

Débat d'orientation des finances publiques – juillet 2021

Actualisation des prévisions macroéconomiques

Ce document « tiré à part » complète le rapport pris en application de l'article 48 de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) transmis au Parlement le 30 juin dernier.

1. Le rythme de la reprise observé ces dernières semaines a été plus rapide qu'initialement escompté, mais les incertitudes sanitaires continuent de constituer un fort aléa.

Depuis le début des réouvertures en mai, les signes d'un redressement rapide de la consommation et de l'activité se multiplient, avec notamment le vif rebond de la consommation en biens¹, des ventes dans le commerce de détail², des dépenses par cartes bancaires, et des indicateurs de mobilité des Français.

La confiance des ménages en la situation économique a également fortement progressé³. Elle a dépassé en juin sa moyenne historique, pour la première fois depuis le début de la crise sanitaire. Cela laisse présager une reprise vigoureuse de la consommation.

Après un mois d'avril où l'activité aurait évolué autour de -5 % à -5½ % par rapport à son niveau d'avant-crise du fait des contraintes sanitaires, la Banque de France⁴ et l'Insee⁵ estiment que **l'activité se serait vivement redressée à -4 % de la normale en mai, puis à -2 % ou -2½ % en juin.**

Ce rebond est essentiellement porté par les secteurs jusqu'ici les plus affectés par les mesures sanitaires, à savoir les

services marchands, en particulier l'hébergement-restauration et les autres secteurs liés aux loisirs et au tourisme, tandis que l'activité reste également bien orientée dans l'industrie et le bâtiment.

Cette bonne dynamique devrait se poursuivre pendant l'été, comme le suggèrent les principaux résultats des enquêtes de conjoncture, notamment les enquêtes sur le climat des affaires⁶, qui évoluent à des niveaux très élevés, aussi bien dans l'industrie que dans les services. Les chefs d'entreprise soulignent ainsi la dynamique économique favorable, et une reprise plus rapide que ce que beaucoup avaient anticipé.

Toutefois, les risques sur la normalisation de la situation sanitaire demeurent importants. Si le nombre de nouveaux cas quotidiens de Covid est passé de près de 30 000 mi-avril à moins de 3 000 début juillet, il est récemment reparti à la hausse, avec une croissance de plus de +60 % sur une semaine, concomitante à la diffusion du variant dit « Delta », beaucoup plus contagieux que les précédents variants et que la souche historique du coronavirus.

2. Toutefois, les mesures annoncées le 12 juillet 2021 pour l'utilisation du pass sanitaire, créant une incitation forte à la

¹ [Insee](#), consommation en biens en mai 2021.

² [Banque de France](#), commerce de détail en mai 2021.

³ [Insee](#), enquête de conjoncture auprès des ménages de juin 2021.

⁴ [Banque de France](#), Point de conjoncture du 7 juillet.

⁵ [Insee](#), Note de conjoncture du 1^{er} juillet.

⁶ [Insee](#), climats des affaires de juin 2021 ; [Banque de France](#), enquêtes de conjoncture de juin 2021 ; [Markit](#), indices des directeurs d'achats (PMI) de juin 2021.

vaccination, devraient permettre de limiter ces risques sanitaires.

Les adultes de moins de 50 ans, très consommateurs des activités de loisir et de restauration, seraient aussi moins vaccinés et plus réticents à la vaccination que les plus âgés⁷. L'obligation de présenter un pass sanitaire pour accéder à ces lieux récréatifs devrait avoir un double effet positif. Elle permettrait d'abord de limiter les transmissions dans ces lieux, propices à la propagation du virus, en particulier les lieux festifs ou de restauration⁸. A ce premier effet statique, permettant de limiter les contaminations effectives, s'ajoute un effet dynamique d'incitation à la vaccination. Ce second effet devrait être renforcé par la perspective de la fin de la gratuité des tests pour convenance personnelle à l'automne. En juin, seul un Français sur dix environ déclarait être certain de ne pas souhaiter se faire vacciner, proportion qui a fortement diminué depuis décembre dernier. Il est attendu que l'extension du pass sanitaire puisse servir de déclencheur pour de nombreux Français encore non vaccinés, comme tendent à le confirmer les prises massives de rendez-vous de vaccination depuis le 12 juillet.

Les tensions sur le système hospitalier sont à la baisse. La tension sur les réanimations a fortement baissé avec moins de 1 000 personnes en soins critiques contre 6 000 au pic de mi-avril 2021, ce niveau n'ayant pas été atteint depuis octobre. L'Institut Pasteur prévoit cependant une recrudescence des hospitalisations à partir de fin juillet et début août, qui ne pourra être

contenue que si la couverture vaccinale progresse fortement. Ces modélisations reposent sur des couvertures vaccinales-cibles de 70% chez les 18-59 ans et 90% chez les plus de 60 ans. Si ces chiffres ne sont pas encore atteints, ils pourraient l'être ou être dépassés grâce aux incitations à la vaccination qui ont été décidées. La vaccination complète conserve une grande efficacité contre les contaminations et les cas graves du variant Delta⁹.

3. Sous ces hypothèses, la croissance s'établirait à +6 % sur l'ensemble de l'année 2021

Sur la base des dernières informations conjoncturelles et sous l'hypothèse du contrôle de la situation épidémique au deuxième semestre permis par le pass sanitaire et l'accélération de la campagne vaccinale, la croissance française atteindrait +6 % en 2021. Le durcissement des mesures sanitaires de janvier à avril 2021 a pesé sur l'activité, mais dans une moindre proportion que lors du deuxième confinement de novembre 2020. L'activité a fortement rebondi en mai et poursuivrait son rebond en juin et juillet, au fil de la réouverture des activités qui étaient fermées. Les données à haute fréquence ainsi que les enquêtes de conjoncture depuis le mois de mai envoient des signaux très positifs sur le rebond de l'activité, en lien avec le fait que le tissu économique et social a été très bien préservé par les mesures de soutien d'urgence. La bonne orientation des indicateurs épidémiques ces derniers mois, l'obligation vaccinale pour les soignants et l'extension du pass

⁷ [Sondage Odoxa-Backbone consulting](#) du 1^{er} juillet, qui montre qu'un quart des moins de 50 ans ne souhaite pas se faire vacciner, contre une sur dix chez les plus de 65 ans. C'est proche des chiffres de juin de [l'enquête CoviPrev](#) de Santé Publique France. Les proportions de vaccinés par classes d'âge montrent également des écarts importants entre les moins de 40 ans, les 40-60 ans et les plus de 60 ans (cf. [tableau de bord](#) du Ministère des Solidarités et de la Santé).

⁸ L'étude de l'Institut Pasteur ComCor, dans ses [premier](#) et [deuxième](#) volets, identifie les repas, qu'ils soient familiaux, professionnels ou amicaux, comme source prépondérante de transmission.

⁹ Cf. [Santé publique France](#), Analyses des risques liés aux variants ; et [avis du 6 juillet](#) du Conseil scientifique.

sanitaire sont autant d'éléments qui contribuent au contrôle de la situation épidémique au cours du second semestre.

En 2021, la consommation des ménages, dont le pouvoir d'achat accélérerait, serait particulièrement dynamique.

La consommation des ménages rebondirait en 2021 grâce aux mesures du gouvernement pour préserver le pouvoir d'achat. Elle rebondirait fortement aux 2^e et 3^e trimestres en lien avec l'assouplissement des restrictions sanitaires sur les ouvertures de commerces, restaurants et lieux de loisir.

L'investissement croîtrait fortement, notamment l'investissement des entreprises soutenu par le plan de relance, par le biais des subventions aux entreprises et la baisse des impôts de productions permettant de reconstituer les marges et les capacités d'investissement des entreprises et un environnement de taux qui resterait favorable.

Les exportations se redresseraient progressivement, mais pâtiraient toujours de la reprise seulement progressive du tourisme. Les exportations se redresseraient rapidement pour les biens manufacturés, en lien avec la reprise mondiale, et plus lentement pour le tourisme. A l'inverse, les importations rebondiraient plus fortement du fait de la reprise de la demande intérieure.

Cette prévision de croissance de l'activité est proche de celle des autres prévisionnistes. L'Insee (en juillet) prévoit une croissance de +6,0 % en 2021. La Banque de France (en juin) et le FMI (en avril) prévoient une croissance du PIB de +5 ³/₄ % en 2021. Le *Consensus Forecast* (en juin) prévoit une croissance de +5,5 %. La prévision la plus récente, la prévision d'été de la Commission européenne (en juillet), prévoit elle aussi une croissance de +6,0 % en 2021, soit une révision de

+0,3 pt par rapport à sa prévision de printemps.

Ce rebond devrait également se traduire par un déficit public plus limité qu'attendu, légèrement inférieur à 9 % du PIB en 2021. Le déficit public 2021 prévu dans Programme de stabilité s'établissait à 9,0 % du PIB, prévision qui a été révisée à 9,4 % dans le cadre de l'examen du premier projet de loi de finances rectificative de 2021 pour tenir compte de l'abondement des dispositifs d'aide d'urgence à l'économie. Le surcroît d'activité sous-jacent à la nouvelle prévision de croissance ramènerait le déficit public à un niveau légèrement inférieur à 9 %.

4. Ce rebond plus rapide devrait se traduire par un niveau d'activité plus élevé en 2022

L'accélération du rétablissement de l'activité sur les prochains mois permettrait de soutenir l'activité à un niveau élevé en 2022. S'appuyant sur une activité plus soutenue qu'escompté en 2021, le PIB s'établirait ainsi en 2022 au-delà de ce qui était inscrit dans le scénario du Programme de stabilité 2021-2027. L'accélération du calendrier vaccinal à la suite des annonces du Président de la République le 12 juillet permettrait de limiter le niveau des contraintes sanitaires prophylactiques à l'horizon 2022. La résilience accrue de l'économie française face aux restrictions sanitaires, la robustesse de la reprise observée depuis le début des réouvertures et les mesures du plan de relance, soutiendraient l'activité à horizon 2022.

L'activité dépasserait ainsi en 2022 son niveau de 2019. Elle serait notamment soutenue par la consommation qui demeurerait dynamique, tirée par la croissance des revenus des ménages et la consommation progressive de l'épargne accumulée

en 2020 et 2021. L'investissement continuerait d'être dynamique en 2022, toujours soutenu par les mesures du plan de relance et un environnement de taux qui resterait favorable. Les exportations devraient continuer à croître à un rythme élevé, sous l'effet notamment de la résorption progressive des pertes de performance à l'exportation du secteur aéronautique et de la reprise des échanges touristiques.