

Covid-19 : à quoi aurait ressemblé l'économie française sans les mesures de soutien ?

L'économie française a affiché en fin d'année 2021 une relative bonne santé. La crise sanitaire n'est pas stabilisée mais la doctrine du "quoi qu'il en coûte" n'a plus lieu d'être selon le gouvernement. C'est l'occasion d'évaluer l'efficacité des mesures prises.

Cet article est republié à partir de The Conversation France

La France a connu une récession sans précédent avec la crise du Covid-19 : une chute de 17 points de son PIB au creux de la crise (au troisième trimestre 2020). La vitesse de la sortie de crise est aussi inédite : en sept trimestres seulement, le PIB a renoué avec son niveau d'avant-crise.

Cette résilience exceptionnelle de l'économie française reste fortement liée aux mesures de soutien de l'activité prises par le gouvernement depuis le début de la crise sanitaire : sans elles, la baisse du PIB aurait été de 37 points de PIB, et le niveau de PIB d'avant-crise aurait été retrouvé après 13,5 trimestres, selon nos estimations réalisées pour le Centre pour la recherche économique et ses applications (Cepremap). La combinaison de la hausse des dépenses publiques à court terme, relayée par une baisse de la pression fiscale à moyen terme, explique cette dynamique.

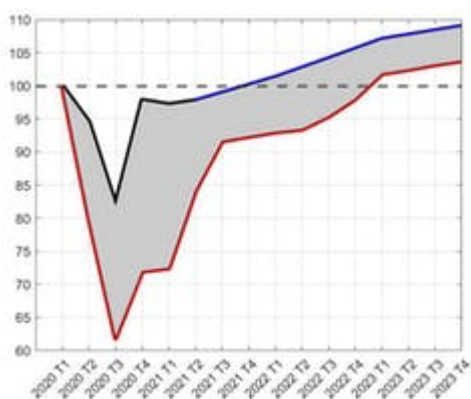
Ces mesures exceptionnelles ont eu pour contrepartie d'accroître le ratio de dette sur PIB, celui-ci atteignant 115 %. Toutefois, notre analyse montre que si le gouvernement n'avait pas pris ces mesures, alors le ratio de dette aurait pu atteindre 145 % compte tenu de l'effondrement de l'activité.

Enfin, la programmation des dépenses publiques et des allègements fiscaux prévus dans le projet de loi de finance (PLF) 2022 met la France sur une trajectoire de croissance du PIB plus forte (1,65 %) que celle observée lors des deux quinquennats précédents (1,5 %).

Cette relative bonne santé de l'économie française en fin d'année 2021 doit cependant s'apprécier avec prudence, la situation sanitaire n'étant pas stabilisée. Il reste néanmoins utile d'évaluer l'efficacité des mesures déjà prises et d'en déduire les perspectives de l'économie française dans la période à venir.

Plus d'un an de gagné

La crise sanitaire s'est traduite sur le plan économique par une restriction inédite des échanges nationaux, tant sur le marché des biens et services que sur celui du travail, et des échanges internationaux. Les mesures exceptionnelles de politique économique ont alors été prises, modifiant la consommation publique (emploi, éducation, santé, culture...), l'investissement public (R&D, armement, bâtiments et d'infrastructures), et la fiscalité (taxation des entreprises et des ménages).



Graphique 1 : La crise du Covid-19 en l'absence des politiques macroéconomiques.

Note : PIB réel par habitant observé (trait noir), prévu par le PLF 2022 (trait bleu) et simulé par le modèle CEPREMOD en l'absence des politiques macroéconomiques (trait rouge). Indice 100 en 2020 T1.

PLF 2022 et calculs des auteurs

Le graphique 1 compare la trajectoire « réelle » de l'économie française (traits noirs et bleus) à un scénario où les mesures budgétaires et fiscales exceptionnelles prises par le gouvernement sont supprimées (trait rouge). Il montre comment ces politiques ont protégé l'économie française d'une crise

qui aurait été encore plus ample.

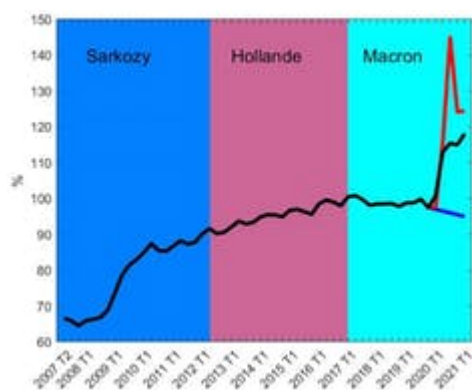
Dans les deux cas, avec ou sans les politiques de soutien, le creux de l'activité économique se produit au troisième trimestre de 2020, à la suite du confinement de l'économie. La contraction observée est de - 17 % par rapport à la situation d'avant-crise, alors qu'en l'absence des mesures exceptionnelles, la chute de l'activité économique est estimée à - 37 %. Au plus fort de la crise, les politiques macroéconomiques auraient donc permis d'éviter des pertes de l'ordre de 20 points de pourcentage du PIB de 2019.

Sur les quatre années d'après-crise, les mesures ont permis d'éviter des pertes de PIB encore plus importantes. En effet, alors que le PIB observé a déjà quasiment retrouvé son niveau d'avant-crise (il est un point de pourcentage en dessous), il se situerait à près de 10 points de pourcentage en dessous de son niveau d'avant crise sans ces mesures exceptionnelles. Sans ces politiques, le niveau d'activité de 2019 ne serait rejoint qu'au premier trimestre 2023, soit avec plus d'une année de retard (5,5 trimestres).

La hausse de la consommation publique explique l'essentiel des pertes évitées durant les deux premières années suivant la crise (à hauteur de 85 % sur la période 2020-2021), tandis que les allègements fiscaux jouent un rôle prépondérant pour les années suivantes (à hauteur de 85 % sur la période 2022-2023). L'investissement public expliquant le reste (de l'ordre de 15 %), de manière homogène sur l'ensemble de la période.

Une dette publique finalement contenue

Les politiques macroéconomiques de soutien à l'activité économique ont représenté une charge financière importante pour l'État dans un contexte de recettes fiscales limitées du fait du ralentissement de l'activité économique. Elles ont par conséquent conduit à d'importants déficits publics, faisant progresser le niveau de la dette publique.



Graphique 2 : évolution et simulation de la dette publique (en % du PIB) en l'absence des politiques macroéconomiques. Note : Dette au sens de Maastricht des administrations publiques en points de PIB observée (trait noir), prévue avant la crise du Covid-19 par le PLF 2019 (trait bleu) et simulée par le modèle Cepremod en

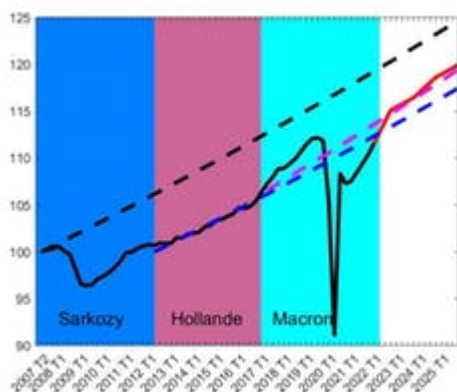
l'absence des politiques macroéconomiques (trait rouge).
Insee, PLF 2019 et calculs des auteurs

Renoncer à ces politiques de soutien aurait-il permis de limiter la progression de l'endettement public ? Le graphique 2 compare l'évolution observée de la dette publique à ce qu'elle aurait été sans les mesures exceptionnelles de soutien à l'activité.

La dette publique en pourcentage du PIB a augmenté de plus de 20 points durant le quinquennat de Nicolas Sarkozy, principalement du fait de la crise financière de 2008-2009. Pendant le quinquennat de François Hollande, elle a lentement progressé, alors que cette période ne connaissait aucune crise majeure (pendant cette période, la dette allemande est passée de 88 % à 70 % du PIB), pour se stabiliser autour du niveau de 100 % du PIB au début du quinquennat d'Emmanuel Macron.

La gestion de la crise du Covid-19 a augmenté ce ratio de 15 points de pourcentage amenant la dette publique à un niveau de 115 % du PIB à la fin de l'année 2021. Sans les mesures de soutien à l'économie, l'aggravation de la crise économique aurait conduit à une hausse encore plus forte du ratio de dette publique. Selon nos simulations, ce ratio aurait en effet atteint un niveau de 145 % du PIB dès le troisième trimestre de 2020 (cf. la courbe rouge du graphique 2).

Cet écart de 30 points du ratio d'endettement entre les deux scénarios s'explique par la plus grande ampleur et la plus forte persistance de la crise qui aurait alors eu lieu sans les mesures de soutien (voir ci-dessus). En conclusion, la politique du « quoi qu'il en coûte » semble avoir été une meilleure opération pour les finances publiques qu'une politique de « laissez-faire », encadrée par les critères de Maastricht.



Graphique 3 : évolution depuis 2007 et prévisions jusqu'en 2025 du PIB par tête en France. Note : PIB réel par habitant observé (trait plein noir) et prévu par le PLF 2002 (trait plein rouge) à partir de 2021 T4 (indice 100 en 2017 T2). Tendances du PIB réel par habitant de 1,2 % à partir des débuts des mandats de M. Sarkozy (tirets noirs), M. Hollande (tirets bleus) et de 1,35 % pour le début du mandat de M. Macron (tirets roses).

PLF 2022 et calculs des auteurs

Le gouvernement a présenté ses politiques budgétaire et fiscale jusqu'en 2025 dans le PLF 2022. Sous l'hypothèse qu'il n'y aura pas de nouvelle vague épidémique, le graphique 3 montre que ces politiques ancrent la France sur un rythme de 1,35 % de croissance annuelle par tête (soit 1,65 % de croissance en ajoutant la croissance démographique). Cette croissance est donc plus élevée que lors des deux précédents quinquennats (croissance de 1,2 % par tête, soit 1,5 % en ajoutant la croissance démographique).

Au-delà de l'amortissement de la crise, la politique macroéconomique engagée, de par les réductions pérennes d'impôts et le soutien aux investissements publics, semble donc avoir des effets positifs à moyen terme sur le rythme de croissance.

François Langot, Professor in Economics, Le Mans Université et Fabien Tripier, Professeur d'économie, Université Paris Dauphine - PSL