

Une croissance de -8% en 2020 est-elle encore possible ?

 ofce.sciences-po.fr/blog/une-croissance-de-8-en-2020-est-elle-encore-possible

5 mai
2020



le blog

par Eric Heyer

L'Insee vient de publier le chiffre de la croissance au premier trimestre 2020. D'après l'institut français de statistiques, le recul du PIB au premier trimestre a été de 5,8%, soit la plus forte baisse trimestrielle jamais enregistrée depuis 1949. S'il convient de rappeler que dans un contexte de crise économique, la première version des comptes nationaux est à prendre avec la plus grande prudence et qu'une révision significative de ceux-ci est à attendre dans les mois à venir, il ne fait cependant aucun doute qu'une fois la version définitive du premier trimestre publiée, elle effacera des tablettes la contraction du deuxième trimestre de 1968 de -5,3% observée à la suite de la plus grande grève générale (statisticiens compris) de mai-juin.

Cette première estimation de l'activité au premier trimestre confirme notre évaluation de recul de près d'un tiers de l'activité pendant la période de confinement. Une chute de 32 % de l'activité au cours de deux semaines de confinement sur les treize semaines du premier trimestre engendrerait à elle seule une contraction de 5% du PIB trimestriel.

Dans ces conditions, le recul au deuxième trimestre devrait être d'au moins 13% dans le cas d'un retour immédiat à l'activité dès le 11 mai. Sous l'hypothèse, qui était celle du gouvernement lors de l'élaboration de la Loi de finances rectificative pour 2020 du 25 avril, d'un retour progressif à la normale d'ici début septembre, le recul au deuxième trimestre devrait se situer aux alentours de -26 %. L'épargne forcée des ménages, non consommée depuis le début du confinement, qui s'établirait à près de 55 milliards à la fin du confinement (cf OFCE, BdF sur ce sujet), s'élèverait fin août à près de 115 milliards d'euros, soit 8,6% de leur RdB annuel.

Pour atteindre -8% en moyenne annuelle en 2020, qui est l'hypothèse du gouvernement dans le PLFR 2020, la croissance trimestrielle au cours du second semestre devrait être de 28% ou, compte tenu du retour progressif à la normale de l'économie, de 35% au troisième trimestre et 16% au quatrième.

Comme l'indique le tableau, ce scénario suppose par ailleurs une forte désépargne des ménages au cours des quatre derniers mois de l'année : sans désépargne, la croissance en 2020 s'établirait à -11%, le solde des APU à -11 points de PIB et la dette publique dépasserait les 120 points de PIB.

Derrière l'hypothèse de -8% du gouvernement en 2020 se cache ainsi un scénario de reprise en V. Ce rebond exceptionnel de l'économie française dès le second semestre de cette année suppose non seulement un retour progressif à la normale de l'activité en septembre mais aussi une désépargne rapide et significative des ménages au cours des quatre derniers mois de l'année alors que la crise sanitaire ne sera probablement pas révolue et que les cicatrices économiques (hausse du chômage, baisse du prix des actifs) pourraient inciter les ménages à désépargner moins vite. Enfin, ce scénario déboucherait sur un acquis de croissance de près de 19% en 2021 par rapport à 2020.

Tableau. Comment comprendre le scénario de croissance pour 2020 du gouvernement dans le PLFR 2020

	2020				2020	2021 (acquis)
	t1	t2	t3	t4		
Retour progressif de l'économie à la normale début septembre sans désépargne des ménages						
PIB (en %)	-5,8	-26	33	8	-11	12
Solde des APU (en pts de PIB)					-10,8	
Dette publique (en pts de PIB)					124	
Scénario compatible avec le chiffre de croissance annuel du gouvernement dans le PLFR 2020						
PIB (en %)	-5,8	-26	35	16	-8	19
Solde des APU (en pts de PIB)					-9,0	
Dette publique (en pts de PIB)					115	