

Environnement et perspectives économiques France 2023-2027

● Commission des
Finances du Sénat

Denis Ferrand

19 octobre 2022

Rexecode

Une grille de lecture des années récentes

1. 2020 S1

- Contraintes maximales sur la production
- Une demande contrainte mais dont les conditions sont préservées (liquidité pour les entreprises, revenus de transferts pour les ménages)

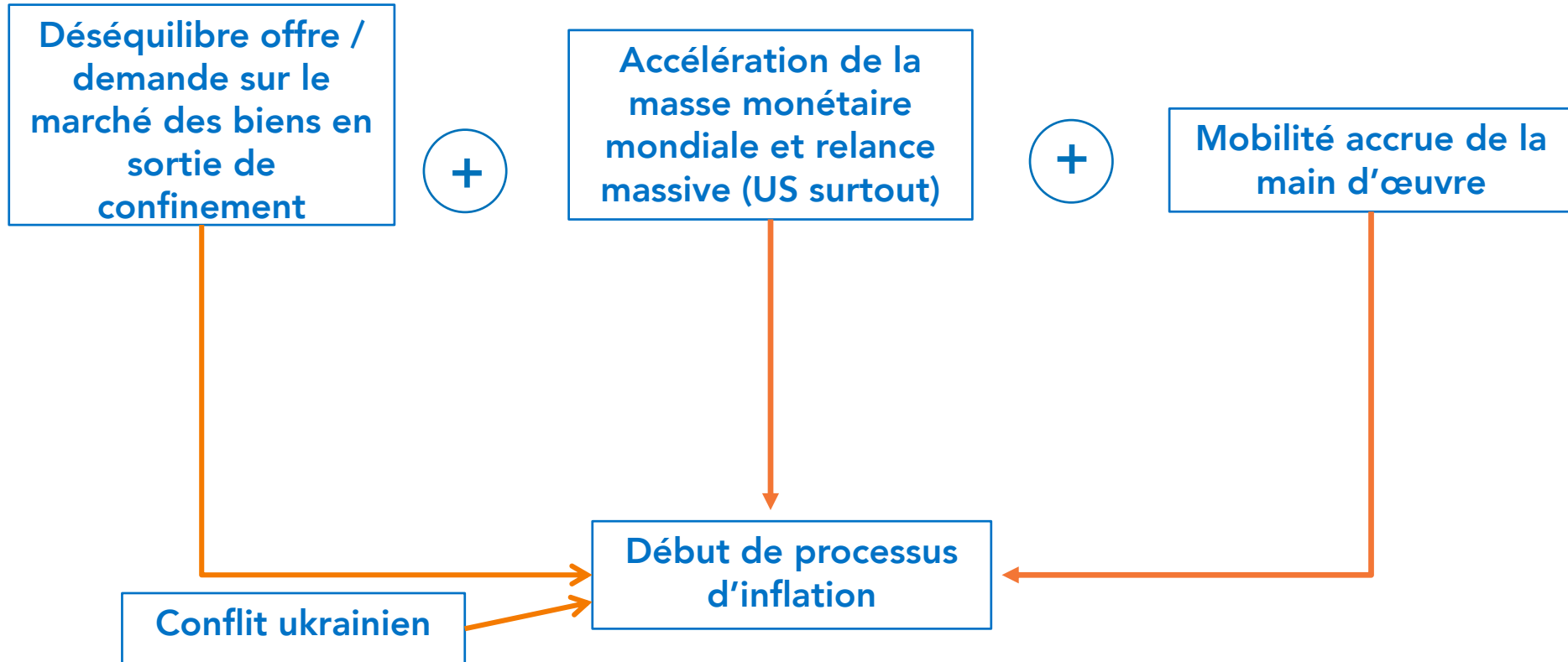
2. 2020 S2 et 2021

- Rebond en V, disparate selon les secteurs
- Tensions sur l'offre et formation de pénuries locales
- Dérapage des prix

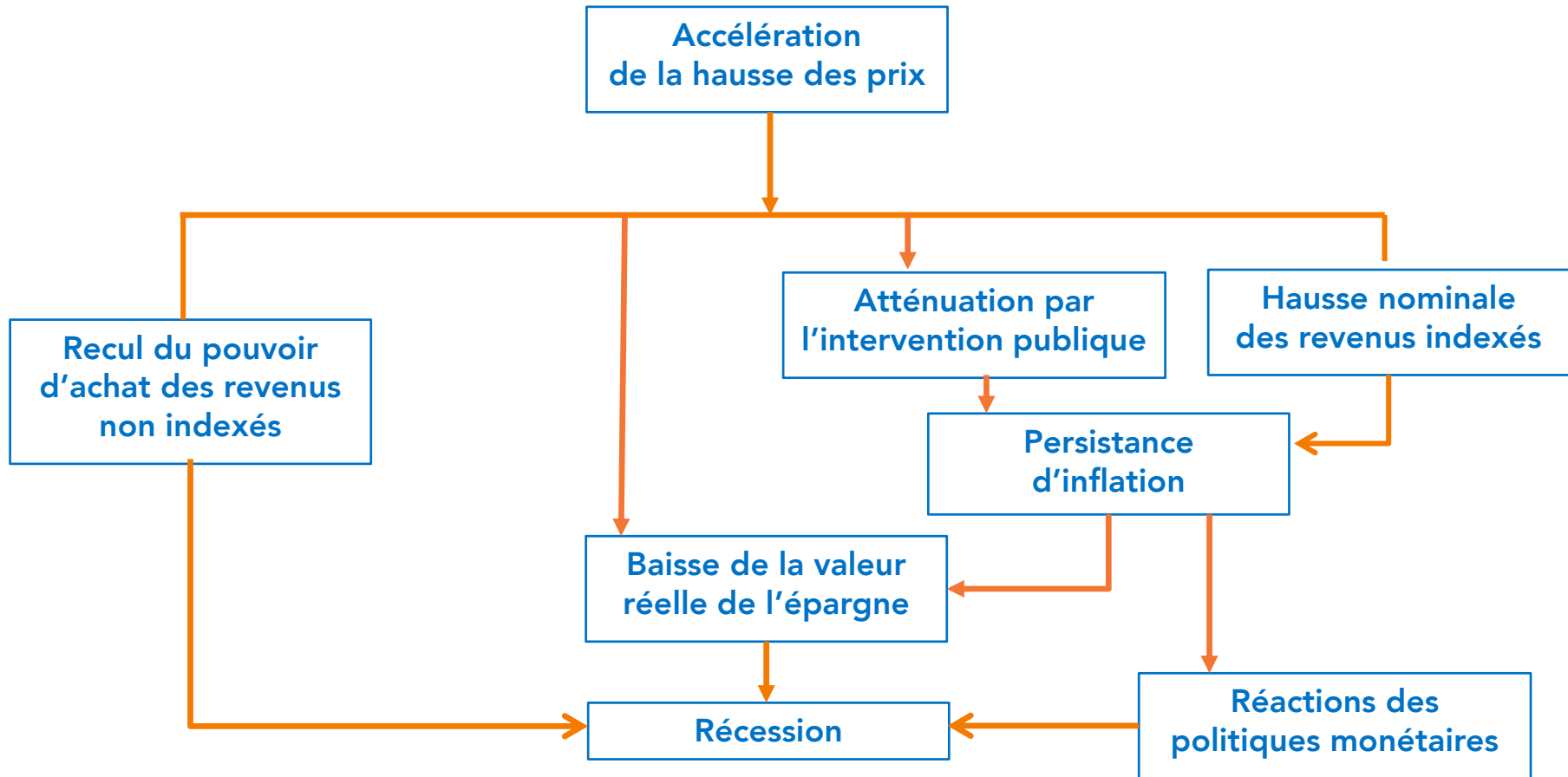
3. 2022

- Fin du rebond de l'activité
- Réduction de l'offre de gaz
- Extension de l'inflation

Le retour de l'inflation : une combinaison de conditions permissives



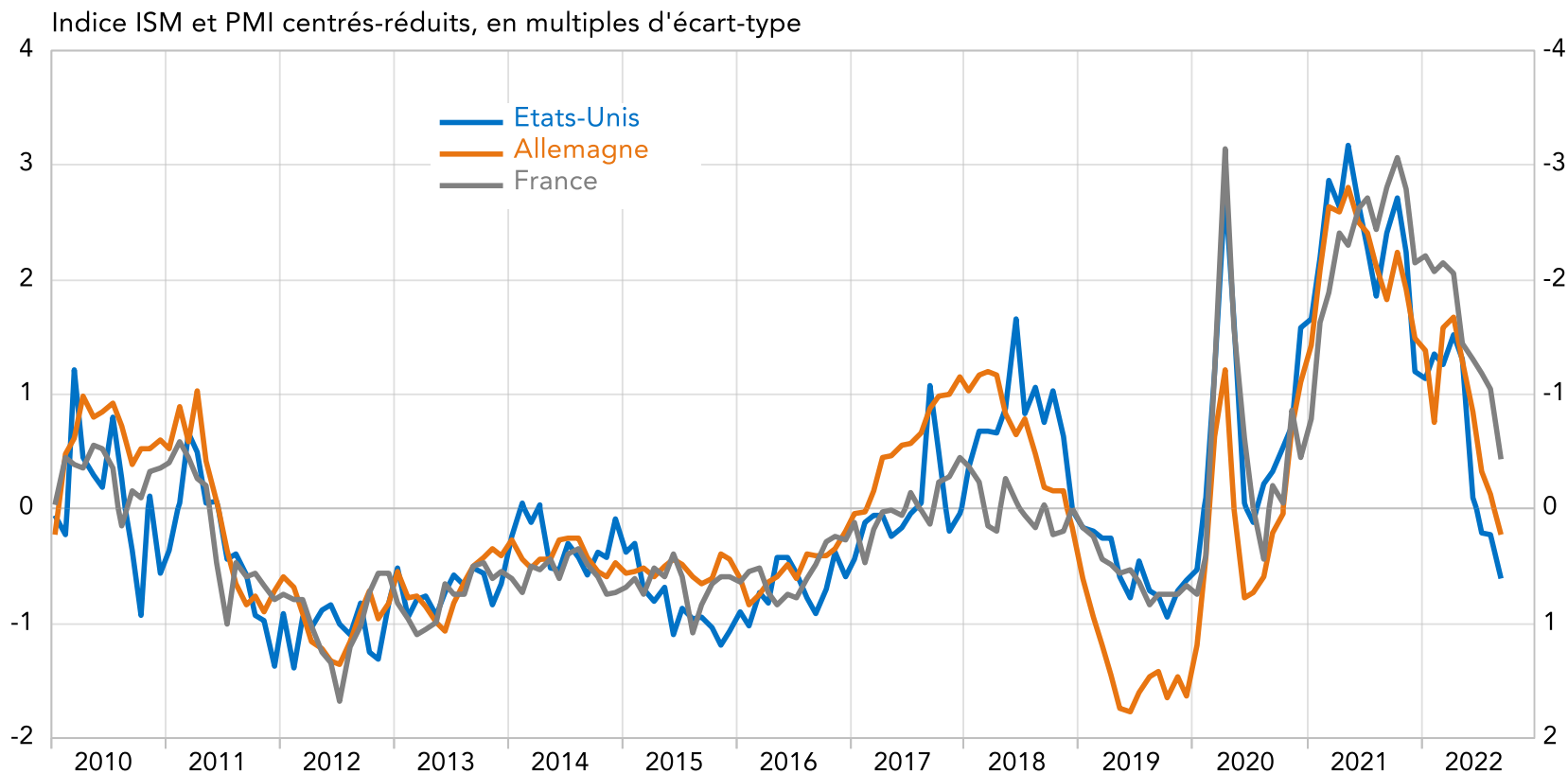
De l'inflation à la récession.



En contrepartie du ralentissement acté de l'activité mondiale, les contraintes sur les approvisionnements ont reflué.

Enquêtes de conjoncture dans l'industrie manufacturière

Opinions sur les délais de livraison des fournisseurs

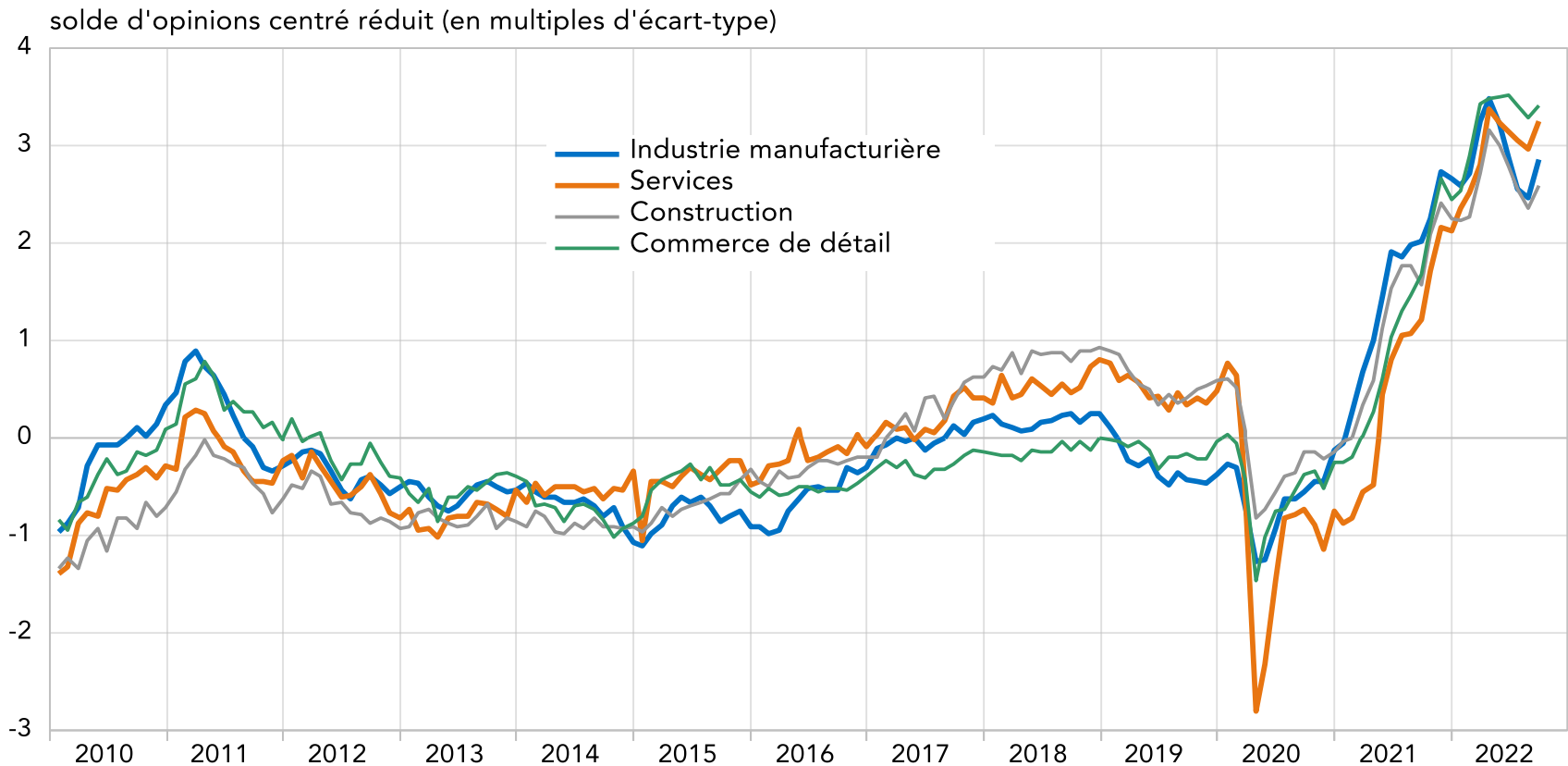


Source : Institute for Supply Management et PMI-Markit

© Rexecode

En zone euro, les premiers signes de modération des anticipations de prix apparus au printemps n'ont pas fait long feu.

Zone euro : Enquêtes de conjoncture Perspectives personnelles de prix



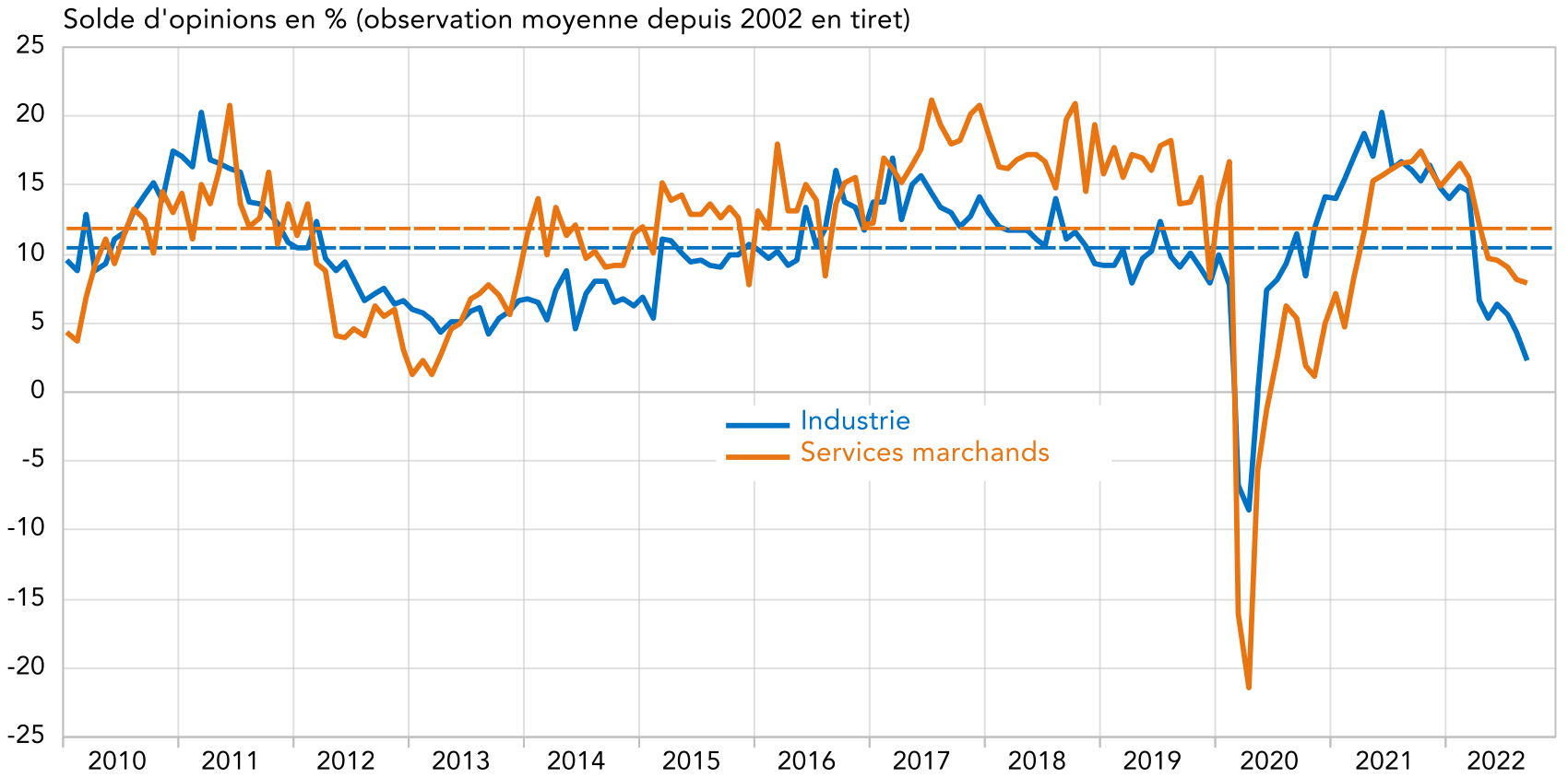
Source : Enquêtes de conjoncture harmonisées par la Commission Européenne, via Refinitiv

© Rexecode

Du côté des entreprises en France, des trésoreries jugées bien moins favorablement depuis quelques mois.

France

Opinions sur la situation de la trésorerie dans l'industrie et dans les services



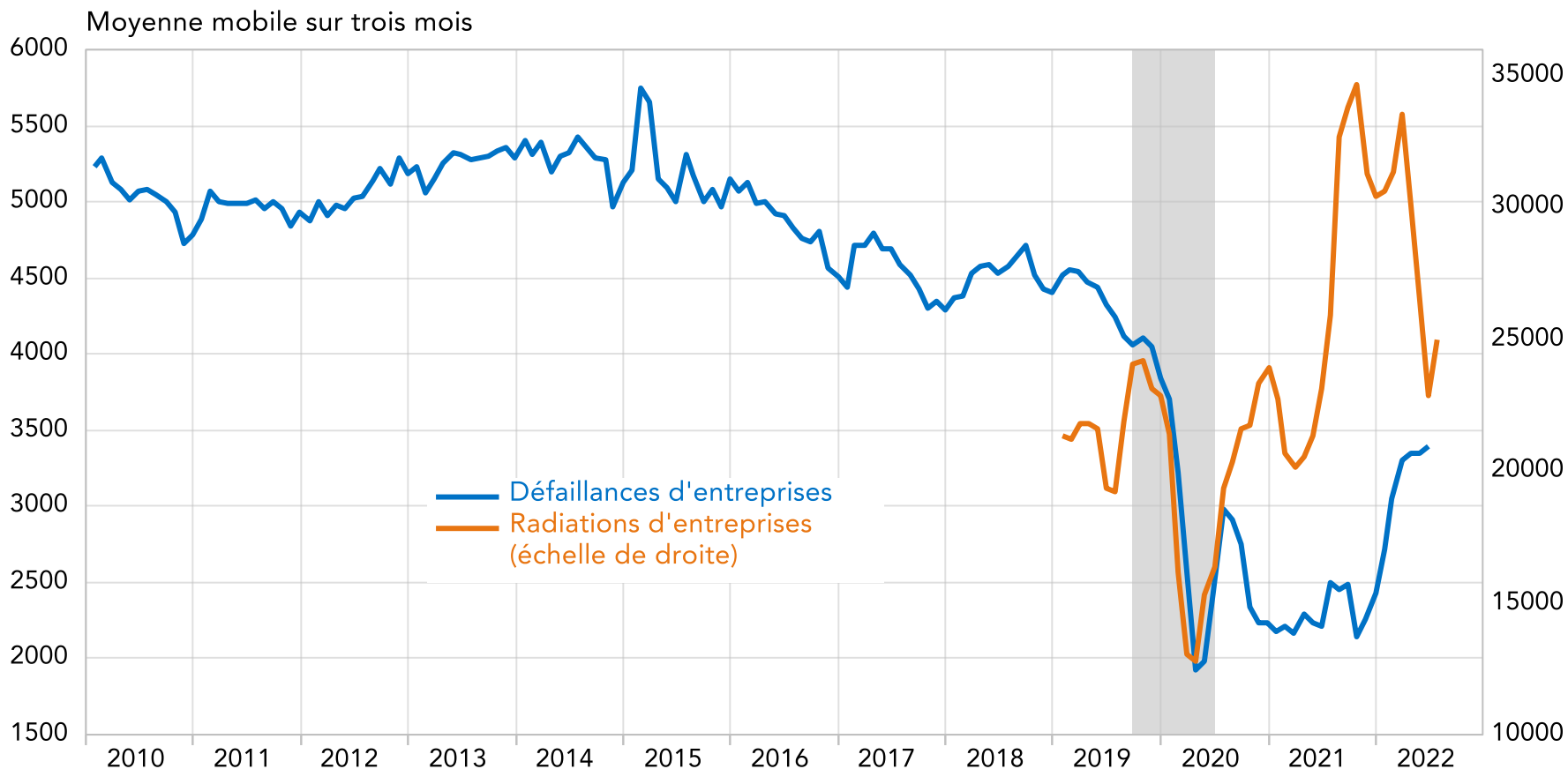
Source : Banque de France, enquête de conjoncture, via Refinitiv

© Rexecode

Si le nombre de défaillances reste bas malgré sa remontée récente, les radiations d'entreprises sur les 9 premiers mois de 2022 sont supérieures de 37% au total de l'année 2019.

France

Défaillances et radiations d'entreprises



Source : Banque de France, Greffe des tribunaux de commerce

© Rexecode

En résumé

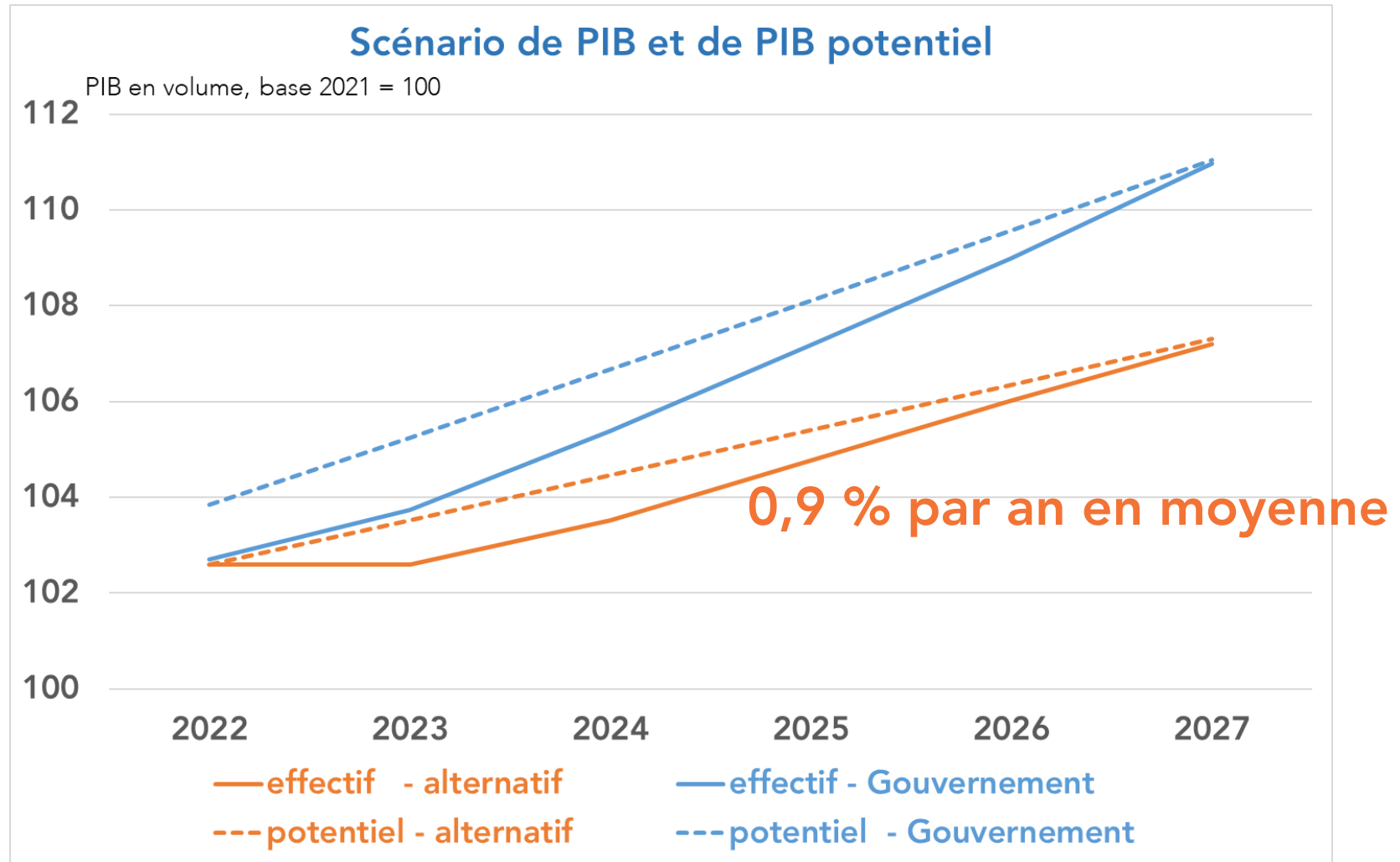
- L'économie fait face à des **chocs d'offre négatifs surtout en Europe** (contraintes sur la production, inflation importée, réduction des bilans...).
- **Des circonstances exceptionnelles** (covid, géopolitique) et **des politiques économiques extrêmes** (accentuation des déficits publics, politiques monétaires « en retard ») ont éloigné les économies d'un sentier d'équilibre.
- **Les écarts vont se résorber mais au prix d'une récession** et il faudra au moins deux ans, voire plus, pour revenir à une « tendance normale »

Une tendance « normale » déjà en fléchissement.

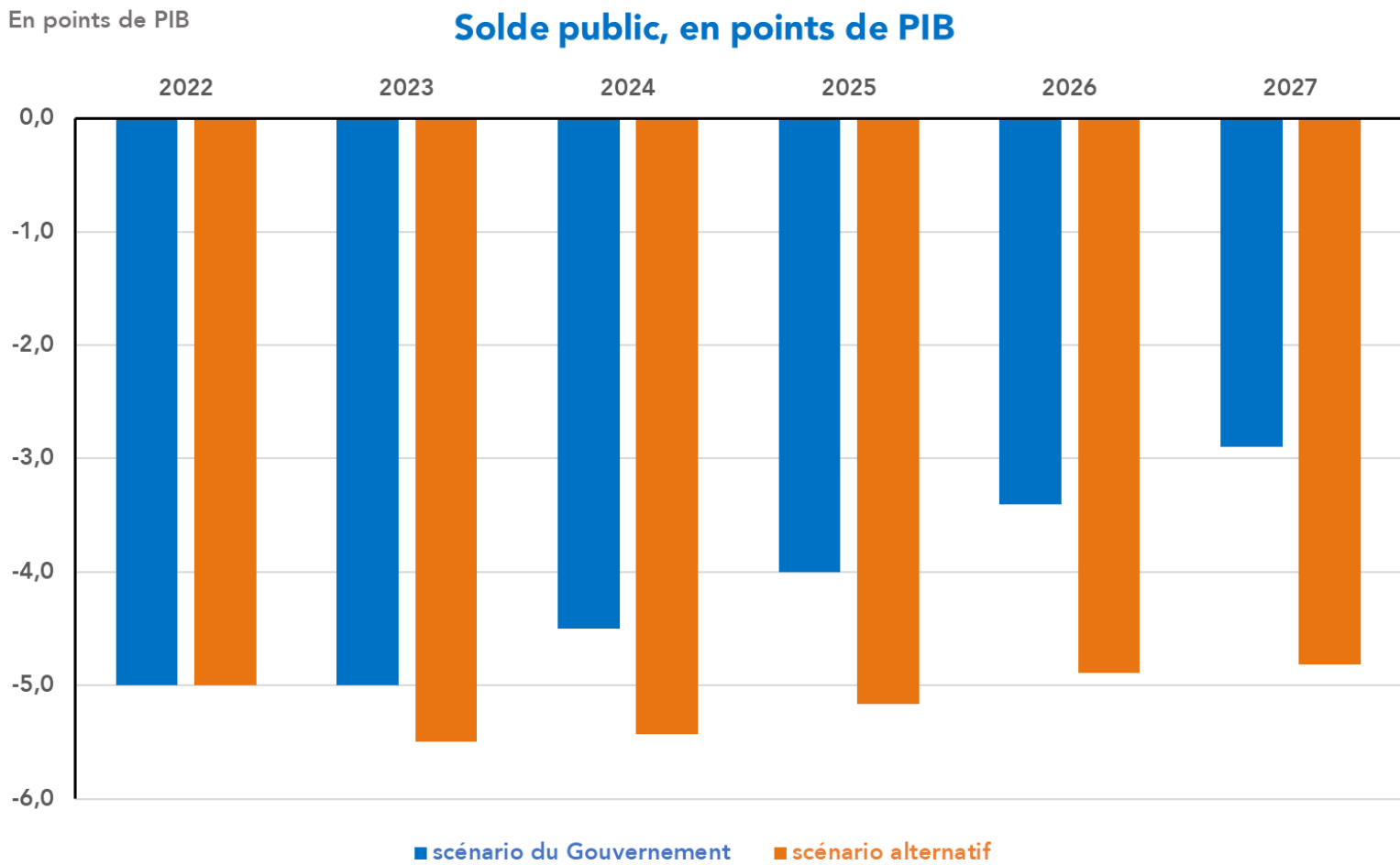
Les perturbations des années récentes ajoutent des menaces aux changements de tendances déjà en cours :

- Ralentissement démographique
- Affaiblissement des gains de productivité
- Nécessité d'accélérer la décarbonation (coûts)
- Conditions de financement plus difficiles

Avec une croissance potentielle de 0,9 point et un écart de production nul en 2022, le PIB serait 3,5 points inférieur à la trajectoire du Gouvernement en 2027

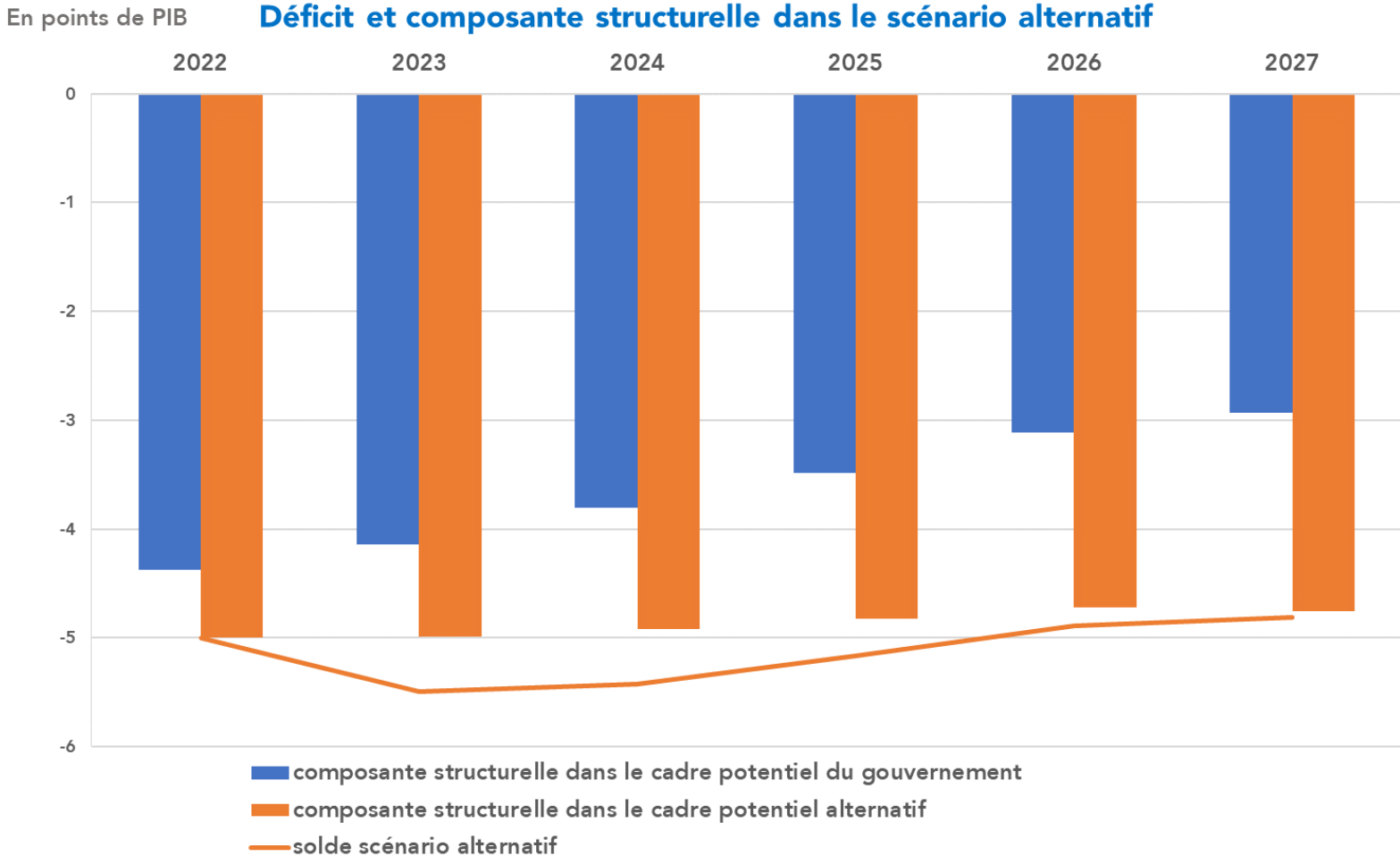


Un scénario macroéconomique prudent fait apparaître un déséquilibre des finances publiques plus important au niveau du déficit ...



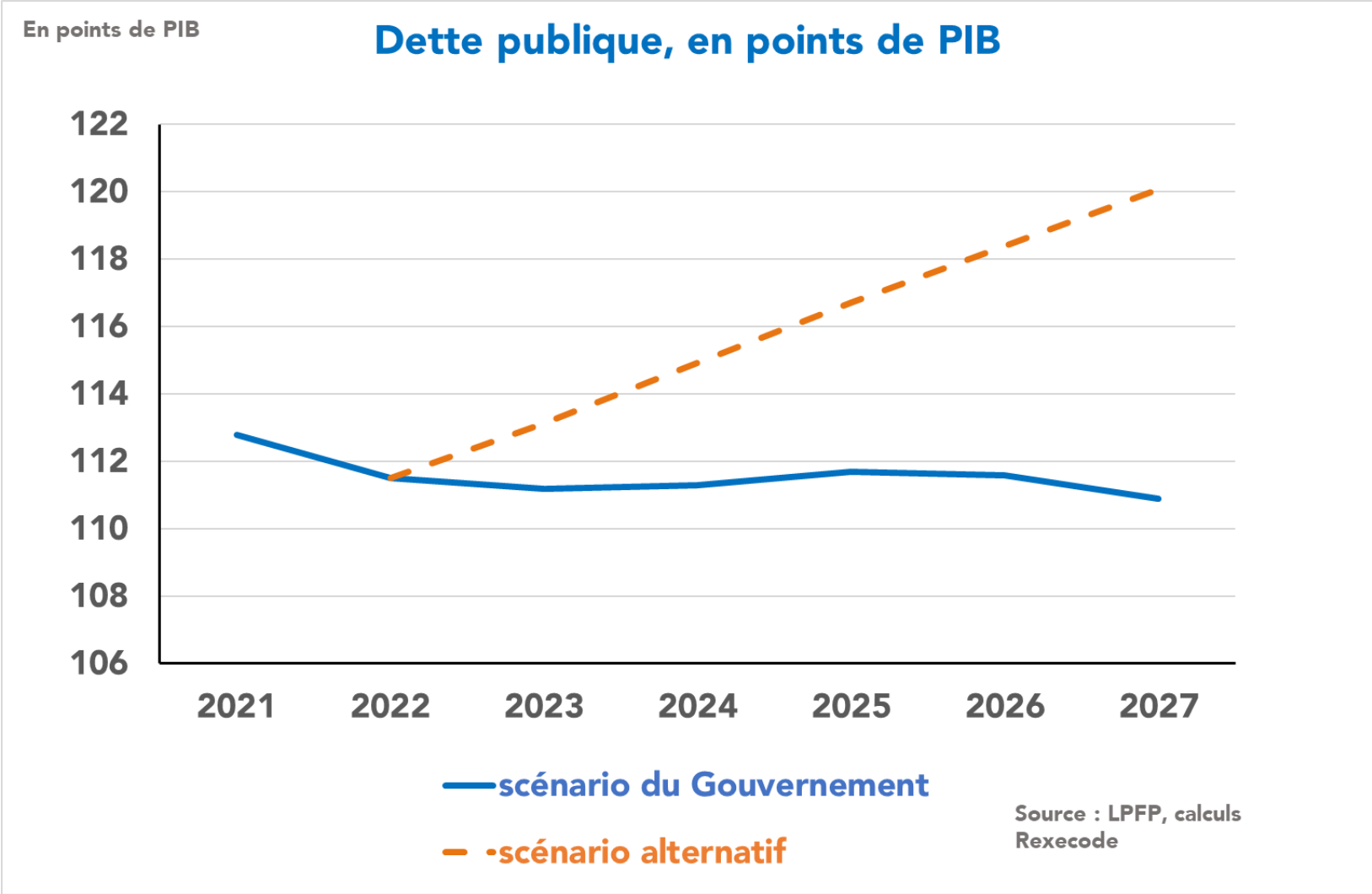
Source : LPFP, calculs Rexecode

... et du solde structurel, dont la lecture est biaisée par un cadre potentiel trop optimiste.



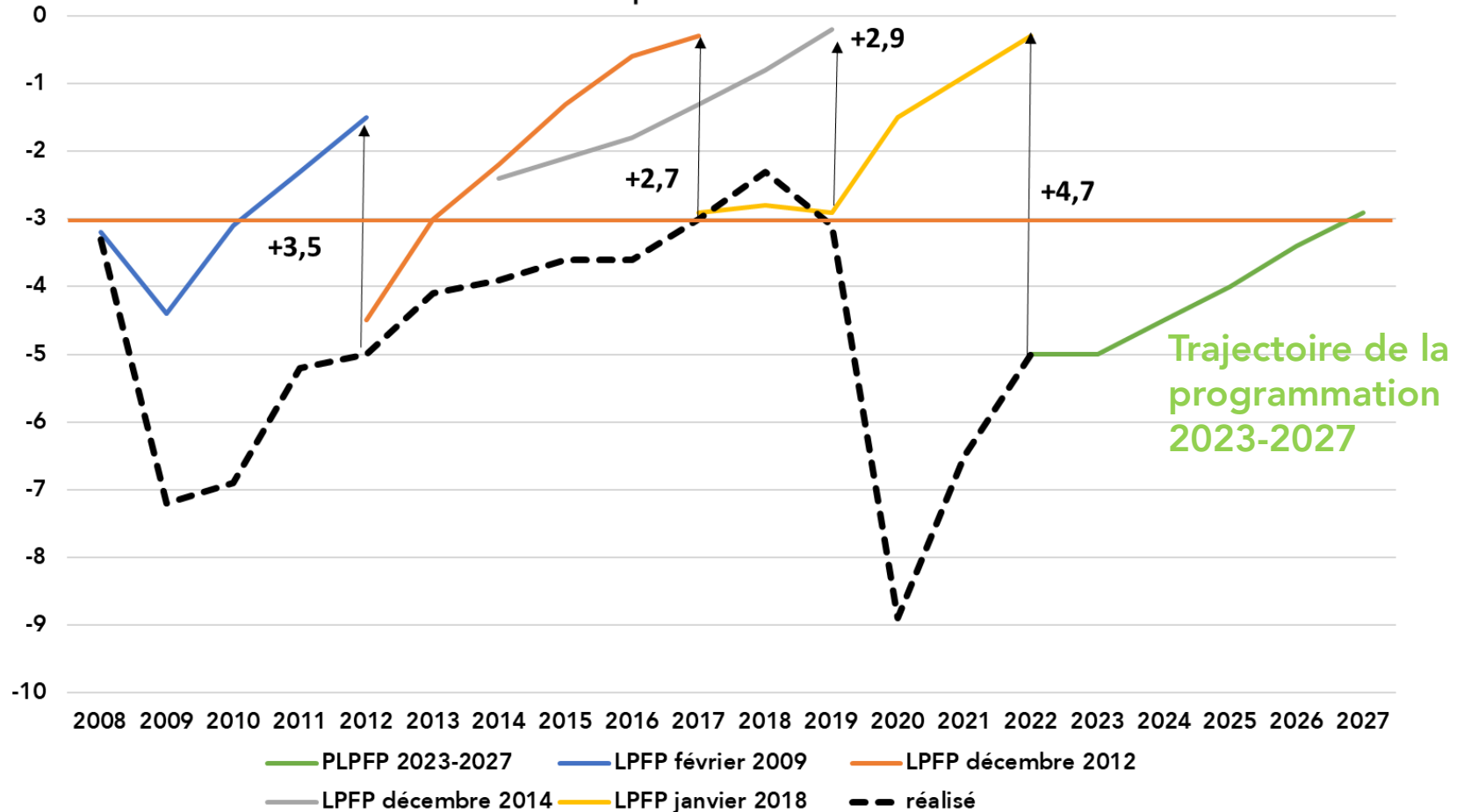
Source : LPFP, calculs Rexecode

Idem pour la dette publique.



Un problème de crédibilité sur la trajectoire de finances publiques française

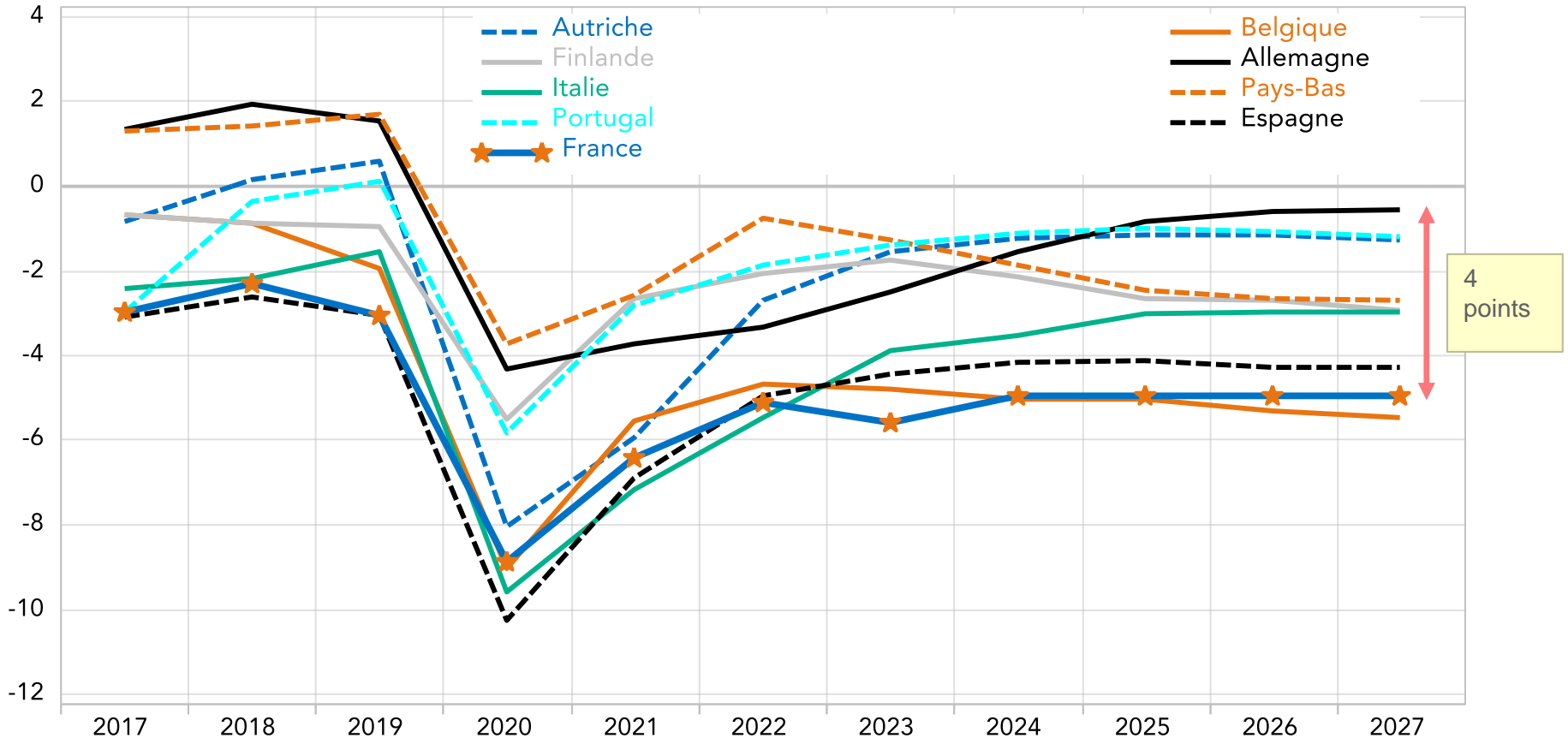
Déficit public prévu dans les LPFP et constaté en points de PIB



Trajectoire de la programmation 2023-2027

Un écart de la France par rapport à ses voisins en termes de déficit qui persiste dans les prévisions du FMI...

Solde public en points de PIB

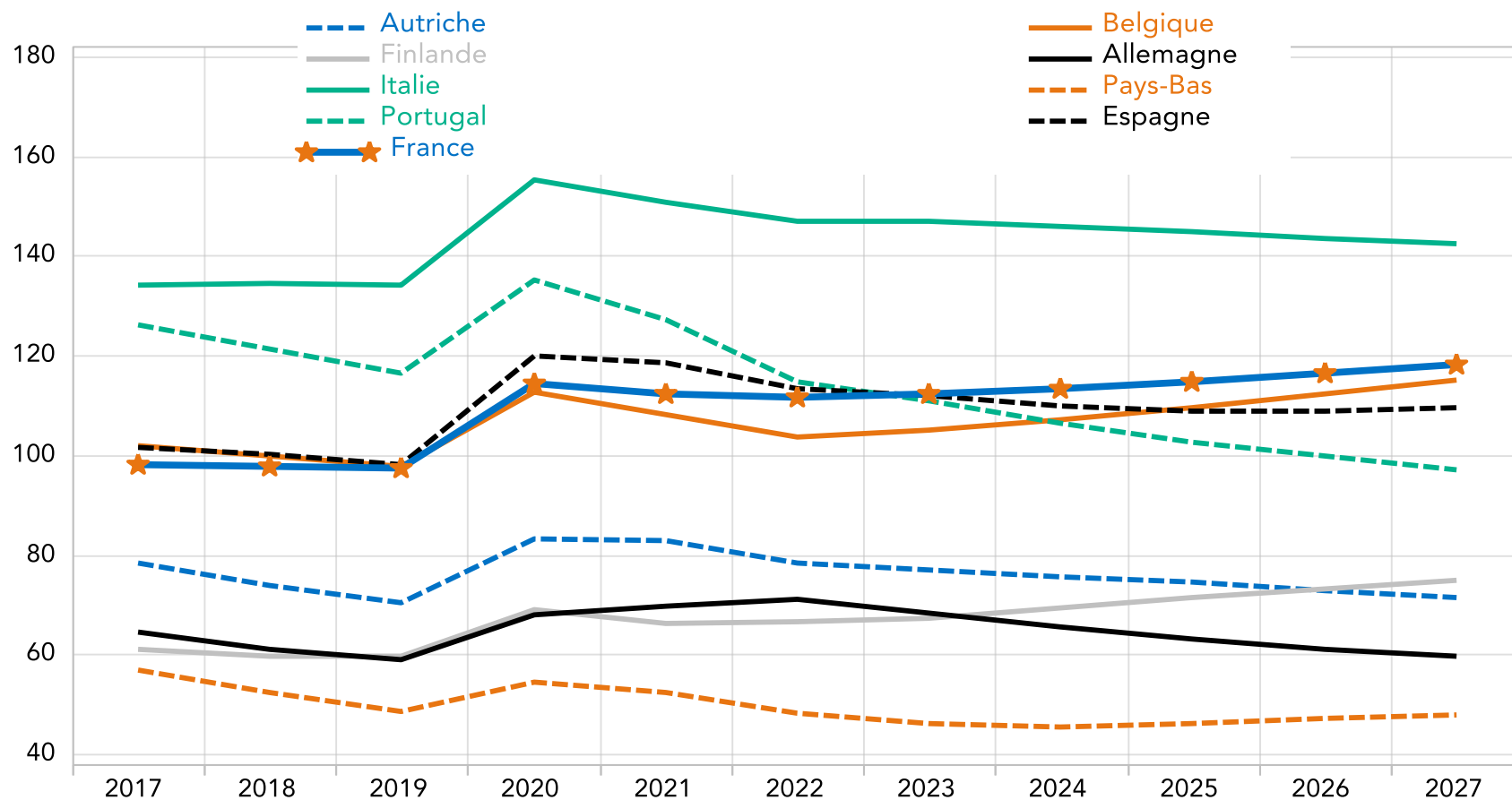


Source : FMI, octobre 2022

© Rexecode

... et une dérive qui s'accroît sur la dette selon les prévisions du FMI

Dette publique en points de PIB



Source : FMI, octobre 2022

© Rexecode