

Programme de stabilité : la ligne manquante

par [Eric Heyer](#)

Le 17 avril dernier, le gouvernement a présenté son [Programme de stabilité à l'horizon 2017](#) pour l'économie française. Pour les deux prochaines années (2013-2014), le gouvernement s'est calé sur les prévisions de la Commission européenne en prévoyant une croissance de 0,1 % en 2013 et 1,2 % en 2014. Notre propos ici n'est pas de revenir sur ces prévisions, [qui nous semblent par ailleurs trop optimistes](#), mais de discuter de l'analyse et des perspectives explicites, mais aussi implicites, pour la France que recèle ce document pour la période 2015-2017.

D'après le document fourni à Bruxelles, le gouvernement s'engage à maintenir sa stratégie de consolidation budgétaire tout au long du quinquennat. L'effort structurel s'atténuerait au fil des années pour ne représenter plus que 0,2 point de PIB en 2017, soit neuf fois moins que l'effort imposé aux citoyens et aux entreprises en 2013. Selon cette hypothèse, le gouvernement table sur un retour de la croissance de 2 % chaque année au cours de la période 2015-2017. Le déficit public continuerait à se résorber et atteindrait 0,7 point de PIB en 2017. Cet effort permettrait même d'arriver, pour la première fois depuis plus de 30 ans, à un excédent public structurel dès 2016 et qui atteindrait 0,5 point de PIB en 2017. De son côté, la dette publique franchirait un pic en 2014 (94,3 points de PIB) mais commencerait sa décrue à partir de 2015 pour s'établir en fin de quinquennat à 88,2 points de PIB, soit un niveau inférieur à celui qui prévalait à l'arrivée des socialistes au pouvoir (tableau 1). Il est à noter cependant que dans ce document officiel, rien n'est dit sur l'évolution prévue par le gouvernement du chômage induit par cette politique d'ici à la fin du quinquennat. Telle est

la raison de notre introduction d'une ligne manquante dans le tableau 1.

**Tableau 1. Programme de stabilité 2013-2017,
principaux indicateurs pour la France**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Croissance	0,0	0,1	1,2	2,0	2,0	2,0
Solde public	-4,8	-3,7	-2,9	-2,0	-1,2	-0,7
Dette	90,2	93,6	94,3	92,9	90,7	88,2
Chômage						
Impulsion budgétaire	-1,2	-1,8	-1,0	-0,7	-0,5	-0,2
Solde public structurel	-3,7	-2,0	-1,0	-0,2	0,2	0,5

Source : PFPF 2013.

En retenant des hypothèses similaires à celles du gouvernement sur la politique budgétaire ainsi que sur le potentiel de croissance et en partant d'un court terme identique, nous avons tenté de vérifier l'analyse fournie par le gouvernement et de la compléter en y intégrant l'évolution du chômage sous-jacente à ce programme.

Le tableau 2 résume ce travail : il indique que la croissance accélérerait progressivement au cours de la période 2015-2017 pour dépasser les 2 % en 2017. Sur la période, la croissance serait en moyenne de 1,8 %, taux proche mais légèrement inférieur au 2 % prévu dans le programme de stabilité^[1].

Fin 2017, le déficit public serait proche de la cible du gouvernement sans l'atteindre toutefois (1 point de PIB au lieu de 0,7 point de PIB). La dette publique baisserait également et reviendrait à un niveau comparable à celui de 2012.

Dans ce scénario, proche de celui du gouvernement, l'inversion de la courbe du chômage n'interviendrait pas avant 2016 et le taux de chômage s'établirait à la fin du quinquennat à 10,4 % de la population active, soit un niveau supérieur à celui qui prévalait au moment de l'arrivée de François Hollande au pouvoir.

Tableau 2. Vérifications du Programme de stabilité 2013-2017

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Croissance	0,0	0,1	1,2	1,6	1,8	2,1
Solde public	-4,8	-3,7	-2,9	-2,2	-1,6	-1,0
Dette	90,2	93,6	94,3	93,7	92,3	90,2
Chômage	9,8	10,9	11,2	11,2	10,9	10,4
Solde public structurel	-3,7	-2,0	-1,0	-0,2	0,2	0,5
Impulsion budgétaire						
... nationale	-1,2	-1,8	-1,0	-0,7	-0,5	-0,2
... des partenaires	-0,9	-0,7	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3

Sources : PFPF 2013-2017, calculs OFCE.

Le scénario proposé par le gouvernement dans le Programme de stabilité apparaît optimiste à court terme et se trompe d'objectif à moyen terme. Sur ce dernier point, il paraît surprenant de vouloir maintenir une politique d'austérité après que l'économie soit revenue à l'équilibre structurel de ses finances publiques et alors que le taux de chômage grimpe au-dessus de son maximum historique.

Une stratégie plus équilibrée peut être envisagée : elle suppose que la zone euro adopte dès 2014 un plan d'austérité « raisonnable » visant à la fois un retour à l'équilibre structurel des finances publiques mais aussi la réduction du taux de chômage. Cette stratégie alternative consiste à revenir sur les impulsions budgétaires programmées et de les limiter, dans tous les pays de la zone euro, à 0,5 point de PIB^[2]. Il s'agit-là d'un effort budgétaire qui pourrait s'inscrire dans la durée et permettre à la France, par exemple, d'annuler son déficit structurel en 2017. Par rapport aux plans actuels, il s'agit d'une marge de manœuvre plus importante qui permettrait de répartir le fardeau de l'ajustement de façon plus juste.

Tableau 3. Perspectives 2017, plan d'austérité « raisonnable »

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Croissance	0,0	0,1	1,8	1,8	1,9	1,9
Solde public	-4,8	-3,7	-3,1	-2,5	-1,8	-1,0
Dettes	90,2	93,6	93,9	93,4	92,1	90,1
Chômage	9,8	10,9	10,7	10,4	10,1	9,8
Solde public structurel	-3,7	-2,0	-1,5	-1,0	-0,5	0,0
Impulsion budgétaire						
... nationale	-1,2	-1,8	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
... des partenaires	-0,9	-0,7	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3

Source : Calculs OFCE.

Le tableau 3 résume le résultat de la simulation de cette nouvelle stratégie. Moins d'austérité conduit à plus de croissance dans tous les pays. Mais, notre simulation tient compte aussi des effets de l'activité d'un pays sur les autres pays *via* le commerce extérieur. En 2017, dans le scénario « moins d'austérité », les finances publiques seraient dans la même situation que dans le scénario central, le supplément de croissance compensant la réduction de l'effort. En revanche, dans ce scénario, le chômage baisserait dès 2014 et se situerait en 2017 à un niveau comparable à celui de 2012.

[1] La différence de croissance peut provenir soit de la non prise en compte de l'impact *via* le commerce extérieur des plans d'austérité menés dans les autres pays partenaires, soit d'un multiplicateur budgétaire plus faible dans le Programme de Stabilité que dans notre simulation où il se situe aux alentours de 1. En effet, nous considérons que la mise en place dans une période de basse conjoncture, de politiques de restriction budgétaire appliquées simultanément dans l'ensemble des pays européens et alors que les marges de manœuvre de la politique monétaire sont très faibles (taux d'intérêt réel proche de zéro), concourt à élever la valeur du multiplicateur. Il existe d'ailleurs aujourd'hui [un consensus large sur le fait que les multiplicateurs budgétaires à court terme sont élevés](#) d'autant plus que le plein emploi est encore

hors d'atteinte (voir [Heyer \(2012\)](#) pour une revue de la littérature sur les multiplicateurs).

[2] Cette stratégie a déjà été simulée dans des travaux antérieurs de l'OFCE comme celui de [Heyer et Timbeau en mai 2012](#), de [Heyer, Plane et Timbeau en juillet 2012](#) ou [le rapport iAGS en novembre 2012](#).

Quelle réforme pour les allègements de charges sociales?

Par Mathieu Bunel, Céline Emond, Yannick L'Horty

Plus de 20 milliards d'euros sont dépensés chaque année par l'Etat pour compenser les exonérations générales de cotisations sociales, ce qui en fait la première des politiques pour l'emploi en France, tant en termes de masse budgétaire que d'effectifs concernés, avec plus d'un salarié sur deux qui bénéficie des baisses de cotisations sociales. En ces temps de fortes tensions budgétaires et de montée inexorable du chômage, on peut s'interroger sur la soutenabilité d'un tel dispositif dont le barème, unifié par la réforme Fillon de 2003, consiste en une réduction dégressive avec le niveau du salaire jusqu'à s'éteindre à 1,6 Smic. Cette réduction est de 26 points de cotisations au niveau du Smic (28 points pour les entreprises de moins de 20 salariés).

Dans notre article publié dans la [Revue de l'OFCE \(Varia, n°](#)

[126, 2012](#)), nous proposons d'évaluer à l'aide des données les plus récentes et les plus adaptées à cet exercice les effets d'une suppression totale des exonérations générales et de plusieurs réformes partielles des barèmes d'exonérations de cotisations sociales. Selon nous, la suppression pure et simple de l'ensemble des exonérations générales conduirait à une destruction de l'ordre de 500 000 emplois. Nous explorons également les effets de réaménagement des barèmes d'exonération en balayant un grand nombre de possibilités affectant les différents paramètres qui définissent le dispositif d'exonération. Dans tous les cas, une réduction du montant des exonérations aurait des effets négatifs sur l'emploi mais l'ampleur des pertes d'emplois varierait du simple au double selon les modalités de la réforme envisagée. Pour obtenir l'effet le moins négatif, il faudrait que les réductions d'exonération épargnent les secteurs d'activité les plus intenses en main-d'œuvre, ce qui revient à privilégier les barèmes d'exonération les plus ciblés sur les bas salaires. Tant que l'objectif est bien d'améliorer les chiffres du chômage, il importe de concentrer les exonérations sur les plus bas salaires et partant, d'avantager les secteurs les plus riches en main-d'œuvre.

Pour autant, une exonération trop concentrée au voisinage du Smic augmente le coût pour les employeurs des hausses de salaire, ce qui n'est favorable ni au pouvoir d'achat ni à la qualité des emplois qui conditionnent l'emploi de demain. Un nouvel équilibre peut toujours être recherché, pour répondre à l'urgence budgétaire, mais pour être pérenne, il doit être favorable à l'emploi d'aujourd'hui sans négliger celui de demain.

Les 20 milliards d'euros d'allègements de cotisations patronales sur les bas-salaires créent-ils des emplois ?

par [Eric Heyer](#) et [Mathieu Plane](#)

Chaque année, l'Etat consacre près d'1 point de PIB, soit 20 milliards d'euros, aux allègements généraux de cotisations patronales sur les bas salaires. La question de l'efficacité d'un tel dispositif est légitime. Un grand nombre de travaux empiriques ont été réalisés pour tenter d'évaluer l'impact de cette mesure sur l'emploi et concluent à des créations comprises entre 400 000 et 800 000.

Effectuées à l'aide de maquettes sectorielles, ces évaluations ne prennent pas en compte l'ensemble des effets induits par une politique de baisse de cotisations sur les bas salaires et notamment les effets de bouclage macroéconomique, *id est* effet de revenu, de gains de compétitivité et de financement de la mesure.

Dans une étude récente publiée dans la [Revue de l'OFCE \(Varia, n° 126, 2012\)](#) nous avons tenté de compléter ces évaluations en prenant en compte correctement l'ensemble des effets induits par une politique de baisse de cotisations sur les bas salaires. Pour ce faire nous avons réalisé la simulation de cette mesure à l'aide du modèle macroéconométrique de l'OFCE, *emod.fr*.

Nous avons alors pu décomposer les différents effets attendus de ces allègements sur l'emploi en deux grandes catégories :

1. l' « effet de substitution » global qui se décompose entre la substitution capital/travail macroéconomique auquel s'ajoute l'effet « assiette » lié au ciblage de la mesure sur les bas salaires ;
2. l' « effet volume » qui se décompose entre la hausse de la demande domestique liée à la baisse des prix et la hausse de la masse salariale, les gains de compétitivité en raison de l'amélioration des parts de marché en interne et en externe et l'effet négatif du financement de la mesure, que ce soit par la hausse des prélèvements obligatoires (PO) ou la réduction de la dépense publique.

Selon notre évaluation, résumé dans le tableau 1, les exonérations de cotisations sociales patronales sur les bas salaires permettent de créer 50 000 emplois la première année et environ 500 000 au bout de cinq ans. Sur les 503 000 emplois attendus à cinq ans, 337 000 seraient dus à l'effet de substitution global dont 107 000 seraient liés à la substitution capital/travail macroéconomique et 230 000 à l' « effet d'assiette » en raison de la forte baisse du coût du travail sur les bas salaires. A cela s'ajoutent 82 000 emplois générés par le supplément de revenu domestique et 84 000 par les gains de compétitivité et la contribution positive du commerce extérieur à la variation du PIB. En revanche, l' « effet volume » sur l'emploi devient négatif si l'on finance la mesure *ex post* : la hausse d'un *mix* représentatif de la structure de la fiscalité réduit l'effet global de la mesure de 176 000 emplois à 5 ans ; la baisse d'un *mix* représentatif de la structure de la dépense publique diminue l'emploi de 250 000 à 5 ans.

Tableau 1. Impact sur l'emploi des exonérations de cotisations sociales patronales sur les bas salaires sans fonction de réaction de nos partenaires commerciaux

En milliers

Effet à...	Effet de substitution		Effet « volume »		Total sans financement	Financement <i>ex post</i>		Total avec financement
	Capital/ Travail	Effet d' « assiette »	Demande intérieure	Compétitivité		Mix Prélèv. obligatoires	Mix Dépenses publiques	
...1 an	4	24	13	9	50	-26		24
							-71	-21
...5 ans	107	230	82	84	503	-176		327
							-250	253

Sources : Calculs OFCE, *e-mod.fr*.

Une partie des emplois créés provient des gains de compétitivité liés aux gains des parts de marché sur nos partenaires commerciaux en raison de la baisse des prix de production consécutive de la réduction du coût du travail. Ce mécanisme de compétitivité-prix fonctionne d'une part si les entreprises répercutent les baisses de cotisation sociales dans leurs prix de production et si nos partenaires commerciaux acceptent de perdre des parts de marché sans réagir. Nous avons donc simulé un cas polaire dans lequel nous supposons que nos partenaires commerciaux réagissaient à ce type de politique en mettant en place des dispositifs similaires, ce qui annulerait nos gains sur l'extérieur.

Si cela ne modifie pas l'impact sur l'emploi lié à l' « effet de substitution », en revanche cette hypothèse modifie l' « effet volume » de la mesure, supprimant 84 000 emplois liés aux gains de parts de marché et augmentant l'effet négatif du financement *ex post* en raison d'un multiplicateur du dispositif sur l'activité plus faible. Au total, dans le schéma dans lequel la mesure est financée *ex post* et ne permet pas de gains de compétitivité, les exonérations de cotisations sociales patronales sur les bas salaires créeraient entre 69 000 et 176 000 emplois au bout de cinq ans selon le mode de financement retenu (tableau 2). Ce résultat conduit à relativiser largement le chiffrage initial de 500 000 emplois

créés à terme.

Tableau 2. Impact sur l'emploi des exonérations de cotisations sociales patronales sur les bas salaires si nos partenaires commerciaux mettent en place une politique similaire

En milliers

Effet à...	Effet de substitution		Effet « volume »		Total sans financement	Financement <i>ex post</i>		Total avec financement
	Capital/ Travail	Effet d'« assiette »	Demande intérieure	Compétitivité		Mix Prélèv. obligatoires	Mix Dépenses publiques	
...1 an	4	24	13	0	41	-35	-79	6 -38
...5 ans	107	230	82	0	419	-244	-350	175 69

Sources : Calculs OFCE, e-mod.fr.

Pourquoi la France a raison (et des raisons) de renoncer à l'objectif des 3% de déficit public pour 2013

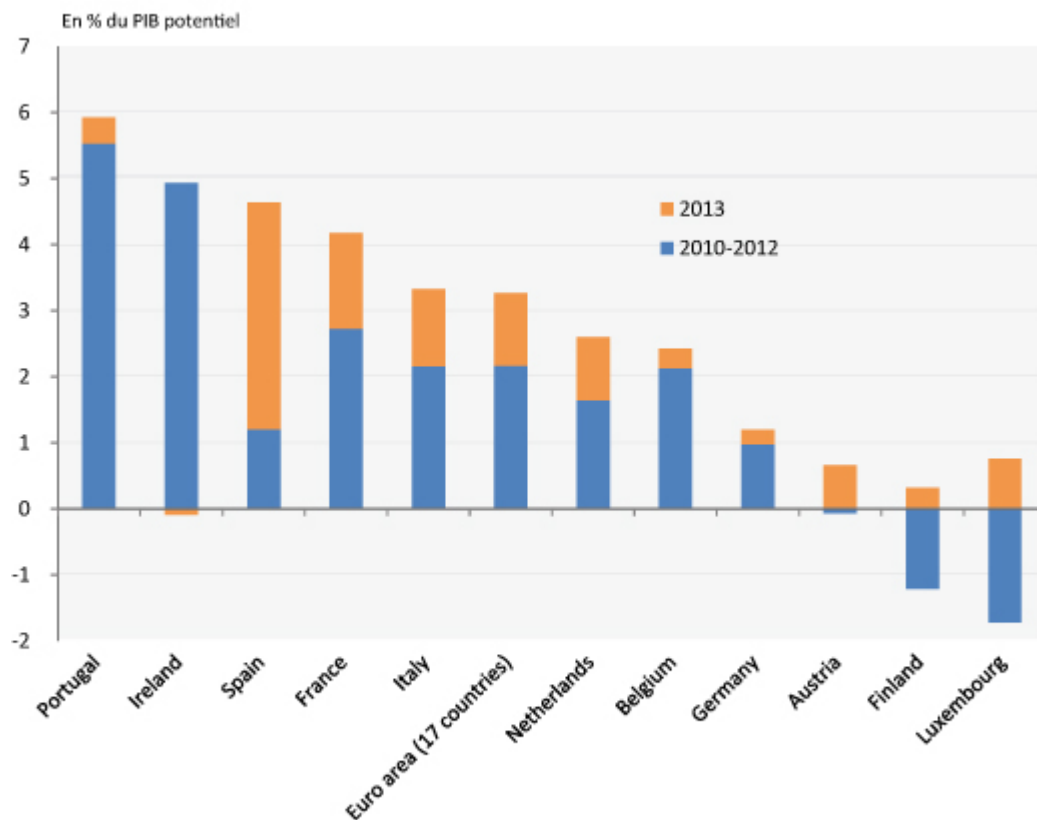
par [Mathieu Plane](#)

A la suite des déclarations du Ministre de l'Economie et des finances, le gouvernement semble avoir fait le choix de renoncer à atteindre l'objectif de déficit public de 3 % du PIB en 2013. Outre le virement de bord de la politique annoncée jusqu'à présent, qui était celle de ramener « coûte que coûte » le solde public à -3% en 2013, nous pouvons légitimement penser que la France a raison de renoncer à cet objectif et pouvons avancer plusieurs arguments. Si dans ce billet, nous ne revenons pas sur les [conséquences économiques](#)

liées à la politique budgétaire menée en France et dans la zone euro, dictée par des objectifs de déficit nominaux qui ne tiennent pas compte de la décomposition structurel/conjoncturel et qui présentent un caractère dangereusement pro-cyclique, nous présentons en revanche plusieurs arguments auxquels pourraient être sensibles la Commission européenne :

1 – Selon les derniers chiffres de la Commission européenne du 22 février 2013[1], la France est le pays de la zone euro qui ferait le plus fort ajustement budgétaire en 2013 d'un point de vue structurel (1,4 point de PIB), juste derrière l'Espagne (3,4) et la Grèce (2,6). Et sur la période 2010-2013, la réduction du déficit structurel de la France représente 4,2 points de PIB, ce qui fait de la France le pays de la zone euro, avec l'Espagne (4,6 points de PIB), qui a fait le plus de restriction budgétaire parmi les grands Etats de la zone, devant l'Italie (3,3 points de PIB), les Pays-Bas (2,6) et bien sûr l'Allemagne (1,2) (graphique 1).

Graphique 1. Variation du solde structurel dans les pays de la zone euro selon la Commission européenne*



* Pour des raisons d'échelle, nous n'avons pas mis la Grèce sur le graphique. Sur la période 2010-2013, l'ajustement budgétaire structurel de la Grèce représente 16,9 points de PIB, dont 2,6 en 2013.

Sources : Commission européenne, calculs OFCE.

2 – En 2007, avant la crise, selon la Commission européenne, la France avait un solde public structurel de -4,4 points de PIB, contre -2,1 pour la moyenne de la zone euro et -0,9 pour l'Allemagne. En 2013, celui-ci atteint -1,9 point de PIB en France, -1,3 pour la zone euro, +0,4 pour l'Allemagne, ce qui représente une amélioration du déficit structurel de 2,5 points de PIB pour la France depuis le début de la crise, soit trois fois plus que la moyenne de la zone euro et deux fois plus que l'Allemagne (tableau 1). Et hors investissement public, le solde public structurel de la France en 2013 est positif et plus élevé que celui de la moyenne de la zone euro (1,2 point de PIB en France contre 0,8 pour la moyenne de la zone euro et 1,9 pour l'Allemagne). Rappelons que la France consacre 3,1 points de PIB à l'investissement public en 2013 (0,2 point de moins qu'en 2007) contre seulement 2 points en moyenne dans la zone euro (0,6 point de moins qu'en 2007) et 1,5 en Allemagne (équivalent à 2007). Or l'investissement

public, qui a des effets positifs sur la croissance potentielle, et qui a pour contrepartie d'augmenter les actifs publics, ne modifiant ainsi pas la situation patrimoniale des administrations publiques, peut raisonnablement être exclu du calcul de solde public structurel.

Tableau. Solde public et solde structurel avec et sans l'investissement public

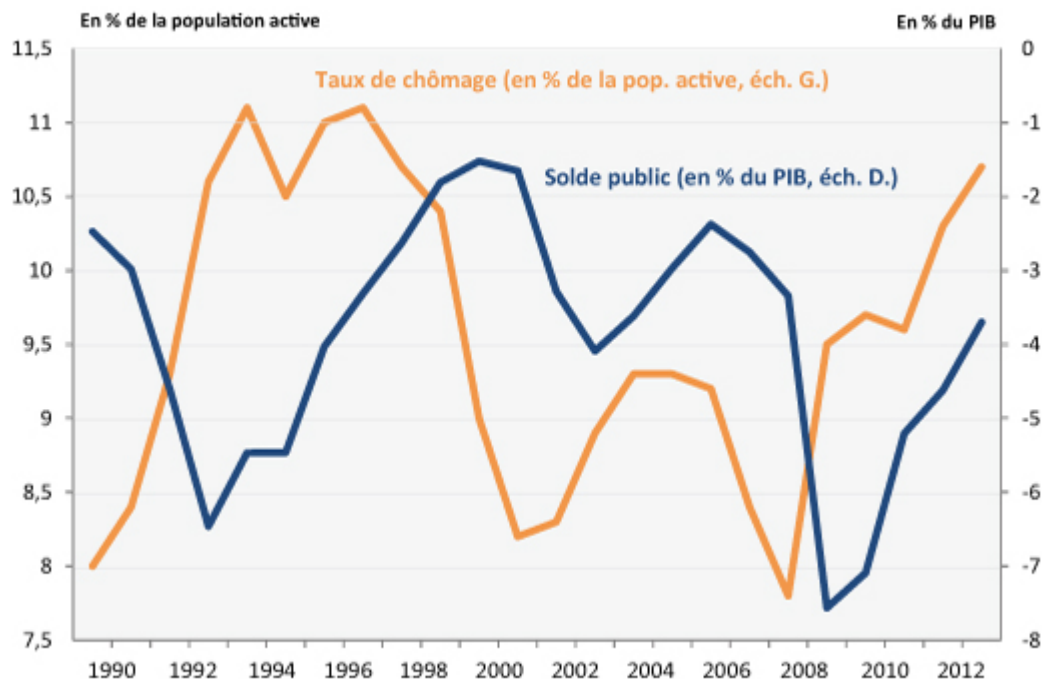
En points de PIB	Solde public (SP)				SP structurel (SPS)				SPS hors Inv. Public			
	FRA	DEU	EZ	Écart FRA-EZ	FRA	DEU	ZE	Écart FRA-EZ	FRA	DEU	EZ	Écart FRA-EZ
2007	-2,8	0,2	-0,7	-2,1	-4,4	-0,9	-2,1	-2,3	-1,1	0,6	0,5	-1,6
2013	-3,7	-0,2	-2,8	-0,9	-1,9	0,4	-1,3	-0,6	1,2	1,9	0,8	0,4
Variation 2007-2013	-0,9	-0,4	-2,1	1,2	2,5	1,3	0,8	1,6	2,3	1,3	0,3	2,1

Sources : Commission européenne, calculs OFCE.

3 – En 2013, le déficit public, même à 3,7 % du PIB selon la Commission européenne, retrouve un niveau proche de celui de 2008, similaire à celui de 2005, inférieur à celui de 2004 et à toute la période 1992-1996. Le chiffre de déficit public attendu pour 2013 correspond à la moyenne observée sur les trente dernières années, ne faisant plus figure de situation exceptionnelle, ce qui desserre la pression que pouvait subir la France vis-à-vis des marchés financiers. A l'inverse, selon la Commission européenne, le taux de chômage de la France en 2013 atteindrait 10,7 % de la population active et devrait être très proche de son pic historique de 1997 (graphique 2). Avec un taux de chômage en 2013 supérieur de 1,3 point à la moyenne des trente dernières années, la situation exceptionnelle se situe désormais plus du côté du marché du travail que du côté du solde public. Si de nouvelles mesures d'austérité permettaient de réduire péniblement le déficit public, en raison de la [valeur élevée du multiplicateur budgétaire à court terme](#), elles conduiraient en revanche à dépasser largement notre pic historique de chômage. En effet, comme nous l'avons montré dans notre [dernière prévision d'octobre 2012](#), si la France cherche à respecter « coûte que coûte » son engagement budgétaire pour 2013, il faut un nouveau tour de vis budgétaire de plus de 20 milliards

d'euros, en plus des [36 milliards d'euros programmés](#), qui conduirait à une récession de -1,2 % du PIB et 360 000 destructions d'emplois (au lieu d'une croissance prévue à 0 % et environ 160 000 destructions d'emplois) débouchant sur un taux de chômage à 11,7 % de la population active fin 2013.

Graphique 2. Solde public et taux de chômage



Source : Commission européenne.

Pour redresser ses comptes publics depuis 2010, la France a donc fait un effort budgétaire historique, bien supérieur à la moyenne de ses partenaires européens, ce qui lui a coûté en termes de croissance et d'emploi. Rajouter une couche d'austérité en 2013 à une austérité déjà historique nous conduirait tout droit vers la récession et une dégradation sans précédent du marché du travail pour cette année. Si on a le choix, quelques dixièmes de points de déficit public en moins valent-ils un tel sacrifice ? Rien n'est moins sûr. Il paraît donc incontournable de reporter l'objectif de réduction du déficit public à 3 % du PIB au moins à 2014.

[1] Nous avons une évaluation différente de la mesure du déficit public structurel. Par exemple, pour 2013, nous évaluons l'amélioration du solde public structurel de la France à 1,8 point de PIB mais pour ne pas biaiser l'analyse nous retenons les chiffres fournis par la Commission.

Jusqu'ici tout va bien...

par [Christophe Blot](#)

La zone euro est toujours en récession. En effet, selon [Eurostat](#), le PIB a de nouveau reculé au quatrième trimestre 2012 (-0,6 %). Ce chiffre, inférieur aux attentes, est la plus mauvaise performance trimestrielle pour la zone euro depuis le premier trimestre 2009, et c'est aussi le cinquième trimestre consécutif de baisse de l'activité. Sur l'ensemble de l'année 2012, le PIB baisse de 0,5 %. Ce chiffre annuel cache de fortes hétérogénéités (graphiques 1 et 2) au sein de la zone puisque l'Allemagne affiche une croissance annuelle de 0,9 % tandis que la Grèce devrait subir, pour la deuxième année consécutive, une récession de plus 6 %. Surtout, pour l'ensemble des pays, le taux de croissance sera plus faible en 2012 qu'il ne l'était en 2011 et certains pays (Espagne et Italie pour n'en citer que deux), s'enfonceront un peu plus dans la dépression. Cette performance est d'autant plus inquiétante que, depuis plusieurs mois un regain d'optimisme avait suscité l'espoir de voir la zone euro sortir de la crise. Cet espoir était-il fondé ?

Bien que très prudente sur la croissance pour l'année 2012, la

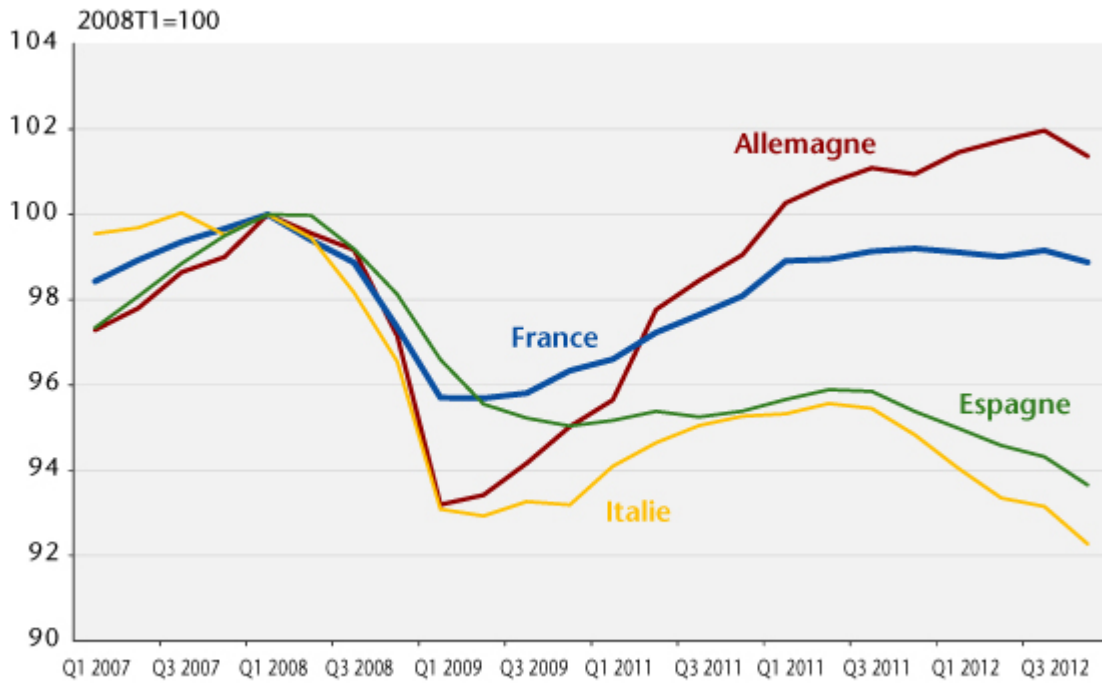
Commission européenne, dans son [rapport annuel](#) sur la croissance, soulignait le retour de quelques bonnes nouvelles. En particulier, la baisse des taux d'intérêt publics à long terme en Espagne ou en Italie et la réussite des émissions de dettes publiques par l'Irlande ou le Portugal sur les marchés financiers témoignaient du retour de la confiance. Force est de constater que la confiance ne suffit pas. La demande intérieure est au point mort en France et en chute libre en Espagne. Le commerce intra-zone pâtit de cette situation puisque la baisse des importations des uns provoque la baisse des exportations des autres, ce qui amplifie la dynamique récessive de l'ensemble des pays de la zone euro. Comme nous le soulignons lors de notre [précédent exercice de prévision](#) ou à l'occasion de la publication de l'[iAGS](#) (independent Annual growth survey), la sortie de crise ne peut en aucun cas s'appuyer uniquement sur un retour de la confiance tant que des politiques budgétaires très restrictives sont menées de façon synchronisée en Europe.

Depuis le troisième trimestre 2011, tous les signaux ont confirmé notre scénario et montré que la zone euro s'enfonçait progressivement dans une nouvelle récession. Le chômage n'a pas cessé d'augmenter battant chaque mois un nouveau record. En décembre 2012, il a atteint 11,7 % de la population active de la zone euro selon Eurostat. Pourtant, ni la Commission européenne, ni les gouvernements européens n'ont infléchi leur stratégie budgétaire, arguant que les efforts budgétaires consentis étaient nécessaires pour restaurer la crédibilité et la confiance, qui à leur tour permettraient la baisse des taux d'intérêt et créeraient des conditions saines pour la croissance future. Ce faisant, la Commission européenne a systématiquement sous-estimé l'impact récessif des mesures de consolidation budgétaire, négligeant ainsi une littérature de plus en plus abondante qui montre que les multiplicateurs augmentent en temps de crise et qu'ils peuvent être nettement supérieurs à l'unité (voir le post d'[Eric Heyer](#) sur le sujet). Les partisans de l'austérité budgétaire considèrent par

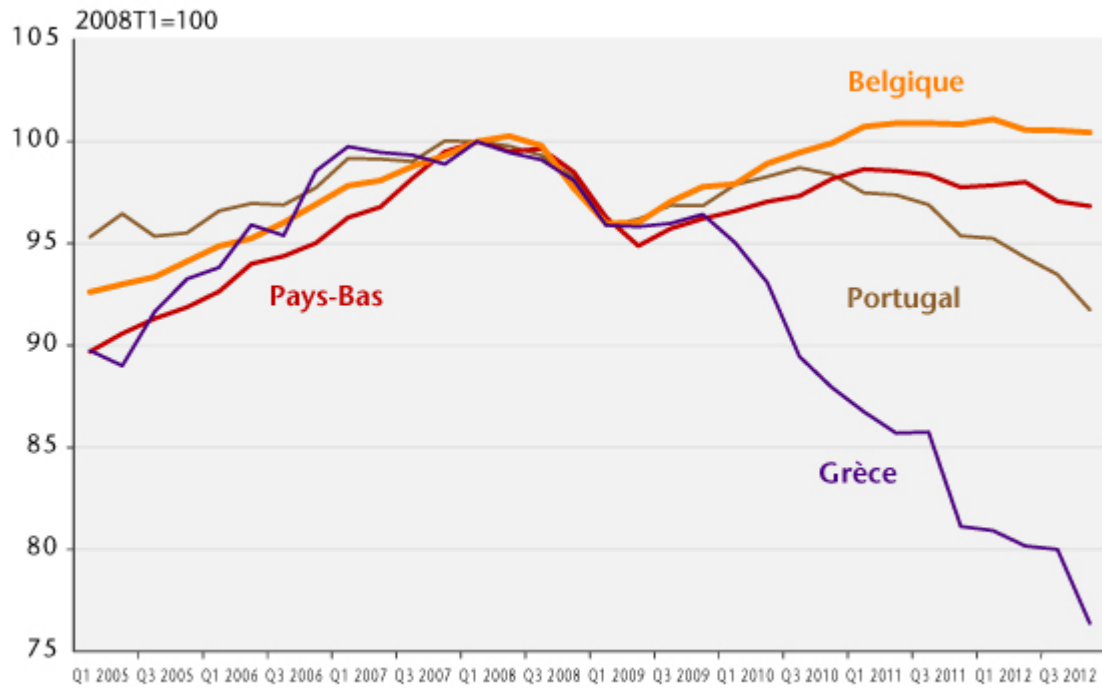
ailleurs que les coûts d'une telle stratégie sont inévitables et temporaires. Ils jugent que l'assainissement des finances publiques est un préalable indispensable au retour de la croissance et négligent le coût social durable d'une telle stratégie.

Cet aveuglement dogmatique rappelle la réplique finale du film *La Haine* (réalisé par Mathieu Kassovitz) « C'est l'histoire d'une société qui tombe et qui au fur et à mesure de sa chute se répète sans cesse pour se rassurer : jusqu'ici tout va bien, jusqu'ici tout va bien, jusqu'ici tout va bien... l'important c'est pas la chute, c'est l'atterrissage ». Il serait temps de reconnaître que la politique économique menée depuis 2011 est une erreur. Elle ne permet pas de créer les conditions d'une sortie de crise. Pire, elle est directement responsable du retour de la récession et de la catastrophe sociale qui ne cesse de s'amplifier en Europe. Comme nous l'avons montré, d'autres stratégies sont possibles. Elles ne négligent pas l'importance de restaurer à terme la soutenabilité des finances publiques. En reportant et en atténuant l'austérité (voir le billet de [Marion Cochard, Bruno Ducoudré et Danielle Schweisguth](#)), il est possible de retrouver la croissance plus rapidement et de permettre une décrue plus rapide du chômage.

Graphique 1 : PIB en niveau des 4 grands pays de la zone euro



Graphique 2 : PIB en niveau de quelques pays de la zone euro



Faut-il réduire les dépenses d'indemnisation du chômage ?

Par [Gérard Cornilleau](#)

La Cour des comptes vient de présenter un [rapport sur le marché du travail](#) qui propose de mieux « cibler » les politiques. En ce qui concerne l'indemnisation du chômage elle met l'accent sur la non soutenabilité des dépenses et propose quelques mesures d'économies. Certaines sont habituelles et concernent le régime des intermittents du spectacle et l'indemnisation des intérimaires. Nous n'y reviendrons pas ici car le sujet est bien connu^[1]. Mais la Cour propose aussi de réduire les prestations des chômeurs dont elle dit qu'elles sont (trop) généreuses dans le bas et le haut de l'échelle des salaires. En particulier elle propose de réduire le plafond de l'indemnisation et de mettre en place un système dégressif alors que certains cadres chômeurs peuvent bénéficier aujourd'hui de prestations dépassant 6 000 euros par mois. Il nous semble que les raisonnements qu'elle présente à l'appui de ces propositions sont doublement erronés.

En premier lieu le diagnostic de non soutenabilité du régime omet la prise en compte de la crise : si l'Unedic doit aujourd'hui faire face à une situation financière dégradée c'est avant tout du fait de la baisse de l'emploi et de la montée du chômage. Il est évidemment naturel qu'un régime de protection sociale dont la vocation est de soutenir le revenu des salariés dans les périodes de crise soit en déficit au creux de celle-ci. Chercher maintenant à rééquilibrer les finances de l'Unedic par une réduction des prestations reviendrait à renoncer à sa vocation de dispositif contracyclique. Cela serait injuste pour les chômeurs et

économiquement aberrant puisque en réduisant les revenus dans une période de conjoncture dégradée on ne peut qu'aggraver la situation. Dans ces circonstances il est également facile de comprendre que les arguments d'incitation au travail sont de très faible valeur : c'est en haut de cycle, quand l'économie se rapproche du plein emploi qu'il est possible de se poser la question des incitations à la reprise d'emploi. En bas de cycle l'incitation à la recherche plus active d'un emploi modifie éventuellement la répartition du chômage, certainement pas son niveau.

Le déficit de l'assurance chômage reflète aujourd'hui simplement la situation du marché du travail. Un calcul approché permet de se rendre compte de ce que la générosité du système est tout à fait compatible avec l'équilibre financier en situation « normale ». Pour s'en convaincre il suffit de mesurer l'impact de la croissance économique, de l'emploi et du chômage sur le déficit du régime depuis 2009. En 2008, les finances de l'Unedic étaient excédentaires de près de 5 milliards d'euros[2] . Elles sont devenues déficitaires de 1,2 milliard en 2009 et 3 milliards en 2010 avant de se redresser un peu en 2011 avec un déficit de seulement 1,5 milliard, à nouveau passé à 2,7 milliards en 2012. Pour 2013, le déficit prévu devrait atteindre 5 milliards. Le tableau 1 retrace nos estimations de l'impact de la crise sur les recettes et les dépenses du régime depuis 2009. L'estimation des recettes perdues du fait de la crise repose sur l'hypothèse d'une hausse annuelle de la masse salariale de 3,5 % par an (qui se décompose en +2,9 % de hausse du salaire moyen et +0,6 % de l'emploi) si la crise n'était pas intervenue en 2008-2009. Du côté des dépenses l'estimation de la hausse des prestations liée à la crise repose sur l'hypothèse d'une stabilité du niveau du chômage « hors crise », les dépenses étant dans ce cas indexées sur l'évolution tendancielle du salaire moyen.

Tableau. Impact de la crise sur le solde du compte de l'UNEDIC

En milliards d'euros

	Impact de la crise...		Impact sur le solde
	... sur les recettes	... sur les dépenses	
2009	-1,8	+4,1	-5,9
2010	-2,1	+5,1	-7,2
2011	-2,6	+5,5	-8,1
2012	-3,1	+6,5	-9,6

Source : calculs de l'auteur.

Les résultats de cette estimation montrent clairement que la crise est la seule responsable de l'apparition d'un déficit important de l'assurance chômage. Sans la hausse du chômage et la baisse de l'emploi, le régime serait resté structurellement excédentaire et la réforme de 2009, qui a permis l'indemnisation de chômeurs disposant de références de travail plus courtes (4 mois au lieu de 6 mois), n'aurait eu qu'un effet minime sur le résultat financier du régime. Il n'y a donc pas eu de dérapage d'un système parfaitement soutenable à long terme... à condition que l'on mène des politiques économiques contra-cycliques qui évitent un dérapage du chômage dont la soutenabilité est sans doute aujourd'hui bien plus préoccupante que celle des finances de l'Unedic[3].

Sur la base d'un diagnostic qui est donc très contestable, la Cour des comptes propose de réduire la générosité des prestations de chômage. Comme il est difficile de mettre en avant des propositions de coupe des plus faibles prestations, la Cour insiste plutôt sur les économies susceptibles d'être réalisées en limitant les très hautes indemnités de chômage qui en France peuvent dépasser 6 000 euros par mois pour les cadres de haut niveau dont les salaires vont jusqu'à 4 fois le plafond de la Sécurité sociale soit, en 2013, 12 344 euros bruts par mois. Mais en réalité il n'est même pas acquis, d'un point de vue strictement comptable, que cette mesure ait un effet favorable sur les finances de l'Unedic. En effet, les bénéficiaires de très hautes indemnités sont peu nombreux, car les cadres sont beaucoup moins souvent au chômage que les autres salariés. Par contre leurs salaires plus élevés supportent les mêmes taux de cotisations si bien qu'ils

apportent une contribution nette positive au financement du régime. Un calcul approché, fondé sur la distribution des salaires et des indemnités reçues par les chômeurs indemnisés par l'Unedic, montre que les salariés qui gagnent plus de 5 000 euros bruts par mois reçoivent environ 7 % des indemnités de chômage et assurent près de 20 % des cotisations. A titre d'exemple nous avons simulé une réforme qui alignerait approximativement le régime d'assurance chômage français sur le régime allemand qui est nettement plus sévèrement plafonné que le régime français. Le plafond allemand étant de 5 500 euros bruts par mois (anciens *Länder*) contre 12 344 dans le système français. En retenant un plafond de 5 000 euros bruts par mois, l'indemnité nette française maximale serait de l'ordre de 2 800 euros. Avec cette hypothèse, les prestations reçues par les chômeurs excédant le plafond seraient réduites de près de 20 %, mais l'économie représenterait à peine plus de 1 % du total des prestations. Du côté des recettes, la baisse du plafond devrait entraîner une réduction de celles-ci de l'ordre de 5 %. L'existence d'un plafond élevé dans le système français d'assurance chômage permet en fait une redistribution verticale importante du fait des différences de taux de chômage. Paradoxalement le fait de réduire l'assurance pour les plus favorisés conduirait à diminuer cette redistribution et détériorerait l'équilibre financier du régime. Sur la base des hypothèses précédentes, le passage à un plafond de 5 000 euros entraînerait une augmentation du déficit de l'ordre de 1,2 milliard (-1,6 milliard de recettes - 400 millions de dépenses).

On ne tient pas compte dans ce premier calcul d'un éventuel impact sur le chômage de ceux dont les prestations seraient fortement réduites. Pour éclairer l'ordre de grandeur de cet effet, par ailleurs improbable, nous avons simulé une situation dans laquelle le nombre de bénéficiaires des plus hautes prestations serait divisé par deux (par exemple par une réduction de leur durée de chômage dans la même proportion). Entre le nouveau plafond et le niveau le plus élevé des

salaires de référence, nous avons estimé que l'effet d'incitation augmenterait linéairement (-10 % de chômeurs dans la première tranche au-dessus du plafond, puis -20 % etc., jusqu'à -50 %). Avec cette hypothèse d'une incidence forte de l'indemnisation sur le chômage, l'économie supplémentaire de prestation serait proche de 1 milliard d'euros. Dans ce cas la réforme du plafond serait pratiquement équilibrée (avec un surcoût potentiel, non significatif, de 200 millions d'euros). Mais on n'a pas intégré le fait que le raccourcissement de la durée de chômage des chômeurs très indemnisés pourrait augmenter celle des chômeurs moins indemnisés. Dans une situation proche du plein emploi il est possible de considérer que le rationnement de l'emploi résulte de celui de l'offre de travail ; dans la situation actuelle de crise généralisée, c'est bien l'hypothèse inverse d'un rationnement de la demande de travail qui est la plus réaliste. La réalisation d'économies budgétaires par la baisse des fortes prestations est donc peu crédible, du moins si l'on s'en tient à une réforme qui ne change pas la nature du système.

On pourrait bien entendu obtenir un résultat plus favorable en ne réduisant que le plafond des prestations et pas celui des cotisations. Cette solution serait très déstabilisante pour le régime puisqu'elle inciterait fortement les cadres supérieurs à demander à sortir d'un système solidaire qui leur apporte aujourd'hui une assurance raisonnable moyennant l'acceptation d'une forte redistribution verticale, alors que la baisse du plafonnement des seules prestations les forcerait à s'assurer individuellement tout en continuant à verser de fortes cotisations obligatoires. Ce type d'évolution remettrait nécessairement en cause le principe de base de l'assurance sociale : des contributions fonction des moyens de chacun contre des prestations fonction des besoins.

L'économie générale du rapport de la Cour sur l'indemnisation du chômage paraît donc très discutable car, en ne prenant pas en compte l'effet de la crise, elle revient à proposer une

politique procyclique faisant peser sur les chômeurs un poids supplémentaire dans une période où il est moins que jamais possible de leur faire porter la responsabilité du sous-emploi. Quant à la mesure phare remettant en cause le compromis sur les hautes prestations, elle ne peut au mieux qu'être budgétairement neutre et au pire détruire le contrat social qui permet aujourd'hui une forte redistribution verticale au sein du système solidaire d'assurance chômage.

[1] L'assurance chômage subventionne, par le régime spécial des intermittents, à hauteur d'un milliards d'euros par an environ les entreprises de spectacle. Il serait évidemment judicieux que cette dépense soit prise en charge par le budget général et non par l'Unedic

[2] Hors opérations exceptionnelles

[3] Sur les politiques économiques en Europe et leur absence de soutenabilité macroéconomique voir le premier [rapport du projet Independent Annual Growth Survey \(IAGS\)](#).

La récession n'est pas une fatalité

par Marion Cochard, Bruno Ducoudré et Danielle Schweisguth

La vague de froid sur les prévisions d'automne se poursuit avec la publication par la Banque centrale européenne de ses dernières prévisions. En révisant à la baisse ses perspectives de croissance pour la zone euro (-0,3% en 2013 contre +0,9% prévu en septembre), la BCE pointe à son tour l'austérité

renforcée et l'impact croissant de l'incertitude sur les marchés financiers. Force est de constater que la vigueur de la consolidation budgétaire paralyse la croissance en zone euro par le jeu des multiplicateurs budgétaires sans pour autant parvenir à rétablir la confiance. Dans ce billet, nous montrons que l'enchaînement récessif dans lequel s'enlise la zone euro n'est pas une fatalité.

Dans la première édition du [rapport iAGS 2013](#), élaborée en partenariat avec les instituts allemand IMK et danois ECLM, l'OFCE propose une stratégie alternative aux politiques de consolidation budgétaire actuelles. Celle-ci permet de retrouver de la croissance à moyen terme, tout en respectant les engagements budgétaires européens. Comme l'a montré Jérôme Creel dans son dernier billet « [Une autre politique budgétaire est-elle possible pour la France ?](#) », il existe des marges de manœuvre budgétaires compatibles avec le cadre actuel des traités.

Sous l'égide de la Commission européenne, les pays européens se sont engagés à poursuivre de 2013 à 2015 des programmes d'austérité d'une ampleur considérable, surtout si l'on tient compte de l'effort déjà réalisé. Hormis l'Allemagne, dont l'impulsion budgétaire cumulée sera quasi nulle, la plupart des pays européens prévoient de diminuer leur déficit structurel primaire de plus de 2 points de PIB entre 2012 et 2015 (de -1,4 point pour la Finlande à -7,5 points pour la Grèce, cf. tableau).

Tableau. Impulsions budgétaires cumulées en zone euro

En points de PIB

	Alle- magne	France	Italie	Espa- gne	Pays- Bas	Belgi- que	Grèce	Portu- gal	Irlan- de	Autri- che	Finlan- de
2010-2012	0,1	-4,1	-4,7	-7,0	-2,3	-1,5	-18,3	-9,1	-8,3	-1,1	-3,3
2013-2015	-0,3	-2,9	-2,1	-4,2	-2,9	-2,2	-7,5	-2,6	-5,7	-1,8	-1,4

Source : Données Eurostat, simulations iAGS.

Ces ajustements s'inscrivent dans un contexte conjoncturel très dégradé, marqué par l'austérité budgétaire des années

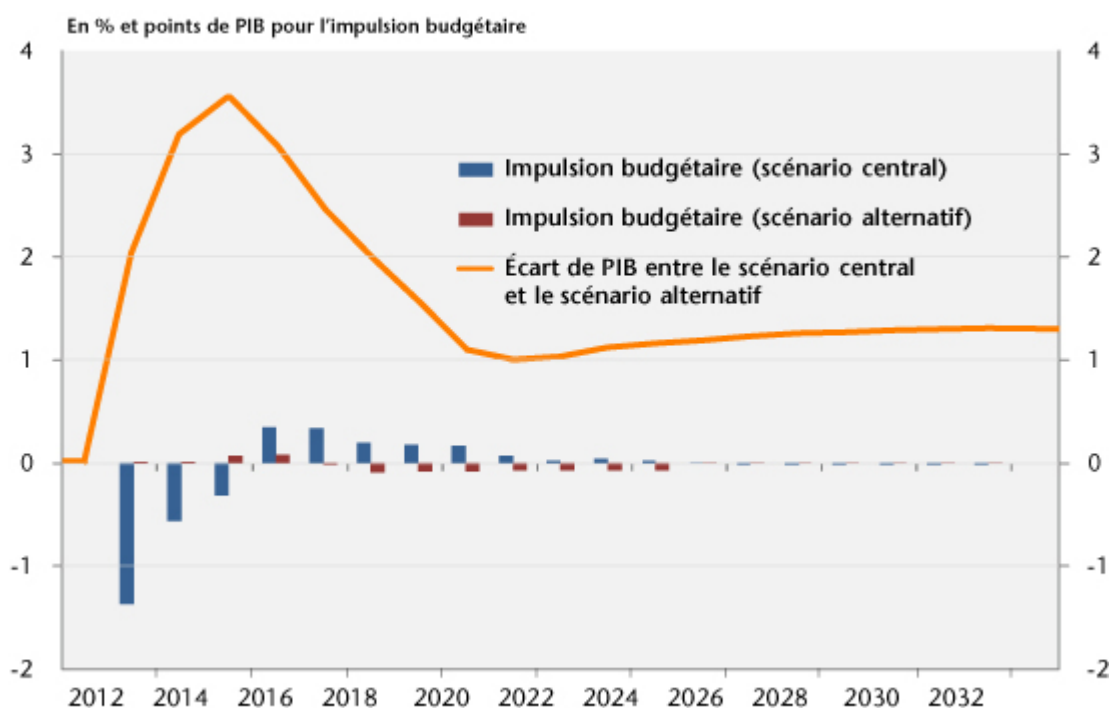
2010 à 2012 : la croissance de la zone euro serait de -0,4 % pour 2012 et -0,3 % en 2013. Or, selon un ensemble de travaux théoriques et empiriques récents[1], les multiplicateurs budgétaires sont d'autant plus grands que le cycle économique est creusé. Dans ce contexte, la rapidité et l'ampleur de l'ajustement budgétaire sont particulièrement coûteuses en termes de croissance et contre-productives en matière d'assainissement des finances publiques[2]. Favoriser le retour de la croissance en atténuant l'austérité permettrait aux économies de la zone euro de sortir de leur spirale récessive, marquée par une forte hausse du chômage.

Afin d'élaborer cette stratégie alternative, nous avons procédé, à partir du modèle iAGS, à des simulations sur un horizon de 20 ans pour les pays de la zone euro. Celles-ci ont été réalisées en deux étapes :

1. Dans notre scénario central, nous avons intégré les plans de restriction budgétaire annoncés par les différents pays à l'horizon 2015. A partir de 2016, nous avons calculé les impulsions budgétaires nécessaires pour atteindre une dette de 60 % à l'horizon 2032, en limitant le niveau de ces impulsions à +/- 0,5 point de PIB par an. Comme le montre le graphique 1 (scénario central), l'ajustement structurel réalisé entre 2010 et 2015 est suffisamment important dans la plupart des pays pour permettre un assouplissement de la politique économique à partir de 2016, tout en respectant le critère de dette en 2032.
2. Pour chaque pays, nous avons ensuite arrêté une stratégie budgétaire alternative en étalant dans le temps la réduction du déficit structurel. Cette stratégie consiste à procéder dès 2013 à des impulsions budgétaires d'un montant plus limité en valeur absolue que celles annoncées par les gouvernements actuels (au maximum +/- 0,5 point de PIB par an), et ce jusqu'à ce que l'ajustement soit suffisant pour atteindre

l'objectif de dette de 60% du PIB en 2032. Cette stratégie conduit à un ajustement budgétaire plus mesuré pour les pays de la zone euro en difficulté et à des impulsions budgétaires légèrement positives dans les pays dont la trajectoire de dette est bien orientée (Allemagne, Finlande, Italie). Sur l'ensemble de la zone, l'impulsion budgétaire est quasi-nulle en 2013 et 2014 et l'essentiel de l'ajustement budgétaire est réparti entre 2017 et 2024.

Graphique 1. Impulsions budgétaires et écart de PIB entre les scénarii central et alternatif

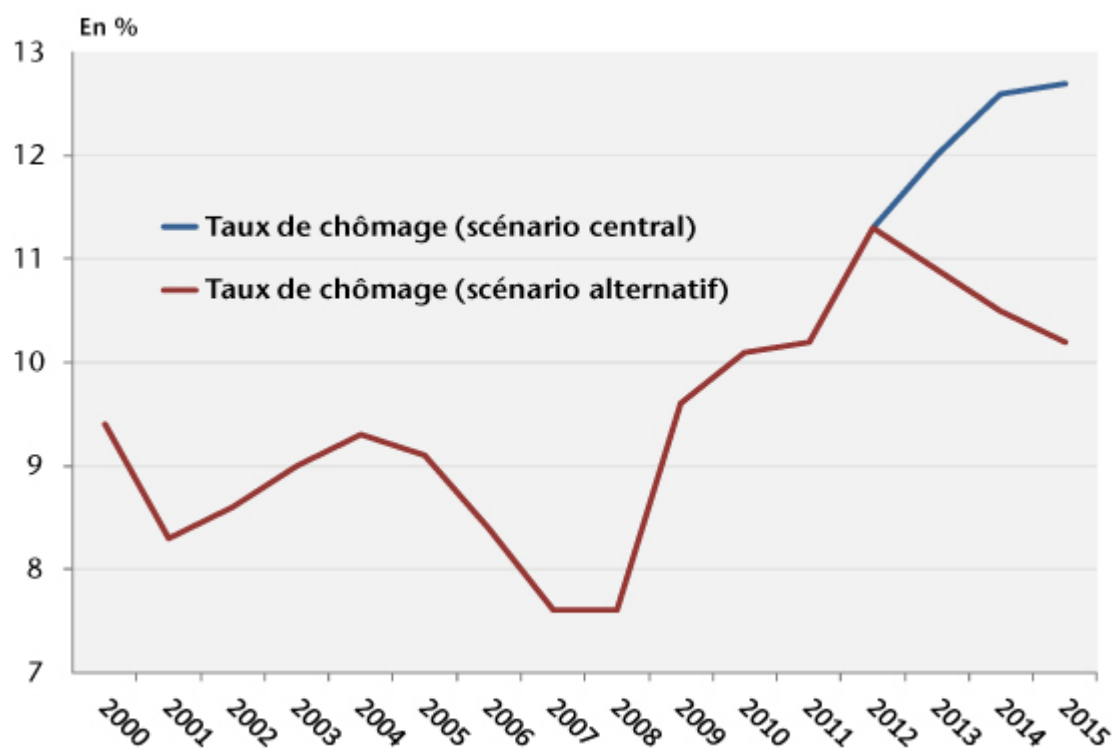


Source : iAGS, calcul des auteurs.

Le graphique 1 montre l'écart du PIB en niveau entre les deux scénarii. Limiter le montant des impulsions budgétaires permet d'atteindre un niveau de PIB plus élevé et reste compatible avec un objectif de dette à 60 % du PIB en 2032 (scénario alternatif). L'efficacité de la consolidation budgétaire se trouve renforcée lorsqu'elle est réalisée dans un contexte moins défavorable à l'activité. Cette stratégie permet d'atteindre le même objectif de dette avec un ajustement budgétaire cumulé inférieur de 50 milliards d'euros à celui du scénario central.

Selon nos calculs, le scénario alternatif permettrait de retrouver 2 % de croissance en zone euro dès 2013, contre -0,3 % si les politiques budgétaires prévues étaient menées à bien. Le regain d'activité dynamiserait le marché du travail et permettrait au taux de chômage de se retourner en 2013 et de revenir à 10,2 % en 2015, contre 12,8 % si les politiques d'austérité persistaient, ce qui représenterait 3 millions de chômeurs en moins à l'horizon 2015.

Graphique 2. Taux de chômage dans la zone euro, scénarii central et alternatif



Source : Données Eurostat, simulation iAGS.

[\[1\] Une revue récente de la littérature sur les multiplicateurs budgétaires : la taille compte !](#)

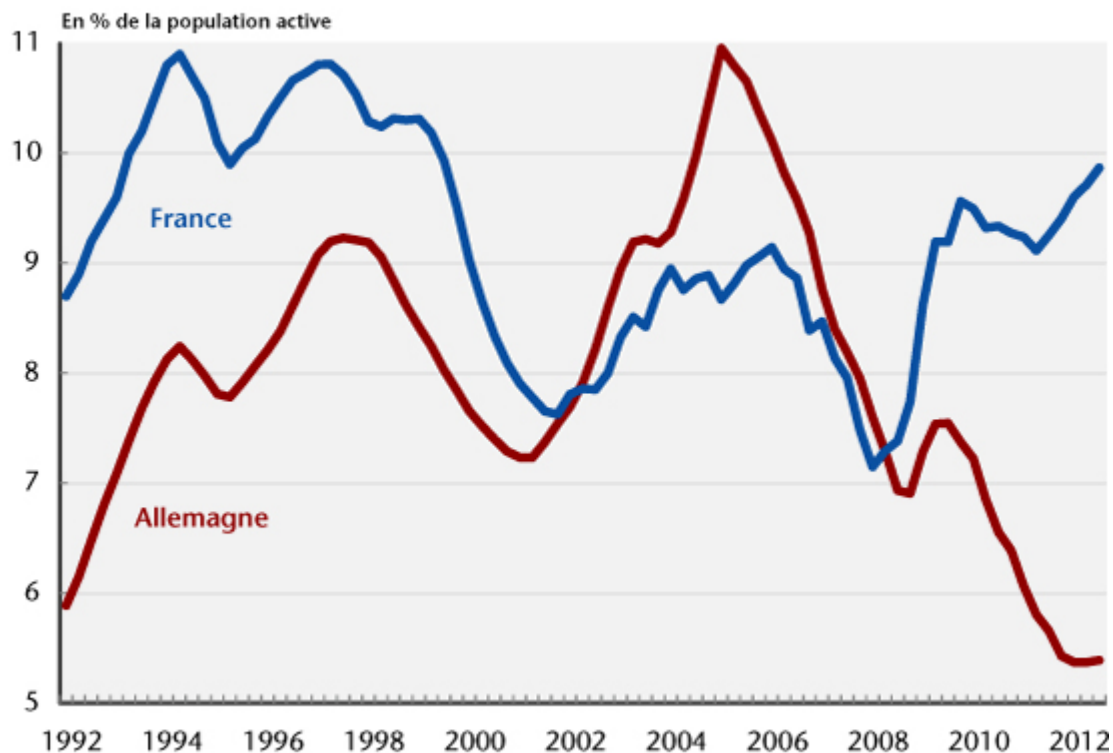
[\[2\] Que valent les multiplicateurs budgétaires aujourd'hui ?](#)

Le chômage augmente en France, la pauvreté en Allemagne

Par [Eric Heyer](#)

La France sera-t-elle la nouvelle Grèce comme l'affirme l'hebdomadaire *The Economist*? Les réformes françaises doivent-elles s'accélérer et s'inspirer de celles menées il y a 10 ans outre-Rhin ? Pour l'opinion publique allemande, pour ses autorités ainsi que pour une grande partie des experts économiques, cela ne fait aucun doute. Outre un déficit public plus faible, l'Allemagne aurait avant tout réussi à baisser significativement son taux de chômage contrairement à son voisin français. Parti d'un niveau similaire au début des années 2000 (proche des 7,7 % fin 2001), le taux de chômage se situe aujourd'hui à 5,4 % de la population active en Allemagne, soit 4,5 points de % de moins qu'en France (graphique 1).

Graphique 1 : Evolution comparée du taux de chômage en Allemagne et en France depuis 20 ans

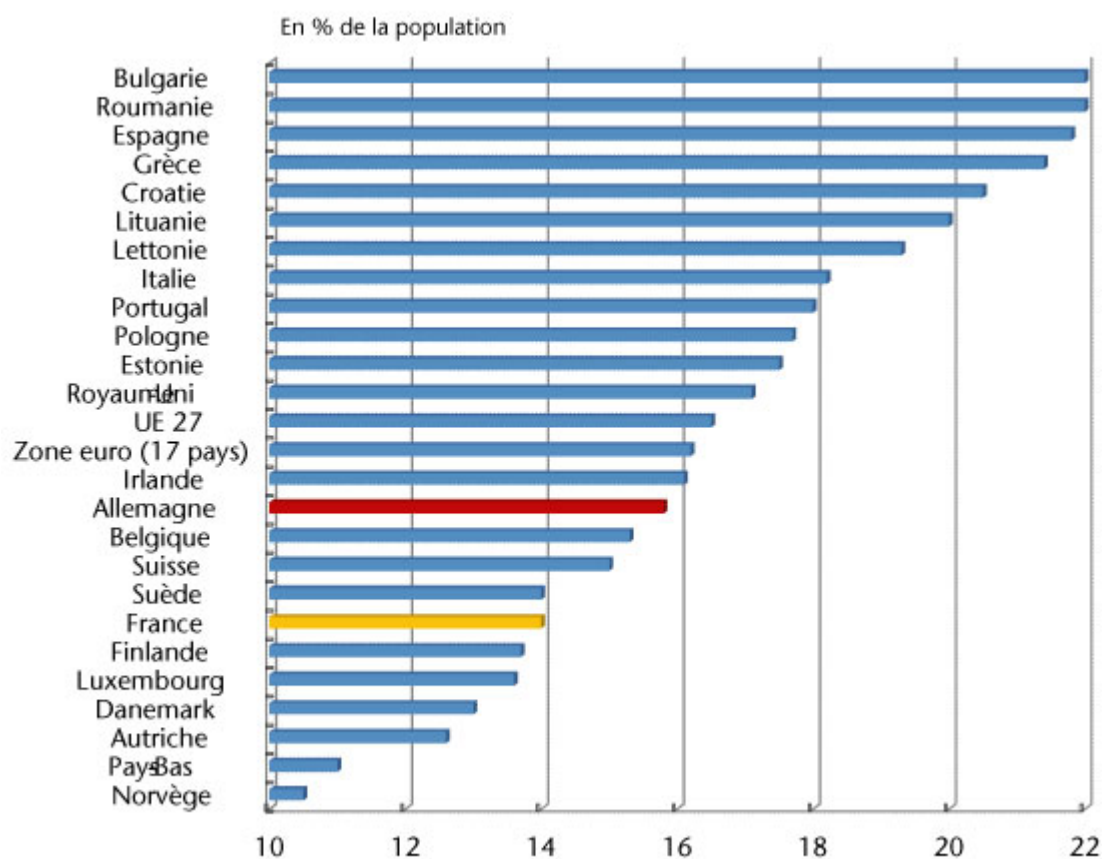


Source : BIT.

L'objet de ce billet n'est pas de revenir sur les raisons de ce différentiel – qui ont par ailleurs déjà fait l'objet de notes sur ce blog (voir notamment l'impact de la démographie par [G. Cornilleau](#), de la baisse de la durée du travail par [E. Heyer et M. Plane](#) et de la montée des inégalités hommes-femmes par [H. Périvier](#))- mais simplement de signaler que cette baisse du chômage en Allemagne s'est accompagnée d'une forte augmentation de la pauvreté.

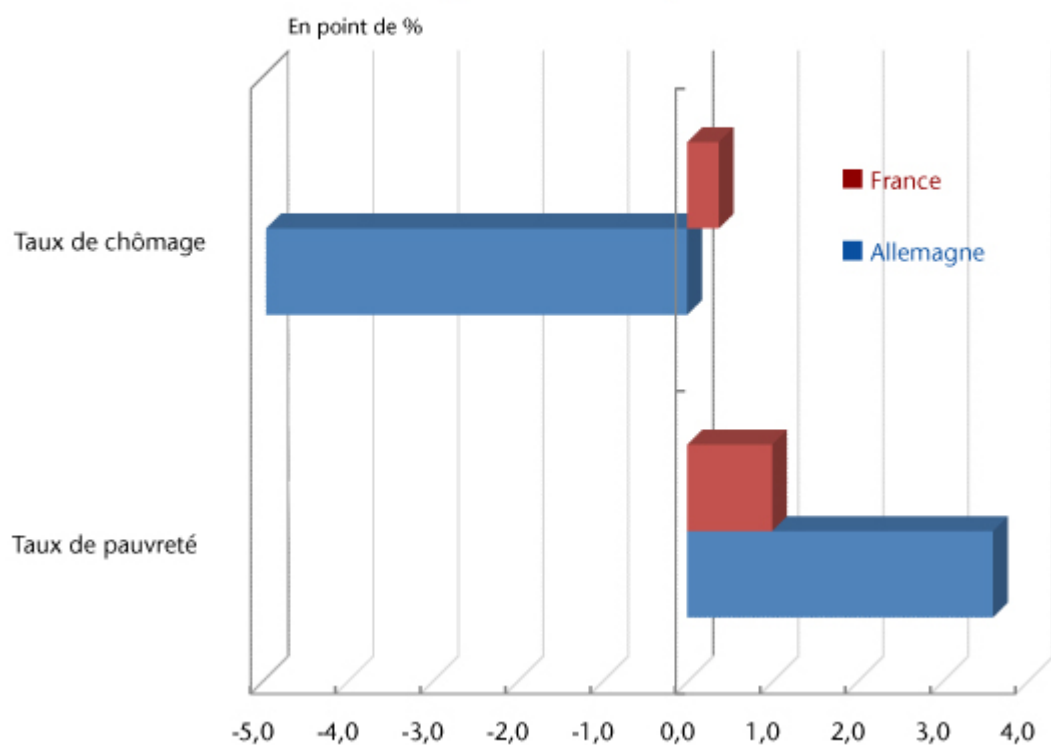
D'après Eurostat, au cours des six dernières années, le taux de pauvreté, mesuré au seuil de 60 % du revenu médian, aurait augmenté de 3,6 points de pourcentage en Allemagne, augmentation quatre fois plus importante que celle observée en France (0,9 point). En 2011, malgré la forte baisse du chômage et un différentiel important avec la France, le taux de pauvreté en Allemagne se situerait à 1,8 point au-dessus – soit plus de 11 % de plus – de celui observé en France (graphiques 2 & 3).

Graphique 2 : Taux de pauvreté (60 % du revenu médian) en 2011



Source : Eurostat.

Graphique 3 : Évolution du taux de chômage et du taux de pauvreté (60 % du revenu médian) en France et en Allemagne au cours de la période 2005-2011



Source : Eurostat.

Il existe donc bien une face cachée des réformes menées en Allemagne depuis plus de dix ans qui a conduit vers moins de chômage mais plus de pauvreté.

La politique monétaire est-elle devenue inefficace ?

Par [Christophe Blot](#), [Catherine Mathieu](#) et Christine Rifflart

Ce texte résume l'[étude spéciale](#) de la prévision d'octobre 2012.

Depuis l'été 2007, les banques centrales des pays industrialisés sont intervenues de façon constante pour contrer les effets négatifs de la crise financière sur le fonctionnement du système bancaire et financier et pour faire redémarrer la croissance. Dans un premier temps, les taux directeurs ont été considérablement abaissés et maintenus ensuite à un niveau proche de 0[1]. Dans un deuxième temps, à partir du début de l'année 2009, les banques centrales ont mis en œuvre des mesures dites non conventionnelles. Si ces politiques peuvent différer d'une banque centrale à l'autre, elles se traduisent toutes par une augmentation de la taille de leur bilan ainsi que par une modification de la composition de l'actif de ce bilan. Néanmoins, trois ans après le creux d'activité observé aux Etats-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni, force est de constater que la reprise n'est pas

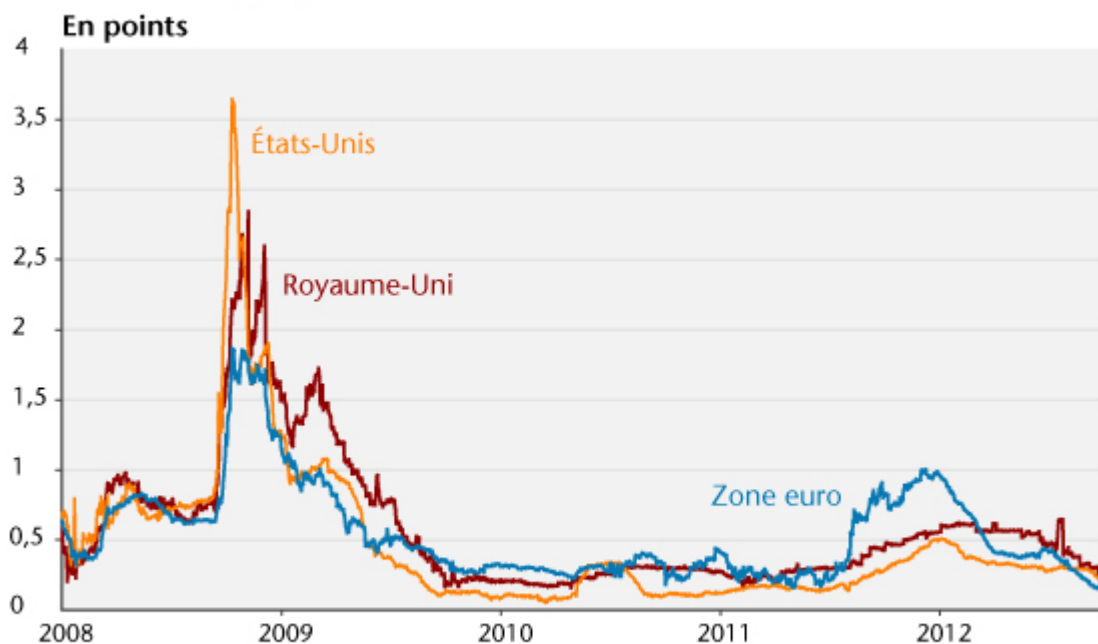
au rendez-vous ; le chômage se maintient partout à un niveau élevé. En Europe, une nouvelle récession menace[2]. Ces éléments remettent-ils en cause l'efficacité de la politique monétaire et plus particulièrement des mesures non conventionnelles ?

Depuis presque 4 ans, une abondante recherche se développe pour évaluer l'impact des politiques monétaires non conventionnelles[3]. Cecioni, Ferrero et Sacchi (2011)[4] proposent une revue de littérature récente sur le sujet. La majorité de ces études porte sur l'impact des différentes mesures prises par les banques centrales sur les variables financières et notamment sur les taux du marché monétaire ou les taux obligataires. Etant donné le rôle du marché monétaire dans la transmission de la politique monétaire, la capacité des banques centrales à atténuer les tensions qui ont émergé dès le début de la crise financière constitue un vecteur essentiel de l'efficacité de leurs interventions. Plus récemment, ce fut aussi une des raisons ayant motivé la BCE à proposer une opération de refinancement exceptionnel, en deux temps, pour une maturité de 3 ans. De fait, cette intervention a permis de réduire les tensions sur le marché interbancaire qui étaient réapparues dans la zone euro, et dans une moindre mesure aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, en fin d'année 2011 (graphique). Cet épisode semble confirmer que l'action des banques centrales est efficace lorsqu'il s'agit de faire face à une crise de liquidité. Un autre enjeu essentiel du débat porte sur la capacité des mesures non conventionnelles à faire baisser les taux d'intérêt à long terme et par ce biais à stimuler l'activité. Il s'agit là en effet d'un levier important de la transmission de la politique monétaire. Sur cet aspect, les conclusions sont plus mitigées. Néanmoins, pour les Etats-Unis, une étude réalisée par Meaning et Zhu (2012)[5] suggère que les programmes d'achat de titres de la Réserve fédérale auraient contribué à faire baisser les taux publics américains à 10 ans de 60 points pour le premier programme (LSAP1 *Large scale asset purchase*) et de 156 points

pour le second (LSAP2). Pour la zone euro, Peersman[6] (2011) montre que les effets des mesures non conventionnelles sur l'activité sont globalement assez proches de ceux d'une baisse du taux directeur et Gianone, Lenza, Pill et Reichlin[7] (2012) suggèrent que les différentes mesures prises par la BCE depuis le début de la crise ont permis d'amortir la hausse du taux de chômage, même si l'effet est limité à 0,6 point.

Dans ces conditions, comment expliquer la faiblesse, voire l'absence, de la reprise ? Une première piste évoque l'hypothèse de la trappe à liquidité[8]. L'incertitude est encore présente et le système financier reste fragilisé si bien que les agents expriment toujours une préférence pour la liquidité et la sécurité, ce qui explique leur réticence à s'engager sur des projets risqués. Ainsi, même si les conditions de financement sont favorables, la politique monétaire ne permet pas de stimuler plus fortement l'activité. Cette hypothèse explique probablement la timidité de la reprise aux Etats-Unis. Mais, à cette hypothèse, s'ajoute dans la zone euro et au Royaume-Uni, une deuxième piste qui attribue la faiblesse de la reprise à l'impact des politiques budgétaires restrictives. En effet, les pays de la zone euro comme le Royaume-Uni poursuivent une stratégie de consolidation budgétaire qui pèse sur la demande. Les politiques monétaires sont alors certes expansionnistes mais elles ne parviennent pas à compenser l'effet récessif des politiques budgétaires sur la croissance.

Graphique. Tensions sur les marchés interbancaires*



* Les tensions sont mesurées par l'écart entre les taux interbancaires (Libor ou Euribor) et l'overnight intereste rate swap (OIS).

Source : Datastream.

[1] Il faut cependant rappeler l'exception de la BCE qui a augmenté prématurément son taux directeur par deux fois en 2011. Elle est depuis revenue sur ces décisions et a baissé le principal taux directeur qui s'établit à 0,75 % depuis juillet 2012.

[2] La première estimation du PIB du Royaume-Uni pour le troisième trimestre 2012 indique un rebond de la croissance après 3 trimestres de baisse. Ce rebond résulte cependant de facteurs exceptionnels (voir [Royaume-Uni : l'enlisement](#)) et l'activité reculerait à nouveau au quatrième trimestre.

[3] Les politiques monétaires non conventionnelles avaient déjà fait l'objet de nombreuses analyses appliquées au cas de la Banque du Japon. La mise en œuvre de mesures équivalentes aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro a contribué à amplifier très largement l'intérêt pour ces questions.

[4] « [Unconventional monetary policy in theory and in practice](#)

», *Banca d'Italia Occasional Papers* n°102.

[5] « [The impact of Federal Reserve asset purchase programmes :another twist](#) », *BIS Quarterly Review*, March p.23-30.

[6] « [Macroeconomic effects of unconventional monetary policy in the euro area](#) », ECB Working Paper n°1397.

[7] « [The ECB and the interbank market](#) », CEPR Discussion Paper n°8844.

[8] Voir [OFCE](#) (2010) pour une analyse de cette hypothèse.

La situation sur le marché du travail en France*

Par [Eric Heyer](#)

L'économie française fait face à de nombreux déséquilibres dont les deux principaux sont :

- le déficit public qui devrait s'établir fin 2012 à près de 4,5 points de PIB, soit près de 100 milliards d'euros ;
- le déficit d'emplois qui induit un chômage de masse.

Si le premier fait l'objet de toutes les attentions, s'il fut et reste la préoccupation principale pour ne pas dire unique de tous les sommets européens depuis 3 ans et s'inscrit au

cœur de la stratégie européenne de sortie de crise, force est malheureusement de reconnaître qu'il n'en est pas de même pour le second. Or, on est en droit de se demander si la priorité dans un pays aussi riche que la France est réellement de réduire les déficits publics coûte que coûte au risque d'aggraver le sort des plus fragiles et de rendre encore plus difficile l'accès au marché du travail.

Car depuis le début de la crise qui a débuté en début d'année 2008, l'économie française a détruit plus de 300 000 emplois et le nombre de chômeurs a augmenté de 755 000 au sens du Bureau International du Travail, touchant plus de 2 millions 700 mille Français soit 9,6 % de la population active.

Et ce chiffre sous-estime sans aucun doute la réalité : actuellement l'économie française ne crée que des mini jobs à temps partiel et de durée très faible : au cours du dernier trimestre, 4,5 millions de contrats ont été signés : 3 sur 4 sont des contrats de moins de 1 mois (essentiellement de 1 jour à 1 semaine). Ainsi donc, une personne ayant signé ce type de contrat au cours du mois et étant à la recherche d'un emploi à la fin du même mois n'est pas considérée comme chômeur. Leur prise en compte alourdirait le bilan et enfoncerait un peu plus l'économie française dans un chômage de masse.

Par ailleurs, et cela est plus inquiétant, ces chômeurs vieillissent au chômage – le nombre de chômeurs de longue durée continue à exploser – et ce faisant perdent à la fois en termes de compétence mais aussi en termes financier en sortant de l'indemnisation chômage et en tombant dans les minima sociaux ; dans une étude que nous avons effectué à l'OFCE pour l'Observatoire national sur la pauvreté et l'exclusion sociale, nous avons estimé qu'en France, 100 chômeurs supplémentaires au cours de cette crise entraîneraient une augmentation de 45 pauvres en 2012. Ainsi, même une stabilisation du chômage ne serait pas le signe de l'arrêt de la dégradation de la situation des Français, bien au

contraire.

Il est donc urgent d'inverser la tendance sur le front de l'emploi et du chômage.

La façon la plus sûre d'y arriver est de remettre l'économie française sur un sentier de croissance dynamique : rappelons qu'une croissance positive mais faible ne suffit pas pour que l'économie française recommence à créer des emplois : compte tenu des gains de productivité, l'activité dans l'hexagone doit progresser de plus de 1% pour que s'enclenche la spirale des créations d'emplois. Par ailleurs, eu égard à une démographie toujours dynamique et au report de l'âge légal de la retraite, la population active progresse de 150 000 personnes chaque année. Il faut donc créer plus de 150 000 emplois pour que le chômage commence à baisser en France, ce qui correspond à une croissance supérieure à 1,5 %.

Or compte tenu des politiques d'austérité mises en place en France et chez nos partenaires européens, une telle croissance semble inenvisageable en 2012 et en 2013.

Comment alors empêcher le chômage d'exploser à cet horizon ?

La première solution est de changer la stratégie européenne en définissant, entre autres choses, une austérité « plus tempérée ».

La deuxième solution est d'adopter la stratégie allemande au cours de la crise, c'est-à-dire réduire le temps de travail en recourant massivement au travail à temps partiel et aux dispositifs de chômage partiel. Rappelons que 35 % des salariés allemands sont embauchés à temps partiels contre 17 % en France et qu'au cours de la crise 1,6 million d'Allemands sont passés dans un dispositif de chômage partiels contre 235 000 en France, ce qui leur a permis de continuer à réduire le chômage pendant la crise.

La dernière solution vise à recourir au traitement social du

chômage. Le secteur privé continuant à détruire des emplois, le secteur public compenserait une partie de ces destructions avec la création d'emplois aidés.

Le gouvernement semble s'engager dans cette dernière voie : 100 000 emplois d'avenir devraient voir le jour en 2013 et 50 000 en 2014.

A court terme, et compte tenu de la conjoncture, cette stratégie semble être la plus efficace et la moins onéreuse. Cependant, à moyen terme, elle ne pourra pas remplacer une politique de croissance.

* Ce texte est issu d'une série de chroniques réalisées par Eric Heyer sur France Culture dans « Les carnets de l'économie ». Il est possible de réécouter ces chroniques sur [France Culture](#).