

UN SEMESTRE
SUPPLÉMENTAIRE SANS
VACCIN « COÛTE » 60
MILLIARDS D'EUROS DE
PIB À L'ÉCONOMIE
FRANÇAISE

Note économique

Novembre 2020

A S T E R è S
p r o d u c t e u r d ' i d é e s

SYNTHÈSE

Asterès a construit des prévisions pour l'économie française en fonction de la date à laquelle l'épidémie disparaîtrait suite à l'administration d'un vaccin. Dans le cas d'un scénario optimiste, un vaccin serait administré à la fin du second trimestre 2021. La croissance serait alors de 4,7 % l'an prochain, et de 5,1 % en 2022. Dans le cas d'un scénario pessimiste, le vaccin ne serait administré qu'à la fin de l'année prochaine. La croissance se limiterait à 2,7 % en 2021, et accélérerait à 6,4 % en 2022. La perte de PIB cumulée sur les deux années s'élèverait à 60 milliards d'euros (soit environ 3 points de PIB) du fait d'un délai supplémentaire de 6 mois dans la date d'administration d'un vaccin. Dans les deux scénarios, la dette publique rapportée au PIB plafonnerait en 2021 et baisserait légèrement en 2022. Cependant, le déficit public supplémentaire cumulé sur 2021 et 2022 serait de 30 milliards d'euros si le scénario pessimiste se réalisait.

Dans le cas du scénario optimiste, quasiment tous les secteurs d'activité enregistreraient une hausse d'activité en 2021 d'après Asterès. Si le vaccin n'était administré qu'en fin d'année prochaine, les secteurs les plus touchés du transport et de l'hébergement-restauration continueraient à se contracter respectivement de - 7 % et - 28 % en 2021. Dans cette hypothèse pessimiste, quelques secteurs parviendraient à rester en croissance l'an prochain, comme la construction ou le commerce, qui souffriraient moins des fermetures qu'en 2020. En 2022, le rebond serait le plus rapide pour les secteurs ayant le plus souffert de la crise. Ainsi, l'hébergement-restauration connaîtrait en 2022 une envolée de son activité de 41 % dans le scénario optimiste et de 89 % dans le scénario pessimiste.

PRÉVISIONS DE CROISSANCE POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

1. Scénario « optimiste » : vaccin administré fin deuxième trimestre 2021			
<i>Variation en %</i>	2020	2021	2022
PIB	-10,2	4,7	5,1
Consommation des ménages	-9,0	5,3	5,0
Investissement	-13,3	5,9	10,0
Importations	-11,6	6,2	11,3
Exportations	-16,8	5,9	12,4
Déficit public (% du PIB)	-11,0	-7,3	-5,0
Dette publique (% du PIB)	121,0	127,1	125,9
Evolution de la production par secteur			
Biens industriels	-14,0	4,0	8,6
Services marchands	-10,2	3,6	5,4
Produits agricoles	-3,0	1,3	-0,6
Produits agro-alimentaires	-4,8	3,3	0,0
Cokéfaction et raffinage	-32,2	10,3	41,7
Matériels de transport	-31,5	6,4	29,0
Produits d'hygiène	108,0	-11,1	-27,0
Cosmétiques	-9,9	7,1	5,9
Construction	-14,5	9,5	5,8
Commerce	-11,7	9,0	1,4
Transport	-21,9	1,4	18,8
Hébergement-restauration	-32,3	1,0	40,8
Services aux entreprises	-9,3	3,9	4,9

Prévisions Asterès. Données Insee jusqu'au T3 2020 inclus.

2. Scénario « pessimiste » : vaccin administré fin quatrième trimestre 2021

<i>Variation en %</i>	2020	2021	2022
PIB	-10,2	2,7	6,4
Consommation des ménages	-9,0	2,4	6,7
Investissement	-13,3	0,3	13,5
Importations	-11,6	0,2	11,0
Exportations	-16,8	2,0	11,4
Déficit public (% du PIB)	-11,0	-9,0	-5,0
Dette publique (% du PIB)	121,0	130,9	128,0
Evolution de la production par secteur			
Biens industriels	-14,0	1,2	8,0
Services marchands	-10,2	0,0	8,1
Produits agricoles	-3,0	1,8	0,0
Produits agro-alimentaires	-4,8	3,3	0,0
Cokéfaction et raffinage	-32,2	1,2	31,9
Matériels de transport	-31,5	-2,1	27,2
Produits d'hygiène	108,0	-3,8	-14,9
Cosmétiques	-9,9	0,6	4,6
Construction	-14,5	6,3	7,5
Commerce	-11,7	9,0	0,5
Transport	-21,9	-6,9	22,4
Hébergement-restauration	-32,3	-28,2	88,9
Services aux entreprises	-9,3	-0,9	9,8

Prévisions Asterès. Données Insee jusqu'au T3 2020 inclus.

1. ANALYSE MACROÉCONOMIQUE : UN DÉLAI DE SIX MOIS DANS LA VACCINATION « COÛTERAIT » 60 MILLIARDS D'EUROS DE PIB

Un décalage de six mois dans l'administration d'un vaccin amputerait le PIB français de 60 milliards d'euros sur deux ans et creuserait le déficit public de 30 milliards d'euros supplémentaires. Le déploiement d'un vaccin dès la mi-2021 permettrait un rebond de 4,7 % l'an prochain et de 5,1 % en 2022. Même dans ce cas, l'économie française ne serait pas revenue à son niveau d'avant-crise fin 2019. Si le vaccin n'est administré qu'à la fin de l'année prochaine, le rebond serait limité à 2,7 % l'an prochain. Il faudrait alors attendre 2022 pour que la croissance redémarre significativement, avec une hausse du PIB de 6,4 %. Dans les deux cas, la dette publique rapportée au PIB plafonnerait en 2021, la reprise de l'économie permettant une faible décroissance en 2022.

Précisions sur les scénarios retenus par Asterès

Les prévisions d'Asterès sont basées sur plusieurs hypothèses :

Le second confinement durerait jusqu'à mi-décembre dans sa forme actuelle (interdiction du service en salle et en terrasse des bars et restaurants et fermeture des commerces non-essentiels), mais les magasins rouvriraient pour les fêtes de fin d'année. Ensuite, l'économie française évoluerait dans une situation de « semi-confinement » jusqu'à la disparition de l'épidémie, elle-même liée à l'administration d'un vaccin. Dans cette situation de « semi-confinement », les bars et restaurants ne pourraient pas servir en salle et en terrasse et les transports internationaux resteraient limités, mais tous les magasins seraient ouverts.

Les prévisions d'Asterès sont étroitement liées à la date à laquelle l'épidémie disparaîtrait du fait d'une immunité collective. Celle-ci serait réalisée par l'administration d'un vaccin efficace. Plusieurs vaccins sont en cours de développement (par exemple développés par Pfizer ou Moderna), mais la date exacte à laquelle un vaccin efficace pourra être massivement administré à la population est encore incertaine. Asterès a donc construit deux scénarios sur la date d'administration d'un vaccin.

Dans le scénario optimiste, un vaccin serait administré à la fin du deuxième trimestre 2021 et permettrait une disparition de l'épidémie et retour vers une activité économique normale au troisième trimestre.

Dans le scénario pessimiste, un vaccin ne serait administré qu'à la fin de l'année 2021, ne permettant une disparition de l'épidémie et un retour vers une activité normale que début 2022.

1.1 SCÉNARIO OPTIMISTE : UN VACCIN ADMINISTRÉ — MI-2021 PERMETTRAIT UNE CROISSANCE DE 4,7 % L'AN PROCHAIN

L'administration d'un vaccin à partir de la fin du second trimestre 2021 entraînerait un rebond de 4,7 % l'an prochain et de 5,1 % en 2022 d'après Asterès. Fin 2022, le niveau de PIB resterait inférieur de -1% à son niveau de 2019. Le déficit public se résorberait très légèrement, à -7,3 % du PIB l'an prochain. La consommation des ménages et l'investissement retrouveraient leur niveau d'avant-crise, mais le commerce extérieur pèserait sur la croissance fin 2022. Le déficit public baisserait pour atteindre -5,0 % du PIB en 2022, la dette publique atteignant alors 125,9 % du PIB.

- **L'administration d'un vaccin à la mi-2021 permettrait à l'économie française de rebondir de 4,7 % en 2021.** Le rebond serait plutôt poussif, au vu de la récession anticipée par Asterès à - 10,2% en 2021. En effet, même dans ce scénario optimiste, de larges pans de l'économie resteraient bloqués sur le premier semestre 2021 (tourisme, restauration, transport). La reprise accélérerait en 2022 à 5,1%. La consommation des ménages et l'investissement dépasseraient alors de 1 % leur niveau d'avant-crise. En revanche, le commerce extérieur pèserait sur la croissance. La reprise de la consommation et de l'investissement doperaient les importations alors que les secteurs exportateurs (notamment l'aéronautique) seraient plus lents à effacer les stigmates de la crise. L'accélération de l'activité économique aurait surtout lieu au troisième trimestre 2021, avec une hausse du PIB de 3,8 %, suite à l'administration d'un vaccin. La reprise serait ensuite poussive, du fait de la dégradation du bilan des entreprises et de l'appauvrissement de certains ménages, qui limiteront la vigueur du rebond.
- **Dans le scénario optimiste, la dette publique plafonnerait à 127,1 % du PIB en 2021 et redescendrait à 125,9 % du PIB en 2022 d'après Asterès.** Le déficit public devrait connaître un creux historique à -11,0 % du PIB en 2020. Il se résorberait progressivement ensuite, à - 7,3 % du PIB en 2021 puis -5,0 % en 2022. La reprise de la croissance éviterait un emballement du ratio dette/PIB, qui serait de 125,9 % en 2022. La dette publique aurait ainsi cru d'environ 30 points de PIB (soit plus de 500 milliards d'euros) en quatre ans. Cette envolée de l'endettement ne poserait pas de problème de financement à moyen terme. Les taux devraient rester proches de 0 % du fait de l'action de la Banque Centrale Européenne qui continuerait à racheter massivement de la dette publique.

1.2 SCÉNARIO PESSIMISTE : UNE REPRISE RALENTIE — QUI « COÛTERAIT » PLUSIEURS DIZAINES DE MILLIARDS D'EUROS

Si la vaccination ne se généralisait qu'à la fin de l'année 2021, la perte de PIB serait de 60 milliards d'euros par rapport à un scénario optimiste, et le coût pour les finances publiques de 30 milliards d'euros. La reprise serait dans ce cas limitée à 2,7 % en 2021 et 6,4 % en 2022. Toutes les composantes du PIB resteraient sensiblement inférieures à leur niveau d'avant-crise fin 2022, sauf

la consommation des administrations publiques qui resterait stable. Le déficit public sur 2021 et 2022 serait supérieur de 30 milliards d'euros par rapport à un scénario optimiste.

- **L'administration d'un vaccin seulement à la fin 2021 se traduirait par une croissance limitée à 2,7 % l'an prochain d'après les estimations d'Asterès.** Sur l'ensemble de l'année 2021, les secteurs du tourisme, du transport et de l'hôtellerie-restauration resteraient fortement perturbés et l'activité économique stagnerait jusqu'à l'administration d'un vaccin à la fin du quatrième trimestre. Le PIB rebondirait ensuite de 4,2 % au premier trimestre 2022, et continuerait sa progression pour atteindre une hausse annuelle de 6,4 %. Par rapport à un scénario optimiste, la perte de PIB serait de 43 milliards d'euros en 2021 et de 17 milliards en 2022. Dans ce scénario pessimiste, le PIB serait inférieur fin 2022 de -2 % à son niveau de 2019. La consommation des ménages comme l'investissement resteraient en retrait de -1% par rapport à son niveau d'avant-crise. L'atonie de la consommation et de l'investissement dans le scénario négatif limiterait le déficit commercial à -60 milliards d'euros en 2022, contre -75 milliards d'euros dans le scénario positif.
- **Dans le scénario pessimiste, le déficit public serait de -9% du PIB en 2021 et de -5 % en 2022.** Sur les deux années, le déficit serait supérieur de 30 milliards d'euros par rapport au scénario optimiste. Dans les deux scénarios, la dette publique rapportée au PIB refluerait légèrement en 2022. Si un vaccin n'était administré qu'à la fin 2021, la dette publique atteindrait 130,9 % du PIB l'an prochain, et diminuerait légèrement à 128,0 % du PIB en 2022 grâce à la reprise de la croissance.

Des prévisions sur l'emploi particulièrement incertaines

Asterès n'a pas chiffré les créations d'emplois nettes en fonction des scénarios optimistes et pessimistes. L'emploi est généralement étroitement corrélé aux fluctuations conjoncturelles. Cependant, dans la période actuelle, le soutien massif déployé par l'État (comme le chômage partiel) limite fortement l'impact de la crise économique sur l'emploi.

De ce fait, les prévisions sur les créations et destructions de postes sont « faussées » par les mesures de soutien. C'est pourquoi Asterès a jugé trop incertaines les évolutions de l'emploi pour tenter de les corrélés à la date d'administration d'un vaccin et à la disparition de l'épidémie.

Une quantification précise des impacts sur l'emploi impliquerait d'estimer les effets d'hystérèse, ce qui est un exercice délicat. Plus la crise dure, plus les entreprises sont affaiblies et plus les compétences des salariés restés longtemps hors de l'emploi diminuent. Un chiffrage précis de l'évolution de l'emploi selon le scénario optimiste et pessimiste impliquerait d'estimer cet effet d'hystérèse si l'épidémie se prolonge six mois supplémentaires. L'absence de crises similaires dans le passé, qui pourraient servir de comparaison, rendrait cet exercice particulièrement hasardeux.

2. ANALYSE SECTORIELLE : L'URGENCE D'UN VACCIN EST TRÈS INÉGALE SELON LES SECTEURS

Les secteurs les plus pénalisés par la crise (tourisme, restauration, transport) sont étroitement dépendants de la date d'administration d'un vaccin. Sans disparition de l'épidémie en 2021, leur activité continuerait à se contracter fortement l'année prochaine. Si l'administration d'un vaccin n'était pas effective avant la fin de l'année prochaine, seuls de rares secteurs comme les cosmétiques ou la construction parviendraient à croître modérément en 2021. À l'inverse, seule l'hygiène serait en contraction l'an prochain dans le scénario optimiste. En 2022, la reprise sera plus vigoureuse dans les secteurs qui avaient le plus souffert, comme l'hébergement-restauration.

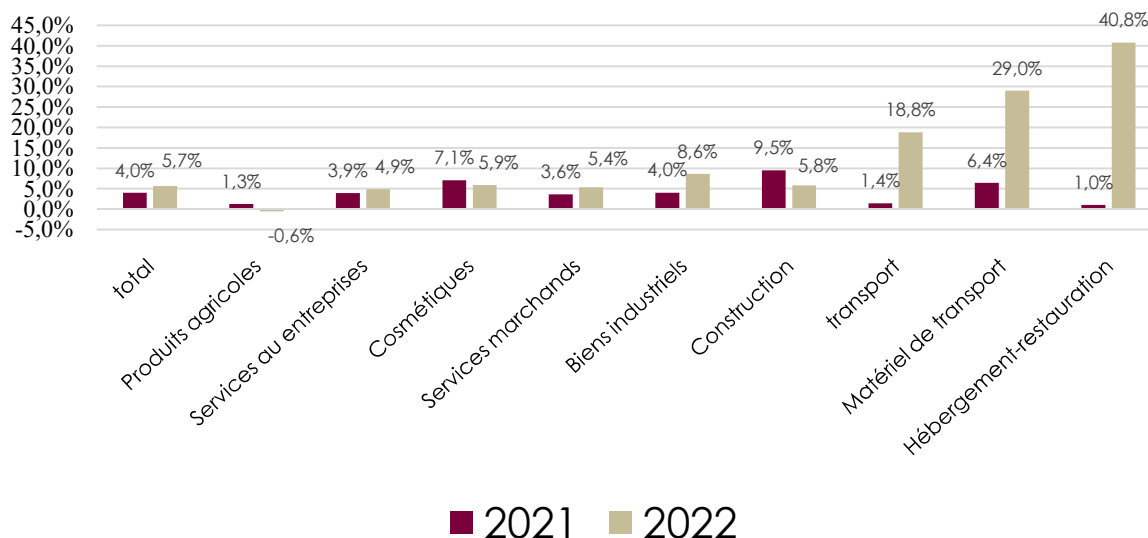
2.1 SCÉNARIO OPTIMISTE : LA QUASI-TOTALITÉ DES SECTEURS EN CROISSANCE

Dans le scénario optimiste, la quasi-totalité des secteurs seraient en croissance dès 2021 d'après Asterès. Les secteurs les plus impactés par la crise, notamment ceux liés au tourisme, rebondiraient le plus fortement, avec des hausses pouvant aller jusqu'à 40 % en 2022. L'exception serait le secteur de l'hygiène, dont la production se contracterait de -11 % en 2021 et de -27 % en 2022. Les secteurs peu cycliques, comme l'agriculture, resteraient globalement stables.

- **Pour les secteurs les plus impactés par la crise, la reprise de la production serait poussive en 2021 et ne décollerait qu'en 2022.** Par exemple, dans l'hébergement-restauration, la progression d'activité ne serait que de 1 % l'an prochain. Elle s'envolerait ensuite de 41 % en 2022. Même dans un scénario optimiste, la restauration ne pourrait pas servir en salle et en terrasse jusqu'à la mi-2021, amputant fortement les capacités de rebond l'an prochain. Les pouvoirs publics maintiendraient les dispositifs d'aide (comme le chômage partiel) de façon à soutenir les entreprises concernées. D'autres secteurs lourdement impactés, comme le transport, connaîtraient une évolution similaire : une reprise poussive en 2021 avant un fort rebond en 2022. La plupart des secteurs connaîtraient des hausses de production voisines de 5 % en 2021 et 2022.
- **Le secteur de l'hygiène serait le seul à enregistrer une contraction d'activité.** La production baisserait de -11 % en 2021 et de -27 % en 2022. Cette baisse s'explique par le reflux de la demande après l'envolée de 134 % de la production au printemps 2020¹. D'autres secteurs peu cycliques, comme les produits agricoles, seraient globalement stables. La prévision dans ce secteur est complexifiée par les aléas climatiques, imprévisibles plusieurs années à l'avance.

¹Etude Asterès/Afise, « L'industrie des produits d'hygiène et d'entretien : Un secteur essentiel face à la crise du Covid-19 », septembre 2020

Variation annuelle d'activité dans le scénario optimiste (%)

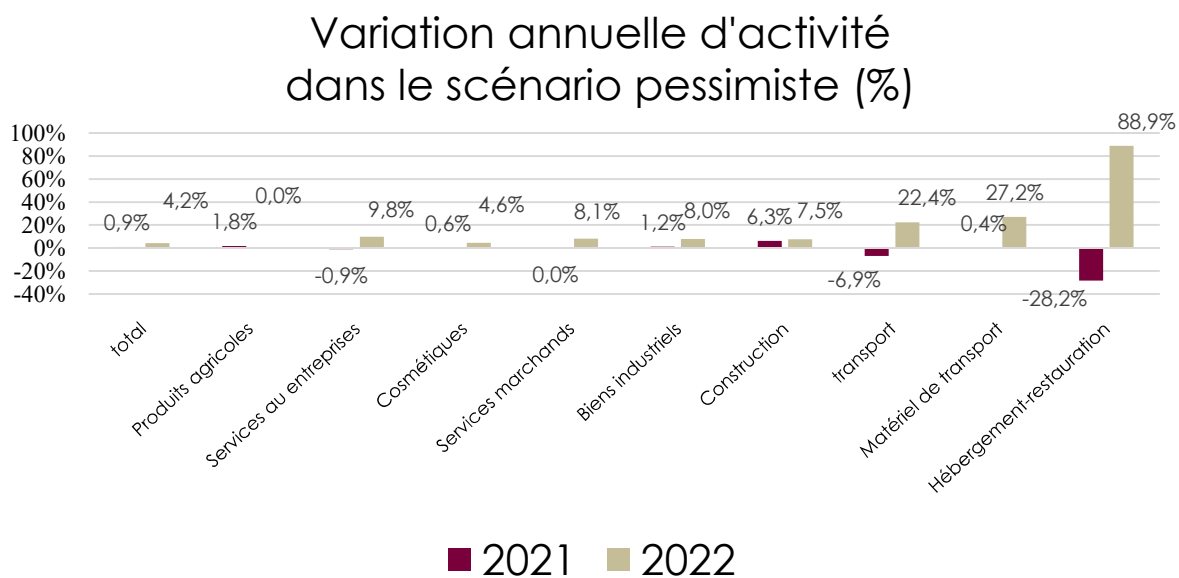


2.2 SCÉNARIO PESSIMISTE : LES SECTEURS LES PLUS IMPACTÉS CONTINUERAIENT À SOUFFRIR EN 2021

Si un vaccin n'était administré qu'à la fin 2021, l'activité continuerait à se contracter dans les secteurs les plus pénalisés. D'après Asterès, la production de services de transport serait en baisse de -7 % et celle de services d'hébergement-restauration afficherait une contraction de -28 % en 2021. Le rebond serait très rapide en 2022, avec un quasi-doublement de l'activité de l'hébergement-restauration. Peu de secteurs parviendraient à développer significativement leur activité en 2021, à l'exception par exemple des cosmétiques et de la construction.

- **Le scénario pessimiste impliquerait une baisse d'activité dans les secteurs les plus vulnérables au virus du fait du maintien de restrictions fortes sur les interactions sociales en 2021.** L'activité dans l'hébergement-restauration ou le transport continuerait à décroître, puisque ces secteurs seraient fortement bridés sur l'ensemble de l'année 2021. Leur rebond serait d'autant plus rapide en 2022, avec une envolée de 89 % prévue par Asterès dans l'hébergement-restauration. La fabrication de produits d'hygiène serait également en retrait de -4 % et -15 % en 2021 et 2022 du fait d'un point de départ particulièrement haut en 2020.
- **La construction et les cosmétiques seraient les rares secteurs en croissance en 2021.** Le premier bénéficierait de l'ouverture des chantiers, ce qui permettrait un rebond de 6 % par rapport à un point bas en 2020 du fait de la mise à l'arrêt du secteur lors du premier confinement. Les cosmétiques seraient en légère croissance de 1 %. Ce secteur, traditionnellement résistant aux crises, croîtrait faiblement après une baisse d'activité brutale

en 2020². Ces deux secteurs verraient leur production gagner en puissance en 2022, dans le sillage d'une reprise économique plus générale.



²Etude Asterès/Febea, « Le secteur des cosmétiques : une résilience inégale face à la crise du Covid-19 », septembre 2020