyons de 6,3 %, le PIB serait encore en-dessous de la trajectoire du PIB tendanciel pré-Covid-19, dégradant le déficit public conjoncturel de 1,4 point de PIB. Si l'on inclut le coût budgétaire attendu des mesures d'urgence et de relance (3,7 points de PIB hors baisse des impôts sur la production qui ont un caractère pérenne), et les effets des mesures prises hors Plan de relance (baisse d'IS et de la taxe d'habitation, Ségur de la Santé, revalorisation des salaires des enseignants, Beauvau de la Sécurité…), le déficit public s'établirait à 8,4 % du PIB. Une partie des dépenses du Plan de relance français doivent être prises en charge par des transferts issus du Plan de relance européen, pour un montant prévu de 0,7 point de PIB (le déficit public, hors financement européen, serait donc de 9,2 % du PIB). La dette publique brut, au sens de Maastricht, passerait de 115 % du PIB en 2020 à 116 % du PIB en 2021 (tableau 8).

Tableau 8. **Décomposition du solde public et dette publique**

En % du PIB

	2020	2021	2022
Solde public (= a + b + c + d)	**-9,1**	**-8,4**	**-5,0**
Solde public prévu hors mesures exceptionnelles* (a)	-2,8	-4,1	-4,3
Mesures d'urgence / relance (b)	-3,0	-3,7	-1,1
Effet d'activité (c)	-3,3	-1,3	-0,1
Fonds du plan de relance européen (d)		0,7	0,4
Dette publique	**115**	**116**	**115**

* Nous supposons que la trajectoire du solde public hors crise Covid-19 correspond à l'évolution des dépenses publiques en excluant l'ensemble des mesures d'urgence et de relance spécifiques à la gestion de la crise sanitaire, et à une évolution des prélèvements obligatoires (PO) correspondant aux mesures discrétionnaires votées hors mesures d'urgence et plan de relance. En revanche, la baisse des impôts sur la production pour -0,4 point de PIB est incluse dans les mesures de relance et pas dans les mesures discrétionnaires en PO du solde public hors crise Covid-19.

Projet de loi de finances pour 2022, France Relance, prévisions OFCE.

En 2022, avec une croissance attendue à 4,1 % et des mesures issues du Plan de relance représentant 1,1 point de PIB (hors baisse des impôts sur la production), le déficit public se réduirait à 5 % du PIB et la dette publique baisserait à 115 % du PIB. La prise en charge du Plan de relance français par les fonds européens serait moindre qu'en 2021 (0,4 point de PIB). Dans notre prévision de déficit public pour 2022, sur la base des déclarations du Rapporteur général au budget du 4 octobre, nous intégrons également une enveloppe supplémentaire sur les dépenses publiques de 5,5 milliards d'euros pour 2022 qui tient compte de mesures qui n'ont pas été budgétées dans le Projet de loi de finances pour 2022 telles que le Plan d'investissement, le Contrat d'engagement pour les jeunes, le Plan de rénovation de Marseille…. En revanche, le « bouclier tarifaire » annoncé par le Premier ministre le 30 septembre ne devrait pas, à ce stade, avoir d'impact budgétaire sur l'ensemble de l'année 2022.

Entre 2019 et 2022, si l'on intègre la baisse des impôts sur la production dans les mesures pérennes, le solde public hors mesures d'urgence et de relance se dégraderait de 2 points de PIB.

Par ailleurs, il est important de noter que la dette brute des APU a plus augmenté que le déficit public en 2020, en raison de l'accumulation de numéraire et dépôts à l'actif financier des APU pour faire face aux risques et incertitudes liés à la crise (provisions pour risques de défaut sur le PGE, recapitalisations potentielles, prêts…). Cet écart

entre déficit public et variation de dette publique représente 75 milliards d'euros (3,1 points de PIB). Dans les années à venir, dans un scénario de stabilisation de l'économie sans défauts privés en surnombre, les montants de trésorerie à l'actif des APU devraient être réduits avec le remboursement des créances sociales, fiscales et au titre du PGE, ce qui diminuerait d'autant la dette brute, hypothèse dont nous ne tenons pas compte dans la prévision actuelle. Nous supposons ici que le surplus de trésorerie est maintenu à l'actif des APU et n'est pas affecté à la réduction de leur passif.

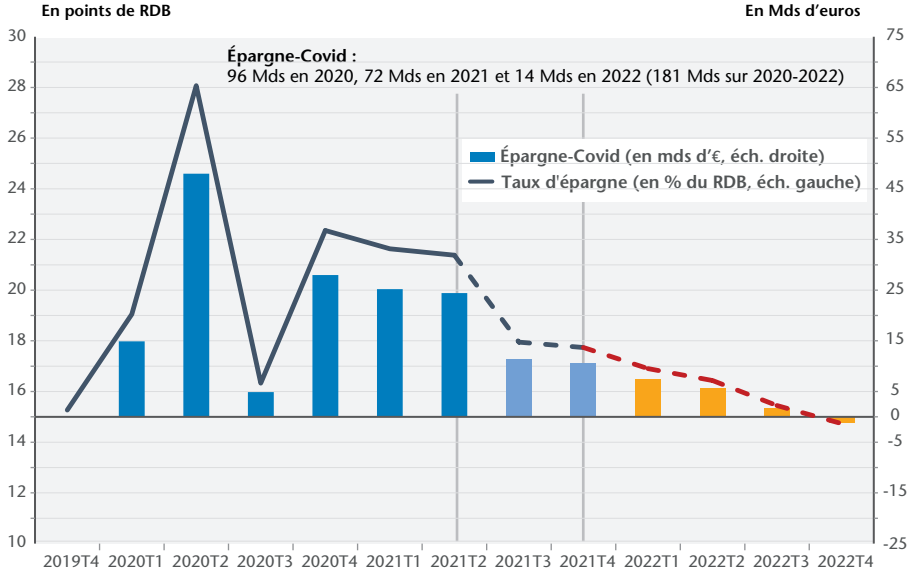
Deux scénarios d'épargne pour deux scénarios de croissance

Le scénario de croissance décrit précédemment correspond à un retour progressif du taux d'épargne des ménages à son niveau d'avant-crise d'ici au second semestre 2022 (graphique 13). Ainsi, les ménages disposeraient de près de 170 milliards d'euros « d'épargne-Covid » à la fin de l'année 2021, soit 11 points de RDB annuel. Ce scénario dans lequel l'épargne accumulée est thésaurisée et n'est jamais désépargnée sous-tend que les ménages ont un comportement « ricardien » marqué selon lequel ils anticipent que leur « épargne-Covid », résultat de l'intervention publique pour maintenir les revenus dans la crise, sera totalement absorbée par des hausses d'impôts futurs ou une réduction à venir des transferts publics comme la retraite afin de résorber la dette Covid.

Nous avons réalisé un scénario alternatif dans lequel les ménages désépargneraient, en 2022, un cinquième de leur « épargne-Covid » accumulée depuis le début de la crise, soit 2,2 % du RDB annuel pour la France. Ce scénario est réalisé avec l'hypothèse que ce mouvement de réduction de l'épargne d'un cinquième est commun à tous les pays développés (voir partie internationale). Ce scénario repose sur une série d'arguments : une grande part de cette épargne est liquide et donc facilement mobilisable pour consommer, elle est « subie » et non « désirée », les perspectives sanitaires et sur le marché du travail sont favorables, et le gouvernement n'a pas annoncé d'austérité budgétaire ou fiscale. Dans ce scénario avec désépargne, la croissance du PIB en 2022 serait de 6,2 % et le taux de chômage atteindrait 6,0 % de la population active (tableau 9). En raison d'une forte reprise d'activité, le PIB passerait au-dessus de son PIB tendanciel au second semestre 2022,

conduisant à un accroissement des tensions inflationnistes liées à la baisse du taux de chômage. L'inflation passerait au-dessus de la barre des « 2 % », atteignant 2,4 % en 2022. Avec une croissance nominale plus soutenue, le déficit public baisserait à 3,8 % du PIB et la dette publique diminuerait de 5 points de PIB en 2022 pour atteindre 111 % du PIB.

Graphique 13. **Taux d'épargne des ménages et « épargne-Covid »**



Insee, prévisions OFCE.

Tableau 9. **Principales variables macroéconomiques en 2022 selon les deux scénarios d'épargne**

En %

	Taux de croissance du PIB (en %)	Taux de chômage (en % de la pop. active)	Inflation (en %)	Solde public (en % du PIB)	Dette publique (en % du PIB)
Scénario sans désépargne	4,1	7,9	1,5	-5,0	115
Scénario avec désépargne	6,2	6,0	2,4	-3,8	111

Prévisions OFCE.

ANNEXE

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle, en %

	2020	2021	2022
En % de variation aux prix chaînés :			
PIB	-8,0	6,3	4,1
Importations	-12	8	8
Dépenses de consommation des ménages	-7	4	6
FBCF totale, *dont :*	-9	12	4
Sociétés non-financières	-8	12	4
Ménages	-12	16	6
Administrations publiques	-4	7	4
Exportations	-16	8	8
Contribution des stocks à la croissance, ***en %***	0	0	0
Demande intérieure hors stocks	-7	7	5
Compte des ménages, ***en termes réels %***			
Revenu disponible	1,0	3,4	2,7
Taux d'épargne, ***en % du RDB***	21,5	19,6	15,8
Déflateur de la consommation			
En glissement %	0,3	1,9	1,7
En moyenne %	0,6	1,4	1,6
Compte des sociétés non-financières, ***en %***			
Taux de marge	31,7	34,2	33,1
Taux d'investissement	24,6	25,5	25,3
Compte des administrations			
Taux de prélèvement obligatoire, ***en % du PIB***	44,5	43,7	43,5
Solde public au sens de Maastricht, ***% du PIB***	-9,1	-8,4	-5,0
Emploi total, en moyenne annuelle, ***en %***	-0,9	1,0	0,7
Chômage BIT, ***en millions***	2,46	2,45	2,46
Taux de chômage BIT moyen, ***en %***	8,0	7,9	7,9
Taux de change $/ €	1,14	1,20	1,20
Prix du pétrole Brent, en $	42	69	66

INSEE, comptes trimestriels, prévisions OFCE *e-mod.fr* 2021-2022, octobre 2021.

II. France. Ressources et emplois en biens et services, aux prix chaînés

	2021				2022				2019	2020	2021	2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	**0,0**	**1,1**	**2,4**	**0,8**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**1,8**	**-8,0**	**6,3**	**4,1**
Importations	1	2	3	3	2	2	2	2	2	-12	8	8
Dépenses de consommation des ménages	0	1	4	1	1	1	1	1	2	-7	4	6
Dépenses de conso. des administrations	0	1	1	1	1	1	1	1	1	-3	5	2
FBCF totale, *dont :*	0	2	1	1	1	1	1	1	4	-9	12	4
sociétés non financières	1	2	0	1	1	1	1	1	3	-8	12	4
sociétés financières	3	3	0	1	1	1	1	1	13	-19	11	4
ménages	-1	4	1	1	1	1	1	1	3	-12	16	6
administrations publiques	0	1	2	1	1	1	1	1	9	-4	7	4
ISBLSM	1	1	0	1	1	1	1	1	0	-2	5	4
Exportations	0	1	3	2	2	2	2	2	1	-16	8	8
Contributions												
demande intérieure hors stocks	0	1	3	1	1	1	1	1	2	-7	7	5
variations de stocks	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
solde extérieur	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	0	0

INSEE, comptes trimestriels, prévision OFCE *e-mod.fr* 2021-2022, octobre 2021.