

L'optimisme des banquiers centraux a-t-il un effet sur les marchés ?

par [Paul Hubert](#) et Fabien Labondance

Les « esprits animaux », aussi appelés « erreurs d'optimisme et de pessimisme » ou « sentiments » contribuent aux fluctuations macroéconomiques comme mis en lumière par Pigou (1927), Keynes (1936), ou plus récemment Angeletos et La'O (2013)[\[1\]](#). La quantification de tels concepts inobservables apparaît cruciale pour comprendre comment les agents économiques forment leurs anticipations et prennent leurs décisions, qui à leur tour influencent l'économie. Dans un récent [document de travail](#), nous étudions cette question en analysant la communication des banques centrales et en évaluant ses effets sur les anticipations de marchés de taux d'intérêt.

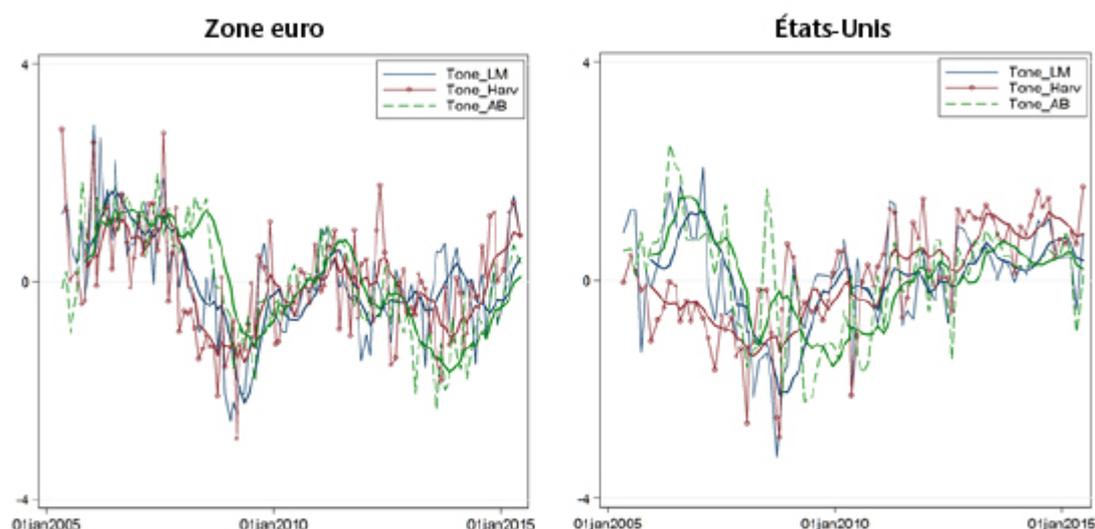
Notre étude a pour objectif de quantifier le « sentiment » véhiculé par la communication des banques centrales à travers les déclarations de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) et la Réserve fédérale américaine (Fed) puis nous testons si cet optimisme ou ce pessimisme transmis dans ces déclarations affecte la structure par terme des anticipations de taux d'intérêt à court terme.

Le principal défi consiste à mesurer un concept aussi peu tangible que le « sentiment » de la banque centrale. Dans un premier temps, nous quantifions la tonalité employée par la BCE et la Fed dans leurs déclarations de politique monétaire en employant une analyse textométrique qui s'appuie sur trois dictionnaires de mots « positifs » et « négatifs »[\[2\]](#). Précisons que l'objectif ici n'est pas de mesurer l'orientation du discours (expansionniste ou restrictif par

exemple) mais bien de quantifier l'usage de mots à tonalité positive ou négative afin de mesurer la tonalité globale du discours indépendamment de son message de fond. Le sentiment se conçoit comme une composante indépendante des fondamentaux économiques et des décisions de politique monétaire [3]. Dit autrement, nous cherchons à savoir si l'usage de certains mots plutôt que d'autres, indépendamment du message communiqué, affecte les marchés financiers.

Le graphique 1 montre l'évolution de la tonalité des discours des banquiers centraux, calculée sur la base des trois dictionnaires, entre 2005 et 2015 pour la BCE et la Fed. Cette tonalité est corrélée au cycle économique : le discours est plus optimiste (tonalité positive) durant les périodes de croissance et plus pessimiste (tonalité négative) durant les périodes de récession. On retrouve ainsi à travers notre mesure de tonalité les récessions de 2008-2009 en zone euro et aux Etats-Unis, ainsi que la crise des dettes souveraines en 2012-2013 en zone euro. La tonalité des banquiers centraux semble donc être le produit d'une combinaison entre l'évaluation des banques centrales de l'état actuel et futur de l'économie, et du sentiment qu'elles véhiculent.

Graphique 1. Variable de tonalité du discours des banques centrales

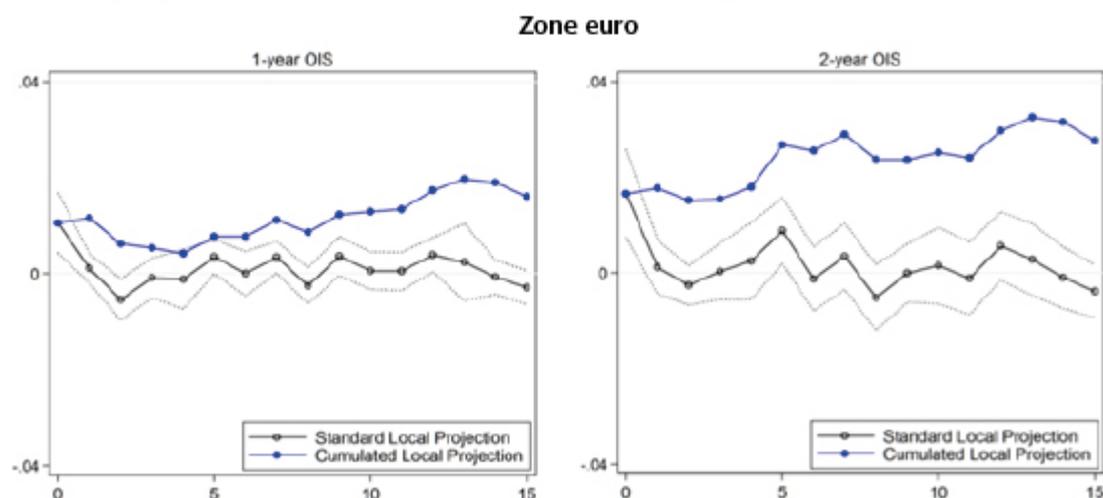


Source : Les variables de tonalité ont été calculées à partir de trois dictionnaires : Apel et Blix Grimaldi (2012) -AB-, Loughran et McDonald (2011) -LM-, et le General Inquirer's Harvard IV-4 psychosocial -Harv-. Ces variables de tonalité ont été normalisées. Les lignes en gras indiquent les moyennes mobiles des 6 dernières déclarations de politique monétaire.

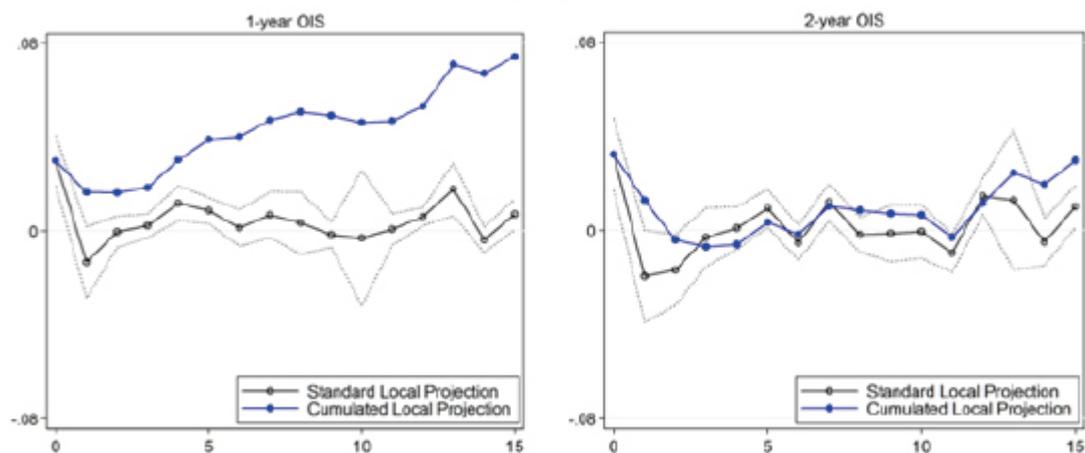
Après avoir isolé la composante de « sentiment » des variables quantifiant la tonalité, nous mesurons l'impact de ce sentiment sur la variation des anticipations de taux d'intérêt à court terme, mesurées par des *swaps* de taux d'intérêt (OIS – pour Overnight Indexed Swaps), pour des maturités allant de 1 mois à 10 ans. Parce que ce sentiment est communiqué le jour de la décision de politique monétaire, nous vérifions également que nous ne mesurons pas l'effet de la décision en elle-même.

Nos résultats montrent qu'un discours dont le sentiment est positif (*i.e.* optimiste) a un effet positif sur les anticipations de taux d'intérêt à des maturités allant de 3 mois à 10 ans dans la zone euro et à des maturités de 1 à 3 mois et de 1 à 3 ans aux Etats-Unis. L'effet culminant se situe autour des maturités de 1 et 2 ans à la fois dans la zone euro et aux Etats-Unis. Nous montrons également que cet effet est persistant et tend à prendre de l'ampleur dans le temps (cf. graphique 2). Nous trouvons aussi que l'effet du sentiment dépend de la précision du signal, de sa taille et de son signe (l'effet du pessimisme est plus fort que celui de l'optimisme, par exemple), ainsi que du niveau de l'inflation ou de la croissance.

Graphique 2. Effet du sentiment sur les anticipations de taux d'intérêt



États-Unis



Note : Fonction de réponse à un choc positif de sentiment sur 15 jours utilisant la méthodologie de Jorda (2005). Ce graphique propose les points estimés, l'intervalle de confiance à 90 % ainsi que l'effet cumulé.

Source : Jorda, Oscar (2005). "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections", *American Economic Review*, 95(1), 161-182.

Ces résultats montrent que les marchés ne réagissent pas uniquement au message de fond mais également à la façon dont il est véhiculé par les banquiers centraux. Le sentiment des banquiers centraux influence la formation des anticipations de taux d'intérêt et semble indiquer l'évolution future du sentier des taux directeurs. Dans un contexte où les observateurs scrutent avec attention le moindre détail qui pourrait révéler la date à laquelle la Fed augmentera à nouveau son taux d'intérêt, ce travail ouvre de nouvelles pistes de recherche et suggère qu'il pourrait être utile de tester si le sentiment véhiculé lors des derniers discours de Janet Yellen pourrait en être un bon indicateur.

[1] Angeletos, George-Marios, et Jennifer La'O (2013), « Sentiments », *Econometrica*, 81(2), 739-780 ; Keynes, John Maynard (1936), *General Theory of Employment, Interest and Money*, London, Palgrave Macmillan; et Pigou, Arthur Cecil (1927), *Industrial Fluctuations*, London, Palgrave MacMillan.

[2] Nous utilisons trois dictionnaires différents : celui centré sur la communication des banques centrales d'Apel et Blix-Grimaldi (2012), celui développé par Loughran et McDonald (2011) pour un contexte financier, et le General

Inquirer's Harvard dictionary recensant les mots positifs et négatifs de la vie de tous les jours. Ces dictionnaires listent les mots ou expressions connotés positivement ou négativement. La différence entre le nombre de mots positifs et négatifs indique la tonalité du texte : s'il y a plus d'expressions positives que négatives, la tonalité sera optimiste et inversement, pessimiste. Voir Apel, Mikael, et Marianna Blix-Grimaldi (2012), « The information content of central bank minutes », *Riksbank Research Paper Series*, n° 92 ; Loughran Tim, et Bill McDonald (2011), « When is a Liability not a Liability? Textual Analysis, Dictionaries, and 10-Ks », *Journal of Finance*, 66 (1), 35-65 ; et <http://www.wjh.harvard.edu/~inquirer/>.

[3] Cf. Angeletos et La'0 (2013).

Le CICE est-il le bon instrument pour améliorer la compétitivité française ?

par [S. Guillou](#), T. Treibich, [R. Sampognaro](#), [L. Nesta](#)

Le 29 septembre 2016, France Stratégie a remis son [rapport d'évaluation](#) des effets du CICE. Le rapport conclut à une absence d'effet de court terme sur les exportations, allant à l'encontre de l'effet attendu du CICE sur la compétitivité des entreprises françaises. Parallèlement, la dégradation du solde commercial français qui se poursuit en 2013 et 2014 ne contredit pas ce résultat. Faut-il en conclure que le CICE n'est pas un bon outil pour améliorer la compétitivité et augmenter la valeur des exportations ? Nos résultats montrent qu'on devrait s'attendre à terme à un effet positif du CICE

sur les exportations compris entre 1,5 et 5,0 milliards d'euros grâce à une baisse du coût du travail équivalente à la créance CICE de 2013, soit 1% de la valeur exportée ou 0,25% du PIB. Cet effet de moyen terme ne contredit pas les résultats des autres équipes évaluant le CICE (TEPP et LIEPP). Nous privilégions en effet la thèse de l'attentisme des entreprises face à cette mesure nouvelle pour expliquer les faibles effets de court terme.

Trois équipes de chercheurs (TEPP, LIEPP et OFCE) ont été mandatées par France Stratégie pour réaliser une étude sur données d'entreprises, avec pour mission d'identifier un changement de comportement des entreprises en réponse au CICE. Elles ont bénéficié pour ce faire d'un accès aux créances déclarées (le crédit d'impôt potentiel) et consommées (le crédit d'impôt effectivement reçu, dépendant du montant d'impôt dû par l'entreprise) par les entreprises françaises. L'équipe de l'OFCE s'est focalisée sur le volet « compétitivité » du crédit d'impôt. Précisément, l'objectif a été d'évaluer l'impact potentiel du CICE sur les exportations des entreprises.

Les mécanismes par lesquels le CICE peut améliorer la compétitivité reposent à court terme (i) sur la baisse des prix induite par une baisse du coût du travail, (ii) l'augmentation des moyens de financement pour faire face aux coûts d'entrée sur les marchés étrangers (par exemple, coûts de distribution, adaptation des produits), et à plus long terme (iii) sur l'impact des investissements d'amélioration de la qualité (compétitivité hors-prix) permis par l'augmentation des marges due au CICE. Ainsi, sur la période d'observation disponible – l'année la plus récente à ce jour étant 2014 – c'est-à-dire à court terme, seul le canal de la compétitivité-prix pouvait être attendu.

L'usage des données d'entreprises et de salariés pour réaliser

cet exercice d'évaluation est exigé par l'hypothèse d'hétérogénéité des réponses. La meilleure réponse des exportateurs au CICE (baisse des prix ou hausse du taux de marge) peut être spécifique à chaque entreprise. Elle dépendra de l'élasticité-prix de sa demande extérieure, du degré de différenciation de son produit, ainsi que de la part du travail dans son coût de production. Utilisant les informations sur l'hétérogénéité des entreprises, notamment sur la distribution des salaires par entreprise, mais aussi sur les produits exportés, il est possible de solliciter plusieurs dimensions qui vont singulariser la réponse des entreprises à une variation exogène des coûts du travail, et déterminer la sensibilité de leurs exportations au coût du travail. Cette sensibilité – dite *directe* – est attendue négative (une baisse du coût du travail augmentant les exportations) mais elle peut être hétérogène parmi les entreprises exportatrices. Afin d'évaluer l'amélioration de la compétitivité-prix des entreprises induite par le CICE, nous avons exploré par ailleurs le canal dit *indirect*, c'est-à-dire le comportement de transmission des baisses de coût vers les prix des exportations.

La difficulté de l'exercice d'évaluation (déjà souligné dans [Guillou, 2015](#)) tient en 1) la disponibilité des données d'observations, limitées à 2014, soit à peine deux ans après la mise en place de la politique ; 2) l'impossibilité d'établir un solide contrefactuel (ou groupe de contrôle), c'est-à-dire un groupe d'entreprises très semblables à celles recevant le CICE mais ne le recevant pas. En effet, la quasi-totalité des entreprises sont éligibles au CICE, et celles qui ne le reçoivent pas ont un profil très particulier puisqu'elles n'ont que des salariés au-dessus de 2,5 SMIC. Selon nos calculs, 96% des entreprises juridiquement éligibles sont concernées par le CICE et elles rassemblent 97% des salariés. Les entreprises non traitées – celles dont le salaire de l'ensemble des salariés est supérieur à 2,5 SMIC – sont plutôt une exception statistique dans le paysage

français.

Face à ces difficultés, l'équipe de l'OFCE a choisi d'évaluer *ex ante* la sensibilité des exportations à des variations exogènes du coût du travail. Notre approche a consisté à estimer les élasticités des exportations à des variations exogènes du coût du travail unitaire (c'est-à-dire corrigé de la productivité du travail) à partir d'une relation d'équilibre issue d'un modèle de concurrence monopolistique. Le modèle théorique attend des exportations qu'elles varient de façon inverse au coût du travail. Il s'agit d'une relation d'équilibre, c'est-à-dire qu'elle devrait se produire une fois l'ensemble des ajustements réalisés, et n'est donc pas forcément une relation immédiate.

L'élasticité des exportations au coût du travail unitaire a été estimée sur la période 2009-2013 pour l'ensemble des exportateurs français. L'identification repose sur l'hétérogénéité des entreprises en termes des variations exogènes de leur coût du travail unitaire, en contrôlant des effets sectoriels et temporels, et des évolutions des exportations propres à l'entreprise. L'exogénéité des variations du coût du travail est obtenue en l'instrumentant par le coût du travail de la zone d'emploi de l'entreprise, à secteur donné.

En termes d'évaluation de l'amplitude de l'effet sur les exportations qu'on est en « droit » d'attendre du CICE, nous trouvons un effet non négligeable malgré de faibles élasticités. Comme décrit dans notre [contribution](#), mise à disposition par France Stratégie en toute transparence, cet effet, non négligeable, repose sur l'hypothèse que la créance CICE se transmet intégralement à la baisse des coûts salariaux unitaires (CSU). Nos résultats montrent qu'on devrait s'attendre à un effet positif du CICE sur les exportations compris entre 1,5 et 5,0 milliards d'euros grâce à une baisse du coût du travail équivalente à la créance CICE de 2013, soit 1% de la valeur exportée ou 0,25% du PIB. Si la créance CICE

de 2014 se transmet intégralement à la baisse des CSU, la hausse permise des exportations devrait s'établir, à terme, entre 2,9 et 7,6 milliards d'euros, soit 1,3% des exportations et 0,3% du PIB. Ces estimations constituent vraisemblablement les valeurs hautes de la fourchette de réponse. L'effet agrégé cache une hétérogénéité de réponses : la réaction de la marge intensive des exportateurs au CICE est d'autant plus importante que leur taux de marge est faible et/ou qu'elles sont plus exposées au CICE.

Il faut rappeler que nos résultats reposent sur l'hypothèse que le CICE constitue une baisse du coût du travail, et donc, toutes choses égales par ailleurs, du coût de production. Cependant, quel en a été l'usage ? A la suite de cette baisse du coût de production, l'entreprise peut décider de réduire ses prix, augmenter ses marges ou embaucher. Au-delà de l'évaluation globale sur les exportations, notre étude a donc eu pour objectif d'évaluer l'arbitrage prix-taux de marge choisi par les entreprises.

Assimiler le CICE à une baisse du coût du travail, est-ce une hypothèse valable ? Si le CICE est en pratique une baisse d'impôt, le calcul du CICE par l'entreprise ne dépend que de la masse salariale sous le seuil de 2,5 SMIC. Par conséquent, les instances qui régissent la comptabilité tant nationale (INSEE) que privée (Autorité des Normes Comptables) interprètent le CICE comme une baisse des charges d'exploitation associées au travail. Cette hypothèse serait contrariée si le CICE avait permis des augmentations de salaires à postes et qualifications constants, ce qui n'a pas été observé avec robustesse.

Ces résultats ne sont pas contraints par une hypothèse sur le montant de transmission de la variation du coût du travail vers les prix. En effet, cette baisse du coût du travail a pu se traduire par une transmission incomplète vers les prix, et par conséquent par une transmission vers les marges des entreprises ou leur trésorerie. Nos résultats montrent que la

transmission de la variation des coûts du travail au prix est loin d'être complète. De fait notre second exercice d'estimation (le canal indirect décrit ci-dessus) indique qu'en moyenne seul un tiers d'une baisse des coûts se traduirait en baisse des prix. Cela laisse entendre que les marges ont automatiquement répercuté environ 70% du gain du CICE. Plus généralement, nos estimations révèlent que les exportations sont sensibles au coût du travail en raison d'une faible différenciation des produits en moyenne. L'absence d'effet constaté en 2013 et en 2014 par des évaluations en double différence (voir LIEPP) et correspondant à la conclusion générale du rapport de France Stratégie ne contredit pas forcément nos résultats. Notre travail permet notamment d'inférer sur les causes d'absence de réaction. Les exportations ne sont pas insensibles par nature à une baisse du coût du travail (l'élasticité estimée aurait alors été nulle). L'absence de réaction au CICE à court terme pourrait s'expliquer de trois manières : 1) Si les entreprises ont augmenté les salaires, elles n'ont pas connu de baisse du coût du travail. Notre hypothèse de travail serait contredite (comme l'objectif de la politique) et les effets sur les exportations seraient plus faibles ;2) Si les entreprises ont substitué du capital par du travail (afin d'augmenter leur créance CICE) et ainsi diminué leur productivité, alors leur coût du travail unitaire a pu être stable ou a pu augmenter^[1] ;3) Si les entreprises doutent de la pérennité de la mesure, elles peuvent avoir un comportement attentiste et réagiront en différé. Par exemple, elles ne vont pas changer leur catalogue de prix sans être sûres de pouvoir bénéficier durablement de la mesure dans les années suivantes. Cette phase d'attentisme pourrait expliquer l'absence de réaction des exportations à la variable CICE dans le court terme. Nous privilégions la dernière hypothèse, ce qui nous conduit à dire que dans le moyen terme, les exportations devraient répondre positivement au stimulus du CICE. Notre contribution montre qu'au-delà de la nécessaire évaluation empirique *ex-post*, il reste fondamental de comprendre les

mécanismes théoriques par lesquels le CICE peut agir sur la trajectoire économique. En particulier, ceci permet de mieux appréhender pourquoi ses effets se sont matérialisés ou pas en 2013 et 2014.

[1] On rappelle que le coût du travail unitaire est défini comme le ratio du salaire horaire sur la productivité horaire du travail. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, si la productivité du travail diminue, le coût du travail unitaire augmente.

Faut-il taxer les contrats courts ?

A l'heure où le gouvernement réfléchit à taxer les contrats courts, il nous a semblé opportun de (re)lire le billet de Bruno Coquet : "[Taxer les contrats courts : pourquoi et comment ?](#)" publié en mai 2016.

Chômage à contre-emploi

par OFCE, Département Analyse et prévision (Equipe France)

Les chiffres du chômage du mois d'août 2016 publiés par Pôle Emploi font apparaître une forte augmentation du nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM) en catégorie A[1] (+50 200 personnes en France métropolitaine). Cette forte

progression efface en grande partie les améliorations observées depuis le début de l'année. Sur un an, le nombre de demandeurs d'emploi n'exerçant aucune activité reste en légère baisse (- 10 900 personnes). La hausse des inscrits en catégorie A au mois d'août a touché toutes les catégories d'âge. Si on ajoute les inscrits ayant réalisé une activité réduite au cours du mois, la hausse mensuelle est encore plus prononcée (+76 100 personnes). Les attentats qui ont frappé la France, et notamment celui du 14 juillet à Nice, ont eu un impact négatif sur l'activité touristique venant de l'étranger (hébergement-restauration, activités de loisir) avec des conséquences négatives sur l'emploi des secteurs concernés mais dont l'ampleur n'est à ce stade pas chiffrable.

Ces évolutions, franchement négatives, doivent être cependant prises avec prudence. Selon Pôle Emploi, elles reflètent en partie la modification des règles d'actualisation d'inscription décidée au mois de janvier 2016. Au mois d'août, le nombre de sorties pour défaut d'actualisation a atteint un point bas depuis l'instauration de la nouvelle règle. Ceci s'expliquerait par le nombre de jours ouvrés où il était possible de s'inscrire, particulièrement fort au mois d'août.

Ceci doit nous rappeler que les chiffres publiés par Pôle Emploi sont soumis à des aléas propres à la pratique administrative. Ces aléas ne sont pas nécessairement corrélés avec les évolutions sous-jacentes de l'emploi. En effet, l'analyse des tendances de l'emploi et du chômage nécessite la prise en compte d'autres indicateurs qui capturent mieux les évolutions du marché du travail.

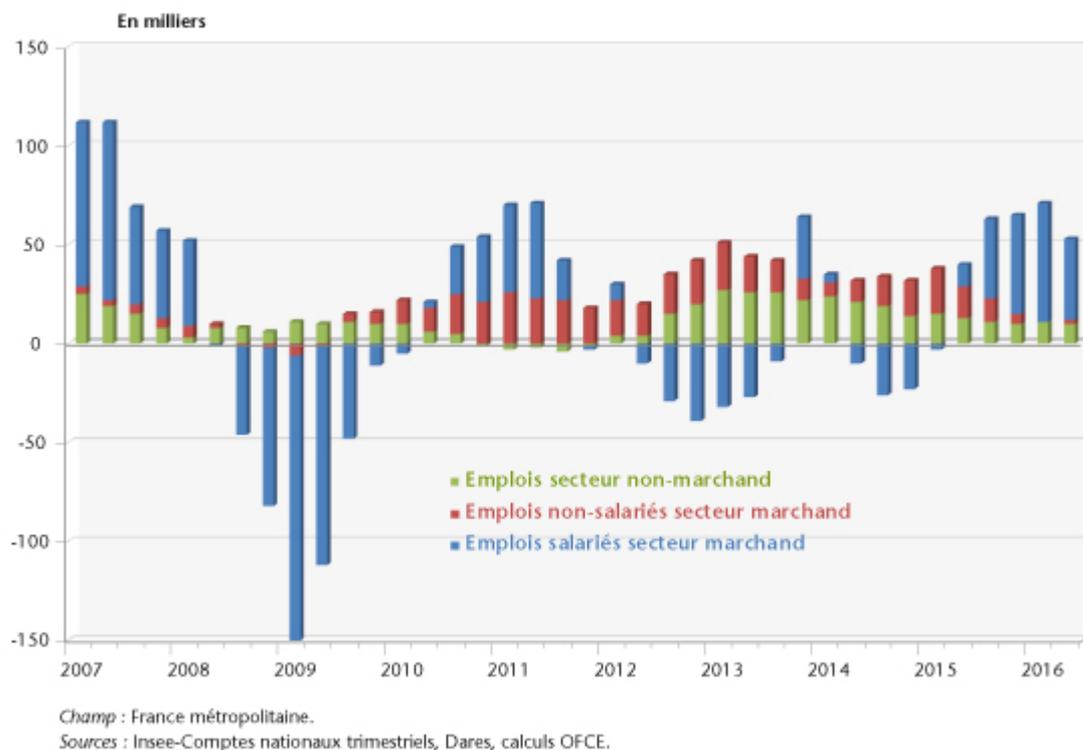
Focus : l'évolution de l'emploi au sens de la comptabilité nationale depuis un an

Malgré un chiffre de croissance décevant au deuxième trimestre 2016, [publié vendredi dernier par l'Insee](#), et la forte augmentation du nombre de DEFM au mois d'août (dont l'évolution est souvent très volatile au mois le mois), il

n'en reste pas moins que l'économie française reste créatrice d'emplois dans le secteur marchand depuis le deuxième trimestre 2015. Les créations d'emplois salariés ont ainsi atteint ou dépassé le chiffre de 40 000 par trimestre depuis 1 an, rythme légèrement plus dynamique que fin 2010-début 2011 et qui n'avait plus été observé depuis l'année 2007 (graphique 1).

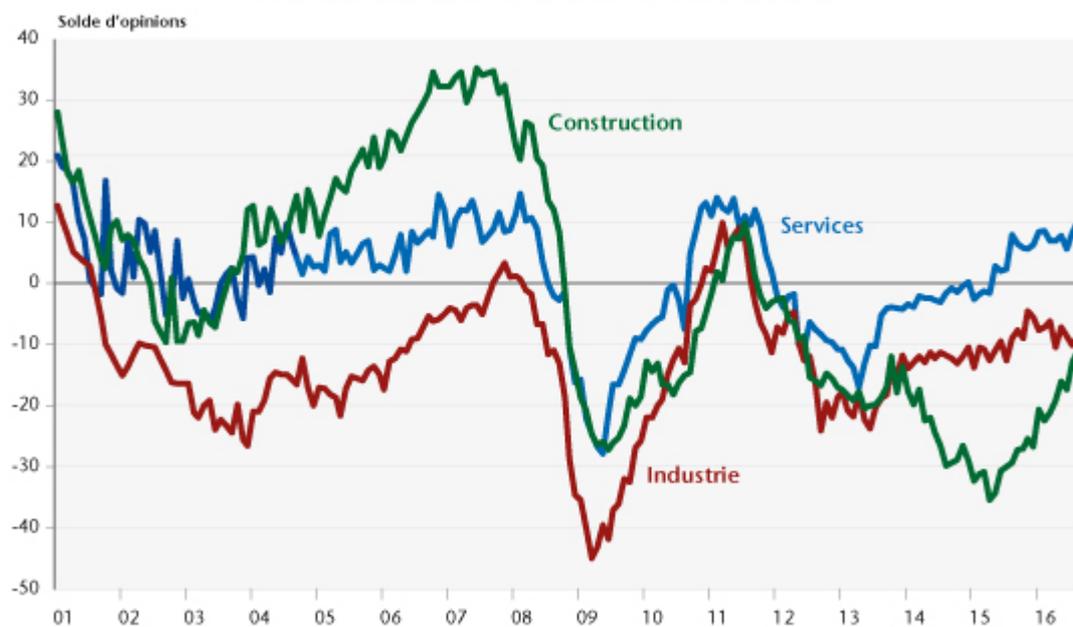
La reprise molle entamée en 2015 (+1,2 % de croissance) et qui se poursuit en 2016 (+1,1 % d'acquis à la fin du deuxième trimestre) aurait à peine permis de stabiliser le chômage, compte tenu de la croissance de la population active (+0,5 % par an) et des gains de productivité tendanciels (estimés à +0,8 % par an). Toutefois, les créations d'emplois salariés dans le secteur marchand sont stimulées par les mesures de baisse du coût du travail (CICE, Pacte de responsabilité, prime à l'embauche) qui enrichissent la croissance en emplois. Depuis quatre trimestres, les créations d'emplois salariés dans le secteur marchand ont contribué à 75 % des créations d'emplois, le reste se répartissant entre les créations d'emplois dans le secteur non-marchand [\[2\]](#) (pour 17 %) et les emplois non-salariés marchands (pour 8 %).

Graphique 1. Évolution trimestrielle de l'emploi



La panne de croissance observée au deuxième trimestre, les attentats et le *Brexit* ne semblent pas remettre en cause la dynamique de l'emploi salarié marchand. Au-delà des derniers chiffres positifs portant sur le nombre d'intérimaires en fin de mois (+0,7 % en juillet), et sur les déclarations d'embauche de plus d'un mois (hors intérim) qui augmentent de 3,7 % en août après une hausse de 0,6 % au mois de juillet, les intentions d'embauches déclarées dans les enquêtes de conjoncture indiquent une poursuite des créations d'emplois dans les services marchands au troisième trimestre, ainsi qu'un net ralentissement des destructions d'emplois dans le secteur de la construction (graphique 2). Concernant les industries manufacturières, les intentions d'embauches sont plus hésitantes au premier semestre, après cependant une nette amélioration en 2015.

Graphique 2. Intentions d'embauches en France



Source : Commission européenne.

Tableau. Évolutions comparées du nombre de chômeurs au sens du BIT et des DEFM...

En milliers

	Chômeurs BIT	DEFM cat. A	DEFM cat. A,B,C
... depuis mai 2012	+109	+634	+1160
dont depuis 1 an	-133	-11	+102
... entre Mai 2007 et mai 2012	+496	+784	+1124

Champ : France métropolitaine.

Sources : Insee, Dares, Pôle emploi, calculs OFCE.

[\[1\]](#) Les inscrits en catégorie A n'ont exercé aucune activité, pas même réduite, à la différence des inscrits en catégories B et C.

[\[2\]](#) Dans le secteur non-marchand, les créations d'emplois sont tirées notamment par les contrats aidés (emplois d'avenir, contrats d'accompagnement dans l'emploi).

« Le négationnisme économique » de Cahuc et Zylberberg : l'économie au premier ordre

par [Xavier Ragot](#)

Le livre de Pierre Cahuc et André Zylberberg[1] est une injonction à tenir compte des vérités scientifiques de l'économie dans le débat public, face aux interventions cachant des intérêts privés ou idéologiques. Le livre contient des développements intéressants, décrivant les résultats de travaux empiriques utilisant des expériences naturelles pour évaluer des politiques économiques dans le domaine éducatif, de la politique fiscale, de la réduction du temps de travail, etc.

Cependant, le livre est caricatural et probablement contre-productif tant les affirmations sont à la frontière du raisonnable. Au-delà du débat sur les 35 heures ou sur le CICE, c'est le statut du savoir économique dans le débat public qui est en jeu.

1) L'économie est-elle devenue une science expérimentale comme la médecine et la biologie ?

Le cœur du livre est l'affirmation que la science économique produit des savoirs de même niveau scientifique que la médecine, pour traiter les maux sociaux. Je ne pense pas que cela soit vrai et l'on peut simplement citer le Prix Nobel d'économie 2015, [Angus Deaton](#) :

« Je soutiens que les expériences n'ont pas de capacités spéciales à produire un savoir plus crédible que d'autres méthodes, et que les expériences réalisées sont souvent sujettes à des problèmes pratiques qui sapent leur prétention à une supériorité statistique ou épistémologique » ([Deaton](#)

[2010](#), je traduis).

La charge est sévère et il ne s'agit pas de nier l'apport des expériences en économie mais de comprendre leurs limites et reconnaître qu'il y a bien d'autres approches en économie (les expériences naturelles ou contrôlées ne concernent qu'un petit pourcentage des travaux empiriques en économie).

Quelles sont les limites des expériences ? Les expériences naturelles permettent seulement de mesurer les effets moyens de premier ordre sans mesurer les effets secondaires (que l'on appelle les effets d'équilibre général) qui peuvent changer considérablement les résultats. Un exemple connu : les travaux du Prix Nobel Heckman (1998) en économie de l'éducation, qui montrent que ces effets d'équilibre général changent considérablement les résultats des expériences, au moins dans certains cas.

Par ailleurs, les expériences ne permettent pas de prendre en compte l'hétérogénéité des effets sur les populations, de bien mesurer les intervalles de confiance, etc. Je laisse ici ces discussions techniques développées dans l'article de [Deaton](#). On peut aussi noter que le pouvoir de généralisation des expériences naturelles est souvent faible, ces expériences étant par construction non reproductibles.

Donnons un exemple : Cahuc et Zylberberg utilisent l'étude de Mathieu Chemin et Etienne Wasmer (2009) sur la comparaison de l'effet de la réduction du temps de travail entre l'Alsace et la France entière pour identifier l'effet sur l'emploi d'une réduction additionnelle de 20 minutes du temps de travail. Ce travail ne trouve pas d'effets d'une réduction additionnelle de 20 minutes du temps de travail sur l'emploi. Peut-on en conclure que le passage à 35 heures, soit une réduction dix fois supérieure du temps de travail, n'a pas d'effets sur l'emploi ? Peut-il y avoir des effets d'interaction entre les baisses de cotisations et la réduction du temps de travail ? Je ne crois pas que l'on puisse affirmer que la seule

réduction du temps de travail crée de l'emploi, mais cela me semble difficile d'affirmer scientifiquement que le passage aux 35 heures n'a pas créé d'emplois sur la base des études citées (les auteurs mobilisent aussi l'exemple du Québec où la réduction a été bien plus importante).

L'économiste utilise les données d'une manière bien plus diverse que ce que présentent Cahuc et Zylberberg. Le livre ne parle pas des expériences de laboratoire réalisées en économie (voir Levitt et List, 2007). Ensuite, le rapport de l'économie aux données est en train de changer avec le vaste accès aux données que permet la diffusion du numérique (le *big data* pour aller vite). Les techniques économétriques feront probablement une utilisation plus intense de l'économétrie structurelle. Dans un travail récent (Challe *et al.*, 2016), nous développons, par exemple, un cadre permettant d'utiliser à la fois des données microéconomiques et macroéconomiques pour mesurer les effets de la grande récession aux Etats-Unis. Enfin, on assiste à un retour de l'histoire économique et des séries longues. Les travaux de Thomas Piketty en sont un exemple, à juste titre remarqué. D'autres travaux, sur l'instabilité financière (notamment ceux de Moritz Schularik et Alan M. Taylor) retrouvent aussi le temps long pour produire de l'intelligibilité. Bref, le rapport aux données en économie mobilise plusieurs méthodes qui peuvent donner des résultats contradictoires.

Ce n'est pas un détail, l'approche scientifique du livre est réductrice. Le livre de Cahuc et Zylberberg affirme une foi dans le savoir issue des expériences naturelles qui ne me semble pas faire consensus en économie.

2) Comment passer à côté des questions importantes

Un aspect du livre montre concrètement le problème de l'approche. Les auteurs sont très sévères envers le CICE (la baisse des cotisations sociales employeurs décidée par le gouvernement jusqu'à 2,5 fois le SMIC) avec comme argument

principal qu'il est connu que la baisse des cotisations au voisinage du SMIC a des effets bien plus grands sur l'emploi que pour des niveaux plus hauts de salaire. Ce dernier point est vrai mais les auteurs passent à côté du problème. Quel est-il ?

Les premières années d'existence de l'euro ont vu des divergences inédites du coût du travail et d'inflation entre les pays européens. L'histoire européenne, jusque dans les années 1990, gérait ces divergences par des dévaluations/réévaluations qui ne sont plus possibles du fait de la monnaie unique. La question que les économistes se posent en regardant cette situation est de savoir si la zone euro peut survivre à de tels désajustements (voir les positions récentes de Stiglitz sur le sujet). La discussion s'est portée sur la mise en place de dévaluation interne dans les pays européens surévalués et de hausse de salaires dans les pays sous-évalués. Pour ce faire, l'Allemagne a mis en place un salaire minimum, des pays ont baissé les salaires des fonctionnaires, d'autres ont baissé leurs cotisations (en France, le CICE) sachant que d'autres outils fiscaux sont possibles (voir Emmanuel Farhi, Gita Gopinath et Oleg Itskhoki, 2013). La question cruciale est donc la suivante : 1) Faut-il faire une dévaluation interne en France et de combien ? 2) Si nécessaire, comment faire une dévaluation interne non récessionniste et qui n'augmente pas les inégalités ?

On voit bien le problème si l'on répond à ces questions par l'effet des baisses de cotisations au voisinage du SMIC. Cela montre le danger de ne reposer que sur les seuls résultats mesurables par les expériences : on passe à côté de questions essentielles que l'on ne peut trancher par cette méthode.

3) Le problème du « keynésianisme »

Les auteurs affirment que le keynésianisme est porteur d'un terreau négationniste tout en affirmant dans le livre que les

recettes de Keynes fonctionnent parfois mais pas tout le temps, ce avec quoi tous les économistes seront d'accord. Sans nuances, ces propos sont problématiques. En effet, on assiste dans les années récentes (après la crise des *subprimes* de 2008) à un retour des visions keynésiennes, qui se voit dans les publications les plus récentes. J'irai jusqu'à dire que nous vivons un moment keynésien avec une grande instabilité financière et de massifs déséquilibres macroéconomiques (Ragot, 2016).

Qu'est-ce donc que le keynésianisme ? (Ce n'est, bien sûr, pas l'irresponsabilité fiscale de toujours plus de dettes publiques) C'est l'affirmation que les mouvements de prix ne permettent pas toujours aux marchés de fonctionner normalement. Les prix évoluent lentement, les salaires sont rigides à la baisse, les taux d'intérêt nominaux ne peuvent être très négatifs, etc. De ce fait, il existe des externalités de demande qui justifient l'intervention publique pour stabiliser l'économie. Le débat français produit des concepts comme « le keynésianisme » ou le « libéralisme » qui n'ont pas de sens dans la science économique. C'est le rôle du scientifique d'éviter les faux débats, pas de les entretenir.

4) Faut-il n'écouter que les chercheurs publiant dans les meilleures revues ?

Le débat public est très différent, dans son but et dans sa forme, du débat scientifique. Cahuc et Zylberberg veulent importer dans le débat public la hiérarchie du débat académique. Cela ne peut pas fonctionner.

On aura toujours besoin d'économistes non-académiques pour discuter des sujets économiques. L'actualité économique suscite des questions auxquelles les académiques n'ont pas de réponse consensuelle. La presse économique est remplie d'avis d'économistes de banques, de marché, d'institutions, de syndicats qui ont des points de vue légitimes tout en étant non-académiques. Des journaux présentent leur point de vue

comme *Alternatives Economiques*, cité par Cahuc et Zylberberg, mais aussi le *Financial Times* qui mélange aussi les genres. Des économistes avec de faibles références strictement académiques sont légitimes dans ce débat, même s'ils ont des avis différents d'autres chercheurs avec des listes de publication plus fournies.

Ces contradictions sont vécues concrètement à l'OFCE qui a pour mission de contribuer au débat public avec la rigueur académique. C'est un exercice très difficile, il demande une connaissance des données, du cadre juridique, de la littérature académique produite par les institutions, comme le Trésor, l'OCDE, le FMI, la Commission européenne. La connaissance de la littérature économique est nécessaire mais est loin d'être suffisante pour des contributions utiles au débat public.

Un exemple de la volonté des économistes de contribuer au débat public est celui des différentes pétitions autour de la loi El Khomry. Les pétitions ont largement débattu de l'effet des coûts de licenciement sur les embauches et la forme du contrat de travail, mais pas de l'inversion des normes (sujet impossible à évaluer rigoureusement à ma connaissance) qui est pourtant le cœur du débat entre le gouvernement et les syndicats ! Il n'est pas sûr que l'idée de consensus parmi les économistes soit sortie grandie de cet épisode.

5) Lorsque le consensus existe en économie, faut-il n'écouter que lui ?

Le consensus avant la crise des *subprimes* était que la financiarisation et la titrisation étaient des facteurs de stabilisation économique, du fait de la répartition des risques, etc. Des études microéconomiques pouvaient confirmer ces intuitions car elles ne capturaient pas la source réelle de l'instabilité financière, qui était la corrélation des risques dans les portefeuilles des investisseurs. Ce consensus était faux, nous le savons maintenant. Certes des économistes hors

du consensus, comme Roubini ou Aglietta, et certains journalistes économistes comme ceux de *The Economist*, ont alerté des effets déstabilisateurs de la finance, mais ils étaient hors du consensus.

Le politique (et le débat public) est obligé de se demander : que se passe-t-il si le consensus se trompe ? Il doit gérer tous les risques, c'est sa responsabilité. Le point de vue consensuel des économistes est souvent faiblement informatif sur la diversité des points de vue et les risques encourus. La voix publique des économistes hors du consensus est nécessaire et utile. Par exemple, le Prix Nobel d'économie a été remis à Eugène Fama et Robert Schiller qui tous deux ont étudié l'économie financière. Le premier affirme que les marchés financiers sont efficaces, le second que les marchés financiers génèrent une volatilité excessive. Des journaux portent des visions hors du consensus, comme *Alternatives Economiques* en France (au moins c'est dans le titre). Ces journaux sont utiles au débat public, précisément du fait de leur ouverture au débat.

Dans le domaine scientifique, la diversité des méthodes et la connaissance de méthodologie hors du consensus enrichissent le débat. Pour cette même raison, j'étais plutôt contre la création d'une nouvelle section d'économistes hétérodoxes, portée par l'AFEP, car je perçois le coût intellectuel de la segmentation du monde des économistes. Pour cette même raison, la promotion au statut de vérité du consensus des économistes (Cahuc, Zylberberg, p. 185), est gênante, car elle ne tient pas compte des contributions de travaux « minoritaires ».

6) « Le négationnisme économique » : radicalisation du discours

Les auteurs fustigent les critiques idéologiques de l'économie qui ne connaissent pas les résultats ou même la pratique des économistes. La science économique porte de forts enjeux politiques et elle est donc toujours attaquée quand des

résultats dérangeant. Certaines critiques abaissent le débat intellectuel au niveau d'injures personnelles. La défense de l'intégrité des économistes est bienvenue, mais elle demande une grande pédagogie et modestie pour expliquer ce que l'on sait et ce que l'on ne sait pas.

A la lecture du livre de Cahuc et Zylberberg, on a l'impression que les auteurs prennent les armes de leurs adversaires : on définit deux camps (la vraie science et les négationnistes), on laisse planer des doutes sur l'honnêteté intellectuelle des pseudo-scientifiques hors du consensus, on procède par amalgame, en mélangeant les intellectuels (Sartre) et les économistes académiques. Le titre même du livre procède d'une grande violence. Ce livre témoigne d'une pente dangereuse du débat intellectuel qui va à la fois vers une caricature du débat et une violence verbale. Tous les économistes intervenant dans le débat public se sont déjà fait insulter par des personnes en désaccord avec les résultats présentés, pour de pures raisons idéologiques. Il faut combattre l'insulte, mais pas en laissant penser que l'on peut échapper au débat du fait de son statut académique.

Le débat en Angleterre sur le Brexit a montré comment les économistes et les experts étaient rejetés du fait de leur arrogance perçue. Je ne suis pas sûr que la position scientifique du livre soit une solution à cette évolution du débat public. Pour reprendre Angus Deaton dans un entretien récent au journal *Le monde* :

« Croire que l'on a toutes les données, c'est manquer singulièrement d'humilité. ... Il y a certes un consensus en économie, mais son périmètre est bien plus réduit que ne le pense les économistes ».

Références

Angus Deaton, 2010, « [Instruments, Randomization, and Learning](#)

[about Development](#) », *Journal of Economic Literature*, 48, 424-455.

Edouard Challe, Julien Matheron, Xavier Ragot et Juan Rubio-Ramirez, « Precautionary Saving and Aggregate Demand », *Quantitative Economics*, forthcoming.

Matthieu Chemin et Etienne Wasmer, 2009 : « [Using Alsace-Moselle Local Laws to Build a Difference-in Differences Estimation Strategy of the Employment Effects of the 35-hour Workweek Regulation in France](#) », *Journal of Labor Economics*, vol. 27(4), 487-524.

Emmanuel Farhi, Gita Gopinath et Oleg Itskhoki, 2013, « [Fiscal Devaluations](#) », *Review of Economic Studies*, 81 (2), 725-760.

James J. Heckman, Lance Lochner et Christopher Taber, 1998, « General-Equilibrium Treatment Effects: A Study of Tuition Policy », *The American Economic Review*, 381-386.

Steven D. Levitt et John A. List, 2007, « What Do Laboratory Experiments Measuring Social Preferences Reveal About the Real World ? », *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 21, n° 2, 153-174.

Xavier Ragot, 2016, « [Le retour de l'économie Keynésienne](#) », *Revue d'Economie Financière*.

[1] Pierre Cahuc et André Zylberberg, *Le négationnisme économique et comment s'en débarrasser*, Paris, Flammarion, 2016.

Assurance chômage des seniors, peu de problèmes, beaucoup de solutions

par Bruno Coquet (IZA et OFCE)

Depuis le début des années 1960 les seniors bénéficient d'un accès privilégié à l'assurance chômage et de dispositions spécifiques d'indemnisation, notamment une durée potentielle de leurs droits très étendue. Ce type de pratique est commun à de nombreux régimes d'assurance chômage dans le monde.

Jusqu'au milieu des années 1990 ces règles n'ont pas suscité de débat. Les seniors étaient en effet très souvent orientés vers des dispositifs de préretraites qui occultaient les comportements indésirables que peuvent susciter – tant de la part des employeurs, des salariés que des chômeurs – des règles d'assurance chômage inadaptées ou mal contrôlées. Avec l'abandon des préretraites, ces comportements sont apparus plus clairement, créant un débat sur la responsabilité et la suppression des règles d'indemnisation du chômage spécifiques aux seniors.

Les droits dont bénéficiaient les chômeurs seniors ont en conséquence été progressivement réduits ; leur suppression totale figure toujours parmi les demandes de réforme les plus régulièrement mises en avant, que ce soit au nom de la rectification des comportements indésirables qu'elles engendrent ou du redressement des comptes de l'Unedic. C'est cette question qu'analyse la Note de l'OFCE n°XX.

Les seniors n'apparaissent cependant pas surreprésentés au chômage, ni en particulier au chômage indemnisé. Il n'est pas aisé d'illustrer que ces chômeurs indemnisés fassent preuve d'un aléa moral particulièrement fort, en dépit des longues durées d'indemnisation dont beaucoup d'entre eux bénéficient

(pas tous car seulement la moitié des seniors qui entrent au chômage sont éligibles à une durée potentielle des droits de 36 mois).

Les « préretraites Unedic » apparaissent comme un phénomène marginal tant en termes quantitatifs, car elles ne concernent à peine plus de 5% des seniors indemnisés par l'assurance chômage, qu'en termes financiers puisque leur poids dans les dépenses de l'Unedic est du même ordre de grandeur.

On oublie souvent de le mentionner mais les 50 ans et plus sont un groupe contributeur net à l'assurance chômage : moins exposé à ce risque que d'autres tranches d'âge, les seniors qui subissent ce risque ont cependant besoin d'une protection adaptée aux difficultés particulières qu'ils rencontrent sur le marché du travail. Dans ces conditions, toute réduction de leurs droits qui ne se traduirait par une diminution significative de leurs cotisations devrait être considérée avec prudence.

Sur la base de ces éléments de diagnostic, nous montrons que l'assureur a de nombreuses possibilités pour renforcer l'efficacité l'assurance chômage des seniors, à moindre coût. Nous proposons pour cela des solutions techniques, certaines très ciblées, d'autres plus ambitieuses, que l'assureur pourrait mettre en œuvre afin de réduire les défauts que les partenaires sociaux jugent prioritaires. Ces propositions sont de deux ordres :

- Traiter les problèmes avérés... sans affecter la logique d'ensemble

□ Réduire l'incitation aux préretraites Unedic, sachant que pour cela il est inutile et inefficace de taxer tous les seniors ;

□ Réexaminer l'opportunité de maintenir l'Allocation de Solidarité Spécifique (ASS), avant de modifier la réglementation de l'assurance chômage ;

- Revoir les modalités de maintien des droits au-delà de la durée maximale d'indemnisation, jusqu'à la retraite ;
- Renforcer l'accompagnement, dans la mesure où il s'avérerait que c'est sa faiblesse qui serait à l'origine d'un aléa moral chez les chômeurs seniors.
 - Revoir la logique d'ensemble pour réduire les problèmes avérés et futurs
- Créer un plafond de durée potentielle des droits continûment croissant avec l'âge ;
- Plafonner les possibilités de la validation des trimestres de retraite grâce à des trimestres de chômage indemnisé ;
- Créer un compte individuel partiel, afin de lutter contre l'aléa moral, de réintroduire plus de contributivité et d'équité dans le système, pour les seniors tels qu'ils sont actuellement définis, ou plus largement ;
- Dans le périmètre actuel d'affiliation à l'assurance chômage, poser la question des cotisations des seniors à l'assurance chômage.

Ces solutions sont parfois complémentaires, parfois exclusives les unes des autres. Elles montrent que de nombreuses solutions à la fois incitatives et économiques sont possibles en dehors de la réduction paramétrique de la « générosité » des droits des seniors. Le paramétrage de ces solutions pourrait être ajusté pour trouver des points d'équilibre lors de la négociation.

Pour en savoir plus : Coquet Bruno, 2016, « [Assurance chômage des seniors : peu de problèmes, beaucoup de solutions](#) », OFCE policy brief 3, 8 septembre

La révision des comptes nationaux, une étape obligée

[Par Hervé Péléraux](#)

La révision des comptes nationaux, depuis les comptes trimestriels vers les comptes annuels définitifs, est usuelle et découle de l'intégration progressive dans le système statistique d'une information s'améliorant au fil du temps. Les estimations trimestrielles du taux de croissance du PIB renseignent en cours d'année sur la trajectoire conjoncturelle de l'économie et permettent, une fois connu le quatrième trimestre, à la fin janvier de l'année suivante, de disposer d'une première estimation de la croissance sur l'ensemble de l'année avant que ne soit publiée la première version du compte annuel à la mi-mai sur lequel le compte trimestriel est recalé. Le compte annuel est lui-même révisé deux fois avant l'établissement du chiffre définitif.

L'élaboration de la prévision est tributaire des comptes trimestriels qui fixent le point de départ de l'exercice, par l'acquis de croissance [\[1\]](#) qui s'en déduit et par la dynamique de l'économie qu'ils décrivent sur le passé récent. Partant de ces considérations, on peut évaluer l'ampleur des révisions opérées depuis quelques années et leur implication pour les exercices semestriels de prévision.

Depuis la sortie de récession de l'économie française en 2010, les révisions ont systématiquement conduit à des réévaluations des taux de croissance annuels, en moyenne de 0,3 point entre la version purement trimestrielle des comptes, c'est-à-dire n'ayant fait l'objet d'aucun calage sur les données annuelles, et la dernière version disponible des comptes, publiée le 26

août 2016 (tableau). Les révisions de 2010 et de 2011, années de reprise après la récession, ont été notables, avec à chaque fois une majoration de +0,4 point du taux de croissance annuel. Les révisions des années 2013 et 2014 sont un peu moindres, +0,3 point, mais conduisent à un doublement des taux de croissance estimés initialement. Il est à noter que le compte annuel de l'année 2015 est provisoire ; la révision entre le compte trimestriel et le compte actuel est donc moindre que celle des années antérieures, mais ce dernier sera encore révisé deux fois jusqu'à sa version définitive publiée en mai 2018.

La révision des comptes nationaux modifierait virtuellement le point de départ des prévisions conduites au printemps et à l'automne, et amènerait à modifier la croissance annuelle prévue et ce sans même modifier les taux de croissance trimestriels inscrits en prévision.

Tableau. La révision des comptes nationaux

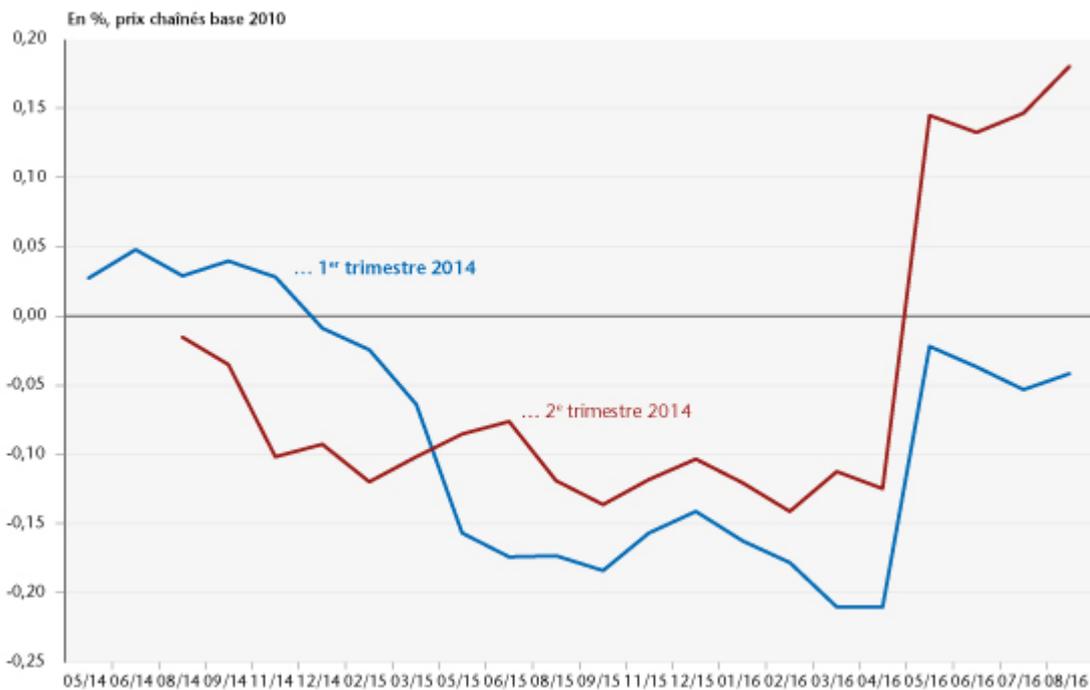
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Moyenne annuelle issue de la première version des comptes trimestriels	1,5	1,7	0,0	0,3	0,4	1,1
Moyenne annuelle issue de la dernière version disponible des comptes (26 août 2016)	1,9	2,1	0,2	0,6	0,7	1,2
Révision du taux de croissance annuel	+0,4	+0,4	+0,2	+0,3	+0,3	+0,1
Révision de l'acquis de croissance au T4 N-1 pour l'année n (impact sur la prévision de printemps)	-0,1	+0,3	0,0	+0,3	0,0	0,2
Révision de l'acquis de croissance au T2 N pour l'année n (impact sur la prévision d'automne)	0,2	+0,5	-0,1	0,5	0,2	0,1

Sources : INSEE, calculs OFCE.

Le plus souvent, l'acquis de croissance connu à l'époque de la prévision était inférieur à celui connu aujourd'hui sur la base des comptes révisés qui ont été systématiquement revus à la hausse au cours des six dernières années. Pour les prévisions de printemps, l'acquis des derniers comptes est supérieur de 0,3 point à celui des comptes provisoires en 2011 et en 2013, de 0,2 point pour 2015 mais qui n'en n'est comme on l'a déjà dit, qu'à un stade de révisions tout à fait préliminaire.

A l'automne, les révisions ont aussi joué positivement sur le calcul de l'acquis, notamment en 2011 et en 2013 à hauteur de 0,5 point. La révision de l'acquis à l'automne pour l'année 2014 est moindre, 0,2 point. Mais au-delà de la révision de l'acquis, l'instabilité des estimations du taux de croissance trimestriel peut rendre confuse l'appréciation de la dynamique de l'économie à court terme. Ainsi, l'estimation des deux premiers trimestres de 2014 a longtemps retracé une trajectoire de récession au sens technique du terme (deux trimestres consécutifs de baisse du PIB), pour finalement ne plus décrire qu'une phase de stagnation de l'économie française (graphique). La baisse cumulée du PIB sur le 1^{er} semestre 2014 s'est creusée jusqu'à -0,33 % à la publication d'avril 2016, pour finalement s'inverser en une hausse de 0,14 % à la dernière publication d'août 2016, soit une révision en hausse de près de 0,5 point de la croissance sur le semestre.

Graphique. Estimations successives du taux de croissance du PIB du...



Source : INSEE.

En cette rentrée, l'exercice de prévision s'appuie sur un acquis de croissance pour 2016, à partir de comptes nationaux connus jusqu'au 2^{ième} trimestre, de 1,1 %. En prolongeant ces

comptes avec notre précédente prévision de printemps pour les deux derniers trimestres de cette année (0,4 % à chaque fois), la croissance de 2016 serait de +1,4 %. Mais les étapes ultérieures de révision des comptes, si l'on en croît l'expérience passée sur les six dernières années, pourraient conduire à une réévaluation de cet acquis. Une croissance de 1,6 % en 2016 n'est donc pas hors de portée, si les révisions s'effectuent dans le même sens que depuis 2010.

[\[1\]](#) L'acquis de croissance du PIB pour une année N correspond au taux de croissance du PIB entre l'année N-1 et l'année N que l'on obtiendrait si le PIB demeurait jusqu'à la fin de l'année N au niveau du dernier trimestre connu. L'acquis traduit les effets de la croissance trimestrielle passée sur le taux de croissance annuel. La révision des taux de croissance trimestriels passés modifie donc spontanément l'acquis et donc la croissance annuelle.

La baisse du chômage annoncée par l'Insee confirmée en juillet par Pôle emploi

Département Analyse et prévision (Equipe France)

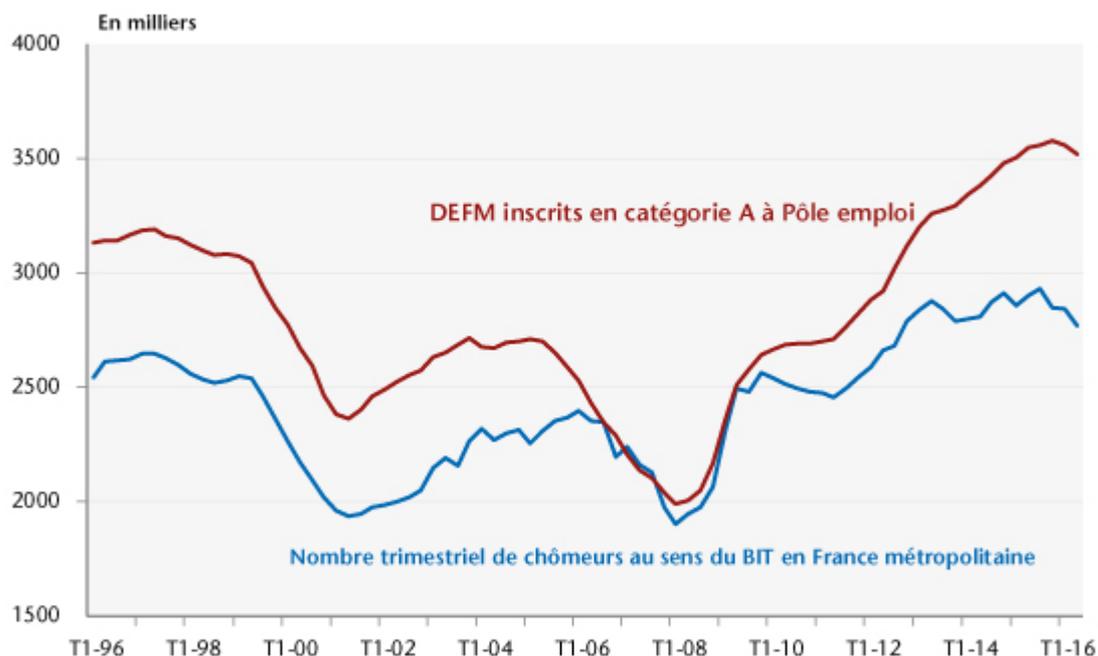
Les chiffres du chômage du mois de juillet 2016 publiés par Pôle Emploi font apparaître, après les deux hausses consécutives de mai (+ 9 200) et juin (+ 5 400), une baisse du nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM) n'exerçant aucune activité (catégorie A) de 19 100 personnes en France métropolitaine. Sur les trois derniers mois la baisse est de

4 500 personnes et sur un an, le nombre de demandeurs d'emploi n'exerçant aucune activité s'est réduit de 44 100 individus. Ces évolutions viennent confirmer l'amélioration du marché du travail en France depuis le début de l'année et confirmée à la mi-août par la publication de l'INSEE du chômage au sens du BIT (cf. ci-dessous). Le chômage de longue durée a amorcé sa décrue (-2,2 % sur les trois derniers mois) alors même qu'il n'avait cessé de croître depuis la fin de l'année 2008 et le chômage des seniors continue de s'infléchir légèrement (-0,2 % sur 3 mois). Notons toutefois que la montée en charge du plan de formation instauré par François Hollande au début de l'année explique en partie ces évolutions encourageantes. Ainsi, au cours des 3 derniers mois, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits en catégorie D a crû de 10,1 %, soit près de 30 000 personnes supplémentaires, sous l'effet principalement des entrées dans les dispositifs de formation comptabilisées dans cette catégorie[1].

Focus : l'évolution du chômage au sens du BIT depuis un an

Le 18 août dernier, l'Insee publiait ses statistiques portant sur les chômeurs au sens du BIT pour le deuxième trimestre 2016. Durant ce trimestre, le taux de chômage a diminué de 0,3 point par rapport au trimestre précédent. La baisse du nombre de chômeurs au sens du BIT entamée au second semestre 2015 se confirme donc. Elle est cependant plus marquée du côté du BIT que de Pôle Emploi. Le nombre de chômeurs au sens du BIT a ainsi baissé de 133 000 personnes entre le deuxième trimestre 2015 et le deuxième trimestre 2016 (graphique 1). Dans le même temps, le nombre de DEFM inscrits en catégorie A à Pôle Emploi a diminué de seulement 27 000 personnes. Comment peut-on expliquer un tel écart ?

Graphique. Chômeurs au sens du BIT et DEFM inscrits en catégorie A



Champs : France métropolitaine.

Sources : INSEE, Dares, Pôle emploi, calculs OFCE.

Outre leurs différences méthodologiques (enquête Emploi pour le BIT et source administrative pour Pôle emploi), les deux sources statistiques diffèrent par leur définition du chômage. Pour être comptabilisé comme chômeur au sens du BIT, il faut remplir trois conditions : être sans emploi, disponible pour en occuper un et effectuer une recherche active d'emploi. La seule inscription à Pôle emploi n'est cependant pas suffisante pour remplir cette dernière condition puisque les inscrits en catégorie A [\[2\]](#) à Pôle Emploi qui n'ont pas effectué de recherche active ne sont pas comptabilisés comme chômeurs au sens du BIT. Le critère du BIT est donc plus restrictif. Historiquement, le nombre de chômeurs inscrits à Pôle emploi est plus élevé que celui calculé au sens du BIT pour les personnes âgées de 25 ans et plus [\[3\]](#).

**Tableau 1. Variation du nombre de chômeurs entre le 2^e trimestre 2015
et le 2^e trimestre 2016**

En milliers	15-24 ans	25-49 ans	50 ans et +	Total
Chômeurs au sens du BIT	8	-99	-42	-133
Inscrits à Pôle Emploi en Cat. A	-38	-27	38	-27
Écart	-46	72	80	106

Champs : France métropolitaine.

Sources : Insee, Dares, Pôle emploi, calculs OFCE.

Dans un contexte de reprise des créations d'emplois et donc d'amélioration du marché du travail, un certain nombre de personnes auparavant inactives, souhaitant désormais travailler, s'inscrivent à Pôle emploi et sont comptabilisées en tant que demandeurs d'emploi dans la catégorie A. Du fait de leur désir déclaré de reprise d'emploi, elles ne sont plus comptabilisées comme inactives au sens du BIT mais comme chômeurs dès lors qu'elles remplissent toutes les conditions énoncées auparavant. Cependant, une partie de ces personnes n'est pas nécessairement immédiatement disponible pour travailler. Cela a pour conséquence une augmentation du « halo » du chômage composé en partie de personnes souhaitant travailler, recherchant activement un emploi, mais non disponibles rapidement. Sur un an, le « halo » du chômage a augmenté de 43 000 personnes. Cette hausse s'explique exclusivement par les personnes souhaitant travailler mais non disponibles pour travailler dans les deux semaines (+54 000) et ce pour diverses raisons : personne achevant ses études ou sa formation, garde des enfants, personne s'occupant d'une personne dépendante, ... (tableau 2). Cette évolution du halo confirmerait donc l'amélioration des perspectives sur le marché du travail et ne peut être considéré uniquement comme un phénomène de découragement des chômeurs. De la même façon, l'analyse des motifs de la baisse observée du chômage BIT au deuxième trimestre 2016 laisse présager l'amorçage d'une boucle vertueuse.

Tableau 2. Variation du nombre de personnes inactives dans le halo du chômage entre le 2^e trimestre 2015 et le 2^e trimestre 2016

En milliers

Personnes inactives dans le halo du chômage	+43
En recherche active d'un emploi dans le mois précédent, et <i>non disponibles pour travailler dans les deux semaines</i>	+54
Pas de recherche active d'emploi dans le mois précédent, souhaitant un emploi et <i>non disponibles pour travailler dans les deux semaines</i>	+22
Pas de recherche active d'emploi dans le mois précédent, souhaitant un emploi et disponibles pour travailler dans les deux semaines	-35

Source : Insee, enquête Emploi.

Depuis un an, la baisse du taux de chômage au sens du BIT n'est pas artificielle

Le taux de chômage peut baisser pour deux raisons : l'amélioration de l'emploi ou le découragement de certains chômeurs qui basculent alors dans l'inactivité. Les dernières statistiques du BIT confirment que la baisse de 0,5 point du taux de chômage depuis un an s'explique intégralement par l'amélioration de l'emploi et non par le découragement. D'ailleurs, l'amélioration de l'emploi s'est aussi traduite par une hausse du taux d'activité – qui mesure le pourcentage de personnes actives dans la population âgée de 15 à 64 ans –, les chômeurs auparavant découragés reprenant leur recherche d'emploi (tableau 3).

Tableau 3. Décomposition de la variation du taux d'activité au sens du BIT entre le 2^e trimestre 2015 et le 2^e trimestre 2016

En points

	15-24	25-49	>49	Total
Personnes en emploi	0,3	0,5	0,8	0,5
Chômeurs	0,1	-0,5	-0,4	-0,4
Personnes actives	0,5	0,0	0,4	0,1

Source : Insee enquête Emploi.

Dans le détail, l'arrivée des jeunes sur le marché du travail se traduit par une hausse du chômage de 0,1 point pour cette catégorie, et ce malgré un emploi qui repart. En effet,

l'accélération de la croissance n'est pas assez forte pour absorber l'ensemble des jeunes arrivants sur le marché du travail. Chez les seniors, le taux d'emploi continue toujours à augmenter (de 0,8 point) du fait du recul de l'âge de départ effectif à la retraite. Certes, le chômage au sens du BIT baisse chez les seniors, mais la hausse des inscriptions à Pôle Emploi dans cette classe d'âge (tableau 1) traduit certainement une modification dans leur comportement de recherche d'emploi : de plus en plus de seniors ne font plus acte de recherche d'emploi et sont désormais classés dans le «halo» du chômage.

Le chômage en quelques chiffres

Tableau 4. Évolutions comparées du nombre de chômeurs au sens du BIT et des DEFM...

En milliers

	Chômeurs BIT	DEFM cat. A	DEFM cat. A,B,C
... depuis mai 2012	+109	+584	+1084
dont depuis 1 an	-133	-44	+39
... entre mai 2007 et mai 2012	+496	+784	+1124

Champs : France métropolitaine.

Sources : Insee, Dares, Pôle emploi, calculs OFCE.

[\[1\]](#) Cette catégorie comptabilise les demandeurs d'emploi non tenus de rechercher un emploi (en raison d'une formation, d'une maladie, ...), sans emploi.

[\[2\]](#) Les inscrits en catégorie A n'ont exercé aucune activité, pas même réduite, à la différence des inscrits en catégories B et C.

[\[3\]](#) Les moins de 25 ans ont un intérêt moindre à s'inscrire à Pôle emploi car pour ouvrir un droit à indemnisation au titre du chômage et percevoir l'allocation d'aide au retour à l'emploi, il faut justifier de 122 jours d'affiliation ou de

610 heures de travail au cours des 28 mois qui précèdent la fin du contrat de travail (36 mois pour les 50 ans et plus).

L'Europe est morte. Vive l'Europe !

par [Maxime Parodi](#) et [Xavier Timbeau](#)

Le choix des Britanniques du Brexit ne fait que renforcer la logique politique qui s'impose. D'un côté, les peuples veulent être consultés, de l'autre, l'Europe est sommée de changer. François Hollande juge que « le vote du Royaume-Uni met l'Europe à l'épreuve » ; Alain Juppé estime « qu'il faut écrire une nouvelle page, un nouveau chapitre de l'histoire de l'Europe » ; les leaders du Front National, mais pas eux seulement, appellent à un référendum sur l'appartenance de la France à l'UE et à l'euro. Partout en Europe, le débat s'engage sur les mêmes termes.

Nous écrivions il y a quelques jours, [sur le site de la fondation Terranova](#) : « Le référendum sur l'appartenance du Royaume-Uni à l'Union européenne va induire un choc plus politique qu'économique. Il sera en effet difficile de contenir les demandes de consultation similaire. Répondre à ces demandes par « plus d'Europe » ne fera qu'alimenter la distance entre les peuples et la construction européenne. Penser que des référendums pourraient au contraire légitimer le statu quo serait également une erreur. Nous proposons de répondre au besoin démocratique non pas par un « quitte ou double » mais par un processus d'appropriation démocratique qui permette de légitimer la construction européenne et d'en imaginer les évolutions futures ».

Instruire cette méthode d'appropriation démocratique de l'Europe et de la zone euro est nécessaire. Des référendums « pour ou contre » n'y parviendront pas. Le saut fédéral est un repoussoir pour probablement une grande majorité des Européens. Mais pour autant, il existe une *chose publique* en Europe. Articuler les lieux actuels de la démocratie que sont les Etats membres de l'UE avec la nécessité, pour certains sujets, d'une légitimité supranationale est l'alternative à l'invention du citoyen européen. Mais c'est la méthode qui compte. Et tous les leviers de la démocratie participative, de grands débats nationaux et transnationaux en passant par des jurys citoyens, doivent être mobilisés pour faire le bilan de l'Europe telle qu'elle est et proposer les réformes qui la rendront plus démocratique. **Ceci peut déboucher concrètement sur des avancées comme un parlement de la zone euro ou une extension du pouvoir du Parlement européen.** Au-delà, c'est aussi le moyen d'inverser la tendance à la décomposition de l'Europe.

Chômage : la baisse fait une (petite) pause

Département Analyse et prévision (Equipe France)

Les chiffres du chômage du mois de mai 2016 publiés par Pôle Emploi font apparaître, après deux baisses consécutives enregistrées en mars (-60 000) et avril (-19 900), une hausse du nombre de demandeurs d'emploi n'exerçant aucune activité (catégorie A) de 9 200 personnes en France métropolitaine. Les statistiques mensuelles des demandeurs d'emplois en fin de

mois (DEFM) sont habituellement volatiles, mais il n'en reste pas moins que l'inflexion de la trajectoire est perceptible. En 3 mois cette baisse est de 70 700. Elle se monte à 34 400 sur un an, après 22 500 le mois précédent. A noter cependant, la forte augmentation des DEFM en catégorie D au mois de mai (+4,9 % sur un mois, soit 13 800 personnes supplémentaires) liée à la [mise en place du dispositif spécifique de formation pour les chômeurs de longue durée](#). Cela est également visible dans les statistiques de sorties de Pôle Emploi pour « entrée en stage » qui ont augmenté de 18 800 sur le mois.

Focus : les cessations d'inscription pour défaut d'actualisation

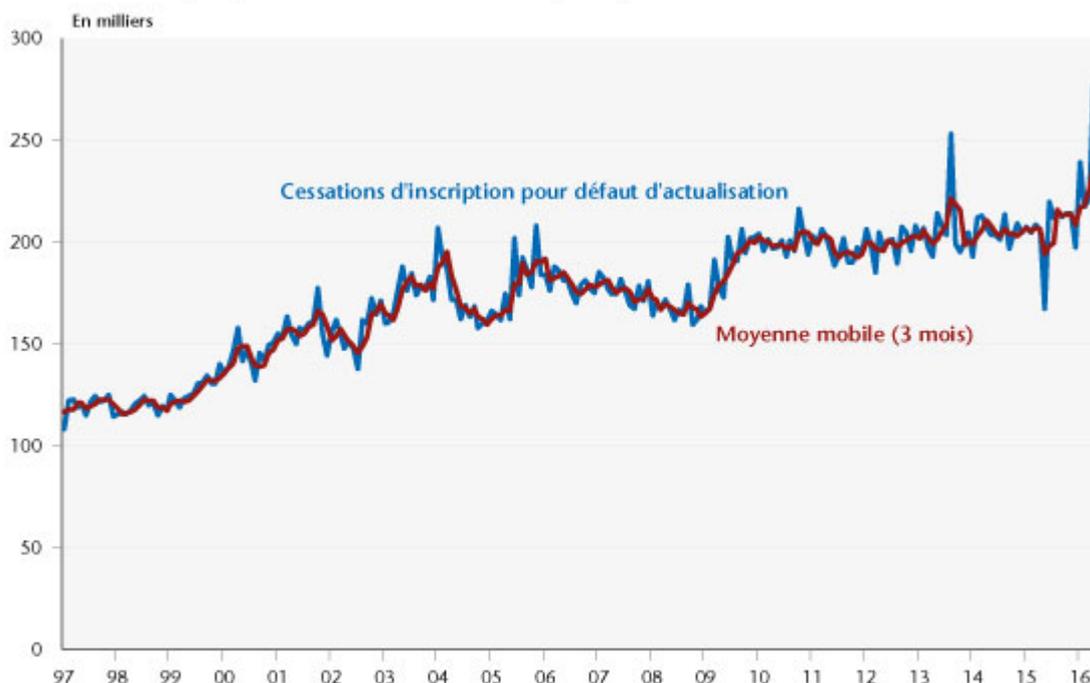
Les chiffres de DEFM observés chaque mois résultent de la différence entre les entrées à Pôle emploi et les sorties. Ces dernières ont plusieurs motifs possibles : reprises d'emploi déclarées, entrées en stage, radiations administratives, arrêts de recherche ou encore cessations d'inscription pour défaut d'actualisation. Or les chiffres de ces derniers mois ont été marqués par une hausse des cessations d'inscription pour défaut d'actualisation^[1]. Leur progression a été particulièrement forte au mois d'avril (+55 700 personnes par rapport au mois de mars), mais cette hausse concerne aussi les mois précédents (+27 300 en moyenne sur les cinq premiers mois de 2016 par rapport à la moyenne en 2015), en rupture avec la relative stabilité observée en 2014 et en 2015 (graphique 1).

Les variations observées peuvent provenir entre autres de changements dans les règles d'actualisation des DEFM – celles-ci ont été modifiées à compter du 1^{er} janvier 2016 – mais aussi de l'accélération des sorties pour reprises d'emplois – qui sont mal mesurées dans les chiffres issus de la publication mensuelle portant sur les DEFM.

Concernant le premier point, avant janvier 2016, le calendrier d'actualisation était fixé selon une règle différente : l'ouverture de l'actualisation relative au mois m avait lieu

le 3^e jour ouvré avant la fin du mois m , et la clôture de l'actualisation avait lieu la veille du 12^e jour ouvré du mois $m+1$. A partir de janvier 2016, pour un mois donné, l'actualisation est ouverte le 28 de ce mois (sauf pour les mois de février où l'actualisation est ouverte le 26) et est clôturée le 15 du mois suivant. Le changement de règle, qui paraît mineur mais qui peut avoir des conséquences importantes sur les comportements déclaratifs, implique que certains mois le nombre de jours pour actualiser sa situation est plus faible avec la nouvelle règle (c'était par exemple le cas au mois de janvier 2016). Globalement, la perturbation de la mesure des flux qui résulte de ce changement devrait n'être que transitoire puisqu'avec le temps, les demandeurs d'emploi adapteront leur comportement à la nouvelle règle d'actualisation.

Graphique 1 – Cessations d'inscription pour défaut d'actualisation



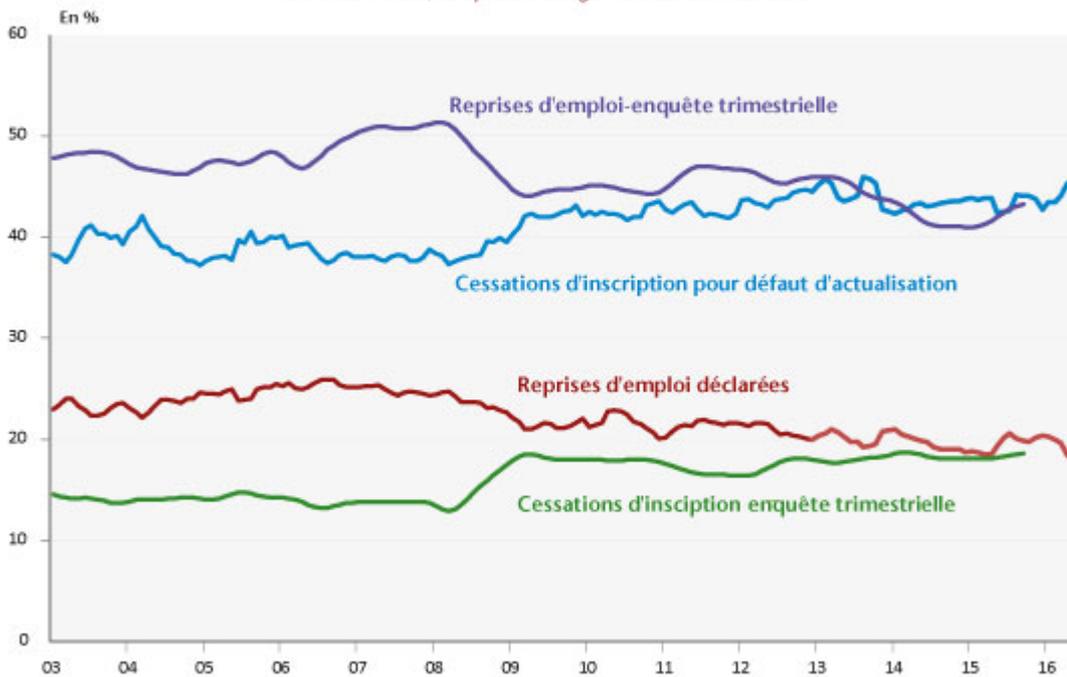
Sources : Dares, Pôle emploi, calculs OFCE.

Mais la hausse des cessations d'inscription pour défaut d'actualisation peut aussi provenir d'une accélération des sorties pour reprise d'emploi, non déclarées par oubli et par conséquent enregistrées comme défaut d'actualisation. Afin de mieux connaître les motifs de sortie, la Dares et Pôle emploi

conduisent chaque trimestre une enquête auprès de demandeurs d'emploi sortant des catégories A, B, C. Celle-ci montre que les reprises d'emploi sont sous-estimées dans la publication mensuelle de Pole Emploi, car souvent non déclarées, ce qui symétriquement conduit à une surestimation des défauts d'actualisation (graphique 2). Et les sorties pour reprise d'emploi selon l'enquête sont logiquement corrélées aux évolutions de l'emploi total, ce qui confirme qu'une partie des défauts d'actualisation mesurés par la statistique mensuelle de Pôle Emploi a en réalité pour origine des reprises d'emploi (graphique 3).

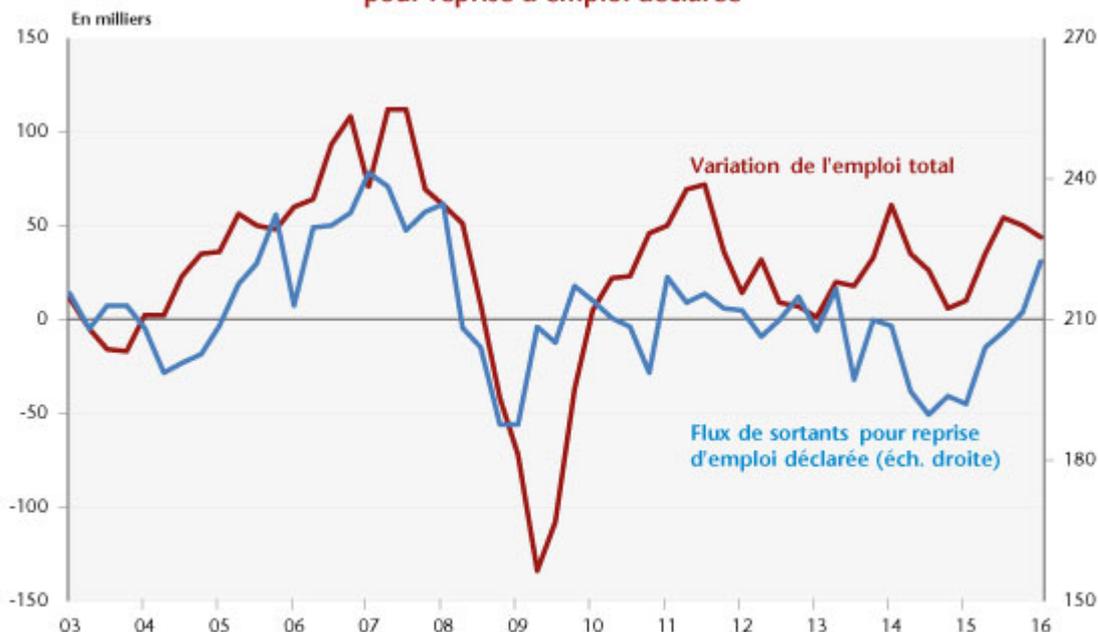
Ces éléments suggèrent qu'une partie des cessations supplémentaires d'inscription pour défaut d'actualisation observées au premier semestre 2016 provient bien d'une accélération des sorties pour reprise d'emploi. En fixant le taux de sortie pour défaut d'actualisation à sa valeur observée dans l'enquête trimestrielle auprès des sortants de septembre 2015, dernières données disponibles, la hausse inexplicée des défauts d'actualisation s'élèverait ainsi plutôt à 11 000 en moyenne chaque mois contre 27 300 dans la publication mensuelle.

Graphique 2. Comparaisons entre la publication mensuelle et l'enquête trimestrielle auprès des sortants des listes de Pôle emploi
Motif de sortie, en pourcentage du total des sorties



Note : moyenne mobile sur trois mois pour les chiffres provenant de la publication mensuelle.
 Sources : Dares, Pôle emploi, calculs OFCE.

Graphique 3. Variation de l'emploi et sortants des listes de Pôle emploi pour reprise d'emploi déclarée



Note : Pour le 4^e trimestre 2015 et le 1^{er} trimestre 2016, le flux de sortants est calculé sous l'hypothèse que le taux de sortants pour reprise d'emploi est constant par rapport à celui observé en septembre 2015.
 Sources : Insee, Dares, Pôle emploi, Enquête trimestrielle auprès des sortants des listes de Pôle emploi.

[1] La cessation d'inscription sur les listes résulte de la constatation d'une situation de fait : le demandeur d'emploi

ne remplit plus une (ou plusieurs) condition(s) essentielle(s) pour être inscrit sur la liste des demandeurs d'emploi, à savoir 1- le non-renouvellement mensuel de l'inscription sur la liste des demandeurs d'emploi ou 2- l'échéance du titre de séjour pour les travailleurs étrangers. Le demandeur d'emploi a la possibilité de se réinscrire à tout moment. Les cessations d'inscription portent sur les DEFM inscrits en catégories A, B, C, et concernent donc pour partie des personnes exerçant une activité réduite, donc en emploi.