

# La politique santé- environnement : priorité d'une renaissance sanitaire mondiale

par [Éloi Laurent](#), Fabio Battaglia, Alessandro Galli, Giorgia Dalla Libera Marchiori, Raluca Munteanu

Le 21 mai, la présidence italienne du G20 et la Commission européenne co-organiseront le sommet mondial sur la santé à Rome. Quelques jours après, l'Organisation mondiale de la santé tiendra son assemblée annuelle à Genève. De toute évidence, les deux événements seront centrés sur la tragédie du Covid et les réformes susceptibles de prévenir de telles catastrophes à l'avenir. « Le monde a besoin d'un nouveau départ en matière de politique de santé. Et notre renaissance sanitaire commence à Rome » a déclaré la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, le 6 mai. Nous partageons cet espoir et nous voulons le voir aboutir.

En tant que membres de la société civile, nous avons été appelés à contribuer à la réflexion collective qui doit conduire à la rédaction de la « Déclaration de Rome ». Sur la base d'un

[rapport](#)

[que nous publions aujourd'hui dans le cadre de la Well-being Economy Alliance](#)

(WeALL) nous pensons que la notion de politique santé-environnement devrait figurer au cœur de la Déclaration de Rome et, au-delà, inspirer la renaissance des politiques de santé à tous les niveaux de gouvernement. En substance, nous appelons les délégués de ces deux sommets cruciaux à reconnaître les interdépendances fructueuses entre l'environnement, la santé et l'économie.

Le principe-clé est de faire du lien entre la santé et l'environnement le cœur même de la santé planétaire et évoluer de la logique coûts-bénéfices vers des politiques co-bénéfices. Notre incapacité à répondre efficacement aux crises jumelles sanitaire et écologique vient en grande partie de l'idée que nous nous faisons des coûts qu'une telle action résolue auraient sur « l'économie ». Mais nous sommes l'économie et l'économie n'est qu'une partie de la source véritable de notre prospérité qui est la coopération sociale. La transition santé-environnement a certainement un coût économique, mais il est visiblement inférieur au coût de la non-transition. Les limites de la monétarisation du vivant sont chaque jour plus évidentes, les arbitrages supposés entre santé, environnement et économie apparaissent chaque jour plus erronés et contre-productifs. À l'inverse, les gains en matière de

santé, d'emplois, de liens sociaux, de justice des politiques co-bénéfices sont considérables. Les systèmes de santé sont les institutions stratégiques de cette réforme, à condition de mettre beaucoup plus l'accent sur la prévention, mais d'autres domaines de la transition sont concernés : production et consommation alimentaires, systèmes énergétiques, politiques sociales (notamment lutte contre les inégalités et l'isolement social), politiques d'éducation.

Pour ne prendre que l'exemple de l'énergie, il est parfaitement clair que le système énergétique mondial actuel, à 80% fossile, n'a pas de sens du point de vue du bien-être humain dès lors qu'il détruit simultanément la santé actuelle et la santé future. La pollution de l'air résultant de l'utilisation de combustibles fossiles joue ainsi un rôle décisif dans la vulnérabilité sanitaire des Européens confrontés au Covid-19 (à l'origine de 17% des décès selon [certaines estimations](#)), tandis que l'atténuation de la pollution de l'air dans les villes européennes apporterait un co-bénéfice-clé pour la santé : celui de réduire le risque de comorbidité face aux chocs écologiques à venir tels que les maladies respiratoires mais aussi les canicules, qui deviennent de plus en plus fréquentes et intenses sur le continent. Lorsque tous les co-bénéfices sont pris en compte, au premier rang desquels la réduction de

la morbidité et de la mortalité liées à la pollution de l'air (qui, selon des études récentes, sont bien plus élevées que les estimations précédentes, on compte chaque année [100 000 décès prématurés en France](#)), le passage aux énergies renouvelables conduit à économiser de l'ordre de quinze fois le coût de leur déploiement.

Il y a de nombreux autres domaines, au-delà de ceux que nous avons identifiés, où la santé, l'environnement et l'économie se renforcent mutuellement. Ils forment ensemble un socle sur lequel bâtir des politiques qui visent la pleine santé sur une planète vivante. À l'approche du Sommet de Rome et de l'assemblée de l'OMS, nous voulons donc interpellier leur(e)s participant(e)s avec deux questions simples : et si la meilleure politique économique était une vraie politique sanitaire ? Et si la meilleure politique sanitaire était une vraie politique environnementale ? Comme les pays européens le savent, les crises sont le berceau de nouvelles visions du monde, les catalyseurs de nouvelles approches qui peuvent trouver leur élan. Rome ne s'est pas faite en un jour, mais l'approche co-bénéfices peut montrer la voie de la renaissance sanitaire.

---

# Les effets des réformes des dépenses sociales et fiscales consacrées aux enfants depuis 2008

[Pierre Madec](#), [Muriel Pucci-Porte](#) et Laurence Rioux (Haut conseil de la famille, de l'enfance et de l'âge)

Comment les réformes socio-fiscales intervenues depuis 2008 ont-elles modifié les dépenses publiques consacrées aux enfants au titre de la politique familiale ? Quels effets ont-elles eu sur le niveau de vie des familles avec enfants selon la configuration familiale, le nombre d'enfants et la place dans l'échelle des niveaux de vie ?

Pour évaluer précisément ces effets redistributifs, la microsimulation est un outil particulièrement adapté. Deux exercices de chiffrage des effets des réformes ont été menés. Le premier utilise une maquette de cas-types permettant de comparer finement les barèmes des législations de 2008, 2013 et 2020. Le second exercice, mené sur un échantillon représentatif de l'ensemble de la population à l'aide du modèle de microsimulation *Ines*[\[1\]](#), a pour objectif d'évaluer

l'effet (à comportements inchangés) des réformes des dépenses publiques consacrées aux enfants intervenues entre 2008 et 2018 sur le niveau de vie des familles avec enfants.

Les résultats détaillés de notre étude sont à retrouver dans le *Document de travail de l'OFCE* disponible [ici](#).

Les principales conclusions mises en évidence sont les suivantes :

L'évaluation par cas-type montre que, à la suite des différentes réformes intervenues depuis 2008, le montant cumulé des dépenses socio-fiscales par enfant présente en 2020 les caractéristiques suivantes :

- une forte variabilité du montant de dépenses par enfant selon les configurations familiales, le nombre et l'âge des enfants, et le revenu d'activité total du ménage ; les écarts pouvant aller de un à sept ;
- un montant plus élevé pour les familles monoparentales et les familles nombreuses, ce qui résulte en partie des réformes menées depuis 2008 ;
- à configuration familiale et nombre d'enfants donnés, un profil plus chahuté qu'en 2008 de la courbe des dépenses publiques par enfant en fonction du revenu d'activité. Cela provient de l'empilement des différents dispositifs sociaux et fiscaux liés aux enfants, qui se chevauchent en partie mais ont des finalités différentes. Le « supplément

enfant » de prime d'activité, en particulier, explique pour une bonne part le profil erratique de la dépense par enfant dans le bas de l'échelle des revenus du travail.

L'évaluation à l'aide du modèle *Ines* montre que :

- Les réformes des prestations familiales mises en œuvre depuis 2008 se sont traduites par un transfert des prestations d'entretien universelles vers des prestations d'entretien ciblées et majoritairement sous conditions de ressources. Elles ont amélioré la situation des familles monoparentales et des familles les plus modestes, mais ont dégradé la situation des familles appartenant aux 20 % des ménages les plus aisés ;
- les réformes de l'IR (pour l'essentiel les baisses du plafond du quotient familial en 2013 et 2014) ont conduit à une nette hausse du montant d'IR acquitté par les familles appartenant aux 20 % des ménages les plus aisés ;
- Les réformes des « suppléments enfant » des prestations sociales se sont, elles, traduites par une forte hausse des dépenses consacrées aux enfants et ne font quasiment que des gagnants, situés dans la 1<sup>re</sup> moitié de l'échelle des niveaux de vie. Les familles appartenant aux 20 % des ménages les plus modestes et les familles monoparentales en particulier en ressortent gagnantes ;
- En quelques années, un double basculement s'est donc produit :

- au cœur de la politique familiale a eu lieu un transfert des prestations d'entretien universelles vers des prestations d'entretien ciblées et majoritairement sous conditions de ressources ;
- au sein de l'ensemble des dépenses sociales et fiscales consacrées aux enfants, s'est produit un transfert des dépenses relevant de la politique familiale (prestations familiales et prise en compte des enfants dans le calcul de l'impôt) vers celles à la frontière de la politique sociale et de la politique familiale (liés aux « suppléments enfants » de prestations sociales) ;
- Prises dans leur ensemble, les réformes des dépenses consacrées aux enfants intervenues entre 2008 et 2018 (ou entre 2013 et 2018) n'ont pas modifié le niveau de vie moyen des familles avec enfant(s). Mais cette stabilité d'ensemble masque de fortes variations à la hausse pour certaines familles et à la baisse pour d'autres, les pertes importantes des perdants compensant au total les gains élevés des gagnants ;
- Les réformes ont conduit à une redistribution des dépenses entre configurations familiales, des couples avec deux enfants ou plus vers les familles monoparentales. 42 % des couples avec deux enfants ou plus se retrouvent ainsi perdants à la suite des réformes intervenues entre 2008 et 2018, alors que 73 % des familles monoparentales



avec deux enfants ou plus sont gagnantes ;

- Les réformes ont également conduit à une redistribution verticale des familles les plus aisées vers les plus modestes.

Les familles appartenant aux 30 % des ménages les plus aisés ont en moyenne perdu à la suite des réformes, en particulier celles situées au-dessus du 8<sup>e</sup> décile de niveau de vie. Les familles avec enfant(s) appartenant aux 60 % des ménages les plus modestes ont en moyenne bénéficié des réformes (et plus particulièrement les plus pauvres situées en dessous du 3<sup>e</sup> décile de niveau de vie). Mais les réformes ont aussi fait des perdants parmi les plus modestes : 20 % des familles en dessous du 1<sup>er</sup> décile de niveau de vie ont ainsi perdu à la suite des réformes intervenues depuis 2013.

---

[\[1\]](#) Ces travaux ont été menés respectivement par Muriel Pucci (Université Paris 1 et OFCE) et Pierre Madec (OFCE) pour et en collaboration avec le secrétariat général du HCFEA dans le cadre d'un rapport disponible [ici](#).

---

# La « théorie moderne de la monnaie » est-elle utile ?

par [Xavier Ragot](#)

Le débat macroéconomique est actuellement très animé. Le changement de politique économique aux États-Unis après l'élection de Joe Biden suscite un débat sur les résultats à attendre de la *Bidenomics*. Dans le débat d'idées, des propositions keynésiennes radicales sont défendues par la « théorie moderne de la monnaie » (MMT). Ce courant défend l'idée de plans de relance massifs et de monétisation des dettes publiques. Ce billet discute les propositions de la MMT à travers la recension de deux livres récents : **Stephanie Kelton, *Le mythe du déficit***, Editions Les liens qui Libèrent, 2021 et **Pavlina Tcherneva, *La garantie de l'emploi***, Editions La Découverte, 2021.

Avant d'en faire la critique, on peut résumer simplement les propositions de la MMT : la première idée-force est la promotion d'une politique monétaire au service de la politique budgétaire. Elle défend le rachat systématique des dettes publiques par les banques centrales, ce que l'on appelle la *dominance fiscale* de la politique monétaire, afin de permettre une hausse des dépenses publiques. Pour les économistes, la dominance fiscale est opposée à la *dominance monétaire*, qui défend l'idée que le rôle premier de la politique monétaire

doit être le contrôle de l'inflation et laisser à l'impôt le soin de financer les dépenses et la dette publiques.

La seconde proposition est la promotion d'un État employeur en dernier ressort. L'État devrait être en charge de fournir des emplois d'utilité publique à tous les chômeurs : un service public de l'emploi pour éviter la bascule dans la pauvreté.

On peut résumer la critique suivante, plutôt bienveillante, de la théorie moderne de la monnaie : on a du mal à voir des choses vraiment nouvelles. Il ne s'agit pas d'une théorie de la monnaie, et elle n'est pas moderne, même si elle permet de stimuler le débat d'idées !

### ***Faut-il financer les dettes publiques par la monnaie ?***

Tout d'abord, ne boudons pas notre plaisir. Le livre de Stephanie Kelton est un bon livre d'économie grand public, et une introduction, polémique et vivante, à la macroéconomie. Bien sûr, le livre n'est pas parfait, mais avant les critiques, il faut souligner le plaisir de lecture. La thèse de Stephanie Kelton est que la création monétaire se fait pour le compte des États, pour des pays comme les États-Unis ou la Grande-Bretagne qui n'appartiennent pas à des unions monétaires. Dans ces pays, l'État peut demander à la banque centrale de racheter la quantité de dette publique qu'il veut en créant de la monnaie : ce sont les États qui fixent les statuts de leur banque centrale nationale. Cette souveraineté monétaire permet à l'État de financer des politiques ; la seule contrainte est l'inflation. Pour la MMT, la politique

monétaire devrait être au service de la politique budgétaire, cette dernière devant gérer les risques inflationnistes en stabilisant la demande agrégée. L'intérêt de l'approche est de rappeler quelques vérités économiques, et même simplement comptables. J'en prendrai deux, avant de préciser la critique.

La première est tout d'abord que la dette publique est détenue par quelqu'un : la dette de l'État est la richesse de quelqu'un d'autre. En conséquence, cela n'a pas de sens d'écrire que « nous » sommes endettés, parce que l'État est endetté. C'est le contraire, nous sommes riches de la dette publique que nous détenons sur l'État. L'effet sur notre richesse dépend non pas de la dette elle-même, mais de la répartition du financement des intérêts. Cette manière de penser conduit à rétablir les comptes d'agents. Quand l'État émet des dettes, d'autres acteurs les détiennent, et recevront l'intérêt sur les dettes et le remboursement éventuel du principal. L'endettement public contribue donc à la formation du patrimoine d'autres acteurs

L'intérêt du livre de Stephanie Kelton est de présenter ces relations comptables sous une forme vivante et polémique, en attaquant directement les acteurs politiques aux États-Unis qui ne comprennent pas ces réalités macroéconomiques. En effet, il ne faut pas croire que la compréhension de ces effets macroéconomiques soit générale. En France, il y a encore des personnes qui croient que la dette publique est un « endettement auprès des générations futures », ce qui fait peu de sens, comme on en a discuté [ailleurs](#). Le combat de

Stéphanie Kelton pour la macroéconomie est donc salutaire, et beaucoup reste à faire.

La seconde vérité comptable est plus intéressante pour le débat public. Dans nos économies, les banques centrales appartiennent aux États qui ont le monopole d'émission de la monnaie centrale, comme les billets, les pièces et la monnaie détenue par les banques.

Cette monnaie ne peut pas être refusée dans les transactions, par contrainte

légale. L'existence des cryptomonnaies ne remet pas en cause de manière

significative ce monopole dans un futur proche. D'ailleurs, on peut attendre

une réponse vigoureuse des États pour garder, par leur banque centrale, le

contrôle de l'émission de la monnaie.

Dans la zone euro, ce monopole public est aussi valide, mais la BCE

« appartient » à différents États.

Cependant, la création monétaire globale se fait au profit des États.

Comment pense un macroéconomiste ? À un niveau abstrait, l'État peut se

financer soit par émission de la dette publique, soit par émission de monnaie.

Cette dernière possibilité est appelée seigneurage dans la littérature

économique, car elle provient de ce monopole d'émission du souverain monétaire.

Cette vision générale est une évidence en économie monétaire.

Par exemple, le

manuel le plus standard d'économie monétaire lui consacre un chapitre entier

(voir le chapitre 4 in Carl Walsh, *Monetary*

*Theory and Policy*, MIT Press). Le fait que la dette publique soit détenue par des non-résidents ne change pas la logique car on paie ces derniers en monnaie nationale. Tant que l'inflation est faible et peu volatile (et c'est bien le sujet !), la monnaie nationale est acceptée dans l'échange. Le problème du financement monétaire est qu'il peut créer des effets déstabilisateurs et générer de l'inflation, ce qui réduit le pouvoir d'achat des ménages, avec des effets complexes sur les [inégalités](#). On dirait aujourd'hui qu'une inflation prévisible est un bien public car elle permet à chacun d'éviter des fluctuations imprévisibles de son revenu.

Ainsi, il n'y pas vraiment de théories nouvelles dans la MMT. Je crois que l'enjeu de cette « théorie » est tout autre et n'a pas pour but de convaincre le macroéconomiste ou le théoricien de la monnaie. Il s'agit de promouvoir une politique économique alternative, stimulant l'activité par des dettes publiques élevées et une monétisation éventuelle des dettes publiques, en acceptant un risque inflationniste plus élevé. Le livre défend l'orientation économique de l'après-guerre, la politique que l'on qualifie de keynésienne traditionnelle qui consiste à mobiliser les outils budgétaires pour atteindre le plein emploi, même si cela conduit à une inflation modérée. Stéphanie Kelton réhabilite en

cela Abba Lerner qui est le promoteur, dès les années 1940, des politiques que l'on qualifiera ensuite de keynésiennes, et qu'il qualifiait de *finance fonctionnelle*. Abba Lerner souligne sa contribution qui est de présenter la cohérence de la pensée keynésienne : le but de la politique économique est le plein emploi, les moyens la dette publique et la création monétaire, le risque est l'inflation et non l'insoutenabilité des dettes publiques, du fait de la possibilité d'émettre de la monnaie. Sa conception est présentée en [quatorze pages](#)

dès 1943, sous une forme très accessible. L'histoire de l'inflation dans les années 1970 a montré que l'utilisation de ces politiques pour relancer des économies avec des contraintes de production (liées alors au pétrole) pouvait conduire à une inflation élevée et volatile. L'identification claire du choc de demande est nécessaire pour contrôler l'inflation.

Encore une fois, rien de radicalement nouveau aux États-Unis où la banque centrale a comme mandat de veiller à une inflation basse et à l'emploi maximum. C'est dans la zone euro que cette affirmation conduit à une évolution profonde, car la BCE a pour seul mandat la stabilité des prix et nullement l'activité économique. L'évolution du mandat de la BCE est un sujet ancien que l'on évoque ici en passant, et traité plus longuement [ici](#) à l'issue

de la crise financière de 2008.

Venons-en à une critique du livre. La limite de la monétisation des dettes ou du financement monétaire des dépenses publiques est l'inflation, comme le rappelle l'auteure. Cependant, rien de précis n'est dit sur le lien entre politique économique et inflation. Ce lien est pourtant essentiel pour bien calibrer le montant et le format du plan de relance aux États-Unis et qu'il nous faut construire en Europe. La BCE [détient environ](#) 23% de la dette publique de la France. Jusqu'où peut-on aller ?

Quels sont les coûts économiques et sociaux d'une hausse de l'inflation ? Comment s'assurer que les anticipations d'inflation ne s'accroissent pas dangereusement ?

C'est un sujet très étudié, sous des angles variés. La relation entre l'activité économique et l'inflation, la fameuse courbe de Phillips, par exemple ici pour un [article récent](#). La relation entre quantité de monnaie et inflation est aussi le sujet de nombreuses analyses, par [exemple ici](#).

Pour comprendre les effets de l'inflation, il faut finement étudier qui détient de la monnaie et pourquoi, ce que [l'on fait ici](#).

Les travaux de Stéphanie Kelton et des économistes de la MMT évitent soigneusement de citer les travaux



d'autres approches pour faire croire à une nouvelle école de pensée économique.

À ce stade, cela n'est pas le cas. Le livre de Stéphanie Kelton est une bonne introduction pour ceux qui veulent découvrir le débat de politique macroéconomique par des sujets d'actualité sous un angle polémique. Mais critiquons la MMT pour sa relative naïveté macroéconomique et sa faiblesse empirique.

La seconde affirmation des auteurs de la MMT est la promotion d'une garantie de l'emploi pour tous les salariés. Ce second volet est indépendant de la gestion macroéconomique de la demande agrégée et du financement du déficit public. Il concerne la partie résiduelle du sous-emploi qui existerait dans le cycle économique. La proposition détaillée par Pvalina Tcherneva est simple : il s'agit de proposer un outil supplémentaire, une offre d'emplois publics rémunérés au moins au salaire minimum (que Pvalina Tcherneva veut augmenter à 15\$ pour les États-Unis). Ces emplois ne seraient pas obligatoires, mais fournis à toute la population, comme un droit universel. Enfin, ils sont associés à une formation, qualification et un apprentissage, ayant comme objectif que les salariés dans ces emplois en sortent aptes à trouver un emploi dans le secteur privé. Selon l'auteure, ces emplois n'ont pas comme objectif de concurrencer ni l'emploi

public avec des objectifs identifiés ni l'emploi privé, qui répond à une demande solvable.

Pour le lecteur français, ces emplois sont familiers : il pourrait s'agir d'emplois aidés qualifiants dans le secteur non-marchand, dont on sait qu'ils peuvent augmenter le retour à l'emploi, lorsque la qualification est effective, comme le montrent des [évaluations](#). La proposition est de rendre endogène le nombre de ces emplois par la demande des travailleurs dans le cycle. Si une réforme profonde du système de formation et d'apprentissage est nécessaire, la proposition d'une utilisation contracyclique de ce type d'emploi est intéressante, et déjà partiellement utilisée.

Paradoxalement peut-être, l'intérêt est de penser non pas une opposition à l'économie de marché, mais une politique de stabilisation, ce qui suscite des critiques [radicales](#) de la MMT ! Le déficit d'emplois conjoncturels est compensé soit par une gestion vigoureuse et potentiellement inflationniste de la demande agrégée, soit par une politique de production d'emplois publics. Ces politiques keynésiennes sont développées au sein d'une approche que l'on appelle [post-keynésienne](#), qui est une des 50 nuances du keynésianisme (néo-keynésien, keynésien historique, post-keynésien, circuitiste, etc.).

## ***MMT, post-keynésianisme et la nouvelle politique économique de Joe Biden***

On assiste à une évolution profonde de la politique économique américaine avec des projets de plans de relance d'investissement, une augmentation de la fiscalité des entreprises et des ménages les plus aisés, un projet d'augmentation du salaire minimum fédéral, le tout avec une banque centrale accommodante qui semble peu se soucier des tensions inflationnistes à court terme. Cette évolution va dans le sens des recommandations de la MMT (sans reprendre toutes les recommandations). La question légitime est d'identifier le rôle de ce courant dans cette évolution. L'on ne pourra qu'imparfaitement répondre à cette question, tant les arcanes de la politique économique sont obscurs, parfois pour les décideurs eux-mêmes. Les propositions de la MMT sont tout d'abord reprises par Bernie Sanders, dont Stephanie Kelton était la conseillère économique pour la campagne de 2017, qui anime l'aile gauche du parti démocrate. Ainsi, les propositions se sont diffusées dans le débat économique américain.

Cependant, on peut tracer une tout autre généalogie intellectuelle du changement de politique économique aux États-Unis, à partir du courant soit néo-keynésien soit keynésien, et qui me semble plus réaliste. Les travaux de Paul [Krugman](#) sur la trappe à liquidité au Japon, de Lawrence [Summers](#) sur la stagnation séculaire, les travaux d'Olivier [Blanchard](#) sur le rôle des multiplicateurs (parmi bien d'autres) ont conduit à des évolutions au sein du FMI et de l'OCDE en un sens bien plus keynésien depuis plusieurs années. Ces évolutions sont indépendantes de la MMT qui présente des propositions moins empiriques que certains travaux cités.

Ainsi, le tournant économique de Biden me semble bien plus imprégné de l'expérience pragmatique du réel qui d'un nouveau corpus théorique « alternatif ». Ce que l'on qualifie de pragmatisme est en fait surtout une approche empirique des mécanismes économiques, dans un contexte de taux d'intérêt bas qui donnent une [capacité d'endettement nouvelle aux États](#).

### ***Leçons européennes ?***

Pour conclure, quelles sont les leçons européennes de la MMT (et du tournant keynésien de la politique américaine) ? L'utilisation expansionniste de la politique fiscale et le financement monétaire des déficits publics ne peuvent bien sûr qu'avoir lieu au niveau de la zone euro, car ce sont les banques centrales de l'Eurosystème qui ont le monopole d'émission de la monnaie. De ce fait, le problème n'est pas tant économique que politique. La diversité des situations économiques de la zone euro conduit à des besoins de relance différents. L'économie allemande est stimulée par une demande externe importante du fait notamment d'un taux de change interne favorable. La dette publique allemande est attendue autour de 65% dans les prochains trimestres. L'économie italienne connaît une croissance faible et une dette publique de 160%. Plus que le débat théorique, c'est la divergence économique et politique qui paralyse l'Europe. L'utilisation judicieuse de plans de relance européens peut permettre une re-convergence et une création d'emplois, mais cela est un tout autre sujet.

---

# Six mesures d'urgence pour l'emploi et contre la pauvreté

par [Bruno Ducoudré](#), [Eric Heyer](#) et [Pierre Madec](#)

**En 2021, malgré le rebond de l'activité attendu et la mise en œuvre de mesures exceptionnelles pour l'emploi ...**

Le quatrième trimestre 2020 a été marqué par un recul de l'activité économique moins marqué qu'attendu (-1,4% par rapport au troisième trimestre 2020). En conséquence l'ajustement de l'emploi a été largement atténué par rapport aux destructions d'emplois attendues : 400 000 emplois ont été détruits entre le quatrième trimestre 2019 et le quatrième trimestre 2020. Dans son dernier exercice de prévision, l'OFCE anticipe une croissance du PIB de 5% en 2021 en moyenne annuelle[1]. Une partie de ce rebond s'explique par la prise en compte des effets du plan de relance et notamment des mesures pour l'emploi (contrats aidés, insertion par l'activité, prime à l'embauche d'un jeune de moins de 25 ans, mesures pour l'alternance, Garantie Jeune, service civique, formations). Hors activité partielle, ces mesures auraient contribué à la sauvegarde ou à la création de 75 000 emplois en 2020 et près de 70 000 emplois en 2021[2]

pour un coût de 6,7 milliards d'euros. L'activité partielle a permis la préservation de 1,4 million d'emplois ETP en 2020 pour un coût budgétaire de 26,5 milliards d'euros. En 2021, 950 000 emplois ETP seraient encore préservés en moyenne sur l'année pour un coût de 13,4 milliards d'euros, dans l'hypothèse d'une baisse des taux de prise en charge à partir du troisième trimestre 2021.

**... nous anticipons une hausse significative du chômage...**

Malgré ce rebond et la prise en compte des mesures exceptionnelles engagées par le gouvernement, l'emploi est attendu en baisse en 2021 par plusieurs instituts de conjoncture ([UNEDIC](#), Rexecode) ou stable ([Banque France](#)). L'OFCE prévoit une progression de l'emploi en 2021 (+95 000 emplois en moyenne annuelle), mais une progression plus rapide de la population active du fait du retour sur le marché du travail de personnes découragées ou empêchées de chercher un emploi pendant la crise sanitaire. Cela se traduirait par une hausse du chômage dont le taux pourrait atteindre 8,7% fin 2021.

**... qui induira une hausse de la pauvreté globale...**

Cette hausse du chômage va faire monter la pauvreté. Dans une

[étude menée en 2010 pour l'ONPES](#), l'OFCE indiquait qu'une hausse de 100 chômeurs pendant une crise économique conduirait à une augmentation d'environ 43 pauvres au seuil de pauvreté à 60% et d'environ 22 ménages allocataires du RSA-socle 5 ans plus tard.

### **... notamment chez les jeunes**

La crise sanitaire et économique débutée en 2020 touche plus particulièrement certains groupes, et notamment les jeunes. Le fait que les jeunes soient plus touchés par le chômage n'est pas une surprise : ils sont plus souvent en intérim et CDD et dans les crises, ces contrats ne sont souvent pas renouvelés. Ils peuvent aussi être victimes du manque d'embauches.

La part de jeunes dans le halo du chômage a aussi légèrement augmenté sur 1 an (de 4,5 à 4,7%).

### **Une typologie des jeunes en difficulté**

La situation des 18-24 ans (on compte 5,2 millions de personnes âgées de 18 à 24 ans [\[31\]](#)) est particulièrement préoccupante à plusieurs titres :

1. Soit parce qu'ils éprouvent des difficultés à s'insérer dans l'emploi à la sortie des études ;
2. Soit parce qu'ils sont exposés aux destructions d'emplois, et n'ont pas forcément de revenus de remplacement (étudiants qui travaillent pour

financer leurs études, jeunes actifs qui perdent leur emploi).

Il est possible alors de distinguer 3 catégories de jeunes en difficulté :

**Catégorie 1 : cohorte de jeunes qui arrivent sur le marché du travail au moment d'une crise économique (750 000 jeunes chaque année)**

Des [travaux récents menés à l'OFCE](#) rappellent que les premières années de vie active sont un moment clé pour la carrière professionnelle, d'autant plus en période de récession. Démarrer sa carrière dans un contexte économique très dégradé peut induire des stigmates persistants et impacter durablement les trajectoires professionnelles des jeunes sortant du système éducatif. Bien entendu, une distinction doit être faite entre jeunes diplômés et non diplômés. Pour la première catégorie, cela se traduit par un accès à l'emploi en CDI plus tardif et moins fréquent tandis que pour la seconde, cela implique une très nette dégradation de leur insertion sur le marché du travail.

**Catégorie 2 : Jeunes actifs, ayant terminé leurs études, qui ont perdu leur emploi et sans revenu de remplacement (de 50 000[4] à 435 000[5])**

Les jeunes actifs en emploi (930 000) sont particulièrement exposés au choc entraîné par la crise sanitaire : 210 000 sont en CDD ou en contrats saisonniers. Parmi ces



contrats

« précaires », 90 000 jeunes (30%) sont employés dans l'un des secteurs les plus touchés par la crise (hébergement, restauration, culture, transport, habillement, ...). Parmi les « CDI », ce sont plus de 225 000 jeunes qui travaillent dans l'un des secteurs les plus touchés

soit près de 40% des 18-24 ans en contrat à durée indéterminée. Enfin, sur le million d'actifs (en emploi ou non) âgé de 18-24 ans, près de 300 000 jeunes étaient en cours d'étude un an auparavant.

En 2020, l'ajustement de l'emploi salarié s'est concentré sur l'emploi

temporaire (CDD et intérim). Les 15-24 ans sont largement surreprésentés dans

l'emploi temporaire : s'ils comptaient pour 12% de l'emploi salarié en

2018 (hors fonctionnaires et assimilés), 40% des emplois temporaires étaient

occupés par des salariés appartenant à cette tranche d'âge (54% dans le

commerce, 45% dans l'hébergement-restauration).

En 2021, l'ajustement de l'emploi ne serait plus concentré sur les

contrats courts mais aussi sur des contrats à durée indéterminée. Or, d'après

les mouvements de main-d'œuvre au troisième trimestre 2020, ce sont les

salariés de moins de 30 ans qui sont les plus concernés par les licenciements

économiques du fait d'une moindre ancienneté.

**Catégorie 3 : Jeunes actifs, étudiants, en contrat court non renouvelé et sans revenu de remplacement (250 000)**

;

Selon l'enquête ENRJ, menée par la DREES en 2014, ce sont 250 000 jeunes qui cumulent études et emploi à temps partiel ou à temps plein. Or, aujourd'hui la protection sociale couvre très mal la catégorie des 18-24 ans. Ainsi, plus de 8 jeunes sur 10 au chômage ne perçoivent aucune allocation chômage. Le fait que les moins de 25 ans ne puissent pas accéder aux minima sociaux fait peser un risque lourd de très forte précarisation sur cette population du fait de la crise économique.

**Face à cette diversité de situation, nous proposons six mesures d'urgence**

Parmi les six mesures, trois sont non ciblées et trois sont ciblées sur les jeunes

***Trois mesures non ciblées sur les jeunes***

- 1. Reporter la baisse du taux de prise en charge de l'activité partielle par l'État et l'Unedic à la fin de la crise sanitaire** permettrait de préserver un maximum d'emplois en 2021. Au cours de l'année 2020, à l'instar d'un grand nombre de pays européens, la France a utilisé l'activité partielle comme principal instrument de sauvegarde de l'emploi face à la pandémie de la Covid-19. En préservant le capital humain dans les

entreprises ainsi que le revenu des salariés et en socialisant son coût, ce dispositif était parfaitement adapté à la situation rencontrée l'année dernière et favorisera une reprise de l'activité une fois les mesures prophylactiques levées. Or il est prévu une baisse des taux de prise en charge de l'activité partielle à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2021 (dès le 1<sup>er</sup> mai pour les secteurs non protégés). Nous estimons à 13,5 milliards d'euros le montant nécessaire à la prise en charge de l'indemnisation de l'activité partielle par l'État et l'Unedic en 2021 si le dispositif est maintenu dans ses contours actuels et à prévision d'emploi inchangée. Mais baisser le taux de prise en charge alors que les mesures prophylactiques ne sont pas toutes levées pourrait se traduire par des destructions d'emplois en 2021. Certes, si ce dispositif est parfaitement adapté à une période courte en temps de crise, son maintien pendant une période longue et dans tous les secteurs y compris dans ceux qui connaissent une nette amélioration de leur conjoncture pourrait engendrer des effets plus négatifs (effet d'aubaine, mauvaise réallocation de la main-d'œuvre...). En outre, si le dispositif d'aide à la formation du Fonds national de l'emploi – FNE-Formation – a été renforcé afin d'accompagner les entreprises en activité partielle, le maintien pendant une période longue de l'activité partielle peut entraîner une

déqualification d'une partie de la main-d'œuvre ou ralentir le parcours des salariés désireux de se reconvertir.

Si le maintien dans l'emploi est assuré par l'activité partielle, ce statut peut enrayer l'accès à une formation qualifiante ou la mise en place de mesures d'accompagnement par rapport au statut de demandeur d'emploi. Autoriser l'accès des salariés en activité partielle à l'accompagnement proposé par Pole Emploi pour les demandeurs d'emploi de catégorie D ou E permettrait de répondre en partie à cette potentielle demande d'accompagnement.

2. **Mettre en place un moratoire sur la réforme de l'Assurance chômage** tant que la situation sur le marché du travail n'est pas revenue à son niveau qui prévalait avant la crise (taux de chômage à 7% ou difficultés de recrutement à leur niveau de 2019).
3. **Prévoir une enveloppe de contrats aidés additionnels pour les personnes de plus de 25 ans ayant perdu leur emploi en 2020.** L'idée que, durant cette crise économique, l'État puisse devenir « Employeur en dernier ressort » permettrait d'éviter toute augmentation du chômage qui laisserait des traces durables dans l'économie. Sur la base de notre dernière prévision, cela correspond à la création de 500 000 emplois aidés fin 2021 à déployer dans le secteur du CARE notamment (soutien scolaire, portage de repas à domicile pour les personnes âgées, logistique de la gestion de l'épidémie, ...). Ces 500 000 contrats aidés à temps plein pris en

charge à 50% par l'État  
(soit un coût annuel par contrat de 9 328 euros)  
représenteraient un coût  
annuel de 4,7 milliards d'euros.

Le coût total de ces 3 mesures s'élèverait à près de 18,5 milliards d'euros annuel (0,8% du PIB).

### ***Trois mesures ciblées pour les jeunes***

#### **1. Pour les jeunes**

**appartenant à la catégorie 1, nous proposons de renforcer le plan « 1 jeune 1 solution ».** Le plan actuel offre 1,3 million de « solutions » ciblées sur les jeunes de moins de 26 ans, pour un afflux cumulé de 1,5 million de jeunes sur 2020-2021. Pour faire face à cet afflux arrivant sur le marché du travail ou tombant dans l'inactivité en 2021, nous proposons une augmentation de 200 000 du volume de contrats aidés PEC ciblés sur les moins de 26 ans, pour un coût de 2,5 milliards d'euros annuels. Un premier pas a déjà été fait en augmentant les entrées prévues dans le dispositif de la Garantie Jeunes en 2021 et en repoussant la fin des aides à l'embauche de jeunes de moins de 26 ans, mais cela ne garantit pas une solution aux 1,5 million de jeunes arrivant sur le marché du travail en 2020 et 2021. Ce plan pourra ainsi faire davantage de place aux emplois aidés pour « les jeunes décrocheurs » : en France, environ 140 000 jeunes sortent chaque année du système scolaire

sans formation ni qualification et viennent alourdir le nombre de « décrocheurs sans emploi ne suivant ni études ni formation ». Cette catégorie, désignée par l'acronyme NEET, représente près de 2 millions de jeunes dont la moitié serait sans aucun diplôme: si l'on veut réellement le combattre, il est urgent de mettre en place une stratégie dans laquelle les emplois aidés ont un rôle important à court terme : ce dispositif des emplois aidés doit être ciblé sur les personnes les plus en difficulté (NEET), ce qui permettra de réduire les effets d'aubaine, de diminuer les effets d'enfermement dans ce type de contrat et d'augmenter les gains d'employabilité. Par ailleurs, ces contrats doivent être d'une durée longue (au moins 2 ans), dans le secteur non marchand, être associés à un volet de formation important, ciblés sur un métier d'avenir et peu éloignés des emplois auxquels le bénéficiaire est susceptible de postuler ultérieurement. En effet, [une étude de terrain menée en 2017](#) a mis en avant l'intérêt des chefs d'entreprises du secteur privé pour des jeunes ayant effectué une formation certifiante dans un contrat aidé dans le secteur non marchand.

## **2. Pour les jeunes**

**appartenant à la catégorie 2, nous proposons de leur verser une aide temporaire allant jusqu'à 560 euros par mois (435 000 jeunes au maximum).** Cette aide interviendrait en complément des revenus que certains pourraient

toucher via les plans d'accompagnement vers l'emploi. Elle nous paraît nécessaire au minimum tant que la situation sur le marché du travail n'est pas revenue à son niveau qui prévalait avant la crise. Le coût maximum de cette mesure s'élèverait ainsi à 240 millions d'euros par mois au maximum.

### 3. Pour les jeunes

**appartenant à la catégorie 3, nous proposons de leur verser une aide temporaire allant jusqu'à 560 euros par mois (250 000 jeunes).** Cette aide interviendrait en complément des prestations d'allocation chômage dont ils pourraient bénéficier.

Le coût estimé approche 140 millions d'euros par versement au maximum. Ce versement devrait intervenir mensuellement tant que la situation sur le marché du travail n'est pas revenue à son niveau qui prévalait avant la crise.

Le coût total de ces 3 mesures s'élèverait au maximum à 7 milliards d'euros annuel (0,3% du PIB).

---

[\[1\] Cf OFCE Policy Brief n°89 : « Perspectives économiques 2021-2022 : résumé des prévisions du 14 avril 2021 »](#), Eric

Heyer, Xavier Timbeau, Christophe Blot, Céline Antonin, Magali Dauvin, Bruno

Ducoudré, Amel Falah, Sabine Le Bayon, Catherine Mathieu Christine Riffart,

Raul Sampognaro, Mathieu Plane, Pierre Madec, Hervé Péléraux, 14 avril 2021.

[2] Hors effet de l'extension de la prime à l'embauche d'un jeune au-delà du 31 janvier 2021.

[3] Parmi eux, 1,6 million vivent dans un ménage qui n'est pas celui leurs parents. Parmi eux, 350 000 sont étudiants, 140 000 sont chômeurs, dont 84 000 ne perçoivent pas d'allocation chômage, 160 000 sont inactifs, et 930 000 sont en emploi au sens du BIT.

[4] Le nombre de demandeurs d'emploi inscrits en catégorie A, B ou C et âgés de moins de 25 ans a augmenté de 50 000 entre le quatrième trimestre 2019 et le quatrième trimestre 2020.

[5] Les 435 000 se décomposent en : 210 000 en CDD ou en contrat saisonniers (8% de moins d'1 mois, 15% entre 1 et 3 mois, 25% entre 3 et 6 mois et 30% entre 6 mois et 1 ans) ; 225 000 jeunes en CDI qui travaillent dans l'un des secteurs les plus touchés soit près de 40% des 18-24 ans en contrat à durée indéterminé.

---

# **Crise de la Covid-19 : le cap des 100000 morts en France au regard des principaux pays**



# d'Europe de l'Ouest

Par Frédéric Gannon, Gilles Le Garrec et Vincent Touzé

En cette mi-avril

2021, la France franchit le cap des 100000 morts attribués à la Covid-19. Au

même moment, L'Union Européenne (avec le Royaume Uni) en est à près de 780000

morts. Après plus d'un an de crise sanitaire, que savons-nous de cette

pandémie, de ses facteurs ? Une comparaison des taux de mortalité des

principaux pays d'Europe de l'Ouest offre certaines réponses. Cette dernière

confirme et actualise des résultats obtenus lorsque la France franchissait les

50000 morts fin novembre 2020 (« La crise de la Covid-19 dans une Europe

vieillissante », Gannon, Le Garrec et Touzé, in L'économie européenne

2021, Collection Repères, La Découverte).

Parmi les

rare certitudes, les données épidémiologiques montrent que ce sont les

personnes âgées qui développent les formes graves possiblement mortelles. Ainsi,

pour la France, l'INSEE a établi que la surmortalité pour l'année 2020 est de

10% et 8% respectivement pour les hommes et les femmes de plus de 65 ans, et

est négligeable en deçà de cet âge. Dans le même ordre d'idée, on observe dans

les principaux pays d'Europe de l'Ouest que près de 95% des morts ont plus de

60 ans.

Cela ne veut pourtant pas dire que la situation est identique dans tous ces pays. Lorsqu'on décompte le nombre de morts engendrées par cette maladie, les situations nationales sont en effet nettement tranchées. Au moment où la France enregistre un taux de mortalité de 1530 morts par million d'habitants, celui de la Norvège est de 130 morts (voir Tableau 1). A l'inverse, à cette même date, la Belgique enregistre 2030 morts par million d'habitants, soit un des pays les plus impactés du monde, avec une mortalité relative près de 16 fois supérieur à la Norvège. Entre ces deux extrêmes, la plupart des pays du nord de l'Europe – Danemark, Allemagne, Pays-Bas et Autriche – résistent mieux avec des taux respectifs de 422, 954, 984 et 1085 morts. L'exception est la Suède, avec un taux de 1356 morts. Enfin, outre la Belgique, l'Italie, le Portugal et l'Espagne au sud de l'Europe ainsi que le Royaume-Uni sont les plus impactés avec des taux de 1920, 1664, 1644 et 1866 morts par million d'habitants.

Puisque les morts de la Covid-19 sont âgés, en toute logique un pays à la population plus âgée devrait être d'autant plus impacté. C'est en effet ce que l'on retrouve dans les données : le poids des plus de 65 ans comme critère d'âge de la population est significativement corrélé (0,51) au taux de mortalité de la Covid-19 (Tableau 1). Si l'on se concentre sur la population des plus de 80 ans, la corrélation

est d'autant plus forte (0,66) et significative. Ainsi, les trois pays présentant les plus forts pourcentages de plus de 80 ans sont l'Italie, l'Espagne et le Portugal, avec 6,9% pour le premier et 6,2% pour les deux suivants, qui par ailleurs sont trois des pays aux plus forts taux de mortalité due à la Covid-19. A l'inverse, Norvège et Danemark sont les deux pays présentant à la fois la plus faible proportion de personnes de plus de 80 ans, avec respectivement 4,2% et 4,4% de leur population, et les taux de mortalité les plus bas. Bien que corrélé, ce facteur démographique est loin d'être suffisant pour capter l'intégralité des différences de mortalité entre les pays d'Europe de l'Ouest.

Pour caractériser l'état de santé d'une population et ses comorbidités, il est nécessaire d'appréhender la multiplicité des maladies associées aux cas graves, telles que le diabète, l'hypertension, les cancers, l'insuffisance respiratoire, ... La prévalence de l'obésité, état associé à un Indice de Masse Corporelle (IMC) supérieur à 30, est un indicateur intéressant car il est associé à un risque majeur pour les maladies cardio-vasculaires, le diabète et certains cancers. Le constat est que les pays qui présentent les taux d'obésité dans leur population les plus élevés sont le Royaume-Uni et l'Espagne avec respectivement 29,7% et 27,1%, deux pays qu'on a pu qualifier de durement impactés par la Covid-19 en termes de mortalité. Par contre, les pays qui suivent dans l'ordre du taux d'obésité sont l'Allemagne et la Norvège, avec respectivement 25,7% et 25%, qui sont parmi les pays européens les moins touchés par la pandémie. En définitive, même si la corrélation observée (égale à 0,16) va dans le sens d'un lien positif entre la prévalence de l'obésité et la mortalité, ce

lien est trop faible pour être significatif.

Tableau. Facteurs associés à la mortalité de la Covid-19 en Europe de l'Ouest

	Nombre de morts du Covid <sup>1</sup> (par mil-lion d'hab.) = taux de mortalité	Structure de la population		Santé de la Population		Population urbaine (%)
		> 65 ans (%)	> 80 ans (%)	Obésité (> 20 ans, %)	EVSI à 65 ans (%)	
Belgique	2030	18,6	5,6	24,5	54,7	53,4
Italie	1920	22,4	6,9	22,9	46,2	48
Royaume-Uni	1866	18,2	4,9	29,7	54,1	74,4
Portugal	1664	21,3	6,2	23,2	36,1	46,9
Espagne	1644	19,1	6,2	27,1	57,9	63,3
France	1530	19,5	6,0	23,2	46,5	35,4
Suède	1356	19,8	5,1	22,1	76,7	50,5
Autriche	1085	18,6	4,9	21,9	37,8	32,1
Pays-Bas	982	18,7	4,5	23,1	49,4	74,2
Allemagne	954	21,3	6,1	25,7	60,6	43,5
Danemark	422	19,2	4,4	21,3	59,2	22,9
Norvège	130	16,8	4,2	25	77,8	24,5
<b>Moyenne</b>	<b>1299</b>	<b>19,5</b>	<b>5,4</b>	<b>24,1</b>	<b>54,7</b>	<b>47,4</b>
<b>Corr. log (taux de mortalité)</b>		<b>0,51*</b>	<b>0,66**</b>	<b>0,16</b>	<b>-0,55*</b>	<b>0,61**</b>

Sources : « La crise de la Covid-19 dans une Europe vieillissante », Gannon, Le Garrec et Touzé, in L'économie européenne 2021, La Découverte. Données : OCDE, OMS, BM, Worldometer et calculs des auteurs. \* significatif au seuil de 10 %, \*\* 5 %, \*\*\* 1 %.  
 § Observations de mars 2020 à mi-avril 2021.  
 EVSI = Espérance de vie sans incapacité (en % de l'espérance de vie totale).

Pour approfondir le lien entre santé de la population et mortalité due à la Covid-19, l'espérance de vie en bonne santé à 65 ans exprimé en proportion de l'espérance de vie est censée être un indicateur pertinent. Les données reportées dans le Tableau attestent bien d'une corrélation entre cet indicateur et la mortalité négative (-0,55) et significative.

Dans l'état des connaissances actuelles, la Covid-19 se propage par des gouttelettes respiratoires entre personnes qui sont en contact direct et étroit (moins d'un mètre de distance) les unes avec les autres, ainsi que par aérosolisation dans les lieux clos. En tout état de cause, la diffusion du virus est favorisée par la fréquence des contacts humains. Les deux préconisations sanitaires, limitation des contacts humains et respect des distances barrières, semblent plutôt discriminantes pour limiter la

pandémie. Ces contacts sont a priori d'autant plus facilités dans des communautés fortement urbaines que dans des zones rurales ou intermédiaires. De façon très singulière, les deux pays à la plus faible proportion de population urbaine sont le Danemark et la Norvège avec des taux de 22,9% et 24,5% quand la moyenne des pays étudiés est de 47,4%. En résumé, la proportion de population urbaine apparaît fortement et significativement corrélée à la mortalité dans les principaux pays d'Europe de l'Ouest avec un taux de 0,61. Il faut néanmoins rester prudent avec l'interprétation de cette corrélation. En effet, les pays étudiés diffèrent également dans de nombreuses autres caractéristiques comme le climat, la propension à la distanciation sociale, ...

---

# **Climat : l'urgence de la justice**

Par [Éloi Laurent](#) et [Paul Malliet](#)

A la veille du sommet sur le climat organisé par l'administration Biden les 22 et 23 avril prochains auquel participent 40 chefs d'Etat et de gouvernement, nous proposons ici l'embryon d'une réflexion sur la question incontournable des négociations climatiques internationales : comment répartir l'effort de réduction d'émissions entre les pays dans

## Le cadre des Nations Unies ?

Les nouvelles sur le front de l'urgence climatique en ce début d'année 2021 sont mitigées, ce qui n'est pas si mal : la volonté de la nouvelle administration américaine d'assumer un leadership sur l'agenda climatique, et ce dans un cadre multilatéral, tranche avec l'obstructionnisme obscurantiste de la précédente. Par ailleurs, 110 pays ont annoncé vouloir s'engager à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050, la Chine partageant cet objectif, mais à l'horizon 2060 [\[1\]](#).

Mais ces dynamiques géopolitiques encourageantes doivent absolument s'accélérer pour combler l'écart entre la vitesse acquise par les systèmes naturels et l'inertie inhérente aux systèmes économiques et politiques. A cet égard, un indicateur clé est la distance qui sépare le statu quo des politiques actuelles (*business as usual*) de la réalisation intégrale des engagements pris dans la foulée de l'Accord de Paris : si tous les engagements actuellement formulés et décrits dans les contributions nationales respectives des États étaient bel et bien tenus, nous irions vers 2,6° de réchauffement d'ici à la fin du siècle ; si tout continue comme aujourd'hui, nous allons vers un réchauffement de 2,9° [\[2\]](#). L'Accord de Paris (qui a permis des avancées indéniables) ne vaut donc, en

l'état, que 0,3 degré, soit environ une décennie et demie de réchauffement au rythme annuel observé depuis 1981[3].

Il faut donc imaginer et mettre en œuvre une nouvelle stratégie climatique globale, laquelle doit porter ses fruits dès la COP 26, en novembre prochain, à Glasgow. Engager cette dynamique, voilà l'objet du sommet organisé par l'administration Biden les 22 et 23 avril prochains auquel participent 40 chefs d'Etat et de gouvernement. Dans la lignée de l'[American Jobs Plan](#), l'[ordre du jour de cette réunion](#) met l'accent sur les gains économiques attendus d'une action climatique résolue. Mais il fait l'impasse sur sa nécessaire coordination : comment les efforts nationaux de réduction d'émissions doivent-ils être répartis entre les pays du monde ? Sur la base de quels critères ? Autrement dit, comment tracer le chemin qui mène vers la direction indiquée par l'Accord de Paris ?

Nous proposons ici l'embryon d'une réflexion (que nous détaillerons plus avant à l'approche de la COP 26) sur la question qui est à nos yeux désormais la raison d'être des négociations climatiques internationales : comment répartir l'effort de réduction d'émissions entre les pays dans le cadre des Nations Unies ?

A la lumière du rapport du GIEC « SR 1,5° » paru en 2018, nous déterminons un budget carbone mondial qui en

2019 s'élève à 945 GtCO<sub>2</sub>e et correspond à une cible intermédiaire

entre le budget 1,5° et 2° associée au 67<sup>ème</sup> percentile de TCRE[4]

(Transcient Climate Response to Emissions), conforme à l'ambition énoncée à l'Article 2 de l'Accord de Paris.

La question de la juste répartition de ce budget carbone mondial a fait l'objet de nombreuses études (pour une synthèse et des propositions, voir par exemple [Bourban, 2021](#)) mais il n'existe pas aujourd'hui de travaux qui intègrent une vision complète des trois critères de justice identifiés dans la littérature académique – [l'équité, la responsabilité et la capacité](#) – pour en déduire une répartition opérationnelle des efforts nationaux afin d'éviter la catastrophe climatique.

Dans cette optique, nous concentrons ici notre analyse sur les 20 principaux pays émetteurs[5] qui représentent 77% des émissions en 2019. Nous supposons que l'objectif de réduction des émissions sera partagé par l'ensemble des pays à l'horizon 2050 et que donc le budget carbone concerne les 30 prochaines années ce qui se traduit par un budget annuel moyen d'environ 30 GtCO<sub>2</sub>e (à titre de comparaison, 36GtCO<sub>2</sub>e ont été émises en 2019). Nous prenons comme point de départ une répartition égalitaire entre tous les membres de l'humanité en 2019 d'une dotation initiale



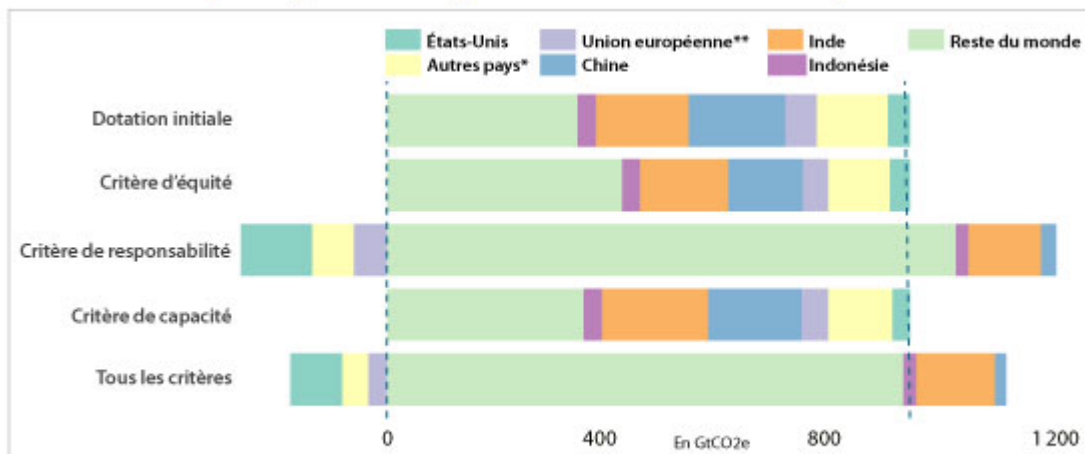
de 122,5 tCO<sub>2</sub>e d'ici 2050, soit environ 4 tCO<sub>2</sub>e par an (le budget d'un pays étant l'agrégation des dotations individuelles de sa population totale).

Nous interprétons le critère d'équité comme l'égal accès des citoyen(e)s du monde à la capacité de stockage des gaz à effet de serre (GES) par l'atmosphère (il correspond à une dotation universelle en carbone corrigée pour chaque grand émetteur de sa population et de la dynamique de celle-ci à horizon 2050).

Notre critère de responsabilité est la quantité déjà émise de GES depuis 1990 en consommation, ce qui permet de combiner un critère de justice spatial à un critère temporel, reflétant la responsabilité globale aussi bien qu'historique des différents pays.

Enfin, le critère de capacité est ici exprimé par l'indicateur de Développement Humain (IDH) des Nations Unies, compris par construction entre 0 et 1, que nous rapportons pour chaque pays au niveau moyen mondial (qui en 2019 était de 0,737). Ainsi, les pays dont l'IDH est inférieur à cette moyenne mondiale voient leur budget être augmenté proportionnellement à leur sous-développement humain, et inversement pour les pays développés qui voient leur budget diminuer dans le sens inverse (Figure 1).

Figure 1. Répartition du budget carbone mondial selon 3 critères de justice



\* Canada, Arabie Saoudite, Australie, Japon, Royaume-Uni, Corée du Sud, Afrique du Sud, Iran, Mexique, Turquie, Brésil.

\*\* Comprend les 27 États-membres.

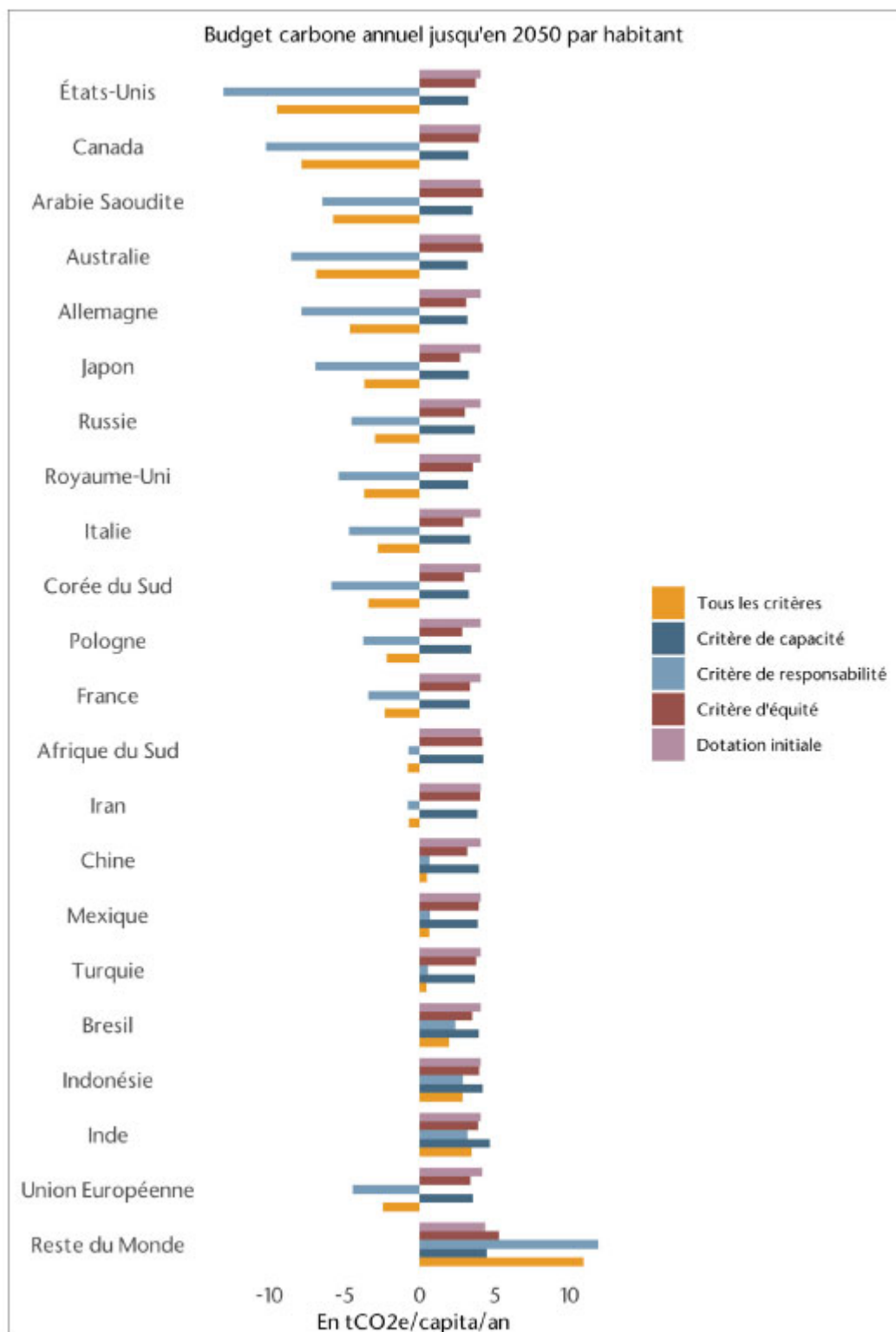
Sources : Global Carbon Budget 2020, World UN Population, calcul des auteurs.

Le critère d'équité procède de manière générale à une réallocation des pays connaissant une démographie en baisse vers ceux qui auront à affronter une croissance de leur population plus importante, quasi-intégralement localisés en Afrique subsaharienne. A ce titre la Chine se voit amputer 44 GtCO<sub>2</sub>e (soit une réduction de presque 25%), tandis que le reste du monde bénéficie à l'aune de ce critère d'une hausse de 86 GtCO<sub>2</sub>e de son budget. Le critère de responsabilité apparaît comme le principal déterminant qui procède à une réallocation du budget mondial entre pays, avec un transfert de près de 263 GtCO<sub>2</sub>e depuis les pays du groupe OCDE, vers les pays dits en développement. Le critère de capacité conduit de même à une réallocation vers les pays en développement, mais bien moindre (presque 34 GtCO<sub>2</sub>e au total) [6].

Ainsi chaque critère joue dans un sens différent (soit par la nature du rééquilibrage, soit par son degré), suggérant que ce

jeu relativement simple de trois critères permet bien de traduire différentes acceptations ou conceptions de la justice climatique pour aboutir à une répartition de la charge de l'effort d'atténuation (Figure 2).

**Figure 2. Répartition du budget carbone mondial selon 3 critères de justice pour les 20 principaux émetteurs et le reste du monde**



Sources : Global Carbon Budget 2020, World UN Population, calcul des auteurs.

*Lecture du graphique : Chaque barre indique pour chacun des critères pris indépendamment des autres leur effet sur le budget carbone annuel moyen par pays. A titre d'exemple, alors que chaque citoyen américain dispose d'une dotation initiale de 4 tCO<sub>2</sub>e, le critère d'équité conduit à ce que ce budget soit réduit à 3,73 tCO<sub>2</sub>e, l'application du principe de responsabilité conduit à ce que la dotation initiale devienne négative et corresponde à une dette de 13 tCO<sub>2</sub>e, le critère de capacité réduit la dotation initiale à 3,25 tCO<sub>2</sub>e. L'agrégation de ces différents critères se traduit par un budget total négatif<sup>[7]</sup> de 9,5 tCO<sub>2</sub>e par habitant et par an.*

Cependant, cette représentation ne nous dit rien sur les trajectoires d'émissions futures des différents pays, sur les instruments qui seront mis en œuvre et sur les critères de justice propres à chaque pays qui présideront au déploiement de ces instruments. Dans une seconde étape de notre analyse, nous proposerons des répartitions possibles du budget globalement déterminé pour la France afin de saisir les enjeux de justice climatique du global vers le national et enfin vers l'individuel. Cette première étape nous renseigne en tout cas sur ce que pourrait être une répartition juste à même de transcrire de manière plus explicite le principe directeur de la communauté internationale depuis le sommet de Rio en 1992 : la « responsabilité partagée mais différenciée ».

A l'aune de cette première analyse, un point semble parfaitement clair : si la nouvelle administration américaine entend effectivement assumer de nouveau un leadership climatique mondial, en association avec l'Union Européenne, elle ne pourra pas

faire l'économie de la reconnaissance d'une dette climatique à l'égard du reste du monde. Compte tenu de son niveau, il est illusoire de croire qu'elle pourra être compensée par des émissions négatives hypothétiques, et devrait donc faire l'objet d'une compensation<sup>[8]</sup> sous une forme ou autre, par exemple au moyen de montants beaucoup plus significatifs que ceux actuellement versés dans le cadre du Fond Vert pour le Climat qui reste toujours largement sous doté par rapport à l'ambition initiale affichée d'atteindre un budget de 100 Mds de \$ en 2020.

Un deuxième point apparent est que la Chine ne peut plus désormais se prévaloir dans le cadre des négociations climatiques du rôle de grand pays émergent dont la trajectoire d'émissions explosives s'inscrit dans un droit au développement et à la croissance économique. En 2020, et en retenant l'ensemble des critères retenus, son budget carbone, avec 21 Gt, serait proche de celui de l'Indonésie qui a une population pourtant cinq fois moindre.

Il semble que l'administration Biden souhaite marquer le « jour de la Terre », le 22 avril, par des annonces de deux ordres : de nouvelles ambitions climatiques à horizon 2030 pour les Etats-Unis et de nouvelles réductions d'émissions de la part des chefs d'État et de gouvernements invités. Ces annonces ne seront pleinement

crédibles que si les Etats-Unis parviennent à réconcilier leur ambition nationale et leur responsabilité globale et que, partant, ils convainquent la Chine de faire de même.

---

[1] Ce qui représente environ 50% de la population ainsi que des émissions globales de GES

[2] Climate Action Tracker, projection décembre 2020 <https://climateactiontracker.org/publications/global-update-paris-agreement-turning-point/>

[3] Source : [NOOA](#).

[4] Le TCRE traduit la variation moyenne de température moyenne avec le stock de carbone présent dans l'atmosphère avec une probabilité associée. Ce qui dans notre analyse se traduit de la manière suivante : Il y a 67% de chance pour que le budget carbone considéré conduise à une hausse des températures limitée à 1,75°.

[5] Les vingt principaux pays émetteurs étaient en 2019 les suivants ; États-Unis, Canada, Arabie Saoudite, Australie, Allemagne, Japon, Russie, Royaume-Uni, Italie, Corée du Sud, Pologne, France, Afrique du Sud, Iran, Chine, Mexique, Turquie, Brésil, Indonésie, Inde. Nous y incluons également l'Union

Européenne à 27 États-membres pour fournir des éléments de comparaison.

[6] A noter que parmi les pays que nous distinguons, seule l'Inde voit son budget augmenter, mais de seulement 3%.

[7] Un budget négatif traduit ici le fait que les émissions historiques présent en compte via le critère de responsabilité est supérieur à leur budget carbone actuel alloué en fonction des autres critères. e

[8] La question de la valorisation monétaire des émissions passées est un sujet de recherche en soi que nous n'abordons pas dans ce texte. A titre illustratif, une valorisation de la tonne de CO2 à 1\$ conduirait à un montant global de 263 milliards de \$ et pour une valorisation à 20\$, celui-ci serait de 5260 milliards de \$.

---

## L'économie européenne 2021

par [Jérôme Creel](#)

L'ouvrage [L'économie européenne 2021](#) qui vient tout juste de paraître se concentre sur l'impact de la crise de la Covid-19 et des mesures prophylactiques en Europe. L'introduction du précédent volume, il y a un an, commençait par ces mots : « En

2020, Mesdames Lagarde et von der Leyen vivront leur première année pleine au sommet de l'Europe (...) dans un environnement européen et international compliqué ». Il faut bien avouer que nous ne savions pas alors à quel point l'année 2020 serait effectivement compliquée.

Au plan économique et social, la pandémie n'a pas seulement conduit à la plus grande [récession mondiale](#) de l'après-guerre, mais elle a aussi accru le risque de voir les enjeux structurels, tels que la lutte contre le changement climatique, passer au second plan, et pour longtemps, des priorités des gouvernements. Les chocs macroéconomiques infligés par la pandémie et par les mesures prophylactiques mises en œuvre pour y faire face ont été d'une telle ampleur que les réponses de politique économique ont elles aussi été d'une vigueur inaccoutumée. Bien que proportionnées aux enjeux conjoncturels de court terme, ces réponses pourraient obérer les chances de voir l'Europe s'engager résolument dans une trajectoire soutenable et équitable de ses niveaux de vie, conformément aux objectifs du traité sur l'Union européenne. De quelles marges de manœuvre dispose encore l'Europe après une hausse des dettes publiques de 15 points de PIB depuis 2019 et une longue période de politiques monétaires ultra-accommodantes de la banque centrale européenne ? A l'inverse, quels risques font peser les tentations de



« normalisation » des politiques économiques sur l'économie européenne ? A défaut de répondre précisément à ces questions, l'ouvrage propose des pistes de réflexion qui permettent en filigrane d'appréhender les marges d'amélioration du processus européen d'intégration en accordant la priorité aux objectifs plutôt qu'aux moyens.

Evaluer les conséquences qu'aura la pandémie sur la trajectoire économique, sociale et environnementale de l'Europe réclame, en guise de préalable, un diagnostic complet sur ses conséquences à court terme. L'ouvrage présente ainsi un état des lieux conjoncturel d'une zone euro soumise à une grande incertitude quant à la persistance de l'épidémie et à celles des politiques budgétaires et monétaires mises en œuvre pour y faire face. Il dresse une typologie des facteurs contribuant à la mortalité due à la Covid-19 et présente un premier bilan des conséquences de l'épidémie sur les marchés du travail européens, sur les politiques publiques et budgétaires et sur les liens de ces dernières avec l'action de la banque centrale européenne.

Il expose également les avancées de la gouvernance budgétaire européenne avec l'adoption d'un nouvel outil de gestion, [Next Generation EU](#), en juillet 2020 et s'interroge sur le cadre budgétaire commun qui sortira éventuellement de cette crise. L'adaptation

du *Green Deal* aux nouveaux enjeux  
sanitaires, les avancées timides en faveur d'une politique  
européenne de santé  
publique et la question non encore résolue des ressources  
propres pour financer  
le budget européen sont tour à tour discutées en lien avec ce  
nouvel  
instrument. Next Generation EU a certes ouvert une brèche dans  
la gestion  
budgétaire européenne en mêlant responsabilité politique  
nationale (chaque Etat  
membre choisit les projets financés et les soumet à  
l'approbation de la  
Commission européenne), solidarité (une partie des fonds  
européens est une  
subvention) et relance budgétaire. Reste à savoir si les  
moyens qu'il alloue  
seront suffisants pour atteindre ses objectifs et, avant cela,  
s'il sera  
effectivement mis en œuvre après l'ordonnance de la [Cour  
constitutionnelle](#) d'en suspendre la ratification en Allemagne.

---

## **Dispersion des marges des entreprises à l'international**

[Stéphane Auray](#)  
et [Aurélien Eyquem](#)

La forte mondialisation des économies a accru  
l'intérêt que l'on se doit de porter à l'importance des marges  
bénéficiaires  
des entreprises tournées vers l'international. Il sera entendu

par marge bénéficiaire le différentiel entre le coût marginal de production et le prix de vente. Les évidences empiriques s'accroissent pour montrer que ces marges ont beaucoup augmenté ces dernières années (Autor, Dorn, Katz, Patterson, et Reenen, 2017 ; Loecker, Eeckhout, et Unger, 2020) et que les grandes entreprises représentent une part croissante des fluctuations agrégées (Gabaix, 2011). Par ailleurs, la dispersion des marges bénéficiaires est considérée dans la littérature comme une source potentielle de mauvaise allocation des ressources – capital et travail –, que ce soit au sein d'économies considérées fermées aux échanges internationaux (voir Restuccia et Rogerson, 2008) ou encore, par exemple, Baqaee et Farhi, 2020) mais également au sein des économies considérées ouvertes aux échanges commerciaux (Holmes, Hsu et Lee, 2014 ou Edmond, Midrigan et Xu, 2015). Enfin, il a été montré récemment par Gaubert et Itskhoki (2020) que ces marges sont un déterminant essentiel de l'origine granulaire – liée à l'activité des grandes firmes exportatrices – des avantages comparatifs, autrement dit un déterminant de la compétitivité dans les échanges.

Dans un article récent (Auray et Eyquem, 2021) nous introduisons une dispersion des marges bénéficiaires en supposant une

tarification stratégique *via* une concurrence à la Bertrand dans un modèle à deux pays avec effets de variété endogène et commerce international à la Ghironi et Melitz (2005). Notre but est de comprendre l'interaction entre ces marges, la productivité des entreprises et les phénomènes d'entrée et de sortie sur les marchés domestiques comme étrangers. S'il existe des distorsions dans l'allocation des ressources, comme c'est généralement le cas dans ces modèles, notre objectif corollaire est d'étudier la mise en œuvre de politiques fiscales optimales.

Dans les modèles à firmes hétérogènes tels que celui de Ghironi et Melitz (2005), les firmes sont supposées hétérogènes en termes de productivité individuelle. Les firmes les plus productives sont plus susceptibles d'entrer sur les marchés parce qu'elles sont plus à même de payer les coûts fixes d'entrée, que ce soit sur les marchés locaux ou à l'exportation. Par ailleurs ces firmes étant plus efficaces, elles produisent à des coûts plus faibles, ce qui leur permet de s'arroger de plus grandes parts de marché. Ces effets qui semblent relativement intuitifs ont déjà été largement validés empiriquement. De manière générale, l'introduction de comportements de tarification stratégique permet aux entreprises ayant les plus grandes parts de marché de bénéficier d'un plus grand pouvoir de fixation des prix qui les conduit à extraire des marges plus importantes – étant entendu que

les prix de vente qui en résultent peuvent quant à eux se révéler inférieurs à ceux de leurs concurrents. Une littérature croissante sur le commerce international souligne l'importance de ces comportements stratégiques et de la dispersion des marges qui en résulte dans la détermination des schémas d'ouverture au commerce ou de leur composition sectorielle (voir par exemple Bernard, Eaton, Jensen et Kortum, 2003) ; Melitz et Ottaviano, 2008 ; Atkeson et Burstein, 2008) mais dans l'ampleur des gains de bien-être liés au commerce (Edmond, Midrigan et Xu, 2015). En effet, l'ouverture au commerce, au-delà de ses effets habituels, pourrait réduire les effets néfastes de la dispersion des marges *via* l'augmentation de la concurrence qui en résulte et donc accroître ses effets positifs.

Tout d'abord et tel qu'anticipé, lorsque la politique fiscale est passive, la concurrence à la Bertrand génère une répartition des marges telle que les entreprises de plus grande taille – donc les productives – proposent des tarifications plus faibles, attirent des parts de marché plus importantes et obtiennent des marges bénéficiaires plus importantes. De plus, Le mécanisme de sélection des entreprises exportatrices décrit par Melitz (2003) implique que ces dernières sont plus productives et facturent donc des marges bénéficiaires plus élevées. Ces résultats sont intuitifs et correspondent à la distribution observée des marges (voir Holmes, Hsu, et Lee, 2014).

Deuxièmement, nous caractérisons l'allocation optimale des ressources et montrons comment elle peut être mise en œuvre.

Le meilleur équilibre possible corrige intégralement les distorsions de prix, implique une dispersion nulle des marges et un niveau quasi-nul de ces marges. Il est mis en œuvre, comme souvent dans cette littérature, par de généreuses subventions qui annulent les marges tout en préservant l'incitation des entreprises à entrer sur les marchés nationaux et d'exportation, c'est-à-dire en leur permettant de couvrir les coûts fixes d'entrée. Cet équilibre de premier rang peut être mis en place en utilisant une combinaison de subventions des ventes spécifiques à chaque entreprise, un régime d'imposition des bénéfices différencié entre entreprises non-exportatrices et exportatrices et une fiscalité spécifique sur travail.

Dans un modèle similaire où les marges sont supposées identiques à toutes les entreprises, le meilleur équilibre est identique mais, en revanche, beaucoup plus facile à mettre en œuvre grâce à un seul instrument de politique économique : une subvention uniforme et variable dans le temps pour toutes les entreprises.

Dans les deux cas, les gains associés à de telles politiques sont très importants par rapport au laisser-faire, représentant un accroissement potentiel de la consommation des ménages de l'ordre de 15%. Cependant, compte tenu de la complexité de la mise en œuvre d'un régime avec des marges hétérogènes et au regard de son coût pour les finances publiques,

supérieur à 20% du PIB –  
la mise en œuvre nécessite d'importants montants de subventions, que les marges soient hétérogènes ou homogènes – nous considérons les politiques alternatives de second rang, où le nombre d'instruments de politique économique est limité et où l'on impose que le budget du gouvernement soit équilibré. Nous constatons que ces restrictions réduisent considérablement la capacité des décideurs à réduire les pertes de bien-être associées à l'équilibre de laisser-faire, et que seulement un tiers des gains potentiels de bien-être peuvent être mis en œuvre dans ce cas.

Troisièmement, alors que les allocations de premier rang sont indépendantes du degré du comportement de tarification, nous constatons que les pertes de bien-être observées dans l'équilibre de laisser-faire sont inférieures lorsque les marges sont hétérogènes et supérieures en moyennes aux marges observées en l'absence de tarification stratégique. Même si cela peut sembler surprenant, le résultat peut être rationalisé en considérant les effets de la dispersion des marges à la fois sur la marge intensive – quantité produite par entreprise – et sur la marge extensive – le nombre d'entreprises sur les marchés. En effet, la concurrence à la Bertrand implique que la dispersion et le niveau moyen des marges sont positivement liés. La dispersion des marges augmente ainsi le niveau des marges

avec deux effets. D'une part, toutes choses égales par ailleurs, des marges plus élevées réduisent la quantité produite par chaque entreprise – la marge intensive – et induisent une mauvaise allocation des ressources qui génère des pertes de bien-être. D'autre part, des marges bénéficiaires plus élevées impliquent des bénéfices attendus plus élevés pour les entrants potentiels, ce qui stimule l'entrée et augmente ainsi le nombre d'entreprises existantes – la marge extensive. Selon notre modèle, les gains de bien-être associés au second effet dominant les pertes de bien-être associées au premier effet. Le résultat implique donc que la dispersion des marges bénéficiaires peut générer des gains de bien-être, du moins lorsque aucune autre politique fiscale ou industrielle n'est menée.

Quatrièmement, alors que les résultats précédents sont principalement concentrés sur les implications de notre modèle et des politiques optimales associées en moyenne au cours du temps, nous étudions également leurs propriétés dynamiques. Dans le cadre de politiques fiscales passives (laisser-faire), lorsque l'économie subit des chocs de productivité agrégés – technologiques par exemple – le modèle se comporte globalement comme le modèle à la Ghironi et Melitz (2005). Une prédiction originale de notre modèle est que les marges bénéficiaires sont globalement contracycliques tandis



que les marges bénéficiaires à l'exportation sont procycliques. La politique optimale implique des ajustements des taux d'imposition afin de renverser cette tendance, d'aligner toutes les marges au long du cycle économique et de rendre toutes les marges procycliques. Ces résultats sont conformes aux conclusions des études qui concentrent le comportement cyclique optimal des marges avec firmes hétérogènes dans des modèles d'économies fermées (Bilbiie, Ghironi et Melitz, 2019) et ouvertes (Cacciatore et Ghironi, 2020). Pour autant, conditionnellement à des chocs de productivité agrégés, la dispersion des marges bénéficiaires a peu d'effets quantitativement en comparaison d'un modèle similaire avec marges homogènes.

Enfin, dans l'esprit de Edmond, Midrigan et Xu (2015), nous menons une expérience de libéralisation commerciale par laquelle les coûts du commerce diminuent progressivement et définitivement à presque zéro. Nous constatons que les gains de bien-être à long terme sont beaucoup plus importants lorsque la politique conduite est optimale. D'autre part, l'équilibre de laisser-faire indique que les gains de bien-être à court terme sont affectés par la dispersion des marges. En effet, la dispersion des marges affecte la dynamique de création des entreprises résultant d'une libéralisation des échanges de manière critique. Comme dans Edmond, Midrigan et Xu (2015), la

dispersion des marges réduit les gains de bien-être à long terme du commerce, mais pour une raison différente : elle affecte le dynamisme dans la création d'entreprises et réduit le nombre d'entreprises à long terme. Cependant, puisque dans ce cas, moins de ressources sont investies à court terme pour créer de nouvelles entreprises, la consommation augmente davantage à la marge intensive à court et moyen termes – moins de 10 ans. Alors que les gains de bien-être à long terme de l'intégration commerciale varient de 12% à 14,5% selon les étalonnages, les gains de bien-être à court terme avec marges hétérogènes peuvent être jusqu'à 3% plus importants qu'avec marges homogènes.

Les conclusions de cette étude conduisent à une approche plus nuancée des marges bénéficiaires des entreprises que celle habituellement avancée par la littérature. En effet, si ces marges et leur dispersion ont bien des effets négatifs sur l'économie, elles ont également un rôle important à jouer dans les phénomènes d'entrée de firmes et de participation aux marchés internationaux. Nos travaux viennent en complément d'une approche strictement microéconomique des questions de politique industrielle, qui conclurait de manière univoque quant à la nocivité des pouvoirs de marchés à l'origine de ces marges. À ce titre, à la manière de Schumpeter, ils convoquent une vision plus équilibrée du rôle des marges des

entreprises dans les économies modernes qui ferait état d'une tension entre distorsions de concurrence et incitations à la création d'entreprises.

## Références bibliographiques

Auray

Stéphane et Aurélien Eyquem, 2021, « The dispersion of Mark-ups in an Open Economy ».

Autor

David, David Dorn, Lawrence F. Katz, Christina Patterson et John Van Reenen, 2017, « Concentrating on the Fall of the Labor Share », *American Economic Review*, 107 (5):180-185.

Baqae

David Rezza et Emmanuel Farhi, 2020, « Productivity and Misallocation in General Equilibrium », *The Quarterly Journal of Economics*, 135 (1):105-163.

Berman N.,

P. Martin et T. Mayer, 2012, « How do Different Exporters React to Exchange Rate Changes? », *Quarterly Journal of Economics*, 127 (1):437-492.

Bernard

Andrew B., Jonathan Eaton, J. Bradford Jensen et Samuel Kortum, 2003, « Plants and Productivity in International Trade », *American Economic Review*, 93 (4):1268-1290.

Bilbiie

Florin O., Fabio Ghironi et Marc J. Melitz, 2008, « Monetary Policy and Business Cycles with Endogenous Entry and Product Variety », In *NBER*

*Macroeconomics Annual 2007*, Volume 22, NBER Chapters. National Bureau of Economic Research, Inc, 299-353.

Bilbiie

Florin O., Fabio Ghironi et Marc J. Melitz, 2019, « Monopoly Power and Endogenous Product Variety: Distortions and Remedies », *American Economic Journal: Macroeconomics*, 11 (4):140-174.

Cacchiatore

Matteo, Giuseppe Fiori et Fabio Ghironi, 2016, « Market Deregulation and Optimal Monetary Policy in a Monetary Union », *Journal of International Economics*, 99 (C):120-137.

Cacchiatore

Matteo et Fabio Ghironi, 2020, « Trade, Unemployment, and Monetary Policy », *NBER Working Paper*, 27474.

Edmond

Chris, Virgiliu Midrigan et Daniel Yi Xu, 2015, « Competition, Markups, and the Gains from International Trade », *American Economic Review*, 105(10):3183-3221.

Etro

Federico et Andrea Colciago, 2010, « Endogenous Market Structure and the Business Cycle », *Economic Journal*, 120(549):1201-1233.

Gabaix

Xavier, 2011, « The Granular Origins of Aggregate Fluctuations », *Econometrica*, 79(3):733-772.

Gaubert

Cecile et Oleg Itskhoki, 2020, « Granular Comparative Advantage », *Journal of*

*Political Economy* (à paraître).

Ghironi F. et

M. J. Melitz, 2005, « International Trade and Macroeconomic Dynamics with Heterogeneous Firms », *Quarterly Journal of Economics*, 120(3):865-915.

Holmes

Thomas J., Wen-Tai Hsu et Sanghoon Lee, 2014, « Allocative Efficiency, Mark-ups, and the Welfare Gains from Trade », *Journal of International Economics*, 94(2):195-206.

Loecker Jan

De, Jan Eeckhout et Gabriel Unger, 2020, « The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications [“Econometric Tools for Analyzing Market Outcomes”] », *The Quarterly Journal of Economics*, 135(2):561-644.

Melitz Marc

J., 2003, « The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity », *Econometrica*, 71(6):1695-1725.

Melitz Marc

J. et Gianmarco I. P. Ottaviano, 2008, « Market Size, Trade, and Productivity », *Review of Economic Studies*, 75(1):295-316.

Restuccia

Diego et Richard Rogerson, 2008, « Policy Distortions and Aggregate Productivity with Heterogeneous Establishments », *Review of Economic Dynamics*, 11(4):707-720.

---

# Réduire l'incertitude pour faciliter la reprise économique

par Elliot Aurissergues (Économiste à l'OFCE)

Alors que les contraintes sanitaires engendrées par la pandémie continuent de peser en 2021, l'enjeu est de faire revenir rapidement le PIB et l'emploi à leur niveau d'avant-crise. Cependant, l'incertitude des firmes sur leurs niveaux d'activité et leurs profits dans les années à venir pourrait ralentir la reprise. Pour faire face à de possibles effets négatifs durables de la crise, et alors qu'elles sont fragilisées par leurs pertes de 2020, les entreprises pourraient vouloir restaurer, voire accroître leurs marges, avec, à la clé, de nombreuses restructurations et destructions d'emploi. La reprise économique sera plus rapide si elles ont une réelle visibilité au-delà de 2021. Je propose un mécanisme qui donnerait aux entreprises qui le souhaitent, davantage de visibilité sur leur trésorerie et leur rentabilité à moyen terme, et qui serait peu coûteux à long terme pour les finances publiques.

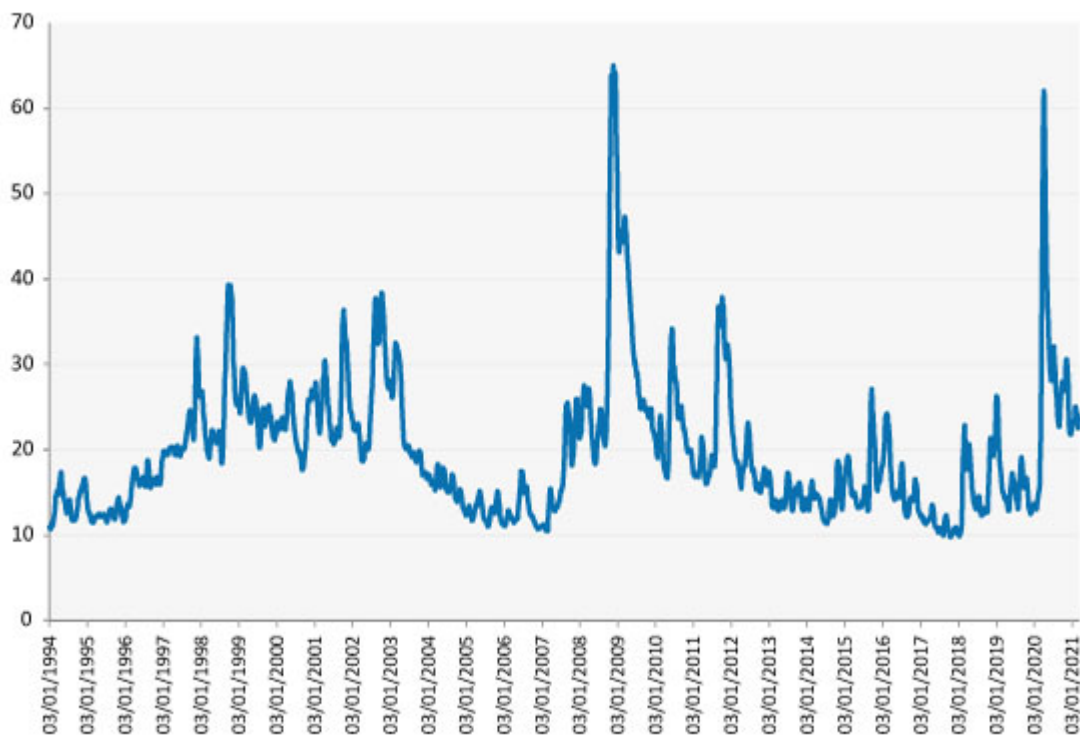
## L'incertitude sur l'après pandémie va peser sur la reprise

Sur le plan économique, la pandémie constitue une crise atypique. Elle combine des chocs d'approvisionnement, d'offre de travail et une baisse largement contrainte de la

consommation (Dauvin et Sampognaro, 2021). Peu d'épisodes récents sont susceptibles de fournir des points de comparaison utiles aux acteurs économiques. Certains éléments pointent vers un retour rapide à la normale : le dynamisme de certaines économies asiatiques, en particulier de l'économie chinoise, la résilience de l'économie américaine, ou encore la politique budgétaire de l'administration Biden. D'autres facteurs peuvent à l'inverse limiter la croissance économique dans les années à venir. Les lourdes pertes de certaines entreprises risquent d'engendrer une vague de faillites (Guerini *et al.*, 2020 ; Heyer, 2020), avec de possibles effets négatifs sur la productivité ou l'emploi de certaines catégories de travailleurs. Certaines habitudes de consommation pourraient être durablement modifiées, impactant fortement certains secteurs comme l'aéronautique ou le commerce de détail. Les trajectoires de certaines économies émergentes représentent une autre inconnue car elles ne peuvent pas se permettre le même niveau de soutien budgétaire que les économies américaines ou européennes. Enfin, la concentration du choc sur des secteurs employant surtout des travailleurs faiblement qualifiés risque d'accroître les inégalités à l'intérieur des différents pays et, ainsi, engendrer une nouvelle hausse de l'épargne au niveau mondial. Certains indicateurs traduisent cette incertitude toujours forte. Le VIX qui représente la volatilité du prix

des actions américaines, telle qu'anticipée par les acteurs du marché, demeure deux fois plus élevé qu'avant la crise et est comparable aux niveaux atteints lors de la crise *Dotcom* (voir graphique 1). En France, les climats des affaires et de l'emploi ont fortement rebondi depuis leur plus bas historique de mars-avril 2020 mais restent au même niveau qu'au plus bas de la crise de la zone euro en 2012-2013 (voir graphique 2).

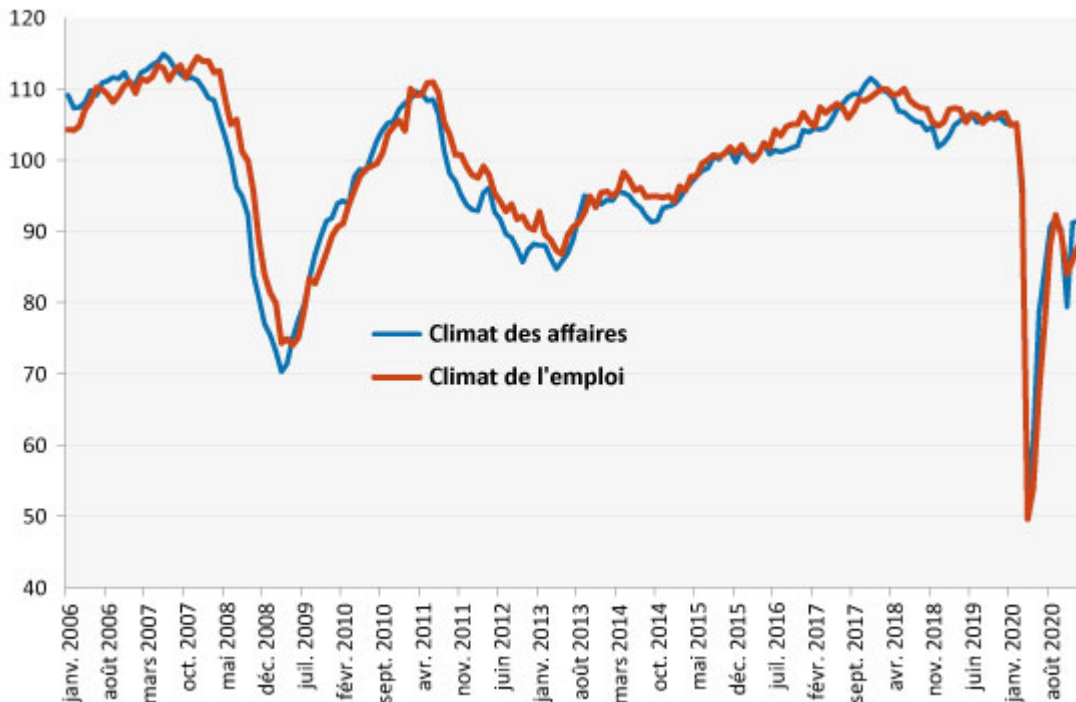
**Graphique 1: Évolution du VIX depuis 1994**



Sources : Chicago Board Options Exchange, VIX lissé sur 20 jours, calculs OFCE.



Graphique 2. Climat des affaires et de l'emploi en France



Source : INSEE.

La littérature montre que l'incertitude sur la trajectoire de l'économie à moyen terme affecte le comportement des entreprises dès aujourd'hui. En l'identifiant à la volatilité du prix des actions, Bloom (2009) suggère qu'elle a un impact négatif significatif sur le PIB et l'emploi aux États-Unis. De nombreux autres travaux, utilisant des méthodologies différentes, sont venus confirmer cette idée [\[1\]](#). Après une récession aussi grave que celle de 2020, l'incertitude pourrait avoir des répercussions encore plus importantes. Des effets habituellement de second ordre peuvent suffire à faire dérailler la reprise économique.

### **Une proposition pour donner de la visibilité aux entreprises**

Les mesures du plan de relance actuel portent essentiellement sur 2021 et 2022 et n'offrent pas une visibilité aux entreprises sur leur activité ou leur trésorerie au-delà de 2022. Il est vrai qu'il est difficile pour le gouvernement actuel d'engager des dépenses

importantes que devront assumer les futurs gouvernements. Il est cependant possible d'envisager des mesures relativement fortes mais dont le coût budgétaire sur les dix prochaines années (et donc l'impact sur la marge de manœuvre budgétaire des futurs gouvernements) serait limité.

**Proposition** : Donner aux entreprises **l'option** suivante : une subvention de 10% de la masse salariale sous 3 SMIC entre 2022 et 2026 en échange d'un impôt supplémentaire de 5% sur l'excédent brut d'exploitation (EBE) sur la période 2022-2030.

Pour les entreprises demandant à en bénéficier, ce dispositif est **l'équivalent fiscal d'une recapitalisation temporaire**. Elles échangent une subvention aujourd'hui contre une fraction de leurs bénéfices demain. Le coût du capital implicite serait particulièrement attractif. Le dispositif est calibré pour que son « taux d'intérêt » (donné par le ratio entre la somme des taxes supplémentaires sur 2022-2030 et la somme des subventions sur 2022-2026) soit proche de 0% pour une entreprise française « moyenne ». Ce taux serait plus faible a posteriori pour les entreprises qui auront moins bien performé que prévu. Par rapport à d'autres méthodes de recapitalisation comme les prises de participations directes de la puissance publique ou la transformation des prêts en quasi fonds propres, il n'y a pas de risque de

perte de contrôle  
de l'entreprise pour les actionnaires actuels.

L'avantage du dispositif est qu'il cible automatiquement les entreprises qui en ont le plus besoin. Les entreprises anticipant de possibles difficultés économiques durant les prochaines années, et les activités à forte intensité en emploi, vont s'auto-sélectionner, les autres n'ayant pas intérêt à demander la subvention. Celle-ci étant décaissée progressivement, les entreprises qui maintiennent durablement l'emploi sur la période seront favorisées. Les entreprises à forte intensité de capital ou à forte croissance ne seraient pas pénalisées puisque le dispositif resterait optionnel. La taxe additionnelle sur l'EBE est temporaire et ne devrait pas avoir d'effets négatifs sur l'investissement des entreprises demandeuses.

Le coût en terme de dette publique à l'horizon 2030 serait faible. Sur les 8 ans, le dispositif coûterait environ 10 milliards [\[2\]](#) d'euros, soit 0,4 point de PIB, si toutes les entreprises demandaient à en bénéficier. L'effet d'auto-sélection des entreprises accroîtrait le coût moyen par entreprise bénéficiaire mais en diminuerait aussi le nombre et aurait donc un impact ambigu sur le coût total. Celui-ci ne prend pas en compte les effets bénéfiques du dispositif sur les finances publiques s'il permet d'éviter des

destructions d'emploi ou le non remboursement de certains prêts garantis. L'impulsion budgétaire sur 2022-2025 pourrait être en revanche assez forte, de l'ordre de 1 à 1,5 point de PIB par an (soit de 4 à 6 points de PIB sur les 4 ans) mais serait contrebalancé par un surcroît automatique de recettes sur 2025-2030[3].

## **Bibliographie**

Bachmann R, S. Elstner et E. Sims, 2013, « Uncertainty and Economic Activity: Evidence from Business Survey Data », *AEJ macroeconomics*, <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/mac.5.2.217>

Belianska A, A. Eyquem et C. Poilly, 2021, « The Transmission Channels of Government Spending Uncertainty », *working paper*, <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-03160370>

Bloom N., 2009, « The impact of uncertainty shocks », *Econometrica*, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.3982/ECTA6248>

Dauvin M et R. Sampognaro, 2021, « Dans Les Coulisses du Confinement: Modélisation de chocs simultanés d'offre et de demande », *OFCE working papers*, <https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/OFCEWP2021-05.pdf>

Fernandez-Villaverde

J. et P. Guerron-Quintana, 2011, « Risk Matters: The Real Effects of Volatility Shocks », *American Economic Review*, <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.101.6.2530>

Fernandez-Villaverde

J. et P. Guerron-Quintana, 2015, « Fiscal volatility shocks and economic activity », *American Economic Review*, <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.20121236>

Guerini M., L. Nesta, X. ragot et S.

Schiavo, 2020, « [Firm liquidity and solvency under the Covid-19 lockdown in France](#) », *OFCE*

*polity*

*brief,*

<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/pbrief/2020/OFCEpbrief76.pdf>

Heyer E., 2020, « Défaillances d'entreprises et destructions d'emplois: une estimation de la relation sur données macro-sectorielles », *Revue de l'OFCE*,

<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/revue/7-168OFCE.pdf>

---

[1] Fernandez-Villaverde,

Guerron-Quintana, Rubio-Ramirez et Uribe (2011) montrent qu'une volatilité

accrue des taux d'intérêt a des effets déstabilisants sur les économies

d'Amérique latine. Ces mêmes auteurs suggèrent, dans un article de 2015, qu'une

incertitude accrue sur la future politique budgétaire américaine conduit les

entreprises à accroître leurs marges, réduisant l'activité économique. Ce

résultat est confirmé par Belianska, Eyquem et Poilly (2021) pour la zone euro.

En utilisant les enquêtes sur la confiance des consommateurs, Bachmann et Sims

(2012) montrent que des consommateurs pessimistes réduisent l'efficacité de la

politique budgétaire en période de récession. Enfin, l'incertitude des chefs

d'entreprises a un impact négatif sur la production comme le montrent les

données allemandes mobilisées par Bachmann, Elstner et Sims (2013).

[2] La masse salariale sous 3 SMIC était en 2019 de l'ordre de 480 mds d'euros (le total des salaires et traitements bruts représentaient 640 mds d'euros pour les sociétés non financières et les dernières données de l'INSEE suggèrent que les salaires sous 3 SMIC représentent 75% de la masse salariale, montant qui par ailleurs semble cohérent avec les données sur le coût du CICE). L'EBE des sociétés non financières était de 420 mds d'euros. En se basant sur ces chiffres 2019 et si toutes les entreprises demandaient à bénéficier du dispositif, la subvention totale s'élèverait à  $0,1 \times 480 \times 4$  soit 196 mds d'euros. L'impôt sur l'EBE rapporterait sous les mêmes hypothèses  $0,05 \times 420 \times 8 + 0,05 \times 196$  (5% de la subvention sera récupérée *via* le surcroît d'EBE) soit 186 mds d'euros.

[3] Ce surcroît de recettes fiscales ne devrait pas pénaliser l'activité sur cette période car (i) il concernera les revenus du capital pour lesquels la propension marginale à consommer est plutôt faible et (ii) il devrait être correctement anticipé par les entreprises bénéficiaires.

---

# Quels sont les facteurs de la hausse des dettes publiques en zone euro de 1999 à 2019 ?

par [Pierre Aldama](#)

*Entre 1999 et 2019, à la veille de la pandémie de la Covid-19, les dettes publiques avaient augmenté en moyenne de 20 points de PIB dans les 11 plus anciens membres de la zone euro. Cette hausse des dettes publiques est communément attribuée aux déficits budgétaires structurels, en particulier ceux d'avant-crise et dans les pays du « Sud ». Cependant, quelle est vraiment la part du stock de dette publique en 2019 que l'on peut attribuer aux déficits structurels, et celles qui sont attribuables à la croissance du PIB, à la charge d'intérêts ou aux déficits conjoncturels ? Dans ce billet, on décompose les variations de dette publique à partir de l'édition de décembre 2020 de l'Economic Outlook de l'OCDE, selon ses principaux facteurs : soldes primaires structurel et conjoncturel, charge d'intérêt, croissance du PIB nominal et ajustements flux-stock. On montre que la contribution des déficits structurels est généralement moins forte que communément admise et que la hausse des dettes publiques sur la période est largement le résultat des conséquences directes et indirectes de la double récession en zone euro.*

À la veille de la crise engendrée par la pandémie de Covid-19, le niveau moyen de la dette publique (au sens de Maastricht) des 11 pays les plus anciens de la zone euro était de 92% du PIB. Entre 1999 et 2019, la hausse moyenne de la dette publique dans ces 11 pays a été de 20 points de PIB, avec cependant une forte hétérogénéité (Figure 1). D'un côté, un premier groupe de pays dits « vertueux » – Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Finlande et Irlande – ont ramené leurs ratios d'endettement à leur niveau de 1999, à 60% du PIB, voire à un niveau inférieur. De l'autre, des pays dont la dette publique s'est accrue – France, Espagne, Grèce et Portugal – ou maintenue à un niveau élevé – Belgique, Italie. Peut-on en déduire simplement qu'il y a d'un côté des pays-fourmis et de l'autre des pays-cigales ? Sans doute pas.

En effet, tous les pays ne sont pas entrés dans l'UEM avec les mêmes niveaux d'endettement : leur point de départ biaise donc le constat dans la mesure où il n'informe pas de la nature structurelle, cyclique ou liée à la dynamique des charges d'intérêt de la politique budgétaire effectivement menée de 1999 à 2019. La hausse des dettes publiques dans les pays cigales est-elle largement attribuable à l'accumulation des déficits structurels, ou au contraire, à des facteurs conjoncturels et aux



conséquences des récessions en zone euro (2008-2010 et 2011-2013) ?

Dans ce billet, on décompose les *variations* de dette publique à partir de l'édition de décembre 2020 de *l'Economic Outlook* de l'OCDE, selon ses principaux facteurs : soldes primaires structurel et conjoncturel, charge d'intérêt, croissance du PIB nominal et ajustements flux-stock. On montre que la contribution des déficits structurels est généralement moins forte que communément admise et que la hausse des dettes publiques sur la période est largement le résultat des conséquences directes et indirectes de la double récession en zone euro.

### **La décomposition comptable de la dynamique de la dette publique**

La variation de la dette publique (en pourcentage du PIB) entre l'année  $t$  et l'année  $t-1$  peut se décomposer selon 5 grands facteurs, à partir de l'équation suivante :

$$\Delta d_t = \frac{r_t}{1+y_t} d_{t-1} - \frac{y_t}{1+y_t} d_{t-1} + sp_t^{cyc} + sp_t^{struc} + afs_t$$

où  $r_t / (1+y_t) d_{t-1}$  est l'effet de la charge d'intérêts,  $-y_t / (1+y_t) d_{t-1}$  est l'effet de la croissance du PIB nominal (et la somme des deux termes est le fameux effet boule-de-neige<sup>[1]</sup> de la dette publique),  $sp_t^{cyc}$  est la composante cyclique du solde budgétaire primaire (hors-charge d'intérêts),  $sp_t^{struc}$  est le solde primaire structurel (ou ajusté de l'écart de production)

et  $afs_t$  sont les ajustements flux-stock, c'est-à-dire les opérations sur l'actif et le passif des APU (Administrations publiques) qui ne sont pas comptabilisées dans le solde primaire.

Finalement, en cumulant chacun de ces termes, on calcule les contributions à la variation totale de la dette publique entre 1999 et 2019 (Figure 2) et année après année (Figure 3).

Enfin, les Figures 4A et 4B présentent des décompositions de la dette publique analogues à la Figure 2 mais sur deux sous-périodes : 1999-2008 et 2008-2019.

Figure 1 : Dette publique/PIB au sens de Maastricht entre 1999 et 2019, en points de PIB

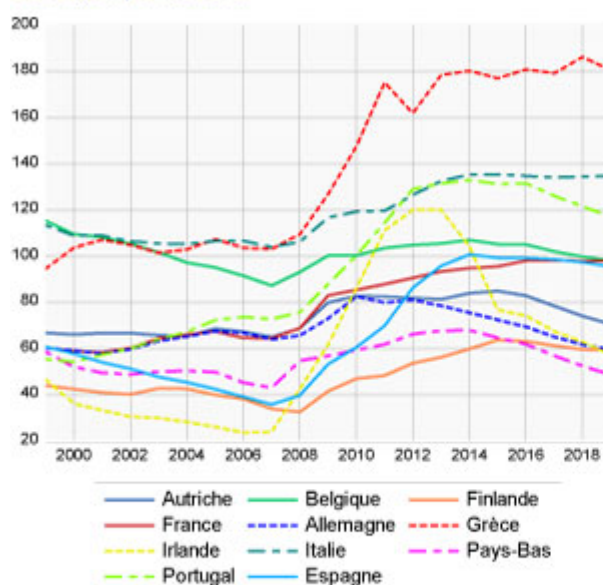
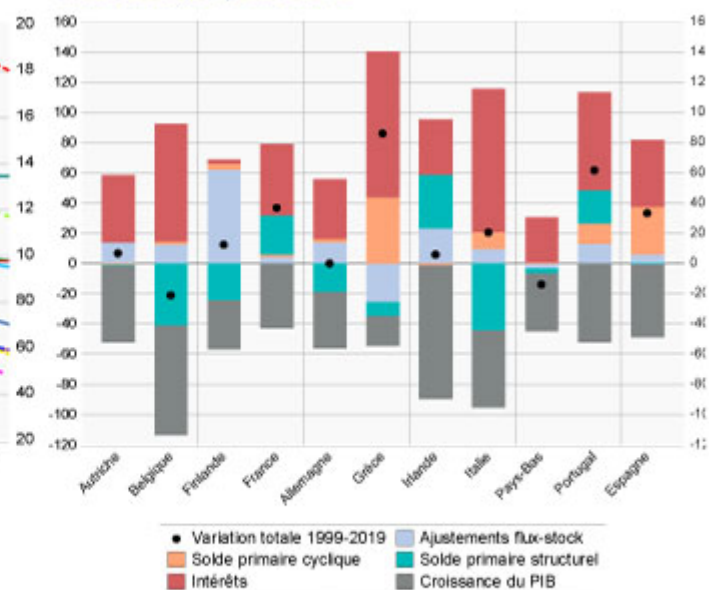


Figure 2 : Décomposition de la variation de la dette publique entre 1999 et 2019, en points de PIB



Notes : Pour chaque pays, la variation totale entre 1999 et 2019 du ratio dette publique/PIB est décomposée entre l'effet des intérêts payés, de la croissance du PIB, des déficits (+) ou excédents (-) primaires cycliques et structurels, et enfin par les ajustements flux-stock (i.e. les opérations touchant à l'actif et au passif des administrations, non comptabilisées dans le solde primaire).

Source : OECD Economic Outlook, Edition 2020/2, calculs de l'auteur.

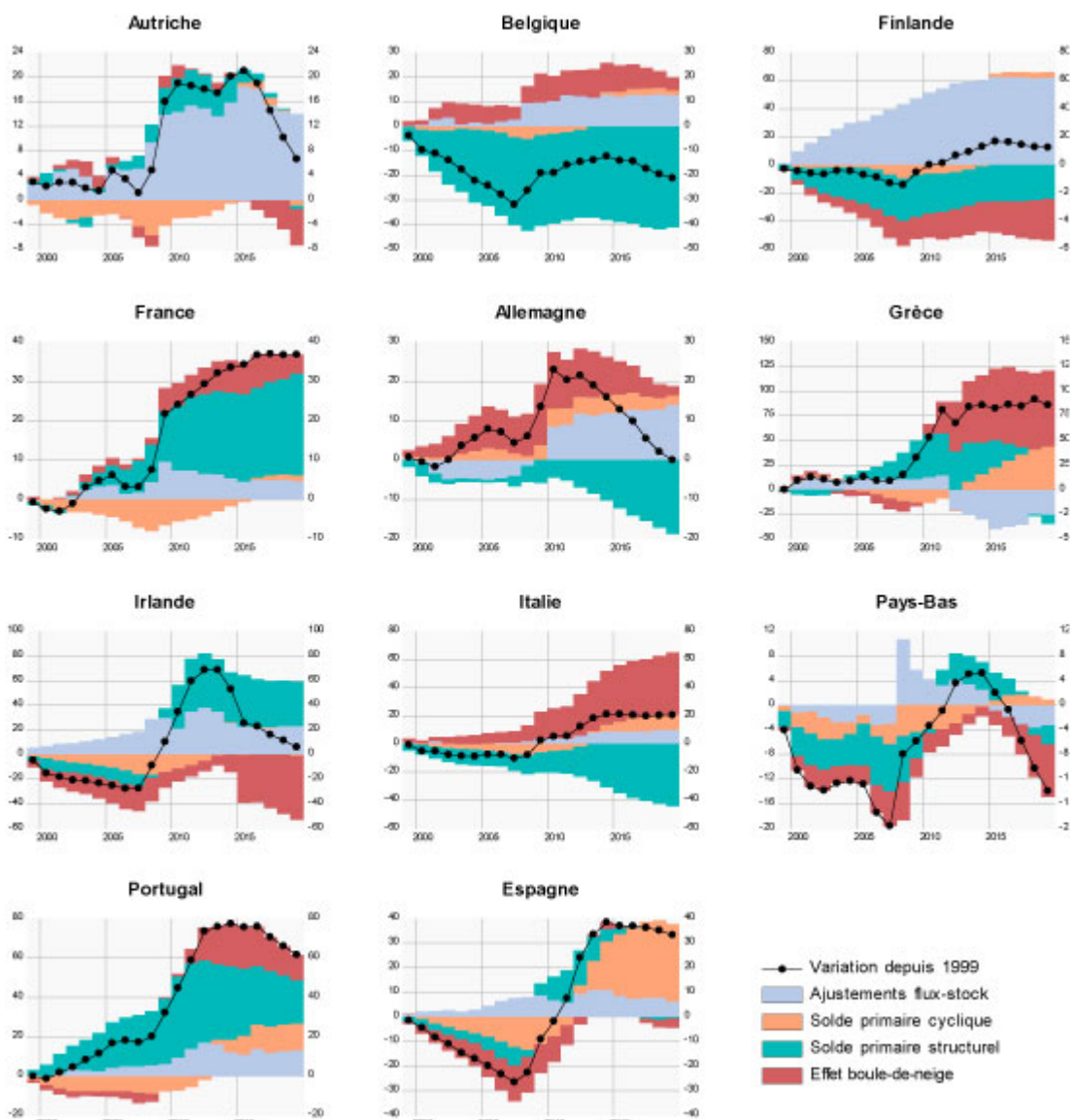
## Les cicatrices de la double récession de 2008-2010 et de 2011-2013 en zone euro

La hausse des dettes publiques en UEM est largement expliquée par les effets conjoncturels de la double récession de 2008-2010 et de 2011-2013 (Figure 3).

Entre 2008 et 2019, parmi les trois pays qui enregistrent les plus fortes hausses de dette publique (Grèce, Espagne, Portugal), la hausse de l'endettement s'explique majoritairement par des déficits primaires conjoncturels et par l'effet boule-de-neige. La Grèce est un exemple frappant à cet égard dans la mesure où l'effet boule-de-neige représente près des 3/5 de la hausse de la dette publique entre 1999 et 2019, et cet effet est principalement concentré entre 2008 et 2019, avec l'effondrement du PIB en niveau. À l'inverse, l'apparent « miracle » irlandais s'explique en réalité par un effet massif de la croissance nominale en 2015, qui s'explique quant à lui par [la relocalisation d'actifs immatériels existants en Irlande par des multinationales](#).

Par ailleurs, l'éventuelle contribution positive des déficits *structurels* à la croissance de la dette pendant la crise de 2008-2010 constitue en réalité une réponse contracyclique optimale de la politique budgétaire pendant la récession, et ne peut être interprétée en soi comme un manque de sérieux budgétaire. Ce n'est cependant le cas que dans moins de la moitié des pays étudiés : Espagne, Pays-Bas, France, Autriche, Irlande, et cela reflète en large partie pour les autres pays la pro-cyclicité des politiques budgétaires discrétionnaires en zone euro sur la période [\(Aldama et Creel, 2020\)](#).

Figure 3 : Évolution du ratio dette publique/PIB et contributions cumulées depuis 1999, en points de PIB



Notes : Pour chaque pays, la variation totale du ratio dette publique/PIB est décomposée entre l'effet boule-de-neige (qui cumule l'effet de la charge d'intérêts et de la croissance du PIB), des déficits (+) ou excédents (-) primaires cycliques et structurels, et enfin par les ajustements flux-stock (i.e. les opérations touchant à l'actif et au passif des administrations, non comptabilisées dans le solde primaire).  
 Source : OECD Economic Outlook, Edition 2020/2, calculs de l'auteur.

Enfin, d'une façon générale, la contribution des Ajustements Flux-Stocks s'accroît fortement après la crise de 2008, principalement en raison au plan de sauvetage du secteur bancaire.

Dans le cas de la Grèce, la contribution négative des AFS correspond largement au défaut de 2012.

### Excédents du Nord vs. déficits structurels du Sud de la zone euro ?

Sur la période 1999-2019, il apparaît que seulement trois pays

(France, Irlande et Portugal) ont une contribution positive des déficits primaires structurels à la croissance de leur dette publique. Remarquablement, la Grèce aussi bien que l'Italie se distinguent de ces pays par une contribution négative du fait de leurs excédents structurels primaires, et on le verra par la suite, notamment du fait de l'ajustement budgétaire structurel réalisé depuis 2010 dans le cas de la Grèce. La Belgique, fortement endettée à son entrée dans l'UEM (114% du PIB) se caractérise également par une forte contribution négative de son solde primaire structurel à la croissance de la dette.

Figure 4A : Décomposition de la variation de la dette entre 1999 et 2008, en points de PIB

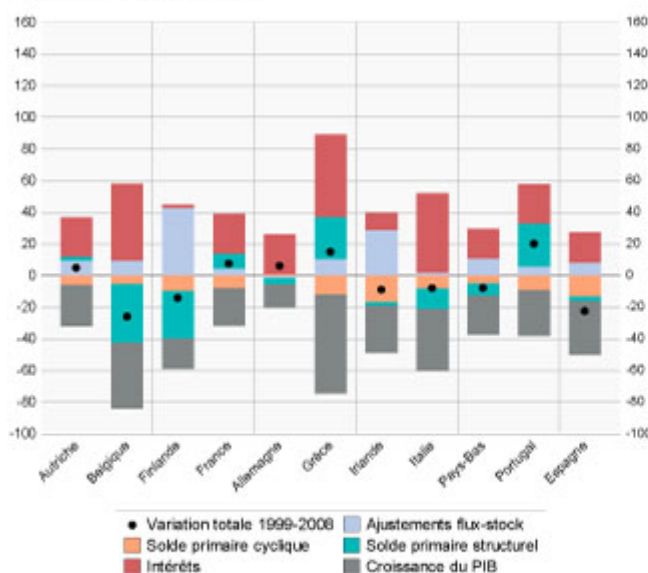
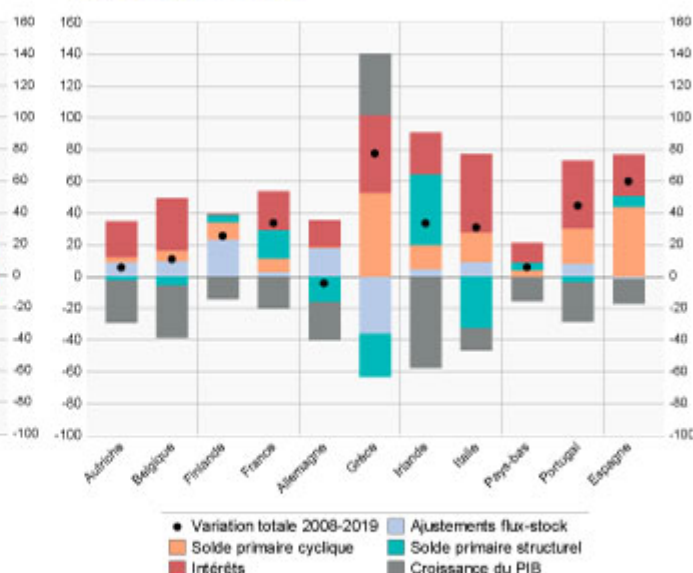


Figure 4B : décomposition de la variation de la dette entre 2008 et 2019, en points de PIB



Notes : Pour chaque pays, la variation totale du ratio dette publique/PIB est décomposée entre l'effet des intérêts payés, de la croissance du PIB, des déficits (+) ou excédents (-) primaires cycliques et structurels, et enfin par les ajustements flux-stock (i.e. les opérations touchant à l'actif et au passif des administrations, non comptabilisées dans le solde primaire).

Source : OECD Economic Outlook, Edition 2020/2, calculs de l'auteur.

Dans le cas de la Grèce, on observe notamment la forte baisse de la contribution du solde structurel primaire, qui devient même négative en 2019 : en d'autres termes, après 2010 la Grèce a plus que compensé l'effet de ses déficits primaires structurels antérieurs. De façon encore plus remarquable, l'Italie a mené sur l'ensemble de la période une

politique budgétaire très rigoureuse, dans la mesure où la contribution (négative) de son excédent structurel primaire n'a cessé de s'accroître en valeur absolue. Dans une situation intermédiaire, le Portugal a commencé à dégager des excédents primaires structurels, sans pour autant annuler l'effet des déficits antérieurs à 2010. L'Irlande, parfois présentée comme la « bonne élève » de la zone euro à la suite de la crise de 2010, n'a pas compensé les déficits structurels enregistrés pendant la crise par des excédents structurels post-crise (la contribution à la variation de la dette étant stable).

Si on se focalise sur la période pré-2008 (Figure 4A) et sur les pays dits du « Sud », là encore, seuls la Grèce et le Portugal ont vu une contribution positive de leurs déficits structurels à la croissance de la dette, tandis que l'Irlande, l'Italie et l'Espagne enregistraient une contribution négative de leurs excédents structurels primaires.

Du côté du couple franco-allemand, la divergence est nette. La rigueur budgétaire allemande apparaît presque extrême : même à la suite de la crise de 2008-2010, le solde structurel primaire de l'État fédéral n'a pas contribué positivement à la croissance de la dette, traduisant une très faible



politique discrétionnaire contracyclique (le solde structurel allemand s'est creusé de 1 point de PIB en 2010). À l'inverse dans le cas de la France, une bonne partie de la variation de la dette publique s'expliquerait par les déficits structurels enregistrés *aussi bien avant qu'après* 2008 (Figures 4A et 4B), avec cependant un ralentissement dans la seconde moitié des années 2010 (Figure 3). Ainsi sur les 37 points de PIB de dette publique accumulés depuis 1999, près de 26 points proviendraient des déficits structurels accumulés sur la période.

Bien entendu, la distinction entre solde structurel et solde conjoncturel repose de manière critique sur l'estimation du niveau de PIB « potentiel », c'est-à-dire de pleine utilisation des facteurs de production, sans pressions inflationnistes. Cette mesure est sujette à une forte incertitude et à de nombreuses critiques, comme par exemple une trop grande sensibilité au cycle macroéconomique et à des chocs de demande ([Coibion et al. 2018](#), [Fatas et Summers 2018](#)).

Certains de ces travaux suggèrent que le niveau potentiel de l'activité pourrait être sous-estimé. Ainsi, le biais vraisemblable dans les estimations de PIB potentiel doit nous prévenir contre toute interprétation définitive sur la nature structurelle vs. conjoncturelle des déficits ou des excédents budgétaires.[\[2\]](#)

\*\*\*

Si les dettes publiques ont globalement augmenté en zone euro depuis 1999, ce sont les conséquences directes et indirectes de la crise de 2008, à travers les déficits conjoncturels, l'aggravation de l'effet boule de neige et de la faiblesse *structurelle* de la croissance dans certains pays du Sud, qui en explique une large partie.

Au contraire, parmi les pays les plus endettés aujourd'hui, la plupart ont dégagé de forts excédents structurels primaires sur la période, tels que l'Italie ou la Belgique. La Grèce a même plus que compensé la contribution positive de ses déficits structurels passés. De quoi torde le coup à une grille de lecture encore trop souvent mobilisée, celle du Nord contre le Sud, ou de la rigueur contre le laxisme budgétaire : elle ne survit pas à une analyse simplement comptable de la dynamique de la dette publique.

---

#### [\[1\]](#) L'effet

boule-de-neige de la dette publique est l'effet du différentiel entre le taux d'intérêt payé sur le stock de dette accumulé et le taux de croissance de l'économie. Si ce différentiel est positif, la dette publique tend alors à s'accroître mécaniquement, pour un solde budgétaire primaire donné ; inversement, s'il est négatif, la dette publique tend à se réduire mécaniquement.

#### [\[2\]](#)

Cependant en se basant sur *l'Economic*



*Outlook* de l'OCDE, on bénéficie d'une approche homogène selon les pays, et donc avec un biais relativement uniforme entre eux. Par ailleurs, la mesure du PIB potentiel utilisée par l'OCDE serait vraisemblablement moins cyclique que celles du FMI et de la Commission européenne.