



HAL
open science

Sous la menace du chômage. Perspectives 2023-2024 pour l'économie française

Eric Heyer, Xavier Timbeau, Mathieu Plane, Elliot Aurissergues, Bruno Coquet, Magali Dauvin, Ombeline Julien de Pommerol, Pierre Madec, Raul Sampognaro

► **To cite this version:**

Eric Heyer, Xavier Timbeau, Mathieu Plane, Elliot Aurissergues, Bruno Coquet, et al.. Sous la menace du chômage. Perspectives 2023-2024 pour l'économie française : Perspectives 2023-2024 pour l'économie française. Revue de l'OFCE, 2023, Revue de l'ofce, Perspectives économiques 2023-2024 (182), pp.1-48. hal-04321957

HAL Id: hal-04321957

<https://sciencespo.hal.science/hal-04321957>

Submitted on 4 Dec 2023

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 - NoDerivatives 4.0
International License

SOUS LA MENACE DU CHÔMAGE

PERSPECTIVES 2023-2024 POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

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

En 2023, avec une inflation encore élevée (+5,2 % en 2023 comme en 2022) et un contexte marqué par la forte remontée des taux d'intérêt directeurs de la BCE, la croissance du PIB serait de 0,9 %.

L'année 2024 serait l'année de la baisse de l'inflation (3,3 % en moyenne annuelle et 2,3 % en glissement annuel en fin d'année) mais la croissance resterait modeste (0,8 %) en raison de la pleine matérialisation des effets des hausses des taux d'intérêt directeurs. Selon notre évaluation, l'effet de la politique monétaire amputerait la croissance du PIB de -0,9 point en 2024 (après -0,4 point en 2023).

La seconde moitié de l'année 2023, mais surtout l'année 2024, seraient celles du retournement de la courbe du chômage, ce dernier passant de 7,2 % actuellement à 7,9 % à la fin de l'année prochaine dans un contexte de hausse marquée de la population active due à la mise en place de la réforme des retraites. La faible croissance de l'activité et le rattrapage partiel des pertes de productivité passées auraient raison du fort dynamisme de l'emploi observé ces dernières années (-53 000 en glissement annuel en 2024, après 140 000 en 2023 et 509 000 en 2022).

À l'inverse de 2022 et de 2023, les salaires réels augmenteraient (0,6 %) en 2024, ce qui limiterait les effets négatifs des pertes d'emplois (-0,1 %) sur la masse salariale. En 2024, le salaire réel (déflaté par l'IPC) reviendrait à son niveau de 2019.

Après une année 2022 marquée par une contraction du pouvoir d'achat par unité de consommation (UC) (-0,4 % faisant suite à 2,1 % en 2021), les ménages verraient à nouveau leur revenu réel augmenter en

* Cette analyse s'appuie sur le travail de l'équipe France animée par Mathieu Plane et composée de Elliot Aurissergues, Bruno Coquet, Magali Dauvin, Ombeline Jullien de Pommerol, Pierre Madec, Raul Sampognaro. Cette prévision intègre les informations disponibles au 4 octobre 2023.

2023 et 2024 (respectivement 0,7 % et 0,4 % par UC), poussé encore cette année par les créations d'emplois, les revenus du patrimoine et le soutien fiscal, et l'année prochaine par la hausse des salaires réels.

Malgré la réduction des mesures budgétaires exceptionnelles, le déficit public resterait à 4,8 % du PIB en 2023 et 2024 en raison principalement d'une croissance atone qui pèserait sur les rentrées fiscales.

Depuis 2020, l'économie française, comme l'ensemble des économies du monde, est marquée par des événements de grande ampleur modifiant profondément sa trajectoire de croissance. Si les années 2020 et 2021 ont été dominées en grande partie par l'épidémie de Covid et les réponses sanitaires et budgétaires, avec en cascade des conséquences sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, 2022 a été l'année de la crise énergétique, de la guerre en Ukraine et du retour de l'inflation. L'aplatissement de la trajectoire du PIB en 2022 reflète donc une reprise manquée, voire une forme de « récession » par rapport à la reprise dynamique « post-Covid » qui était attendue. Bien que la croissance trimestrielle ne soit pas passée en territoire négatif, l'ampleur des chocs subis (énergie, incertitude et tensions géopolitiques, difficultés d'approvisionnement) a conduit à réduire la croissance du PIB de la France de -1,6 point (de 4,1 % initialement prévu en octobre 2021 à 2,5 % réalisé) en 2022, ce qui en temps normal aurait été diagnostiqué comme à une récession.

En 2023, avec une inflation encore élevée (+5,2 % en 2023 comme en 2022) et un contexte marqué par la forte remontée des taux d'intérêt directeurs de la BCE, la croissance du PIB serait de 0,9 %. L'année 2024 serait l'année de la baisse de l'inflation (+3,3 % en moyenne annuelle et 2,3 % en glissement annuel en fin d'année) mais la croissance resterait modeste (+0,8 %) en raison de la pleine matérialisation des effets des hausses des taux d'intérêt directeurs. Selon notre évaluation, l'effet de la politique monétaire amputerait la croissance du PIB de -0,9 point en 2024 (après -0,4 point en 2023).

La seconde moitié de l'année 2023, mais surtout l'année 2024, seraient celles du retournement de la courbe du chômage, ce dernier passant de 7,2 % actuellement à 7,9 % à la fin de l'année prochaine. La faible croissance de l'activité et le rattrapage partiel des pertes de productivité passées auraient raison du fort dynamisme de l'emploi observé ces dernières années. Si la baisse du salaire réel de -2,5 % entre la mi-2021 et la mi-2023 a pesé sur le pouvoir d'achat des ménages, cet effet a été en grande partie compensé au niveau macroéconomique par les fortes créations d'emplois et un important soutien budgétaire. Dans un contexte de hausse du chômage en 2024, la possibilité du plein-emploi s'éloignerait donc. Malgré la réduction des mesures de soutien, le déficit public resterait à 4,8 % du PIB en 2023 et 2024 en raison principalement d'une croissance atone qui pèserait sur les rentrées fiscales.

1. Retour sur la période récente : une reprise étouffée

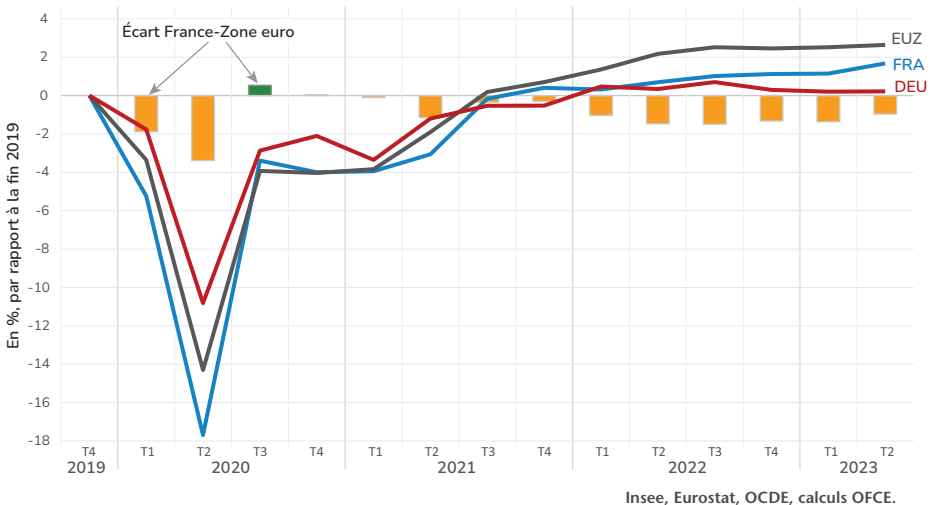
À partir du troisième trimestre 2021, soit moins de deux ans après le début de la crise Covid, le PIB de la France, bien qu'encore en-dessous de son PIB potentiel, était pratiquement revenu à son niveau d'avant-crise, tiré par le dynamisme de la consommation des ménages et de l'investissement privé. À la fin de l'année 2021, seules 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 d'investissement France 2030.

La dynamique de rattrapage de l'économie vers son PIB potentiel a été stoppée nette dans son élan au tournant de l'année 2022 en raison du rapide changement de l'environnement international. La croissance, en glissement annuel, de l'économie française est passée de 4,6 % fin 2021 à 0,7 % au quatrième trimestre 2022. Si ce freinage de la croissance est largement partagé au sein des pays développés, il a été plus marqué en France qu'au sein de la zone euro. En effet, le PIB de la zone euro se situait, fin 2022, 2,5 points de PIB au-dessus de son niveau d'avant-crise alors qu'il était de 1,1 point de PIB en France, malgré un niveau relativement proche au troisième trimestre 2021. Au cours du deuxième trimestre 2023, avec une croissance de 0,5 % contre 0,1 % pour la zone euro, la France a rattrapé une partie de son retard. Désormais, le PIB de la France se situe 1,7 % au-dessus de son niveau de fin 2019, contre 2,6 % pour la moyenne de la zone euro. À l'inverse, l'Allemagne décroche de la moyenne européenne et de la France,

l'économie allemande connaissant une baisse de son PIB de -0,8 % au cours des trois derniers trimestres contre +0,1 % pour la zone euro et +0,7 % pour la France. Le PIB allemand se situait, à la mi-2023, « seulement » +0,2 % au-dessus de son niveau d'avant-crise, soit 1,5 point de moins que celui de la France et 2,4 points de moins que celui de la moyenne de la zone euro (graphique 1).

Si, depuis près de deux ans, la France est marquée par un net ralentissement de sa croissance, il est cependant important de distinguer deux sous-périodes en termes d'évolution, une première qui s'étale entre le troisième trimestre 2021 et le troisième trimestre 2022 et une seconde qui va du troisième trimestre 2022 au deuxième trimestre 2023. Durant la première sous-période qui démarre juste avant le choc énergétique, la croissance est clairement tirée par l'investissement et le restockage des entreprises, ces deux composantes contribuant à accroître le PIB de 2,6 points sur la période pour une hausse totale du PIB de 1,2 % (tableau 1). À l'inverse, la contribution du commerce extérieur a été très négative sur cette période (-1,6 point de PIB) et celle des dépenses des ménages a également pesé (-0,2 point) sur la croissance. Les dépenses des administrations publiques ont, quant à elles, contribué à augmenter le PIB de +0,3 point. Depuis le troisième trimestre 2022, les composantes de la croissance ont fortement changé, cette dernière étant principalement tirée par le commerce

Graphique 1. Trajectoire du PIB (en volume) de la France, de l'Allemagne et de la moyenne de la zone euro depuis le début de la crise



extérieur (+1,3 point de PIB) grâce à une amélioration des secteurs énergétique (nucléaire) et des matériels de transports (aéronautique) notamment. En revanche, les variations de stocks (-0,4 point) contribuent négativement à la croissance et l'investissement des entreprises tire peu (+0,2 point) la hausse du PIB qui a été de 0,6 % au cours des trois derniers trimestres. Les dépenses des administrations publiques ont contribué à augmenter le PIB de 0,2 point sur cette sous-période. Les dépenses des ménages, que ce soit à travers la consommation ou l'investissement, contribuent encore plus négativement (-0,7 point) sur cette sous-période que sur la précédente. La forte contraction de la consommation en produits de l'industrie-agroalimentaire – près de 12 % en volume en l'espace d'un an et demi – a amputé à elle seule le PIB de -0,8 point depuis le début du choc inflationniste.

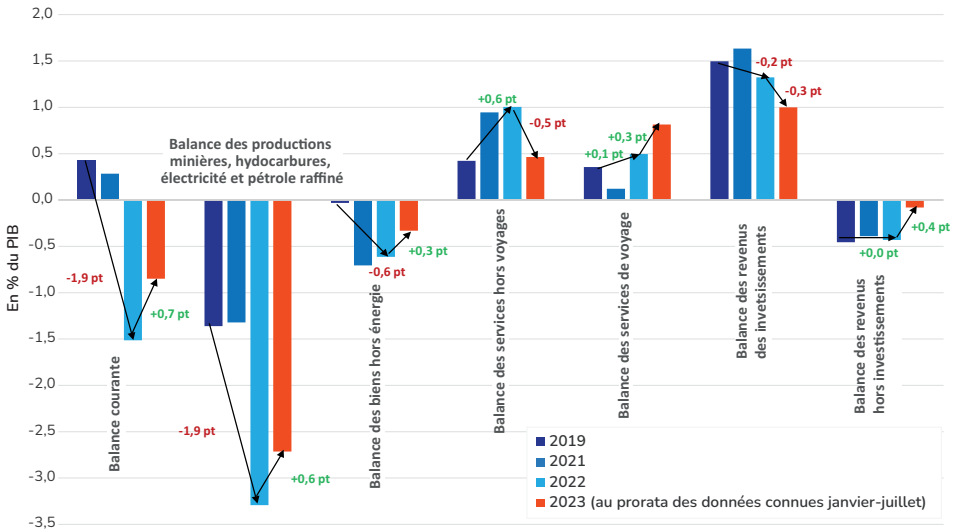
Tableau 1. Variation du PIB et contribution des composantes

| En points de % du PIB | 2021t3-2023 t2 | 2021t3-2022t3 | 2022t3-2023t2 |
|--------------------------------------|----------------|---------------|---------------|
| PIB | 1,8 | 1,2 | 0,6 |
| Ménages | -0,9 | -0,2 | -0,7 |
| Consommation | -0,5 | 0,0 | -0,4 |
| <i>dont consommation alimentaire</i> | -0,8 | -0,2 | -0,6 |
| Investissement | -0,4 | -0,1 | -0,3 |
| Administrations publiques | 0,6 | 0,3 | 0,2 |
| Consommation | 0,4 | 0,2 | 0,2 |
| Investissement | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Entreprises | 2,4 | 2,6 | -0,2 |
| Investissement | 0,9 | 0,7 | 0,2 |
| Variations de stocks | 1,5 | 1,9 | -0,4 |
| Commerce extérieur | -0,3 | -1,6 | 1,3 |

Insee, calculs OFCE.

Le déficit courant reste important (-0,8 point de PIB en moyenne sur les sept premiers mois de 2023) mais se résorbe en partie (+0,7 point de PIB par rapport à 2022) avec la baisse des prix de l'énergie mais aussi l'amélioration de la balance en biens hors énergie (matériels de transport) et la hausse de l'excédent liée au tourisme (graphique 2). En revanche, les excédents de la balance des services (hors voyages) se sont réduits, notamment avec la baisse de ceux des services de transport et la chute des prix du fret maritime ; ils sont revenus à un niveau proche d'avant-crise.

Graphique 2. Décomposition de la balance courante



Banque de France, calculs OFCE.

2. Une croissance prise en étau en 2023 et 2024

La succession de chocs survenus depuis la fin de l'année 2021 a interrompu la trajectoire de reprise de l'économie française, conduisant à réviser les prévisions économiques pour 2022 et au-delà. En 2022, la croissance, hors chocs, a été calée sur notre prévision de l'automne 2021 avant que de nouveaux événements d'ampleur n'interviennent. Pour les années 2023 et 2024, la croissance, hors chocs, correspond à l'acquis de croissance (en fin d'année précédente) et une croissance trimestrielle post-Covid égale à la croissance potentielle (1,2 % en rythme annuel en 2023 et 1,4 % en 2024¹) avec en plus un rattrapage spontané de 0,2 point de pourcentage par trimestre². Cela conduit à une trajectoire de croissance, hors chocs, de 4,1 % en 2022, 1,6 % en 2023 et 1,7 % en 2024 (tableau 2). De fait, les différents chocs identifiés vont réduire la croissance observée ou prévue. En effet, la croissance du PIB serait de 0,9 % en 2023 et 0,8 % en 2024 (après 2,5 % en 2022). Les différents chocs amputeront donc la croissance

1. Cette dynamique spontanée de croissance correspond à une fermeture de l'*output gap* de 2021 (estimée à -4 points de PIB) sur la période 2022-2024, soit une fermeture en trois ans.

2. Cette hausse de la croissance potentielle de 0,2 point de PIB en 2024 est liée à la hausse de la croissance de la population active en 2024, conséquence de la mise en place de la réforme des retraites.

du PIB de -1,6 point en 2022, -0,7 point en 2023 et -0,9 point en 2024, soit une baisse du PIB de plus de 3 % sur trois ans.

En 2022, les principaux chocs négatifs sur la croissance étaient dus à la crise énergétique, les tensions géopolitiques et les difficultés d'approvisionnement, avec un impact respectif de -1,5 point de PIB, -0,5 point³ et -0,3 point⁴. En revanche, les mesures budgétaires pour répondre à la crise énergétique (bouclier tarifaire, remise carburant, aides ciblées aux ménages et aux entreprises) ont permis d'amortir l'impact économique à hauteur de 1 point de PIB en 2022. Enfin, la hausse des taux entamée par la BCE en juillet a eu un impact limité sur la croissance en 2022 (-0,1 point).

En 2023, les effets de diffusion du choc énergie sur l'économie se sont poursuivis. Les ménages et les entreprises sont impactés par la hausse de 15 % des prix des tarifs réglementés du gaz et de 25 % de ceux de l'électricité ainsi que la hausse des prix de l'énergie dans le cadre des renouvellements de contrats. Et la baisse des prix du pétrole est en partie contrebalancée par la fin de la remise carburant. Le choc énergétique, avec ses effets de diffusion, amputerait la croissance de 2023 de -0,6 point de PIB. La remontée des taux d'intérêt pèserait sur la croissance à hauteur de -0,4 point du PIB en 2023⁵. En revanche, l'atténuation des tensions sur les chaînes d'approvisionnement, la légère baisse des incertitudes liées aux tensions géopolitiques et la mise en place de nouvelles mesures budgétaires (suppression de la redevance audiovisuelle) permettraient d'améliorer la croissance de 0,3 point de PIB en 2023. Le taux des opérations principales de refinancement serait de 4,25 %.

En 2024, avec un effet négatif de 0,9 point de PIB, la croissance serait principalement freinée par les effets de la hausse des taux⁶. Notre estimation de l'impact est basée sur la remontée du taux des opérations principales de refinancement de 4,25 % depuis le 14 septembre 2023, puis sur une stabilisation à ce niveau jusqu'à décembre 2024. En

3. Pour plus de détails sur la méthode d'évaluation, voir R. Sampognaro, 2022, « Guerre en Ukraine et hausse des tensions internationales : quel impact sur le PIB ? », *Revue de l'OFCE*, n° 178.

4. Pour plus de détails sur la méthode d'évaluation, voir M. Dauvin, 2022, « Évaluation du choc d'approvisionnement », *Revue de l'OFCE*, n° 177.

5. Pour plus de détails sur la méthode d'évaluation, voir É. Heyer et X. Timbeau, 2006, « Immobilier et politique monétaire », *Revue de l'OFCE*, n° 96.

6. Les canaux de transmission de la hausse des taux sur l'économie sont multiples : la hausse joue négativement sur l'investissement et la consommation des ménages à travers la hausse du coût du crédit hypothécaire ainsi que les effets sur la valeur du patrimoine et la dette immobilière. Du côté des entreprises, la hausse du coût du capital a un effet négatif sur l'investissement des entreprises.

raison des effets retardés de diffusion de la remontée des taux sur l'activité, compris entre 12 et 18 mois pour les effets pleins⁷ ; l'impact du resserrement monétaire sur la croissance se fera ressentir principalement en 2024.

Sous nos hypothèses⁸ l'effet net du choc énergie sur la croissance serait de -0,3 point de PIB en 2024. En 2024, par rapport à la situation de 2021, les effets cumulés du choc énergie réduiraient le PIB de 2 points tandis que les mesures budgétaires l'amélioreraient encore de 0,6 point malgré la fin programmée des dispositifs de soutien. En 2024, l'effet net cumulé depuis 2021 du choc énergie sur le PIB serait donc de -1,4 point, ce qui est équivalent au choc de hausse des taux sur la même période (-1,4 point sur le PIB en cumulé).

Enfin, la normalisation de la situation internationale sur les chaînes de production mondiales permet de récupérer les pertes de PIB de 2022, entraînant un gain de croissance de 0,2 point de PIB en 2024. La réduction des indicateurs d'incertitudes géopolitiques⁹, qui avaient atteint un maximum au moment du déclenchement de la guerre en Ukraine, conduirait à améliorer la croissance de 0,1 point, sans pour autant récupérer les pertes de PIB de 2022.

Tableau 2. Évaluation de l'effet des différents chocs sur la croissance du PIB

En points de PIB

| | 2022 : | 2023 : | 2024 : | 2022-2024 : |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Croissance hors chocs | 4,1 % | 1,6 % | 1,7 % | 7,6 % |
| Choc Covid et approvisionnements | -0,3 | 0,1 | 0,2 | -0,1 |
| Remontée des taux | -0,1 | -0,4 | -0,9 | -1,4 |
| Incertitude et tensions géopolitiques | -0,5 | 0,1 | 0,1 | -0,4 |
| Choc énergie (y compris bouclier et mesures énergie/inflation)* | -0,5 | -0,6 | -0,3 | -1,4 |
| Autres nouvelles mesures budgétaires | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Croissance observée et prévue | 2,5 % | 0,9 % | 0,8 % | 4,3 % |

Insee, prévisions OFCE.

* Dans le détail, le choc énergie conduit à réduire la croissance du PIB de -1,5 point en 2022, -0,7 point en 2023 et +0,2 point en 2024, soit un effet cumulé de -2 points de PIB sur la période 2022-2024. La mise en place de mesures budgétaires spécifiques pour amortir ce choc énergie a eu un effet sur la croissance du PIB de +1 point en 2022, +0,1 point en 2023 et -0,5 point en 2024, soit un effet cumulé de +0,6 point de PIB sur la période.

7. Pour plus de détails, voir C. Blot et P. Hubert, 2018, « Une analyse de la contribution de la politique monétaire à la croissance économique », *Revue de l'OFCE*, n° 159.

8. Nous faisons l'hypothèse d'un prix du baril de pétrole à 90 \$ et un prix du gaz TTF à 53 € en 2024 et des TRV de l'électricité qui augmenteraient de 10 %.

9. Cet indicateur s'arrête avant l'attaque du Hamas contre Israël.

Tableau 3. Compte Emplois-Ressources pour la France

| En % | 2023.1 | 2023.2 | 2023.3 | 2023.4 | 2024.1 | 2024.2 | 2024.3 | 2024.4 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| PIB | 0,0 | 0,5 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 2,5 | 0,9 | 0,8 |
| Consommation privée | 0,1 | -0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 2,2 | 0,0 | 1,4 |
| Consommation APU | -0,3 | 0,4 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 2,5 | 0,6 | 0,8 |
| FBCF totale | -0,3 | -0,1 | -0,2 | -0,6 | -0,6 | -0,5 | -0,3 | -0,2 | 2,3 | 0,9 | -1,7 |
| <i>FBCF SNFEI</i> | 0,0 | 0,5 | 0,2 | -0,3 | -0,5 | -0,5 | -0,3 | -0,2 | 3,8 | 3,1 | -1,1 |
| <i>FBCF Ménages</i> | -1,5 | -2,3 | -1,9 | -1,5 | -2,0 | -1,9 | -1,8 | -1,9 | -1,2 | -5,8 | -5,7 |
| <i>FBCF APU</i> | 0,2 | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 1,5 | 2,1 | 1,0 |
| Exportations | -1,7 | 2,7 | 0,0 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 1,2 | 0,5 | 7,4 | 2,1 | 2,7 |
| Importations | -2,5 | 1,6 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 8,8 | 0,3 | 1,8 |
| <i>Contributions</i> | | | | | | | | | | | |
| Demande intérieure hors stocks | -0,1 | -0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 2,4 | 0,4 | 0,5 |
| Variations de stocks | -0,3 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,8 | -0,1 | 0,1 |
| Solde commercial | 0,4 | 0,3 | -0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,0 | -0,7 | 0,6 | 0,2 |

Insee, prévisions OFCE.

Dans le détail de la dynamique infra-annuelle, nous prévoyons une croissance du PIB de +0,1 % au troisième trimestre 2023. Cette prévision repose sur l'indicateur avancé de l'OFCE basé sur les enquêtes de conjoncture jusqu'à septembre. Au-delà, la hausse trimestrielle du PIB serait modeste (comprise entre +0,1 % et +0,2 %), avec un pic au troisième trimestre 2024 (+0,4 %) en raison de l'effet tourisme lié aux Jeux Olympiques à l'été 2024 (0,2 point de PIB trimestriel) (tableau 3).

Contrairement aux trimestres précédents marqués par une forte hausse des prix de l'énergie et de l'alimentaire et une baisse du salaire réel, la croissance serait tirée par la consommation des ménages (+1,4 % en 2024 après 0 % en 2023), soutenue par un pouvoir d'achat qui croît légèrement et par une baisse du taux d'épargne qui demeurerait cependant nettement au-dessus de son niveau de 2019.

En revanche, le retournement de l'investissement s'amplifie, marqué par une baisse de l'investissement des entreprises (-1,1 % en 2024 après +3,1 % en 2023) mais surtout une forte contraction de celui des ménages (-5,7 % en 2024 après -5,8 % en 2023) (encadré 1).

Le commerce extérieur poursuivrait son redressement, avec une légère amélioration des parts de marché à l'horizon de la prévision. Après une nette amélioration en 2023 (+0,6 point de PIB), la contribution du commerce extérieur à la croissance continuerait d'être positive en 2024 (+0,2 point de PIB), poussée par une hausse du tourisme international pendant l'été 2024 avec les Jeux Olympiques. La demande intérieure, hors stocks, resterait atone en 2024 comme en 2023 (+0,5 % après +0,4 % en 2023).

Encadré 1. Immobilier : la crise est là

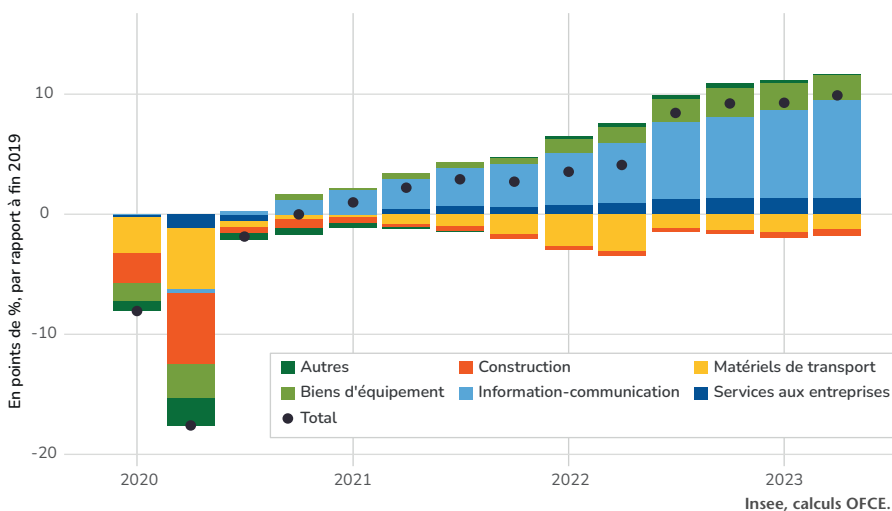
Entre septembre 2022 et août 2023, le nombre de permis de construire et de mises en chantier de logements a baissé respectivement de 28 % et de 16 %. Avec 313 740 logements commencés sur la période, la France n'avait jamais mis en chantier aussi peu de logements au cours de ces vingt dernières années. À en croire les enquêtes de conjoncture du secteur, cette crise de la construction neuve devrait se poursuivre dans les mois qui viennent. En effet, selon les promoteurs, la demande de logements neufs et les perspectives de mises en chantier – indicateurs avancés des mises en chantier à venir – s'établissaient encore au troisième trimestre 2023 à des niveaux historiquement bas. Sous l'effet notamment du resserrement brutal des conditions de crédits, l'investissement des ménages s'est fortement contracté, amputant la croissance du PIB de -0,4 point entre le troisième trimestre 2022 et le deuxième trimestre 2023.

À l'horizon de notre prévision, les destructions d'emplois inscrites dans notre scénario, associées à la poursuite des effets de la remontée des taux d'intérêt et à la baisse des prix immobilier, contribueront à la baisse importante de l'investissement des ménages. Cette baisse ne sera qu'en partie compensée par les légers gains de pouvoir d'achat prévus. En outre, la baisse des soutiens publics à la construction de logements neufs (recentrage du prêt à taux zéro, fin du dispositif Pinel) devrait aussi participer à la contraction de l'investissement des ménages. Nous anticipons que celui-ci baisserait de 5,8 % entre 2022 et 2023 puis de 5,7 % entre 2023 et 2024. Fin 2024, le taux d'investissement des ménages atteindrait 4,6 % du RDB, soit un niveau historiquement bas.

3. Les entreprises lèvent le pied sur l'investissement

Après avoir enregistré deux trimestres négatifs en début de crise du covid en 2020, l'investissement des sociétés non financières (SNF) a repris un rythme élevé de croissance pour s'établir mi-2023 à pratiquement 10 points au-dessus de son niveau de 2019 (graphique 3). Lorsqu'on le décompose par produit, ce sont essentiellement les technologies de l'information et des communications – et dans une moindre mesure – les biens d'équipement qui contribuent à cette croissance de la formation brute de capital fixe. À l'opposé, les investissements en construction et en matériels de transport n'ont toujours pas retrouvé leur niveau d'avant-crise.

Graphique 3. Contribution des produits de la FBCF à sa variation depuis fin 2019



Ainsi le taux d'investissement des SNF a atteint un point historiquement élevé à la fin de l'année 2022 (26,4 % de la valeur ajoutée contre 24,6 % à la fin de l'année 2019). Depuis, il a baissé et s'est établi désormais à 25,6 % de la valeur ajoutée. Nous prévoyons que cette bonne tenue du taux d'investissement s'étiole dans les prochains trimestres, de plus de 0,1 point en moyenne par trimestre, pour finir avec un taux d'investissement égal à 24,7 % à la fin 2024 effaçant ainsi la hausse observée depuis la crise. Un certain nombre de facteurs vont peser sur l'investissement des entreprises. La baisse des impôts sur la production (CVAE), entamée en 2021, sera finalement plus étalonnée que prévue, comme présenté par le gouvernement dans le PLF2024¹⁰. La fin des mesures du Plan de relance mis en place à partir de 2020 pourrait aussi peser sur la trésorerie des entreprises, tout comme la fin du bouclier tarifaire qui permettait d'absorber la hausse des prix de l'énergie (voir la partie finances publiques pour plus de détails). Le taux de marge bien qu'en légère baisse à partir du troisième trimestre 2023, avec le ralentissement attendu des prix de valeur ajoutée (encadré 2), resterait cependant élevé (voir graphique 5), limitant une contraction plus importante de l'investissement dans un contexte de hausse des taux.

Encadré 2. Pourquoi les prix de production ont-ils fortement augmenté depuis 2019 ?

À l'instar des prix à la consommation, les prix à la production ont également connu une très forte augmentation depuis 2019. Alors qu'elle s'élevait en moyenne annuelle à 1,2 % au cours de la période 1997-2019 (contre 1,3 % pour l'IPC sur la même période), l'inflation des prix de production a connu une forte poussée depuis la crise sanitaire, s'établissant à 4 % en moyenne sur les trois dernières années et demi avec un pic notamment à près de 9 % en 2022 (graphique 4).

Or, la dynamique des prix à la production reflète celle des différents coûts qui pèsent sur la production d'un bien, à savoir les coûts salariaux, ceux des consommations intermédiaires, les impôts nets des subventions sur la production ainsi que les marges des entreprises. S'interroger sur les raisons d'une telle envolée des prix de production revient alors à examiner l'évolution de ses différentes composantes.

Les fluctuations des prix à la production synthétisent les prix des coûts unitaires des composantes de la production que l'on peut résumer par l'égalité comptable suivante :

10. Le taux maximal de la Contribution sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE) a diminué à 0,8 % en 2021, puis 0,375 % en 2023 et devrait atteindre 0,28 % en 2024.

$$\text{Indice de prix à la production}_t = \text{Marges Unitaires}_t + \text{CSU}_t + \text{Taxes Unitaires}_t + \text{CUCI}_t$$

avec :

Marges Unitaires : EBE par unité de production,

CSU : Coûts salariaux par unité de production,

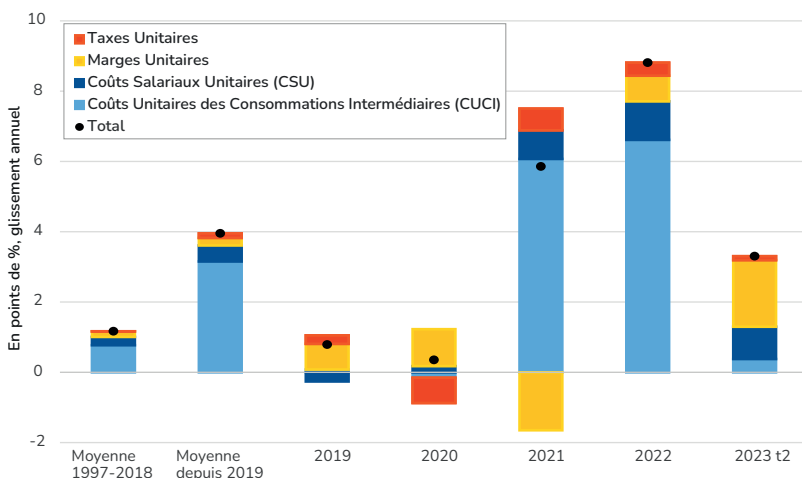
Taxes Unitaires : Montant des impôts nets des subventions sur la production d'exploitation par unité de production,

CUCI : Coût unitaire des consommations intermédiaires.

Comme l'illustre le graphique 4, la forte augmentation de l'inflation des prix de production dans le secteur marchand depuis 2019 s'explique avant tout, à plus de 80 %, par la hausse des coûts des consommations intermédiaires en lien avec la hausse des prix de l'énergie notamment.

Mais depuis un an, non seulement l'inflation baisse significativement mais elle change également de nature : elle serait, selon les derniers comptes trimestriels, due pour plus de la moitié au comportement de marges des entreprises et pour près de 30 % au CSU, le coût des consommations intermédiaires ne contribuant plus qu'à 11 %. Cette inflation tirée par les marges unitaires des entreprises est un phénomène que l'on retrouve tout particulièrement dans l'industrie et notamment dans le secteur de l'Énergie, des Industries Agro-Alimentaires et des Biens d'équipement mais aussi dans celui de la Construction. En revanche, cela n'est pas le cas dans le secteur des services marchands où l'inflation des prix à la production est due pour les deux tiers à la hausse des coûts salariaux (CSU).

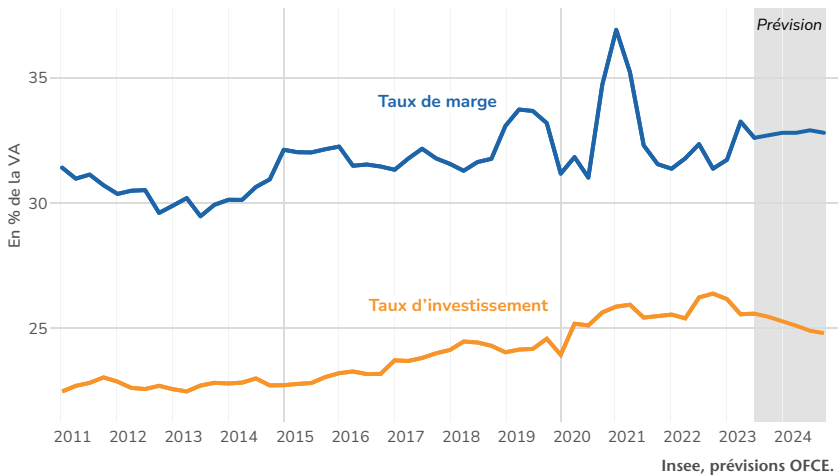
Graphique 4. Contribution des déterminants de l'inflation des prix de production dans le secteur marchand



INSEE, Comptes nationaux trimestriels de branches, calculs OFCE.

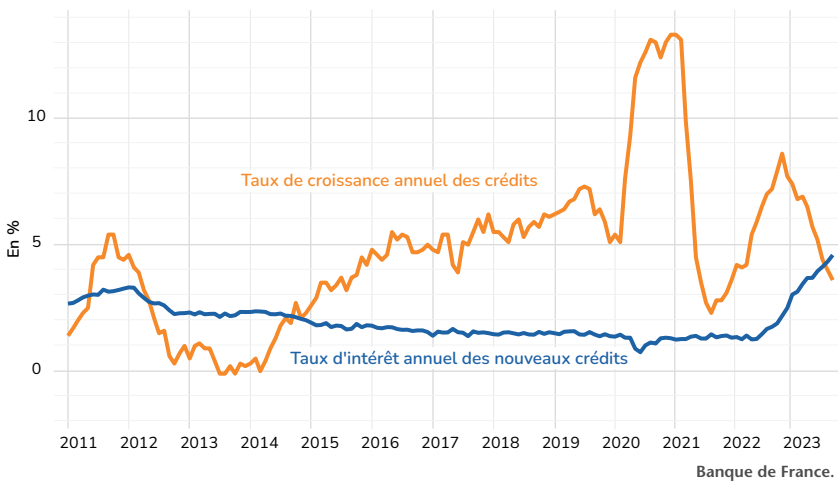
Note de lecture : En 2022, les prix de production ont augmenté de 8,7 % avec une contribution de 6,7 points de pourcentage du coût des consommations intermédiaires.

Graphique 5. Taux de marge et d'investissement des sociétés non financières



Enfin, ce ralentissement de l'investissement s'expliquerait aussi du côté du financement : comme les ménages, les entreprises subissent la remontée des taux d'intérêt qui atteignent des niveaux sans précédent depuis 2008. En effet, le taux d'intérêt annuel des nouveaux crédits accordés aux entreprises a bondi depuis la fin de l'année 2022 et a été multiplié par 2 sur une année, dépassant à ce jour la barre des 4 % (graphique 6). Cet accroissement rapide des taux d'intérêt provoque déjà un retournement du cycle du crédit lorsque l'on regarde les flux

Graphique 6. Taux de croissance des crédits accordés aux SNF et taux d'intérêt sur les nouveaux crédits



de crédits mensuels, même si le stock d'encours de crédit des entreprises reste à un niveau élevé. Selon la Banque de France, le flux des prêts accordés net des remboursements des entreprises est redevenu négatif en août 2023, une première depuis mai 2021 (et donc avant la première remontée des taux d'intérêt directeurs par la BCE). En glissement annuel, le taux de croissance de l'encours de crédits a augmenté de 3,6 % en août, une hausse comparable à celle de décembre 2021, période encore marquée par la crise Covid. On s'attend ainsi à ce que cette décélération du recours au crédit s'intensifie dans les prochains mois comme conséquence logique de la politique monétaire menée par la BCE.

4. Rebond attendu de la consommation des ménages

Pas de baisse de l'inflation annuelle avant 2024

Après avoir augmenté de 23 % en 2022, l'IPC énergétique augmenterait de 6 % en 2023, malgré la baisse du prix des matières premières, hausse due notamment à la revalorisation de 10 % du prix réglementé du gaz et de 25 % de l'électricité ainsi que la suppression de la remise sur le carburant. En 2024, avec la hausse récente du prix du Brent qui se maintiendrait à un niveau relativement élevé (90\$) et la hausse attendue des tarifs réglementés de l'électricité d'environ 10 % sur l'année, la hausse de l'IPC énergie est attendue à 6,5 % (tableau 4). Après avoir contribué pour 2 points à l'inflation en 2022 (soit près de 40 % de l'inflation totale), l'énergie contribuerait à hauteur de 0,5 point à l'inflation en 2023 et 0,6 point en 2024 (respectivement moins de 10 % et 20 % de l'inflation totale).

L'inflation alimentaire est très dynamique sur une grande partie de l'année 2023 et n'a commencé à baisser, sur un an, qu'au deuxième trimestre 2023, bénéficiant avec un certain retard de la baisse des prix

Tableau 4. Évolution et contribution des composantes de l'inflation

| | Variation annuelle (en %) | | | | Contribution à l'inflation annuelle (en points de %) | | | |
|------------------|------------------------------|------------|------------|------------|---|------------|------------|------------|
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
| Alimentaire | 0,6 | 6,8 | 11,8 | 1,7 | 0,1 | 1,1 | 1,9 | 0,3 |
| Énergie | 10,5 | 23,1 | 6,0 | 6,5 | 0,9 | 2,0 | 0,5 | 0,6 |
| Autres | 0,9 | 2,9 | 3,7 | 3,3 | 0,6 | 2,1 | 2,8 | 2,5 |
| Total IPC | 1,6 | 5,2 | 5,2 | 3,3 | 1,6 | 5,2 | 5,2 | 3,3 |

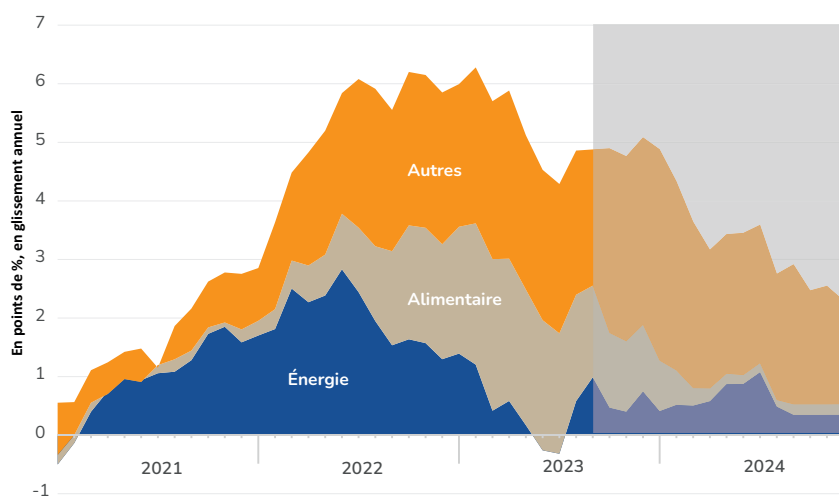
Insee, prévisions OFCE.

des matières premières agricoles et de l'énergie. Après une hausse de l'IPC alimentaire de 6,8 % en 2022, la hausse serait de près de 12 % en moyenne annuelle sur 2023 et reviendrait proche de son rythme historique en 2024, légèrement inférieur à 2 % en moyenne. Les prix alimentaires ont été la principale composante contributive à l'inflation en 2023 (explique près de 40 % de l'inflation totale contre environ 20 % en 2022), comme les prix de l'énergie l'ont été en 2022. Le retour en 2024 à une dynamique de prix mieux maîtrisée pour l'alimentation et l'énergie contribue à réduire significativement l'inflation. En effet, ces deux composantes ont contribué à hauteur de 3,1 points d'inflation en 2022 et 2,4 points en 2023 alors qu'elles ne représenteraient que 0,9 point en 2024 malgré le léger rebond des prix de l'énergie.

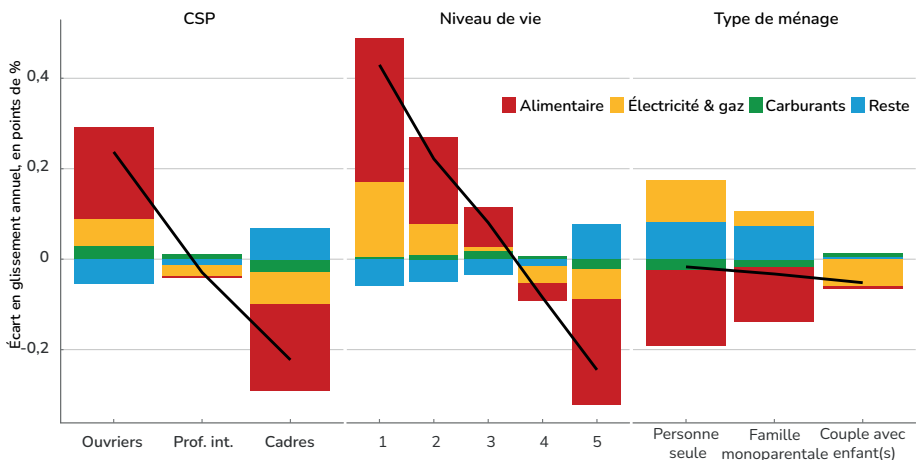
Après avoir atteint 2,9 % en 2022, l'inflation hors énergie et alimentation devrait atteindre 3,7 % en 2023 puis 3,3 % en 2024.

Bien qu'en baisse à partir de mai 2023, l'inflation totale resterait relativement élevée jusqu'à fin 2023, oscillant entre 4,3 % et 5,1 % (graphique 7). Elle serait toujours marquée par une forte hétérogénéité entre les ménages (encadré 3). Elle ne commencerait à se dégonfler qu'à partir de 2024 pour atteindre 2,3 % à la fin de l'année prochaine. Au total, l'inflation mesurée par l'IPC augmenterait en moyenne de 5,2 % en 2023, et de 3,3 % en 2024 (après 5,2 % en 2022).

Graphique 7. Inflation totale et contribution des composantes à l'IPC total



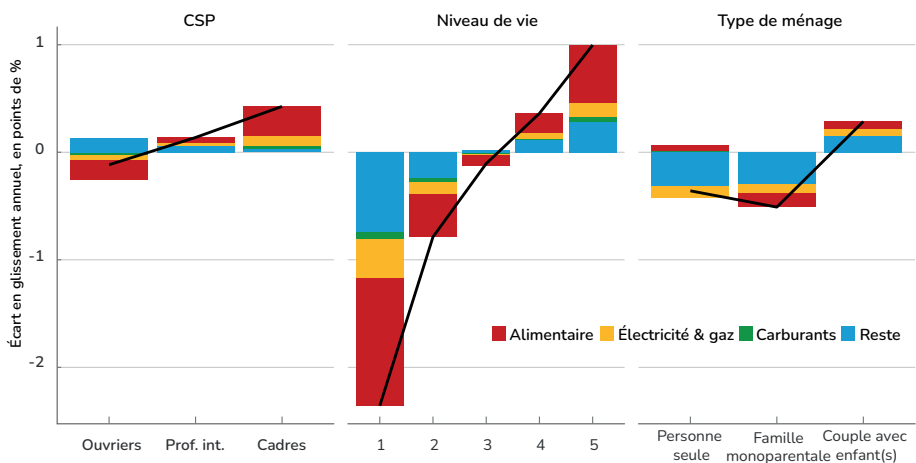
Graphique 8. Écart à l'inflation moyenne selon la CSP, le niveau de vie et le type de ménage en août 2023



Enquête Budget des Familles, calculs OFCE.

Note de lecture : Les ménages dont la personne de référence est ouvrière ont connu une inflation supérieure de 0,2 point par rapport à la moyenne.

Graphique 9. Écart au choc moyen sur le revenu selon la CSP, le niveau de vie et le type de ménage en août 2023



Enquête Budget des Familles, calculs OFCE.

Encadré 3. Hétérogénéité de l'inflation

Au mois d'août 2023, sur un an, le taux d'inflation mesuré par l'IPC s'établissait à 4,9 %¹¹. Une part significative du renchérissement du panier de consommation s'explique par la montée de la composante alimentaire (+11,2 % en glissement annuel, soit 36 % de la hausse générale). Dans ce contexte, l'effet de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages dépendra fortement de leur exposition aux produits dont les prix sont en forte hausse. Nous utilisons la méthodologie présentée dans Madec *et al.* (2023) afin d'étudier l'hétérogénéité du choc subi par les ménages¹².

Selon nos calculs, 10 % des ménages subissent une hausse des prix de leur panier de consommation inférieure à 3,3 % tandis que 10 % des ménages subissent une inflation supérieure à 6,9 %. Trois facteurs seraient particulièrement associés avec une forte montée du prix. Premièrement, le taux d'inflation subi augmente avec l'âge de la personne de référence du foyer. Deuxièmement, ce taux varie selon la catégorie socio-professionnelle (les ménages dont la personne de référence est un ouvrier ou un employé subissent un choc plus marqué que lorsqu'il s'agit d'un ménage cadre). Enfin, le niveau de l'inflation diminue avec la position sur l'échelle des niveaux de vie (graphique 8). Il faut noter que contrairement au choc inflationniste de 2021, fortement lié à la remontée des prix énergétiques, le type de commune de résidence a peu d'impact sur le choc subi au cours des derniers mois. En effet, le poids de la dépense alimentaire semble peu corrélé avec les choix résidentiels.

Toutefois, ces groupes n'ont pas la même capacité d'absorption du choc. En particulier ceux qui sont en mesure de dégager régulièrement de l'épargne peuvent – s'ils le souhaitent – maintenir leur niveau de consommation inchangé malgré la montée des prix. Lorsque l'on tient compte de la capacité d'épargne des différents groupes, le résultat est modifié (graphique 9). Si les personnes âgées subissent un taux d'inflation supérieur, leur perte de pouvoir d'achat n'est pas plus importante en points de revenu que la moyenne des ménages¹³, et donc aucune classe d'âge ne se distingue par l'ampleur du choc subi. En revanche, avec cette mesure, les pertes sont clairement concentrées chez les plus pauvres mais aussi chez les familles monoparentales. Et les ouvriers et employés restent désavantagés par rapport aux cadres¹⁴.

11. Le chiffre de septembre est disponible et affiche toujours une hausse de 4,9 % sur un an. Néanmoins, les sous-indices détaillés nécessaires pour réaliser cette analyse ne sont pas disponibles.

12. Pierre Madec, Mathieu Plane, Raul Sampognaro, 2023, « Une analyse des mesures budgétaires et du pouvoir d'achat en France en 2022 et 2023 », *OFCE Policy brief*, n° 112, 22 février.

13. Nous définissons la perte en points de revenu comme étant égale au choc de prix multiplié par la part de la consommation dans leur revenu. Ainsi, si tout le monde subit le même taux d'inflation (supposons 4,9 %), un ménage qui consomme tout son revenu aurait un choc de 4,9 % du revenu tandis qu'un ménage qui consomme 90 % du revenu subirait un choc de 4,4 % ($4,9\% \times 90\%$).

14. Il faut noter que cette analyse ne tient pas compte des possibles indexations différentielles sur l'inflation des sources de revenu et des différents niveaux de salaire et constitue de ce fait une borne supérieure aux pertes subies par les ménages en points de pouvoir d'achat.

Un pouvoir d'achat qui résiste...

Après une année 2022 marquée par une contraction du pouvoir d'achat par unité de consommation (UC) (-0,4 % faisant suite à +2,1 % en 2021) liée notamment à la fin des mesures de soutien de la crise Covid et du versement exceptionnel d'une indemnité inflation en fin d'année 2021, non reconduite les années suivantes, les ménages verraient à nouveau leur revenu réel augmenter en 2023 et 2024 (respectivement +0,7 % et +0,4 % en moyenne annuelle par UC), et ce malgré la baisse du salaire réel en 2023 (tableau 5). En effet, en 2023, la hausse du pouvoir d'achat au niveau macroéconomique est soutenue par le fort dynamisme des revenus nets du patrimoine (qui inclut les loyers versés et implicites) (encadrés 4 et 5), la hausse de l'emploi (de 1 %) et les baisses de fiscalité liées à la suppression définitive de la taxe d'habitation et celle de la redevance audiovisuelle publique fin 2022.

Encadré 4. Mesurer les intérêts versés et reçus par les ménages en corrigeant des SIFIM

Depuis plusieurs trimestres, les intérêts reçus et versés par les ménages dans la comptabilité nationale sont en forte augmentation. Les intérêts reçus sont passés de 2 milliards d'euros au premier trimestre 2022 à plus de 13 milliards d'euros au deuxième trimestre 2023. Dans le même temps, les intérêts versés ont augmenté de 9 milliards d'euros et atteignent 11 milliards chaque trimestre. Cette augmentation pourrait paraître naturelle car les taux d'intérêts pratiqués par les banques centrales ont connu une hausse très rapide. Cependant, cette hausse ne reflète pas les sommes réellement déboursées et perçues par les ménages. Cela s'explique par le traitement des services financiers dans la comptabilité nationale. Une partie des services financiers sont en effet constitués des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM). Ces SIFIM représentent la différence entre le taux d'intérêt payé ou reçu par le client de l'intermédiaire financier et le taux pratiqué par la banque centrale. Pour les intérêts reçus, la logique est la suivante. La somme inscrite dans les comptes nationaux est obtenue en multipliant le taux d'intérêt de court terme de la banque centrale par les encours de dépôt. Il ne s'agit cependant pas du vrai taux auquel sont rémunérés les dépôts des ménages. Si le taux de la banque centrale est supérieur au taux effectivement pratiqué sur les dépôts, la marge de l'intermédiaire financier constitue une dépense de consommation en services financiers par les ménages. La logique est similaire pour les intérêts versés. Les intérêts versés sont obtenus en utilisant le taux de la banque centrale et les encours des crédits. La différence avec les taux effectivement payés par les ménages représente soit une consommation de services financiers pour les crédits à la consommation soit une consommation intermédiaire en services financiers par la branche services immobiliers pour les crédits immobiliers.

Dans le cas d'une forte variation du taux de la banque centrale qui ne se répercute pas immédiatement sur les taux pratiqués pour les ménages, les comptes nationaux trimestriels font apparaître simultanément une hausse des intérêts reçus et versés mais aussi une hausse de la consommation en services financiers et une baisse des consommations intermédiaires dans la branche des services immobiliers (ainsi qu'une hausse de la valeur ajoutée et de l'excédent brut d'exploitation des ménages hors entreprises individuelles). Le problème de cette approche est qu'il devient difficile de calculer la contribution des revenus du patrimoine financier à l'évolution du revenu disponible brut. Des séries d'intérêts avant imputation des SIFIM cohérentes avec le reste des comptes trimestriels ne sont pas à notre connaissance disponibles¹⁵. Il est cependant possible d'estimer l'évolution des séries d'intérêt avant imputation des SIFIM. En effet, les comptes nationaux s'assurent qu'une forte variation du taux d'intérêt n'affecte pas les évolutions en volume mais seulement les indices de prix. On observe ainsi de manière concomitante à la hausse des taux d'intérêt une hausse très substantielle du déflateur de la consommation des ménages en services financiers (+37 % entre le 2022t2 et le 2023t2) et une baisse très substantielle du déflateur des consommations intermédiaires de la branche des services immobiliers (-43 % sur la même période).

Pour obtenir des séries corrigées d'intérêts reçus et versés, nous calculons l'« excès » de consommation en services financiers et de consommations intermédiaires de la branche services immobiliers. Pour calculer ces consommations excessives, on multiplie les consommations en volume par le taux de variation des déflateurs depuis le début de la hausse des taux. En l'occurrence, nous prenons comme référence le premier trimestre 2022, une première augmentation des taux de la BCE ayant eu lieu à la fin du deuxième trimestre 2022.

$$correction_recus = \left(\frac{deflateur_{conso.serv.fin}}{deflateur_{conso.serv.fin, 2022t1}} - 1 \right) vol_{conso.serv.fin}$$

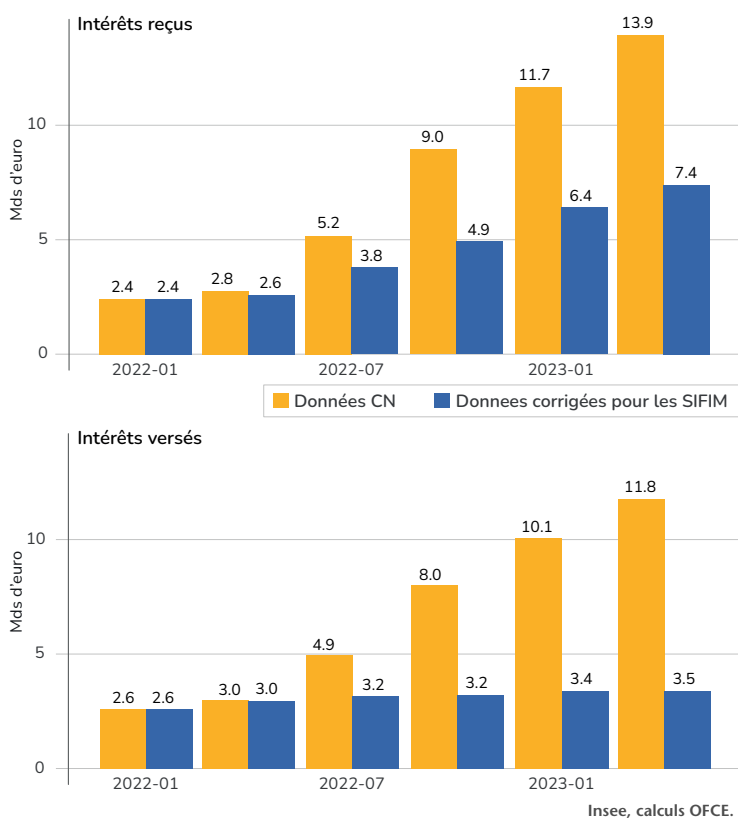
$$correction_verses = - \left(\frac{deflateur_{ci.serv.immo}}{deflateur_{ci.serv.immo, 2022t1}} - 1 \right) vol_{ci.serv.immo}$$

On retranche ensuite les consommations excessives ainsi obtenues des intérêts versés et reçus par les ménages dans la comptabilité nationale pour obtenir des séries corrigées. Attention, cette méthode ne permet pas d'obtenir le niveau des séries d'intérêt avant imputation des SIFIM car elle ne permet pas de calculer des biais existants avant le premier trimestre 2022.

15. Une série en données non désaisonnalisées pour les ménages et Institutions Sans but lucratifs au service des ménages est fournie *via* Eurostat. L'inconvénient de cette série est que son champ est plus large que celui des seuls ménages et qu'elle n'est pas nécessairement cohérente avec les autres séries des comptes trimestriels désaisonnalisés. Des dépenses de consommation en SIFIM sont fournis dans les comptes annuels mais les données pour 2022 ne sont pas encore publiées

Le résultat est représenté dans le graphique 10 et comparé aux séries originales de la comptabilité nationale. La série corrigée donne des intérêts reçus de 7,4 mds d'euros au deuxième trimestre 2023, en augmentation de 5 milliards d'euros depuis le premier trimestre 2022. En rythme annuel, les intérêts reçus atteindraient environ 30 milliards d'euros. Ce chiffre est cohérent avec l'encours des dépôts et les taux effectifs de rémunération de ces dépôts publiés par la banque de France pour le mois de juin 2023 qui donnent des intérêts de 32 milliards d'euros en données annualisées. Contrairement aux séries originales de la comptabilité nationale, l'augmentation des intérêts versés serait beaucoup plus limitée que celle des intérêts reçus. Ils augmenteraient de seulement 900 millions d'euros depuis le premier trimestre 2022. La faible part des taux variables dans les crédits immobiliers aurait protégé les ménages de la hausse des taux. La hausse des intérêts nets reçus par les ménages, 4 milliards d'euros chaque trimestre, serait donc deux fois plus forte avec les séries corrigées qu'avec les séries originales.

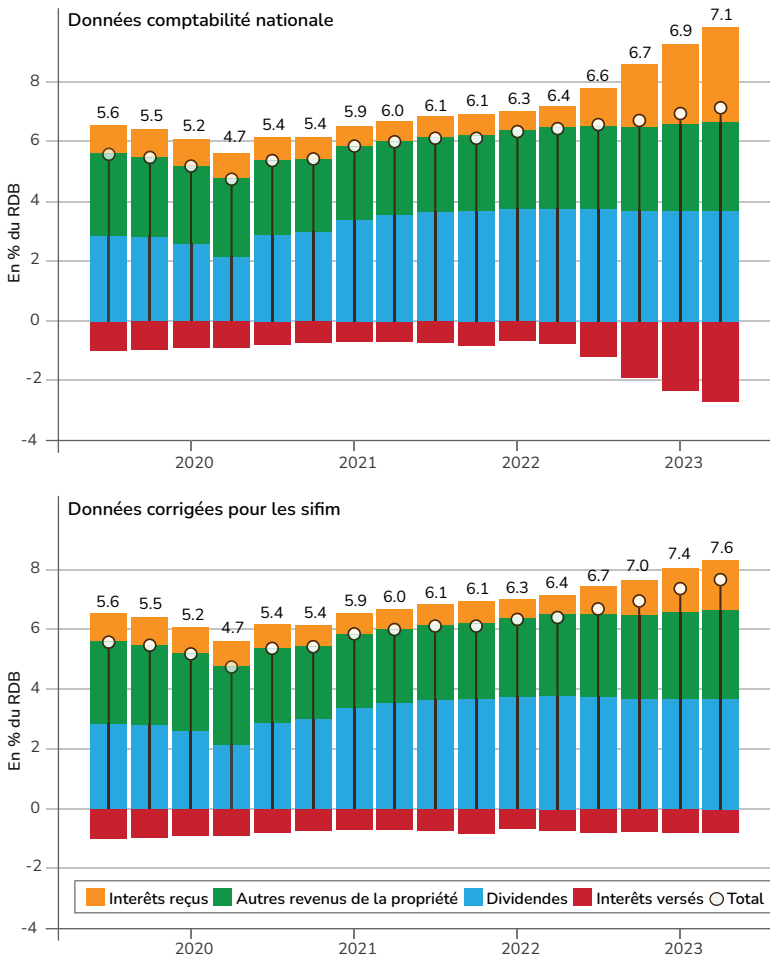
Graphique 10. Intérêts versés et reçus par les ménages avant et après correction pour les SIFIM



Encadré 5. Une forte hausse des revenus du patrimoine financier des ménages

Au deuxième trimestre 2023, le pouvoir d'achat des ménages, mesuré par le revenu disponible brut (RDB) déflaté par les prix à la consommation, est supérieur de 3,3 % à son niveau de fin 2019. Cette croissance agrégée est cependant susceptible de masquer une forte hétérogénéité de l'évolution du revenu disponible parmi les ménages. En effet, la part des revenus du capital financier, beaucoup plus concentrée dans les déciles, voire centiles supérieurs que les salaires ou les prestations sociales, augmente. Ils sont passés de 5,5 % du RDB fin 2019 à 7,1 % au deuxième trimestre 2023 (graphique 11).

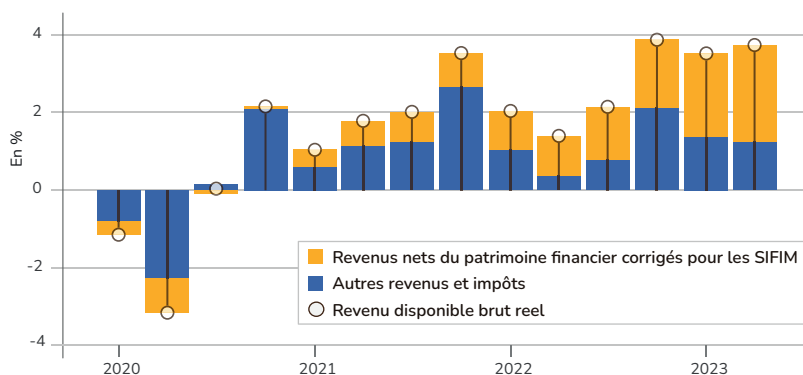
Graphique 11. Évolution des revenus du capital financier dans le RDB des ménages



Cette évolution est en réalité sous-estimée en raison du traitement des SIFIM (services d'intermédiation financière indirectement mesurés) par les comptes nationaux. Les intérêts reçus et versés par les ménages inscrits dans les comptes nationaux ne correspondent pas aux intérêts réellement perçus et payés par les ménages. L'écart entre le taux réellement payé ou perçu et le taux sur le marché interbancaire est en effet considéré comme une consommation en services financiers. En phase de hausse rapide des taux sur le marché interbancaire, les séries d'intérêt avant et après imputation des SIFIM ne vont pas évoluer au même rythme. Les intérêts reçus par les ménages nets de ceux versés augmentent davantage avant imputation des SIFIM. Dans l'encadré 3, nous proposons d'estimer l'évolution depuis le premier trimestre 2022 des intérêts avant imputation des SIFIM, en utilisant l'information fournie par les déflateurs de la consommation des ménages en services financiers et des consommations intermédiaires de la branche services immobiliers. Pour assurer la cohérence de l'analyse, des séries corrigées pour le revenu disponible brut, la consommation des ménages et le déflateur de la consommation des ménages en sont déduites. Une fois la correction faite, la part des revenus nets du patrimoine financier dans le RDB augmente non plus de 1,6 points de pourcentage mais de 2,1 points de pourcentage entre le quatrième trimestre 2019 et le deuxième trimestre 2023. Ils contribueraient ainsi pour 60 % à la hausse du RDB réel sur cette période (voir graphique 12).

Parmi ces revenus, les dividendes passent de 2,8 à 3,7 % du RDB des ménages, les intérêts reçus nets de ceux versés passent de 0 à 0,5 % du RDB et même 1 % du RDB après correction par les SIFIM. Il convient de souligner que les ménages ne sont pas forcément conscients de la perception de ces

Graphique 12. Contributions à la croissance cumulée du RDB réel depuis le 4^e trimestre 2019



Insee, calculs OFCE.
 Le revenu disponible brut réel est obtenu en divisant le revenu disponible brut par le déflateur de la consommation des ménages.
 Le revenu disponible brut et le déflateur de la consommation des ménages sont corrigés du traitement des SIFIM.

intérêts. La plupart des livrets d'épargne ne les afficheront que début 2024, ce qui pourrait avoir un impact positif sur la consommation durant les premiers trimestres de l'année 2024. Les revenus de la propriété versés aux assurés n'ont en revanche que faiblement augmenté pour le moment. Il convient de garder à l'esprit que les comptes nationaux trimestriels pour 2022 et 2023 sont encore provisoires et que les données de revenu du patrimoine peuvent être fortement révisées.

À l'inverse de 2023, les salaires réels augmenteraient (+0,6 %) en 2024, ce qui limiterait les effets négatifs des pertes d'emplois (-0,1 %) sur la masse salariale. En 2024, le salaire réel (déflaté par l'IPC) reviendrait à son niveau de 2019.

La nette revalorisation des pensions de retraite en janvier 2024 (+5,2 %) et des autres prestations en avril (+4,8 %) participerait au dynamisme des prestations sociales en 2024. Alors que les revenus du travail et les prestations sociales en espèces contribueraient pour environ deux tiers aux hausses du RDB en 2023, ces deux composantes expliquent plus de 90 % de la hausse du RDB en 2024, et ce malgré les pertes d'emplois attendues.

Ainsi, en 2024, le revenu réel des ménages par UC serait 2,5 % au-dessus de son niveau de 2019 alors que le PIB par UC serait légèrement en-dessous de son niveau de 2019 (-0,3 %).

Tableau 5. Compte des ménages

| En % | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| RDB nominal | 3,4 | 1,2 | 4,2 | 5,1 | 7,7 | 4,1 |
| Déflateur de la consommation | 0,8 | 0,9 | 1,5 | 4,9 | 6,4 | 3,2 |
| IPC | 1,1 | 0,5 | 1,6 | 5,2 | 5,2 | 3,3 |
| RDB réel | 2,6 | 0,3 | 2,6 | 0,2 | 1,2 | 0,9 |
| RDB réel par UC | 2,0 | -0,3 | 2,1 | -0,4 | 0,7 | 0,4 |
| Consommation des ménages (en volume) | 1,8 | -6,7 | 5,1 | 2,1 | -0,1 | 1,4 |
| Taux d'épargne (en % du RDB) | 15,0 | 21,0 | 19,0 | 17,5 | 18,5 | 18,1 |
| SMPT nominal * | 2,2 | -3,7 | 5,0 | 5,6 | 4,9 | 3,9 |
| SMPT réel (déflaté par l'IPC) ** | 1,1 | -4,1 | 3,4 | 0,3 | -0,2 | 0,6 |

Insee, prévisions OFCE.

* Corrigé du chômage partiel, le SMPT augmenterait de 1,1 % en 2020, de 1,8 % en 2021, 3,8 % en 2022 et 5 % en 2023.

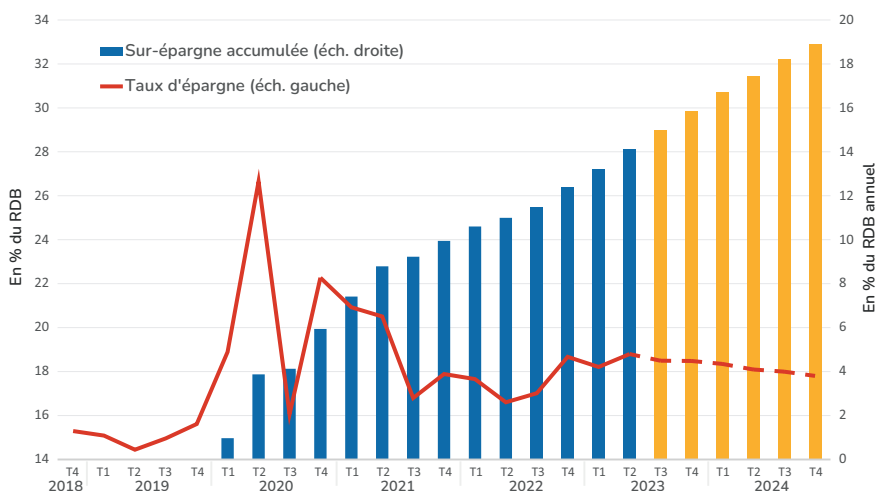
** Le salaire réel qui mesure le pouvoir d'achat d'un point de vue comptable est celui déflaté par le déflateur de la consommation et non par l'IPC.

...et un taux d'épargne qui resterait encore élevé

Depuis 2020, le taux d'épargne des ménages n'est jamais revenu à son niveau moyen d'avant-crise qui se situait à 15 % du RDB. Les ménages n'ont pas puisé dans leur sur-épargne accumulée pendant la crise sanitaire pour faire face au choc inflationniste. Bien au contraire, le taux d'épargne est reparti à la hausse depuis la mi-2022, augmentant de plus de 2 points de RDB sur un an, atteignant près de 19 % au deuxième trimestre 2023 (graphique 13). Au cours des trois années et demi, les ménages ont accumulé plus de 14 points de revenu annuel en « sur-épargne », soit l'équivalent de 220 milliards d'euros.

Les 4 points de revenu actuellement épargnés plutôt que consommés (ce qui représente 67 milliards annuels) ont clairement un effet sur la dynamique de croissance à court terme et plusieurs facteurs peuvent expliquer la raison de ce niveau élevé d'épargne. Premièrement, sur la hausse du RDB réel par UC de 2,1 % entre 2019 et la mi-2023, 1,5 point est lié à la hausse des revenus financiers (intérêts et dividendes nets). Cette hausse de la part des revenus financiers dans le RDB, avec une propension marginale à épargner plus élevée pour ce type de revenu, contribue à augmenter le taux d'épargne moyen. Par ailleurs, la suppression de la taxe d'habitation pour les 20 % des ménages les plus aisés entre 2021 et 2023 pour un montant d'environ 8 milliards (0,5 point de RDB) contribue également à augmenter le taux d'épargne moyen en raison d'un niveau d'épargne plus élevé

Graphique 13. Taux d'épargne des ménages et sur-épargne



Insee, prévisions OFCE.

pour le dernier quintile que pour la moyenne de la population. Le retour de l'inflation, en prélevant une taxe inflationniste sur les patrimoines, peut également conduire certains ménages à une épargne plus élevée pour compenser les pertes de valeur réelle de leurs actifs détenus. À titre d'exemple, la perte de 5 % en 2022 de la valeur réelle des dépôts et numéraires représente une perte patrimoniale réelle de l'ordre de 100 milliards pour les ménages.

Si le taux de chômage relativement bas au regard des évolutions historiques devrait conduire à réduire l'épargne de précaution, d'autres déterminants pourraient conduire les ménages à être particulièrement prudents. Dans un environnement économique et politique instable, la perception des ménages quant à l'évolution à venir du niveau de vie en France reste très dégradée, ne les incitant pas à puiser dans leurs bas de laine. Les réformes de l'assurance chômage, mais surtout des retraites, dans un climat social conflictuel, ont pu conduire les ménages à être particulièrement prudents face aux incertitudes concernant les évolutions du système de protection sociale. Enfin, le développement d'un comportement de sobriété sur certains types de consommation peut également expliquer une partie de la hausse de l'épargne.

Selon nos prévisions, le taux d'épargne des ménages se réduirait très lentement au cours des prochains trimestres et serait proche de 18 % à la fin 2024. Il resterait encore très au-dessus de sa moyenne historique. Un retour plus rapide au taux d'épargne d'avant-crise conduirait à un scénario de croissance plus dynamique¹⁶ et une inflation plus élevée.

5. Vers un retournement de la courbe du chômage

En 2022, la dynamique de rebond de l'emploi entamée en 2021 s'est poursuivie avec 509 000 créations nettes en glissement annuel. Au cours du premier semestre de l'année 2023, les créations d'emplois sont restées dynamiques (+172 000 emplois créés) mais un ralentissement s'est enclenché au deuxième trimestre.

Entre la fin 2019 et le deuxième trimestre 2023, dans le secteur marchand non agricole, l'emploi salarié a augmenté de 6,5 % alors que la valeur ajoutée n'a crû que de 2 %, révélant des pertes de producti-

16. Avec une trajectoire de taux d'épargne qui serait, fin 2024, 1 point plus bas que celle dans notre prévision (16,8 % au lieu de 17,8 % prévu), le taux de croissance annuel moyen serait de 0,4 point de PIB supérieur, ce qui relèverait la croissance du PIB à 1,2 % en 2024.

vité du travail importantes. Selon nos évaluations, ces pertes sont imputables pour deux tiers à la baisse passée de la durée du travail, à l'accroissement des effectifs d'apprentis, aux soutiens publics apportés aux entreprises et à la baisse du coût réel du travail (encadré 6).

Encadré 6. Comment expliquer l'évolution de l'emploi salarié en France depuis 2019 ?

Au deuxième trimestre 2023, soit trois ans et demi après le début de la crise, la valeur ajoutée du secteur marchand se situait 2 % au-dessus de son niveau pré-crise. Compte tenu du sentier de croissance de la productivité du travail observé avant la crise, évalué à 0,8 % par an par Ducoudré et Heyer (2017)¹⁷, cela aurait dû déboucher, toutes choses égales par ailleurs, sur une baisse de 0,8% de l'emploi salarié dans le secteur marchand à la mi-2023. Mais au lieu de baisser de 140 000 postes, l'emploi salarié marchand a au contraire progressé de 1,13 million (6,5 %) au cours des 14 derniers trimestres. Différentes pistes peuvent être avancées pour tenter d'expliquer cet écart (Heyer, 2023¹⁸) :

1. La première réside dans une durée du travail moyenne par salarié qui a tardé à retrouver le niveau qui prévalait avant la crise, réduisant de fait la productivité apparente des salariés ;
2. Le fort recours à l'apprentissage observé depuis 2019 est une deuxième piste envisageable ;
3. La troisième est liée aux nombreuses d'aides distribuées aux entreprises depuis la crise de la Covid-19. Celles-ci ont non seulement pu enrichir la croissance en emplois des entreprises qui se portent bien mais aussi maintenir artificiellement certaines d'entre elles en activité alors même qu'elles auraient dû faire faillite. Ce dernier phénomène s'observe notamment dans le nombre moindre de défaillances d'entreprises au cours des trois dernières années par rapport aux années précédentes ;
4. Enfin, la baisse du coût réel du travail à sa tendance est à même d'expliquer une partie des créations d'emplois.

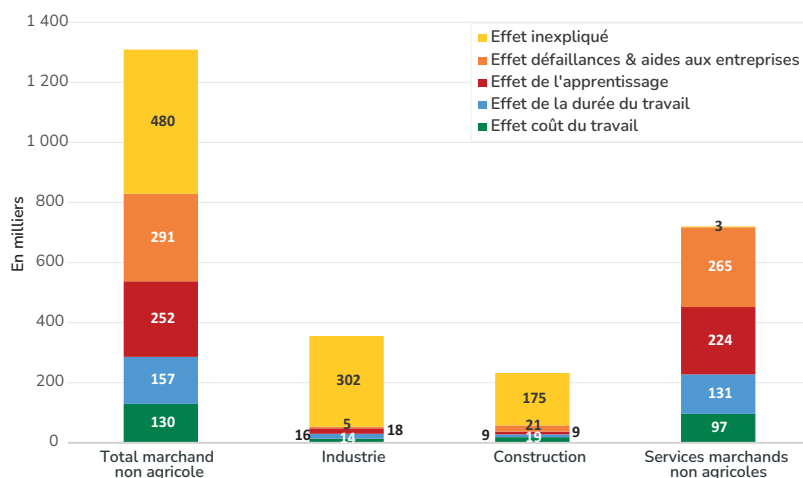
Nous estimons que ces pistes expliqueraient deux tiers de la bonne tenue du marché du travail au cours de la période avec des différences sectorielles importantes puisque qu'elles expliquent la quasi-intégralité de l'effet dans le secteur de services marchands, un quart dans celui de la construction et à peine 15 % de celui de l'industrie (graphique 14). La baisse de la producti-

17. Bruno Ducoudré et Éric Heyer, 2017, « Quel nouveau sentier de croissance de la productivité du travail ? Une analyse pour six grands pays développés », *Revue de l'OFCE*, n° 152.

18. Éric Heyer, 2023, « Comment expliquer l'évolution de l'emploi salarié depuis la crise Covid ? Une analyse économétrique sur données macro-sectorielles », *Revue de l'OFCE*, n° 180.

tivité inexpliquée à ce stade, qui représente 480 000 salariés, dont 300 000 pour le seul secteur industriel, pourrait trouver son origine par exemple dans la mise en place du télétravail, dans la hausse du taux d'absentéisme ou du taux de rotation, la baisse du nombre de travailleurs détachés, la hausse du travail déclaré ou bien encore la rétention voulue de main-d'œuvre face aux difficultés de recrutement ou d'approvisionnement retardant certaines productions.

Graphique 14. Les facteurs qui expliquent l'évolution de l'emploi salarié en France depuis 2019



Insee, Banque de France, calcul OFCE.

Vers une fermeture partielle du cycle de productivité

La baisse des soutiens publics aux entreprises associée à la sortie du « quoi qu'il en coûte » et aux remboursements des Prêts garantis par l'État ainsi que le retour de la durée du travail à son niveau de 2019 devraient conduire à rattraper une partie des pertes de productivité observées. Associé à la baisse des emplois aidés (-20 000 en 2024), hors apprentis, et au tassement de la croissance, l'emploi salarié devrait se contracter à l'horizon de la fin 2024. Sur la base notamment des enquêtes de conjoncture menées dans l'industrie, les services et la construction, nous anticipons la destruction de 16 000 emplois au troisième trimestre 2023. L'emploi total diminuerait de -53 000 en glissement annuel en fin d'année 2024 (tableau 6), la baisse des emplois salariés étant compensée partiellement par la hausse des emplois non-salariés. Cet ajustement ne suffirait pas à refermer le cycle

de productivité qui tient compte de l'évolution historique de la tendance de productivité (+0,8 % par an). À l'horizon de notre prévision, seul un quart des pertes de productivité enregistrées depuis le début de la crise (par rapport à la tendance) serait ainsi rattrapé (graphique 15).

Tableau 6. Évolution du marché du travail

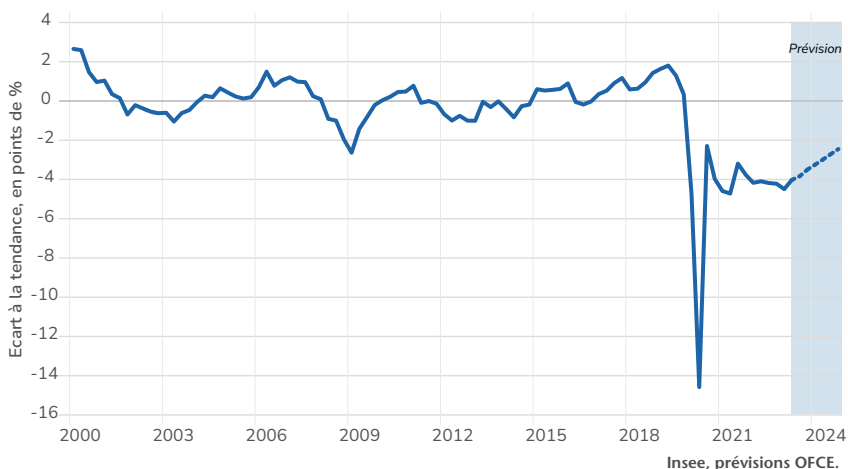
En milliers, en fin de période pour les données annuelles

| Variation T/T-1 | 2023t1 | 2023t2 | 2023t3 | 2023t4 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|------|------|------|
| Emploi salarié | 58 | 41 | -16 | -25 | 378 | 58 | -73 |
| Marchand | 47 | 40 | -16 | -25 | 382 | 46 | -53 |
| Non marchand | 11 | 1 | 0 | 0 | -4 | 12 | -20 |
| Emploi non salarié | 34 | 38 | 5 | 5 | 131 | 82 | 20 |
| Emploi total | 93 | 79 | -11 | -20 | 509 | 140 | -53 |
| Variation en % | -0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 1,7 | 0,5 | -0,2 |
| Taux de chômage* | 7,1 | 7,2 | 7,3 | 7,4 | 7,2 | 7,4 | 7,9 |
| Population active (en %) | 1,0 | -0,5 | 0,0 | 0,0 | -0,5 | 0,6 | 0,4 |
| <i>dont réforme retraite</i> | | | | | | 0,2 | 0,4 |

Insee, prévisions OFCE.

* En niveau.

Graphique 15. Cycle de productivité apparente du travail



Insee, prévisions OFCE.

Emplois aidés : les mains liées

L'objectif du million d'entrées annuelles en apprentissage risque d'enferme la politique de l'emploi dans une impasse. Le gouvernement s'interdisant de contrôler ce budget qui en est venu à dépasser 20 milliards d'euros, la recherche d'économies budgétaires s'est concentrée sur les emplois aidés hors apprentissage, un gisement de l'ordre de seulement 2,7 milliards d'euros, dont une bonne moitié est délicate à réduire car destinée à des publics fragiles dans des domaines politiquement très sensibles telle l'insertion par l'activité économique (IAE), ou la création de micro entreprises.

Ces contradictions n'ont pas pu être résolues : alors qu'une économie de 1 milliard d'euros était évoquée en marge du cadrage budgétaire, récemment ramenée à 800 puis 350 millions, le budget des emplois aidés est finalement stable, et il augmente même de 101 millions d'euros (3,8 %) hors apprentissage (tableau 7).

Les crédits à l'apprentissage qui figurent au budget du ministère du Travail sont en légère diminution (-126 millions d'euros, -1,5 %) car la baisse de l'aide unique entrée en vigueur au début 2023 joue en année pleine. Toutefois l'essentiel des moyens alloués à ce dispositif ne figure toujours pas dans les documents budgétaires de cette « Mission Travail et Emploi » : ni les exonérations générales de cotisations sociales inscrites au PLFSS n'isolent pas l'apprentissage (4,5 milliards d'euros en 2024), ni le budget de France Compétences qui devrait dégager un déficit d'environ 6 milliards d'euros sur 12 milliards de dépenses si l'objectif de 901 000 entrées en apprentissage en 2024 était atteint.

Tableau 7. Crédits budgétaires des emplois aidés (2022-2024)

| Millions d'euros | Niveau | | | Variation | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2023 | 2024 |
| Parcours Emploi Compétences | 540 | 355 | 335 | -184 | -20 |
| Contrat Initiative Emploi | 320 | 92 | 64 | -228 | -29 |
| Emplois Francs | 112 | 161 | 104 | 49 | -57 |
| Insertion par l'Activité Économique | 1 182 | 1 332 | 1 518 | 150 | 186 |
| Aide à la Création et à la Reprise d'Entreprise | 514 | 473 | 453 | -41 | -20 |
| Contrat d'Apprentissage | 9 971 | 8 226 | 8 100 | -1745 | -126 |
| Contrat de Professionnalisation | 100 | 232 | 273 | 132 | 41 |
| Total | 12 740 | 10 872 | 10 847 | -1 868 | -26 |

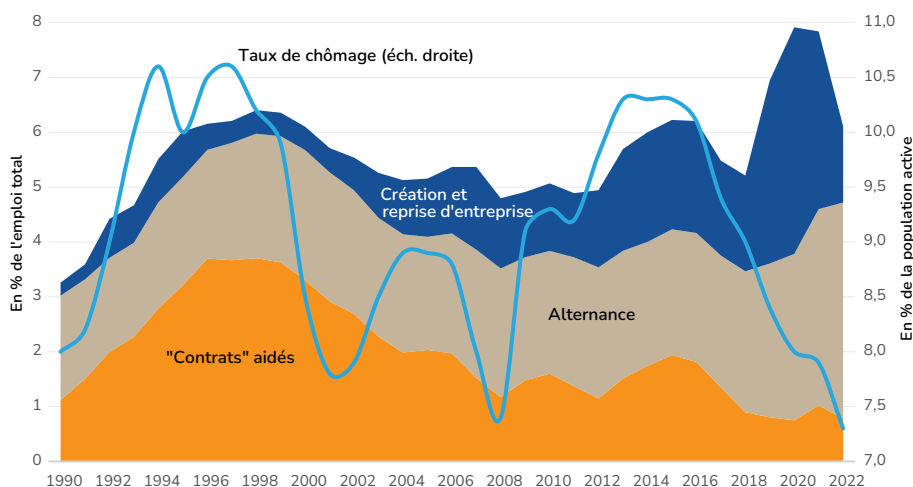
Mission Travail et Emploi du budget général, Loi de règlement (2022), Loi de finances Initiale (2023),
Projet de loi de finances (2024).

Chômage faible, aides à l'emploi élevées : une conjonction atypique

Depuis 2019 les emplois aidés ont atteint des niveaux inédits, leur part grimant jusqu'à près de 8 % de l'emploi total, au-delà du record historique de 1997 (graphique 16). Malgré un reflux en 2022 et 2023, leur niveau reste historiquement élevé, comparable à ceux atteints dans la première moitié de la décennie 2010. Pourtant la situation du marché du travail est profondément différente : le chômage n'a cessé de baisser au cours des années récentes jusqu'à atteindre 7,3 % en 2022 (et même 7,1 % au 1^{er} trimestre 2023, enfonçant un record vieux de 40 ans), alors que dans les pics antérieurs d'emplois aidés il était au plus haut, au-delà de 10 %.

Or quand le chômage est faible, les créations d'emplois dynamiques et les difficultés de recrutement intenses, des subventions procycliques à l'emploi posent question. On pourrait évidemment considérer que la faible croissance cumulée depuis 2019 (1,7 point de PIB) n'étant pas susceptible d'expliquer les nombreux emplois créés, ces aides à l'emploi auraient en réalité apporté un soutien contracyclique à la création d'emplois. Quoiqu'il en soit, le chômage qui a continué de refluer en 2023, combiné à un resserrement des contraintes budgétaires pousse à la recherche d'économies, et donc à questionner le niveau élevé des emplois aidés.

Graphique 16. Taux de chômage et part des emplois aidés dans l'emploi total (1990-2022)*



Insee (Enquête Emploi), calculs OFCE.

* Ces ensembles agrègent les dispositifs de même nature qui se sont succédés depuis 1990 ; pour les dernières années le poste « alternance » inclut les Contrats d'apprentissage et les Contrats de professionnalisation, les « Contrats aidés », les Parcours Emploi Compétences, les Contrats Initiative Emploi, et les Emplois Francs. Pour plus de détails voir Insee (2023) « Emploi chômage et revenus du travail », Insee Références.

Basculement structurel, et perte de maîtrise des aides à l'emploi

La structure des emplois aidés s'est profondément transformée au cours des années récentes : historiquement, l'essentiel des budgets allait vers des « contrats aidés » le plus souvent dans le secteur non-marchand, prioritairement destinés à des publics jeunes, peu qualifiés, à fort risque de chômage. Depuis 2020 l'importance prise par l'apprentissage fait désormais de ce dispositif la principale composante des emplois aidés ; ces contrats bénéficient pour l'essentiel à des étudiants préparant un diplôme de l'enseignement supérieur, qui n'ont pas de difficultés particulières d'insertion dans l'emploi.

Cette bascule induit également une montée en puissance des dispositifs dits « à guichet ouvert » (Aide à la création et à la reprise d'entreprise – ACRE, Apprentissage, etc.) qui bénéficient à tous ceux qui le demandent dès lors qu'ils vérifient les critères d'éligibilité ; les dispositifs dits à « guichet fermé » (Parcours Emploi Compétences – PEC, Contrat Initiative Emploi – CIE, etc.), contingentés dans un budget contraint, et donc bien maîtrisés par les pouvoirs publics, sont en revanche en fort recul. Ce recul est logiquement justifié par la bonne conjoncture du marché du travail, et la faible efficacité de ces dispositifs (dont les gouvernements s'accommodent lorsque le chômage est élevé faute de mieux pour les publics fragiles visés).

Dans le contexte inflationniste que nous vivons, il faut ajouter que les budgets votés sont nominaux, mais que le coût des dispositifs d'aides à l'emploi est le plus souvent indexé sur le SMIC, lui-même un peu plus dynamique que l'inflation. La hausse puis la persistance de l'inflation en 2023 n'avaient pas été anticipées en loi de finances : or dans ces conditions, les dispositifs dits « à guichet fermé » subissent une contrainte plus forte et ne peuvent accueillir le nombre de bénéficiaires prévu, alors qu'au contraire les dispositifs dits « à guichet ouvert » dérivent puisque d'une part le volume de bénéficiaires n'est pas contraint et que d'autre part les coûts unitaires augmentent.

Ces facteurs se conjuguent actuellement de manière fâcheuse, car les dispositifs à « guichet ouvert », qui bénéficient d'incitations financières extrêmement puissantes (notamment l'apprentissage) et ont donc des coûts unitaires très élevés, sont très demandés. Le gouvernement obtient assez logiquement des résultats spectaculaires, mais contrôle très mal les conséquences budgétaires de sa politique. Le Parlement a quant à lui d'autant plus de mal à réguler la dépense qu'il n'en a pas une vision claire ni complète dans la loi de finances.

Contraction des emplois aidés hors alternance en 2023

En 2023 les budgets hors alternance ont été réduits, passant de 2,67 milliards de crédits effectivement consommés en 2022 à 2,40 milliards d'euros (-270 millions, -10,2 %).

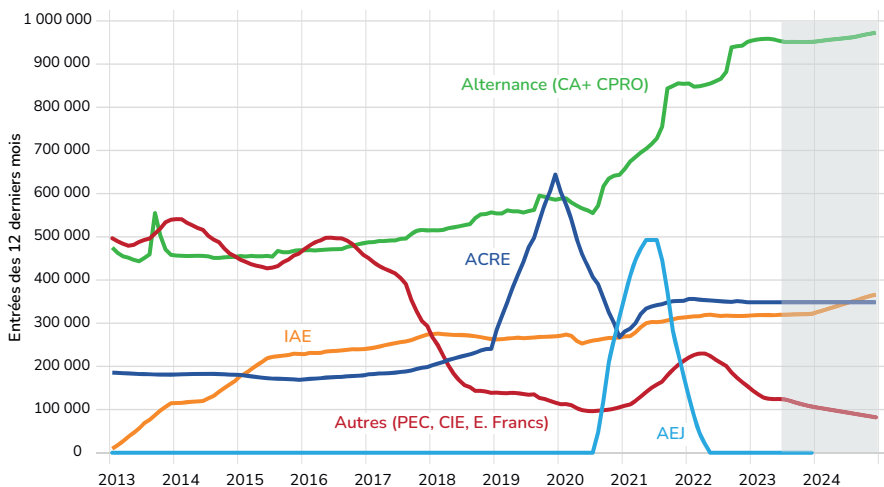
La baisse la plus notable concerne les trois dispositifs classiques de contrats aidés, PEC, CIE et Emplois francs : le budget de ces trois supports est passé de 972 millions en 2022 à 609 millions en 2023 (-363 millions -37 %). Les budgets de la loi de finances étaient calibrés pour 80 000 entrées PEC et 31 150 en CIE, soit une baisse totale de -12,8 % par rapport aux entrées observées en 2022. À fin juillet les cumuls d'entrées depuis le début d'année sont en baisse de -26,5 % pour les PEC et de -46,9 % pour les CIE, dans les deux cas en-deçà du plan de marche découlant de l'évolution des budgets. Dans ces conditions, les stocks de bénéficiaires diminueraient fortement, contribuant négativement à l'emploi à hauteur de -9 400 suppressions de postes en 2023. Le budget alloué aux emplois francs était, à l'opposé, en forte hausse pour 2023 (43 %) ; les données de suivi ne sont disponibles que pour le mois de janvier, et notre prévision table sur une stabilité du nombre de bénéficiaires, mais même dans l'hypothèse improbable où le nombre de bénéficiaires augmenterait dans ces proportions, l'impact sur l'emploi serait réduit en 2023 car de forts effets d'aubaine sont observés sur ce dispositif.

Les aides à l'Insertion par l'Activité Économique (IAE) ont été dotées d'un budget de 1,32 milliard d'euros en 2023, stable par rapport à la loi de finances 2022, mais en hausse sensible (134 millions, 11,3 %) par rapport aux dépenses effectivement constatées, indiquant une sous-consommation des crédits 2022. Au total on observerait une stabilisation du stock de bénéficiaires des différents dispositifs d'IAE (graphique 17), avec un effet minime sur l'emploi salarié.

L'ARCE est un dispositif de nature un peu différente des précédents, puisque consistant en une exonération de cotisations sociales à guichet ouvert. Le budget alloué en loi de finances 2023 était en baisse sensible (-42 millions, -8,0 %) mais il apparaît improbable que les entrées dans ce dispositif reculent, à fortiori que son coût diminue, notamment en raison de la croissance toujours soutenue des créations de micro-entreprises.

Dans la mesure où 80 % de cet ensemble de crédits concernent des dispositifs à guichet fermé, soit les entrées seront inférieures aux prévisions, soit les crédits de paiement déraiperont au-delà des prévisions.

Graphique 17. Entrées annuelles par types d'emploi aidé (2013-2024)



Dares (PoEm), PLF 2024, prévision OFCE automne 2023, calculs de l'auteur. ACRE désigne l'Aide à la Création et à la Reprise d'Entreprise, AEJ l'aide à l'emploi des Jeunes, IAE l'Insertion par l'Activité Économique.

Dans le premier cas la contribution de ces contrats aidés à l'emploi salarié serait plus négative que nos prévisions. Dans le second cas ces crédits alourdiraient le déficit budgétaire enregistré au printemps prochain dans la loi de règlement 2023.

L'alternance toujours en forte hausse en 2023

En contrepoint, les aides à l'apprentissage ont continué leur vive progression, même si les entrées en apprentissage donnent quelques signes de stabilisation (-1 % au cumul de janvier à juillet 2023). Il est cependant prématuré d'y voir l'influence de la réduction de l'aide « exceptionnelle » (redevue aide « unique ») de 8 000 € à 6 000 € au début 2023 : d'une part, cette aide et ses critères d'octroi demeurant extrêmement généreux les incitations qui en découlent sont d'une intensité inhabituelle, donc difficiles à prévoir. D'autre part, environ les deux tiers des entrées en apprentissage ont habituellement lieu au cours des mois septembre et octobre pour lesquels les données ne seront disponibles qu'en fin d'année.

Le stock d'apprentis a continué d'augmenter (11,1 % en glissement annuel fin juillet), reflétant encore la dynamique des entrées de 2022. Cette hausse entraîne l'ensemble des aides associées à ce dispositif (exonérations fiscales et sociales, prise en charge des coûts de formation par France compétences) et, à n'en pas douter, très au-delà des

montants inscrits au budget du ministère du Travail. De plus, depuis 2020 les crédits votés en loi de finances initiale (LFI) ont été systématiquement et fortement sous-estimés. Par exemple, pour 2022, dernier budget dont l'exécution est connue, les crédits en LFI se montaient à 3,61 milliards pour 388 900 entrées prévues en 2022, mais ce sont finalement 9,97 milliards qui ont été dépensés dans le périmètre de la Mission Travail et Emploi pour 830 000 entrées en apprentissage. Cette sous-estimation s'explique par la dynamique des entrées, mais aussi celles des coûts unitaires en raison de la part croissante des apprentis de l'enseignement supérieur, dont les formations sont plus coûteuses et la rémunération plus élevée que la moyenne puisqu'ils sont plus âgés. Et ce montant de près de 10 milliards d'euros ne représentait que la moitié (47 %) des dépenses effectivement consacrées à l'apprentissage, l'essentiel des crédits figurant dans les comptes de France compétences (prise en charge des coûts de formation, 10 milliards d'euros en 2022 dont seulement 3,5 financés par la taxe d'apprentissage) ou au PLFSS (exonérations de cotisations, 3,6 milliards d'euros en 2022). Rétrospectivement il est également difficile de réconcilier les dépenses d'aide exceptionnelle qui ont progressé de seulement 4,7 % en 2022 alors que les entrées dans le dispositif augmentaient de 16,7 %.

Tous les moteurs qui ont porté l'apprentissage baissent de régime : la réserve démographique s'amenuise dans cette tranche d'âge, les embauches d'apprentis sont corrélées à l'emploi marchand qui ralentit, et les crédits budgétaires votés pour 2023 sont insuffisants par rapport aux crédits qui seraient nécessaires pour simplement maintenir le rythme actuel des entrées. En sens opposé, malgré la baisse de 25 % de l'aide unique au 1^{er} janvier 2023, on ne peut exclure que celle-ci soit encore excessivement attractive, avec des critères d'éligibilité très larges, ce qui permettrait d'expliquer la stabilisation des entrées en apprentissage observée au cours des sept premiers mois de l'année 2023.

Ces indications contradictoires illustrent la difficulté de prévoir les entrées en apprentissage, que ce soit sur la base des crédits inscrits au PLF, ou en se fiant au nombre d'entrées annoncées, dont l'imprécision s'accroît aussi du fait qu'il s'agit d'un dispositif à « guichet ouvert ». Bénéficiant encore de la dynamique des entrées observée en 2022, le stock de bénéficiaires serait encore en légère hausse, avec à la clé la création d'environ 40 000 nouveaux emplois en 2023. Quoi qu'il en soit, ces résultats ne tendraient pas vers le million d'entrées en apprentissage en 2023, sauf à engendrer une impasse budgétaire très importante.

2024 : peu d'effets budgétaires sans revoir l'apprentissage

Finalement, le PLF 2024 ne propose pas la baisse attendue des crédits aux emplois aidés, mais une hausse de 101 millions (3,8 %). La cible également annoncée de 82 000 entrées en « contrats aidés » pour l'année 2024 concerne seulement l'ensemble PEC et CIE, soit une baisse de 26 % par rapport à la LFI 2023 et une économie de 49 millions d'euros (-11 %). Cette réduction minimale serait pratiquement neutre en termes d'emplois (-1 300) avec une hausse pratiquement équivalente du chômage (+1 100). Il est à noter que les deux dispositifs deviennent moins généreux, car la durée des contrats est réduite de 10 %, avec un nombre d'heures hebdomadaire en baisse, les départements prennent en charge seulement 10 000 contrats (12 000 en 2023) ; la baisse du coût unitaire ainsi obtenue compense la hausse du SMIC sur la base duquel sont calculées les aides, ce qui permet de ne pas afficher une trop forte baisse des entrées.

L'objectif de 25 000 entrées en Emplois francs, stable par rapport à 2023, apparaît peu compatible avec la baisse de 35 % des crédits alloués à ce dispositif. S'agissant d'un dispositif à guichet fermé, le budget est contraignant, et les entrées devraient diminuer en conséquence : l'impact serait toutefois modéré sur l'emploi et le chômage (-3 100 emplois, 2 500 chômeurs) en raison des forts effets d'aubaines associés à ce dispositif.

Les budgets consacrés à l'IAE sont en nette augmentation : 186 millions d'euros (14 %), possiblement en raison de la sensibilité politique particulière de ce secteur dans le contexte inflationniste actuel : les effets sur l'emploi et le chômage seraient significatifs en 2024 (respectivement 12 300 et -9 800). Concernant l'ARCE, aucune modification du niveau ou de la durée d'exonération de cotisations (1 an) n'étant évoquée, la réduction des crédits est surprenante : on peut en effet penser que le nombre de bénéficiaires de ce dispositif à « guichet ouvert » continuerait d'augmenter, et que les exonérations dont ils bénéficient croîtraient à un rythme voisin de celui de l'ensemble des exonérations générales de cotisations sociales. Faute d'information récente sur les entrées, nous prévoyons une stabilité du stock de bénéficiaires, sans effet sur l'emploi, mais le coût budgétaire serait supérieur aux crédits prévus dans le PLF.

Du côté de l'alternance, aucune coupe budgétaire n'est annoncée pour 2024. Le cadrage budgétaire précise que « le budget du ministère du Travail continuera de financer la montée en charge de l'apprentis-

sage, dans le but d'atteindre un million d'entrées par an d'ici 2027 ». Mais à supposer que cet objectif soit atteint à réglementation constante, il engendrerait une dépense totale pour l'apprentissage proche de 30 milliards d'euros.

Pour 2024 le « coup de rabot » de 500 millions d'euros sur les niveaux de prise en charge des contrats d'apprentissage par France Compétences, n'engendre pas une baisse des dépenses significative, car la dynamique des dépenses consécutive au grand nombre de nouveaux contrats est puissante. Il permet simplement de réduire le transfert budgétaire (2,5 milliards d'euros) destiné à combler le déficit de France Compétences. Même si le budget prévisionnel de l'opérateur ne figure pas dans le périmètre de la Mission Travail et Emploi discutée au parlement dans le cadre de l'exercice budgétaire, on peut estimer que son déficit résiduel serait proche de 6 milliards d'euros en 2024, soit 50 % de ses dépenses. Le budget de 3,4 milliards d'euros attribué à l'aide unique aux employeurs d'apprentis est cette année compatible avec un nombre d'entrées compris entre 800 000 et 900 000 entrées ; l'effet en année pleine de la réduction de l'aide unique intervenue début 2023 explique qu'au total le budget apprentissage inclut dans le PLF est en légère baisse (-126 millions d'euros, -1,5 %).

Le budget 2024, qui ne consolide pas l'ensemble des dépenses d'apprentissage, conduit à sous-estimer les crédits nécessaires pour financer les entrées prévues. Pour notre prévision il faudrait donc soit retenir le nombre d'entrées prévues sachant qu'elles ne sont pas financées, soit retenir le budget prévu et réduire le nombre d'entrées. Cela s'ajoutant aux incertitudes déjà mentionnées pour établir la prévision de fin d'année 2023, nous retenons pour 2024 l'hypothèse technique d'un nombre d'entrées identique à 2022 et 2023 (829 000). Néanmoins, ce niveau d'entrées n'étant pas financé non plus, le déficit budgétaire apparaît sous-estimé d'environ 0,2 point de PIB. Dans ces conditions l'apprentissage aurait un impact neutre sur l'emploi.

À cela s'ajoute une hausse significative du budget dédié aux contrats de professionnalisation (41 millions, 17,6 %). Malgré cette hausse, en l'absence de changement des règles nous faisons l'hypothèse d'une dynamique stable des entrées, qui induirait une sous-consommation de ce budget. Le dispositif serait alors neutre sur la création d'emplois en dépit de la hausse des crédits.

Le chômage repart à la hausse

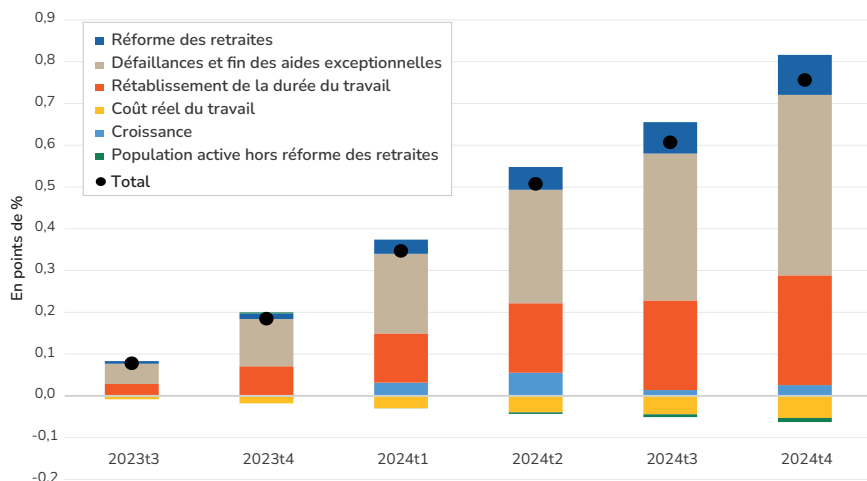
Au deuxième trimestre 2023, le nombre de chômeurs au sens du Bureau international du travail (BIT) a augmenté de 20 000 par rapport au trimestre précédent, à 2,21 millions de personnes et le taux de chômage s'est légèrement accru (+0,1 point), à 7,2 % de la population active.

Cette hausse devrait se poursuivre dans les trimestres à venir. Le taux de chômage atteindrait 7,4 % fin 2023 et 7,9 % à la fin de l'année 2024 soit proche de son niveau de mi-2021. Cette prévision intègre les nouvelles projections de population active de l'Insee faisant suite à l'entrée en vigueur de la réforme des retraites actant un décalage progressif de l'âge de départ et une hausse de la durée de cotisation. Ces nouvelles projections anticipent un accroissement de 0,6 % sur deux ans de la population active, soit une hausse de 177 000 du nombre d'actifs sur la période 2023-2024 par rapport aux projections précédant la réforme des retraites. Nous posons ici l'hypothèse que la répartition emploi/chômage de cette hausse de la population active est de 80 % vers l'emploi et de 20 % vers le chômage du fait de l'existence d'effets « horizon » entraînant une hausse du taux d'emploi des seniors, hypothèse cohérente avec les dernières simulations disponibles¹⁹. Le graphique 18 illustre les effets des différentes évolutions de variables ou de mesures sur le taux de chômage.

Ce scénario d'évolution de l'emploi et du chômage est soumis, à l'image du scénario macroéconomique, à des aléas importants. Les ajustements liés à la remontée de la durée du travail peuvent par exemple déjà avoir eu lieu. Autrement dit, alors que la durée du travail est déjà revenue dans le secteur marchand à son niveau de 2019, l'impact de cette remontée sur l'emploi, que nous estimons retardée, peut être d'ores et déjà réalisé. Dès lors, les effets négatifs de la hausse de la durée du travail que nous intégrons dans notre scénario (-85 000 emplois et +0,3 point de taux de chômage) viendraient à s'annuler. De même si, contrairement à notre scénario, la fin des aides aux entreprises ne se traduisait pas par une hausse significative du nombre de faillites, l'emploi croîtrait de 138 000 par rapport à notre scénario et le taux de chômage s'établirait fin 2024 à 7,5 %.

19. Voir DREES, *Les retraités et les retraites*, Édition 2023.

Graphique 18. Contribution prévue des différents effets à la variation du taux de chômage entre la mi-2023 et la fin 2024



Insee, Comptes nationaux trimestriels, prévisions OFCE.

A contrario, les entreprises pourraient rétablir plus rapidement que prévu leur productivité avec la fin du « quoi qu’il en coûte » et les remboursements à venir des PGE, ce qui se traduirait notamment par une hausse des défaillances d’entreprise. Dès lors, cela conduirait à 138 000 destructions d’emplois supplémentaires par rapport à notre scénario central et une hausse de 0,4 point du taux de chômage. Enfin, le report de l’âge légal de la retraite et l’augmentation significative du nombre d’actifs au cours des deux années à venir est à même de contribuer bien plus négativement sur le chômage que ce que nous inscrivons dans notre scénario. Ainsi, si 50 % de cette hausse de la population active venait à basculer dans le chômage (contre 20 % dans notre scénario central), le taux de chômage fin 2024 pourrait s’établir à 8,1 % (tableau 8).

Finalement, dans un scénario plus favorable (stabilité de la durée du travail et des faillites), le taux de chômage s’établirait à 7,2 % fin 2024. Dans un scénario plus sombre (hausse importante des faillites et effet plus négatif de la réforme des retraites sur l’emploi), celui-ci pourrait atteindre 8,5 %.

Tableau 8. Variante sur l'emploi et le taux de chômage selon les aléas positifs ou négatifs

| | | Effet emploi | Effet chômage |
|---------------------------------|--|-------------------------------------|--|
| | | (en milliers d'emplois) fin 2024 | (en points de taux de chômage) fin 2024 |
| Scénario plus favorable | Durée du travail stable | 85 | -0,3 |
| | Nombre de faillites stable | 138 | -0,4 |
| Scénario moins favorable | Compensation totale des faillites | -138 | 0,4 |
| | Effet plus négatif de la réforme des retraites | -47 | 0,2 |

Prévisions OFCE.

6. Finances publiques : bientôt l'heure des comptes

Sur l'ensemble de la période 2020-2022, les mesures exceptionnelles prises par le gouvernement pour faire face à la crise Covid puis à celles de l'énergie, hors nouvelles mesures structurelles de baisse de la fiscalité (baisse des impôts sur la production, suppression de la contribution à l'audiovisuel public...), ont représenté un coût global pour les finances publiques de 9,3 % du PIB annuel sur trois ans (tableau 9). Les mesures liées à la crise Covid s'estompent fortement en 2023, leur coût budgétaire étant évalué à 0,5 point de PIB pour 2023 et 0,3 point en 2024 (contre plus de 3 points de PIB en 2020 et 2021, et encore 1,3 point de PIB en 2022).

Les mesures pour faire face au choc énergie et à l'inflation ont connu une forte montée en charge en 2022 et 2023 mais se réduiraient fortement en 2024 avec la suppression du bouclier tarifaire pour le gaz et la hausse de prix du tarif réglementé (TRV) de l'électricité. Les décisions budgétaires pour lutter contre la crise énergétique passent principalement par des mesures visant à amortir la hausse des prix, avec le bouclier tarifaire sur le gaz jusqu'à la mi-2023 pour le gaz et celui sur l'électricité jusqu'à la fin de l'année 2024, ou la remise carburant d'avril à décembre 2022 (pour un coût de près de 8 milliards). Le coût brut des boucliers tarifaires était de 25 milliards en 2022 et 27 milliards en 2023, dont plus de 80 % est attribuable au seul bouclier énergie lié à l'électricité. En 2024, le coût brut du bouclier électricité est évalué, selon le PLF 2024, à près de 12 milliards.

Les mesures d'aides directes aux ménages, que ce soit l'indemnité inflation de 100 euros pour 38 millions de personnes fin 2021 (3,8 milliards d'euros), les chèques énergie exceptionnels (0,5 milliard

d'euros fin 2021 et 1,8 milliard fin 2022), la revalorisation du barème kilométrique de 10 % pour l'imposition des revenus (0,4 milliard à partir de 2022) ou l'aide au fioul et au bois pour les ménages modestes (0,4 milliard), décroissent dans le temps. Elles s'estompent presque toutes en 2023, à l'exception de l'aide carburant de 100 euros aux dix millions de travailleurs les plus modestes (1 milliard) donnée cette année et reconduite en partie l'année prochaine (0,5 milliard). En revanche, les mesures à destination des entreprises sont montées en charge en 2023 : outre le bouclier tarifaire qui concerne la plupart des TPE et la mise en place d'aides sectorielles en 2022, les montants accordés pour le dispositif « amortisseur électricité » et le guichet d'aide au paiement des factures d'électricité augmentent nettement en 2023. Ainsi, les mesures d'aides aux entreprises passeraient de 1,4 milliard en 2022 à 6,1 milliards en 2023, avant de se réduire à moins d'1 milliard en 2024. Le coût budgétaire net²⁰ des mesures énergie serait de 0,9 point de PIB en 2022, de 0,8 point de PIB en 2023 et de seulement 0,2 point de PIB en 2024.

Au-delà des mesures propres à l'énergie, pour faire face à l'inflation et amortir l'impact négatif sur le pouvoir d'achat, le gouvernement a décidé une revalorisation anticipée des prestations sociales de 4 % en juillet 2022 pour un coût budgétaire de 6,7 milliards d'euros en 2022 et 1,6 milliard en 2023 par rapport à l'indexation automatique²¹. Concernant les mesures pour le pouvoir d'achat, il faut ajouter une prime exceptionnelle de rentrée de 1,1 milliard en 2022 mais qui ne sera pas renouvelée en 2023 et 2024.

Quant au Plan d'investissement « France 2030 », son coût budgétaire est évalué à 0,5 point de PIB sur 2022-2024.

Au total, le coût budgétaire des mesures non pérennes se réduirait nettement en 2023 et 2024, passant de 2,7 points de PIB en 2022 à 1,6 point en 2023 et 0,7 point en 2024. En 2024, ce coût serait près de 3 points de PIB inférieur à celui de 2021.

20. Nous tenons compte ici uniquement du coût net pour les finances publiques des mesures énergie qui tient compte des moindres charges liées au Service public de l'énergie (SPE), des traitements en recettes des gains sur les charges SPE et contribution sur les rentes infra-marginales des producteurs d'électricité.

21. L'évolution de l'indice de la fonction publique ne faisant pas l'objet d'une revalorisation automatique, nous considérons sa hausse de 3,5 % en juillet 2022 et 1,5 % en juillet 2023 comme une mesure structurelle et non comme une mesure exceptionnelle.

Tableau 9. Coût budgétaire des mesures non pérennes sur la période 2020-2024

| En points de PIB | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Mesures d'urgence | 3,0 | 2,5 | 0,6 | 0,1 | 0,0 |
| Mesures de relance* | 0,1 | 0,9 | 0,7 | 0,4 | 0,3 |
| France 2030 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Mesures énergie** | 0,0 | 0,1 | 0,9 | 0,8 | 0,2 |
| Mesures Pouvoir d'achat*** | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,1 | 0,0 |
| Total | 3,1 | 3,5 | 2,7 | 1,6 | 0,7 |

Cour des comptes, PStab 2023-27, PLF 2024, prévisions OFCE.

* hors baisse des impôts sur la production.

** Coût budgétaire net des mesures énergie. Comprend également les chèques énergie et l'indemnité inflation.

*** y compris revalorisation accélérée des prestations mais hors revalorisation de l'indice fonction publique.

En 2022, le déficit public a baissé pour atteindre 4,8 points de PIB (après 6,5 % du PIB en 2021), en raison principalement du fort dynamisme des recettes fiscales, en particulier la forte croissance des recettes d'impôt sur les bénéfices des entreprises (+31 %), de celles issues de l'impôt sur le revenu des ménages (+11 %), des recettes de TVA (+ 8 %) et des rentrées de cotisations sociales (+ 6,5 %). Avec une plus-value fiscale²² de 1,4 point de PIB en raison de l'élasticité des recettes fiscales au PIB élevée (1,6), le déficit public a baissé de 1,7 point de PIB en 2022, malgré la hausse de charges d'intérêt de 0,5 point de PIB (tableau 9). Avec la forte élasticité et la croissance – bien que révisée à la baisse à 2,5 % en 2022, mais largement au-dessus de la croissance potentielle (1,2 %) –, le solde conjoncturel s'améliore de 2 points de PIB. Bien que de nouvelles mesures budgétaires d'ampleur aient été mises en place en 2022, l'ensemble du coût de celles-ci pour les finances publiques serait inférieur de 1,1 point de PIB à celui de 2021 en raison de l'extinction progressive des mesures d'urgence liées à la crise Covid. En revanche le déficit public primaire, hors mesures non pérennes et effet d'activité, se dégraderait de 0,4 point de PIB, principalement en raison des mesures visant à baisser la fiscalité (taxe d'habitation, baisse de l'IS, suppression de la contribution à l'audiovisuel public).

22. Une plus-value ou une moins-value fiscale est calculée ici sur la base de l'écart (en points de PIB) entre les recettes fiscales réalisées ou prévues et celles théoriques basées sur une élasticité unitaire des recettes fiscales au PIB.

En 2023, le déficit public ne baisserait pas malgré la réduction de 1,1 point de PIB des mesures budgétaires exceptionnelles et de la réduction des dépenses publiques primaires (hors mesures exceptionnelles). En effet le solde public conjoncturel se dégraderait de -1,3 point de PIB en raison d'une part du fort ralentissement de l'activité, inférieur à la croissance potentielle, et d'autre part des moindres valeurs fiscales attendues avec une élasticité des recettes fiscales largement inférieure à l'unité (0,6)²³.

En 2024, le déficit public se stabiliserait à 4,8 % du PIB malgré la réduction continue des mesures budgétaires non pérennes (-0,9 point de PIB). Cela est lié d'une part à la hausse de la charge d'intérêt (+0,2 point) et au creusement du solde conjoncturel (-0,3 point de PIB avec une élasticité à 1) avec une croissance inférieure au potentiel (estimée à 1,4 % selon l'OFCE). Mais d'autre part cela est dû au creusement du déficit public primaire hors mesures exceptionnelles en raison d'une dépense publique dynamique tirée notamment par le calendrier des revalorisations de prestations et du coût élevé des aides à l'apprentissage.

Après une diminution en 2022 à 111,8 % du PIB (contre 112,9 % en 2021), la dette publique, au sens de Maastricht, continuerait de baisser pour atteindre 109,8 % du PIB en 2023. Cette baisse s'explique par un déficit attendu pour 2023 inférieur à celui qui stabilise la dette

Tableau 10. Évolution des finances publiques

| En % du PIB | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Solde public (= a + b + c - d + e) | -3,1 | -9,0 | -6,5 | -4,8 | -4,8 | -4,8 |
| Solde public primaire hors mesures temporaires et effet d'activité (a) | -1,7 | -2,4 | -3,1 | -3,5 | -3,2 | -3,5 |
| Charges d'intérêt (d) | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 1,9 | 1,8 | 2,0 |
| Mesures d'urgence / relance / énergie / inflation (b) | | -3,1 | -3,5 | -2,7 | -1,6 | -0,7 |
| Effet d'activité (y compris effet d'élasticité) (c) | 0,0 | -2,2 | 1,0 | 3,0 | 1,7 | 1,4 |
| Fonds du plan de relance européen (e) | | | 0,5 | 0,4 | 0,2 | 0,1 |
| Dettes publiques | 97,4 | 114,6 | 112,9 | 111,8 | 109,8 | 110,8 |

Cour des comptes, PStab 2023-27, PLF 2024, prévisions OFCE.

23. Cela s'explique notamment par la forte baisse attendue des recettes d'IS en 2023 par rapport à 2022 (-10,7 % selon le PLF 2024) en raison de la décélération du bénéfice fiscal en 2022 en contrecoup de la très forte hausse de 2021.

(égal à 7 % du PIB en 2023), en raison d'une croissance du PIB nominal élevée (6,3 %) due à l'inflation. En revanche, en 2024, malgré un déficit public stable, la dette publique repartirait à la hausse, à 110,8 % du PIB, le déficit stabilisant la dette se réduisant significativement (à 4,2 % du PIB) avec la baisse de la croissance nominale (3,8 %). La forte baisse de la dette publique sur la période 2020-2023 – conséquence de la forte croissance nominale bien que liée à des évolutions erratiques de l'économie en raison des crises successives – serait interrompue avec un retour à une situation de croissance modeste et de hausse des prix du PIB plus faible.

Encadré 7. La dépense publique peine à retrouver sa trajectoire pré-Covid

Selon le Rapport économique social et financier (RESF) associé au PLF 2024, la dépense publique en volume (déflatée par le prix du PIB) serait en recul au cours des années 2022 et 2023. Ces deux années consécutives de baisse en volume de la dépense publique ne reflètent pas une réduction significative du périmètre de l'action publique mais simplement l'affaiblissement progressif des mesures d'urgence décidées pendant la crise sanitaire puis pour faire face à la crise énergétique.

En dépit de la hausse récente de la charge d'intérêts (qui a atteint 1,9 point du PIB en 2022 alors qu'elle s'établissait à 1,5 point de PIB en 2019), le poids de la dépense publique dans le PIB en 2022 était 3 points supérieur à son niveau pré-Covid, s'expliquant en grande partie par le poids des mesures exceptionnelles (2,7 points de PIB). Si les projections du PLF 2024 se matérialisent, la dépense publique devrait revenir à son niveau pré-Covid seulement en 2025.

À moyen terme, avec la fin anticipée de l'ensemble des mesures exceptionnelles, le gouvernement prévoit de réaliser des ajustements structurels de la dépense publique pour la période 2025-2027 (0,3 point de PIB structurel en 2025, puis 0,5 point par an en 2026 et 2027). Malgré le maintien d'une telle pression sur la dépense publique et sous l'hypothèse d'un scénario de croissance durablement supérieure à la croissance potentielle, en points de PIB, celle-ci ne fera que retrouver le niveau qui était anticipé pour l'année 2020 lors de la publication du Programme de Stabilité en avril 2019, soit avant la crise Covid (tableau 11). Cette évolution ne doit pas masquer qu'une part de la forte inertie de la dépense publique s'explique par la perspective d'une hausse de la charge d'intérêts liée à la fois avec la hausse de la dette publique (+14 points de PIB entre 2019 et 2022) comme des taux

d'intérêt souverains. Selon les perspectives publiées dans le PLF 2024, la dépense publique primaire devrait retrouver en 2024 son niveau de 2019, soit avant le déclenchement de la crise sanitaire et des chocs inflationnistes observés depuis 2021.

Tableau 11. Projections de dépenses publiques dans les documents budgétaires

| | Dépense publique (en points de PIB) | | | | | | | | |
|--------------------|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
| Pstab 2019 | 55,5 | 54,3 | 53,6 | 53,0 | | | | | |
| PLF 2020 | 55,6 | 54,4 | | | | | | | |
| Pstab 2020 | 55,6 | 61,9 | | | | | | | |
| PLF 2021 | 55,6 | 63,6 | 59,2 | | | | | | |
| Pstab 2022 | | | 59,0 | 57,9 | 56,1 | 55,7 | | | |
| PLF 2023 | | | 59,0 | 58,2 | 57,2 | | | | |
| Pstab 2023 | | | | 58,1 | 56,6 | 55,7 | | | |
| PLF 2024 | | | | 58,3 | 56,5 | 55,9 | 55,6 | 55,0 | 54,4 |
| Réalisation | 55,4 | 61,3 | 59,1 | 58,2 | | | | | |

Projets de loi de finances 2024 et Programmes de Stabilité de 2019 à 2024, Comptabilité nationale (Insee)

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle, en %

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|--|-------|-------|-------|
| En % de variation aux prix chaînés : | | | |
| PIB | 2,5 | 0,9 | 0,8 |
| Importations | 8,8 | 0,3 | 1,8 |
| Dépenses de consommation des ménages | 2,1 | -0,1 | 1,4 |
| FBCF totale, dont : | 2,3 | 0,9 | -1,7 |
| Sociétés non-financières | 3,8 | 3,1 | -1,1 |
| Ménages | -1,2 | -5,8 | -5,7 |
| Administrations publiques | 1,5 | 2,1 | 1,0 |
| Exportations | 7,4 | 2,1 | 2,7 |
| Contribution des stocks à la croissance, en % | 0,8 | -0,1 | 0,1 |
| Demande intérieure hors stocks | 3,1 | 0,3 | 0,6 |
| Compte des ménages, en termes réels % | | | |
| Revenu disponible | 5,1 | 7,7 | 4,1 |
| Taux d'épargne, en % du RDB | 17,5 | 18,5 | 18,1 |
| Déflateur de la consommation | | | |
| En glissement % | 6,6 | 5,3 | 2,4 |
| En moyenne % | 4,9 | 6,4 | 3,2 |
| Compte des sociétés non-financières, en % | | | |
| Taux de marge | 31,7 | 32,4 | 32,6 |
| Taux d'investissement | 25,9 | 25,7 | 25,1 |
| Compte des administrations | | | |
| Solde public au sens de Maastricht, % du PIB | -4,8 | -4,8 | -4,8 |
| Dette public au sens de Maastricht, % du PIB | 111,8 | 109,8 | 110,8 |
| Emploi salarié, en moyenne annuelle, en % | 2,6 | 1,1 | -0,1 |
| Chômage BIT, en millions, en fin d'année | 2,24 | 2,22 | 2,36 |
| Taux de chômage BIT moyen, en % | 7,3 | 7,2 | 7,7 |
| Taux de change \$/€ | 1,06 | 1,09 | 1,15 |
| Prix du pétrole Brent, en \$ | 95,3 | 84,8 | 90,0 |

INSEE, comptes trimestriels, prévisions OFCE e-mod.fr 2023-2024, octobre 2023.

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

| | Taux de croissance trimestriels en % | | | | | | | | Taux de croissance annuels en % | | | |
|--|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------------------------|------------|------------|-------------|
| | 2023 | | | | 2024 | | | | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | | | | |
| PIB | 0,1 | 0,5 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,2 | 6,4 | 2,5 | 0,9 | 0,8 |
| Importations | -2,5 | 1,6 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 9,1 | 8,8 | 0,3 | 1,8 |
| Dépenses de consommation des ménages | 0,1 | -0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 5,1 | 2,1 | -0,1 | 1,4 |
| Dépenses de conso; des administrations | -0,3 | 0,4 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 6,5 | 2,5 | 0,6 | 0,8 |
| FBCF totale, dont : | -0,3 | -0,1 | -0,2 | -0,6 | -0,6 | -0,5 | -0,3 | -0,2 | 10,2 | 2,3 | 0,9 | -1,7 |
| sociétés non financières | 0,0 | 0,5 | 0,2 | -0,3 | -0,5 | -0,5 | -0,3 | -0,2 | 9,8 | 3,8 | 3,1 | -1,1 |
| sociétés financières | 0,5 | 0,5 | 0,2 | -0,3 | -0,5 | -0,5 | -0,3 | -0,2 | 19,4 | 6,0 | 2,8 | -1,1 |
| ménages | -1,5 | -2,3 | -1,9 | -1,5 | -2,0 | -1,9 | -1,8 | -1,9 | 15,4 | -1,2 | -5,8 | -5,7 |
| administrations publiques | 0,2 | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 2,3 | 1,5 | 2,1 | 1,0 |
| ISBLSM | -0,3 | 0,0 | 0,2 | -0,3 | -0,5 | -0,5 | -0,3 | -0,2 | 1,5 | 0,6 | -2,6 | -6,8 |
| Exportations | -1,7 | 2,7 | 0,0 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 1,2 | 0,5 | 10,7 | 7,4 | 2,1 | 2,7 |
| Contribution : | | | | | | | | | | | | |
| demande intérieure hors stocks | -0,1 | -0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 6,8 | 2,4 | 0,4 | 0,5 |
| variations de stocks | -0,3 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,6 | 0,8 | -0,1 | 0,1 |
| solde extérieur | 0,4 | 0,3 | -0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,0 | 0,1 | -0,7 | 0,6 | 0,2 |

INSEE, comptes trimestriels, prévision OFCE e-mod.fr 2023-2024, octobre 2023.

III. Déflateur de la consommation et taux de salaire horaire

| | Taux de croissance trimestriels en % | | | | | | | | | | | | Taux de croissance annuels en % | | | |
|------------------------------|--------------------------------------|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|---------------------------------|------|------|------|
| | 2022 | | | | 2023 | | | | 2024 | | | | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | | | | |
| Déflateur de la consommation | 1,1 | 1,8 | 1,7 | 1,8 | 2,0 | 1,4 | 0,6 | 1,2 | 0,8 | 0,7 | 0,4 | 0,6 | 1,5 | 4,9 | 6,4 | 3,2 |
| Salaire horaire moyen brut | 1,2 | 1,1 | 1,7 | 1,6 | 1,1 | 0,9 | 1,0 | 1,4 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 1,0 | 5,0 | 5,6 | 4,9 | 3,9 |

INSEE, comptes trimestriels, prévision OFCE *e-mod.fr* 2023-2024, octobre 2023.

VI. Commerce extérieur et parts de marché

| | Taux de croissance trimestriels en % | | | | | | | | | | | | Taux de croissance annuels en % | | | |
|----------------------------|--------------------------------------|------|-----|------|------|------|-----|-----|------|-----|-----|-----|---------------------------------|------|------|------|
| | 2022 | | | | 2023 | | | | 2024 | | | | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | | | | |
| Importations en volume (1) | 1,8 | 0,3 | 4,7 | -1,3 | -2,5 | 1,6 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 9,1 | 8,8 | 0,3 | 1,8 |
| Demande interne (1) | 0,0 | 0,8 | 1,0 | -0,5 | -0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 6,0 | 3,1 | 0,3 | 0,6 |
| Exportations en volume (1) | 1,7 | -1,1 | 3,0 | 0,6 | -1,7 | 2,7 | 0,0 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 1,2 | 0,5 | 10,7 | 7,4 | 2,1 | 2,7 |
| Demande mondiale | 1,3 | 1,3 | 0,7 | 1,3 | -0,4 | -0,6 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 9,5 | 5,9 | 1,0 | 1,6 |

INSEE, comptes trimestriels, prévision OFCE *e-mod.fr* 2023-2024, octobre 2023.

(1) Aux prix chaînés de l'année précédente.