

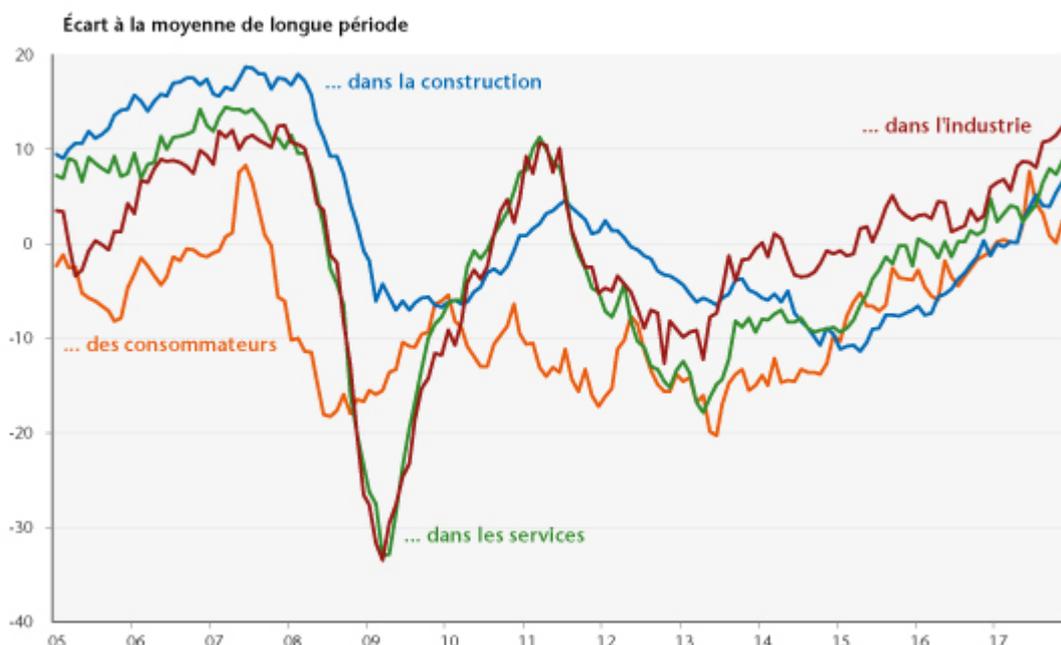
La reprise s'affirme

par [Hervé Péléraux](#)

Avec la publication par l'INSEE d'une croissance du PIB de +0,5 % au troisième trimestre 2017, l'économie française aligne désormais 4 trimestres consécutifs de croissance supérieure à la croissance potentielle (estimée à 1,2 % l'an, soit 0,3 % par trimestre), signant véritablement, depuis la fin de l'année 2016, l'entrée en phase de reprise.

Cette meilleure donne macroéconomique transparaît dans les enquêtes de conjoncture et laissent présager la poursuite du mouvement de reprise engagé au quatrième trimestre 2016. Les enquêtes, qui fournissent une information qualitative sur la perception qu'ont les chefs d'entreprises et les ménages de leur propre situation et des décisions qu'elle sous-tend, se situent nettement au-dessus de leur moyenne de longue période et continuent à progresser (graphique 1).

Graphique 1. Indicateurs de confiance...

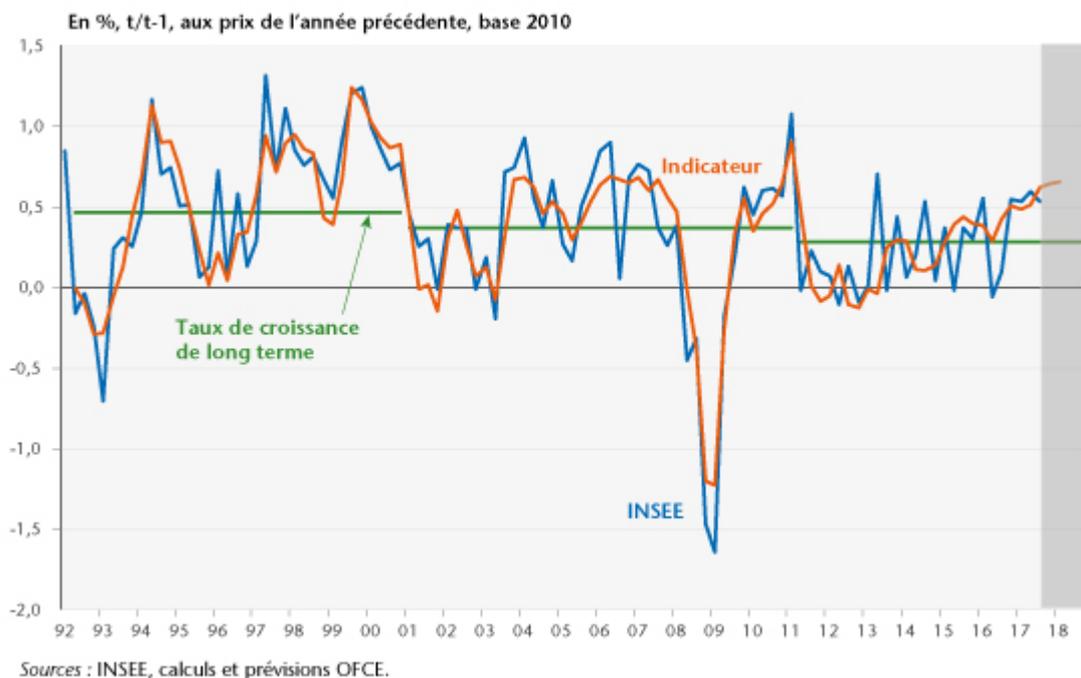


Source : INSEE.

Donnée par construction sous forme de soldes d'opinions, l'information qualitative issue des enquêtes peut être convertie en une

information quantitative. À cette fin, on estime une équation économétrique reliant le taux de croissance trimestriel du PIB et un résumé, utile pour cet objectif, de l'information contenue dans les soldes (pour une présentation de la méthodologie des indicateurs de l'OFCE, voir « [L'indicateur avancé pour la zone euro](#) »). L'indicateur, qui présente un profil nettement plus lissé que le taux de croissance du PIB, ne parvient pas à décrire pleinement la volatilité de l'activité et de ce fait ne doit pas être considéré comme un prédicteur au sens strict de la croissance trimestrielle (graphique 2). Par contre, d'un point de vue plus qualitatif, il parvient à décrire assez correctement les phases pendant lesquelles la croissance est, de manière prolongée, supérieure ou inférieure à la croissance moyenne ou de long terme (la constante de régression), proche du concept de croissance potentielle[1]. Dès lors, l'indicateur peut être vu comme un indicateur de retournement du cycle économique.

Graphique 2. Le taux de croissance du PIB observé et ajusté



Le mauvais chiffre de croissance du deuxième trimestre 2016 n'apparaît nullement dans les enquêtes de conjoncture et dans leur conversion en taux de croissance du PIB. L'écart important entre l'estimation et la réalisation, qui pourrait à première

vue être considéré comme une défaillance de l'indicateur, est plutôt le signe que la rechute de la croissance au deuxième et au troisième trimestre 2016 a été accidentelle sous l'effet de facteurs ponctuels négatifs (la mauvaise production agricole, la baisse de la fréquentation touristique liée aux attentats, les inondations, les grèves dans les raffineries). Cette rechute ne préfigurait en tout cas pas un retournement durable de l'activité et la croissance a rejoint le rythme estimé par l'indicateur au quatrième trimestre 2016 (+0,5 %) pour reproduire la même performance au premier et au deuxième trimestre 2017 (tableau 1). À partir des données d'enquêtes disponibles jusqu'en décembre, la croissance escomptée par l'indicateur resterait supérieure à +0,5 % au quatrième trimestre 2017 et accélérerait à +0,7 % au premier trimestre 2018. Si ces prévisions se réalisaient, l'économie française aura alors aligné 6 trimestres consécutifs de croissance supérieure ou égale à +0,5 %.

Tableau. Le taux de croissance du PIB observé ajusté et prévu

En %, t/t-1, prix chaînés, base 2010

	2016	2017				2018
	T4	T1	T2	T3	T4	T1
INSEE	+0,6	+0,5	+0,6	+0,5	—	—
Indicateur	+0,5	+0,5	+0,5	+0,6	+0,6	+0,7

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

[1] La croissance de long terme considérée ici n'est pas la croissance potentielle estimée par ses déterminants structurels au moyen d'une fonction de production, mais la moyenne du taux de croissance du PIB sur l'intervalle de temps considéré telle qu'elle ressort de l'estimation avec des régresseurs centrés-réduits. Des ruptures de cette croissance de long terme ont été introduites pour répliquer le ralentissement de la croissance potentielle mis en évidence par d'autres méthodes d'estimation.

Brexit : réussir sa sortie ?

par [Catherine Mathieu](#) et Henri Sterdyniak

Le sommet européen des 14-15 décembre 2017 marquera-t-il le début d'une nouvelle phase de négociations sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (UE) ?

Theresa May souhaite faire du Brexit un succès et que soit mis en place un partenariat spécial entre le Royaume-Uni et l'UE, un partenariat sur mesure qui permettrait aux échanges commerciaux et financiers de se poursuivre avec un minimum de frictions après la sortie du Royaume-Uni de l'UE, tout en redonnant au Royaume-Uni sa souveraineté nationale, en particulier en retrouvant la possibilité de pouvoir limiter l'immigration des travailleurs en provenance de l'UE et en n'étant plus soumis à la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE). Pour les pays de l'UE-27, il faut, au contraire, montrer que sortir de l'UE a un coût économique important, sans gain budgétaire notable, que ceux qui sortent doivent continuer à accepter une partie importante des règles européennes et qu'ils ne peuvent prétendre bénéficier des avantages du marché unique sans en supporter les coûts. Il faut éviter que d'autres États membres soient tentés de suivre l'exemple britannique.

Ce billet fait le point sur les positions de négociation de l'UE-27 et du gouvernement britannique, sur les divisions britanniques à l'approche du sommet européen. Les négociations, en cours depuis près de six mois sont difficiles et recouvrent de nombreux enjeux : droits des citoyens, règlement financier, frontière en Irlande et futur partenariat entre le Royaume-Uni et l'UE-27.

Le sommet européen des 14-15 décembre 2017 marquera-t-il le début d'une nouvelle phase de négociations sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (UE) ? À l'approche de ce sommet, les enjeux sont importants pour les Britanniques. Une majorité de Britanniques avait voté en faveur d'une sortie de l'Union européenne le 23 juin 2016, mais ce n'est que le 29 mars 2017 que Theresa May a notifié officiellement la décision britannique de sortir de l'UE en déclenchant l'article 50 du Traité sur l'Union européenne. Cet article stipule que « L'État membre qui décide de se retirer notifie son intention au Conseil européen. À la lumière des orientations du Conseil européen, l'Union négocie et conclut avec cet État un accord fixant les modalités de son retrait, en tenant compte du cadre de ses relations futures avec l'Union ». Le déclenchement de l'article 50 ouvre une période de deux ans pour négocier la sortie du Royaume-Uni, le 29 mars 2019.

Ces négociations sont en cours depuis près de six mois. Elles sont difficiles et recouvrent de nombreux enjeux. C'est la première fois qu'un pays demande à sortir de l'UE, et ni le Royaume-Uni ni l'UE-27 ne souhaitent en sortir perdants. Pour le gouvernement britannique, le point clé est celui de la mise en place d'un futur partenariat commercial et financier avec l'UE. Theresa May souhaite faire du Brexit un succès et que soit mis en place un partenariat spécial entre le Royaume-Uni et l'UE, un partenariat sur mesure qui permettrait aux échanges commerciaux et financiers de se poursuivre avec un minimum de frictions après la sortie du Royaume-Uni de l'UE, tout en redonnant au Royaume-Uni sa souveraineté nationale, en particulier en retrouvant la possibilité de pouvoir limiter l'immigration des travailleurs en provenance de l'UE et en n'étant plus soumis à la Cour de justice de l'union européenne (CJUE). Pour les pays de l'UE-27, il faut, au contraire, montrer que sortir de l'UE a un coût économique important, sans gain budgétaire notable, que ceux qui sortent doivent continuer à accepter une partie importante des règles européennes et qu'ils ne peuvent prétendre bénéficier des

avantages du marché unique sans en supporter les coûts. Il faut éviter que d'autres États membres soient tentés de suivre l'exemple britannique.

La position de l'UE-27 et les divisions britanniques

Le 29 avril 2017, le Conseil européen a défini ses orientations (des « lignes de négociations ») et a nommé Michel Barnier, négociateur en chef des négociations pour le compte de l'UE. Pour l'UE, les négociations doivent, dans un premier temps, porter sur un « retrait ordonné », soit sur trois points seulement : les droits des citoyens européens au Royaume-Uni, le règlement financier de la séparation et la frontière entre l'Irlande et l'Irlande du Nord. L'UE-27 a adopté une position dure sur chacun de ces trois points, refuse de discuter des relations futures entre l'UE et le Royaume-Uni avant que ceux-ci ne soient réglés, a interdit toute discussion bilatérale (entre le RU et un pays membre) et bloqué toute pré-négociation entre le RU et un pays tiers sur leurs futures relations commerciales. Cela place le Royaume-Uni dans une situation délicate puisque les entreprises (britanniques ou étrangères) réclament que soit levée l'incertitude sur les conditions des échanges entre le RU et l'UE après mars 2019, menaçant de réduire leurs investissements au RU, voire de délocaliser dans l'UE-27 tant que l'incertitude n'est pas levée.

L'UE est en position de force puisque le commerce avec l'UE est 5 fois plus important pour le RU que le commerce avec le RU ne l'est pour l'UE. De plus, l'UE a marqué son unité dans la sortie britannique (comme dans la crise grecque). Dans les deux cas, des positions fermes l'ont emporté. Ni au Conseil européen, ni au Parlement, les partisans de lignes plus conciliantes ne se sont exprimés, comme s'ils avaient peur d'être accusés de rompre l'unité européenne.

Au contraire, les Britanniques sont partagés en quatre positions qui traversent les rangs des conservateurs et des

travailleuses. Parmi les partisans de rester dans l'UE, les *remainers*, certains, comme Tony Blair ou Michael Heseltine, très minoritaires, espèrent encore que, devant les difficultés, le Royaume-Uni renoncera à sortir de l'UE. Lord Kerr, le rédacteur de l'article 50, rappelle que la décision d'activer cet article est réversible. Mais ce serait contraire à la tradition démocratique britannique que de ne pas respecter le vote populaire. Un nouveau référendum pourrait être organisé, mais au regard des sondages rien n'assure que le vote serait aujourd'hui différent de celui du 23 juin 2016.

Pour une majorité de *remainers*, le Brexit aura bien lieu, et il s'agit maintenant d'en minimiser les coûts économiques. Certains *remainers*, en particulier parmi les travailleuses, préconisent maintenant un *soft Brexit*, qui permettrait au RU de rester dans le marché unique. Mais, compte-tenu des conditions imposées par l'UE-27 (le respect des « 4 libertés fondamentales » – libre circulation des marchandises, des services, du capital et du travail – et le maintien de l'autorité de la CJUE), le Brexit n'aurait finalement abouti qu'à priver le Royaume-Uni de toute voix au chapitre pour des décisions qu'il devrait appliquer. Les partisans d'un *soft Brexit* sont aussi en faveur d'un délai de transition (prévu par le Traité, sous réserve d'un accord unanime des pays de l'UE), qui repousserait de deux ans la sortie du Royaume-Uni et éviterait le risque que le Royaume-Uni quitte l'UE le 29 mars 2019 sans accord négocié.

Les plus fervents partisans du Brexit sont prêts à prendre le risque d'un *hard Brexit*, sans accord avec l'UE. Le Royaume-Uni n'aurait plus à contribuer au budget de l'UE (soit environ 0,5 point de PIB par an en termes nets) ; il aurait le statut de pays tiers dans le cadre des règles de l'OMC. Le Royaume-Uni devrait alors renégocier des accords commerciaux avec tous ses partenaires, en particulier les États-Unis. Les contrôles aux frontières devraient être rétablis. Les partisans d'un *hard Brexit* ne sont pas favorables à une période de transition, qui

ne ferait que retarder le moment où le Royaume-Uni « reprendrait le contrôle », et l'empêcherait de négocier des accords avec les pays hors UE. En cas de *hard Brexit*, le risque serait que les multinationales relocalisent en Europe continentale leurs usines et sièges sociaux, que de façon générale il devienne moins attractif d'investir au Royaume-Uni et qu'une large partie des activités bancaires et financières de la zone euro quittent Londres pour Paris, Francfort, Amsterdam ou Dublin. Londres pourrait cependant jouer la carte de la concurrence fiscale (en particulier par la baisse du taux de l'impôt sur les sociétés) et du paradis réglementaire, surtout en matière financière. Toutefois, le Royaume-Uni ne pourrait guère s'abstraire des contraintes internationales (les accords de la COP21, ceux de la lutte contre l'optimisation fiscale, ceux sur les échanges d'informations fiscales et bancaires, les accords de Bâle III). Les conditions financières de son départ feraient l'objet d'un règlement judiciaire. Pour les plus libéraux, le Brexit permettrait de renforcer le modèle libéral du Royaume-Uni. Il est cependant peu probable que le Royaume-Uni, dont la législation est déjà très libérale, bénéficie d'un choc important de croissance induit par des réformes encore plus libérales.

La position du gouvernement britannique est intermédiaire et évolutive. Theresa May, qui, lorsqu'elle était ministre du gouvernement Cameron en 2016, avait appelé à voter pour le maintien dans l'UE, se donne comme objectif de faire du Brexit une réussite : le Royaume-Uni doit devenir un champion de la mondialisation (« A global Britain »), un champion du libre-échange commercial, dans la tradition libérale britannique, qui doit se tourner vers le grand large. Le pays affiche d'ailleurs un excédent commercial vis-à-vis de ses partenaires hors UE, avant tout avec les États-Unis, et conserve des liens historiques avec les pays du Commonwealth, tandis qu'il affiche un important déficit commercial avec les pays de l'UE (il est cependant excédentaire en matière de services).

Theresa May a pris acte de la position de l'UE-27 selon laquelle le Royaume-Uni ne pourra pas rester dans le marché unique s'il ne respecte pas les quatre « libertés fondamentales ». Elle souhaite cependant maintenir des relations commerciales et financières privilégiées avec l'UE en signant un partenariat spécifique de libre-échange. Comme le RU souhaite pouvoir reprendre le contrôle sur ses frontières, gérer l'arrivée de travailleurs en provenance de l'UE, ne plus être soumis à la CJUE, et refuse (contrairement aux pays de l'AELE) de se plier, pour accéder librement au marché européen, à des normes sur lesquelles il n'aura pas son mot à dire, Theresa May propose que soit établi un « partenariat spécifique et approfondi » entre le RU et l'UE. Par ailleurs, depuis le discours de Florence de septembre 2017, Theresa May demande qu'une période de transition de deux ans soit mise en place, de mars 2019 à 2021.

Theresa May avait organisé des élections législatives anticipées en juin 2017, afin de renforcer sa majorité au Parlement. En fait, les attaques des travaillistes contre l'austérité et les positions des conservateurs en faveur d'une réduction des aides à la dépendance, ont fait perdre aux conservateurs leur majorité. Theresa May a dû faire un accord avec le DUP, parti Unioniste nord-Irlandais, conservateur en matière de questions de société, mais opposé à l'austérité budgétaire et au compromis avec l'Irlande. Theresa May a donc abordé les négociations sur le Brexit avec une majorité affaiblie et divisée où certains ministres (David Davis, Secrétaire d'État en charge des négociations sur le Brexit, Boris Johnson, Secrétaire d'État aux Affaires Etrangères, Liam Fox, Secrétaire d'État au Commerce International) se déclarent prêts à prendre le risque de l'absence d'un accord.

Le 15 novembre 2017, le parlement britannique a définitivement voté la loi d'abrogation du droit européen, mettant fin à son application au RU et confiant au gouvernement la tâche de transposer (ou non) dans le droit britannique les lois et

règlements européens (soit 12 000 textes). Toutefois, il a été acté que l'accord avec l'UE, s'il est signé, sera soumis au Parlement, un refus de celui-ci impliquant une sortie sans accord.

L'état des négociations à la veille du sommet du 14-15 décembre

Cinq rounds de négociation étaient initialement prévus en 2017, de juin à octobre. L'objectif était que lors du sommet européen des 19-20 octobre, les négociations aient suffisamment avancé sur les trois points fixés en avril pour que les pays de l'UE-27 acceptent d'engager la négociation sur le futur partenariat. Dès le *round* du 19 juin, David Davis avait accepté la demande de séquençages de l'UE-27. Ainsi, seuls les trois points souhaités par l'UE-27 ont été discutés, alors que pour le gouvernement britannique (et les entreprises du pays), c'est le futur partenariat qui est crucial. Lors de la clôture du cinquième *round*, le 12 octobre 2017, Michel Barnier avait déclaré que les négociations sur les aspects financiers étaient dans une impasse et qu'il ne pourrait pas proposer au sommet européen du 19 octobre d'engager les discussions sur un accord commercial, tout en espérant que des progrès soient faits d'ici le sommet européen du 14-15 décembre. Le 20 octobre, le Conseil européen a cependant ouvert la possibilité d'un accord de transition, proposant que des discussions préparatoires soient menées en vue du sommet de décembre, qui sera donc crucial.

En ce qui concerne les droits des citoyens, en particulier des 3,2 millions de citoyens de l'UE résidents au Royaume-Uni, Theresa May a proposé que tous les citoyens de l'UE, installés au Royaume-Uni avant le 29 mars 2017, puissent obtenir un statut de résident qui leur garantisse les mêmes droits que les citoyens britanniques en matière d'emploi et de droits sociaux. Ceci serait automatique pour ceux qui y résident depuis plus de 5 ans et, quand ils atteindront 5 années de résidence pour les autres. Les négociations ont achoppé sur la

date de référence (mars 2017 ou 2019 ?), sur le maintien du droit au regroupement familial et surtout le contrôle de l'application de l'accord par la CJUE, que l'UE-27 réclame pour éviter que le RU ne puisse durcir sa réglementation, mais que le RU ne peut accepter (toutefois, il pourrait consentir à la mise en place d'un tribunal d'arbitrage).

Sur la question de la frontière irlandaise, les deux parties sont d'accord pour préserver l'accord de paix en Irlande du Nord et pour maintenir l'absence de frontière terrestre, afin de ne pas mettre d'obstacles aux intenses échanges entre les deux parties de l'île et à la liberté de circulation entre les deux zones (30 000 personnes par jour franchissent la frontière), ce qui est difficile si le Royaume-Uni n'est plus ni dans le marché unique ni dans l'Union douanière. La République d'Irlande refuse toute frontière *dure*, et menace d'apposer un veto à tout accord qui mettrait des barrières supplémentaires entre l'Irlande et l'Irlande du Nord. Elle demande un statut spécial pour l'Irlande du Nord, qui maintiendrait celle-ci dans l'union douanière. En sens inverse, le DUP refuse le maintien de l'Irlande du Nord dans l'union douanière après le Brexit, du moins tout accord qui ne s'appliquerait pas à l'ensemble du Royaume-Uni ; le gouvernement britannique souhaite maintenir l'intégrité du Royaume-Uni, refuse que l'Irlande du Nord reste soumise à la réglementation de l'UE et que la frontière passe entre l'Irlande du Nord et le reste du RU. Il propose de mettre en place une frontière invisible, ce qui va demander une grande créativité. Sur ce point, l'UE-27 estime que c'est au Royaume-Uni de faire des propositions acceptables. Devant les difficultés de concilier des exigences inconciliables, les deux parties pourraient s'accorder pour reporter la question à la fin des négociations sur leur partenariat futur.

Sur la question du règlement financier, les positions semblent s'être rapprochées. Du côté de l'UE, on évoquait des montants de 60 à 100 milliards d'euros comme contribution britannique

aux dépenses européennes déjà engagées, tandis que le Royaume-Uni ne souhaitait pas aborder la question du règlement financier indépendamment de la négociation du futur accord. En septembre 2017, Theresa May a cependant affirmé clairement que le Royaume-Uni honorerait ses engagements financiers envers l'UE, à savoir sa part dans les dépenses de 2017-19, ses engagements pour 2020, les dépenses d'investissements engagés au-delà, sa part des retraites des fonctionnaires européens. Le Royaume-Uni devrait devoir déboursier entre 45 et 50 milliards d'euros. Dans le cadre des négociations sur le futur partenariat, le gouvernement britannique pourrait s'engager sur une éventuelle future contribution au fonctionnement du marché unique.

Bien qu'aucun des trois points de négociation initiaux ne soit aujourd'hui vraiment réglé, il semble que l'UE-27 acceptera que des négociations sur le partenariat futur puissent s'ouvrir en 2018. Ceci nécessitera que les pays de l'UE-27 s'entendent sur une position commune, ce qui reportera à mars 2018, le début d'une nouvelle série de négociations. Il est probable, et souhaitable, que le Conseil européen des 14-15 décembre accepte la demande britannique d'une période de transition de deux ans de sorte que le risque d'une sortie sans accord en mars 2019 serait levé.

Il faudra alors trouver un accord sur le futur partenariat entre l'UE-27 et le Royaume-Uni. L'UE-27 ne doit pas céder à la tentation de punir un pays sortant, en ne lui appliquant plus que les règles de l'OMC, ce qui nuirait aussi aux exportations européennes vers le Royaume-Uni, d'autant que l'UE affiche un excédent courant de 130 milliards d'euros vis-à-vis du pays. De même, les accords de coopération industrielle (Airbus, armement, énergie, ...) pourront difficilement être remis en question. Il paraît impossible que l'UE-27 accepte que le RU reste dans le marché unique, en choisissant les règles qu'il veut bien appliquer. Mais le minimum serait un accord commercial, sur le modèle du CETA. Le

plus porteur pour les deux parties serait sans doute d'aboutir à un accord équilibré de partenariat commercial qui servirait de modèle pour créer un troisième cercle en Europe, ce qui pourrait à terme permettre d'intégrer la Norvège, l'Islande la Suisse, l'Ukraine, la Turquie, le Maroc et d'autres pays, et éviterait de placer les pays tiers dans l'alternative entre maintien de la souveraineté nationale et bienfaits de la libéralisation commerciale.

2018 : baisse du chômage non garantie

par [Bruno Ducoudré](#)

Contre toute attente, [le taux de chômage au sens du BIT pour le troisième trimestre 2017 a augmenté de 0,2 point](#). Dans notre [dernier exercice de prévisions pour l'économie française](#), nous avons prévu une stabilité du taux de chômage, en soulignant toutefois les risques qui pèsent sur son évolution au deuxième semestre 2017 et pour l'année 2018. Dans ce billet, nous revenons sur notre prévision d'emploi et de chômage pour 2017-2019 et sur les risques d'observer un coup d'arrêt à la baisse du taux de chômage en 2018.

Graphiques 1. Taux de chômage réalisé et prévu



Note : Nous associons à notre projection un intervalle de confiance simulée à l'aide de la méthode de Monte-Carlo pour 15 000 simulations. Le premier intervalle est à 75 %, le deuxième à 90 % et le troisième à 95 %.

Source : Insee, calculs et prévision OFCE e-mod.fr 2017-2019, octobre 2017.

L'emploi marchand ralentira en 2018...

Après trois années de destructions d'emplois salariés dans le secteur marchand (-130 000 emplois entre fin 2011 et fin 2014), la reprise des créations d'emplois s'est amorcée en 2015 (+113 000 emplois) et celles-ci ont accéléré en 2016 (+229 000 emplois salariés marchands). Les créations d'emplois ont été soutenues par le rebond, certes faible, de la croissance à partir de 2014, et par les mesures de baisse de coût du travail (CICE, Pacte de responsabilité, Prime à l'embauche). Les créations nettes d'emplois étant supérieures à l'évolution de la population active, le nombre de chômeurs a diminué (-187 000 depuis fin 2014), portant le taux de chômage au sens du BIT en France métropolitaine à 9,4 % de la population active au troisième trimestre 2017, contre 10,1 % fin 2014 (tableau 1).

Tableau 1. Emploi et chômage

Variations annuelles en milliers, au dernier trimestre

Glissement annuel	2014	2015	2016	2017*	2018*	2019*
Population active observée	179	48	187	96	71	80
Emploi total	63	113	238	251	123	196
– Secteur marchand	-13	86	227	247	161	223
Salariés	-12	113	229	249	161	223
Non-salariés	-1	-27	-2	-2	0	0
– Secteur non marchand	76	27	11	4	-38	-27
Emplois aidés	22	14	0	-46	-63	-22
Emplois non aidés	54	13	11	50	25	-6
Chômage	116	-65	-51	-155	-51	-117
Variation du taux de chômage entre le t4 de l'année n – 1 et le t4 de l'année n (en %)	0,4	-0,2	-0,2	-0,6	-0,2	-0,4

* prévision OFCE. La prévision du taux de chômage n'intègre pas la hausse observée au t3 2017.
Sources : INSEE ; ministère du Travail ; prévisions OFCE, *e-mod.fr* 2017-2019, octobre 2017.

À l'horizon 2019, les créations d'emplois salariés dans le secteur marchand seraient soutenues par la croissance de l'activité économique. Le rythme des créations d'emplois ralentirait toutefois par rapport à 2017, sous le coup de la fin de la Prime à l'embauche au deuxième semestre 2017 et de la fin de la montée en charge du CICE et du Pacte de responsabilité.

Concernant la politique de l'emploi, celle-ci ne soutiendrait plus, hors mesures fiscales, les créations d'emplois à partir du deuxième semestre 2017 (-46 000 contrats aidés dans le secteur non-marchand en 2017), en raison d'un nombre prévu de contrats aidés au deuxième semestre insuffisant pour maintenir le stock existant. Pour 2018, le gouvernement a annoncé 200 000 contrats aidés non-marchands (contre 310 000 attendus pour 2017), ainsi que l'arrêt des emplois d'avenir. Le stock de contrats aidés devrait donc continuer de baisser rapidement. Pour 2019 nous avons retenu l'hypothèse d'une stabilisation du stock de contrats aidés non-marchands (hors baisse des emplois d'avenir), qui pourrait toutefois s'avérer optimiste compte tenu de la volonté du gouvernement de réorienter la politique de l'emploi vers la formation des jeunes éloignés du marché du travail et des chômeurs de longue durée. L'emploi public hors emplois aidés diminuerait quant à

lui de 24 000 postes, en cohérence avec l'annonce de la suppression de 120 000 emplois publics sur l'ensemble du quinquennat[1].

Au total, et compte tenu des créations d'emplois non-salariés et de la réduction attendue des effectifs dans le secteur non-marchand, 251 000 emplois seraient créés en 2017, 123 000 en 2018, puis 196 000 en 2019.

... et le chômage devrait baisser...

Après sept années de hausse du taux de chômage, 2015 a été l'année de l'inversion de la courbe du chômage, celui-ci entamant une baisse quasi-ininterrompue depuis lors. Le dynamisme des créations d'emplois salariés dans le secteur marchand (483 000 entre la fin d'année 2014 et le deuxième trimestre 2017) explique une part importante de cette baisse. La population active observée est aussi bien moins dynamique depuis 2015 (+110 000 actifs par an en moyenne) qu'entre 2008 et 2014 (+166 000 actifs par an en moyenne).

En prévision et sur la base des [dernières projections de population active de l'Insee\[2\]](#), la population active tendancielle croîtrait ainsi de 80 000 personnes en moyenne sur la période 2017-2019, contre 160 000 personnes en moyenne chaque année sur la période 2008-2016. Le dynamisme des créations d'emplois aurait également un effet positif sur la population active *via* un effet de flexion, des personnes inactives étant incitées à revenir sur le marché du travail du fait de l'amélioration des conditions sur ce dernier.

Par ailleurs, le Plan d'investissement des compétences (2 millions de formations supplémentaires annoncées pour 2018-2022 dans le cadre du Grand plan d'investissement) doit débuter en 2018 et monterait en charge progressivement, ce qui freinera légèrement la hausse de la population active, en transférant temporairement des chômeurs de longue durée vers l'inactivité, sans toutefois modifier significativement la

trajectoire prévue du taux de chômage.

En 2017-2019, l'emploi total resterait relativement dynamique (+251 000 en 2017, +123 000 en 2018 et +196 000 en 2019), soit un rythme suffisant pour faire baisser le chômage. Le taux de chômage en France métropolitaine devrait baisser de 0,2 point en 2018, et poursuivrait sa baisse en 2019 à un rythme plus rapide (-0,4 point, tableau 1). Cette baisse serait soutenue principalement par une croissance de l'activité plus dynamique en 2019 par rapport à 2018.

... si les contrats aidés ne pèsent pas trop sur l'emploi

La forte baisse des contrats aidés dans le secteur non-marchand, le moindre enrichissement de la croissance en emplois et la croissance de l'activité un peu moins dynamique en 2018 par rapport à 2017 freineraient la baisse du chômage en 2018 après la baisse significative de 2016 (-60 000 chômeurs prévus en 2018 en glissement annuel). La baisse attendue du chômage en 2018 pourrait toutefois ne pas se réaliser en cas d'effet plus fort de la baisse des contrats aidés sur l'emploi non-marchand et en cas de baisse de l'emploi non-salarié. Plus précisément, la croissance à elle seule ne garantit pas la baisse du chômage en 2018, la reprise étant molle par rapport aux reprises observées par le passé (croissance supérieure à 2%). Le gouvernement prend donc un risque avec la réduction des contrats aidés en raison des incertitudes qui entourent les prévisions d'emploi (effets d'aubaine, cycle de productivité, emplois non-salariés, ...).

Le premier risque concerne l'effet des contrats aidés sur l'emploi non-marchand, qui pourrait être plus important compte tenu de la diminution conjointe du taux de prise en charge par l'État. À cela pourrait s'ajouter une baisse de l'emploi non-salarié. Afin d'illustrer l'incidence de ces incertitudes sur notre prévision de taux de chômage, nous avons utilisé la méthode de simulation de Monte-Carlo. Le choix des sources d'incertitudes porte sur le taux de croissance de l'emploi

non-salarié, celui de l'emploi salarié marchand, mais aussi sur l'impact de la baisse des contrats aidés sur l'emploi non-marchand et sur l'incertitude relative au défaut de bouclage[3]. Le tableau ci-dessous résume les principales hypothèses concernant les densités de probabilités de chacun de ces facteurs d'entrée porteurs d'incertitudes qui seront propagées pour obtenir la densité de probabilité du taux de chômage à l'horizon de notre prévision. Cela nous permet d'associer à notre prévision un intervalle de confiance. Compte-tenu de l'impact de l'incertitude entourant le défaut de bouclage, nous donnons les intervalles de confiance avec et sans l'incertitude liée au défaut de bouclage.

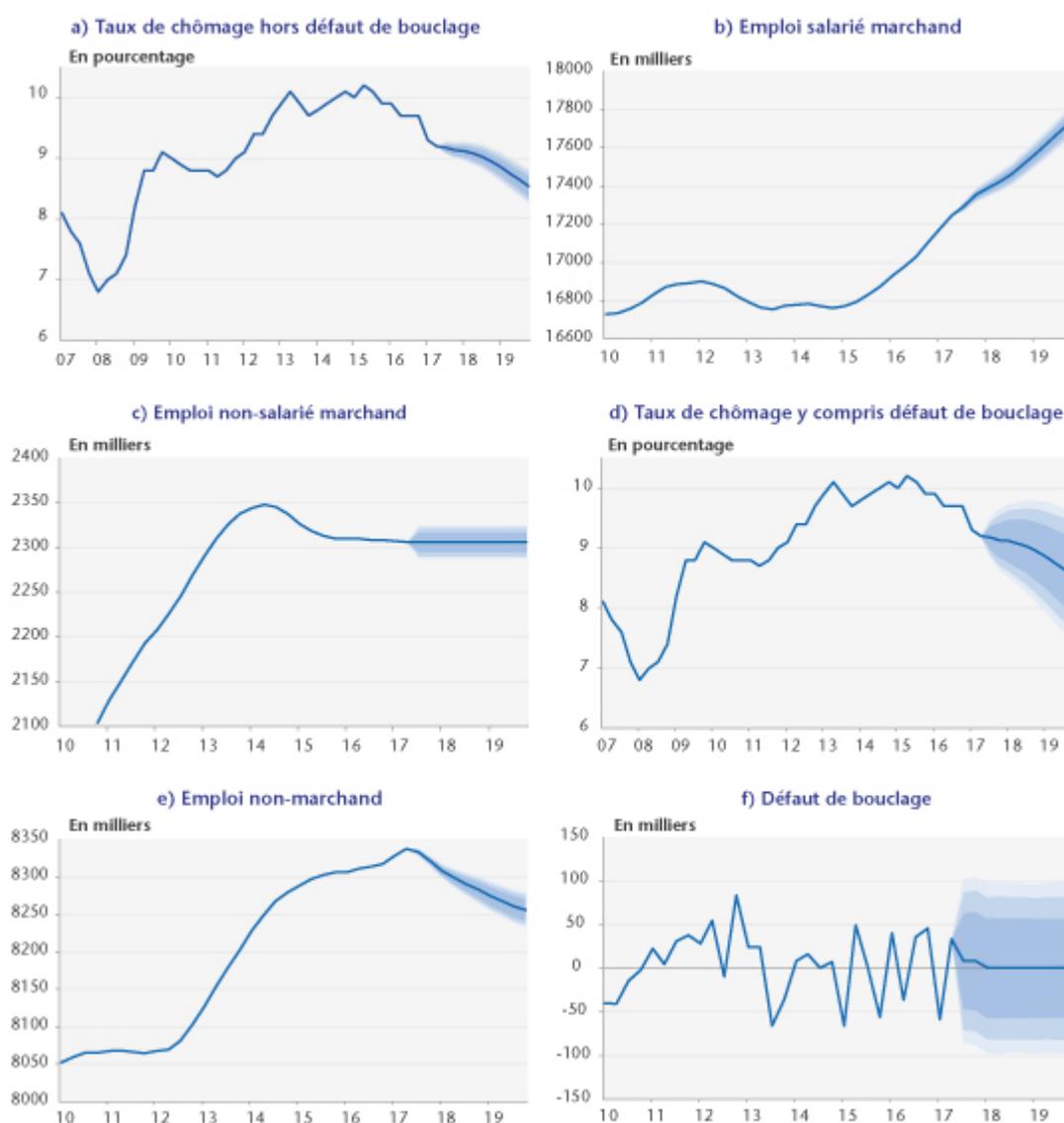
En lien avec nos hypothèses de croissance, l'emploi salarié marchand augmenterait de façon quasi-certaine à l'horizon de notre prévision, tandis que l'emploi non-marchand diminuerait. Hors défaut de bouclage, le taux de chômage baisserait à l'horizon 2019. En revanche il resterait stable ou augmenterait au deuxième semestre 2017 (respectivement fin 2018) avec une probabilité de 40 % (3 %). La prise en compte du défaut de bouclage augmente considérablement l'incertitude sur l'évolution du taux de chômage, qui pourrait rester stable ou augmenter d'ici la fin d'année 2018 avec une probabilité de 30 %. Celui-ci baisserait toutefois fin 2019 avec une probabilité de 87 % en prenant en compte le défaut de bouclage. Pour conclure, la baisse du taux de chômage attendue pour l'année 2018 est entourée d'une incertitude telle qu'il ne faut pas exclure l'arrêt de la baisse du taux de chômage en 2018.

Tableau 2. Hypothèses de distributions de probabilité

	Distribution de probabilités	Moyenne	Écart-type	Valeur Min	Valeur Max
Emploi salarié marchand (taux de croissance)	Loi normale	0	0,07		
Emploi non-salarié marchand (variation en milliers)	Loi normale	0	9,6		
Emploi non salarié non-marchand (variation en milliers)	Loi normale	0	2,4		
Impact contrats aidés (coefficient d'impact)	Loi uniforme			0,5	0,9
Défaut de bouclage (niveau en milliers)	Loi normale	0	47,9		

Source : Calculs et hypothèses OFCE.

Graphiques 2. L'incertitude en prévision



Note : Nous associons à notre projection un intervalle de confiance simulée à l'aide de la méthode de Monte-Carlo pour 15 000 simulations. Le premier intervalle est à 75 %, le deuxième à 90 % et le troisième à 95 %.

Source : Insee, calculs et prévision OFCE *e-mod.fr* 2017-2019, octobre 2017.

[1] La baisse des emplois aidés dans le secteur non marchand en 2019 s'explique par la fin des emplois d'avenir. Les

emplois non aidés non marchands diminuent de 6 000, intégrant la baisse de 24 000 postes de fonctionnaires, compensée pour partie par une hausse des autres emplois non aidés (une partie des contrats aidés étant remplacée par des contrats non aidés).

[2] Cf. Koubi M., & Marrakchi A., 2017, « Projections de la population active à l'horizon 2070 », *Insee, Document de travail*, n° F1702.

[3] Le défaut de bouclage provient de l'utilisation de sources différentes pour décomposer la population active entre emploi (source comptabilité nationale) et chômage (source enquête emploi). Ce défaut de bouclage est nul en moyenne sur la période 2002-2016.

Une (ré) assurance chômage européenne

par Léo Aparisi de Lannoy et [Xavier Ragot](#)

Le retour de la croissance ne peut faire oublier la mauvaise gestion de la crise au niveau européen sous son aspect économique, mais aussi social et politique. Les divergences des taux de chômage, des balances courantes et des dettes publiques entre les pays de la zone euro sont inédites depuis des décennies. Les évolutions de la gouvernance européenne doivent viser la plus grande efficacité économique pour la réduction du chômage et des inégalités tout en explicitant et en justifiant leurs enjeux financiers et politiques afin de les rendre compatibles avec des choix politiques nationaux. La constitution d'une assurance chômage européenne remplit ces critères.

L'idée d'un mécanisme européen d'indemnisation des chômeurs est une vieille idée dont les premières traces remontent au moins à 1975. Cette idée est aujourd'hui très débattue en Europe avec des propositions émanant d'économistes ou d'administrations italiennes, françaises, des études menées par des instituts allemands, dont le dernier [Policy Brief de l'OFCE](#) propose une synthèse. Cette possibilité est même évoquée dans des communications de la Commission européenne. Cette note présente les débats européens, ainsi que le système en place aux États-Unis.

Le mécanisme de réassurance chômage européen présenté dans cette note vise à financer les indemnités chômage des pays en cas de récession sévère et s'inspire pour cela de l'expérience des États-Unis. Ce mécanisme constitue un second niveau européen en plus de niveaux nationaux d'assurance chômage différents. Il permet de soutenir les chômeurs dans les pays touchés par une récession importante, ce qui contribue à soutenir la demande agrégée et l'activité tout en réduisant les inégalités dans les pays bénéficiaires, et est compatible avec une réduction des dettes publiques. Ce mécanisme n'engendre ni transferts permanents vers les pays qui ne se réformeraient pas, ni de distorsions de concurrence, ni le transfert de pouvoirs politiques relevant aujourd'hui de la subsidiarité. Il est en effet, comme c'est le cas aux États-Unis, compatible avec une hétérogénéité de systèmes nationaux.

Pour donner des ordres de grandeur, un système de réassurance, équilibré sur le cycle économique européen et sans transferts permanents entre les pays, aurait augmenté la croissance de 1,6% du PIB en Espagne au cœur de la crise, et l'Allemagne aurait reçu une aide européenne de 1996 à 1998 et de 2003 à 2005. La France aurait connu une augmentation du PIB de 0,8% en 2013 grâce à un tel système, comme le montrent des simulations présentées par des équipes européennes.

Pour accéder à l'étude complète, consulter ici le [Policy Brief de l'OFCE, n°28 du 30 novembre 2017.](#)

Taux d'activité et durée du travail : des ajustements différenciés

par [Bruno Ducoudré](#) et [Pierre Madec](#)

La plupart des pays européens ont, au cours de la crise, réduit plus ou moins fortement la durée effective de travail, *via* des dispositifs de chômage partiel, la réduction des heures supplémentaires ou le recours aux comptes épargne-temps, mais aussi *via* le développement du temps partiel (particulièrement en Italie et en Espagne), notamment le temps partiel subi. A contrario, l'évolution favorable du chômage américain s'explique en partie par une baisse importante du taux d'activité.

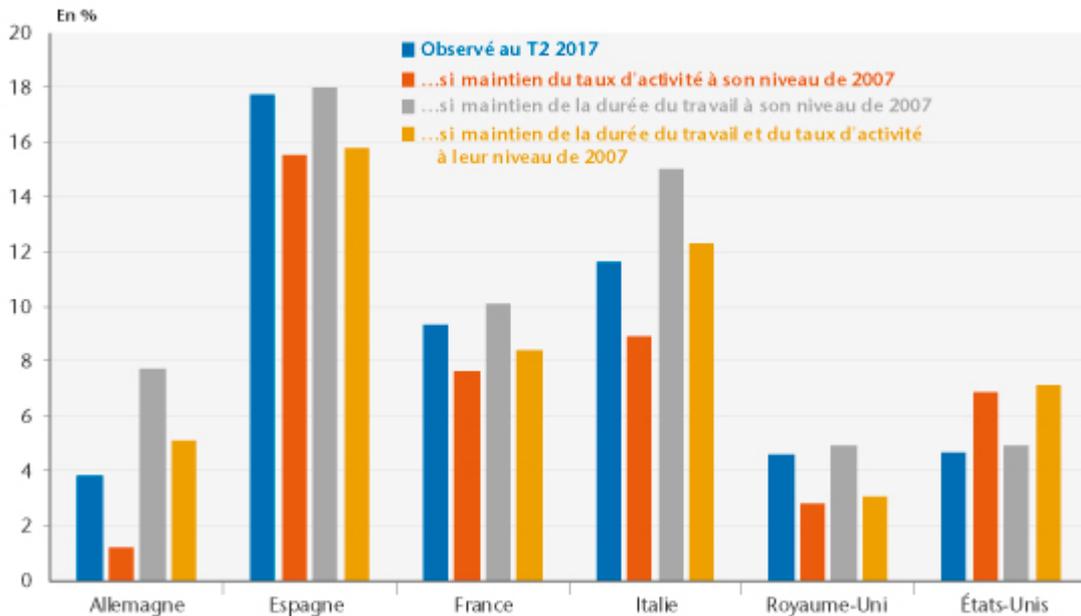
En supposant qu'une hausse d'un point du taux d'activité entraîne, à emploi constant, une hausse du taux de chômage, il est possible de mesurer l'impact de ces ajustements (durée du travail et taux d'activité) sur le chômage, en calculant un taux de chômage à emploi constant et contrôlé de ces ajustements. Excepté aux États-Unis, du fait entre autres des réformes des retraites menées, l'ensemble des pays étudiés ont connu une augmentation de leur population active (actifs occupés + chômeurs) plus importante que celle observée dans la population générale. Mécaniquement, sans création d'emploi, ce dynamisme démographique a pour effet d'accroître le taux de chômage des pays concernés.

Si le taux d'activité s'était maintenu à son niveau de 2007, le taux de chômage serait inférieur de 1,7 point en France, de 2,7 points en Italie et de 1,8 point au Royaume-Uni

(Graphique). Par contre, sans la contraction importante de la population active américaine, le taux de chômage aurait été supérieur de plus de 3 points à celui observé en 2016. Il apparaît également que l'Allemagne a connu depuis la crise une baisse importante de son chômage (-5,1 points) alors même que son taux d'activité croissait de 2,2 points. À taux d'activité inchangé, le taux de chômage allemand serait de ... 1,2%. Il reste que les évolutions des taux d'activité résultent aussi de facteurs démographiques structurels si bien que l'hypothèse d'un retour vers les taux de 2007 est arbitraire. Pour les États-Unis, une partie de la baisse du taux d'activité s'explique par l'évolution de la structure de la population. Aussi, le chiffre de sous-emploi peut être considéré comme surévalué.

Concernant la durée du travail, les enseignements semblent bien différents. Il apparaît ainsi que si la durée du travail avait été maintenue dans l'ensemble des pays à son niveau d'avant-crise, le taux de chômage aurait été supérieur de 3,9 points en Allemagne, de 3,4 points en Italie et de 0,8 point en France. En Espagne, au Royaume-Uni et aux États-Unis, le temps de travail n'a que très peu évolué depuis la crise. En contrôlant le temps de travail, le taux de chômage évolue donc comme celui observé dans ces trois pays.

Graphique. Taux de chômage observé au t2 2017 et taux de chômage si ...



Sources : Comptabilités nationales, calculs OFCE.

Il faut rappeler que la baisse de la durée du travail est tendancielle, ce qui se reflète dans les évolutions observées pendant la crise indépendamment des mesures spécifiques prises pour amortir le choc sur l'emploi par des mécanismes comme le chômage partiel ou l'utilisation de comptes épargne temps. Depuis la fin des années 1990, l'ensemble des pays étudiés ont fortement réduit leur temps de travail. En Allemagne, entre 1998 et 2008, cette baisse a été en moyenne de 0,6 % par trimestre. En France, le passage aux 35 heures a entraîné une baisse similaire sur la période. En Italie, au Royaume-Uni et aux États-Unis, ces ajustements à la baisse de la durée moyenne du travail ont été respectivement de -0,3 %, -0,4 % et -0,3 % par trimestre. Au total, entre 1998 et 2008, la durée du travail a été réduite de 6 % en Allemagne et en France, de 4 % en Italie, de 3 % au Royaume-Uni et aux États-Unis et de 2 % en Espagne, *de facto* seul pays à avoir intensifié, durant la crise, la baisse du temps de travail entamée à la fin des années 1990.

Assurance chômage des démissionnaires : un pari pascalien

par Bruno Coquet, Chercheur affilié à l'OFCE

Le projet d'indemnisation des salariés démissionnaires par l'assurance chômage vise à favoriser la mobilité pour améliorer le fonctionnement du marché du travail, stimuler l'emploi et la croissance. Cette réforme fait le pari que l'indemnisation des démissionnaires peut lever des contraintes d'offre qui pèsent sur l'emploi. Si elle n'y parvient pas, qu'elle n'attire pas de candidats, son coût sera nul. Si elle y parvient, ce projet serait rentable pour l'Unedic.

Aujourd'hui déjà, beaucoup de salariés démissionnaires sont indemnisés par l'Unedic. Ceux qui ont démissionné pour un motif jugé « légitime » par l'Unedic, mais aussi ceux qui ayant démissionné pour réaliser un projet qui n'a pas abouti se sont alors inscrits à Pôle Emploi, ont recherché un emploi sans succès et sont de ce fait chômeurs involontaires.

Ce projet d'extension des motifs légitimes d'indemnisation des salariés démissionnaires se situe donc aux marges de l'assurance chômage. Toutefois, notre travail montre que les craintes et les chiffrages alarmistes de la sélection adverse que susciteraient ces nouvelles règles sont extravagants, d'abord parce que les emplois libérés par les démissions seraient pour l'essentiel remplacés, mais aussi parce que l'Unedic et Pôle Emploi ont le savoir-faire nécessaire pour contrôler le comportement de ce type de chômeurs.

Même s'il est en terrain connu, il n'en reste pas moins que

l'assureur devra encadrer ce dispositif avec soin, comme il le fait toujours pour contrôler les risques de sélection adverse et d'aléa moral, mais également afin de ne pas sortir de son rôle, qui est de fournir une assurance-revenu et non de financer des investissements ou de financer des reconversions professionnelles.

Les chômeurs éligibles devront avoir un projet de création d'entreprise ou de formation, et les moyens de le financer, l'assurance étant seulement là pour subvenir aux besoins de consommation de leur vie courante. Le salarié étant le seul décideur de sa démission, l'assureur devra réduire les asymétries d'information (inscription anticipée à Pôle Emploi, documentation du projet et des démarches, etc.) pour contrôler l'aléa moral, et aussi partager une partie des coûts avec le bénéficiaire (délai de carence, etc.) afin de limiter les risques de sélection adverse sans restreindre l'accès au dispositif.

Une modalité pratique raisonnable consisterait à créer un motif d'éligibilité aux allocations chômage plus précis, qui s'apparenterait à une « démission pour reconversion professionnelle ». Les nouveaux droits s'inséreraient ainsi dans le droit commun (éligibilité, taux de remplacement, durée des droits, etc.) sans nécessiter la création d'une « annexe » dédiée ou de droits au rabais.

Le principal défi pour cette réforme est d'atteindre les objectifs ambitieux qu'elle se fixe en matière d'emploi. Si les salariés prêts à rompre leur CDI pour initier un projet sont rares, ou échouent, peu d'emplois seront créés, si bien que les entrées dans ce dispositif d'indemnisation des démissionnaires s'assècheraient rapidement. Si un dispositif maîtrisé favorise la mobilité du travail, les démissions susciteraient au moins partiellement des embauches dans l'entreprise de départ, et au moins certains projets de création d'entreprise et de reconversion professionnelle réussiraient.

Dans ces conditions, on peut – sous des hypothèses raisonnables – estimer que le dispositif attirerait environ 35 000 bénéficiaires par an, pour un coût de l'ordre de 250 millions d'euros la première année, et un gain net total de 590 millions d'euros pour l'assurance chômage sur les cinq premières années. La première année se solde par un déficit supplémentaire de 255 Mo€, car même si une majorité des emplois libérés sont pourvus, ils le seraient pour moitié seulement par des chômeurs indemnisés, tandis que tous les démissionnaires deviennent chômeurs indemnisés ; les années suivantes, les projets débouchent sur des emplois supplémentaires, si bien que le chômage indemnisé diminue, tandis que les cotisations augmentent. Le coût de l'accompagnement n'influerait qu'à la marge sur cet équilibre.

Tableau. Dynamique sur 5 ans de l'indemnisation des démissionnaires selon différentes hypothèses

	N	N+1	N+2	N+3	N+4	Cumul
Démissions	35 000	35 000	35 000	35 000	35 000	175 000
Scénario 80 %						
Effets emploi et chômage (effectifs)						
Emploi affilié	-7 000	21 000	21 000	21 000	21 000	77 000
Chômeurs indemnisés	20 160	-14 918	-14 900	-14 882	-14 865	-39 405
Chômeurs non-indemnisés	-13 160	-6 082	-6 100	-6 118	-6 135	-37 595
Effets financiers (millions €)						
Recettes (cotisations)	-10	31	31	31	31	112
Dépenses allocataires	244	-181	-181	-180	-180	-478
Solde assurance	-255	211	211	211	211	590
Scénario 100 %						
Effets emploi et chômage (effectifs)						
Emploi affilié	0	35 000	35 000	35 000	35 000	140 000
Chômeurs indemnisés	16 450	-18 647	-18 647	-18 647	-18 647	-58 139
Chômeurs non-indemnisés	-16 450	-16 353	-16 353	-16 353	-16 353	-81 861
Effets financiers (millions €)						
Recettes (cotisations)	0	51	51	51	51	204
Dépenses allocataires	199	-226	-226	-226	-226	-705
Solde assurance	-199	277	277	277	277	909
Scénario 50 %						
Effets emploi et chômage (effectifs)						
Emploi affilié	-17 500	0	0	0	0	-17 500
Chômeurs indemnisés	25 725	-9 323	-9 296	-9 269	-9 241	-11 404
Chômeurs non-indemnisés	-8 225	9 323	9 296	9 269	9 241	28 904
Effets financiers (millions €)						
Recettes (cotisations)	-26	0	0	0	0	-26
Dépenses allocataires	312	-113	-113	-112	-112	-138
Solde assurance	-337	113	113	112	112	113

Source : calculs de l'auteur.

Le coût potentiel de la réforme n'est clairement pas un obstacle à sa mise en œuvre. Si le dispositif n'attire pas, il ne coûtera rien. Si en revanche la majorité des projets des salariés démissionnaires débouchent sur un emploi durable, des bénéfices sont garantis à brève échéance, si bien que l'extension de l'assurance chômage aux démissionnaires peut être financée à ressources constantes, sans amputer le droit commun. Pour convaincre les sceptiques, l'Etat pourrait même, sans grand risque, amorcer le dispositif en avançant à

l'assureur le montant des dépenses engagées la première année.

Pour en savoir plus : [Bruno Coquet, « L'assurance chômage pour les démissionnaires. Un pari sur l'emploi, une bonne affaire pour l'Unedic ? », OFCE Policy brief, n° 27, 28 novembre.](#)

PLF 2018 : fin d'une procédure, début d'une nouvelle ?

par [Raul Sampognaro](#)

Le 22 novembre, la Commission européenne a publié son [avis concernant le Projet de Loi de Finances \(PLF\) 2018](#). Le PLF 2018 devrait permettre de maintenir le déficit en dessous de la barre de 3 % pour la deuxième année consécutive (2,9 % prévu par les services de la Commission en 2017 et 2018). Dans ce contexte, la procédure de déficit excessif (PDE) ouverte au lendemain de la crise financière devrait être clôturée courant 2018.

Le PLF 2018 étant celui qui assure le passage du volet correctif au volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance a un statut ambigu avec les règles de la gouvernance européenne. Il est conforme avec les règles de la PDE, car il assure le maintien sous les 3 % mais il risque de dévier significativement par rapport aux règles du volet préventif.

La Commission pointe des risques significatifs de non-respect des règles du volet préventif...

Les pays de la zone euro sortant d'une PDE ont deux obligations à respecter :

1. Avoir une cible de déficit structurel (c'est-à-dire après correction des effets de la conjoncture) au moins inférieure à 0,5 point de PIB potentiel. Cette cible est l'Objectif de Moyen Terme (OMT) de l'État membre ;
2. Avoir une dette publique inférieure à 60 % du PIB, ou qui est en train de converger vers cette cible à un horizon de 20 ans. Ceci est connu comme le respect du critère de dette.

La France sortira de la PDE avec un déficit structurel sensiblement supérieur à son OMT[1]. Au cours des prochaines années, elle devra converger vers sa cible. Les flexibilités introduites dans l'application du Pacte du 13 janvier 2015 permettent d'adapter la vitesse de convergence à la situation conjoncturelle. Compte tenu de la situation française, l'ajustement requis est de 0,5 point par an jusqu'à atteindre la cible.

Par ailleurs, la France sortira de la PDE avec une dette publique supérieure à 60 % et devrait réaliser un sur-ajustement au cours des 3 prochaines années pour faire converger la dette vers cette cible. Cette dernière règle s'est avérée extrêmement difficile à respecter, notamment par des effets non anticipés par le législateur comme le risque déflationniste. Toutefois, ce critère serait moins strict que celui de convergence vers l'OMT.

Selon les services de la Commission, le solde structurel français devrait se dégrader de 0,4 point en 2018, à la faveur des baisses de fiscalité et de la maîtrise limitée de la dépense. Ainsi, la Commission pointe un écart de 0,9 point de PIB entre l'évolution du solde structurel et les règles du volet préventif. Dans son avis, la Commission parle « d'un risque significatif de déviation par rapport aux contraintes du volet préventif en 2018 ». L'évaluation finale du budget

2018 au regard des règles du volet préventif sera faite au moment de la notification du déficit 2018 en mars 2019.

... comme l'ont fait quasiment tous les pays soumis au volet préventif

Depuis 2012, quasiment tous les pays de la zone euro ont clôturé leur PDE[2] (tableau 1). L'expérience des différents États Membres nous permet d'évaluer la sévérité avec laquelle les règles ont été appliquées. En 2018, la France sera dans une situation comparable à celle de l'Autriche, la Belgique et l'Italie au moment de leur entrée dans le volet préventif. Parmi ces pays, censés être les plus contraints après la PDE, seule la Belgique s'est approchée de l'ajustement structurel de référence des traités. Ceci masque le fait que la Belgique a réalisé la quasi-totalité de l'ajustement sur la seule année 2017. Au cours des deux premières années hors DPE, l'ajustement structurel mis en place n'a été que de 0,1 point de PIB par an.

L'Autriche et l'Italie ont même relâché leurs efforts budgétaires une fois sortis de leur PDE. Le cas transalpin (impulsion budgétaire de 0,3 point par an en moyenne) est informatif sur la lecture flexible des règles européennes réalisée par la Commission. La Commission a ouvert des rapports en 2015, 2016 et 2017, sans jamais aboutir à l'ouverture d'une nouvelle procédure. En 2015, l'Italie a sensiblement dévié de l'ajustement requis au titre du critère de dette. La Commission a admis que le critère de dette était très dur à tenir dans un contexte conjoncturel défavorable et déflationniste. Puis, en 2016, la Commission a autorisé au gouvernement italien à dévier de l'ajustement structurel nécessaire pour assurer la convergence vers l'OMT. Pour faire cela, elle a appliqué le niveau maximal de déviation autorisée par les nouvelles flexibilités, notamment la clause d'investissement et la clause de réformes structurelles. Finalement, en avril 2017, la Commission a pointé à nouveau des risques de déviation à la suite de la publication du

Programme de stabilité. En revanche, la Commission n'a pas imposé de sanctions et a annoncé la réévaluation de la situation à la fin de l'exercice comptable.

Tableau 1. Les procédures de déficit excessif depuis 2009

	Début de la procédure	Fin de la procédure	Dettes à la sortie	Solde structurel à la sortie	Ajustement structurel moyen depuis la sortie	Réduction moyenne du solde public depuis la sortie
Pays sortant de la procédure sans problème de dette ni de MTO						
Allemagne	2009	2012	79,9	-0,1	0,2	0,1
Pays-Bas	2010	2014	67,9	-0,4	0,2	0,9
Pays sortant de la procédure sans problème de dette mais devant converger vers le MTO						
Finlande	2010	2013	56,5	-1,2	0,0	0,1
Lettonie	2009	2013	39,0	-0,9	-0,2	0,1
Lituanie	2009	2013	38,7	-1,9	0,2	0,6
Malte	2009	2015	60,6	-2,1	1,4	0,9
Slovaquie	2010	2014	53,6	-2,2	0,2	0,5
Irlande	2009	2016	75,4	-1,9	0,6	0,0
Pays sortant de la procédure avec problème de dette et devant converger vers le MTO						
Autriche	2009	2014	84,4	-0,8	0,0	0,5
Belgique	2010	2014	106,7	-2,9	0,5	0,4
Italie	2009	2013	129,0	-0,8	-0,3	0,2
Portugal	2009	2017	128,5	-1,8		

Note : L'ajustement structurel est calculé comme la variation du solde structurel. Les calculs d'ajustement sont réalisés avec les données de la Commission européenne, Ameco. Ceci permet de se rapprocher au maximum des évaluations faites par la Commission, même si nous pouvons avoir des évaluations différentes de la croissance potentielle.

Source : Ameco.

Au final, depuis leur sortie de PDE, seulement trois pays ont tenu les objectifs d'ajustement fixés par le volet préventif : Malte, l'Irlande et la Belgique. Pour le reste des pays étant sortis de la PDE, le solde nominal s'est amélioré malgré la faiblesse des ajustements. Ceci reflète avant tout l'amélioration de la composante conjoncturelle du solde public, possible par la reprise de l'activité. Ainsi, les marges budgétaires données par l'embellie conjoncturelle ont été utilisées pour alléger la consolidation, en contradiction avec le renforcement souhaité des règles du volet préventif au lendemain de la crise des dettes de la zone euro. Le PLF 2018 s'inscrit dans cette logique.

Au vu de la flexibilité affichée par la Commission dans sa lecture des règles budgétaires, il est difficile d'anticiper la réouverture d'une procédure, cette fois-ci pour dette

excessive, à l'encontre de la France en lien avec le PLF 2018. Dans un contexte où la conjoncture permettra d'améliorer le solde budgétaire, la France fera le maximum pour utiliser les clauses d'investissement (Grand Plan d'Investissement) et de réformes structurelles (ordonnances, réforme de la formation professionnelle, réforme de la taxation du capital, ...) afin de dévier des objectifs budgétaires établis par le volet préventif. Toutefois, au vu de l'ampleur des déviations prévues, il ne restera que des marges de manœuvre budgétaire très limitées pour la deuxième moitié du quinquennat.

[\[1\]](#) Les services de la Commission estiment que le déficit structurel français sera à 2,7 points de PIB en 2018 alors que le gouvernement juge que le solde sera de 2,1 points, l'OMT a un objectif de déficit de 0,4 point.

[\[2\]](#) A partir de 2019, cela devrait être le cas de tous les pays de l'union monétaire avec la fin attendue des dernières PDE au Portugal (2017), France (sortie prévue en 2018) et en Espagne (2019).

Une nouvelle Grande Modération ?

Département analyse et prévision

Ce texte s'appuie sur les perspectives 2017-2019 pour l'économie mondiale et la zone euro dont une version complète est disponible [ici](#).

Dix ans après l'éclatement de la crise financière, pendant

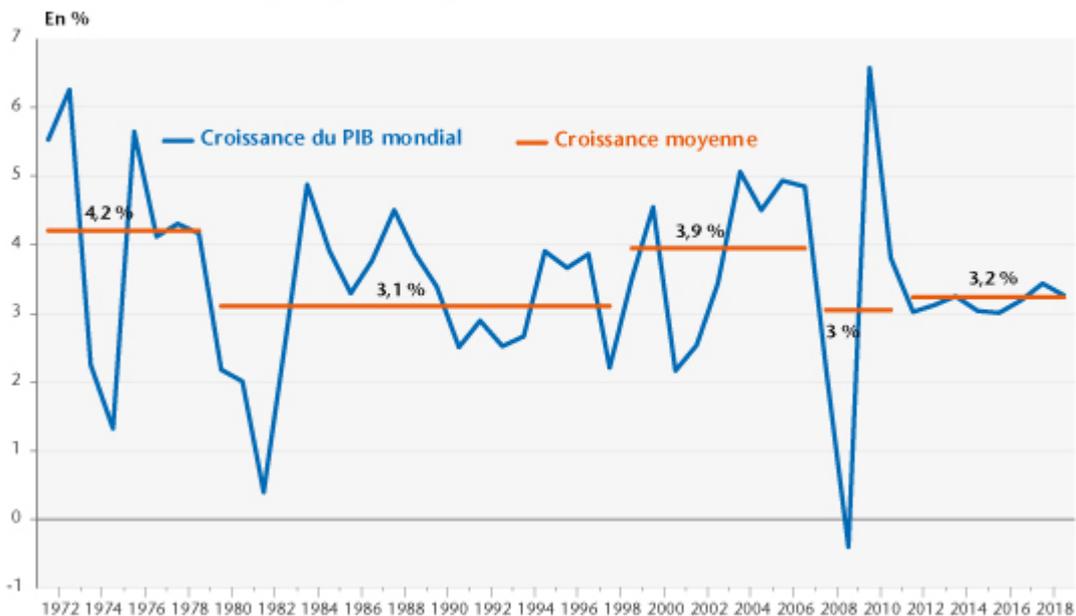
l'été 2007, l'économie mondiale semble enfin s'engager sur une trajectoire de croissance plus solide et commune aux pays industrialisés comme à la plupart des pays émergents. Les chiffres du premier semestre 2017 indiquent en effet une accélération de la croissance mondiale, ce qui devrait se traduire par une hausse du PIB de 3,3 % sur l'ensemble de l'année, en hausse de 0,3 point par rapport à l'année précédente. Certes, quelques incertitudes demeurent, sur l'issue du Brexit ou encore la capacité des autorités chinoises à maîtriser le ralentissement de leur économie mais il s'agit d'une forme d'incertitude irréductible et caractéristique du système économique, soumis à des chocs politiques, technologiques, économiques et financiers^[1]. Au-delà de ces risques, qu'il ne faut pas sous-estimer, se pose la question de la capacité des économies à réduire les déséquilibres hérités de la crise. Si la croissance actuelle permet de réduire le taux de chômage ou d'améliorer le taux d'emploi, encore faut-il que ce régime soit durable pour retrouver le plein-emploi, réduire les inégalités, favoriser la réduction de la dette.

A cet égard, tous les doutes ne sont pas levés par l'embellie en cours de la situation économique mondiale. Premièrement, les performances de croissance restent modérées au regard de la récession passée et des précédents épisodes de reprise. Depuis 2012, la croissance moyenne de l'économie mondiale s'établit à 3,2 %, soit un niveau inférieur à celui observé dans les années 2000 (graphique). Le sentier de croissance semble plus proche de celui observé dans les années 1980 et 1990. Cette période qualifiée de Grande modération était caractérisée par une moindre volatilité macroéconomique et par un mouvement de désinflation, d'abord dans les pays avancés, puis dans les pays émergents. Ce deuxième élément est aussi un point important de la situation économique mondiale aujourd'hui. En effet, l'accélération de la croissance ne se traduit pas par un regain d'inflation. Cette inflation basse reflète la persistance d'un sous-emploi sur le marché du

travail qui freine la croissance des salaires. Elle illustre également les difficultés des banques centrales à (ré-)ancrer les anticipations d'inflation sur leur cible.

Enfin, se pose la question du potentiel de croissance. Malgré les nombreuses incertitudes sur la mesure du potentiel de croissance, de nombreuses estimations convergent pour indiquer une croissance de long terme plus faible principalement du fait d'un ralentissement de la productivité tendancielle. Soulignons néanmoins que les méthodes utilisées pour déterminer ce sentier de croissance conduisent parfois à prolonger les tendances récentes et peuvent dès lors devenir auto-réalisatrices si elles conduisent les agents privés et publics à réduire leurs dépenses par anticipation de ce ralentissement de la croissance. Inversement, accroître la croissance future suppose des investissements privés et publics. Les politiques économiques doivent donc continuer à jouer un rôle moteur pour accompagner la reprise et créer les conditions de la croissance future.

Graphique. La reprise de l'économie mondiale



Sources : Comptes nationaux, prévision OFCE, octobre 2017.

[1] Voir OFCE (2017) : [La routine de l'incertitude](#).

France : croissance en héritage

Département analyse et prévision (équipe France)

Ce texte résume les perspectives 2017-2019 pour l'économie française dont une version complète est disponible [ici](#).

Après cinq années de croissance atone (0,8 % en moyenne sur la période 2012-16), une reprise se dessine enfin en France, avec des hausses attendues du PIB de 1,8 % en 2017, 1,7 % en 2018 et 1,9 % en 2019. Certains facteurs négatifs qui ont marqué 2016 (chute de la production agricole, impact des attentats sur le tourisme...) ont disparu en 2017 et l'économie devrait désormais profiter pleinement des effets positifs des politiques d'offre mises en œuvre sous la présidence Hollande. À ceci s'ajoute l'effet d'entraînement du dynamisme renforcé des économies européennes. La consolidation budgétaire sera de faible ampleur pour les deux années à venir^[1] (0,3 point de PIB sur 2018-2019) et ne devrait pas remettre en cause la reprise en cours et la baisse du chômage entamée en 2015. Au total, en intégrant l'effet retardé des politiques d'offre passées, la politique budgétaire aura un impact neutre sur la croissance du PIB en 2018 et légèrement positif (+0,2 point de PIB) en 2019. La réduction du déficit public sera lente (2,9 % du PIB en 2017, 2,6 % en 2018 et 2,9 % en 2019), mais ceci masque la forte amélioration du solde public en 2019 hors mesure ponctuelle liée à la transformation du CICE. La réduction serait suffisante pour rester en-dessous de la barre des 3 % et assurer la sortie du bras correctif du Pacte de stabilité.

Le rétablissement de la situation financière des entreprises

françaises et le redressement de l'investissement productif depuis 2015 devraient soutenir les parts de marché à l'exportation. Au sein d'un environnement économique plus porteur en zone euro, le commerce extérieur ne devrait plus être un frein à la croissance de la France. Au final, la croissance économique serait suffisamment robuste et créatrice d'emplois dans le secteur marchand (247 000 en 2017, 161 000 en 2018 et 223 000 en 2019) pour faire baisser le taux de chômage en France métropolitaine à 9,2 % à la fin du deuxième trimestre 2017 à 8,9 % fin 2018 et 8,5 % fin 2019. Mais la forte baisse des nouveaux contrats aidés au second semestre 2017, poursuivie en 2018 (de 320 000 en 2017 à 200 000 en 2018) et la fin de la montée en charge des dispositifs fiscaux d'enrichissement de la croissance en emplois (CICE, Pacte de responsabilité), voire leur suppression (Prime à l'embauche), seraient un frein notable à la baisse du chômage en 2018.

[\[1\]](#) Cette prévision ne tient pas compte des mesures issues du Projet de loi de finances rectificatives pour 2018

Faut-il une nouvelle réforme des retraites ?

par Gérard Cornilleau et Henri Sterdyniak

En matière de retraite, la France est confrontée à quatre défis : le passage à la retraite des générations du baby-boom, l'allongement de la durée de vie, la faiblesse du taux d'emploi, la disparité des régimes. Par contre, elle a conservé un taux de fécondité satisfaisant. La France a choisi un système public, par répartition, qui assure aux retraités

un niveau de vie équivalent à celui des actifs. Ce choix a été maintenu malgré la crise économique et les changements politiques. Depuis 1993, les réformes ont nettement ralenti l'évolution des retraites, mais le pouvoir d'achat des retraités reste équivalent à celui des personnes d'âge actif. Le taux d'emploi des seniors a augmenté malgré la crise, alors que celui des jeunes fléchissait nettement. L'équilibre financier structurel du système a été assuré.

Trois questions se posent cependant. Selon les projections du COR de juin 2017, le système des retraites ne connaîtrait qu'un déficit modéré à moyen terme, la part des dépenses de retraites pourraient même diminuer, mais ces projections comportent surtout une baisse sensible du pouvoir d'achat relatif des retraites par rapport aux salaires, de l'ordre de 13% d'ici 2035, 20% d'ici 2050, qui résulterait mécaniquement de la croissance des salaires et de la stagnation des retraites. D'autres scénarios sont possibles, garantissant le maintien de la parité des niveaux de vie entre actifs et retraités, au prix d'une certaine hausse des cotisations salariés. Ce doit être l'objet d'un débat social.

A l'avenir, il faudra tenir compte de la situation de l'emploi pour gérer l'allongement de la durée des carrières. Un report rapide de l'âge ouvrant le droit à la retraite n'est pas souhaitable tant que le chômage ne baisse pas nettement. Il faudra aussi trouver des solutions (emplois aidés, retraites précoces) pour les seniors qui ne peuvent se maintenir en emploi.

Contrairement à une idée répandue, il n'y a pas actuellement de fortes disparités entre les salariés du privé et ceux du secteur public en matière de retraite. Le Président de la République envisage d'unifier les régimes de retraite dans un système unique fonctionnant en comptes notionnels, de sorte qu'« un euro cotisé donne les mêmes droits, quel que soit le moment où il a été versé, quel que soit le statut de celui qui a cotisé ». Actuellement, cependant, un euro cotisé donne plus

de droit aux femmes qu'aux hommes, aux travailleurs au SMIC qu'aux cadres. Toute réforme unificatrice devrait respecter le caractère redistributif des assurances sociales et tenir compte des disparités d'espérance de vie et de capacité de maintien en emploi. Elle devrait ouvrir le débat social et ne pas être un moyen détourné pour réduire fortement le niveau des retraites. Enfin, la transition sera délicate, puisqu'il faudra recalculer les droits acquis.

Pour en savoir plus : [« Faut-il une nouvelle réforme des retraites ? » Policy Brief OFCE n° 26 du 2 novembre 2017.](#)