

Impact des politiques publiques sur l'activité pendant la crise de la Covid-19

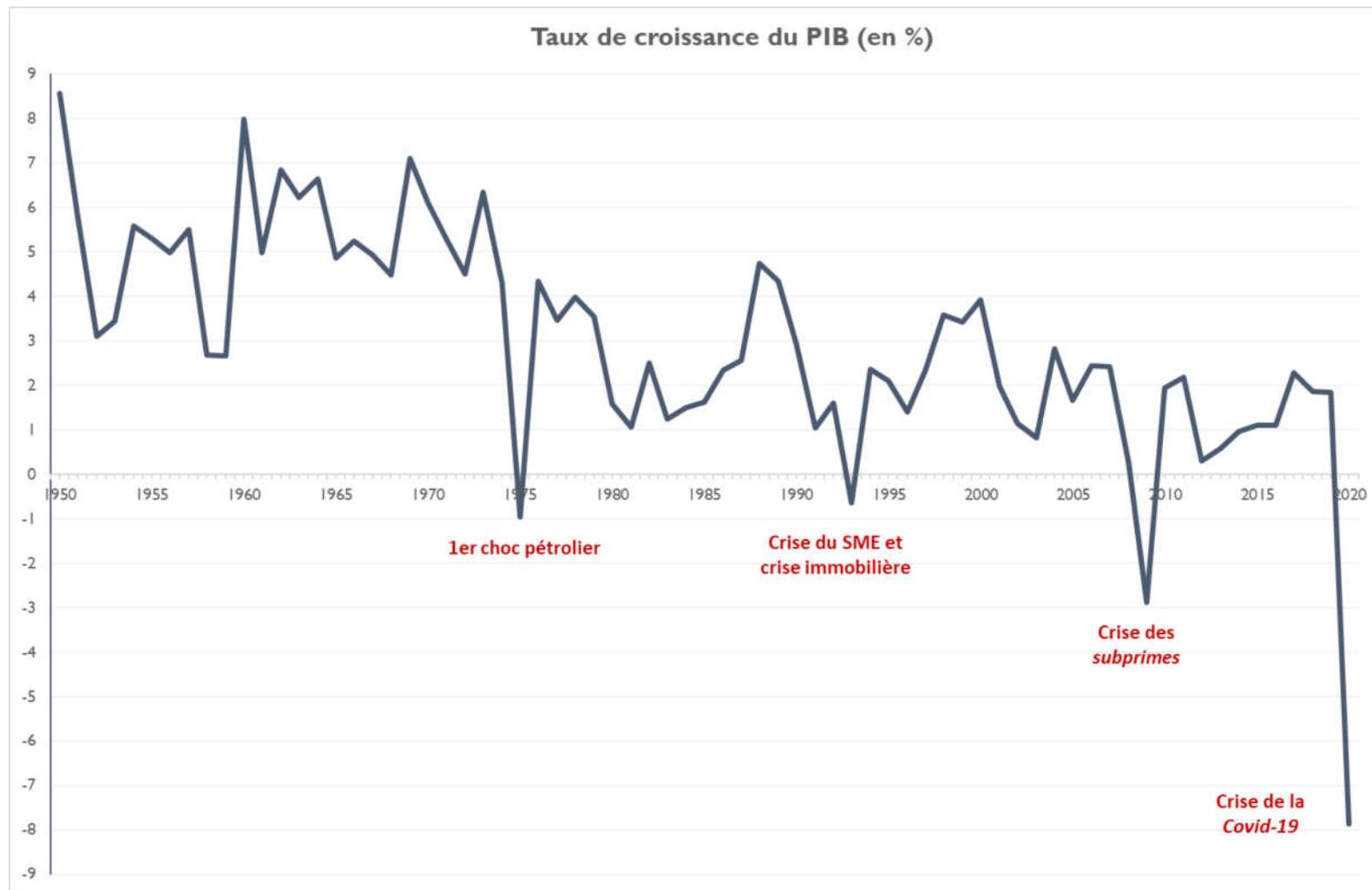
Regards croisés Macro / Micro

Séminaire Cournot
30 juin 2021



Des pertes d'activité colossales en 2020

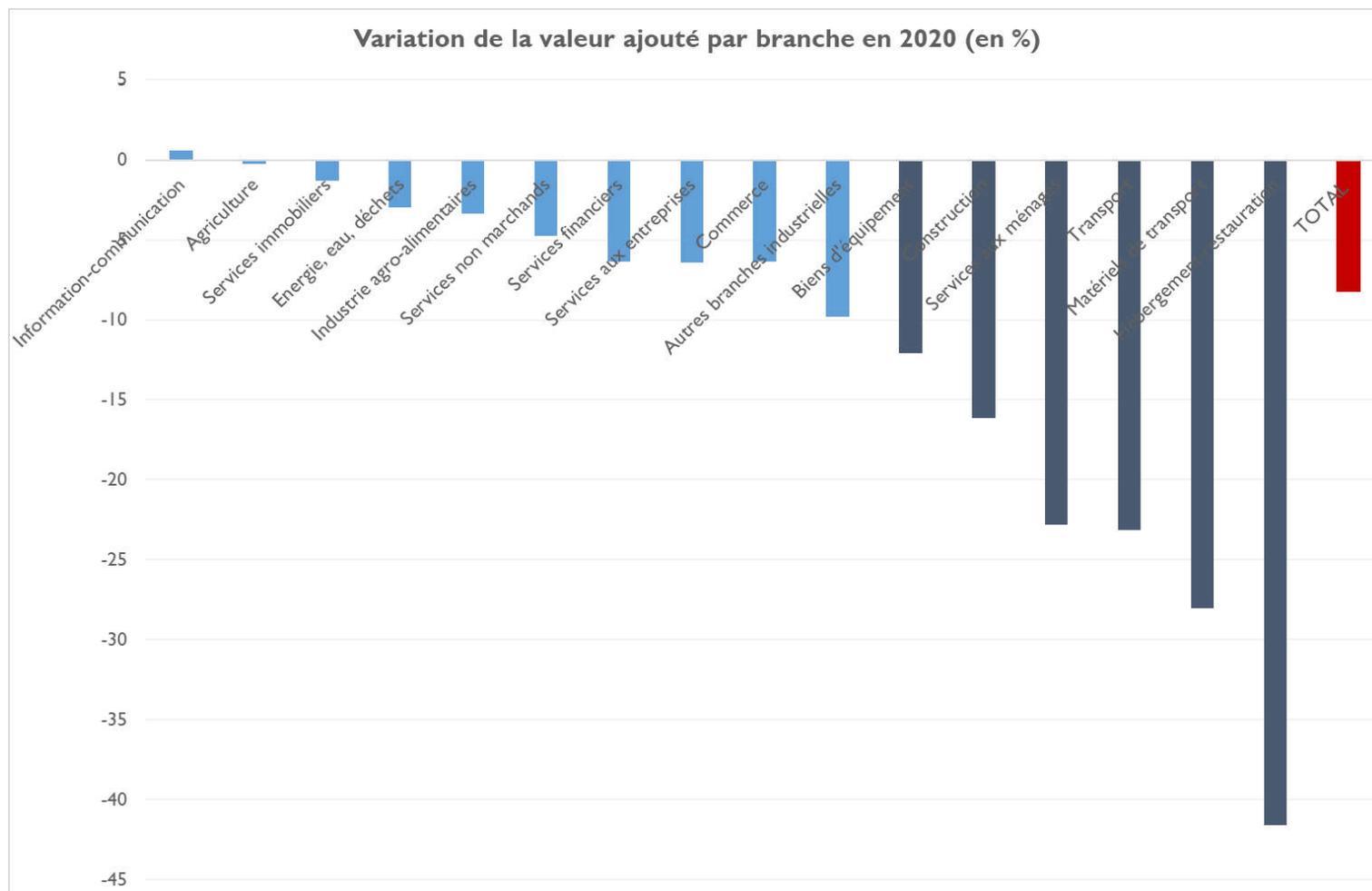
- Près de 3 fois plus que la plus grave crise d'après-guerre



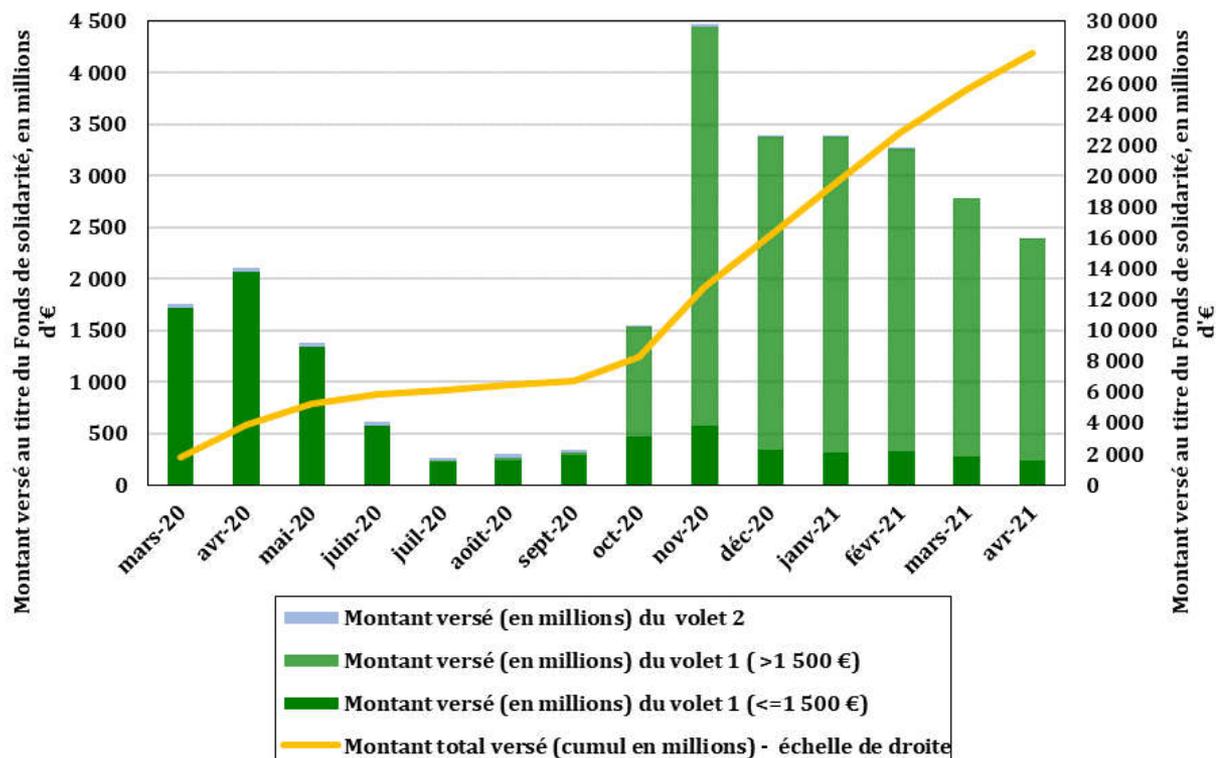
Sources : Comptes nationaux, Insee

Le grand plongeon de certains secteurs en 2020

- Seulement 1 secteur n'enregistre pas de pertes d'activité : Information-Communication
- 6 branches enregistrent des pertes de valeur ajoutée supérieures à 10 % en 2020
 - Près de 30 % pour les matériels de transport et plus de 40 % pour l'hébergement-restauration



- **Face à ce choc, des moyens colossaux ont été déployés par le biais des mesures d'urgence**
 - Principales mesures : activité partielle, fonds de Solidarité, exonérations de cotisations, dépenses de santé
 - Sur 2020-21, 37 Mds pour Activité partielle (dont 70 % en 2020), 39 Mds pour le Fonds de Solidarité (dont moins de 40 % en 2020), 9 Mds d'exonérations...
 - Les mesures ont évolué dans le temps avec une meilleure prise en charge des coûts fixes des entreprises
 - Volets 1/1+2 du Fonds de Solidarité



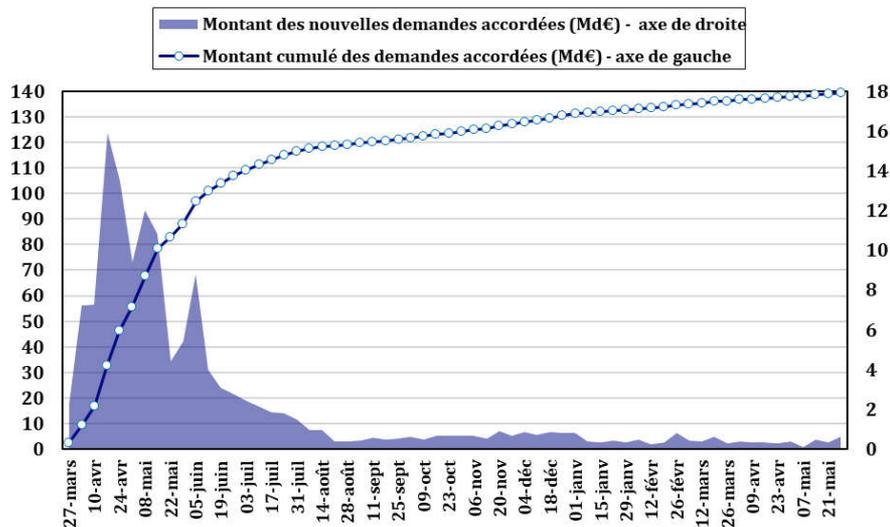
- **Les mesures d'urgence et de relance représenteraient 7,6 points de PIB sur 2020-22**
 - 185 Milliards d'euros déployés, hors stabilisateurs automatiques, PGE et dette fiscale et sociale
 - 3,1 points de PIB sur 2020, 3,4 points sur 2021 et 1,2 point sur 2022
 - dont 2,5 points de PIB (60 Mds) liés au Plan de relance (et 0,8 point de PIB de baisses d'impôts sur la production)

Mesures d'urgence et relance (en pts de PIB)		Total 2020-22			
		2020	2021	2022	
Aides aux entreprises	Ciblées	0.9	1.3	0.1	2.2
	Pas ciblées	0.1	0.5	0.5	1.1
Aides aux ménages	Ciblées	0.1	0.0	0.0	0.2
	Pas ciblées	0.0	0.0	0.0	0.1
Emploi, formation et activité partielle	Ciblées	1.2	0.8	0.1	2.1
	Pas ciblées	0.0	0.1	0.0	0.1
Investissement public hors Santé		0.0	0.2	0.4	0.6
Santé		0.5	0.4	0.0	0.9
Autres		0.2	0.1	0.1	0.4
Total Mesures		3.1	3.4	1.2	7.6

Sources : Documents budgétaires, calculs OFCE

□ A cela s'ajoute 140 Mds d'€ de PGE...

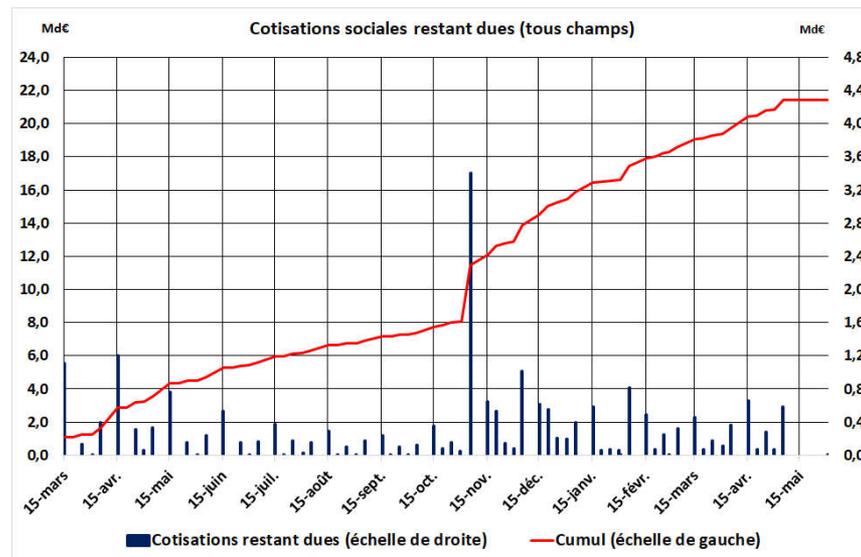
- Près de 80 % des montants totaux ont été accordés sur la période d'avril à juin 2020
 - Et 87 % des montants accordés sont à destination des TPE-PME
 - Représente environ 25 % de la VA annuelle des TPE-PME



Source : France Stratégie

□ ...22 mds de cotisations sociales restant dues...

□ ...Et 3,5 Mds de reports d'échéances fiscales

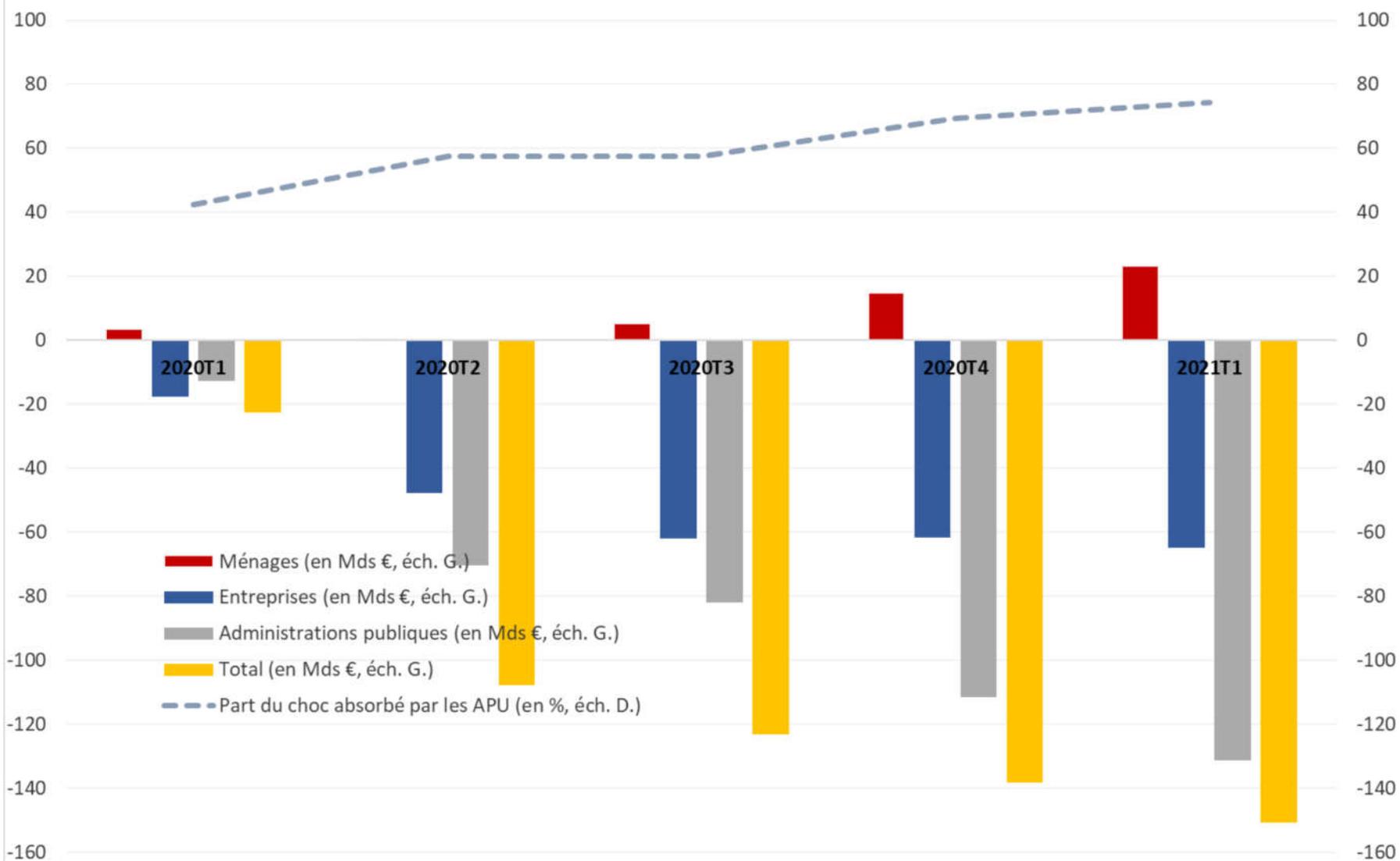


- ❑ **Au cours des 5 trimestres de crise, la France a enregistré une perte de VA en valeur de 5,7 %**
 - ❑ - 7,3 % de perte de PIB en volume
- ❑ **170 Mds de pertes de revenu total cumulé sur 2020 + 1^{er} trimestre 2021**
 - ❑ 80 % du choc absorbé dans les comptes des administrations publiques
 - Dégradation de plus de 6 points de PIB du déficit public en 2020 et 2021 (par rapport à 2019)
- ❑ **65 Mds de pertes de revenu pour les entreprises...**
 - ❑ Malgré les dispositifs d'urgence (activité partielle, fonds de solidarité, exonérations de cotisations...)
 - ❑ Des coûts fixes non absorbés (bâtiments, machines et équipements, matériels de transports...) surtout au 1^{er} confinement
- ❑ **...Et un besoin de financement vis-à-vis du RDM qui se creuse de 1,8 point de PIB**
 - ❑ Spécialisation sectorielle : Aéronautique, Tourisme...
- ❑ **Un revenu des ménages préservé (sauf pour étudiants, saisonniers, certains indépendants...)**
 - ❑ 126 Mds d'« épargne – Covid » accumulée par les ménages

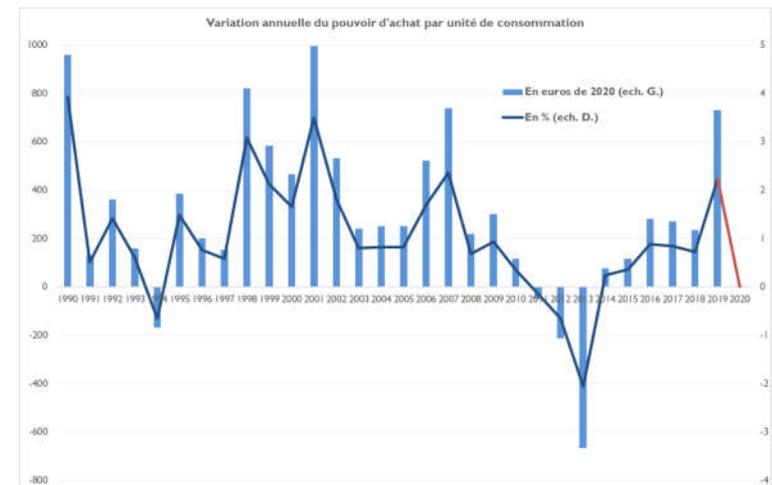
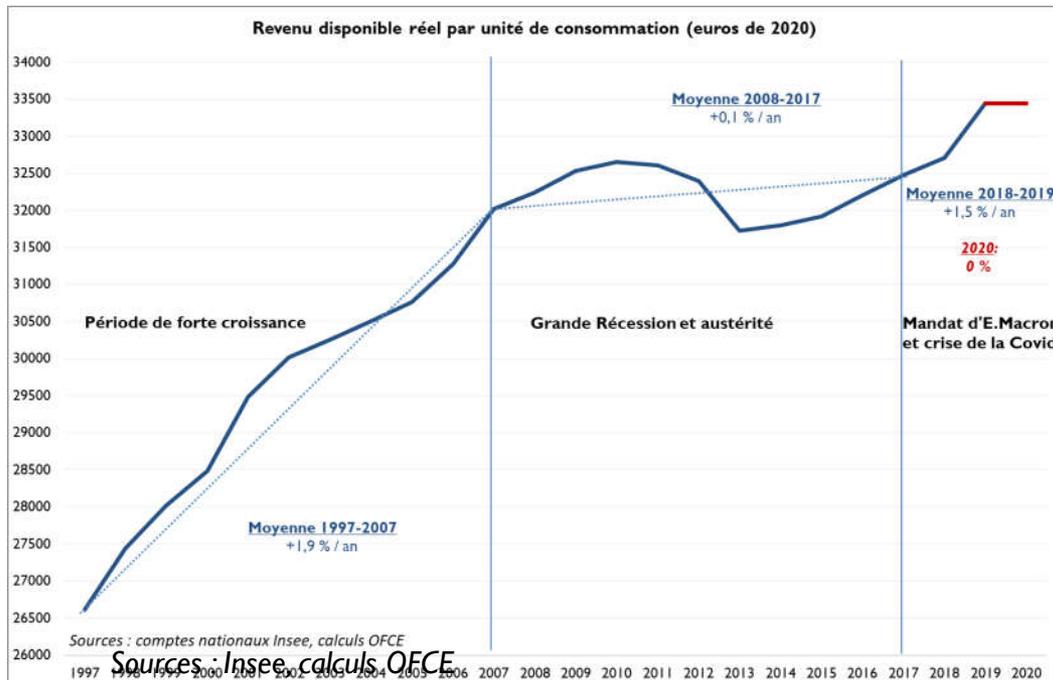
<i>Par rapport à la situation pré-Covid / Période 2020 t1 - 2021 t1</i>		SNF-SF	EI	Ménages	APU	ISBLS M	I - S	RDM M	Total
En %	Valeur ajoutée	-7	-7	1	2	0	-8		-5.7
En pts de PIB annuel (en contribution)	Valeur ajoutée	-4.4	-0.4	0.1	0.3	0.0	-1.3		-5.7
En Mds	Revenu Disp. Brut	-65		27	-135	2			-171
Contribution (en pts de %)	Revenu Disp. Brut	38		-16	79	-1			100
En Mds	Epargne des ménages			126					
En % du RDB des ménages	Taux d'épargne			6.8					
En % de la VA des SNF	Taux de marge	-3.5							
En %	FBCF	-6		-9	-2	0			-6
En % du PIB	CF (+) / BF (-)	-0.7		4.9	-6.0	0.1		1.8	0.1

Sources : Insee, calculs OFCE

Variations cumulées du Revenu Disponible Brut (par rapport à 2019)



- ❑ **Le pouvoir d'achat par unité de consommation s'est stabilisé en 2020...**
 - ❑ Alors qu'il avait baissé en 2011, 2012 et 2013 avec une croissance du PIB positive (1,1 % / an en moyenne)
 - ❑ Dispositifs d'activité partielle et continuité d'activité avec télétravail ont été efficaces pour préserver le RDB
- ❑ **...mais la consommation, en raison des contraintes sanitaires, a chuté de 7,2 %**
 - ❑ Accumulation d'une épargne exceptionnelle (7 pts de RDB annuel en 2020 / 10 pts fin 2021)
 - Près de 80 % détenue par ¼ des ménages les plus aisés (Insee, CAE)
 - Effet potentiel d'une désépargne sur la croissance (voir Travaux OFCE, avril 2021)
 - ❑ 20 % de désépargne : près de 2 % de croissance supplémentaire et environ 200 000 emplois créés ou préservés
 - ❑ Comportement d'épargne des ménages modifie fortement le multiplicateur budgétaire de moyen-terme

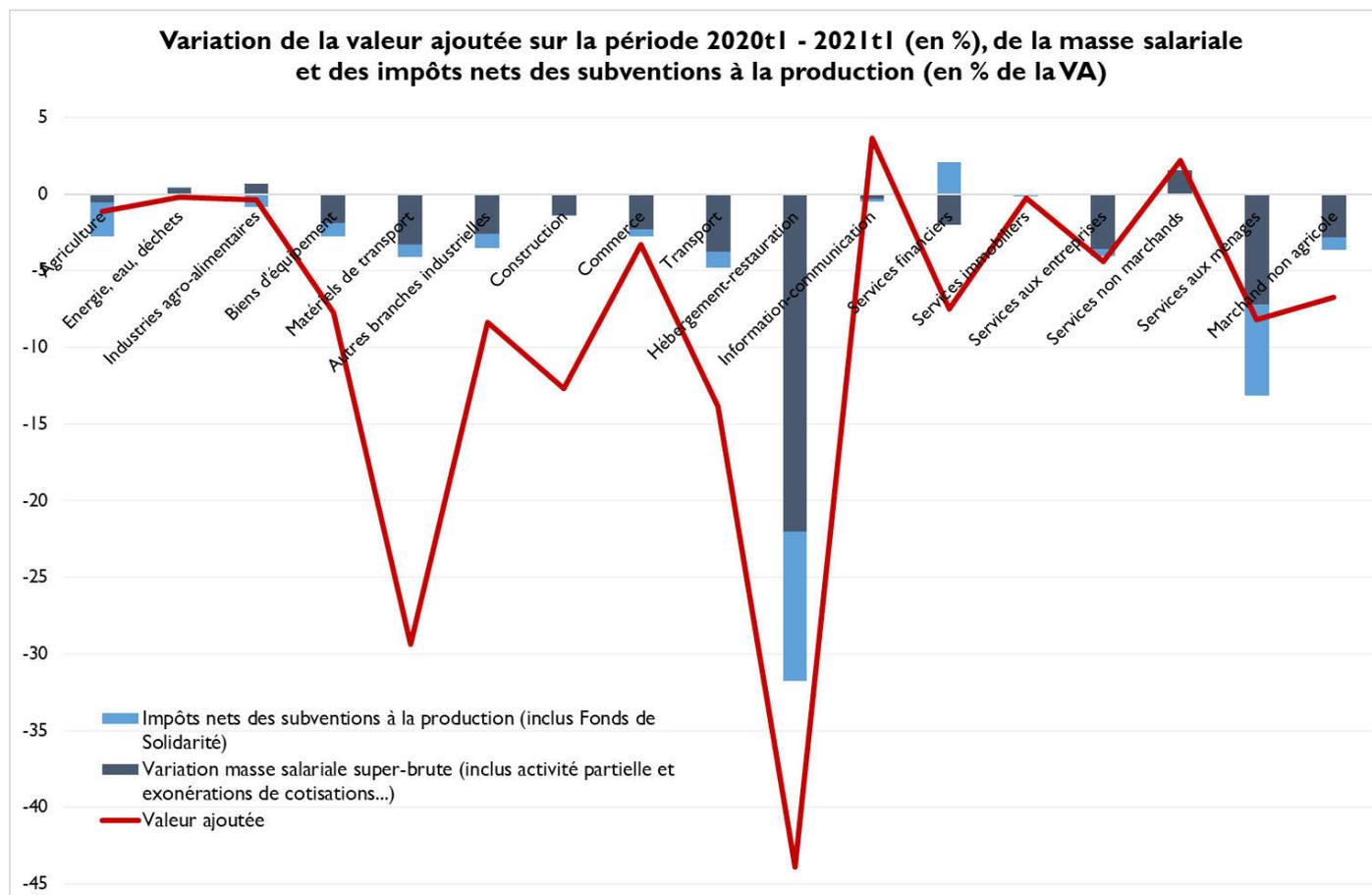


- ❑ **Pertes de revenu principalement liées à la baisse des revenus du travail...**
 - ❑ Correspond à une contraction des salaires reçus par les ménages de 5 % en 2020 (1 800 euros / salarié)
 - ❑ Baisse de 11 Mds des revenus du patrimoine (- 0,7 pt de RDB)
- ❑ **...compensées par des prestations d'urgence...**
 - ❑ 27 milliards de prestations exceptionnelles (1,8 point de RDB) via le mécanisme d'activité partielle
 - ❑ 3 milliards de mesures d'aides aux plus précaires (0,2 point de RDB) et FdS pour les Indépendants
- ❑ **...et par le mécanisme des « stabilisateurs automatiques »**
 - ❑ Soutien au RDB de 2 points, avec un partage relativement équilibré entre prestations sociales et prélèvements
- ❑ **Mesures d'urgence et « stabilisateurs automatiques » ont permis de soutenir le RDB respectivement de 2,4 points (35 milliards) et de 2 points**
 - ❑ Plus que compenser la perte spontanée de RDB liée à la crise (-4,2 points de RDB)
 - ❑ Evaluation basée sur les chiffres *ex post* observés et non pas à partir d'un contrefactuel basé sur un scénario sans dispositifs d'urgence intégrant des effets négatifs de second tour.

Mesures d'urgence et contribution des composantes du RDB à la variation du RDB réel en 2020

2020	Revenus du travail (y.c EBE des EI)	Revenus du patrimoine (y.c. EBE des ménages)	Prestations sociales en espèces	Prélèvements fiscaux et sociaux	Revenu disponible brut réel
Contribution au RDB réel (en pts de %)	-3.1	-0.7	3.1	1.0	0.4
dont mesures d'urgence (en pts de %)	0.3	0.0	2.0	0.1	2.4

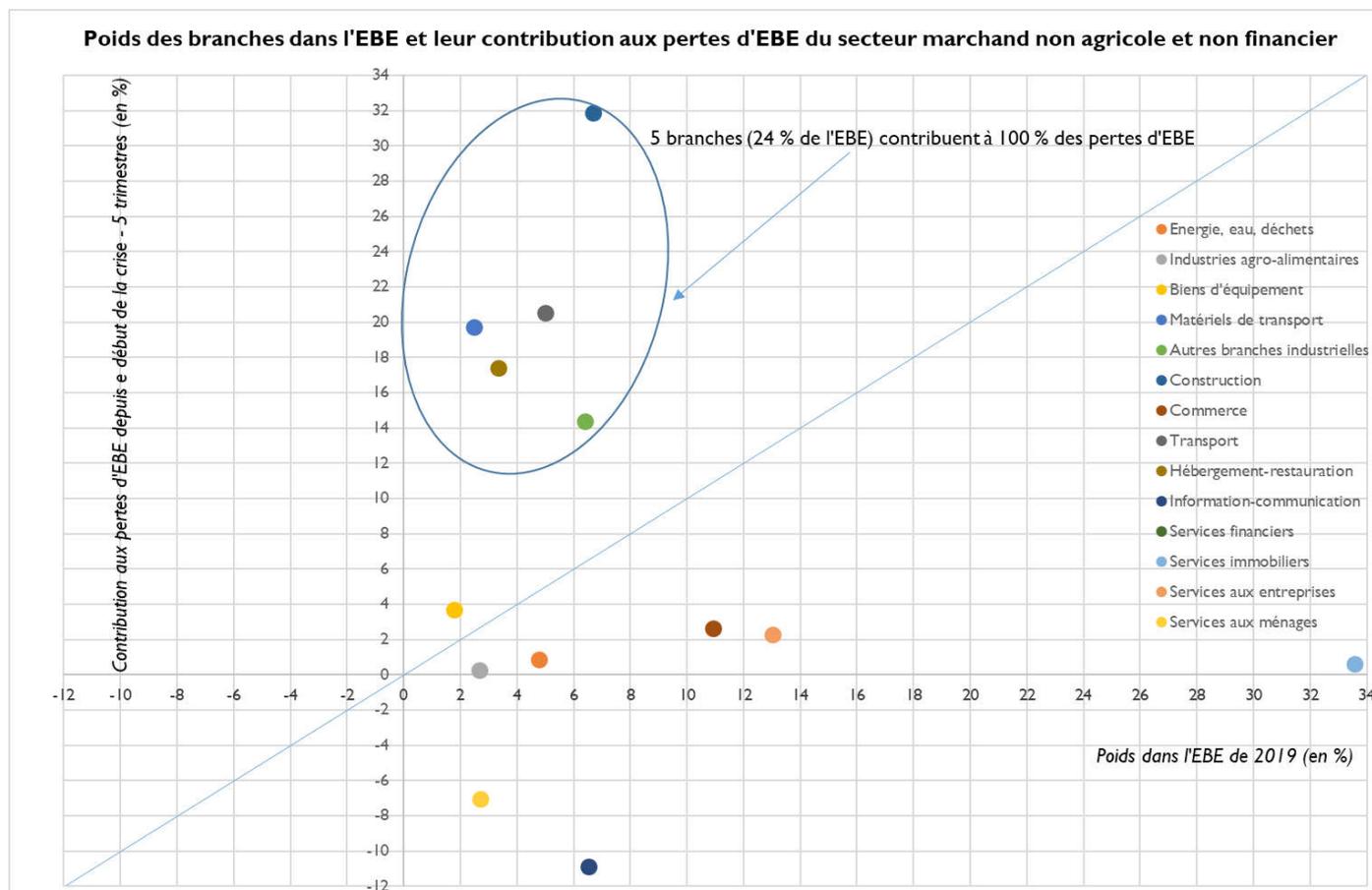
- ❑ Pour préserver les marges, le choc d'activité sectoriel est absorbé dans les comptes des entreprises...
 - ❑ ...Par l'activité partielle, les exonérations de cotisations et la baisse des effectifs
 - ❑ ...Par le Fonds de Solidarité qui est une subvention à la production
 - ❑ Mais pour certains secteurs, le reste à charge est élevé



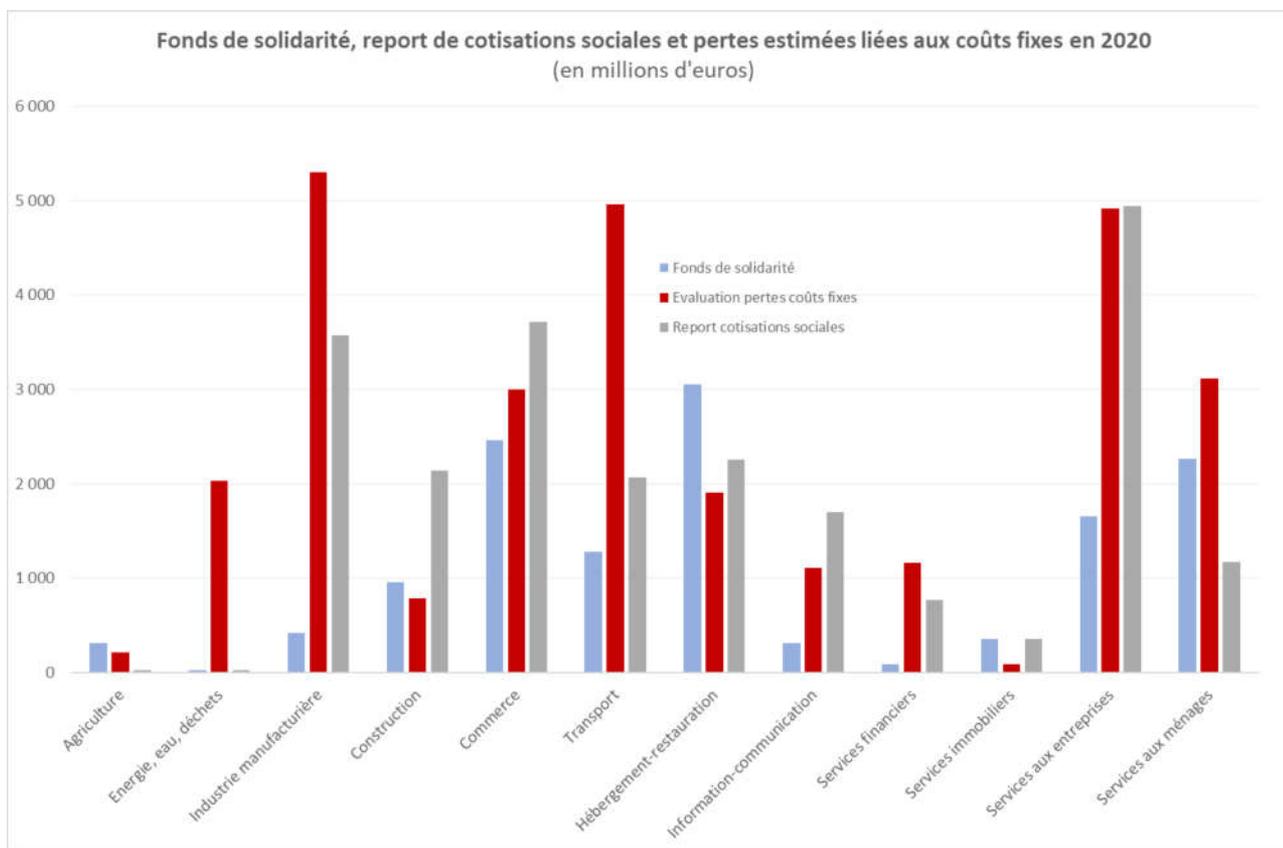
Sources : Insee, calculs OFCE

□ 100 % des pertes d'EBE depuis le début de la crise réalisées par ¼ de l'économie

- Services de transports et Fabrication de matériels de transport, Construction, Hébergement-Restauration, Services aux ménages
- A l'inverse, le secteur de l'information-communication a vu sa situation s'améliorer et celle des services aux ménages préservée
- La situation de l'industrie agro-alimentaire, de l'énergie et de l'immobilier est relativement stable

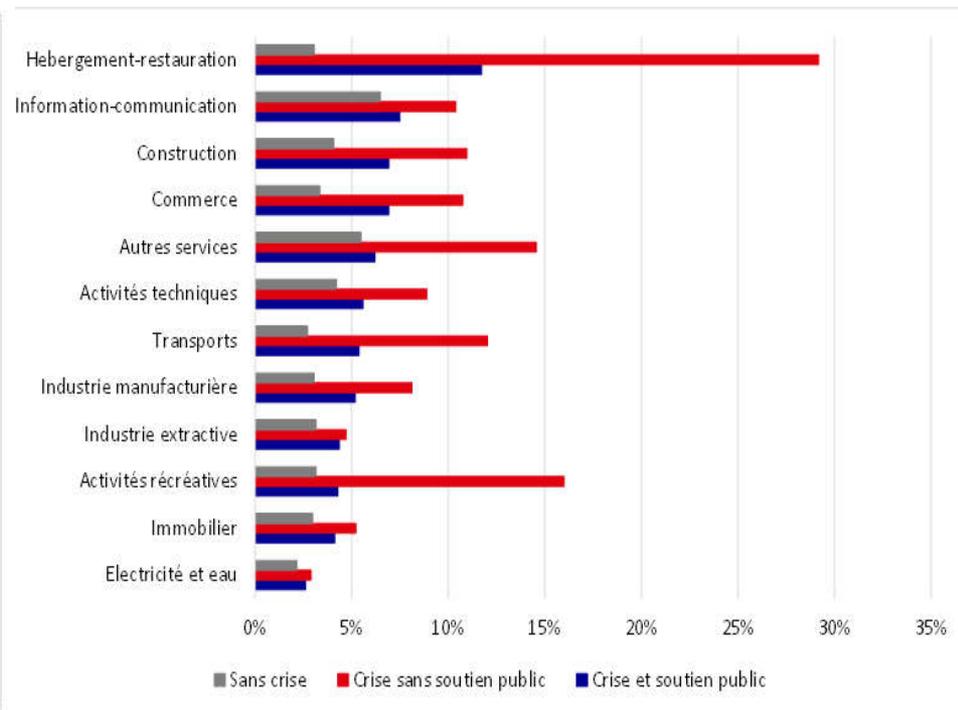
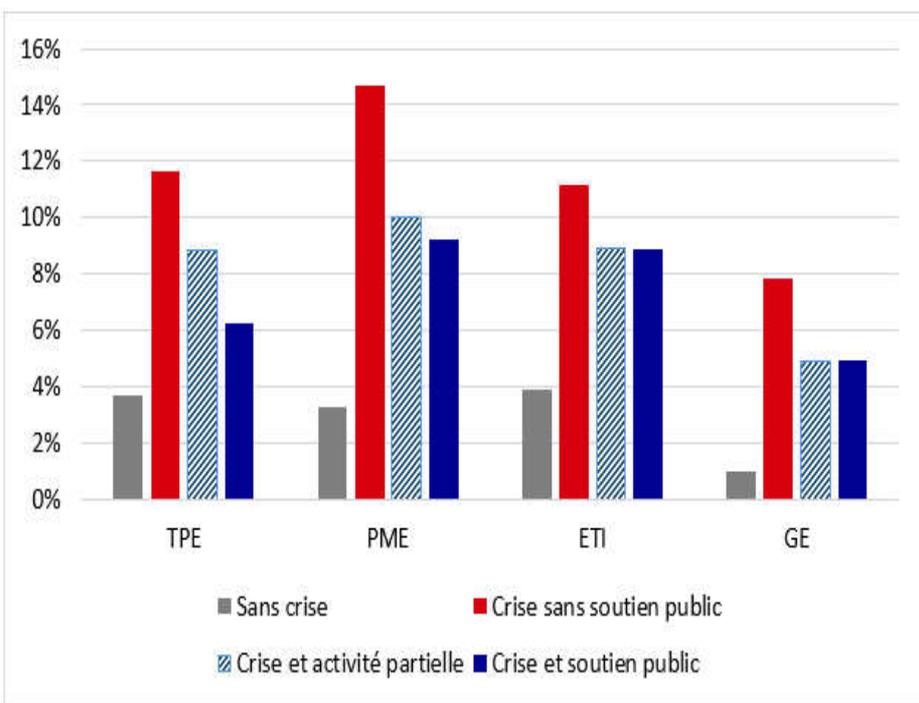


- ❑ **Question des coûts fixes à absorber dans les bilans de certaines entreprises**
 - ❑ Travaux de l'OFCE (M. Plane et X. Timbeau (2021))
- ❑ Perte économique du secteur marchand liée aux coûts fixes (mesurée à partir de la sous-utilisation du capital productif + loyers) représente 29 milliards d'euros en 2020 (hors prise en compte de la R&D).
- ❑ **Reste à charge pour les entreprises après Fonds de Solidarité serait de 15 milliards**
 - ❑ Plus de la moitié de ce montant concerne l'industrie et les services de transport
- ❑ **En 2021, selon nos prévisions, les pertes liées à la sous-utilisation du capital productif (hors R&D) représenterait 15 milliards d'euros, soit moins que les 25 milliards de FdS budgétés pour l'année**



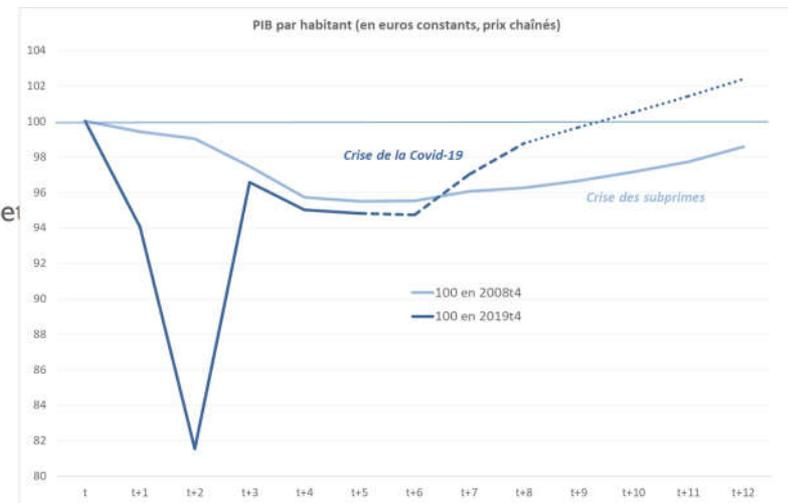
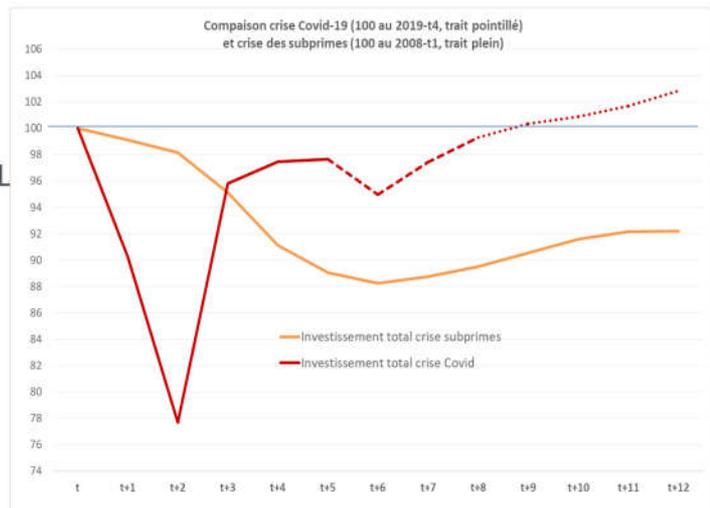
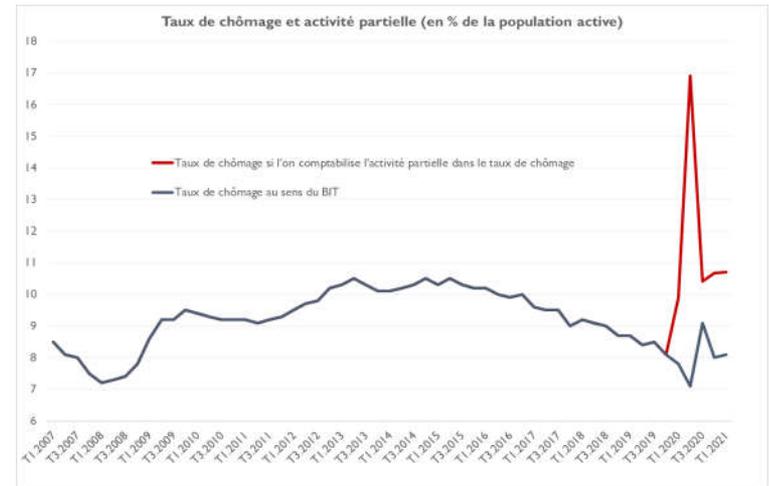
- ❑ Selon les évaluations de Bercy, 6 % des entreprises pourraient être nouvellement insolvable (12 % sans soutien public) contre 3 % en temps normal
 - ❑ Jusqu'à 9 % pour les PME malgré le soutien public
 - ❑ 12 % dans l'Hébergement – Restauration malgré les dispositifs d'aides publiques
 - Près de 30 % sans soutien public

Part des entreprises nouvellement insolvable par taille et par secteur (en %)



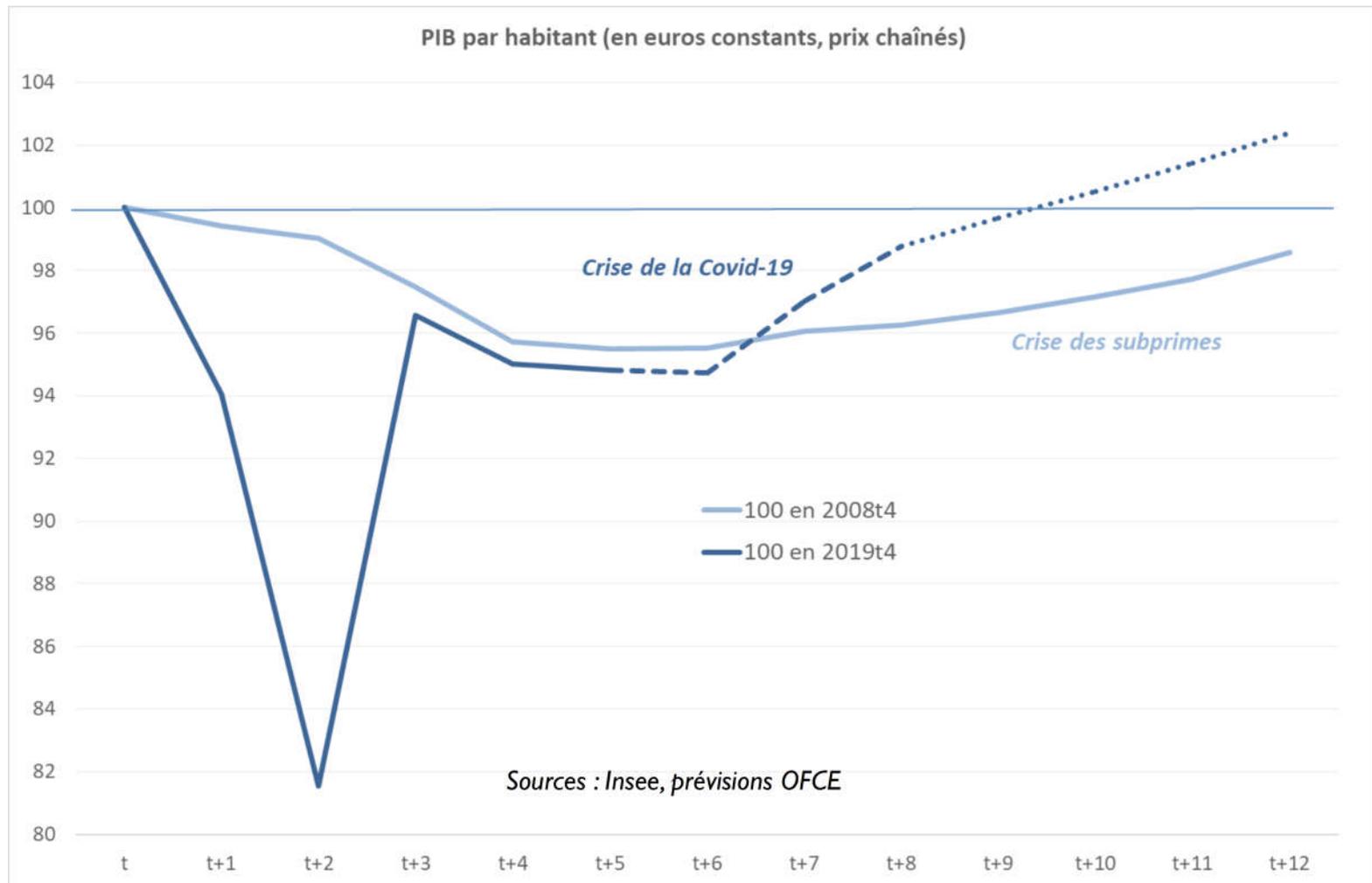
- **Le « quoi qu'il en coûte » a préservé l'outil de production (jusqu'à présent)**
 - Facteurs de production peu impactés (jusqu'à présent) et capacités financières importantes du côté des ménages (Epargne-Covid) pour soutenir la demande
 - Impact sur le marché du travail limité grâce à l'activité partielle

Sources : Insee, calculs OFCE

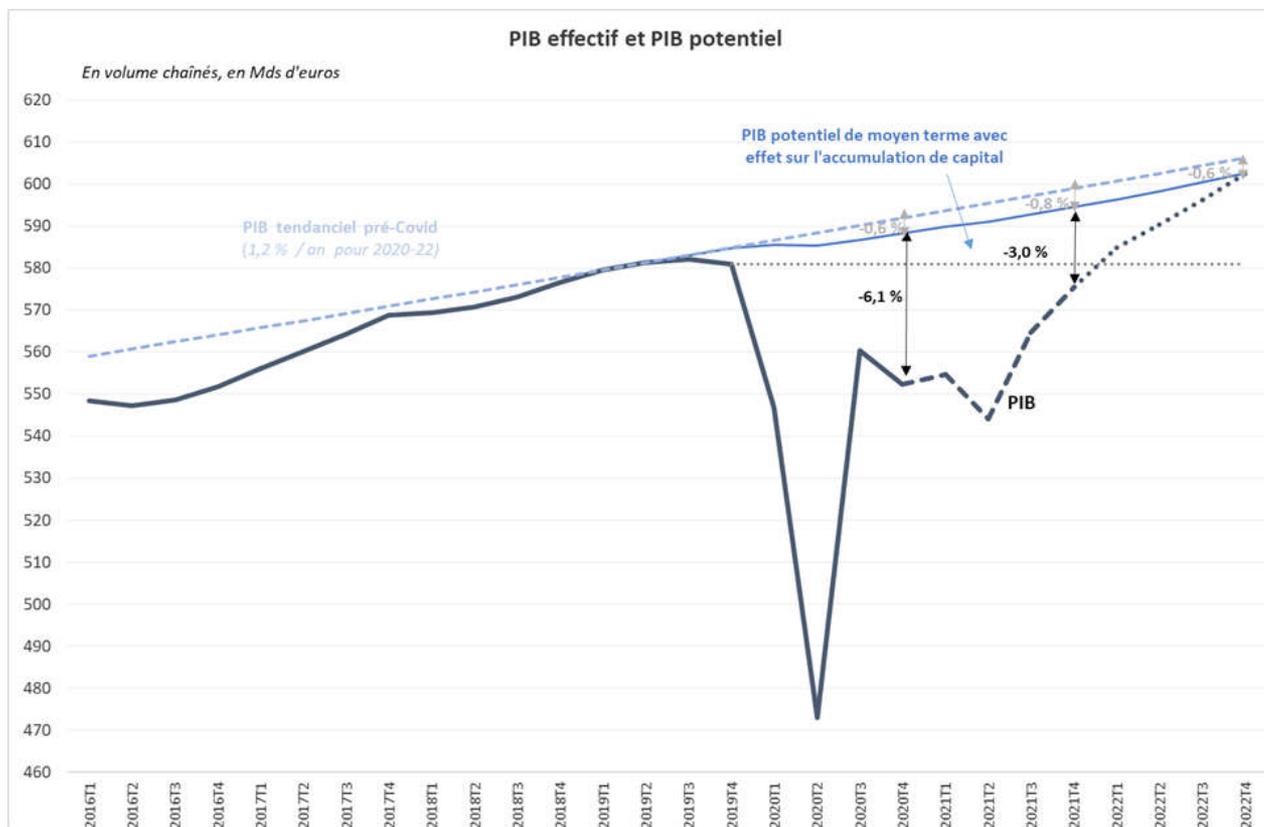


Sources : Insee, prévisions OFCE

- ❑ Dans le scénario avec 20 % de désépargne, PIB par habitant de la France serait 2 % au-dessus de son niveau pré-Covid fin 2022...
 - ❑ 0 % dans le scénario sans désépargne
- ❑ Contre -2 % 12 trimestres après la Crise des subprimes



- **Mesure du PIB potentiel de moyen terme avec moindre accumulation de capital (privé + public)**
 - Fin 2022, PIB potentiel avec effet sur le capital productif de -0,6 % inférieur à PIB tendanciel pré-Covid, -0,6 % fin 2020 et -0,8 % fin 2021
 - La trajectoire future de l'investissement est déterminante pour limiter les effets négatifs sur le PIB potentiel
 - Rôle prépondérant du Plan de Relance

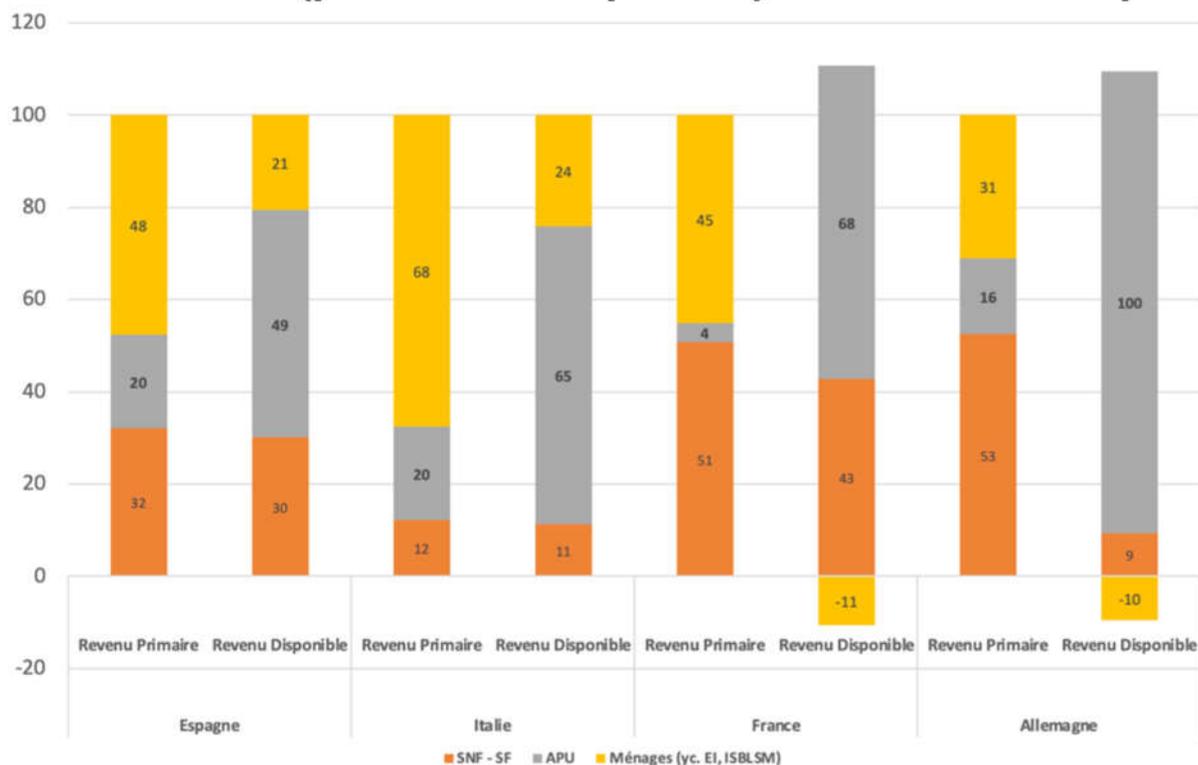


Sources : Insee, prévisions OFCE

- ❑ Les ménages et entreprises ont été très préservés en Allemagne
- ❑ Les ménages ont été mis à contribution pour près d' ¼ du choc total en Italie et Espagne
- ❑ Le reste à charge de la crise pour les entreprises est le plus élevé en France et en Espagne

Part du choc de revenu (primaire et disponible) en 2020 absorbé par les ...

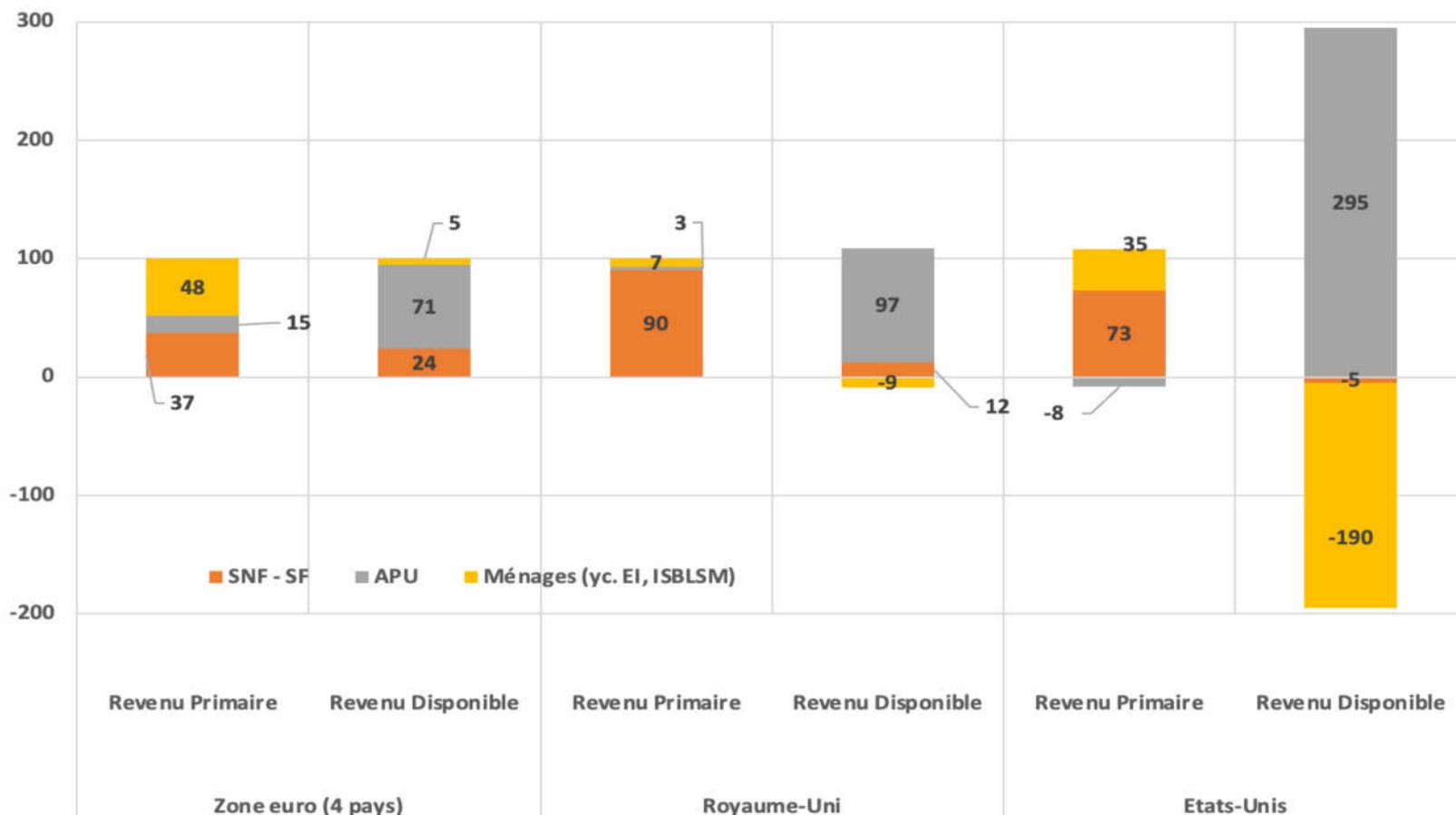
En %



- ❑ Les ménages et entreprises britanniques dans une situation proche de l'Allemagne
- ❑ Une réponse budgétaire à la crise sur calibrée aux Etats-Unis
 - ❑ En 2020, plus forte augmentation du RDB des ménages américain depuis 30 ans

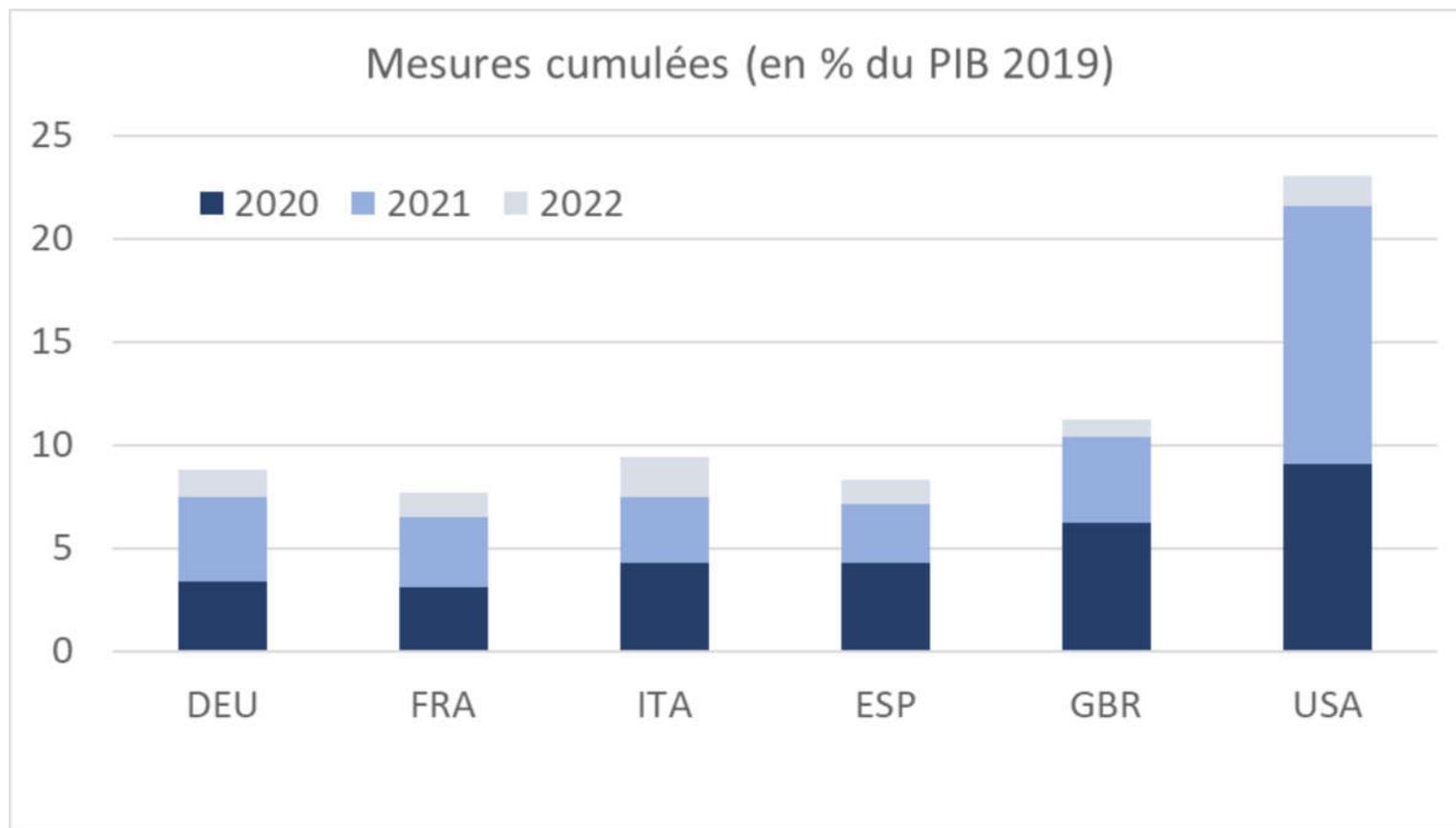
Part du choc de revenu (primaire et disponible) en 2020 absorbé par les ...

En %



□ Des plans d'urgence/reliance **XXL** aux **Etats-Unis** et **L-XL** en Europe

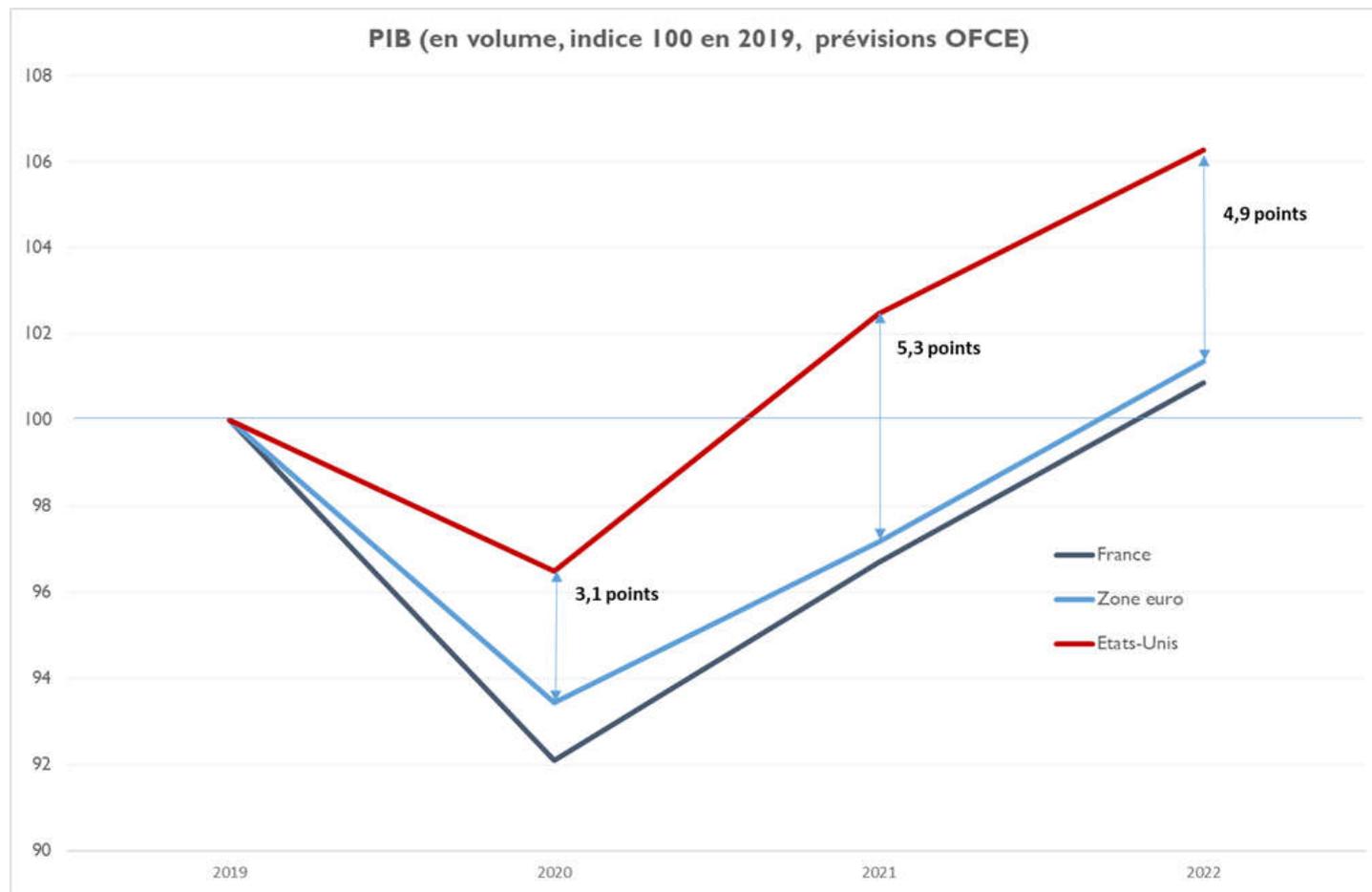
- Des plans de relance massifs : soutien du revenu des ménages et des entreprises, dépenses de santé, d'investissement...
 - Au moins 2 fois plus élevé aux Etats-Unis que dans les grands pays de la zone euro



Sources : documents budgétaires nationaux, prévisions OFCE.

Un divergence en matière de trajectoire de PIB US / Zone euro sur 2020-22

- Un écart de 13 points de PIB cumulés sur 3 ans (l'équivalent de 1 600 Mds d'euros)



Sources : comptes nationaux, prévisions OFCE.

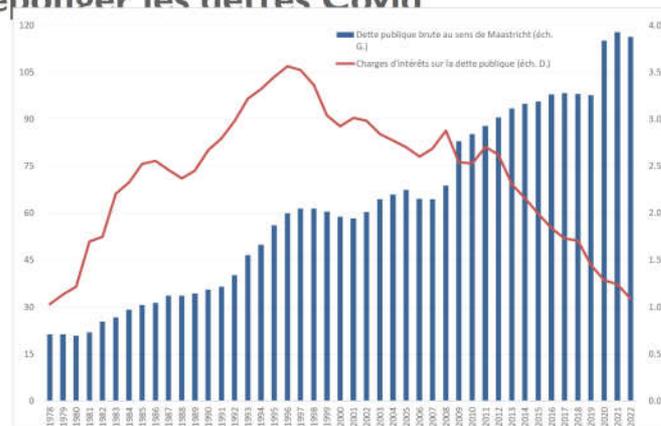
□ Le « Quoi qu'il en coûte » a permis de préserver l'essentiel...

- Capacités de rebond de l'économie relativement intactes

□ ...Mais on pourrait aller plus loin : contexte de taux durablement bas incite à financer de nouvelles mesures de relance, principalement sur l'offre

□ De nouvelles mesures d'aides pour les entreprises pour éponger les dettes Covid

- Meilleure prise en charge des pertes passées liées aux coûts fixes
- B. Le Maire a parlé d'annulation de dettes pour certaines entreprises
 - PGE, dette sociale / fiscale ? Sur quels critères ?



□ Des mesures pour soutenir l'investissement privé / public et la formation

- Un plan d'investissement à 10 ans : R&D, Innovation, Numérique, Infrastructures de transports et bâtiments plus sobres en carbone, Universités, Santé et biotechnologies, Energie, Canalisations ...

□ Des mesures spécifiques pour les ménages perdants de la crise

- Jeunes, étudiants, saisonniers, indépendants...

□ ...Mais pose la question de la soutenabilité et des modalités du remboursement de cette dette à terme

- Etalement, maintien au bilan de la BCE, mutualisation, ajustements budgétaires...