

LE TEMPS DE LA REPRISE

PERSPECTIVES 2021-2022 POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

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

En France, sur la base du calendrier sanitaire annoncé par le gouvernement, la croissance du PIB serait de +5 % en moyenne annuelle en 2021, la consommation des ménages et des administrations publiques rebondirait de 4 % et l'investissement de 7 %. La contribution extérieure serait positive en 2021, compensant la moitié des pertes extérieures encaissées en 2020. Fin 2021, le niveau d'activité serait inférieur de 1 % à son niveau observé au quatrième trimestre 2019.

En 2021, les branches les plus affectées par le choc sont l'hôtellerie-restauration, les services de transport, la fabrication de matériels de transport, la cokéfaction-raffinage et les services aux ménages qui représentent 12 % du PIB mais contribuent à 60 % des pertes d'activité.

Sur la période 2020-2021, les entreprises encaisseraient près de 90 milliards de pertes dans leurs fonds propres. Les administrations publiques absorberaient environ 80 % de la perte de revenu totale de l'économie sur les années 2020-2021. Enfin l'« épargne-Covid » des ménages, accumulée sur deux ans, va représenter environ 160 milliards, soit plus de 10 points de leur revenu annuel.

Les prévisions pour 2022 dépendent de manière cruciale de l'utilisation de l'« épargne-Covid » accumulée par les ménages. Dans un scénario où 20 % de ce surplus d'épargne est consommé, la croissance française serait de 6 % en 2022, le taux de chômage à 8,7 % et la dette à 115 % du PIB. Dans le cas où cette « épargne-Covid » n'est pas du tout consommée, le taux de croissance serait de 4,3 %, le taux de chômage de 9,4 % et la dette publique à 117 % du PIB en 2022.

Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, *e-mod.fr*, par une équipe dirigée par Mathieu Plane, composée de Bruno Ducoudré, Pierre Madec, Hervé Péléraux, Raul Sampognaro. Cette prévision intègre les informations disponibles au 12 avril 2021.

Perspectives 2021-2022 pour l'économie française

1. France : Le temps de la reprise	3
2. 2021 : un fort rebond attendu au second semestre avec la levée progressive des mesures sanitaires	9
3. 2022 : l'évolution de l'épargne au cœur du scénario de croissance . .	24
4. Le marché du travail : des dégâts limités au regard de la crise	28
5. Plan de relance et finances publiques	41
6. Annexe tableau France : résumé des prévisions	44

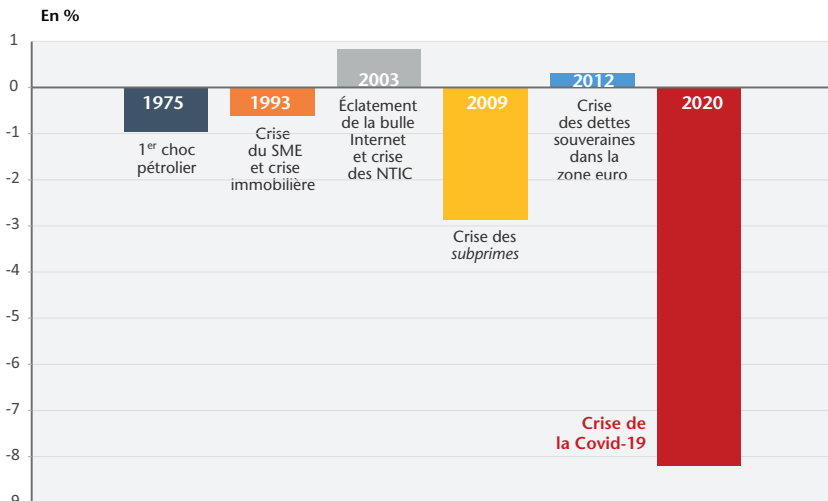


L'année 2020 a été celle d'un choc inédit pour l'économie mondiale comme pour l'économie française. Aucune zone du monde n'a été épargnée et la récession se mesure en plusieurs points de PIB dans la plupart des pays jusqu'à dépasser 10 points de contraction du PIB pour certains.

La France ne fait pas exception et affiche une des pertes d'activité les plus fortes des pays développés (-8 %). La récession en France est plus modérée qu'en Espagne ou au Royaume-Uni mais similaire à celles en Italie, au Portugal ou en Autriche. Elle est pire que la récession allemande, américaine ou canadienne.

Le choc d'activité entraîné par les confinements au printemps et à l'automne 2020 est sans équivalent sur la période de l'après-guerre. L'économie française a déjà connu des crises économiques dans le passé (choc pétrolier, crise du SME, crise des *subprime*...) mais aucune n'avait eu des conséquences aussi fortes en termes de PIB (graphique 1). Ainsi, la récession de 2020 apparaît presque trois fois plus profonde que celle des *subprime*, qui était déjà un événement exceptionnel dans la trajectoire de l'économie française.

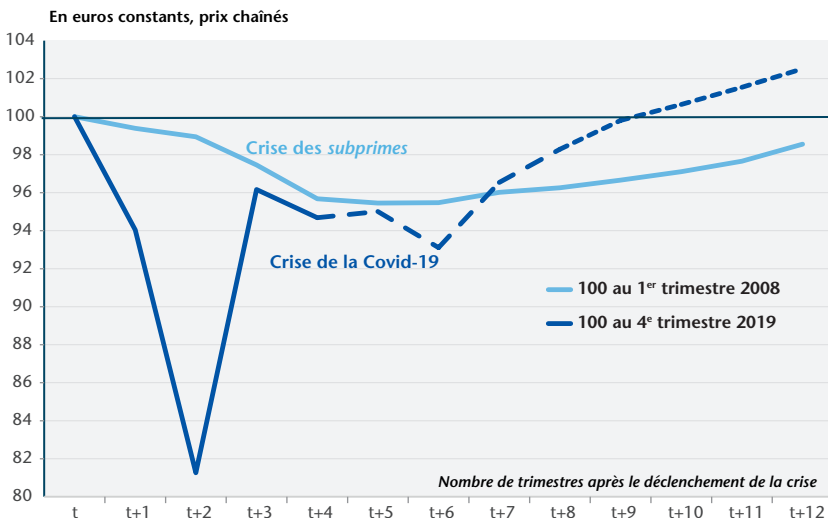
Graphique 1. Variation annuelle du PIB français lors des grandes crises d'après-guerre



Source : Insee.

Cependant, si la récession de 2020 se singularise par sa soudaineté et son amplitude, elle se distingue aussi de celle des *subprime* par le profil de récupération attendu (graphique 2). Le rattrapage, partiel des pertes du deuxième trimestre 2020 a été d'autant plus spectaculaire au troisième trimestre 2020 que le choc précédent avait été violent, ce qui démontre la capacité de rebond de l'économie. La récession est commandée par les mesures prophylactiques et les revenus sont globalement maintenus grâce aux politiques économiques. Lorsque l'on arrête le prophylactique, l'activité rebondit, ce qui fait une différence de nature importante de cette récession comparée aux précédentes, liée à des enchaînements économiques plus profonds et persistants. Selon nos prévisions, en cas de désépargne partielle en 2022, l'économie française devrait récupérer son niveau de PIB par habitant d'avant-crise au premier trimestre 2022, soit deux ans après le déclenchement de la crise, et même finir l'année 2022 un peu au-dessus de 2 % du niveau d'avant-crise (graphique 2). La crise des *subprime* a été bien moins brutale mais le processus de récupération a été plus lent, et au bout de trois années, le PIB par habitant était encore de 2 % inférieur à son niveau d'avant-crise.

Graphique 2. PIB français par habitant (indice 100 au premier trimestre 2008 et au quatrième trimestre 2019)



Sources : Insee, calculs et prévisions OFCE.

Si la France a été moins touchée par la récession que certains grands pays d'Europe en 2020, elle est néanmoins dans le peloton de queue des pays développés. L'intensité du confinement mis en place par le gouvernement au printemps 2020, parmi les plus sévères avec celui de l'Italie et de l'Espagne, en est une des causes. La France a relâché davantage les restrictions à l'été, mais elle a reconfiné plus durement et plus précocement que les autres à l'automne 2020. Au total, près de 60 % des pertes de PIB de 2020 ont été réalisées lors du confinement de mars à juin 2020. Ensuite, la spécialisation sectorielle de la France l'a rendu plus vulnérable aux restrictions de déplacement, le poids des secteurs touchés par les arrêts d'activité (tourisme, hôtellerie-restauration, culture, aéronautique) y étant plus important qu'en Allemagne.

Encadré 1. Comment expliquer la bonne résistance de l'activité au mois de novembre 2020 ?

La croissance française du quatrième trimestre 2020 a surpris favorablement (-1,4 % réalisé contre -6 % prévu lors de notre dernier exercice de prévision). La décision d'un nouveau confinement à partir du 30 octobre a lesté les perspectives économiques, notamment pour le mois de novembre. Pourtant les mesures restrictives étaient moins sévères : les établissements scolaires sont restés ouverts et moins de secteurs étaient concernés par les fermetures administratives, mais la baisse historique du PIB d'avril 2020 (-31 %) poussait au pessimisme. Les pertes d'activité par rapport à la situation pré-Covid attendues pour le mois de novembre allaient de 20 % pour le gouvernement à 14 % pour l'OFCE et à 12 % pour l'Insee et la Banque de France. Selon les comptes provisoires de l'Insee, l'activité n'a été amputée que de 7,5 points au mois de novembre¹. En mobilisant la méthodologie développée par Dauvin et Sampognaro (2021)², il est possible d'analyser les principaux déterminants de la baisse d'activité de novembre afin de mieux comprendre la bonne résistance de l'activité (tableau 1).

La bonne résistance de l'activité s'explique à la fois par des mesures moins restrictives et une meilleure adaptation des agents privés à un contexte sanitaire qui s'inscrit dans la durée.

Au mois de novembre les fermetures administratives concernaient moins de secteurs qu'en avril. Cela explique une contribution négative moitié moindre par rapport à cette période. Selon nos calculs, le choc de fermetures administratives expliquerait une baisse de PIB proche de 5,5 points de PIB en novembre (près de 3/4 des pertes d'activité). Par ailleurs, la fermeture

1. Insee, 2021, « Un an après... », *Note de conjoncture*, mars 2021.

2. Dauvin, Magali et Raul Sampognaro, 2021, « Dans les coulisses du confinement : modélisation de chocs simultanés d'offre et de demande. Une application au confinement du mois d'avril 2020 en France », *Sciences Po- OFCE Working paper*, n° 05/2021.

Tableau 1. Décomposition de l'effet des chocs d'offre et de demande sur la valeur ajoutée en novembre 2020

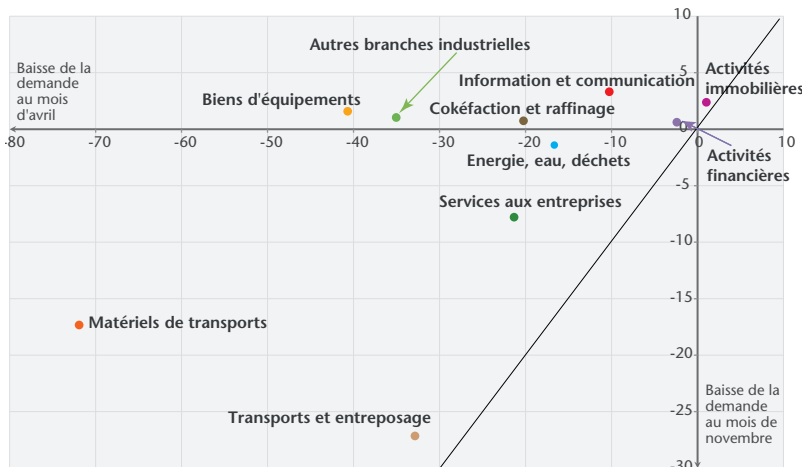
	Fermetures admin.	Garde d'enfants	Autres chocs d'offre	Choc de demande finale	Terme d'interaction	TOTAL
Agriculture et énergie	-3	0	0	1	0	-3
Industrie manufacturière	-2	0	0	-1	0	-3
Construction	0	0	0	-7	0	-7
Services marchands	-9	0	0	-2	0	-11
Services non marchands	0	0	0	-1	0	-1
Ensemble de l'économie	-5	0	0	-2	0	-8
<i>Ensemble de l'économie (rappel avril)</i>	-12	-5	-5	-11	2	-31

Sources : Insee, calculs OFCE.

des écoles aurait amputé le PIB de 5 points de PIB en avril. Or ce facteur a été inexistant lors du deuxième confinement. Enfin, les autres chocs d'offre – exprimant l'incapacité d'adapter rapidement les processus de production au contexte sanitaire – auraient réduit la valeur ajoutée de 5 points en avril. Ce type de choc n'aurait pas eu d'effet significatif en novembre.

Une meilleure adaptation des agents au contexte sanitaire a aussi été observée du côté de la demande (graphique 3). D'une part, les consommateurs ont augmenté leur demande dans certains secteurs non empêchés

Graphique 3. Chocs de débouchés identifiés pour emploi final (en %)



Note de lecture : dans les matériels de transports le choc de baisse de débouchés du mois d'avril s'établit à -72 % et à -17 % en novembre. Ces chocs de débouchés sont identifiés exclusivement dans les branches n'ayant pas été contraintes par des chocs d'offre. Pour plus de détails sur la méthodologie voir Dauvin et Sampognaro (2021).

Sources : Insee, calculs OFCE.

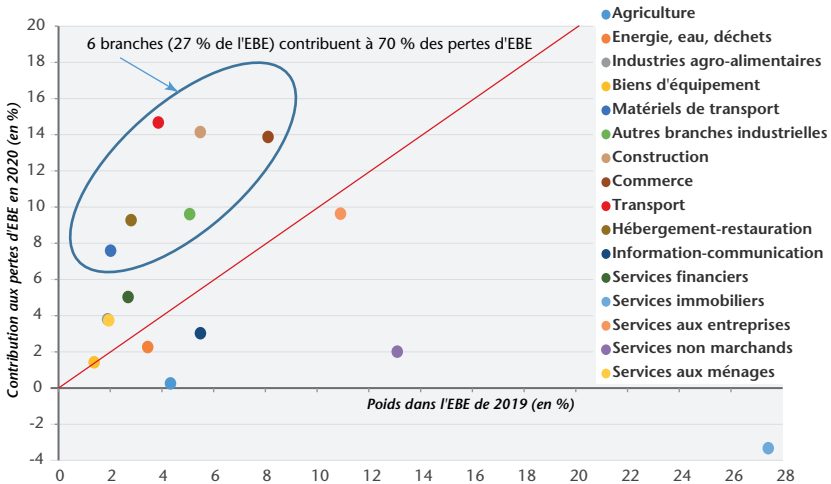
(biens d'équipement, autres branches industrielles, information et communication, IAA). D'autre part, même dans les secteurs souffrant d'importantes baisses de débouchés, comme les matériels de transports, le choc observé est en net retrait par rapport à celui d'avril. Enfin, seul le choc de débouchés identifié dans les services de transports et entreposage est comparable dans les deux confinements.

Au total, à la faveur des réallocations des budgets du fait du développement de nouveaux modes de consommation, le choc de débouchés n'a pesé que de 2 points de PIB en novembre, alors que son impact est évalué à 11 points de PIB lors du premier confinement.

Sur l'ensemble de l'année 2020, les pertes globales de revenu s'élèvent à plus de 150 milliards d'euros. Mais ces pertes sont distribuées inégalement selon les agents malgré l'intervention massive des pouvoirs publics. En effet, la succession des mesures sanitaires prises depuis le début du mois de mars de l'année 2020 a le plus souvent été suivie de l'annonce de mesures de soutien économique sans précédent. L'année 2020 a ainsi été marquée par quatre lois de finances rectificatives qui ont permis la mise en place d'un dispositif d'activité partiel inédit, la création du Fonds de solidarité, le versement d'un certain nombre d'aides urgence (familles, jeunes, ...) ou encore des soutiens fiscaux à l'image du crédit d'impôt pour les bailleurs commerciaux louant à des commerçants touchés par la crise mis en place à la fin de l'année 2020.

Malgré ces dispositifs de soutien, les entreprises ont supporté une perte de revenu de près de 70 milliards en 2020, soit près de la moitié des pertes de l'année. L'intervention publique n'a pas absorbé entièrement le recul des activités des entreprises frappées par la crise et certains coûts fixes n'ont pas été complètement pris en charge (loyers, coût du capital productif non utilisé). Ces pertes de revenu sont inégalement distribuées entre branches. Ainsi, 70 % des pertes d'EBE des sociétés non financières sont imputables à 6 branches qui totalisent environ un quart de l'EBE de l'ensemble de l'économie française (graphique 4). Sans surprise, ce sont les branches les plus exposées aux restrictions d'activité, comme les services et la fabrication de matériels de transport, la construction avec l'arrêt des chantiers lors du premier confinement, les commerces, l'hébergement-restauration et les services aux ménages.

Graphique 4. Poids des branches dans l'EBE total et contribution aux pertes d'EBE en 2020



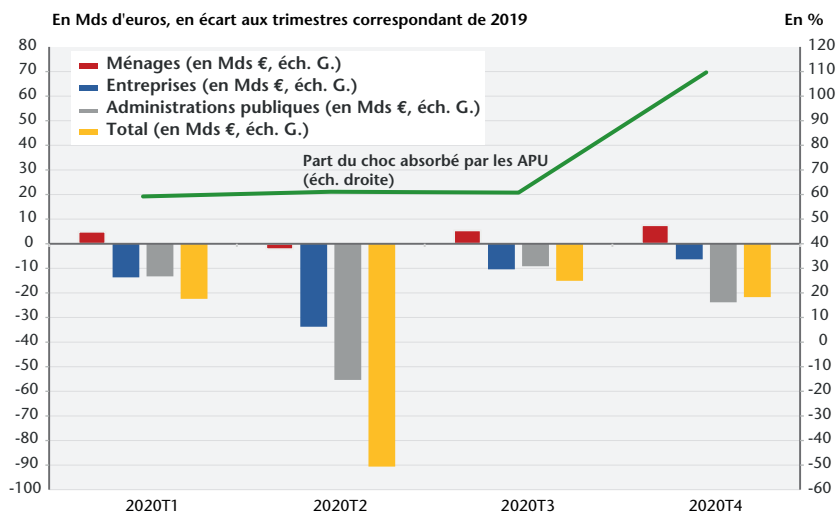
Sources : Insee, calculs OFCE.

En revanche, les ménages n'ont subi, d'un point de vue macroéconomique, aucune perte, et ont même vu leur revenu augmenter de façon agrégée. Le dispositif de chômage partiel et les aides gouvernementales ont préservé le RDB moyen des ménages. Ce chiffre masque cependant des situations individuelles qui ont pu se dégrader et qui concernent au premier chef les étudiants, les saisonniers, certains indépendants... Dans un contexte où la consommation a fortement chuté à la suite des mesures de restriction (limitation des déplacements et fermetures administratives des commerces non essentiels), le taux d'épargne agrégé des ménages a bondi de 6,5 points de RDB en 2020, ce qui permet d'évaluer la constitution d'une « épargne-Covid » de presque 100 milliards d'euros, concentrée très largement sur les 25 % des ménages les plus aisés³ (Insee, 2021). Cette évolution n'est d'ailleurs pas spécifique à la France, et l'« épargne-Covid » atteint aussi des niveaux colossaux dans l'ensemble des économies avancées (voir partie internationale).

3. Selon l'Insee (« Un an après... », *Note de conjoncture*, mars 2021) le patrimoine des 25 % les plus modestes a augmenté de 218 euros en 2020 et celui des 25 % les plus aisés de plus de 10 000 euros. Environ 80 % de la hausse patrimoniale des ménages en 2020 provient des 25 % de ménages les plus aisés (contre moins de 2 % pour les 25 % les plus modestes).

En contrepartie des soutiens au secteur privé, la situation budgétaire publique s'est considérablement dégradée en 2020. Les deux tiers des pertes de revenu ont été supportées par les administrations publiques en moyenne en 2020. Cette part, stable au cours des trois premiers trimestres (60 %), s'est notablement accrue au quatrième trimestre (graphique 5) à l'occasion de l'extension des dispositifs d'aide lors de la mise en place du deuxième confinement à la fin octobre 2020.

Graphique 5. Variations trimestrielles du revenu disponible brut par agent économique



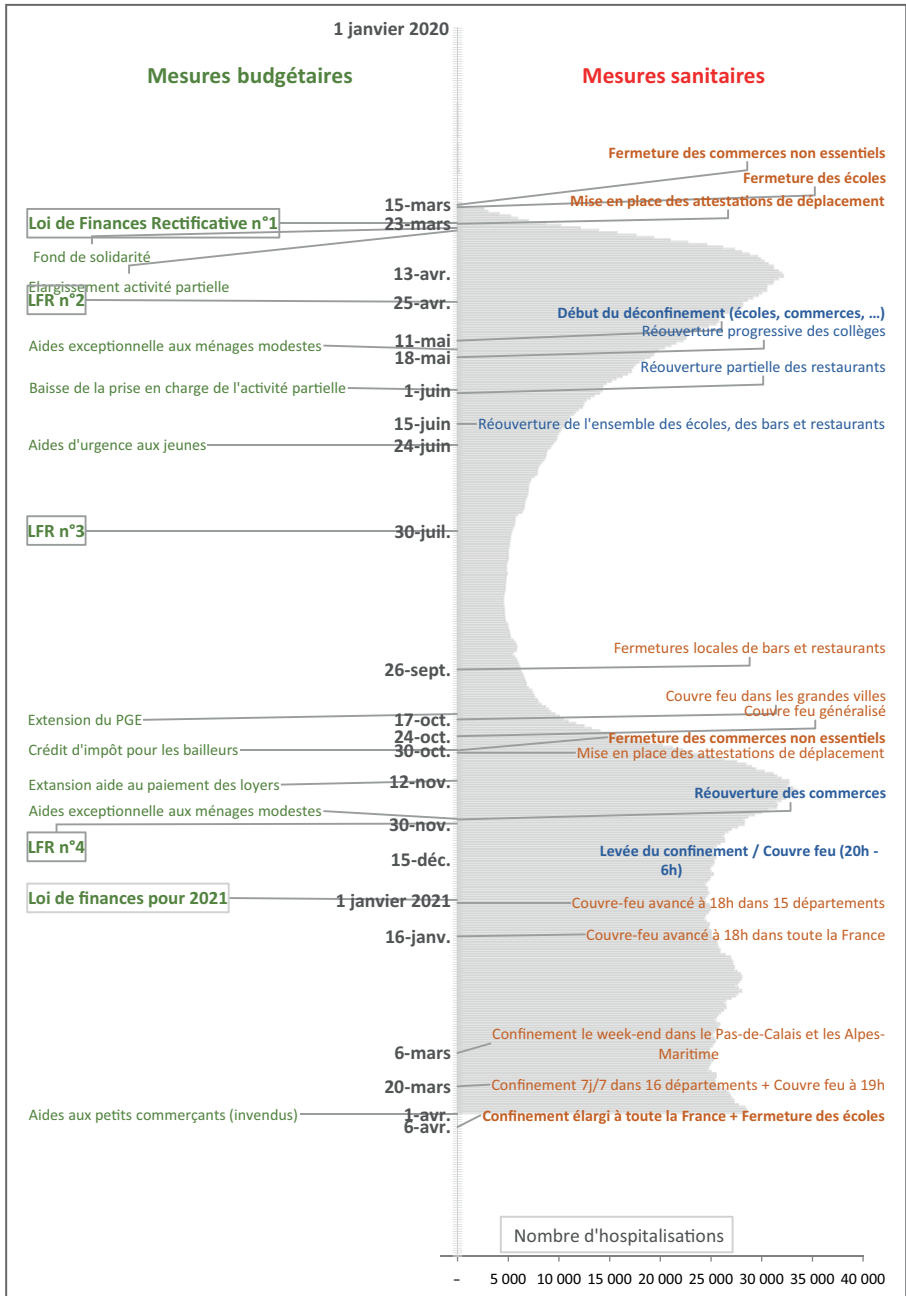
Sources : Insee, calculs OFCE.



2021 : un fort rebond attendu au second semestre avec la levée progressive des mesures sanitaires

L'annonce d'un troisième confinement national à partir du 3 avril 2021 (fermeture des commerces non essentiels et des écoles, limitations de déplacement, ...), à l'image des mesures prophylactiques précédentes (graphique 6), a été suivie du renforcement des mesures de soutien économique notamment à l'adresse des commerces fermés ou des parents dans l'incapacité de télétravailler.

Graphique 6. Mesures sanitaires et de soutien économique entre le 15 mars 2020 et le 6 avril 2021



Sources : ministère de l'Économie et des finances, Santé publique France.

Concernant le deuxième trimestre 2021, nous suivons le calendrier sanitaire annoncé par le gouvernement avec une levée du confinement prévue fin avril après quatre semaines. Alors, un déconfinement progressif serait engagé à partir du mois de mai jusqu'à l'été, à l'image de la levée des mesures entamée un an auparavant. À partir de l'automne 2021, la vaccination d'une majorité de Français permettrait l'ouverture de l'ensemble des activités avec néanmoins le maintien de jauges dans les lieux clos à fortes interactions sociales (salles de concerts, discothèques...). La fin 2021 et le début de l'année 2022 verraient eux une normalisation de l'ensemble des activités de loisir mais le maintien de limitations aux déplacements hors Union européenne. Dans le scénario sanitaire retenu, la reprise totale des activités sans aucune restriction n'interviendrait, elle, qu'au second semestre 2022.

Les contraintes sanitaires fixent le tempo de la consommation

La trajectoire de la consommation des ménages, qui représente plus de 50 % du PIB, est l'élément central de la reprise de l'activité en 2021. Une forte hétérogénéité de la consommation par produit est apparue au second semestre 2020 et devrait se prolonger en 2021 (graphique 7).

En lien avec la levée progressive des mesures sanitaires prophylactiques, l'été 2020 a été marqué par un fort rebond de la consommation des ménages. Son niveau est passé de -17 % au deuxième trimestre 2020 (par rapport à la situation du quatrième trimestre 2019) à -1 % au troisième trimestre 2020, enregistrant au passage l'un des plus forts rebonds des pays de l'OCDE. La consommation en biens manufacturés a même connu un début de rattrapage, cette dernière enregistrant un niveau supérieur à celui d'avant-crise (+2 %), sous l'impulsion des achats en biens d'équipement (+11 %). En revanche, la consommation en services marchands a connu un rebond limité (-6 %), affectée encore par les contraintes liées à la gestion de la crise sanitaire et la limitation des déplacements internationaux impactant les services à fortes interactions sociales ou liés au tourisme.

Le quatrième trimestre 2020, marqué par un confinement de six semaines, a vu une nouvelle chute de la consommation (-8 %). Bien que significative, cette diminution a été moins forte qu'au deuxième trimestre 2020. Cela s'explique par le fait notamment que la consommation en biens manufacturés a baissé au quatrième trimestre cinq fois moins qu'au cours du deuxième trimestre et celle en services marchands « non contraints » (qui regroupent les services aux entre-

prises, financiers, immobiliers, l'information-communication et le commerce⁴) s'est contractée 10 fois moins (graphique 7). Ces différences expliquent en grande partie l'impact moindre du deuxième confinement en comparaison de celui du premier confinement. En revanche, la consommation en « services contraints » – regroupant les services de transport, l'hôtellerie-restauration et les services aux ménages – a connu une contraction de grande ampleur au quatrième trimestre (-40 %), contribuant ainsi à plus de 90 % de la baisse de consommation (contre 50 % au deuxième trimestre) (tableau 2).

Tableau 2. Contribution à la de consommation finale des ménages par groupe* de branches

En points de %, par rapport au T4 2019

	Poids (2019)	2020				2021	
		T1	T2	T3	T4	S1	S2
Produits manufacturés	40 %	-3	-6	1	-1	0	0
Services marchands non contraints	32 %	0	-1	0	0	0	0
Services marchands contraints	15 %	-2	-9	-3	-6	-7	-3
Autres	13 %	0	-1	1	1	1	1
Total	100 %	-6	-17	-1	-7	-6	-2

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

Sources : Insee, prévisions OFCE.

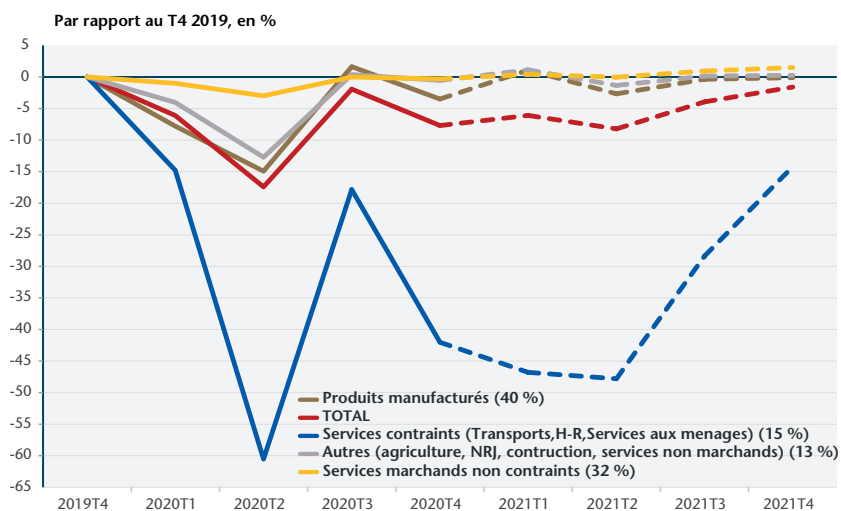
Les données du début d'année 2021, janvier-février et une partie de mars, sont calées sur les données mensuelles de consommation en biens et sur l'information fournie par l'Insee dans sa *Note de conjoncture* de mars 2021⁵. Les données du début d'année confirment ce que l'on observe depuis le second semestre 2020, c'est-à-dire un découplage entre la consommation en « services contraints », qui regroupent l'hôtellerie-restauration, les services de transport et les services aux ménages, et le reste de la consommation. Les nouvelles restrictions mises en œuvre depuis le mois de mars, complétées par un confinement de quatre semaines sur le mois d'avril, vont conforter ces différences. Sur la base du calendrier sanitaire annoncé par le gouvernement et de la

4. La consommation des ménages en commerce ne représente qu' 1,2 % de la consommation totale et ne concerne que les services de réparations et d'entretiens d'automobiles et de motos. C'est très différent du commerce mesuré du côté de la valeur ajoutée à partir des marges commerciales et qui représente 10,8 % de la valeur ajoutée totale.

5. *Note de conjoncture de l'Insee* « Un an après... », 11 mars 2021.

levée progressive des mesures prophylactiques à partir du mois de mai 2021, la consommation des ménages serait, par rapport à la situation pré-Covid, de -7 % au deuxième trimestre 2021 (après -5 % au premier trimestre), avant de se redresser nettement au troisième trimestre (-3 %) et quatrième trimestre (-1 %). Ainsi, l'essentiel des pertes de consommation en 2021 (par rapport à la situation pré-Covid) est attribuable aux services contraints qui ne représentent pourtant que 15 % de la consommation des ménages. Plus de 80 % de ces pertes sont attribuables aux seules branches de l'hébergement-restauration et des services de transport, notamment aérien.

Graphique 7. Niveau de consommation finale des ménages par groupe* de branches



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

Sources : Insee, prévisions OFCE.

Encadré 2. Crise de la Covid-19 et impact de la consommation par branche sur les importations et la valeur ajoutée « made in France »

La crise économique liée à la Covid-19 a révélé une forte hétérogénéité dans la dynamique de consommation par produit des ménages. Or, le contenu en importations est très différent selon les types de biens et services consommés. D'après, une étude de l'Insee⁶, le « made in France »

6. A. Bourgeois et A. Briand, 2019, « Le « made in France » : 81 % de la consommation totale des ménages, mais 36 % seulement de celle des biens manufacturés », *Insee Première*, n° 1756, juin.

représente 81 % de la consommation des ménages. 19 % de la consommation est donc importé, dont 9 % de façon directe et 10 % de façon indirecte. Le contenu en imports est très différent selon le type de produits consommés. Il est en moyenne de 64 % pour les biens manufacturés et de moins de 10 % pour les services. Et au sein des biens manufacturés, il va de 40 % pour les biens alimentaires (y compris boissons et tabac) à plus de 90 % pour les biens d'équipements électriques, électroniques, informatiques et fabrications de machines. Dans les services marchands, le contenu en imports va de moins de 3 % pour les activités immobilières à 24 % pour les services d'information-communication. Concernant, l'hébergement-restauration, il est de 15 % et il est intégralement indirect (par exemple, les produits alimentaires importés servis au restaurant).

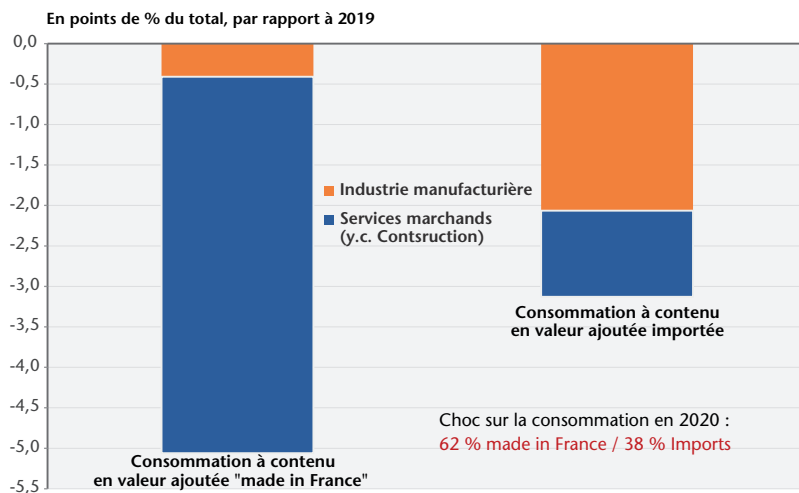
À partir des données fournies par l'Insee à l'aide du modèle *Avionic* et de la consommation territoriale par produit pour 2020 et celle prévue pour 2021, nous regardons la part des produits importés dans la consommation des ménages en biens et services marchands pour 2020 et 2021, par rapport à la moyenne habituelle.

En 2020, la consommation territoriale des ménages en biens et services marchands a baissé de 8,2 %, dont 5,1 points sont liés à une moindre consommation à contenu en valeur ajoutée « made in France » et 3,1 points à une moindre consommation en produits importés (graphique 8). Ainsi, la baisse de consommation de 2020 est marquée par une plus forte contribution de produits importés qu'à l'habitude. En effet, la baisse des produits importés a contribué à hauteur de 38 % à la réduction de consommation totale alors qu'en temps normal, les produits importés représentent 25 % de la consommation en biens et services marchands.

En revanche, en 2021, le rebond de la consommation en produits manufacturés et la concentration des pertes dans les services « empêchés » va jouer au détriment de la consommation « made in France ». En 2021, la consommation territoriale des ménages serait encore de 5 % en-dessous de celle de 2019, dont 4,1 points seraient liés à une contraction de la consommation à contenu en valeur ajoutée « made in France » (graphique 9). Ainsi, les pertes de consommation sur 2021 sont à 88 % issus de consommation « made in France » et seulement pour 12 % liées à la consommation importée.

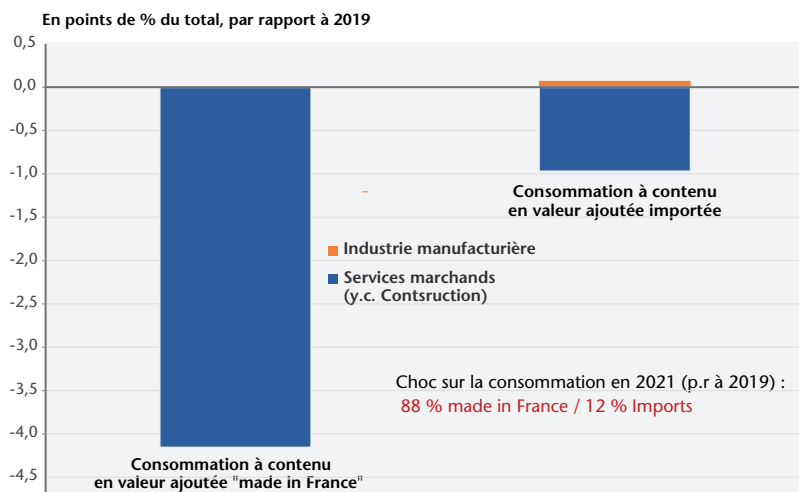
L'enjeu du rebond de la consommation ne concerne pas uniquement son ampleur mais aussi sa structure, d'où l'importance de la réouverture des « services empêchés » pour que la reprise ne se fasse pas au détriment de la consommation à fort contenu en valeur ajoutée « made in France ».

Graphique 8. Contribution à la variation de la consommation (territoriale) des ménages en biens et services marchands selon le contenu en imports et en valeur ajoutée « made in France » en 2020



Sources : Insee, calculs et prévisions OFCE.

Graphique 9. Contribution à la variation de la consommation (territoriale) des ménages selon le contenu en imports et en valeur ajoutée « made in France » en 2021



Sources : Insee, calculs et prévisions OFCE.

L'investissement tiré par le numérique

Après avoir connu une forte baisse au deuxième trimestre 2020, perdant près d'un quart de son niveau de fin 2019, l'investissement a connu un rebond au troisième trimestre 2020 (restant tout de même inférieur de 6 points par rapport à la fin-2019), simultanément à celui de la consommation. Cette amélioration de l'investissement s'est confirmée au quatrième trimestre malgré la baisse d'activité associée avec le deuxième confinement. D'une part, l'investissement en produits manufacturés et en construction a bien résisté malgré les restrictions sanitaires mais surtout l'investissement en services marchands (information-communication, R&D...) s'est nettement amélioré, ce dernier affichant un niveau 2 % supérieur à celui de la fin 2019. Ainsi, la baisse de l'investissement au quatrième trimestre (par rapport à la situation pré-Covid) a été 5 fois moins forte qu'au cours du deuxième trimestre (tableau 3). Ce phénomène traduit plusieurs éléments :

- Le premier est certainement lié au fait que les entreprises n'anticipaient pas une chute durable de l'activité ;
- Le deuxième est que les entreprises n'étant pas dans des secteurs administrativement fermés se sont adaptées aux contraintes sanitaires à l'image des chaînes de production industrielle ou des chantiers dans le BTP ayant poursuivi leur activité pendant ce deuxième confinement. C'est ce que montre la bonne résistance de l'investissement en produits manufacturés et en construction ;
- Et troisièmement, la crise de la Covid-19 a conduit les entreprises à accélérer leur transformation numérique, ce que révèlent les chiffres d'investissement dans l'information-communication qui n'ont jamais été aussi élevés à la fin 2020, avec un niveau de 2 % supérieur à celui de fin 2019. Cet effet pourrait avoir des conséquences positives sur la productivité du travail à travers le développement du télétravail et la croissance potentielle.

En lien avec la levée progressive des mesures prophylactiques et le rebond de la demande au cours de l'année 2021, l'investissement connaîtrait une amélioration continue, passant de -6 % au premier semestre 2021 (par rapport à la situation pré-Covid) à -2 % au second semestre par rapport à la situation pré-Covid. Le rebond serait particulièrement soutenu par l'investissement en construction et en produits manufacturés, en raison à la fois de leur sensibilité à l'amélioration de l'activité et des mesures de soutien du plan de relance (investissement dans les infrastructures, baisse des impôts sur la production...). Sur la

lignée de la fin d'année 2020, l'investissement en services marchands resterait supérieur à son niveau d'avant-crise.

Tableau 3. Contribution des investissements par produit

En points de %, par rapport au T4 2019

	Poids (2019)	2020				2021	
		T1	T2	T3	T4	S1	S2
Produits manufacturés	22 %	-3	-7	-1	-2	-3	-1
Construction	42 %	-6	-14	-3	-4	-4	-2
Services marchands	36 %	-1	-4	-2	1	0	1
Total	100 %	-11	-24	-6	-5	-6	-2

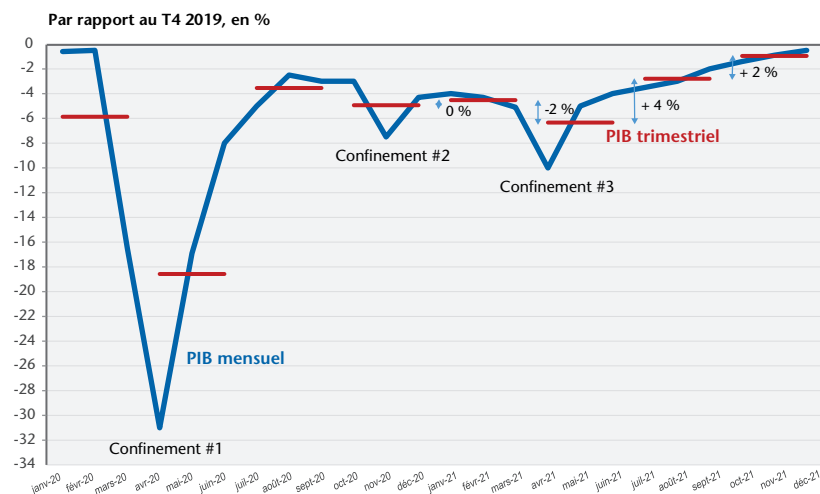
Sources : Insee, prévisions OFCE.

Quel scénario de croissance du PIB pour 2021 ?

Sur la base de l'évolution attendue de la demande finale domestique et de l'évolution du commerce mondial (voire partie internationale), nous construisons un scénario trimestriel par branche pour l'ensemble de l'année 2021.

Au premier trimestre 2021, le PIB se stabiliserait à un niveau équivalent à celui du quatrième trimestre 2020, soit un niveau d'activité de -5 % par rapport à la fin 2019. Les quatre semaines de confinement au niveau national conduiraient à faire chuter le PIB à -10 % (par rapport à une situation pré-Covid) au cours du mois d'avril (encadré 3). Avec un

Graphique 10. PIB mensuel et PIB trimestriel



Sources : Insee, prévisions OFCE.

confinement limité à quatre semaines, le PIB retrouverait en mai un niveau proche du mois de mars, puis s'améliorerait avec la levée progressive des mesures prophylactiques. Ainsi, la croissance du PIB serait de -2 % au deuxième trimestre, avant de connaître un net rebond au troisième trimestre (+4 %) et au quatrième trimestre (+2 %) (graphique 10).

Encadré 3. Quel impact des nouvelles mesures sanitaires (confinement local et national) sur le PIB ?

Les nouvelles restrictions sanitaires, initiées par un confinement local de deux semaines en mars en Île-de-France et dans les Haut-de-France, puis étendues à tout le territoire pendant quatre semaines en avril avec la fermeture des écoles et l'avancement des vacances scolaires pour deux zones, devrait réduire le PIB de 0,6 % en 2021, par rapport à une situation de couvre-feu (-0,1 point pour l'effet du confinement localisé sur deux semaines et -0,5 point pour les quatre semaines de confinement national). Le PIB mensuel baisserait ainsi à -5 % en mars et -10 % en avril (par rapport à une situation pré-Covid). Les calculs détaillés ci-dessous sont réalisés sur la base d'un calendrier sanitaire respecté.

Avant la mise en place de nouvelles mesures restrictives, les pertes de PIB en situation de couvre-feu étaient estimées à -4 %. Sur la base de l'expérience du deuxième confinement au mois de novembre, avec fermeture des commerces non essentiels et restrictions de déplacement, le PIB a perdu -8 %. Par conséquent, nous considérons que le passage d'une situation de couvre-feu à un confinement similaire à celui de novembre conduit à réduire le PIB de -4 %, soit 0,3 point de PIB annuel sur quatre semaines (et dans le cas du confinement localisé sur 42 % du PIB pendant deux semaines, cela ampute le PIB annuel de 0,1 point).

À cela s'ajoute, la fermeture des écoles pendant quatre semaines pour les collèges (trois pour les maternelles et primaires). Selon une étude de l'OFCE (Dauvin et Sampognaro⁷, 2021), l'effet propre à la fermeture des écoles, par le travail empêché, a contribué à réduire le PIB de 5 % durant le premier confinement. Cette évaluation peut, dans le cas du confinement actuel, être interprétée comme une fourchette haute car elle concerne les enfants jusqu'à 15 ans (alors qu'un certain nombre de collégiens peuvent se garder seuls) et cet impact n'intègre pas de modes de gardes alternatifs (famille, amis, baby-sitting) qui n'étaient pas possible lors du premier confinement. Ainsi, nous considérons que la fermeture des écoles sur les trois/quatre semaines d'avril, dont deux de vacances scolaires, réduirait le PIB annuel sur la moitié du mois, soit -0,2 point de PIB annuel.

7. M. Dauvin et R. Sampognaro, 2021, « Dans les coulisses du confinement : modélisation de chocs simultanés d'offre et de demande. Une application au confinement du mois d'avril 2020 en France », *Sciences Po OFCE Working Paper*, n° 05/2021.

Tableau 4. **Compte Emploi-Ressources pour l'économie française 2020-2021**

En %, en euros constants, prix chaînés

	2020.1	2020.2	2020.3	2020.4	2021.1	2021.2	2021.3	2021.4	2020	2021
PIB	-6	-14	18	-1	0	-2	4	2	-8,2	5,0
Consommation privée	-6	-12	19	-6	2	-2	5	2	-7	4
Consommation APU	-3	-10	15	0	0	-1	1	0	-3	4
<i>Collective APU</i>	-1	-8	12	1	0	1	1	1	-1	5
<i>Individualisable APU</i>	-4	-11	16	-1	0	-1	2	1	-4	4
FBCF totale	-11	-15	24	1	-1	-2	4	2	-10	7
<i>FBCF SNFEI</i>	-9	-14	21	1	0	-2	5	2	-10	8
<i>FBCF APU</i>	-11	-16	27	-2	0	-2	4	2	-10	7
Exportations	-7	-25	22	6	3	1	3	2	-16	13
Importations	-6	-17	16	2	3	0	3	2	-11	10
<i>Contributions</i>										
Demande intérieure hors stocks	-6	-12	19	-3	1	-2	3	2	-7	5
Variations de stocks	1	1	-2	0	0	0	0	0	0	-1
Solde commercial	0	-2	1	1	0	0	0	0	-1	1

Sources : Insee, prévisions OFCE.

Au total, sur l'année 2021, la croissance du PIB serait de +5 % en moyenne annuelle (tableau 4). La consommation des ménages et des administrations publiques rebondirait de 4 % et l'investissement de 7 %. La contribution extérieure serait positive en 2021, compensant la moitié des pertes extérieures encaissées en 2020. En revanche, le décalage entre la reprise de la consommation et celle de la production conduirait à une contribution négative des variations de stocks en 2021.

Ce chiffre de 5 % de croissance du PIB en 2021 ne doit pas masquer cependant que le rebond à la fin 2021 serait partiel : des pertes d'activité encore importantes subsisteraient en 2021. Le PIB de 2021 serait encore -3,7 % en-dessous de son niveau de 2019, ce qui représente un écart d'activité du PIB plus fort que celui de 2009, après le choc initial de la crise des *subprime*. Et par rapport à la trajectoire de PIB prévue avant la crise de la Covid-19, le PIB de 2021 accuserait un écart de -6,2 %.

En 2021, le choc reste particulièrement marqué dans les branches directement exposées aux contraintes sanitaires. Les branches les plus affectées par le choc sont l'hôtellerie-restauration, les services de transport, la fabrication de matériels de transport, la cokéfaction-raffinage et les services aux ménages. Ces branches enregistrent encore des pertes comprises entre -12 et -28 % en 2021 (par rapport à 2019) alors que la moyenne des autres branches d'activité est inférieure à -2 % (graphique 11). Elles ne représentent que 12 % du PIB mais contribuent à 60 % des pertes d'activité en 2021.

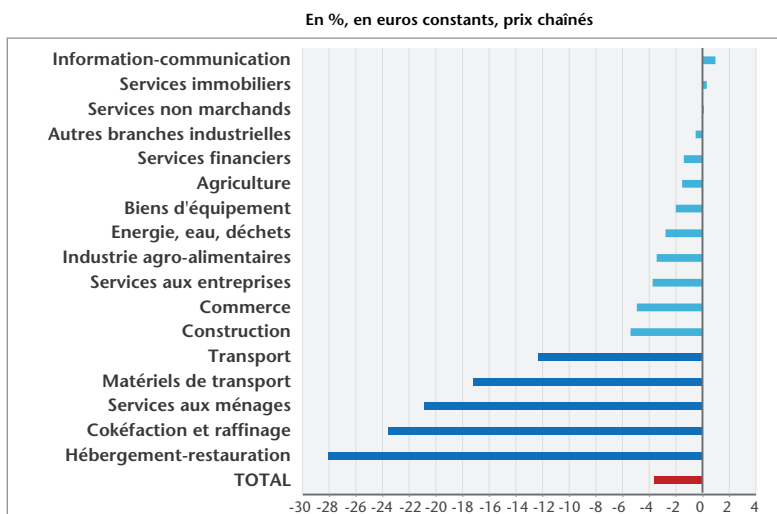
En 2021 l'accumulation d'«épargne-Covid » se poursuit

Sur l'ensemble de l'année 2021, la perte de revenu réel globale serait de près de 90 milliards d'euros par rapport à la situation pré-Covid-19 (tableau 4).

Le renforcement des mesures de soutien depuis le second confinement, à travers une plus grande compensation des coûts fixes des entreprises avec l'augmentation du Fonds de solidarité et les exonérations de cotisations sociales, et le prolongement du taux de prise en charge de l'activité partielle jusqu'à la fin avril 2021⁸ permet une plus large couverture des pertes des entreprises sur l'année 2021. À cela s'ajoutent les baisses d'impôt sur la production pour 10 milliards d'euros et celles de l'impôt sur les sociétés pour 3 milliards.

Les entreprises encaisseraient une perte de revenu de l'ordre de 20 milliards en 2021 mais ne verraient pas leur taux de marge baisser.

Graphique 11. Valeur ajoutée par branche en 2021 (en % par rapport à 2019)



Sources : Insee, prévisions OFCE.

Avec un investissement n'ayant pas retrouvé son niveau de 2019, le besoin de financement des entreprises augmenterait de 0,4 point de PIB en 2021 (par rapport à 2019).

Soutenus par l'amélioration du marché du travail et les dispositifs d'activité partielle ainsi que la suppression progressive de la taxe d'habitation, les ménages dans leur ensemble verraient leur situation financière s'améliorer d'un peu plus de 20 milliards sur l'ensemble de l'année 2021. Avec une consommation encore 3 % en-dessous de son niveau de 2019, ils continueraient à accumuler une « épargne-Covid » pour un montant de 64 milliards sur l'année 2021.

La perte de revenu des administrations publiques (APU) est similaire à celle de l'ensemble de l'économie. Les APU absorbent 100 % des pertes de revenu totales, conduisant à dégrader le déficit public de 4,6 points de PIB (par rapport à 2019) malgré un niveau d'investissement encore 4 % en-dessous de son niveau de 2019.

8. De plus, à la suite de la fermeture des établissements scolaires et des crèches, les salariés dans l'impossibilité de télétravailler pourront également bénéficier de l'activité partielle pour garder leurs enfants. Et tous les établissements et entreprises fermés par décision administrative et les entreprises justifiant d'une perte de 60% de leur chiffre d'affaires par rapport au mois précédent ou au même mois en 2019 bénéficieront d'une prise en charge à 100 % de l'activité partielle, sans reste à charge pour l'employeur, tant que les mesures de restriction sanitaire seront mises en œuvre.

Enfin, en raison de la spécialisation sectorielle de l'économie française et notamment des effets durables de la crise de la Covid-19 sur le tourisme et le transport aérien, la balance des transactions courantes serait plus dégradée qu'en 2019, conduisant à un besoin de financement supplémentaire de la France vis-à-vis du reste du monde de 1,8 point de PIB (par rapport à 2019).

Après deux années d'épidémie, et malgré le rebond d'activité attendu en 2021, la situation des agents économiques sera affectée de façon différenciée par la crise, laissant une trace durable dans les bilans des entreprises.

Sur la période 2020-21, les entreprises encaisseraient près de 90 milliards de pertes dans leurs fonds propres. Comptablement, la contraction de l'investissement atténue l'impact sur le besoin de financement des entreprises qui augmenterait de 2,6 points de PIB sur deux ans, soit 63 milliards. Face à la hausse de l'endettement, dont 160 milliards de Prêts Garantis par l'État et de dettes fiscales et sociales⁹, un certain nombre d'entreprises vont donc subir un risque de solvabilité accru dans les années à venir (Cros *et al.*, 2020)¹⁰.

Les administrations publiques encaisseraient près de 80 % de la perte de revenu sur les années 2020-21, conduisant à accroître leur besoin de financement de plus de 9 points de PIB sur deux ans.

Les besoins de financement de la France vis-à-vis de l'extérieur augmenteraient de plus de 3 points de PIB annuel sur deux ans, en raison notamment des pertes liées au tourisme et à la fabrication de matériels de transports mais aussi de la baisse des revenus liés aux investissements directs étrangers.

Enfin, du côté des ménages, l'« épargne-Covid » accumulée sur deux ans va représenter environ 160 milliards, soit plus de 10 points de revenu annuel. Bien qu'inégalement répartie, la mobilisation de cette épargne vers la consommation ou au contraire sa thésaurisation pour motif de précaution va être déterminante pour le scénario de croissance de 2022.

9. Selon les données du Comité de suivi de France Stratégie sur les aides aux entreprises confrontées à l'épidémie de Covid-19, le montant cumulé de PGE représentait 135 milliards d'euros fin février 2021, les cotisations restant dues 21 milliards fin janvier 2021 et le report d'échéances fiscales plus de 3 milliards.

10. Cros M., A. Epaulard et P. Martin, 2020, « Les défaillances d'entreprises dans la crise Covid-19 : zombification ou mise en hibernation ? », *Focus du CAE*, n° 51, décembre.

Tableau 5. Évaluation de l'impact de la crise de la Covid-19 sur les comptes d'agents en 2021

En écart à l'année 2019

		SNF-SF	EI	Ménages	APU	ISBLSM	RDM	Total
En %	Valeur ajoutée	-6	-5	0	1	-6		-4
En pts de PIB annuel (en contribution)	Valeur ajoutée	-3	0	0	0	0		-4
En Mds d'euros	RDB	-20	23		-91	1		-89
Contribution (en pts de %)	RDB	23	-24		102	-1		100
En Mds d'euros	Épargne		64					
En % du RDB	Taux d'épargne		4					
En % de la VA	Taux de marge	0,3						
En pts de % annuel	FBCF	-3	-5		-4	-5		-4
En % du PIB	CF (+) / BF (-)	-0,4		3,2	-4,6	0,0	1,8	0,0

Sources : Insee, prévisions OFCE.



2022 : l'évolution de l'épargne au cœur du scénario de croissance

L'année 2022 devrait se caractériser par un retour à la normale sur le plan sanitaire. Bien sûr, cette hypothèse est fondamentale car elle est au cœur du scénario de reprise de l'activité. Cependant, au-delà de l'aspect sanitaire, de nombreuses incertitudes demeurent pour l'année 2022. À ce stade, il est donc préférable de parler de scénario plutôt que de prévision. De nombreuses incertitudes demeurent même si les orientations des politiques budgétaires et monétaires à cet horizon sont assez claires et visent à soutenir la reprise : les mesures budgétaires évoluent en fonction de la situation sanitaire et une enveloppe importante a été budgétée dans le cadre de France Relance. Du côté de la politique monétaire, le Conseil des gouverneurs de la BCE a confirmé fin janvier l'orientation très accommodante de sa politique monétaire et annoncé qu'il effectuera des achats nets d'actifs au titre du PEPP au moins jusqu'à fin mars 2022 et, dans tous les cas, jusqu'à ce qu'il juge que la crise du coronavirus est terminée. Du coup, nous écartons le risque d'une crise financière ou un tournant rapide vers l'austérité tant les politiques économiques mondiales semblent orientées à l'horizon de 2022 vers la reprise économique. Il reste bien sûr l'incertitude concernant les faillites d'entreprises mais leur impact macroéconomique, bien que non négligeable, devrait être modéré d'ici à 2022, compte tenu des annonces sur l'extension des délais de remboursement. Au final, si l'on écarte les aléas liés à l'évolution de la pandémie, difficilement modélisables, l'incertitude la plus forte porte sur le comportement des ménages vis-à-vis de l'« épargne-Covid » accumulée.

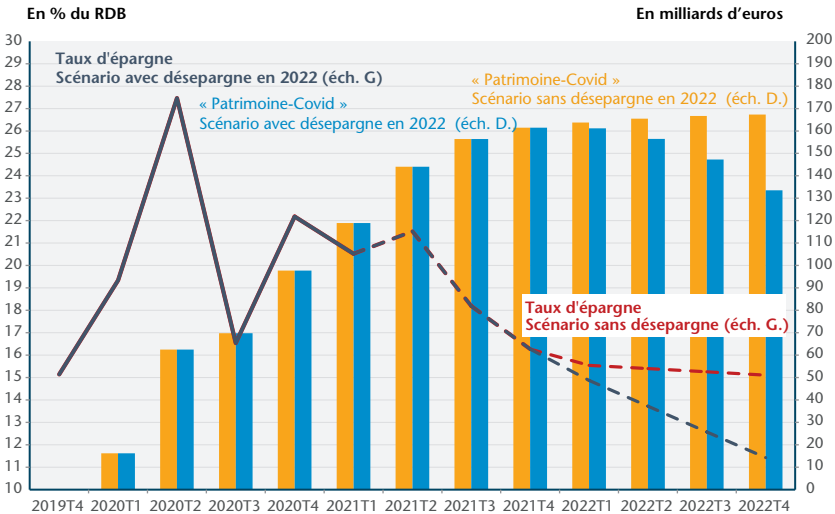
C'est pourquoi nous avons retenu deux scénarii autour du comportement d'épargne pour 2022 :

- Le premier scénario suppose que les ménages, en 2022, vont désépargner 20 % de leur « épargne-Covid », hors épargne de précaution¹¹ (qui représente selon nos calculs 0,9 point de RDB). Cela conduirait les ménages à désépargner 1,8 point de RDB sur l'année 2022, soit 28 milliards d'euros, ramenant le patrimoine net lié à la crise Covid-19 à un peu plus de 130 milliards fin 2022 (graphique 12). Le

11. Le taux de chômage étant un indicateur partiel de l'épargne de précaution liée à l'incertitude, nous avons étendu la mesure de l'épargne de précaution au risque lié à la dégradation du marché du travail au sens large (hausse du chômage, risque de précarité, effort salarial...) ainsi que le risque entourant l'évolution des mesures sanitaires et leur financement.

taux d'épargne serait en moyenne de 13,1 % du RDB en 2022 (contre 14,9 % en 2019) et atteindrait 11,4 % en fin de période.

Graphique 12. Taux d'épargne et « patrimoine-Covid » dans les deux scénarii



Sources : prévisions OFCE.

Si les études montrent généralement peu, voire pas du tout d'effet de richesse financière sur la consommation des ménages en France lorsque les prix des actifs financiers augmentent, la variation du patrimoine pendant la crise Covid-19 est de nature différente. La variation de la richesse est d'une part le résultat d'une « épargne forcée » et non pas « désirée », et d'autre part cette épargne est plus liquide que le patrimoine financier moyen et donc plus facilement mobilisable. On peut donc légitimement supposer que cet effet de richesse « Covid » sera plus fort sur les comportements de consommation que ce que l'on observe avec des effets richesse habituels, qui sont ici de nature différente. Enfin, la communication du gouvernement sur les finances publiques des impôts devrait réduire les anticipations de hausses d'impôts, réduisant les effets ricardiens (*i.e.* une hausse durable de l'épargne en prévision d'impôts futurs).

- Le second scénario ne tient pas compte d'effet de « richesse Covid » sur la consommation en 2022 et suppose un comportement ricardien des ménages, l'épargne accumulée pendant la crise étant thésaurisée pour faire face à une hausse potentielle d'impôts futurs pour éponger la dette Covid. Le taux d'épargne reviendrait fin 2022 à

son niveau pré-Covid. Avec un taux d'épargne moyen à 15,3 %, les ménages accumuleraient 0,4 point de revenu d'épargne supplémentaire en 2022, soit 6 milliards, portant le « patrimoine-Covid » à près de 170 milliards (10,8 points de RDB) fin 2022.

Dans les deux scénarii, nous supposons un comportement d'épargne semblable chez nos principaux partenaires commerciaux, sans effet donc sur le commerce extérieur (voire partie internationale).

Dans le cas du scénario avec désépargne, la croissance du PIB serait de 6 % en 2022 et le taux de chômage se stabiliserait à 8,7 % de la population active. Le déficit public serait de 4,6 % et la dette publique se réduirait à 115 % du PIB en 2022 (après 118 % en 2021).

Dans le cas du scénario sans désépargne, la croissance du PIB serait de 4,3 % en 2022 et le taux de chômage atteindrait en moyenne 9,4 %. Le déficit public serait de 5,4 % et la dette publique se réduirait peu, à 117 % (tableau 6).

Les deux scénarii permettent de quantifier l'enjeu macroéconomique de l'« épargne-Covid ». Une désépargne plus forte et plus rapide que le premier scénario pourrait conduire à un scénario de croissance encore plus dynamique pour 2022, avec une convergence accélérée vers le PIB tendanciel et une hausse de l'inflation sous-jacente. À l'inverse, une accumulation supplémentaire d'épargne, liée à des comportements de grande prudence, motivée par un argument ricardien, et ce malgré l'éradication de l'épidémie, conduirait à une reprise faible et à un scénario potentiellement déflationniste. L'anticipation des ménages quant à la hausse à venir ou non des impôts ou la réduction des dépenses est donc centrale pour la croissance future.

Tableau 6. Principales variables macroéconomiques en 2022 selon les deux scénarii

	Croissance du PIB (en %)	Taux de chômage (en %, moyenne annuelle)	Solde public (en % du PIB)	Dette publique (en % du PIB)
Scénario avec 20 % de désépargne	6,0	8,7	-4,6	115
Scénario sans désépargne	4,3	9,4	-5,4	117

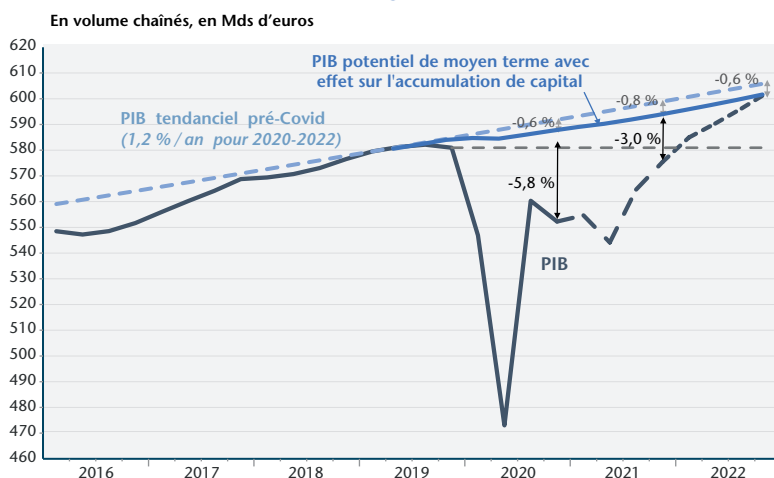
Source : prévisions OFCE.

Encadré 4. Quel impact de la crise sur le PIB potentiel de moyen terme ?

Si cette crise est hors norme par les pertes d'activité qu'elle génère mais aussi par le profil de reprise attendu, une grande incertitude demeure sur les conséquences structurelles de cette crise. Nous essayons d'évaluer, sur la base de l'évolution du capital productif de l'économie (privé et public), les conséquences de cette crise sur les capacités de production de l'économie liées au sous-investissement. Cette méthode, qui permet de chiffrer l'impact de la crise sur l'offre à moyen terme, ne tient pas compte d'autres effets pouvant agir sur le potentiel : productivité du travail, chômage structurel, modification durable de la structure productive. Si la crise peut avoir un impact sur ces variables structurelles, les effets sur le PIB potentiel sont aujourd'hui difficilement quantifiables et ambigus (comme l'accélération de la numérisation et le développement du télétravail sur la productivité).

Nous utilisons comme référentiel le PIB tendanciel pré-Covid qui correspond au PIB potentiel de long terme, ce dernier augmentant au rythme de 1,2 % par an. Dans une trajectoire de long terme où le ratio (K / PIB) est stable, le capital productif de l'économie croît comme le PIB de long terme. Nous pouvons ainsi quantifier l'impact du sous-investissement sur le capital productif par rapport à cette trajectoire de long terme¹². Dans le cadre d'une fonction de production CES ($Y = A * [\alpha K^{-\rho} + (1 - \alpha)L^{-\rho}]^{-1/\rho}$), l'impact de la baisse du capital productif sur le PIB potentiel est pondérée du α mesuré par la part de l'EBE dans la VA.

Graphique 13. PIB effectif, PIB potentiel de moyen terme et PIB tendanciel de long terme



Sources : Insee, calculs OFCE.

12. Nous maintenons le même taux de dépréciation du capital productif que celui hors crise Covid-19. Une dépréciation moindre du capital productif, lié à la moindre utilisation des immobilisations corporelles au prorata de la perte de valeur ajoutée, conduirait à minimiser l'effet de la crise Covid-19 sur le PIB potentiel de moyen terme.

Le PIB potentiel de moyen terme qui tient compte de la moindre accumulation de capital serait ainsi -1,5 % en-dessous du tendanciel fin 2021, -1,8 % fin 2021 et -1,1 % fin 2022 (graphique 13)

Fin 2021, le PIB serait -3 % en-dessous du PIB potentiel de moyen terme et -3,8 % en-dessous du PIB tendanciel de long terme. Fin 2022, le PIB serait -0,6 % en-dessous du PIB tendanciel de long terme mais serait revenu au niveau du PIB potentiel de moyen terme.

Comme nous pouvons le constater, les pertes de PIB potentiel sont significatives mais ne sont pas définitives et dépendent de l'accumulation de capital à venir, donc de la trajectoire d'investissement. Une politique de soutien à l'investissement public et privé accélérerait la récupération des effets négatifs de cette crise sur le PIB potentiel à moyen terme.



Le marché du travail : des dégâts limités au regard de la crise

Le marché du travail a été bouleversé par la pandémie de Covid-19 : chute de l'activité économique, travailleurs empêchés de se rendre sur leur lieu de travail, recours massifs au télétravail et à l'activité partielle, fermeture des écoles, personnes vulnérables à la Covid-19.

Retour sur 2020 : la baisse de la durée du travail amortit la crise

Si toutes les branches d'activité ont été touchées lors du premier confinement, le deuxième confinement a épargné l'emploi dans l'industrie et la construction. L'emploi a ainsi chuté au deuxième trimestre (-655 000 emplois salariés, 50 % de l'ajustement ayant eu lieu dans les services marchands, 24 % dans l'industrie et 12 % dans la construction, le reste dans l'agriculture et les services non marchands). Au troisième trimestre l'activité est repartie plus vigoureusement qu'attendu, notamment dans l'industrie et la construction, et l'emploi salarié s'est redressé sur le trimestre (+321 000 emplois, dont 88 000 dans la construction et 55 000 dans l'industrie, soit 45 % des emplois salariés créés). Le quatrième trimestre, marqué par le deuxième confinement, est caractérisé par une poursuite de la progression de l'emploi dans l'industrie et l'agriculture (+30 000 emplois au total ; tableau 7) et une stabilité de l'emploi dans la construction, les destructions d'emplois étant concentrées dans les branches des services (-44 000 emplois).

Tableau 7. Évolution de l'emploi depuis fin 2019

En milliers

	Emploi intérimaire		Emploi salarié (y compris intérim)		Emploi non-salarié	
	T4 2019*	T4 2020 **	T4 2019	T4 2020 **	T4 2019	T4 2020 **
	Niveau	Variation p/ à 2019T4	Niveau	Variation p/ à 2019T4	Niveau	Variation p/ à 2019T4
Total branches	789	-66	25624	-348	2994	-53
Agriculture	4	0	353	-4	399	-1
Industrie	282	-34	2757	-81	148	-4
Construction	162	-14	1487	9	322	-4
Serv. pppt marchands	319	-21	13274	-241	1534	-31
Serv. pppt non-marchands	22	4	7754	-30	590	-12

* niveau de l'emploi intérimaire en moyenne au 4^e trimestre 2019, ventilé dans les branches utilisatrices.** variation par rapport au 4^e trimestre 2019

Sources : Insee, Dares, calculs OFCE.

L'ajustement de l'emploi concentré dans quelques branches

En 2020, l'ajustement de l'emploi salarié est marqué par les spécificités de la crise : les destructions d'emplois sont concentrées dans quelques secteurs : 26 % des destructions ont eu lieu dans la branche hébergement-restauration et 12 % dans la branche Autres activités de services, qui représentaient à elles deux 9 % de l'emploi salarié fin 2019, et 23 % des destructions ont eu lieu dans l'industrie, qui représentait 12 % de l'emploi fin 2019 (tableau 8). *A contrario*, l'emploi salarié a augmenté dans la construction (+9 000 emplois sur un an).

Les variations de l'emploi au cours de l'année 2020 s'expliquent pour partie par l'ajustement très rapide de l'emploi intérimaire, dont l'intensité est plus élevée dans l'industrie et la construction. Il s'est effondré lors du premier confinement (-27 % par rapport à fin 2019), puis a ensuite récupéré une grande partie de ses pertes : fin 2020 l'emploi intérimaire se situait 5 % en dessous de son niveau observé fin 2019, soit 41 900 emplois détruits dans l'intérim sur l'année (graphique 14), ce qui est similaire à la perte de PIB au quatrième trimestre 2020 par rapport au quatrième trimestre 2019. 78 % de la baisse de l'emploi intérimaire enregistrée au deuxième trimestre dans les branches marchandes non agricoles ont ainsi été récupérés au second semestre 2020 (85 % dans la construction), témoignant de la forte sensibilité de l'emploi temporaire à l'activité à court terme.

Graphique 14. Emploi intérimaire trimestriel

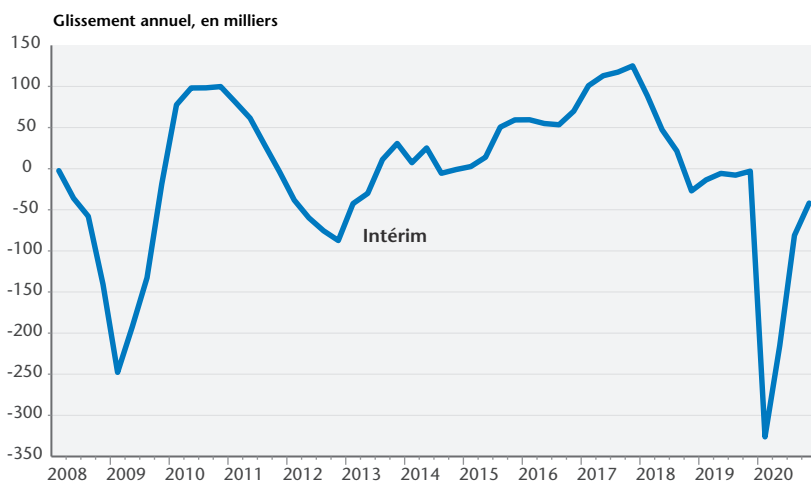


Tableau 8. Évolution de l'emploi salarié détaillé par branche entre le T4-2019 et le T4-2020

	Niveau 2020-T4 (milliers)	Variation T/T-1 (milliers)	Glissement T/T-4 (milliers)	Contribution au glissement annuel	Répartition 2019T4
Total	25 276	78	-348	100	100
Agriculture, sylviculture et pêche	353	8	-4	1	1
Ensemble industrie, dont	2 958	14	-81	23	12
<i>Extr., énerg., eau, gestn déch. & dépol.</i>	323	-1	-4	1	1
<i>Fab. aliments, boiss. & prdts base tabac</i>	639	-2	-8	2	3
<i>Cokéfaction et raffinage</i>	8	0	-1	0	0
<i>Fab. eq. élec., électr., inf. & machines</i>	331	2	-10	3	1
<i>Fabrication de matériels de transport</i>	214	5	-14	4	1
<i>Fabrication autres produits industriels</i>	1 443	10	-43	12	6
Construction	1 657	17	9	-2	6
Ensemble tertiaire dont :	20 308	40	-271	78	79
<i>Commerce ; répar. automobile & motocycle</i>	3 437	8	-34	10	14
<i>Transports et entreposage</i>	1 463	19	-7	2	6
<i>Hébergement et restauration</i>	1 026	1	-92	26	4
<i>Information et communication</i>	863	1	-9	3	3
<i>Activités financières et d'assurance</i>	749	2	-8	2	3
<i>Activités immobilières</i>	341	-0	-1	0	1
<i>Act. spé., sci. & tec., svces adm. & stn</i>	3 398	12	-50	14	13
<i>Admin. pub., enseign., santé & act. soc.</i>	7 746	-10	-30	9	30
<i>Autres activités de services</i>	1 285	8	-40	12	5

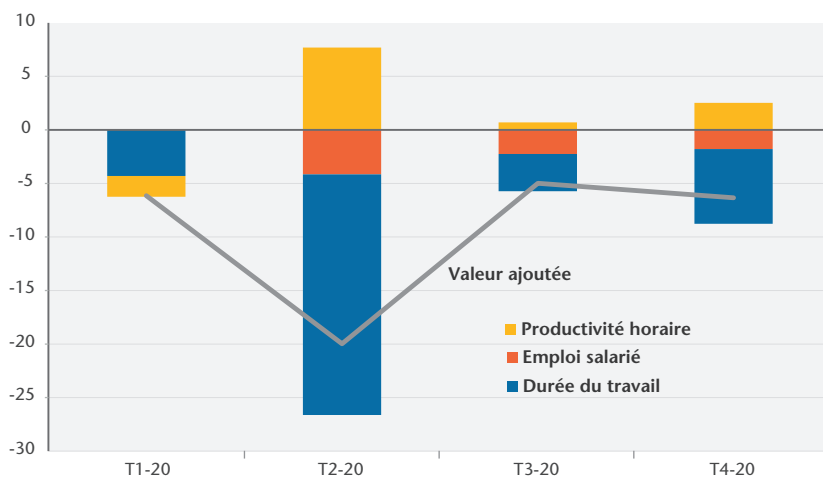
Note : emploi intérimaire ventilé dans les branches utilisatrices.

Sources : Insee, Dares, calculs OFCE.

Un ajustement par la durée du travail plutôt que l'emploi

L'emploi salarié s'est ajusté dans des proportions comparables à celles observées au cours de l'année 2009 (-267 000 emplois salariés dans les secteurs marchands non agricoles), alors que les pertes d'activité sont 3 fois plus importantes en 2020 (-8,2 % de PIB en moyenne annuelle par rapport à l'année 2019) comparé à l'année 2009 (-2,8 % de PIB en moyenne annuelle par rapport à l'année 2008). L'écart s'explique par un recours accru au dispositif d'activité partielle en 2020 : la perte d'activité en 2020 s'est d'abord traduite par une baisse de la durée du travail plutôt que par un ajustement de l'emploi (graphique 15). Le calcul des élasticités de la durée du travail et de l'emploi à la valeur ajoutée sur données trimestrielles de branche indique qu'une baisse de 1 % de la valeur ajoutée a conduit à une baisse de la durée du travail de 0,9 % dans l'industrie et les branches des services fortement impactées par la crise, tandis que l'élasticité de l'emploi à la VA a été comprise entre 0,1 % et 0,2 % aux deuxième et troisième trimestres dans ces branches.

Graphique 15. Activité, durée du travail par salarié, emploi et productivité horaire en écart à 2019-T4



Champ : branches marchandes non agricoles.

Sources : Insee, calculs OFCE.

Tableau 9. Élasticités de la durée du travail et de l'emploi à la VA
(moyenne des élasticités trimestrielles des branches, non pondérée)

	2020	T1	T2	T3	T4
Industrie hors cokéfaction et raffinage					
d(EMPLOI)/d(VA)	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2
d(DUREE)/d(VA)	0,9	0,9	1,1	0,9	0,4
Services marchands fortement impactés : transport, hébergement-restauration, services aux ménages					
d(EMPLOI)/d(VA)	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,1
d(DUREE)/d(VA)	0,9	0,7	1,0	1,2	0,7
Autres services marchands					
d(EMPLOI)/d(VA)	-0,1	-0,2	0,4	0,1	-0,7
d(DUREE)/d(VA)	1,2	1,1	1,9	1,7	0,3

Source : calculs OFCE.

La rétention de main-d'œuvre subsisterait fin 2020

Au-delà de l'emploi, nous avons cherché à expliquer l'évolution des heures travaillées salariées (tableau 10). En 2020, la baisse des heures travaillées s'explique d'abord par la baisse de l'activité et par un effet de structure sectorielle (l'activité a plus baissé dans des branches à faible productivité horaire). Une partie de la baisse de l'activité a aussi été absorbée par les heures travaillées non-salariées (qui ont moins baissé qu'attendu compte tenu de la chute d'activité). Les mesures de soutien à l'emploi auraient en revanche soutenu le volume d'heures travaillées en enrichissant la croissance en emplois.

L'activité partielle a permis de protéger les salariés en CDI et en CDD longs en faisant principalement porter l'ajustement à la baisse d'activité sur les heures travaillées de ces salariés plutôt que sur leur emploi. Le nombre d'heures d'activité partielle indemnifiables est ainsi estimé par la Dares à 2,5 milliards d'heures sur l'ensemble de l'année 2020, pour un montant total d'indemnisations de 26 milliards d'euros. Fin 2020, le nombre d'heures de travail salarié observé était de 6,2 % en dessous de son niveau fin 2019, contre une baisse attendue de 6,8 %. On peut dès lors estimer à 156 000 emplois le niveau de rétention de main-d'œuvre fin 2020. Cette rétention n'est cependant pas répartie de manière homogène entre les secteurs. La décomposition des heures travaillées au niveau des branches indique que la rétention serait massive dans les services de transport, la construction, et les

services aux ménages. À l'inverse, dans le commerce et l'hébergement-restauration, les données des comptes trimestriels indiquent une forte hausse de la productivité horaire apparente des salariés qui se résorberait avec la levée des mesures sanitaires.

Tableau 10. Décomposition des heures travaillées salariées marchandes

En %, par rapport au T4 2019

	T2 2020	T3 2020	T4 2020	T4 2021
Heures travaillées salariées expliquées	-17,8	-5,1	-6,8	-2,7
Effet d'activité	-13,7	-3,1	-4,2	-2,1
Effet de structure sectorielle	-4,0	-1,8	-2,7	-1,0
Effet des mesures pour l'emploi hors activité partielle (emplois aidés, prime à l'embauche)	0,0	0,2	0,4	0,7
Effet des heures travaillées par les non-salariés	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3
Heures travaillées salariées réalisées	-18,4	-4,1	-6,2	-1,9
dont activité partielle	-15,1	-2,6	-5,6	-0,9
hors activité partielle	-3,3	-1,5	-0,6	-1,0
<i>suppressions d'emplois</i>	-3,0	-1,6	-1,2	-1,0
<i>garde d'enfants</i>	-1,5	—	—	—
<i>Résidu</i>	1,1	0,1	0,6	0,0
Écart (réalisé – expliqué)	-0,6	1,0	0,6	0,8
Équivalent emploi salarié (rétention de main d'œuvre)	-155	247	156	186

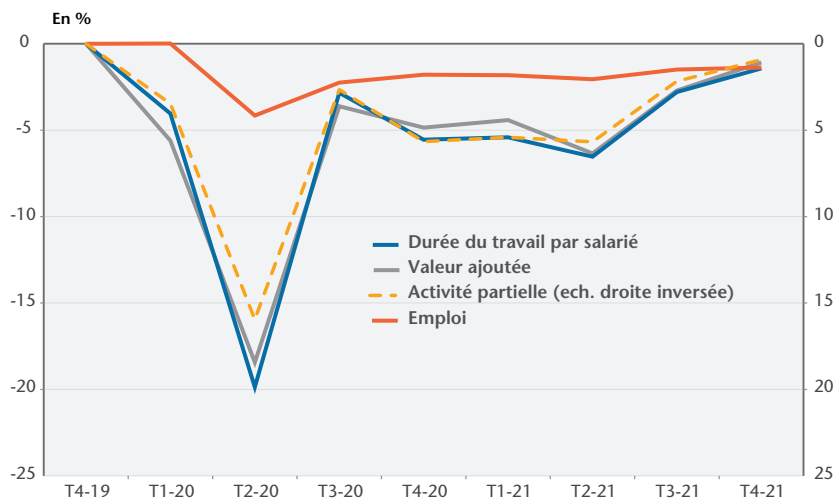
Note : l'effet des suppressions d'emplois est calculé sur la base d'une durée travaillée moyenne par salarié observée par branche avant la crise. Il ne prend pas en compte la possibilité que les emplois détruits aient en moyenne une durée différente. Pour 2021, l'écart (réalisé – expliqué) correspond à la rétention de main-d'œuvre.

Source : calculs OFCE.

2021 : embellie attendue sur l'emploi mais pas sur le chômage

En 2021, l'évolution conjoncturelle de l'emploi serait encore marquée par celle du recours à l'activité partielle (graphique 16). Ce recours serait encore élevé au premier semestre 2021, du fait des mesures sanitaires en vigueur depuis la fin d'année 2020, et du confinement localisé en mars 2021 suivi du confinement national en avril. La rechute de l'activité attendue au deuxième trimestre 2021 s'accompagnerait d'une baisse des heures travaillées compensée par une hausse de l'activité partielle.

Graphique 16. Activité, durée du travail et emploi en écart à 2019-T4



Note : l'activité partielle rapporte le nombre d'heures qui sont prises en charge par le dispositif d'activité partielle au nombre d'heures travaillées au 4^e trimestre 2019.

Sources : Insee, Dares, calculs et prévisions OFCE, avril 2021.

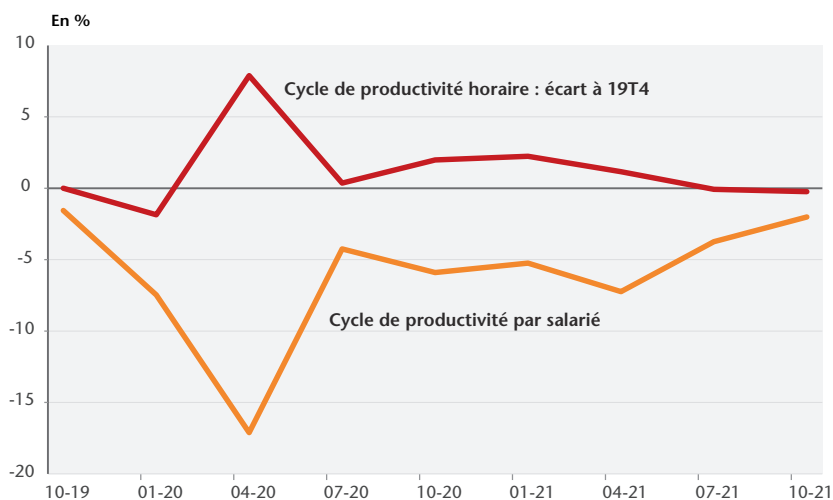
La productivité se normaliserait progressivement à partir du second semestre 2021...

La productivité par salarié s'est fortement dégradée depuis le début de la crise sanitaire et se dégraderait à nouveau au deuxième trimestre 2021 après un timide rebond au premier trimestre. La productivité horaire évolue paradoxalement « en miroir » depuis le premier confinement du fait principalement de quatre branches : hébergement-restauration et commerce coté services marchands, et industrie agroalimentaire et autres branches industrielles coté industrie¹³. Concernant le deuxième semestre 2021, nous faisons l'hypothèse que la productivité horaire se normaliserait avec la levée des mesures sanitaires, tandis que la productivité par salarié se redresserait progressivement avec le rebond de l'activité et des heures travaillées. La normalisation plus rapide de la productivité horaire dans l'hébergement-restauration et dans le commerce se traduirait, par un effet de composition, par une légère hausse de la rétention de main-d'œuvre des branches marchandes fin 2021 par rapport à fin 2020 : la rétention de

13. Cette progression de la productivité horaire pourrait provenir des ajustements de l'emploi du fait de la crise sanitaire, ajustements qui ont largement porté sur l'emploi temporaire et ont pu contribuer à une recomposition et une intensification du travail des salariés en poste.

main-d'œuvre dans la construction, les services de transports et les services se résorberait largement au second semestre 2021, mais à un rythme insuffisant pour faire baisser globalement la rétention de main-d'œuvre (graphique 17).

Graphique 17. Cycles de productivité des branches marchandes



Sources : calculs et prévisions OFCE, avril 2021.

...l'emploi salarié et les heures travaillées rebondiraient dans les secteurs contraints...

L'emploi total progresserait légèrement au premier trimestre 2021 du fait notamment du soutien des emplois aidés non marchands, et baisserait de 25 000 au deuxième trimestre (dont -41 000 emplois salariés dans le secteur marchand non agricole) à la suite du troisième confinement. Au-delà, la hausse du volume d'heures travaillées serait principalement soutenue par une hausse de la durée du travail par salarié. L'emploi dans l'industrie resterait en revanche pénalisé par une activité progressant à peine suffisamment pour absorber les gains de productivité : aux gains de productivité tendanciels s'ajouterait une fermeture du cycle de productivité avec la reprise de l'activité. L'emploi serait plus dynamique dans la construction, bénéficiant des mesures du plan de relance bénéfiques à l'activité dans cette branche. Dans les services marchands, la réouverture des secteurs fermés administrativement se traduirait par un rebond de l'emploi salarié dans plusieurs branches : +88 000 emplois salariés au second semestre 2021 dans le commerce, l'hébergement-restauration, et les services aux ménages,

sans que ces branches retrouvent leur niveau d'emploi d'avant-crise. Enfin, les contrats aidés dans le secteur non marchand soutiendraient l'emploi salarié dans cette branche. Fin 2021, dans le secteur marchand non agricole l'emploi salarié serait encore inférieur de 1,4 % à son niveau d'avant-crise. Malgré les créations d'emplois attendues au second semestre 2021, l'emploi total resterait donc encore dégradé fin 2021 (-229 000 emplois salariés et -36 000 emplois non-salariés par rapport au quatrième trimestre 2019, tableau 11), principalement dans les branches marchandes.

Tableau 11. Emploi et chômage en 2020-2021 par rapport au quatrième trimestre 2019

Par rapport au T4 2019 (en milliers), fin d'année

	2020	2021	2021 glissement annuel
Emploi salarié	-348	-229	119
Agriculture	-4	-4	0
Industrie	-81	-81	0
Construction	9	15	6
Serv. pplt marchands	-241	-172	69
Serv. pplt non-marchands	-30	13	43
Emploi non-salarié	-52	-36	16

Sources : calculs et prévisions OFCE, avril 2021.

... et l'activité partielle refluerait largement

Au premier semestre 2021 l'activité partielle serait concentrée dans cinq branches : hébergement-restauration, commerce, services aux ménages, services de transport et services aux entreprises. La reprise des heures travaillées dans les secteurs contraints s'accompagnerait d'un reflux rapide des demandes d'indemnisation d'activité partielle, avec un volume d'heures prévues qui serait divisé par 6 au dernier trimestre 2021 par rapport au deuxième trimestre (tableau 12 et graphique 18). Le total d'heures indemnisables s'élèverait à 1,3 milliard en 2021 pour un coût de 13,5 milliards d'euros, y compris Activité Partielle de Longue Durée (APLD). Ces estimations ne portent que sur les montants d'indemnisation versée par l'État et l'Unedic aux entreprises, et n'intègre pas les pertes de cotisations sociales et de CSG. *In fine*, le dispositif soutiendrait encore largement le revenu des ménages en 2021 et sauvegarderait massivement l'emploi en diminuant le coût de la crise porté par les entreprises.

Graphique 18. Heures d'activité partielle des branches

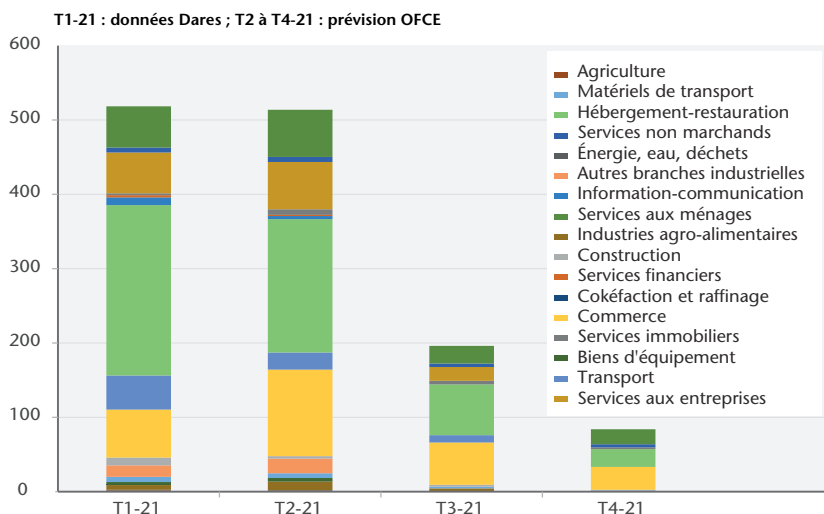


Tableau 12. L'activité partielle en 2020-2021

	2020	2021	T1-21	T2-21*	T3-21*	T4-21*
Nombre d'heures d'AP (millions)	2509	1312	518	514	196	84
Montant d'indemnisation (Md€)	26,5	13,5	5,3	5,5	1,9	0,8
Indemnité horaire moyenne	10,5	10,3	10,2	10,7	9,7	9,6
Nombre d'emplois EQTP effectivement placés en activité partielle (millions)	1,4	0,9	1,1	1,1	0,4	0,2

* prévision.

Sources : Dares, calculs et prévisions OFCE, avril 2021.

Le chômage attendu en hausse en 2021 malgré les créations d'emplois

En 2020 la population active a fluctué de manière inhabituelle, rendant la compréhension des fluctuations du chômage difficile : lors des deux confinements, une partie des chômeurs a été empêchée (secteurs fermés administrativement) ou découragée de chercher un emploi (destruction rapide d'emplois temporaires, gel des embauches des entreprises). Le halo du chômage a fortement progressé avant de se résorber lors de la levée des confinements. Toutefois, depuis fin 2019, il subsiste un écart entre l'évolution tendancielle de la population active et son évolution constatée. Cet écart s'élevait à -226 000 actifs

au troisième trimestre 2020 et serait remonté au quatrième trimestre 2020 à -512 000 actifs avec le deuxième confinement (tableau 13). La mesure de cet écart est aussi délicate, car la mesure de l'évolution de l'emploi diffère fortement en 2020 entre les chiffres issus de la comptabilité nationale (qui sont assis sur les sources administratives) et les chiffres issus de l'enquête Emploi en continu de l'Insee (qui sert à mesurer le chômage). Sur la base de cette dernière, l'écart entre population active et population active tendancielle serait plus faible, et s'élèverait à -278 000 actifs au quatrième trimestre 2020.

Ainsi, l'année 2021 verrait la mesure du chômage au sens du BIT encore perturbée par la sortie du deuxième confinement en début d'année 2021, le retour du confinement au deuxième trimestre et le retour progressif à la normale au second semestre. On suppose un retour sur le marché du travail au premier trimestre 2021 des chômeurs découragés par le deuxième confinement, puis une nouvelle hausse du halo du chômage au deuxième trimestre faisant rebaisser le taux de chômage, suivie d'une remontée au second semestre.

Tableau 13. **Emploi, chômage et population active en 2020-2021**

Cumul des variations trimestrielles par rapport à fin 2019

	2020 T1	2020 T2	2020 T3	2020 T4	2021 T1*	2021 T2*	2021 T3*	2021 T4*
Emploi (source CN)	-42	-845	-469	-401	-392	-418	-300	-266
Chômage	-91	-368	287	-53	110	-40	110	160
Population active	-133	-1213	-182	-454	-282	-457	-190	-106
Population active tendancielle	15	29	44	58	73	88	103	118
Écart à la population active tendancielle	-148	-1242	-226	-512	-355	-546	-293	-224
Écart à la population active tendancielle (emploi source EEC)	-78	-1006	-172	-278	-121	-311	-59	10

* prévision

Sources : Insee, calculs et prévisions OFCE, avril 2021.

La levée des mesures sanitaires et les créations d'emplois auraient alors pour conséquence une augmentation de la population active. Nous avons fait l'hypothèse qu'en fin d'année 2021, l'écart entre population active et population active tendancielle mesuré avec l'emploi issu de l'enquête Emploi serait résorbé. Au total, le nombre de chômeurs augmenterait de 213 000 sur l'année 2021 et le taux de chômage atteindrait 8,7 % en fin d'année (graphique 19). Une résorption de cet

écart calculé sur la base de l'emploi issu des comptes nationaux se traduirait par un taux de chômage plus élevé de 0,9 point fin 2021.

Graphique 19. Taux de chômage au sens du BIT



Sources : Insee, calculs et prévisions OFCE, avril 2021.

Politiques de l'emploi : le retour des emplois aidés

Bien qu'entamée en 2016, la décline des effectifs d'emplois en contrats aidés s'est poursuivie depuis le début du quinquennat sous l'effet notamment de la volonté du gouvernement de réorienter les politiques de l'emploi vers la formation des demandeurs d'emplois et des jeunes éloignés du marché du travail. Cette réorientation a été initiée par le Plan d'Investissement dans les Compétences (PIC) et par la réforme de la formation professionnelle et de l'apprentissage. Les emplois d'avenir et les CUI-CIE ont disparu et les CUI-CAE ont été transformés en Parcours Emploi Compétences¹⁴ (PEC). De fait, la montée en charge plus lente que prévu du remplacement des CUI-CAE par les PEC a contribué à la baisse rapide du stock de contrats aidés dans le secteur non-marchand en 2018 et 2019. En 2020, seuls 305 000 entrées ont été enregistrées en contrats aidés, soit une baisse de près de 10 % par rapport à l'année précédente. Malgré tout, les effectifs d'emplois aidés ont été soutenus par la hausse importante des contrats d'apprentissage

14. Cf. circulaire N° DGEFP/SDPAE/MIP/MPP/2018/11 du 11 janvier 2018. Les PEC ciblent les « personnes sans emploi rencontrant des difficultés sociales et professionnelles particulières d'accès à l'emploi ». Elles doivent faire l'objet d'un accompagnement renforcé, de l'acquisition de compétences et d'expérience professionnelle avec un objectif d'insertion professionnelle.

(+142 000 pour rapport à 2019) mais aussi par les effets de la Prime à l'embauche, actée dans le Plan de relance et dédiée aux jeunes et qui a permis l'accès à l'emploi de quelques 187 000 jeunes. Au final, à la fin de l'année 2020, la France comptait plus de 1,1 million d'emplois aidés, soit 200 000 emplois de plus qu'à la fin de l'année 2019.

Tableau 14. Entrées et effectifs des bénéficiaires des dispositifs spécifiques

En milliers	Entrées			Effectifs en fin d'année (T4)				Effet cumulé sur l'emploi 2020-2021
	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	
Emploi aidé (1)	928	1187	1119	945	902	1106	1228	94
Contrat aidé	337	305	450	245	198	175	293	36
CUI-CAE / PEC	77	59	131	93	63	49	111	25
CUI-CIE	2	2	47	1	1	1	43	4
Emploi d'avenir	0	0	0	23	6	0	0	-3
dont non marchand	0	0	0	17	4	0	0	-3
marchand	0	0	0	6	1	0	0	0
Insertion par l'activité économique (IAE)	259	244	272	127	128	124	139	10
Contrat en alternance	580	622	609	656	686	732	751	33
Apprentissage	362	509	509	415	450	592	606	47
Contrat de professionnalisation	219	113	100	241	236	139	144	-14
Autre emploi aidé	10	260	60	44	18	200	184	24
Dispositif ciblé sur les territoires en difficulté	8	8	8	34	14	14	14	0
Contrat de génération	0	0	0	10	4	-1	-1	-1
Prime à l'embauche de jeunes en CDI ou CDD de 3 mois	0	250	50	0	0	187	172	25
Aide aux chômeurs créateurs d'entreprise	600	561	561	255	606	567	567	0
Accompagnement des restructuration	2	2	2	0	0	0	0	0
Formation des personnes en recherche d'emploi (2)	884	707	860	256	299	291	294	18
Garantie jeunes (3)	93	94	130	78	83	80	117	22
Service civique	140	160	240	56	55	68	109	24

Champ : France métropolitaine.

(1) Hors accompagnement des élèves en situation de handicap.

(2) L'effet de la formation sur l'emploi est calculé en appliquant une élasticité de retour à l'emploi de 0,07 sur le différentiel d'entrées en formation par rapport aux entrées constatées en 2015 (660 000 entrées), l'année 2016 étant marquée par le Plan « 500 000 formations ». Cet effet ne tient pas compte d'un possible effet de changement dans la file d'attente, qui atténuerait l'impact du dispositif sur le retour à l'emploi.

(3) L'effet sur l'emploi est calculé en retenant un impact de 9 % sur le taux d'emploi durable (CDI et CDD de 6 mois et plus hors emplois aidés) sur le nombre de jeunes entrant dans le dispositif chaque année. Cet effet ne tient pas compte d'un possible effet de changement dans la file d'attente, qui atténuerait l'impact du dispositif sur la probabilité d'être en emploi durable. a. Cf. tableau 2.2, p. 22 dans Dares, 2016 : « Premiers résultats d'évaluation statistique de l'impact de la Garantie jeunes – Annexe 5 », novembre.

Sources : Insee, Dares, PoEm, calculs et prévision OFCE, avril 2021.

Le dynamisme de l'apprentissage enclenché en 2020 devrait se poursuivre en 2021, accentué par le prolongement jusqu'en fin d'année des aides exceptionnelles à l'embauche d'un alternant. De même, la montée en charge des Plans Emploi Compétence (PEC) et les objectifs affichés sur la Garantie Jeune devraient continuer à soutenir les effectifs d'emplois aidés (+122 000 fin 2021 par rapport à fin 2020). Enfin, le prolongement jusqu'à fin mai de la Prime à l'embauche d'un salarié de moins de 26 ans soutiendrait les embauches au premier semestre 2021. En conséquence, les mesures d'aide à l'emploi et les entrées en formation auraient un effet positif sur l'emploi en 2021 (+98 000 emplois).



Plan de relance et finances publiques

Sur l'ensemble de la période 2020-2022, selon les informations disponibles, les mesures d'urgence et de relance représenteraient un coût direct pour les finances publiques de 185 milliards d'euros (7,6 points de PIB), notamment en raison des importants dispositifs de soutien aux entreprises, à travers le Fonds de solidarité, les exonérations de cotisations sociales, le dispositif de renforcement des fonds propres et la baisse durable des impôts sur la production (tableau 15). Si plus de 40 % des mesures sont concentrés sur les aides directes aux entreprises, l'autre volet concerne les mesures liées à l'emploi, avec notamment le Plan jeunes, et à sa préservation, à travers l'activité partielle. Bien que concentrées sur 2020 et 2021, les mesures pour l'emploi, la formation et l'activité partielle représenteraient 30 % de l'enveloppe globale des mesures d'urgence et de relance de la période 2020-2022. Enfin, un quart de l'enveloppe globale déployée sur 3 ans serait principalement à destination du secteur de la santé et de l'investissement dans les infrastructures publiques (rénovation thermique, numérique...).

Au total, ces mesures d'urgence et de relance soutiendraient l'activité à hauteur de près de 6 points de PIB sur trois ans, ce qui correspond à un multiplicateur budgétaire moyen de 0,8 sur la période. Bien que les montants de ces mesures ne soient pas répartis équitablement sur chaque année, nous estimons que les mesures d'urgence et de relance permettraient de rehausser le PIB de 2 % en moyenne chaque année sur la période 2020-2022.

Tableau 15. Mesures d'urgence et de relance sur la période 2020-2022

Détail des mesures (en points de PIB)		Total 2020-2022
Aides aux entreprises	ciblées	2,2
	non ciblées	1,1
Aides aux ménages	ciblées	0,2
	non ciblées	0,1
Emploi, formation et activité partielle	ciblées	2,1
	non ciblées	0,1
Investissement public		0,6
Santé hors investissement		0,9
Autres		0,4
Total des mesures		7,6
Impact sur le PIB		5,8
<i>Multiplicateur total apparent</i>		0,8

Sources : PLF2021, LFR4 2020, France Relance, prévisions OFCE.

En 2021, malgré une croissance de 5 %, le PIB serait en moyenne encore de 6 % en-dessous de la trajectoire de PIB potentiel pré-Covid-19, dégradant le déficit public conjoncturel de 2,8 points de PIB. Si l'on inclut le coût budgétaire attendu des mesures d'urgence et de relance (3,4 points de PIB), et les effets des mesures discrétionnaires de baisse de prélèvements hors plan de relance (baisse d'IS et de taxe d'habitation), le déficit public de la France s'établirait à 8 % du PIB en 2021 dans le scénario avec désépargne. Une partie des dépenses du Plan de relance français doivent être prises en charge par des transferts issus du Plan de relance européen, pour un montant prévu de 0,7 point de PIB (le déficit public, hors financement européen, serait donc de -8,7 % du PIB). La dette publique continuerait à augmenter, passant de 116 % en 2020 à 118 % du PIB en 2021 (tableau 16).

En 2022, avec une croissance attendue à 6 % (scénario avec désépargne), et des mesures issues du Plan de relance représentant 1,2 point de PIB, le déficit public se réduirait à 4,6 % du PIB et la dette publique baisserait à 115 % du PIB. Nous supposons en 2022 une prise en charge équivalente à celle de 2021 du Plan de relance français par les fonds européens, soit 0,7 point de PIB.

Dans le cas du scénario sans désépargne, avec une croissance à 4,3 % en 2022, le déficit public serait de 5,4 % et la dette de 117 % du PIB. Hors financement européen, dans ce scénario, la dette publique ne baisserait pas et se stabiliserait à 118 % du PIB.

Par ailleurs, le calcul de dette publique brute que nous avons retenu est hors recapitalisations d'entreprises, annulation de créances fiscales, activation de garantie des PGE ou de reprise de PGE. À l'inverse, il est important de noter que la dette nette a augmenté de 77 milliards de moins que la dette brute en 2020 (3,2 % du PIB), les PGE ou les aides en quasi fonds propres s'inscrivant au passif de l'État mais aussi à son actif par la créance détenue sur les entreprises. Or, dans un scénario limité de défaut d'entreprises, une fois les aides remboursées et le désengagement de l'État avéré, une part significative de ces 3,2 points de PIB viendrait alléger la dette brute en 2022 et au-delà. Nous ne tenons pas compte de cet effet net dans la trajectoire de dette pour cette année et l'année prochaine.

Tableau 16. Finances publiques et dette publique

En % du PIB

	2020	2021	2022 (Scénario avec désépargne)	2022 (Scénario sans désépargne)
Solde public (= a + b + c)	-9,2	-8,0	-4,6	-5,4
Solde public hors Covid* (a)	-2,2	-2,5	-2,7	-2,7
Mesures d'urgence / relance (b)	-3,1	-3,4	-1,2	-1,2
Effet d'activité (c)	-3,9	-2,8	-0,7	-1,5
Fonds du plan de relance européen**		0,7	0,7	0,7
Dette publique	116	118	115	117

* Nous supposons que la trajectoire du solde public hors crise Covid-19 correspond à une évolution tendancielle des dépenses publiques (correspondant au taux de croissance du PIB potentiel pré-Covid), en excluant l'ensemble des mesures d'urgence et de relance spécifiques à la gestion de la crise sanitaire, et à une évolution des prélèvements obligatoires (PO) correspondant aux mesures discrétionnaires votées (-0,3 point de PIB en 2021 et -0,2 point en 2022 avec la baisse de la taxe d'habitation et de l'IS notamment). En revanche, la baisse des impôts sur la production pour -0,4 point de PIB est incluse dans les mesures de relance et pas dans les mesures discrétionnaires en PO du solde public hors crise Covid-19.

** Sur la base d'une subvention en 2022 équivalente à celle de 2021.

Sources : PLF2021, LFR4 2020, France Relance, prévisions OFCE.

Cette prévision réalisée sur la base des informations connues au 12 avril 2021 n'intègre pas de nouvelles restrictions sanitaires au-delà de celles qui ont été annoncées, ni de calendrier vaccinal alternatif ou d'apparition de variants résistant aux vaccins pouvant mettre à mal l'immunité collective attendue d'ici la fin de l'année. ■

ANNEXE. France : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2020				2021				2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	-6	-14	18	-1	0	-2	4	2	1,5	-8,2	5,0
PIB par habitant	-6	-14	18	-2	0	-2	4	2	1,1	-8,6	4,6
Consommation finale privée	-6	-12	19	-6	2	-2	5	2	1,5	-7	4
Consommation des APU	-3	-10	15	0	0	-1	1	0	1,7	-3	4
FBCF totale	-11	-15	24	1	-1	-2	4	2	4,3	-10	7
Exportations de biens et services	-7	-25	22	6	3	1	3	2	1,8	-16	13
Importations de biens et services	-6	-17	16	2	3	0	3	2	2,6	-11	10
<i>Contributions :</i>											
Demande intérieure hors stocks	-6	-12	19	-3	1	-2	3	2	2,2	-7	5
Variations de stocks	1	1	-2	0	0	0	0	0	-0,4	0	-1
Commerce extérieur	0	-2	1	1	0	0	0	0	-0,3	-1	1
Déflateur de la consommation	0,2	-0,2	0,2	0,0	0,6	1,1	-0,2	0,0	0,9	0,5	1,4
Taux de chômage	7,8	7,1	9,1	8,0	8,5	8,1	8,5	8,7	8,4	8,0	8,4
Solde courant, en % du PIB									-1,2	-1,9	-1,5
Solde public, en % du PIB									-3,0	-9,2	-8,0
Dette publique, en % du PIB									98,1	115,7	118,2
Impulsion budgétaire, en points de PIB*									0,2	3,0	0,3
PIB zone euro	-3,8	-11,6	12,5	-0,7	-0,6	1,0	2,1	2,0	1,3	-6,8	4

* Mesurée comme l'effort budgétaire structurel.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévisions OFCE, *e-mod.fr*, 2021-2022, avril 2021.