

Accords ou récession

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2019-2021

France : Passe en avant

Perspectives pour l'économie française 2019-2021

Conférence de presse

16 octobre 2019

Accords ou récession

Perspectives pour l'économie mondiale et la zone euro 2019-2021

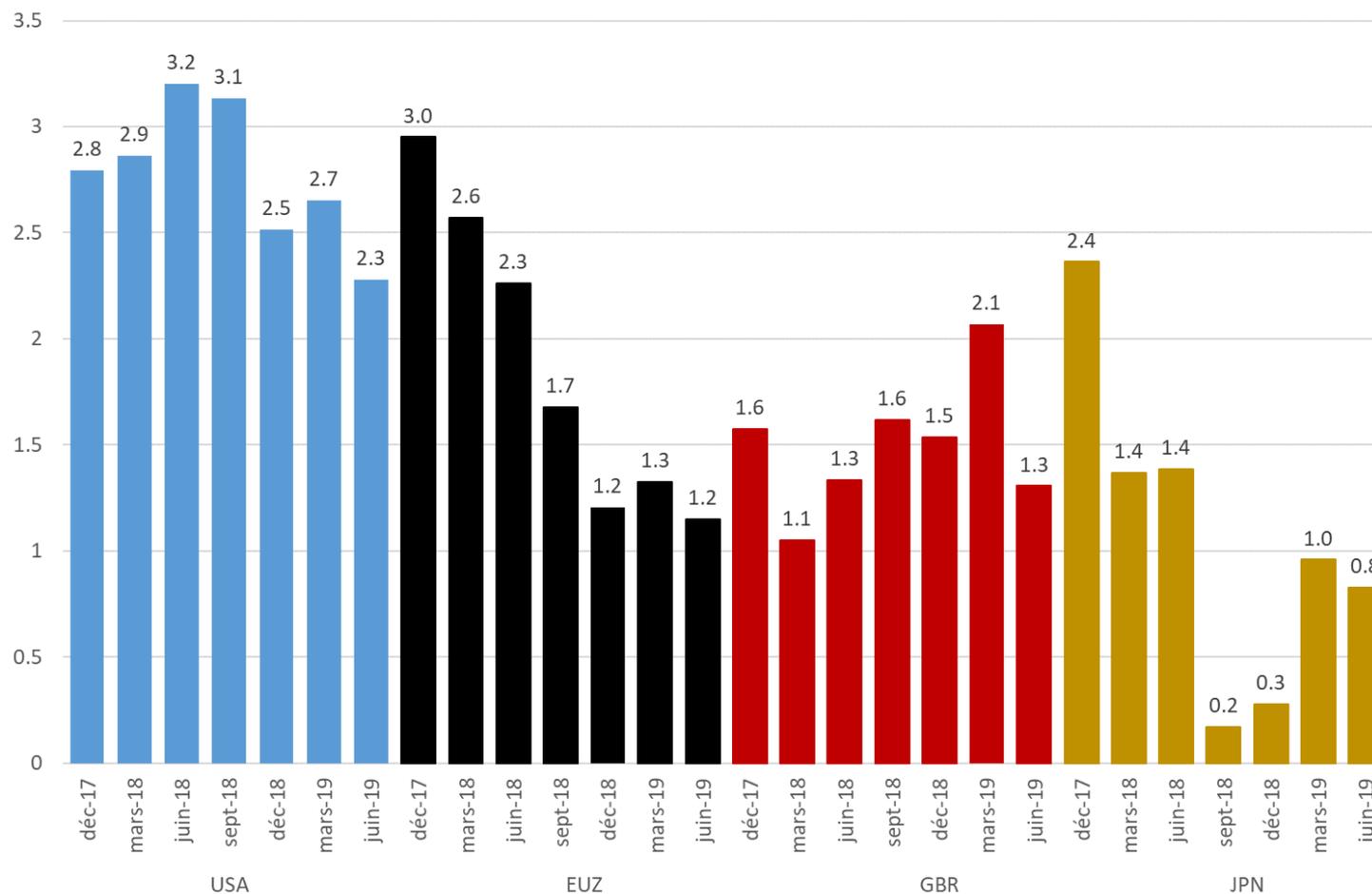
Conférence de presse

16 octobre 2019

La conjoncture mondiale début 2019 : ralentissement confirmé

□ dans les pays industrialisés

- Baisse de la croissance depuis fin 2017 (zone euro)
- Croissance plus solide aux États-Unis

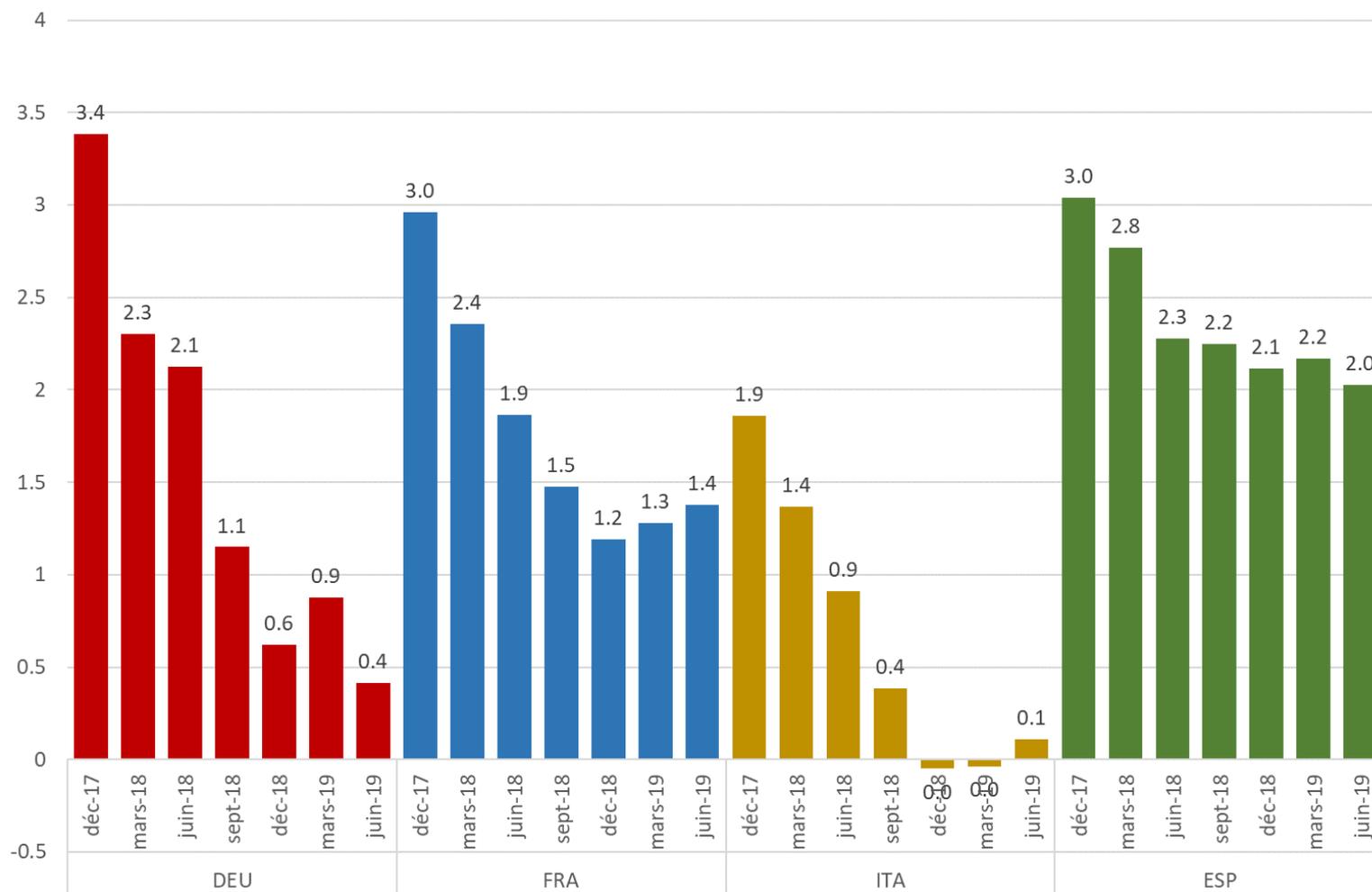


Source: Comptes nationaux, calculs OFCE, octobre 2019

La conjoncture mondiale début 2019 : ralentissement confirmé

□ dans la zone euro

□ Le moteur allemand est en panne

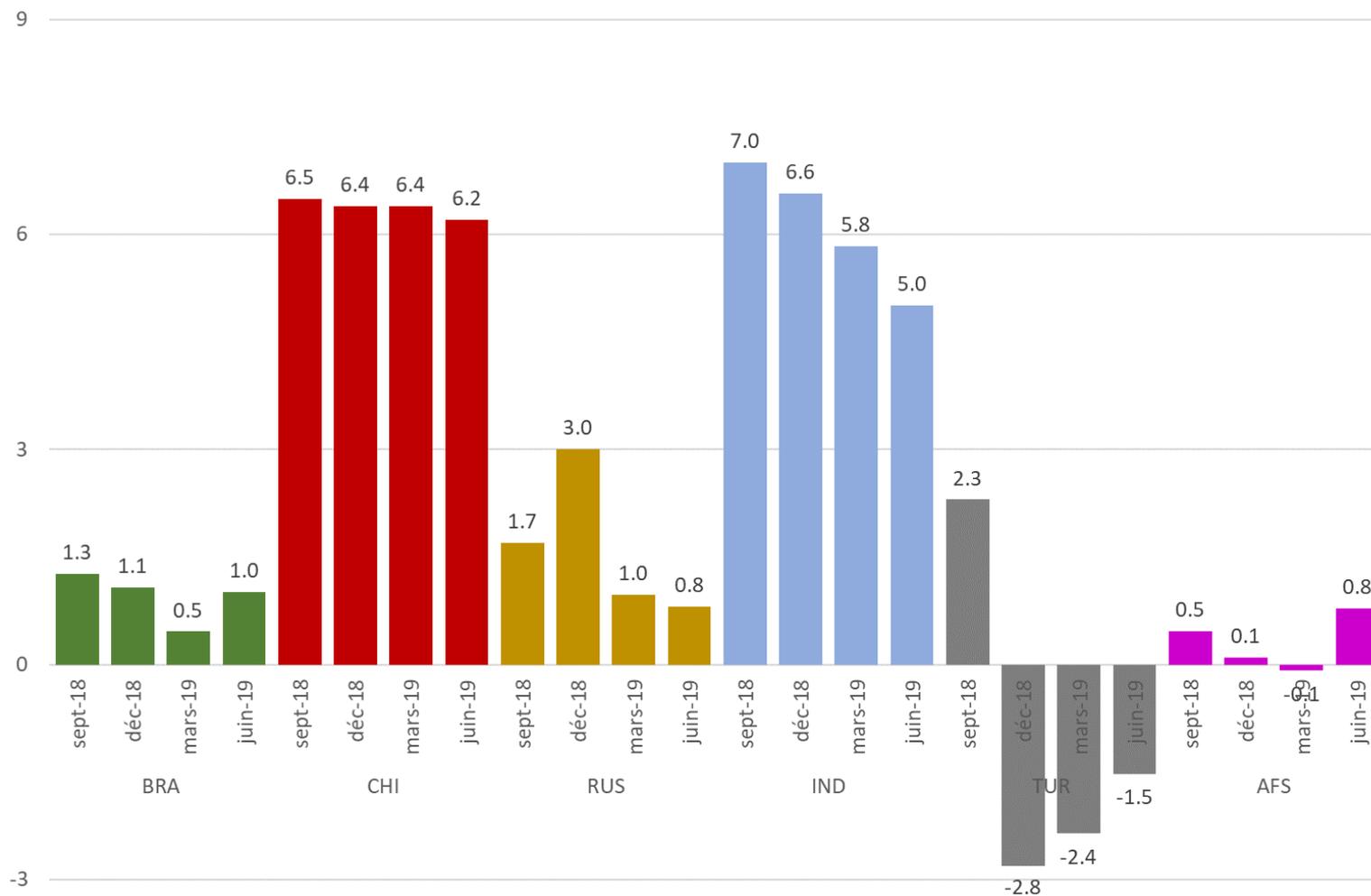


Source: Comptes nationaux, calculs OFCE, octobre 2019

La conjoncture mondiale début 2019 : ralentissement confirmé

□ dans les pays émergents

□ Chine : un ralentissement durable

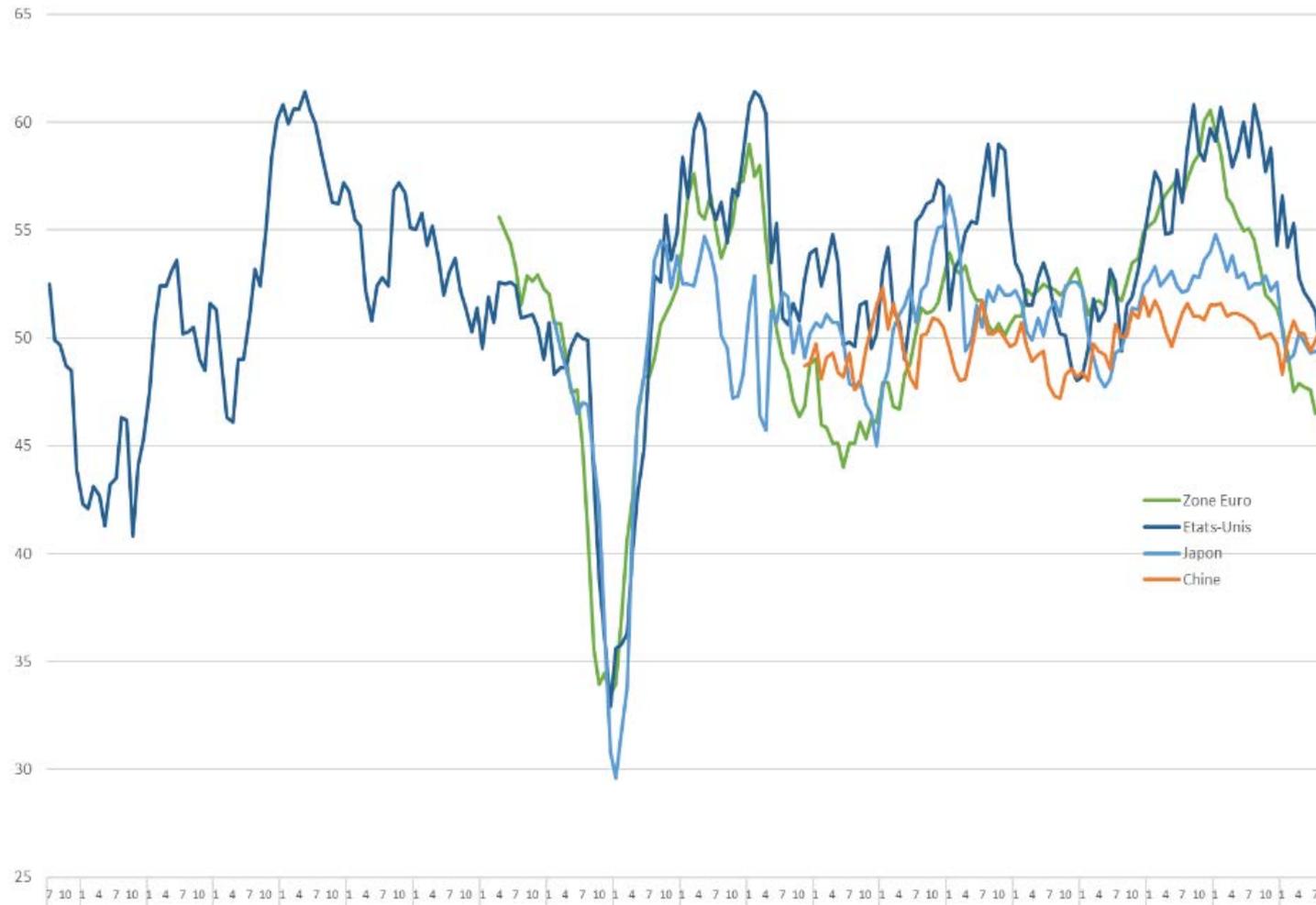


Source: Comptes nationaux, calculs OFCE, octobre 2019

La conjoncture mondiale début 2019 : des enquêtes dégradées

Les PMI industrie < 50

Un signe de récession ?

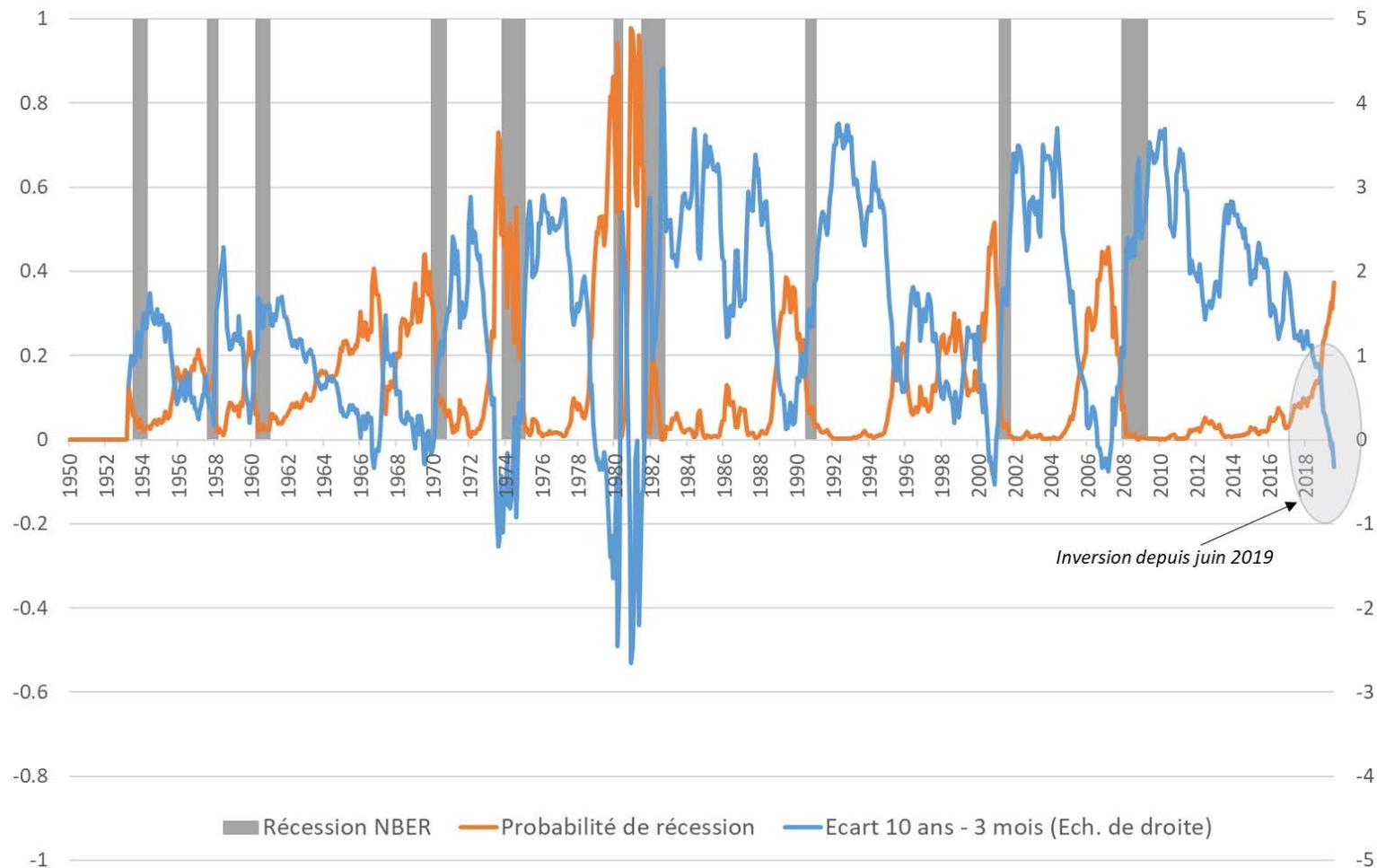


Source: ISM, Markit.

La conjoncture mondiale début 2019 : des indicateurs pessimistes

❑ Inversion de la courbe des taux aux Etats-Unis

❑ Un signe de récession ?



Source: Thomson Reuters, estimations OFCE, octobre 2019.

□ Le ralentissement s'explique par...

□ Des tensions géopolitiques

- Guerre commerciale (droits de douane, menaces, incertitudes)
- *Brexit*
- Crises politiques en Italie (et en Espagne)

□ Un choc dans le secteur automobile ayant un impact sur...

- La consommation
- La production
- Les exportations

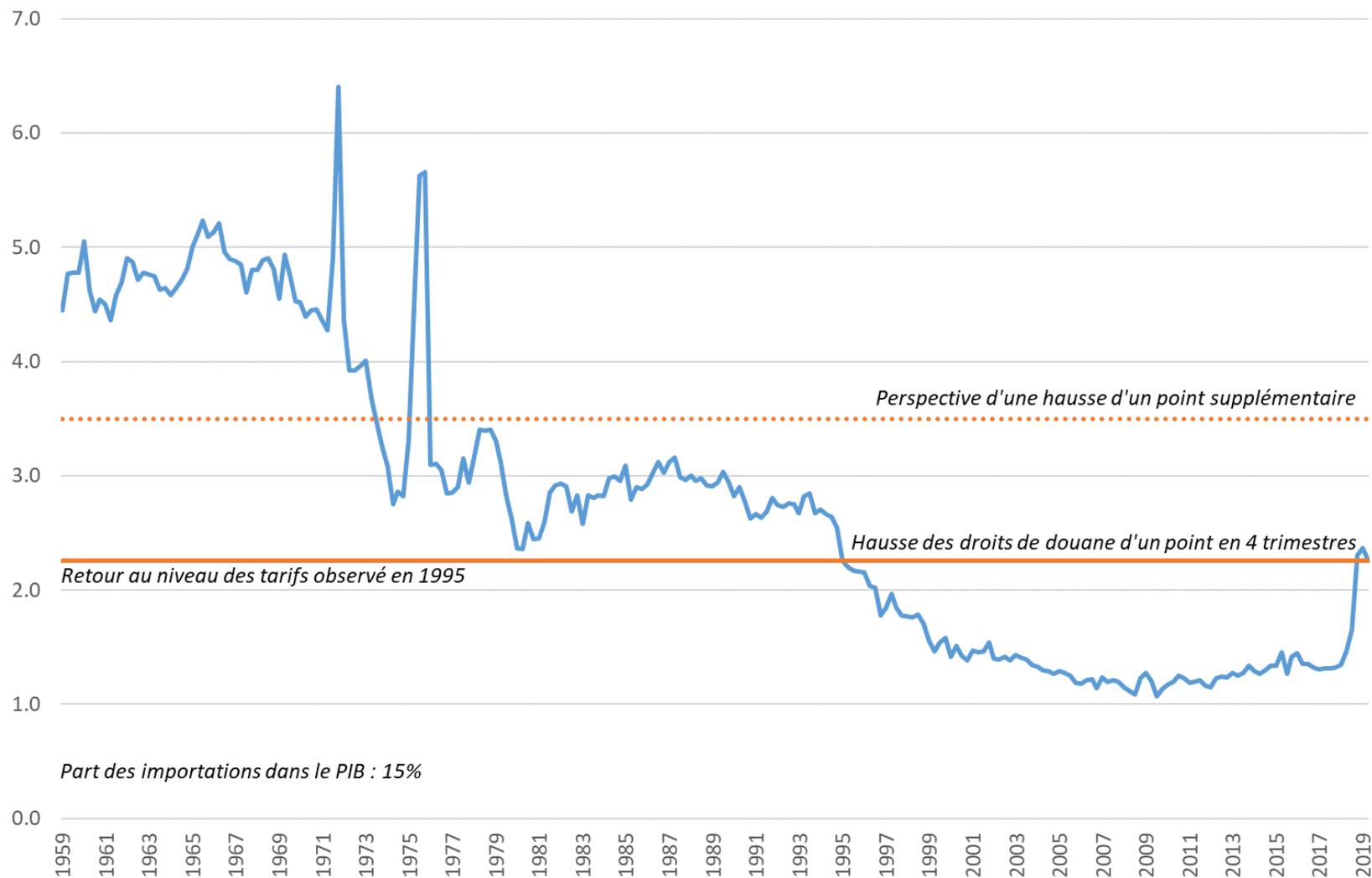
□ La fin d'un cycle / modèle de croissance

- États-Unis - Allemagne : des écarts de production positifs
 - États-Unis : la fin de cycle repoussé par la politique budgétaire expansionniste
 - Allemagne: une fin de cycle précipitée par la baisse
- Chine : mutation du modèle de croissance sous contrôle ?

❑ Les multiples fronts ouverts par Donald Trump

- ❑ Remise en cause de l'ALENA et nouvel accord commercial (USA-Canada-Mexique)
- ❑ Hausse des taxes sur les importations américaines d'acier et aluminium
- ❑ Hausse des droits sur les importations en provenance de Chine et mesures de rétorsions de la Chine sur les exportations américaines
- ❑ Contentieux Airbus / Boeing sur les subventions : sanctions américaines à venir contre les importations en provenance de l'Europe
- ❑ Fin des accords de préférences commerciales concédés à l'Inde
- ❑ Menaces sur les importations américaines de véhicules européens

Une hausse des droits de douane sur les importations américaines



Source: US Census Bureau, prévision OFCE octobre 2019

❑ Le ralentissement s'explique par...

❑ Des tensions géopolitiques

- Guerre commerciale (droits de douane, menaces, incertitudes)
- Brexit
- Crises politiques en Italie (et en Espagne)

❑ Un choc dans le secteur automobile ayant un impact sur...

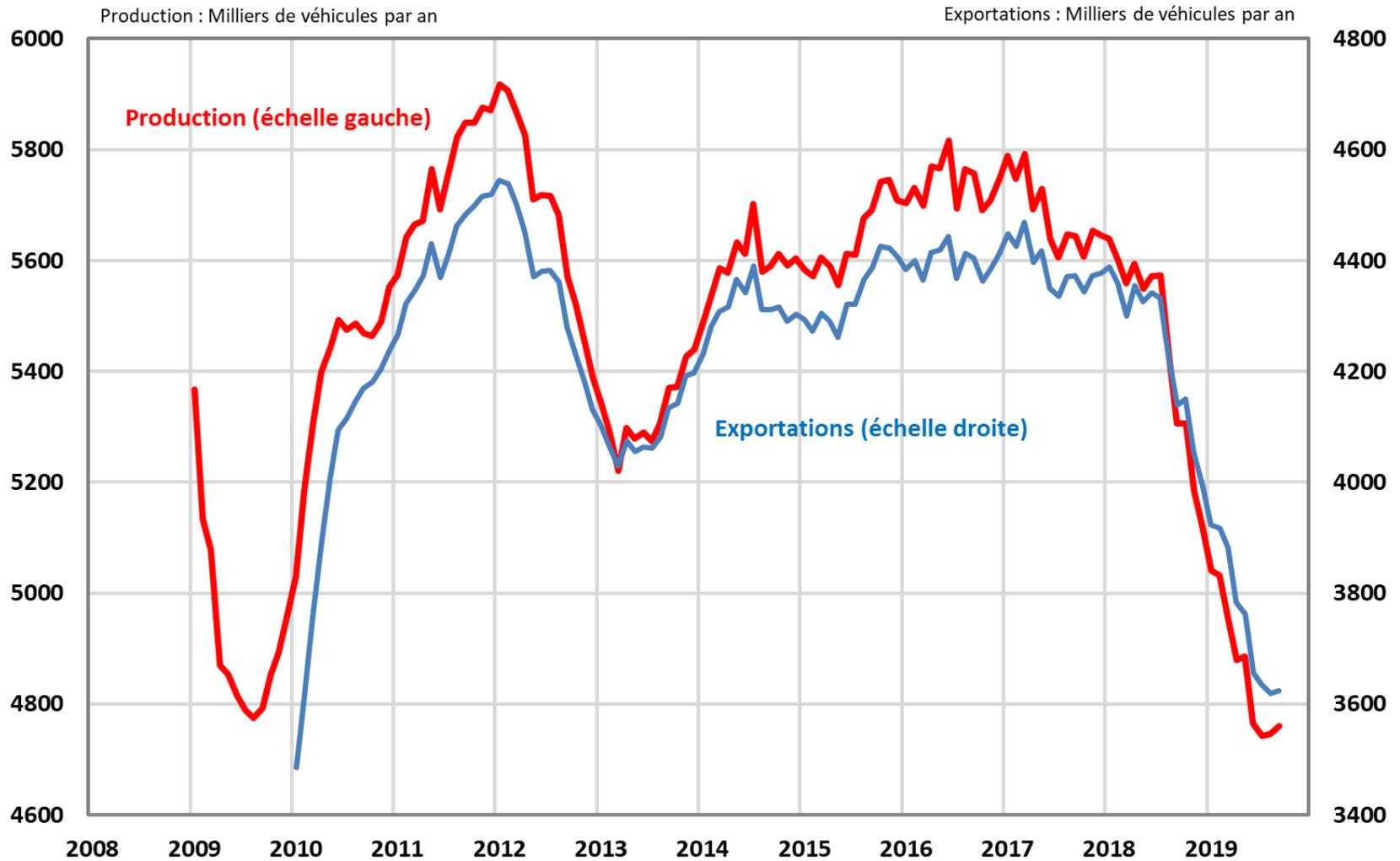
- La consommation
- La production
- Les exportations

❑ La fin d'un cycle / modèle de croissance

- États-Unis - Allemagne : des écarts de production positifs
 - ❑ États-Unis : la fin de cycle repoussé par la politique budgétaire expansionniste
 - ❑ Allemagne: une fin de cycle précipitée par la baisse
- Chine : mutation du modèle de croissance sous contrôle ?

- ❑ **Après une décennie dorée, la crise menace à nouveau**
 - ❑ Ralentissement du marché mondial : -6,5% de ventes sur les 8 premiers mois
 - Retournement du marché chinois
 - Le marché européen résiste mais est en baisse
 - ❑ Une crise durable ?
 - Défi de la transition vers des véhicules moins polluants
 - ❑ L'Allemagne en 1^{ère} ligne !
 - Spécialisation sur des segments haut de gamme exposés au ralentissement mondial

□ L'Allemagne en 1^{ère} ligne



Source: données VDA (brutes), calculs B. Coquet,

❑ Le ralentissement s'explique par...

❑ Des tensions géopolitiques

- Guerre commerciale (droits de douane, menaces, incertitudes)
- Brexit
- Crises politiques en Italie (et en Espagne)

❑ Un choc dans le secteur automobile ayant un impact sur...

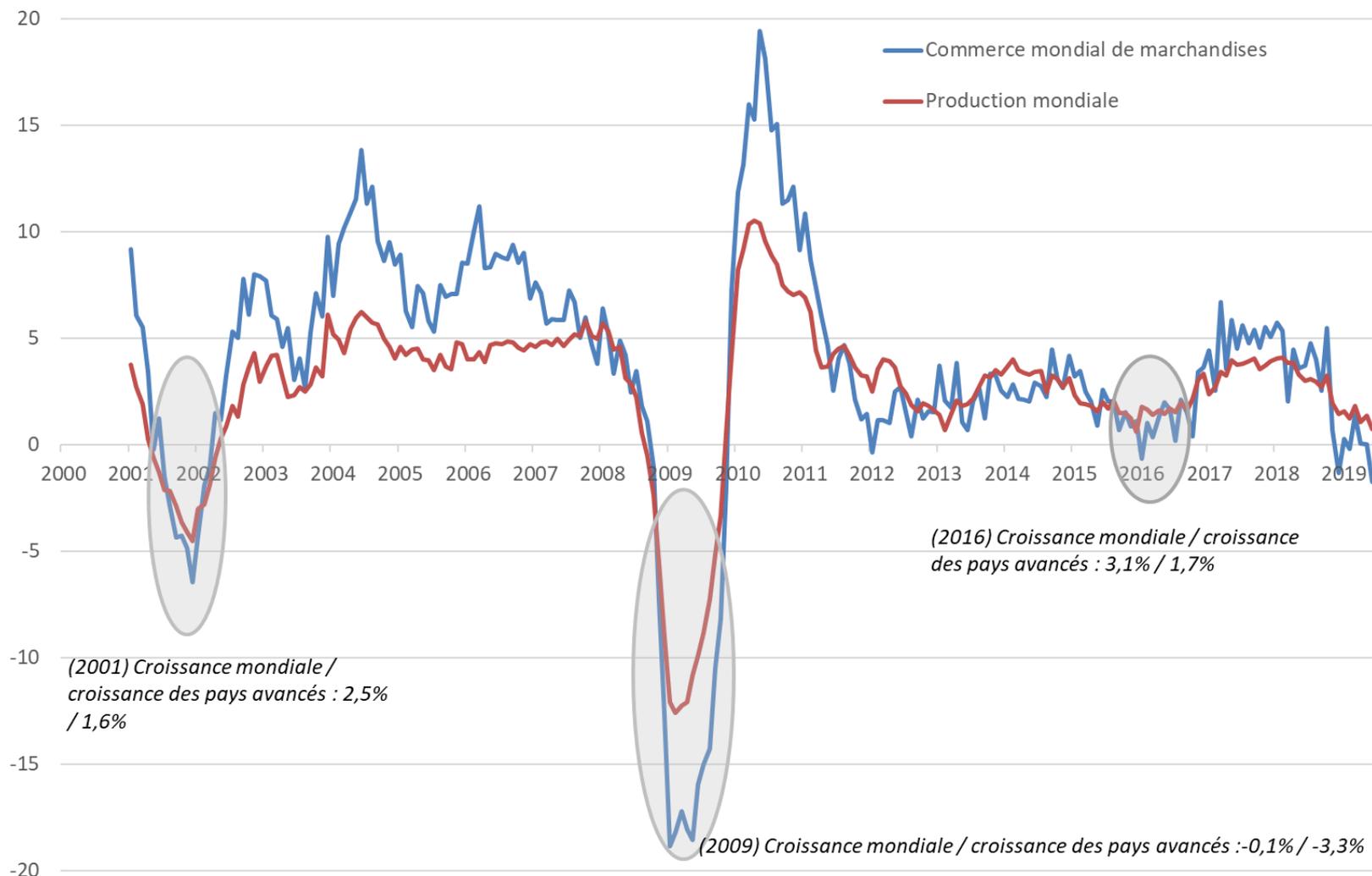
- La consommation
- La production
- Les exportations

❑ La fin d'un cycle / modèle de croissance

- États-Unis - Allemagne : des écarts de production positifs
 - ❑ États-Unis : la fin de cycle repoussé par la politique budgétaire expansionniste
 - ❑ Allemagne: une fin de cycle précipitée par la baisse
- Chine : mutation du modèle de croissance sous contrôle ?

Quelle est l'ampleur du ralentissement ?

Un ralentissement qui n'est pas exceptionnel



Source: World trade monitor (CPB)

Quelle est l'ampleur du ralentissement ?

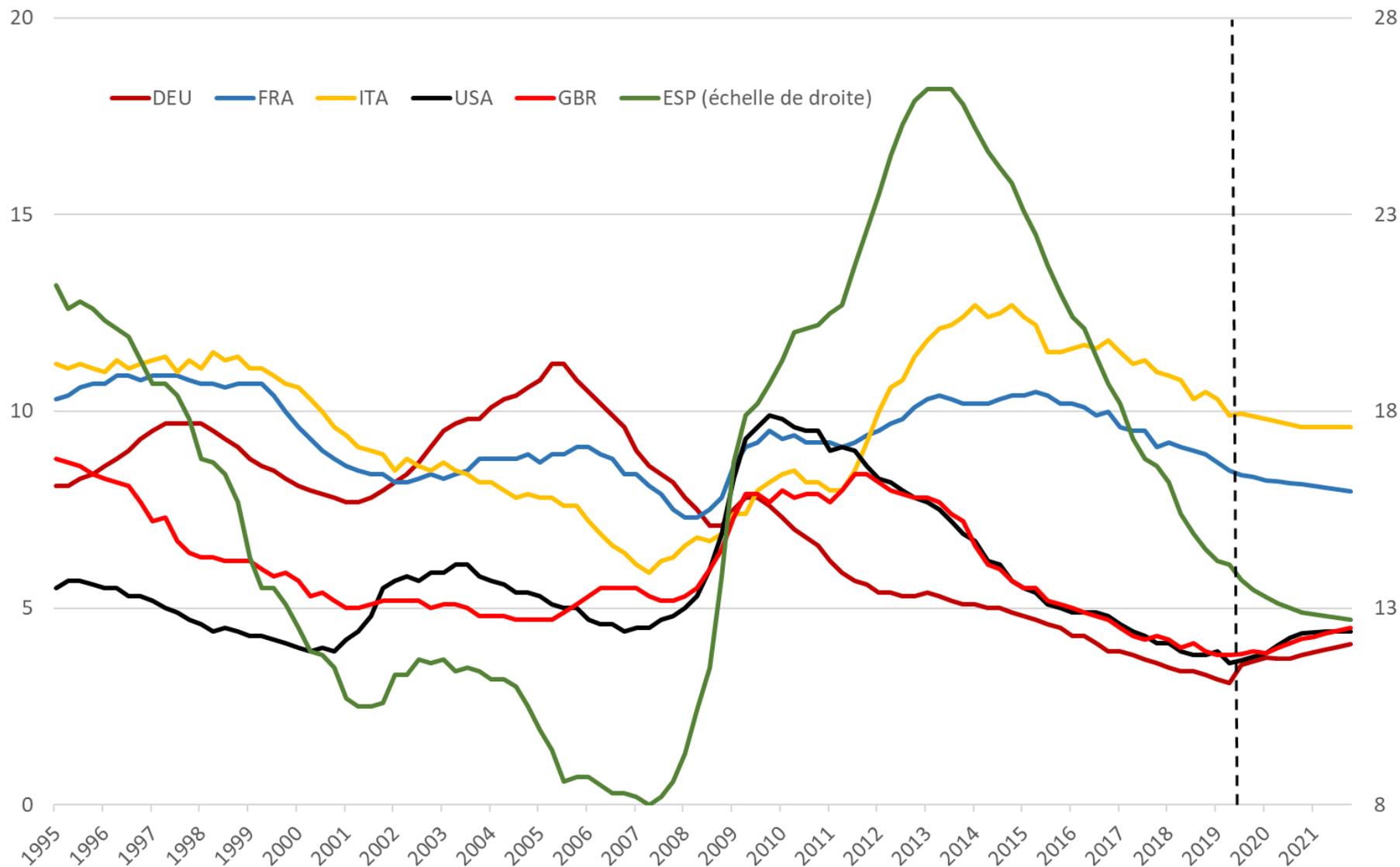
Prévisions de croissance 2019 - 2021

En %	Croissance PIB (en volume)				Révisions (prévisions avril 2019)	
	2018	2019	2020	2021	2019	2021
Zone euro	1,9	1,2	1,2	1,3	-0,3	-0,1
Allemagne*	1,5	0,5	0,7	1,3	-0,6	0,0
France	1,7	1,3	1,3	1,2	-0,1	0,0
Italie	0,7	0,1	0,4	0,2	-0,2	-0,1
Espagne	2,4	2,0	1,8	1,4	0,0	-0,2
Royaume-Uni	1,5	0,8	0,9	1,1	-0,2	-0,3
USA	2,9	2,2	1,3	1,5	-0,2	-0,2
Japon	0,8	1,0	0,5	0,9	-0,2	-0,1
Pays développés	2,2	1,7	1,2	1,4	-0,2	-0,1
Chine	6,6	6,2	6,0	5,8	-0,2	-0,2
Pays en développement	4,2	3,7	4,1	4,1	-0,1	-0,2
Monde	3,3	2,8	2,8	2,9	-0,2	-0,1

Sources : FMI, OCDE, sources nationales, calculs et prévision OFCE octobre 2019.

* : CJO (corrigée des jours ouvrés)

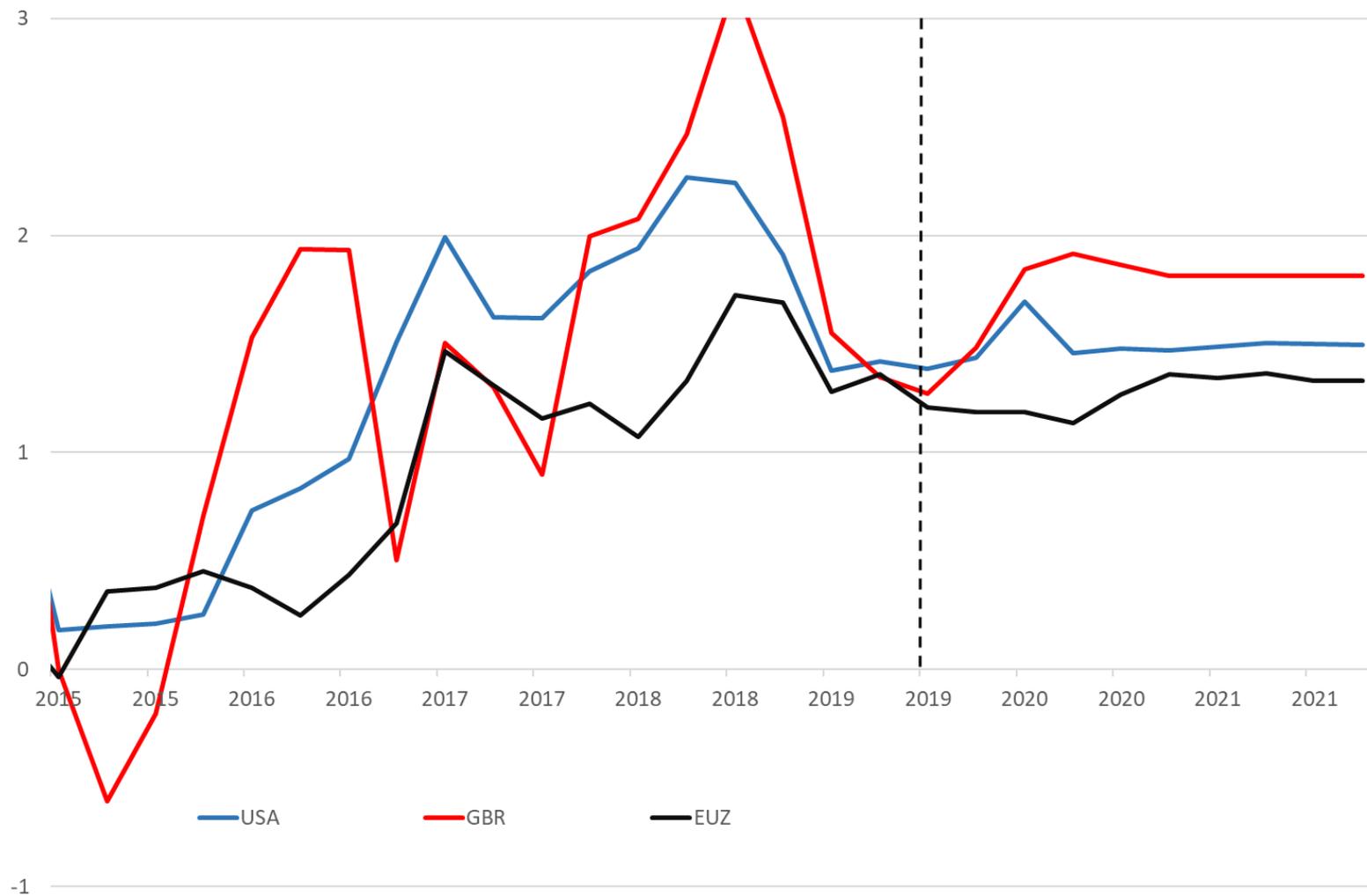
Marché du travail : pas de dégradation brutale



Sources: Eurostat, ONS, BLS, prévision OFCE, avril 2019

Toujours pas d'inflation en vue

□ Déflateur de la consommation (en %)



Sources: Eurostat, ONS, BLS, prévision OFCE, avril 2019

□ Conditionnellement à...

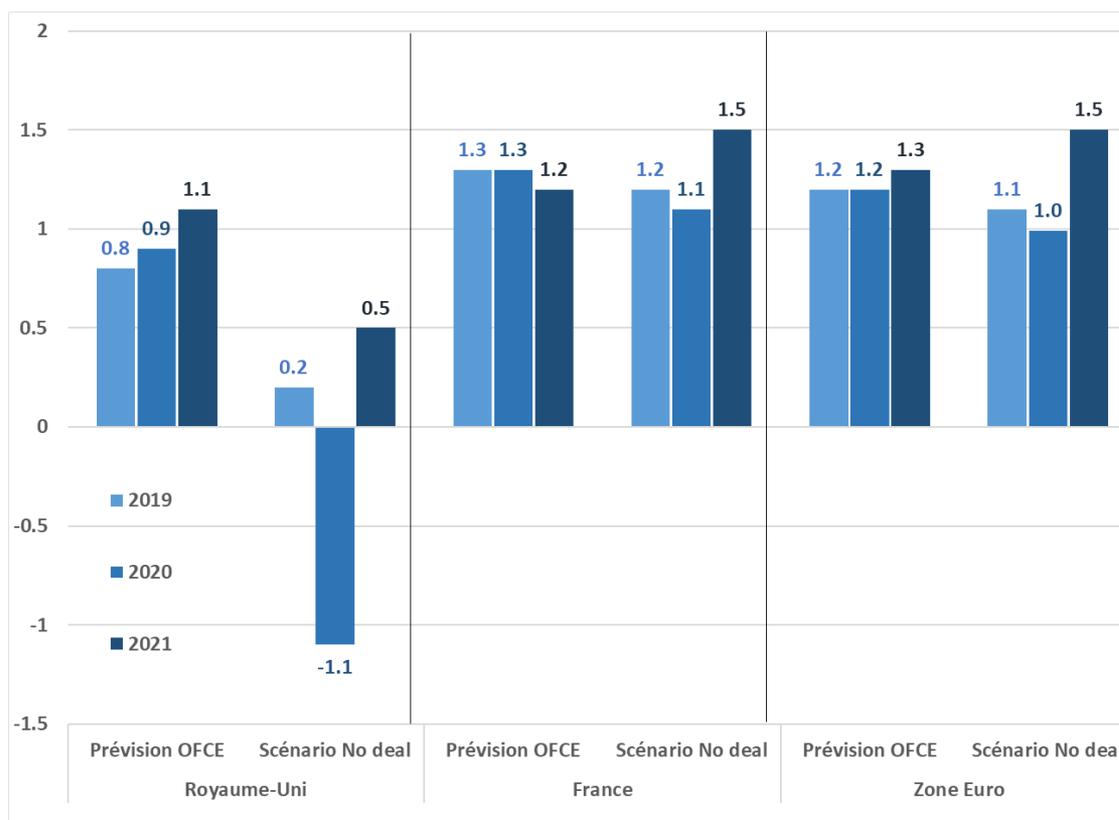
- Un accord sur le *Brexit* ou un report en vue d'un accord
- Commerce mondial : absence d'escalades et de généralisation de la guerre
- Chine: ralentissement sous contrôle
- Pétrole : absence de rupture sur l'approvisionnement ou de nouvelles tensions géopolitiques
- Stabilité financière : fin des tensions sur le marché monétaire aux Etats-Unis, pas de crise sur les prêts à effet de levier ou sur la dette italienne

Scénario en cas de *Brexit* sans accord

□ Un Brexit sans accord se traduirait par ...

- Un ralentissement de la productivité
- Une hausse de l'incertitude
- Une baisse de la livre sterling

Impact d'une sortie sans accord sur la croissance (%)

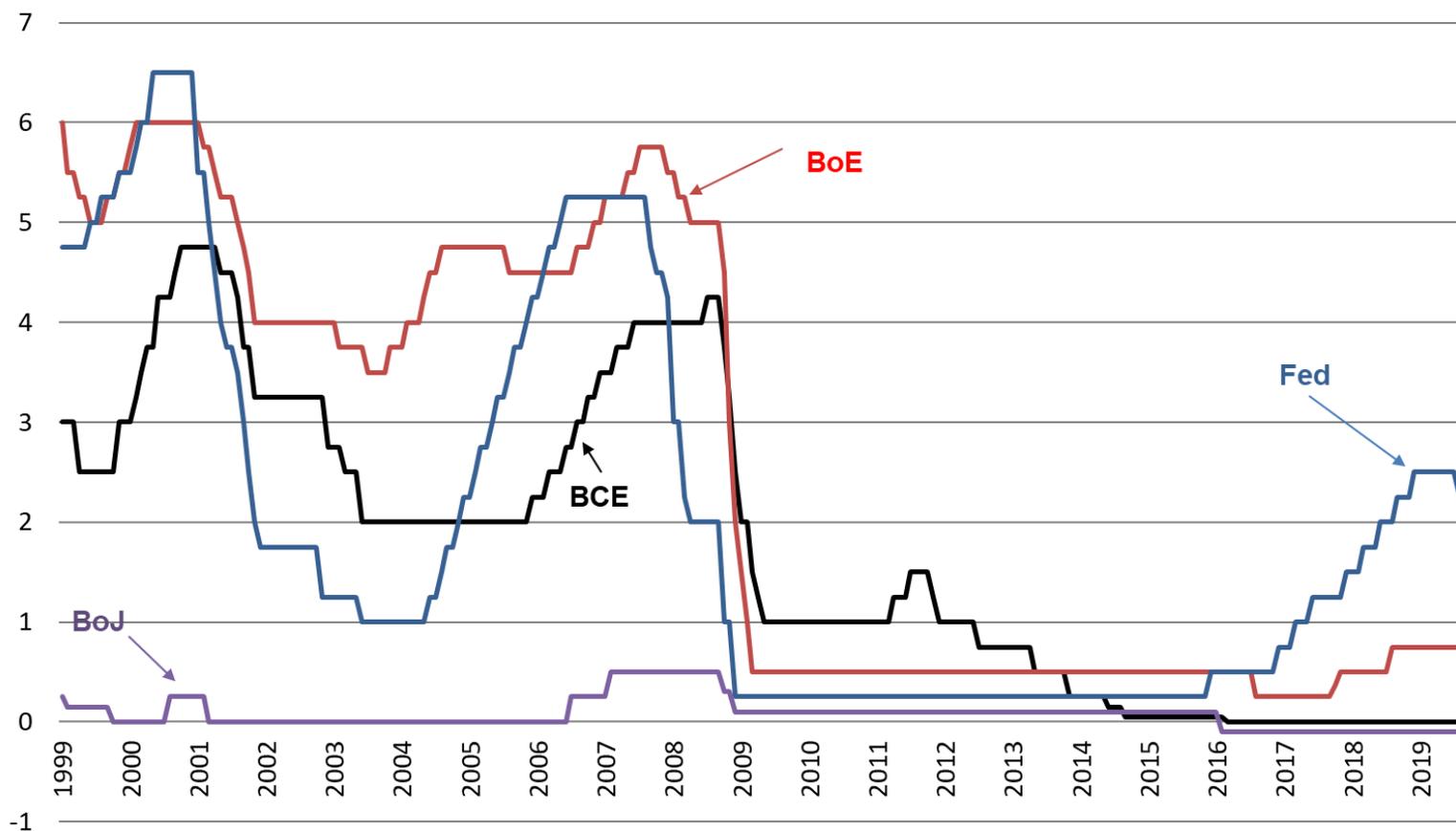


Sources :
NiGEM, NIESR,
calculs OFCE,
prévisions
OFCE octobre
2019

Politique monétaire : les banques centrales peuvent-elles faire plus ?

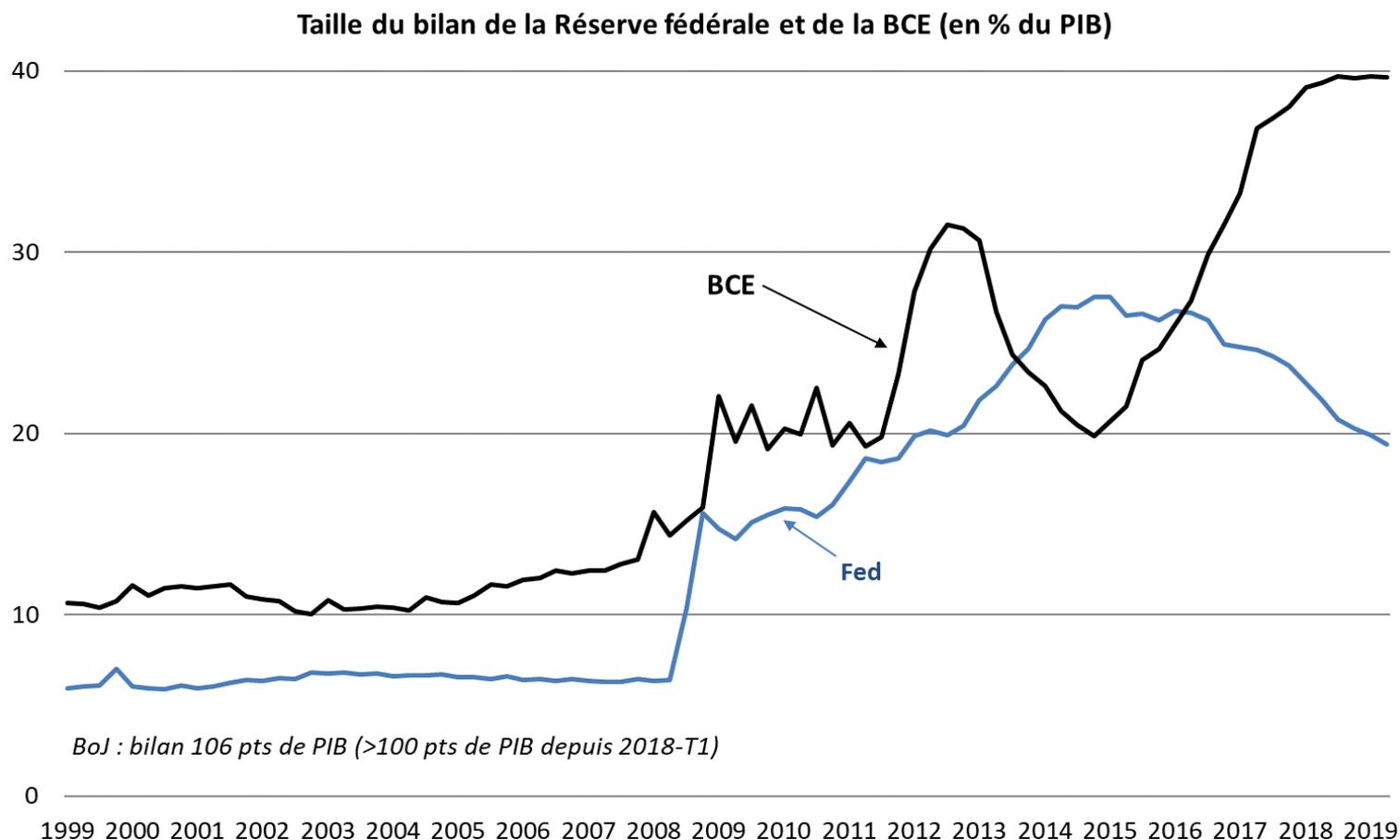
- Des politiques monétaires plus expansionnistes pour relancer l'inflation
- Des politiques monétaires qui soutiennent les taux bas
 - Des marges de manœuvre pour baisser les taux courts aux États-Unis

Taux directeur des banques centrales en %



Politique monétaire : les banques centrales peuvent-elles faire plus ?

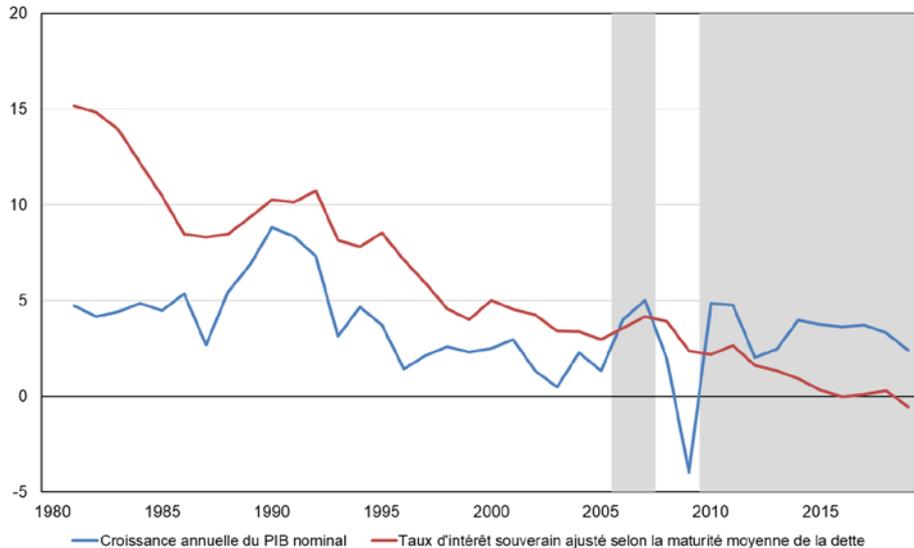
- Des politiques monétaires plus expansionnistes pour relancer l'inflation
- Des politiques monétaires qui soutiennent les taux bas
 - Le retour de l'assouplissement quantitatif en zone euro



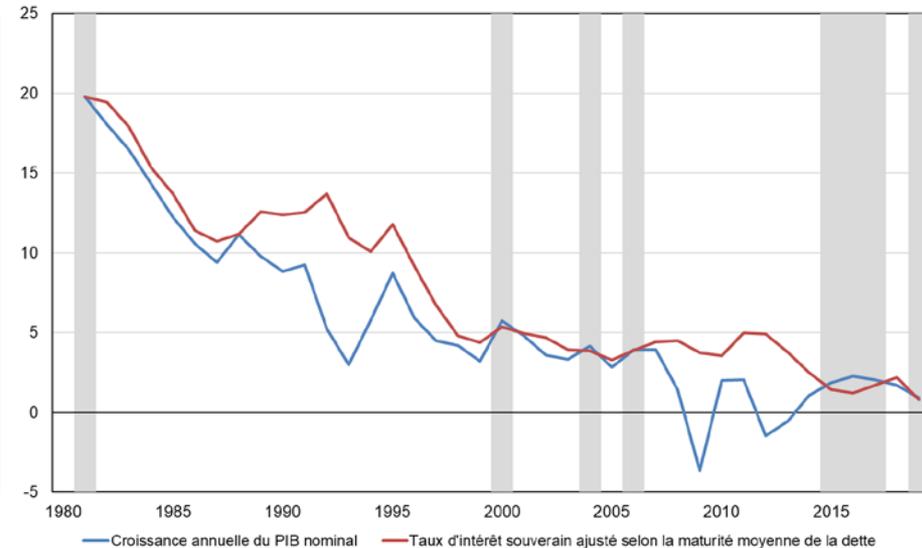
Politiques budgétaires : dans un environnement de taux bas ...

- ...la réduction de la dette est plus aisée...
- ...ou les gouvernements ont des marges de manœuvre pour amortir les chocs

Allemagne: taux d'intérêt et croissance



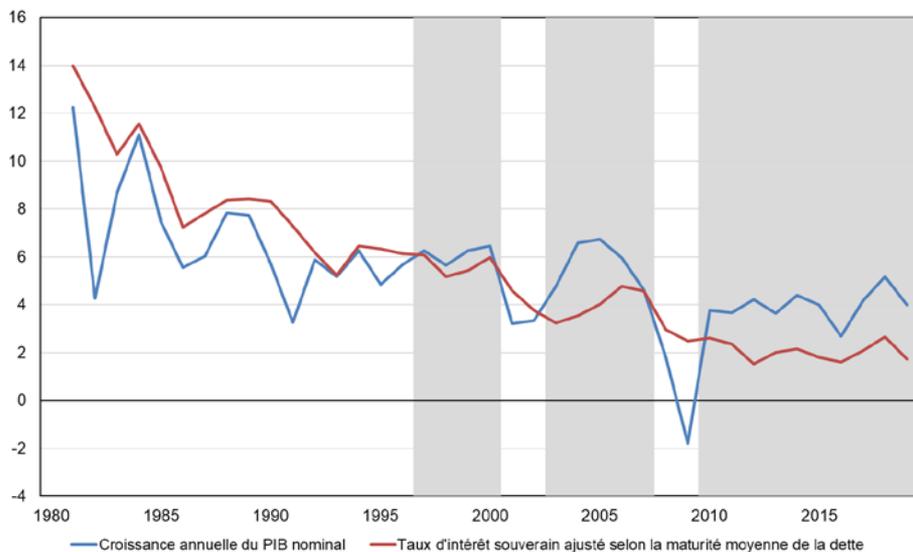
Italie: taux d'intérêt et croissance



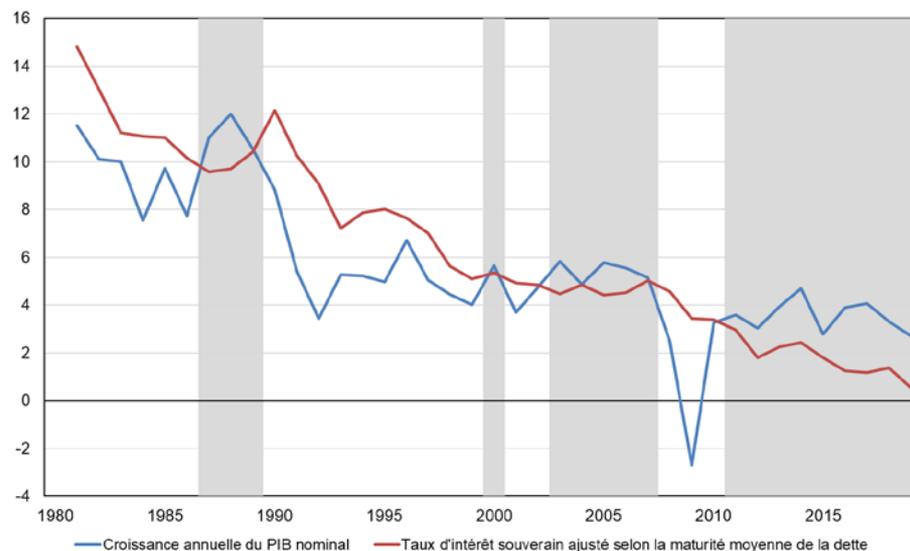
Politiques budgétaires : dans un environnement de taux bas ...

- ...la réduction de la dette est plus aisée...
- ...ou les gouvernements ont des marges de manœuvre pour amortir les chocs

Etats-Unis : taux d'intérêt et croissance



Royaume-Uni : taux d'intérêt et croissance



Passe en avant

Perspectives 2019-2021 pour l'économie française

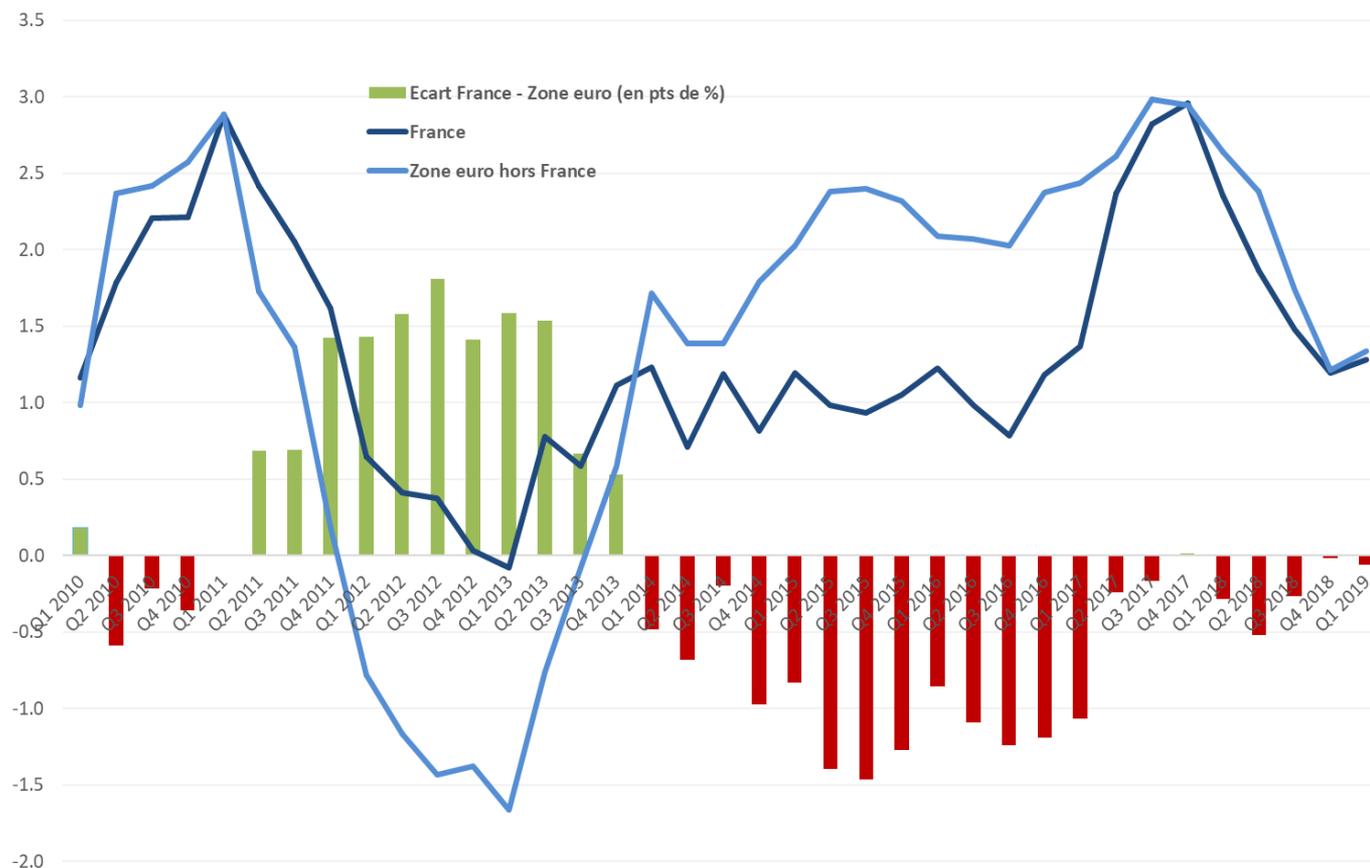
Conférence de presse

16 octobre 2019

**I. 2014 - 2018 : 5 années de croissance
inférieure à celle de la zone euro**

2014 - 2018 : 5 années de croissance inférieure à celle de la zone euro

- ❑ **Début 2014 – 3^{ème} trimestre 2017 : croissance (en gl. annuel) de la France < croissance ZE hors France**
 - ❑ Principalement liée aux mauvaises performances du commerce extérieur : -0,4 point de PIB par an sur 2014-2017
- ❑ **Fin 2017 : croissance de la France rattrape celle de la ZE**
 - ❑ 1^{ère} fois depuis 16 trimestres : politique budgétaire plus accommodante + effet retardé des politique d'offre
- ❑ **Année 2018 : France repasse sous la moyenne de la ZE hors France**
 - ❑ Raisons principales : calendrier des nouvelles mesures fiscales et mouvement des « gilets jaunes »



Sources: Insee, Eurostat, prévisions OFCE

II. 2019 : la croissance française se cramponne

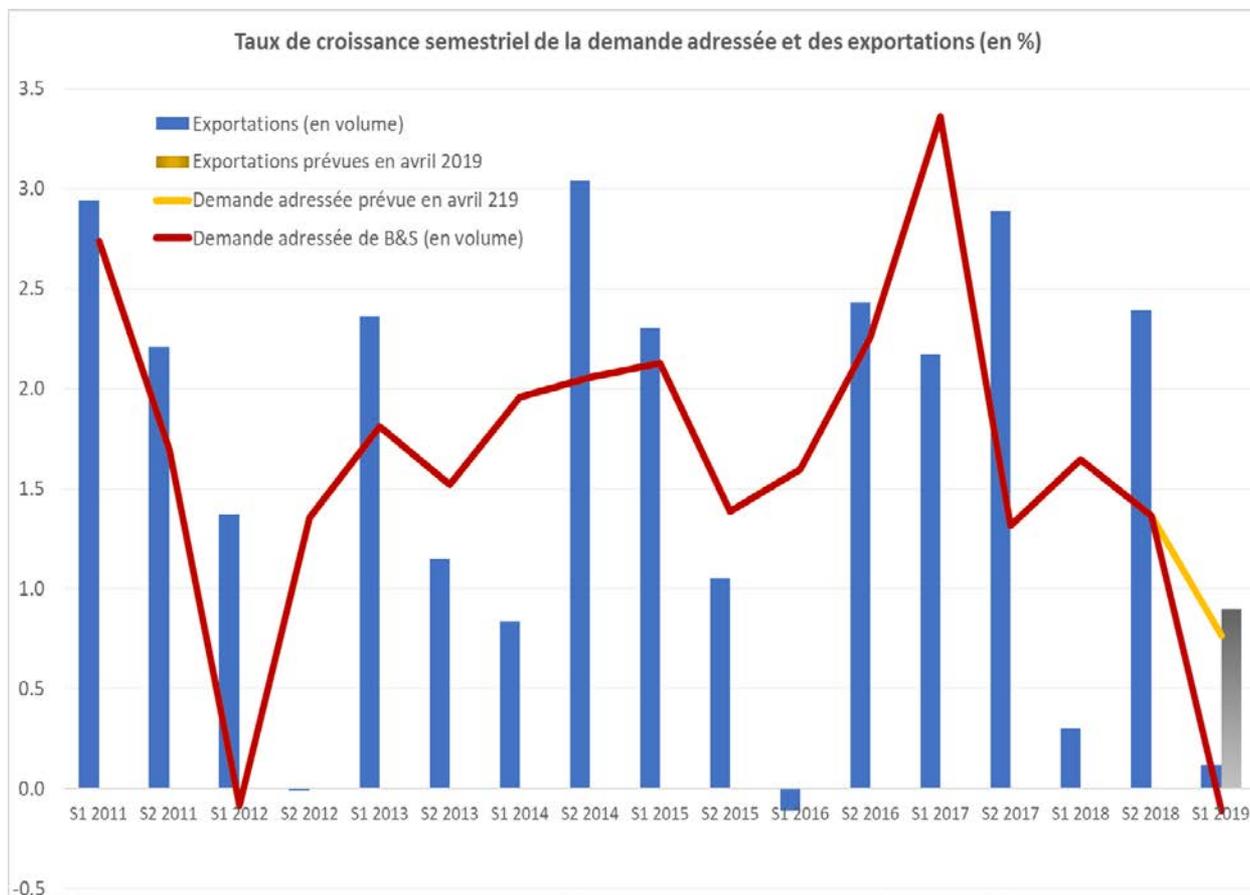
Elle repasse au-dessus de celle de la zone euro malgré un début d'année inférieur aux attentes

2019 : prévision de croissance révisée à la baisse...

□ **Prévision Printemps : +1,5 % pour 2019 vs Prévision Automne : +1,3 % pour 2019**

□ **Moindre demande adressée à la France**

□ 1^{er} semestre 2019 : plus mauvais chiffre depuis début 2012 (crise de l'euro et fortes consolidations budgétaires)...



Sources : Insee, OCDE, calculs OFCE

□ **Consommation des ménages moins dynamique que prévue**

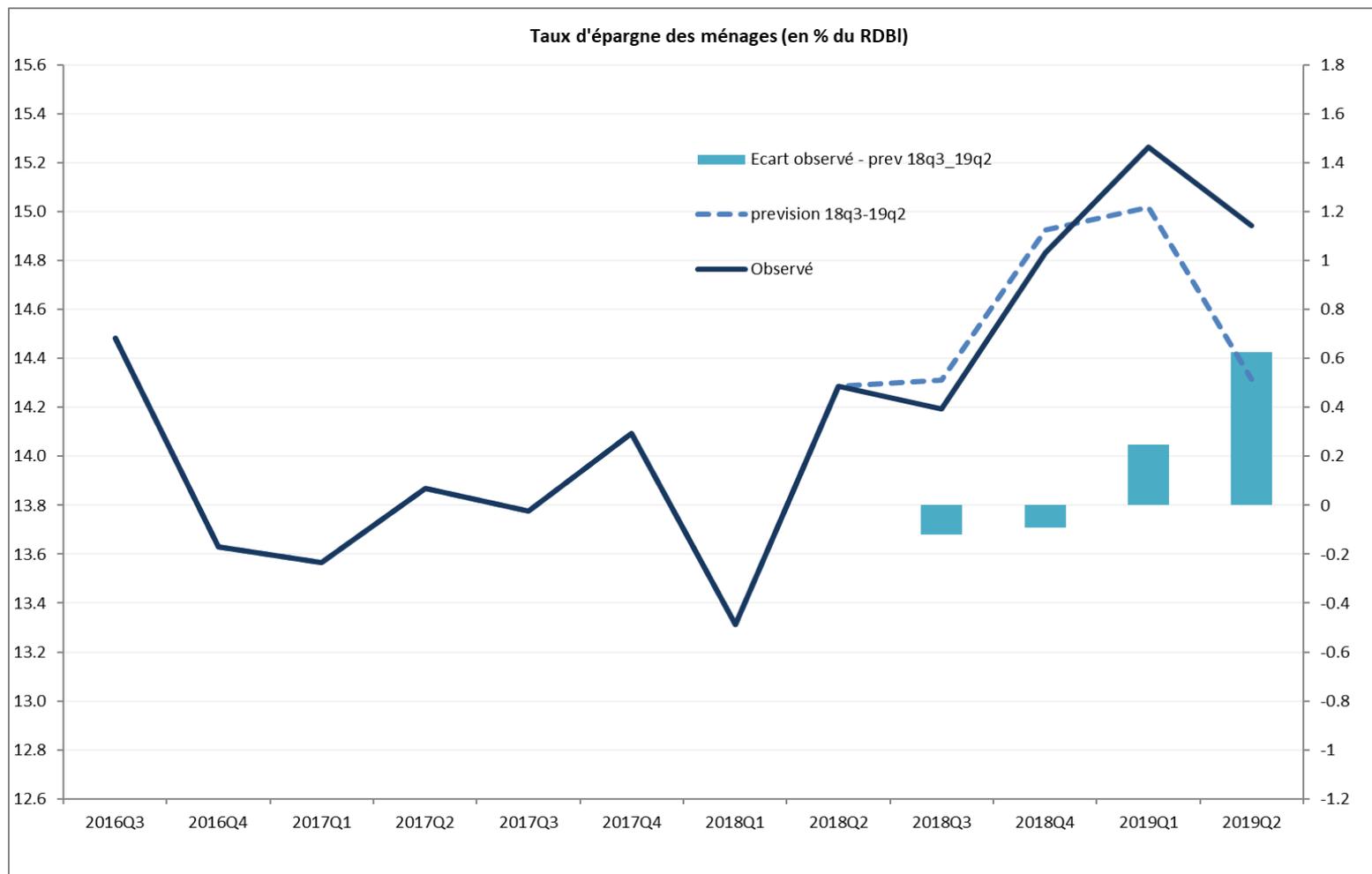
■ **Surestimation de 0,5 point de % sur le semestre**

□ Epargne plus haute que prévue

... en raison notamment d'une épargne plus élevée que prévue...

□ Au 1^{er} semestre 2019, une hausse du taux d'épargne supérieure à ce que donnent les déterminants traditionnels de l'équation de consommation

- Epargne de précaution autre que celle liée au chômage : mouvement des « gilets jaunes », réformes à venir des retraites...

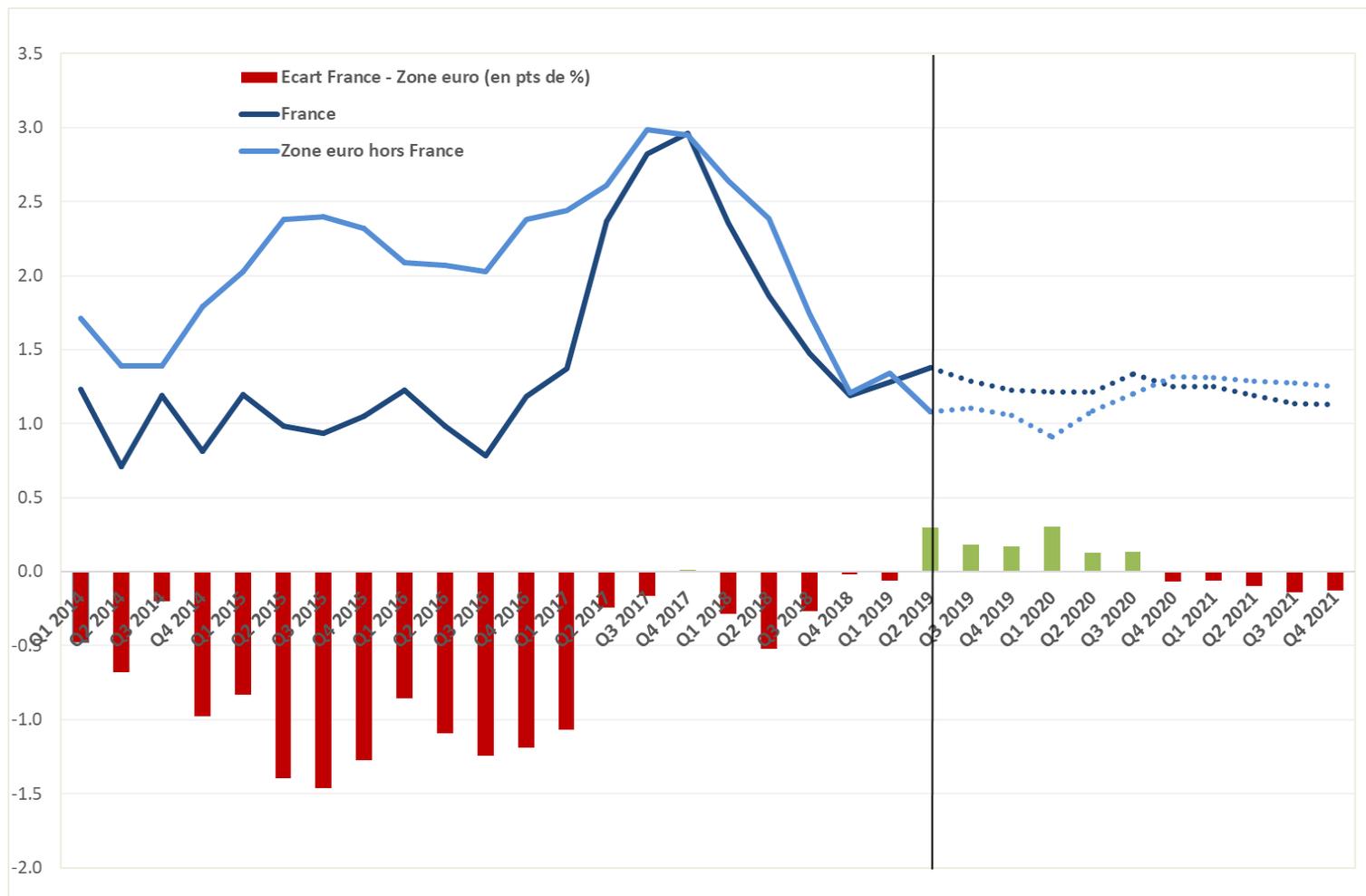


Sources: Insee, calculs OFCE

...et pourtant le ralentissement en France serait moins marqué que dans la ZE

□ A partir du 2^{ème} trimestre 2019 : croissance de la France à nouveau > moyenne de la ZE hors France

- Montée en charge des mesures fiscales en faveur du pouvoir d'achat pour 2019 (principalement mesures suite au mouvement des « gilets jaunes ») + mesures issues du « Grand débat » en 2020
- Remontée de la confiance des ménages
- Transformation du CICE : versement exceptionnel de 20 Mds aux entreprises en 2019



Sources: Insee, Eurostat, prévisions OFCE

III. Cadrage macroéconomique :

Une politique budgétaire qui soutient la croissance et un environnement extérieur qui la freine

❑ Chocs positifs

❑ Politique budgétaire pour 2019-20

- Effet positif en 2019 et 2020 mais négatif en 2021
- +0,4 point de PIB en 2019 et +0,1 en 2020 mais -0,3 en 2021

❑ Politique monétaire pour 2019-20

- Effet des taux négatifs et du QE
- +0,1 point de PIB en 2019 et 2020

❑ Prix du baril de pétrole (60 \$ en 2020 et 2021, après 64 \$ en 2019)

- Effet faible mais positif : +0,1 point de PIB en 2020

❑ Chocs négatifs

❑ Fort ralentissement du commerce mondial

- Pèse sur la demande adressée à la France
- -0,1 point de PIB en 2019 et 2020
(contre +0,2 pt en moyenne sur période 2015-17)
- N'intègre pas de scénario de *Hard-Brexit*

❑ Effet taux de change à partir de 2021

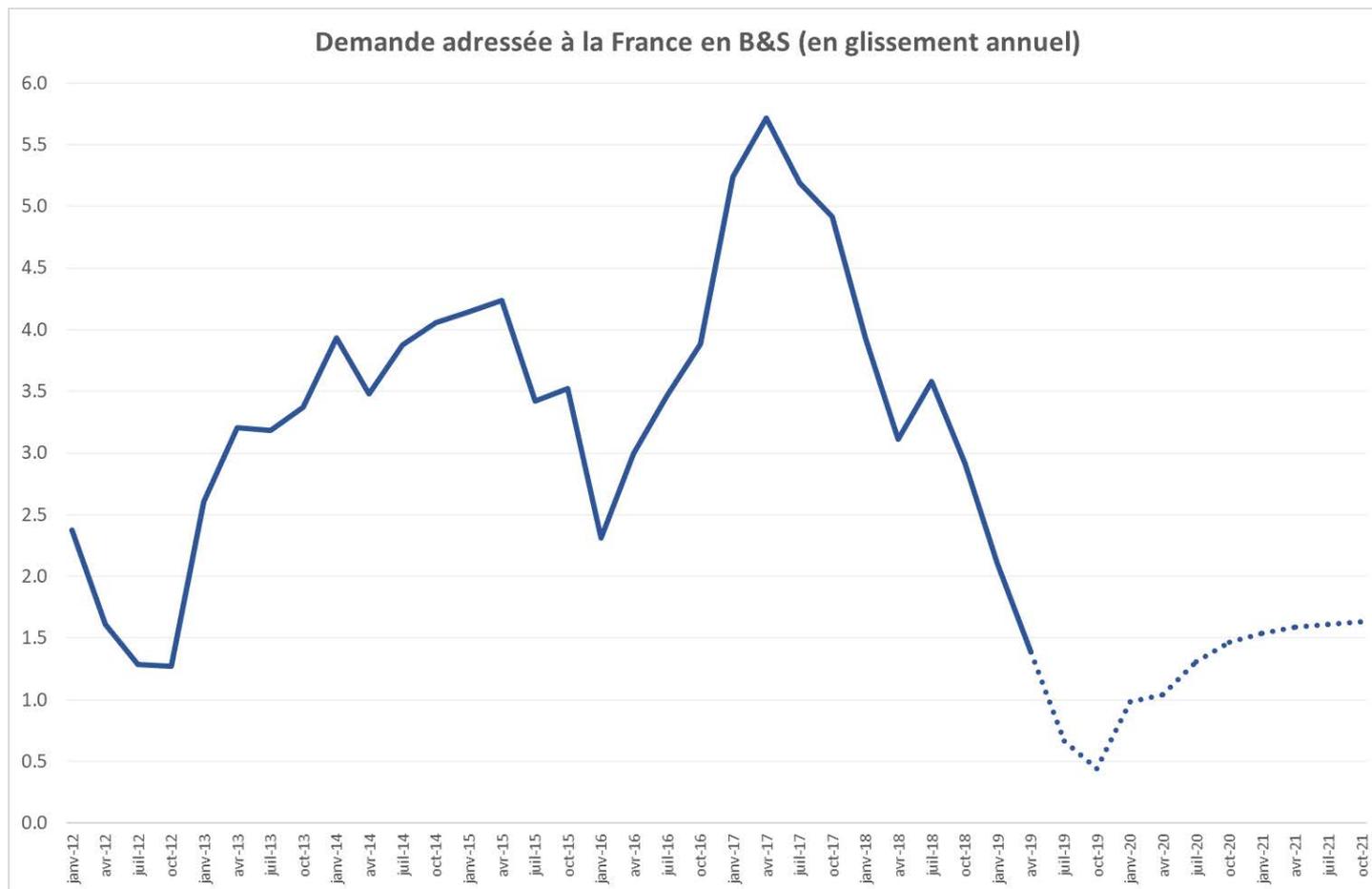
- -0,1 point de PIB en 2021
- Remontée attendue de l'€/€ à partir de 2021 (1,18 €/€ en 2021 après 1,09 en 2020 et 1,11 en 2019)
- Taux de change d'équilibre de l'€ à 1,35 \$

❑ Rappel : croissance potentielle de 1,2 % sur période 2019-2021

- ❑ Croissance spontanée (hors chocs) : 1,4 % en 2019 et 1,3 % pour 2020-2021

Retournement du cycle du commerce mondial se poursuit

- ❑ **Net ralentissement prévu de la demande adressée à la France...**
 - ❑ Fort ralentissement la croissance de nos principaux partenaires commerciaux : Allemagne, Italie et Royaume-Uni (amplifié en cas de « *Hard Brexit* »)
 - ❑ Tensions commerciales, ralentissement chinois, crise du secteur automobile...



Sources : Insee, OCDE, calculs OFCE

□ Impact de la politique budgétaire sur la croissance concentré sur 2019-2020

- +0,4 point de PIB en 2019 et +0,1 point de PIB en 2020...
- ...mais -0,3 point de PIB attendu en 2021

Impact sur la croissance (en pts de PIB)	2018	2019	2020	2021
Mesures en PO du quinquennat (a)	-0.1	0.5	0.3	-0.1
Mesures en dépenses du quinquennat (b)	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Mesures totales du quinquennat (c = a + b)	-0.3	0.3	0.1	-0.3
<i>dont mesures d'urgences et Grand débat</i>		0.3	0.2	0.0
Mesures passées (d)	0.2	0.1	0.0	0.0
Total (c + d)	0.0	0.4	0.1	-0.3

Sources : PLF 2020, calculs OFCE

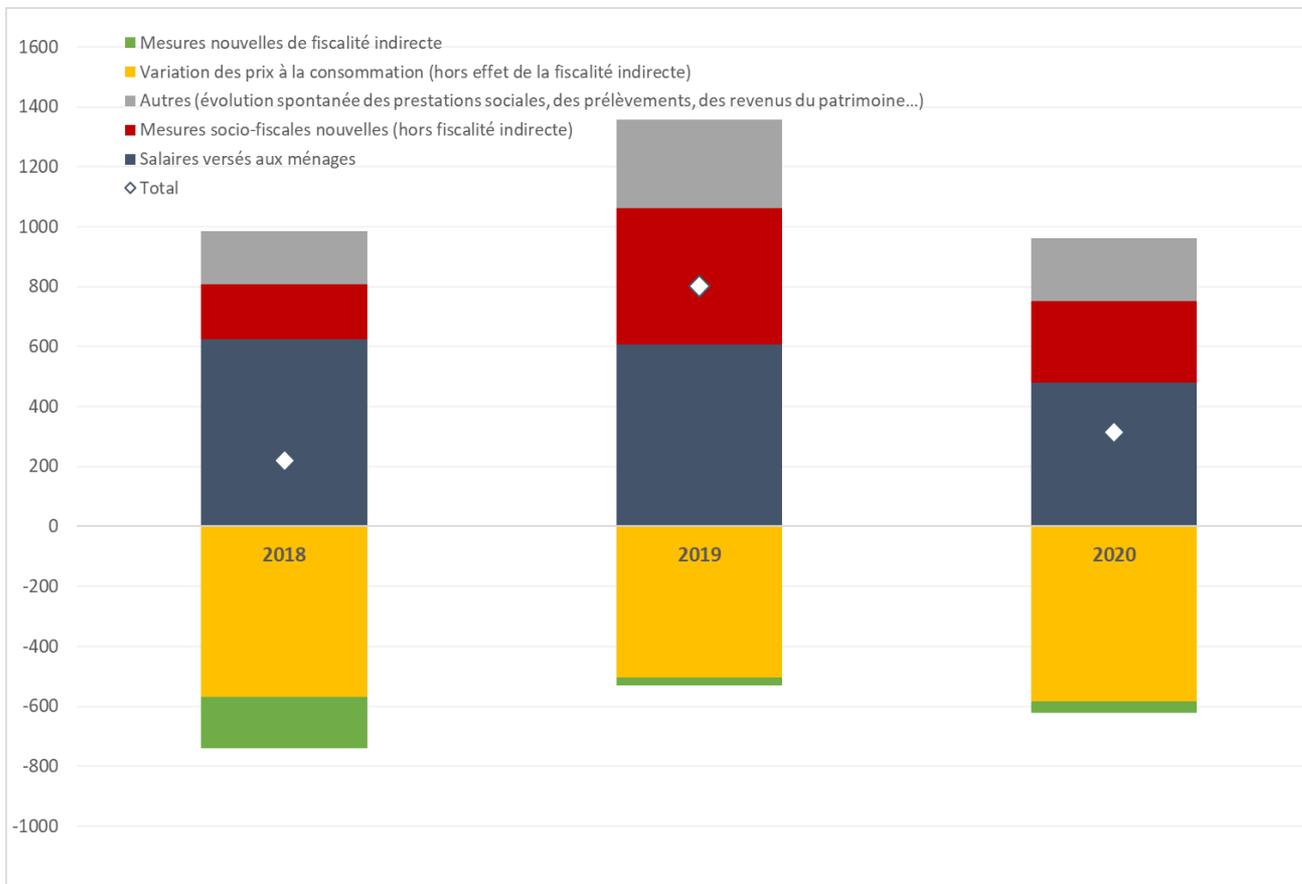
Pour comprendre la méthode d'évaluation :

- Policy Brief de l'OFCE (janvier 2019) « Du pouvoir d'achat mais du déficit »
<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/pbrief/2019/OFCEpbrief46.pdf>
- Revue de l'OFCE (avril 2018) « Les effets de la politique budgétaire depuis 2008 dans 6 économies avancées »
<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/documents/prev/prev0418/23-155OFCE.pdf>
- Revue de l'OFCE (janvier 2011) « Les multiplicateurs budgétaires au cours du cycle »
<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/revue/2-116.pdf>

IV. Un taux d'épargne des ménages et des entreprises élevé

Des gains de pouvoir d'achat par ménage tirés par l'emploi et les mesures socio-fiscales

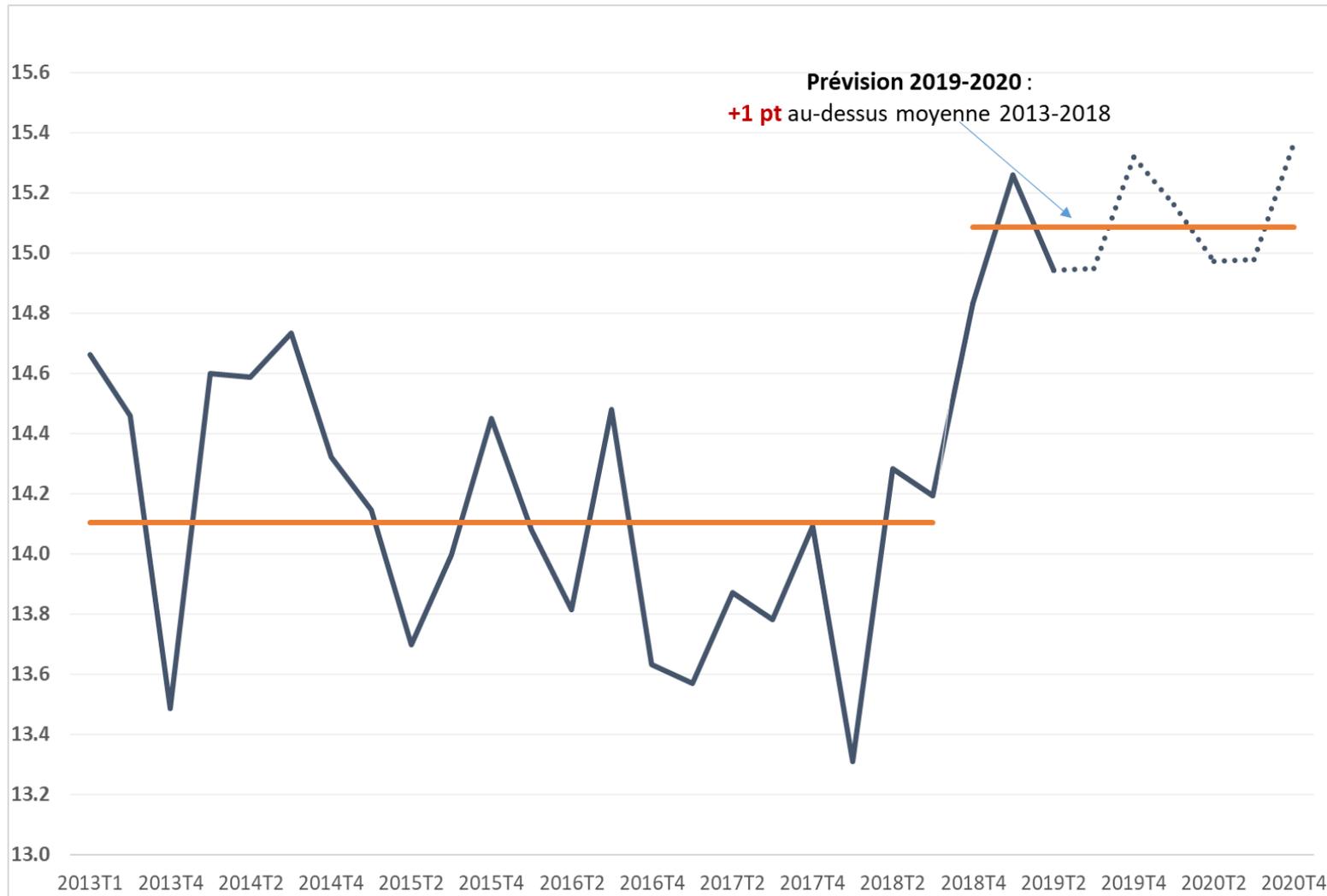
- ❑ **En moyenne, une hausse prévue significative du pouvoir d'achat par ménage...**
 - ❑ 800 euros en 2019 et 310 euros en 2020 (après 220 euros en 2018)
- ❑ **...tirée par le dynamisme du marché du travail en 2018 et 2019...**
 - ❑ 600 euros en 2019 et 480 euros en 2020 (après 620 euros en 2018)
- ❑ **...et les mesures socio-fiscales en 2019 et 2020**
 - ❑ 430 euros en 2019 et 230 euros en 2020 si l'on inclut la fiscalité indirecte (proche de 0 euro en 2018)
 - 180 euros en 2020 si l'on inclut la mise en place de la contemporanéité du calcul des APL



Sources : Insee, calculs OFCE

Un taux d'épargne des ménages qui resterait élevé en 2019-2020

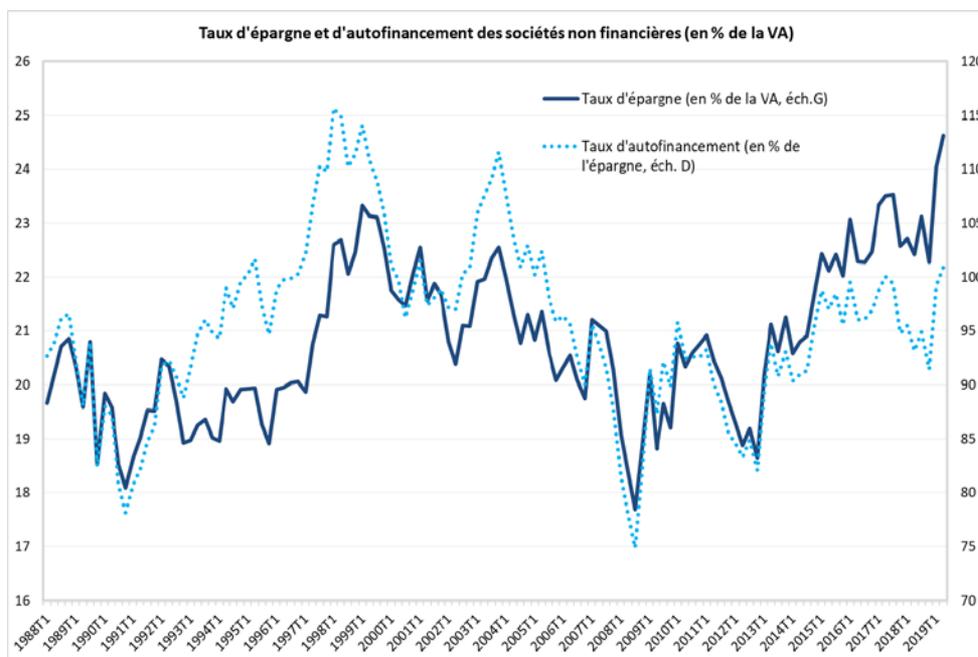
□ Supérieur à ses fondamentaux en prévision



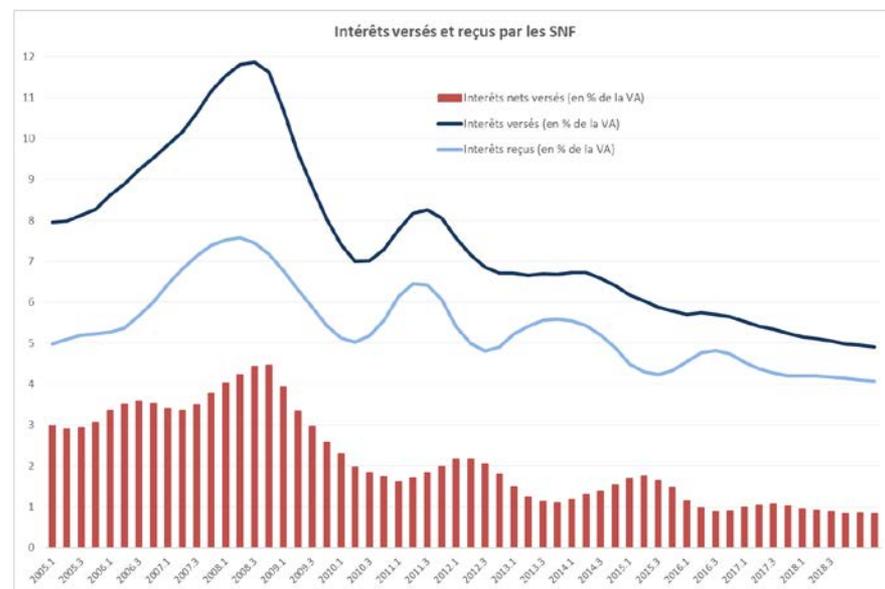
Sources : Insee, calculs OFCE

Entreprises : des liquidités abondantes

- Taux d'épargne historiquement élevé
- Taux d'autofinancement supérieur à 100 %
 - 1^{ère} fois depuis 2005 et ce malgré un taux d'investissement historiquement élevé
 - Transformation du CICE avec versement exceptionnel de 20 Mds en 2019
 - Charges d'intérêts nets au plus bas
 - Taux négatifs, politique monétaire très accommodante de la BCE



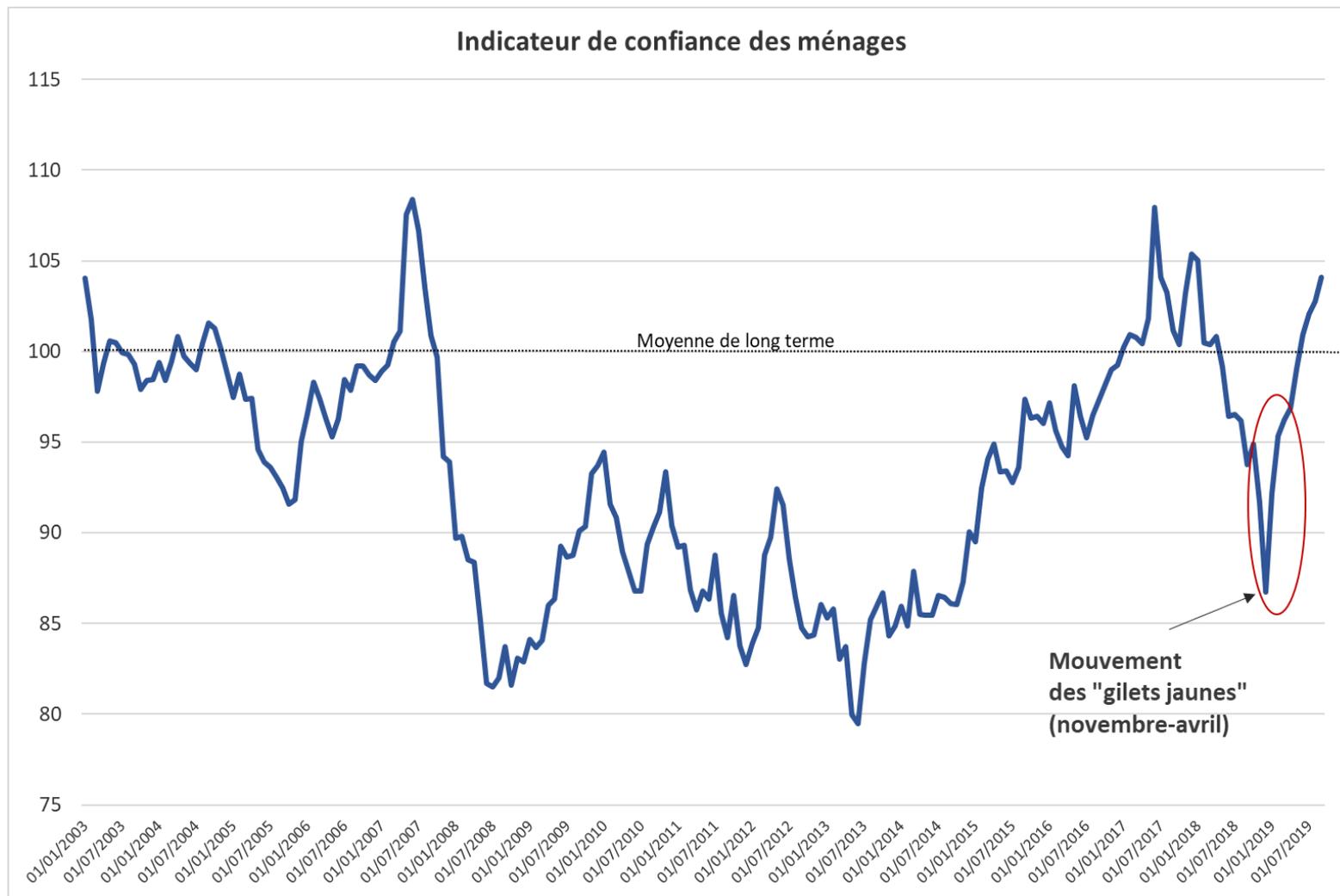
Sources : Insee, calculs OFCE



V. Des signaux à très court terme contradictaires

Nette remontée de la confiance des ménages

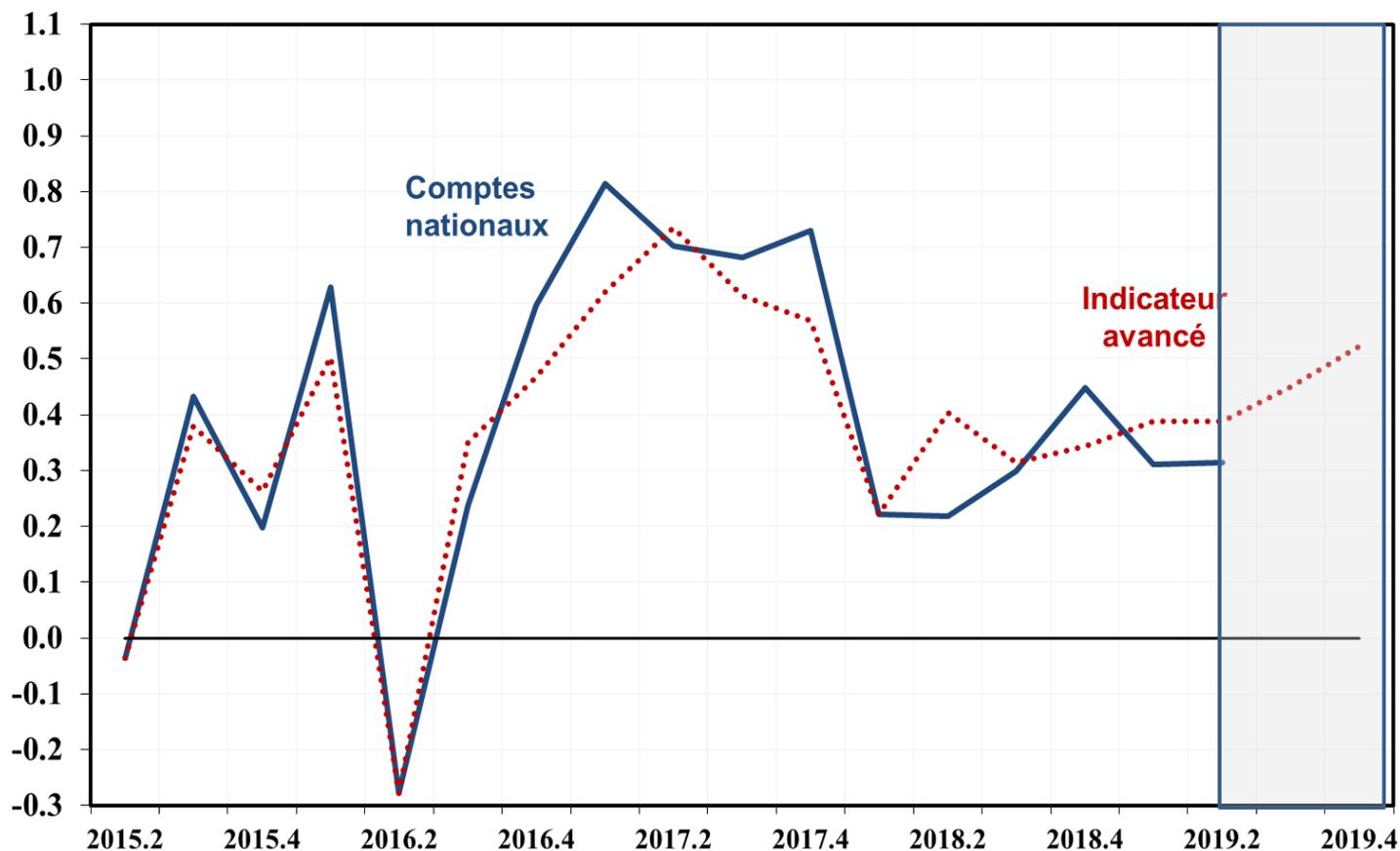
- Impact du mouvement des « gilets jaunes » sur la confiance des ménages semble effacé
 - Indice de confiance revenu à un niveau bien supérieur à celui d'avant le mouvement des « gilets jaunes »



Les enquêtes de conjoncture sont bien orientées...

- L'indicateur avancé de l'OFCE (basé sur les enquêtes de conjoncture) prévoit une hausse de la croissance aux 3^{ème} et 4^{ème} trimestres
 - Comprise entre 0,4% et 0,5%

Taux de croissance trimestriel du PIB (en %)

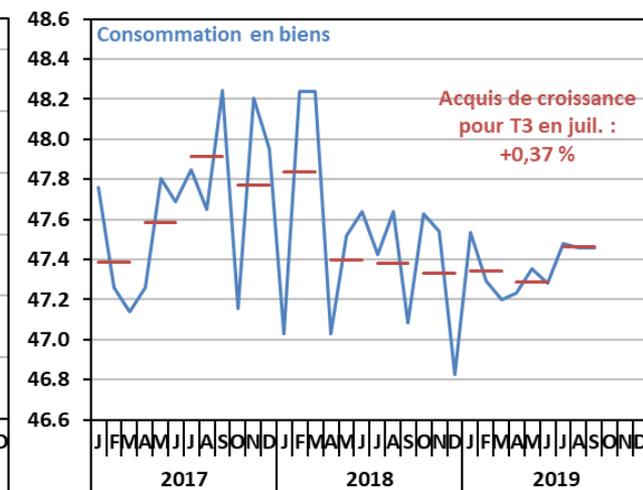
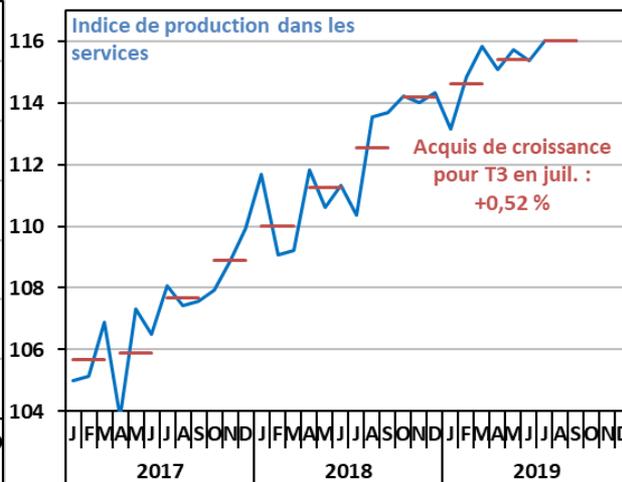
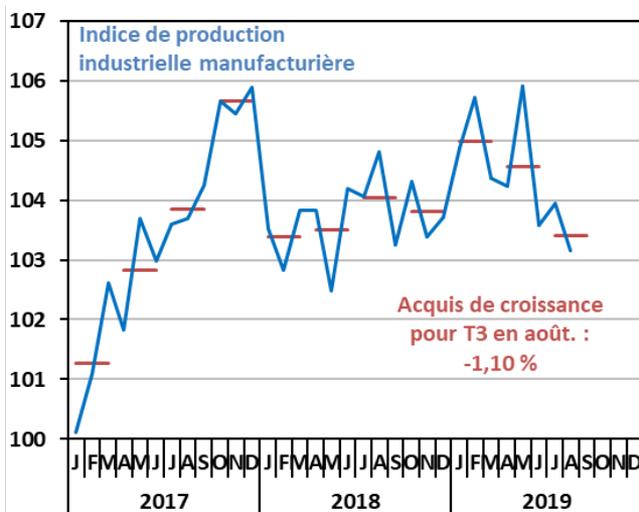


Sources : Insee, prévisions OFCE

...ce qui n'est pas confirmé par l'ensemble des données en dur

- Acquis de croissance pour la production industrielle négatif au 3^{ème} trimestre 2019...
 - -1,1 % en août
- ...compensé en partie un acquis positif pour l'indice de production dans les services...
 - +0,5 % en juillet
- ...ainsi que pour la consommation en biens...
 - +0,5 % en juillet

Acquis de croissance



Sources : Insee, calculs OFCE

- ...conduit à prévoir une croissance de +0,2 % au 3^{ème} trimestre 2019
 - Avec un effet de déstockage

Tableau Emploi-Ressources France

- ❑ Croissance tirée par la demande intérieure en 2019 et 2020
 - ❑ Malgré relative prudence dans nos prévisions de consommation et d'investissement
- ❑ Contribution négative des variations de stocks sur période 2018-2020
- ❑ 2021 : retour à la croissance potentielle de long terme

En %	2019.1	2019.2	2019.3	2019.4	2020.1	2020.2	2020.3	2020.4	2018	2019	2020	2021
PIB	0.3	0.3	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	1.7	1.3	1.3	1.2
Consommation privée	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.9	1.2	1.3	1.3
<i>Conso Ménages</i>	<i>0.3</i>	<i>0.2</i>	<i>0.3</i>	<i>0.4</i>	<i>0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>0.9</i>	<i>1.1</i>	<i>1.3</i>	<i>1.3</i>
<i>Conso ISBLSM</i>	<i>0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>0.2</i>	<i>0.3</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>	<i>0.1</i>	<i>1.3</i>	<i>1.2</i>	<i>0.9</i>	<i>1.0</i>
Consommation APU	0.0	0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	0.8	0.7	0.7
FBCF totale	0.5	0.9	0.5	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4	2.8	2.7	1.8	1.4
<i>FBCF SNFEI</i>	<i>0.6</i>	<i>0.9</i>	<i>0.4</i>	<i>0.6</i>	<i>0.5</i>	<i>0.3</i>	<i>0.4</i>	<i>0.3</i>	<i>3.9</i>	<i>3.3</i>	<i>1.8</i>	<i>1.3</i>
<i>FBCF Ménages</i>	<i>0.1</i>	<i>0.8</i>	<i>0.1</i>	<i>0.3</i>	<i>0.3</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>2.0</i>	<i>0.9</i>	<i>1.4</i>	<i>1.5</i>
<i>FBCF APU</i>	<i>0.8</i>	<i>1.0</i>	<i>1.2</i>	<i>1.2</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>0.4</i>	<i>2.4</i>	<i>4.0</i>	<i>2.8</i>	<i>1.9</i>
Exportations	0.1	0.0	0.2	0.8	0.2	0.4	0.4	0.4	3.5	2.2	1.5	1.8
Importations	1.1	-0.2	0.2	0.6	0.2	0.4	0.4	0.4	1.2	2.0	1.2	1.8
Contributions												
Demande intérieure hors stocks												
stocks	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	1.3	1.5	1.3	1.2
Variations de stocks	0.3	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	0.0
Solde commercial	-0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.0	0.1	0.0

Sources : Insee, prévisions OFCE

**VI. Marché du travail et finances publiques :
baisse du chômage et du déficit public à l'horizon 2021
Et à plus long terme ?**

Marché du travail

□ Secteur marchand :

- 2019 : dynamisme des créations d'emplois (+271 000), marqué au 1^{er} semestre
 - Chute des gains de productivité (effet transformation CICE), indicateurs d'embauches bien orientés pour le 2nd semestre
- 2020 et 2021 : ralentissement des créations d'emplois (resp. 117 000 et 94 000) avec baisse de la croissance
 - Malgré enrichissement de la croissance en emplois avec allègements cotisations au SMIC

□ Secteur non marchand :

- Relative stabilité du nombre de fonctionnaires et disparition progressive des emplois d'avenir
- Transformation des CUI-CAE en PEC : 100 000 entrées en 2019, stabilisé en 2020-2021

□ Formation : 200 000 formations supplémentaires/ an sur 2019-2021

- Impact sur l'emploi : +23 000 / an sur 2019-2021 (Formation des demandeurs d'emploi et garantie jeunes)

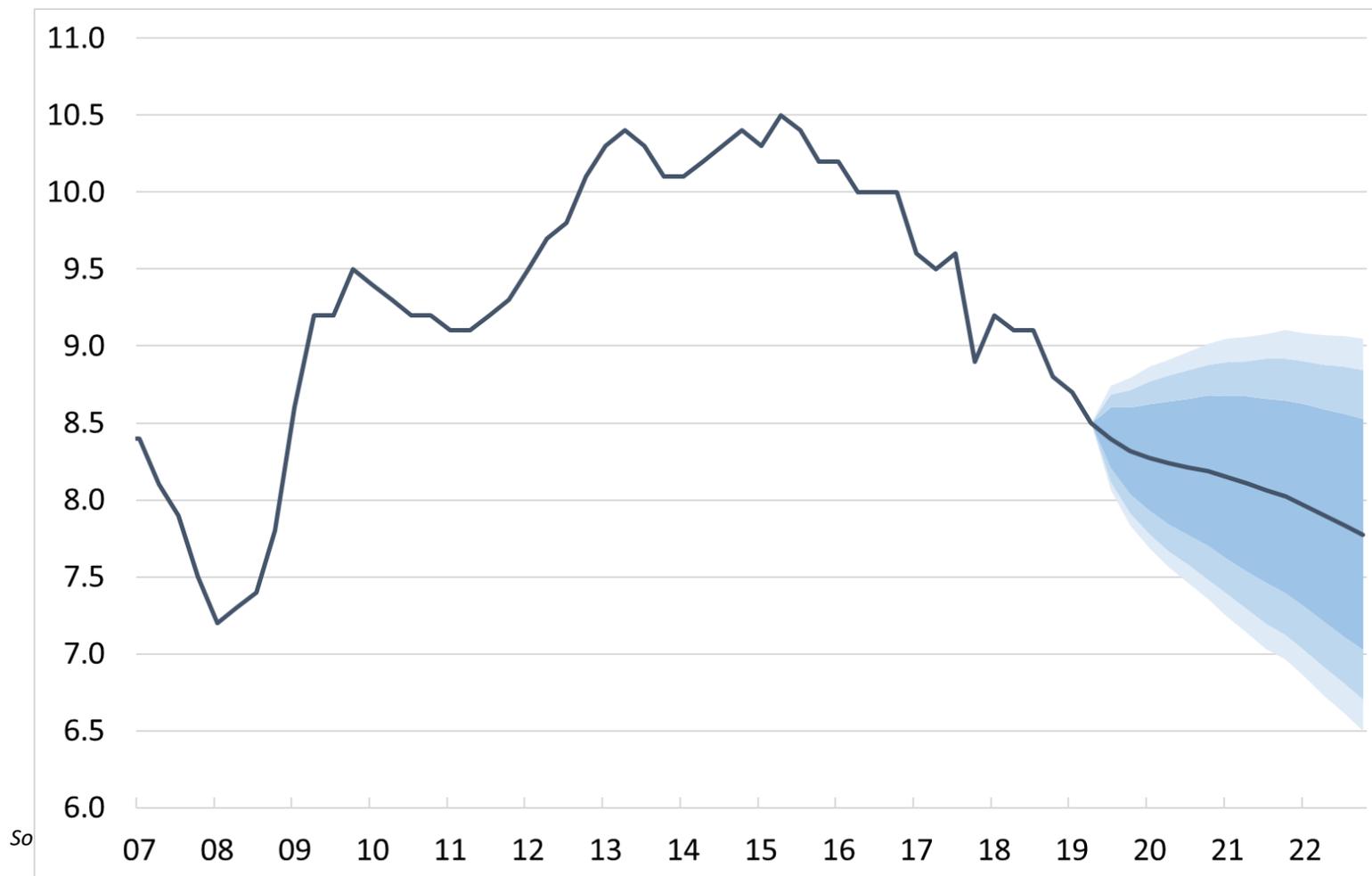
<i>Variations annuelles (en milliers, fin d'année)</i>	2017	2018	2019	2020	2021
Population active	30	186	119	67	67
Emploi total	330	225	268	125	106
- Secteur marchand	336	240	271	117	94
<i>Salariés</i>	340	231	262	108	85
<i>Non-salariés</i>	-4	9	9	9	9
- Secteur non marchand	-6	-15	-3	8	12
<i>dont Emplois aidés</i>	-85	-98	-23	-4	0
Chômage	-300	-39	-150	-57	-39
Taux de chômage (en fin d'année, en %)	8.9	8.8	8.3	8.1	8.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE

Une faible probabilité d'un taux de chômage en France à 7 % en 2022

■ Probabilité d'1/6ème d'atteindre un taux de chômage de 7 % fin 2022

- Scénario de référence tiré de notre prévision jusqu'en 2021
- 2022 : croissance du PIB calée à 1,4 % (programme pluriannuel du PLF 2020)



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE

2018-2021 : Baisse du déficit nominal mais pas d'amélioration du déficit structurel primaire

■ Hausse ponctuelle du déficit public en 2019, avant baisse à partir de 2020

- 2019 : retour du déficit nominal au-dessus de 3 % et hausse du déficit structurel primaire de 0,1 point de PIB (hors *one-off* CICE)
- 2020 : amélioration du déficit nominal (fin transformation du CICE) malgré absence d'amélioration du déficit structurel primaire
- 2021 : Amélioration du solde structurel primaire de 0,2 point de PIB
 - Déficit public au plus bas depuis 20 ans

	2018	2019	2020	2021
PIB (en %)	1.7	1.3	1.3	1.2
PIB potentiel (en %)	1.2	1.2	1.2	1.2
Ecart de production (<i>outputgap</i>) (en pts de PIB potentiel)	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5
Taux de PO (en pts de PIB)	45.0	43.8	44.0	43.9
Dépenses publiques*(en pts de PIB)	54.4	54.0	53.4	52.9
Solde public (en pts de PIB)	-2.5	-3.1	-2.3	-2.0
Solde public structurel primaire (en pts de PIB) (hors <i>one-off</i> taxe 3 % et CICE)	-0.4	-0.5	-0.6	-0.4
Dettes publiques (en % du PIB)	98.4	98.9	98.9	98.5

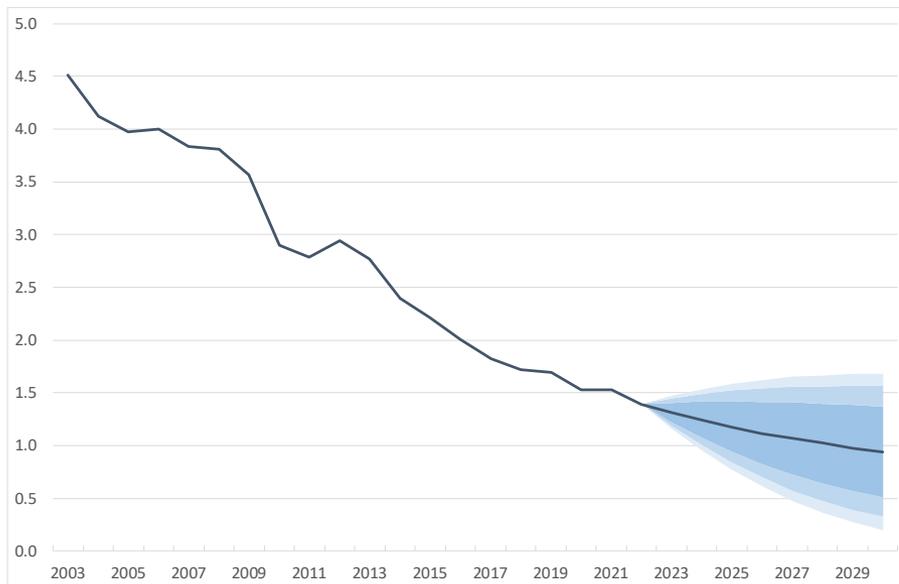
* hors crédit d'impôts restituables

Sources : INSEE, prévisions OFCE

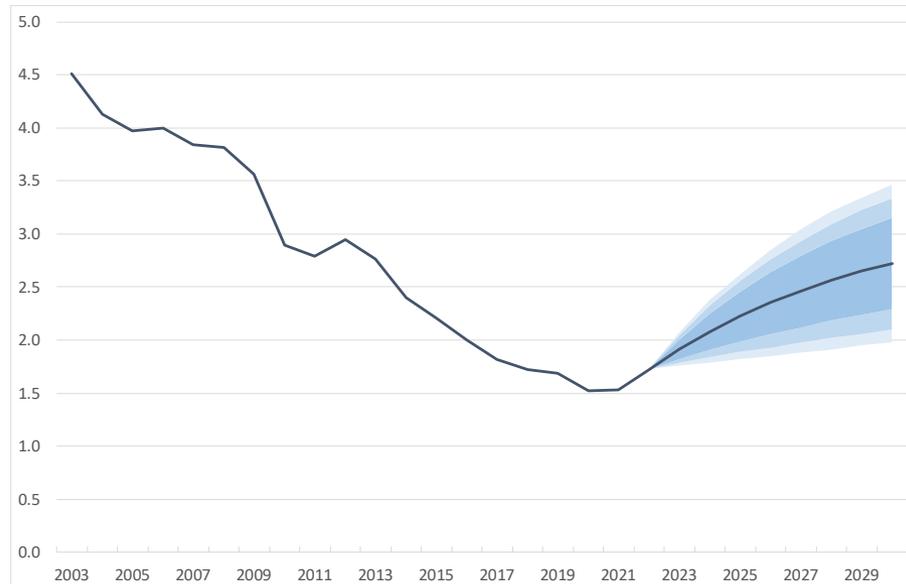
Deux scénarios de taux d'intérêts sont étudiés au cours de la période 2022-2030

Taux d'intérêts durablement bas

En %



Normalisation rapide des taux d'intérêts



Note de lecture : Pour les années 2022-2030, nous associons à notre projection un intervalle de confiance simulée à l'aide de la méthode de Monte- Carlo.
Le premier intervalle est à 75 %, le deuxième à 90 % et le troisième à 95 %.

Evolution de la dette publique et de l'impulsion budgétaire primaire

	Taux d'intérêt durablement bas		Normalisation rapide des taux d'intérêt	
	Respect des règles budgétaires*	Pas d'ajustement budgétaire	Respect des règles budgétaires	Pas d'ajustement budgétaire
Dettes publiques (en pts de PIB)				
En 2030	87.2	91.3	90.5	95
Δ 2030-2021	-11.3	-7.2	-8.0	-3.5
Solde des APU (en pts de PIB)				
En 2030	-1.0	-1.7	-1.2	-2.0
Δ 2030-2021	1.0	0.3	0.8	0.0
Impulsion Budgétaire primaire (en pts de PIB)				
Cumul 2022-2030	-0.4	0.6	-2.1	-1.1
Cumul 2022-2024	-0.7	0.3	-1.6	-0.5
Taux de chômage (en % de population active)				
En 2021	8.1	8.1	8.1	8.1
En 2022	8.3	8.0	8.5	8.2
En 2023	8.5	7.9	9.0	8.3
En 2024	8.6	7.8	9.3	8.5

* Retour à un déficit structurel de 0,4 point de PIB, avec une Impulsion Budgétaire annuel de maximum de -0,5 point de PIB

** Impulsion Budgétaire neutre sur toute la période

Résultat 1 : Dans tous les cas de figure la dette publique baisse à l'horizon 2030

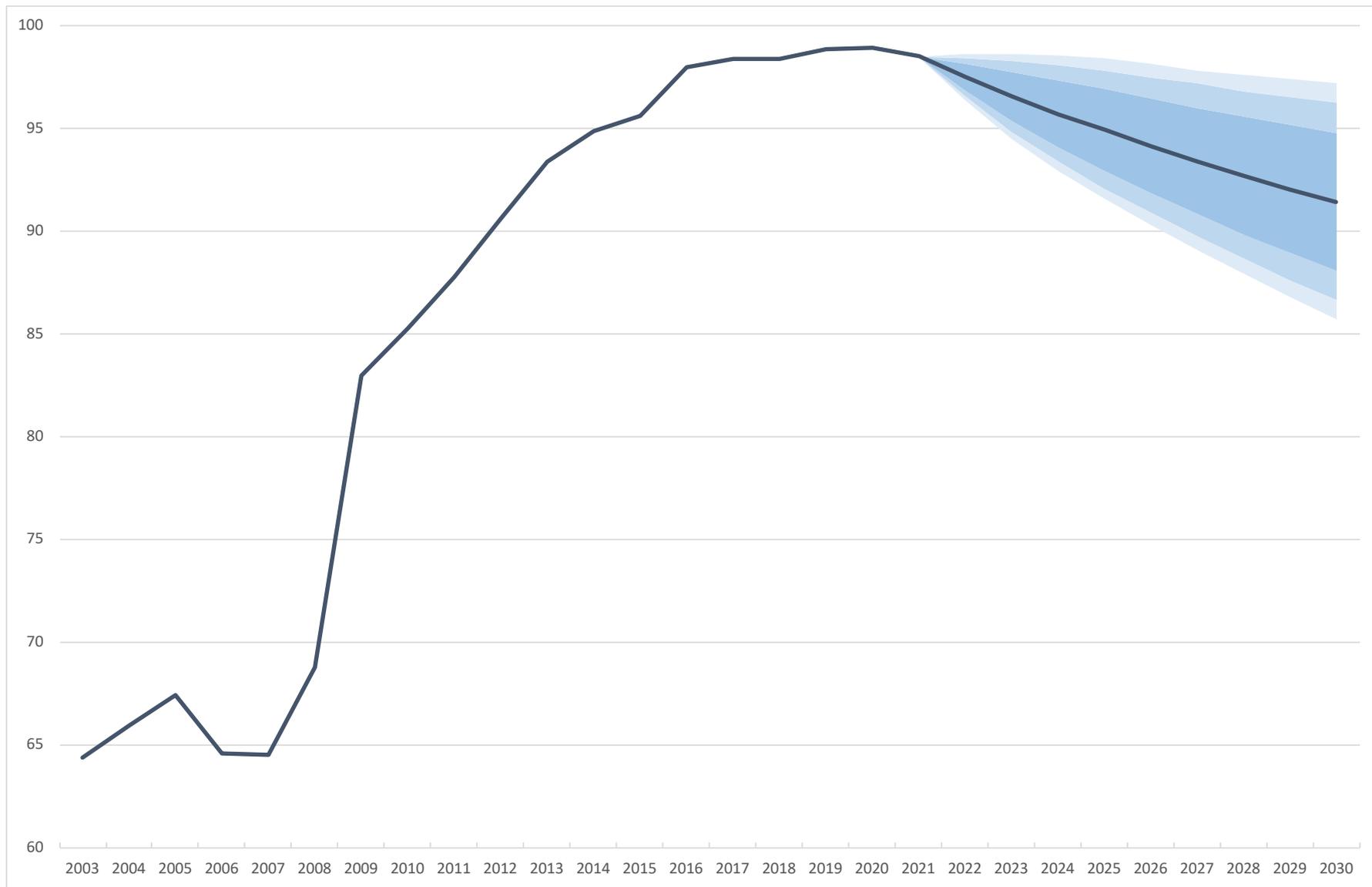
Résultat 2 : Le non respect des règles permet de dégager 1 point de PIB de marges budgétaires primaires

Résultat 3 : Le maintien des taux bas permet de dégager 1,7 point de PIB de marges budgétaires primaires

Résultat 4 : La baisse du taux de chômage à l'horizon 2024 n'est pas assurée

Evolution de la dette publique à l'horizon 2030 (scénario taux bas & sans ajustement budgétaire)

En points de PIB



Sources : Comptes nationaux, calculs OFCE

Note de lecture : Pour les années 2022-2030, nous associons à notre projection un intervalle de confiance simulée à l'aide de la méthode de Monte-Carlo. Le premier intervalle est à 75 %, le deuxième à 90 % et le troisième à 95 %.