

# France : ajustements graduels (prévisions)

Ce texte résume les [prévisions 2014-2015 pour l'économie française](#)

par [Éric Heyer](#), Marion Cochard, [Bruno Ducoudré](#) et Hervé Péléraux

En 2013, l'économie française a connu une croissance de 0,3 % en moyenne annuelle, ce qui lui a permis de retrouver en fin d'année le niveau de production atteint six ans plus tôt, début 2008. Entre 2008 et le début de 2011, l'économie française a bien résisté si on la compare à celle de ses principaux partenaires. Au premier trimestre 2011, le PIB français avait même quasiment retrouvé son niveau d'avant-crise et n'accusait que très peu de retard vis-à-vis de l'Allemagne et des États-Unis. La donne a en revanche changé à partir du deuxième trimestre 2011 avec les premiers effets de la politique de rigueur, mise en place en 2010. La dynamique de reprise qui s'était enclenchée après la récession s'est donc interrompue : le PIB de la France a alors connu une croissance annuelle positive certes mais proche de zéro jusqu'en 2013. Au final, la France sort de cette période de six années avec des déficits accrus et qui restent au-delà de la norme de 3 % du PIB. La purge budgétaire s'est ainsi avérée peu efficace et d'un coût en termes d'activité, de situation financière pour les entreprises et de chômage, disproportionné par rapport aux résultats obtenus.

Depuis quelques mois, le paysage conjoncturel s'est notablement éclairci en Europe, avec un retour de la croissance et un raffermissement des indicateurs conjoncturels. Pour ce qui est de la France, les enquêtes de conjoncture témoignent également d'un retournement de la confiance dans les secteurs productifs.

Le relâchement de l'austérité permettra à l'économie française de prolonger ce mouvement positif : la croissance du PIB français devrait s'accroître graduellement en 2014 et en 2015.

Pour 2014, si on ne tient compte que des mesures déjà votées, la croissance serait de 1,2 % en France, niveau insuffisant pour que le chômage baisse et pour atteindre la cible de déficit de 3,6 %. L'annonce, lors du Discours de Politique Générale (DPG) de Manuel Valls le 8 avril 2014, d'un supplément d'austérité de 4 milliards d'euros dans le cadre d'un budget rectificatif avant cet été permettrait au gouvernement de respecter son engagement de déficit. Mais cela pèserait inévitablement sur l'activité et réduirait la croissance attendue pour l'économie française à 1 %, portant le taux de chômage à 10,2 % de la population active en fin d'année.

**Tableau 1. Mesures annoncées dans le discours de politique générale (DPG) de Manuel Valls le 8 avril 2014**

		Date de mise en œuvre	Montant en mds €	Multiplicateur	Impact sur la croissance, en %
<b>Pacte de responsabilité</b>	CICE année 1	1er janvier 2014	9	1,0	0,5
	CICE année 2	1er janvier 2015	7	0,8	0,3
	CICE année 3	1er janvier 2016	1	0,8	0,0
	CICE année 4	1er janvier 2017	2	0,8	0,1
	CICE année 5	1er janvier 2018	1	0,8	0,0
	Allègements bas salaires	1er janvier 2015	4,5	0,9	0,2
	Allègements salaires > 1,6 SMIC	1er janvier 2016	4,5	0,8	0,2
	Allègements indépendants et artisans	1er janvier 2015	1	0,8	0,04
	<b>TOTAL</b>		<b>30</b>		<b>1,4</b>
	<b>Pacte de solidarité</b>	Allègements cotisations salariales <1,3 SMIC	1er janvier 2015	2,3	0,8
Baisses impôts		2016-2017	2,7	0,7	0,1
<b>TOTAL</b>			<b>5</b>		<b>0,2</b>
<b>Assises de la fiscalité</b>	Suppression de la C3S	2015	1	0,8	0,04
		2016-2017	4		0,16
	Suppression de la surtaxe de l'IS	2016	2,3	0,9	0,1
	Baisse du taux d'IS	Horizon 2020			

Sources : DPG, calculs de l'auteur.

Le DPG bouleverse également la dynamique attendue pour 2015 : avant le DPG, nous tablions sur une croissance de 1,6 % du PIB. Les entreprises profiteraient de ce regain de croissance pour restaurer progressivement leur situation financière. Cette stratégie repose prioritairement sur l'augmentation de la productivité qui permettrait de résorber les marges de capacité de production et de restaurer le taux de marge. Dans ce scénario, les finances publiques continueraient elle aussi à s'ajuster graduellement et le déficit des APU s'établirait à 3 % du PIB. Corollaire à cet ajustement, le taux de chômage continuerait d'augmenter en 2015. L'accélération de la mise en place du Pacte de responsabilité et de solidarité promise lors du DPG et le flou autour de son financement peuvent remettre en cause le scénario présenté précédemment. Sans nouvelles mesures d'économies de dépenses publiques autres que les 12 milliards d'euros déjà intégrés dans notre scénario central, l'injection de 8,8 milliards d'euros de nouvelles mesures (tableau 1) permettrait à l'économie française d'atteindre 2 % de croissance en 2015, comme en 2011. Cette croissance, conjuguée aux effets des allègements de cotisations sociales sur les bas salaires, permettrait au taux de chômage de retrouver le niveau de fin 2013 à 9,8 % de la population active fin 2015. La baisse de l'impulsion budgétaire à -0,1 % du PIB, bien qu'en partie compensée par l'effet de la croissance sur les recettes fiscales, éloignerait cependant le scénario de la trajectoire de Bruxelles, avec un déficit public à -3,2 % du PIB. Si de nouvelles mesures d'économies devaient être adoptées pour financer *ex ante* ces nouvelles mesures en 2015, compte tenu des multiplicateurs budgétaires plus élevés sur la dépense publique, l'effet positif sur la croissance s'annulerait, le déficit public s'établirait au-delà des 3 % (3,1 % du PIB) et le taux de chômage à 10 % fin 2015. Ce scénario apparaît donc plus mauvais que le scénario central en termes de finances publiques et de croissance, la légère baisse du taux de chômage n'étant due qu'à l'effet des allègements de cotisations sociales sur les bas salaires, et donc à une proportion d'emplois à bas salaires dans l'emploi

total plus importante (tableau 2).

Tableau 2. Résumé de la prévision pour 2014 et 2015

	2013	2014		2015		
		Avant DPG	Après DPG	Avant DPG	Après DPG	
					Non financé	Financé*
PIB (en %)	0,3	1,2	1,0	1,6	2,0	1,5
Solde public (en % du PIB)	-4,3	-3,7	-3,6	-3,0	-3,2	-3,1
Taux de chômage*	9,8	10,0	10,1	10,1	9,8	10,0
Impulsion budgétaire	-1,2	-0,7	-0,9	-0,6	-0,1	-0,6

\* On suppose que les 9,3 milliards d'euros de mesures d'allègements de cotisations sociales et impôts sont financés par une baisse du même montant des dépenses publiques, qui vient s'ajouter aux 50 milliards déjà annoncés par le gouvernement.

Sources : INSEE, comptes nationaux, calculs de l'auteur.

---

# France : pourquoi tant de zèle ?

par Marion Cochard et Danielle Schweisguth

Le 29 mai dernier, la Commission européenne adressait aux Etats membres de l'Union ses nouvelles recommandations de politique économique. Dans le cadre de celles-ci, la Commission accorde deux années supplémentaires à la France pour atteindre la cible de 3% de déficit public. L'objectif de déficit de 3 % est désormais fixé à 2015 et la Commission européenne préconise pour y arriver des impulsions budgétaires de -1,3 point de PIB en 2013 et -0,8 en 2014 (voir la note [« Austérité en Europe: changement de cap? »](#)). Cela allègerait l'effort structurel à fournir, puisque le respect des engagements antérieurs aurait nécessité des impulsions de -2,1 et -1,3 points de PIB pour 2013 et 2014 respectivement.

Pour autant, le gouvernement français a choisi de ne pas

relâcher sa politique d'austérité, en maintenant l'ensemble des mesures annoncées lors du projet de loi de finances de l'automne 2012. Cette politique reste restrictive et va bien au-delà des préconisations de la Commission : -1,8 point de PIB d'impulsion budgétaire, dont 1,4 point de hausse des taux de prélèvement obligatoire sur la seule année 2013. Pire, les grandes orientations pour le budget 2014 présentées par le gouvernement au Parlement le 2 juillet 2013 impliquent un effort structurel de 20 milliards d'euros pour 2014, soit 1 point de PIB, là où la Commission n'en exigeait que 0,8. Le gouvernement durcit par ailleurs l'impulsion budgétaire de 0,6 point de PIB qu'il avait lui-même affiché dans le programme pluriannuel de la Loi de finances pour 2013.

Le tableau ci-dessous permet de prendre la mesure de l'effort engagé et de ses conséquences sur l'économie française. On y lit l'évolution de la croissance, du taux de chômage et du solde public en 2013 et 2014, selon trois stratégies budgétaires :

1. celle retenant l'assouplissement préconisé par la Commission en mai 2013 ;
2. celle reposant sur le budget voté par le gouvernement pour 2013 et, *a priori*, 2014 ;
3. celle reposant sur un scénario alternatif qui prend acte de l'impulsion de -1.8 point de PIB engagée pour l'année 2013, et calcule l'impulsion budgétaire suffisante en 2014 pour respecter l'objectif de déficit public de -3,6 % de la Commission européenne.

## Les différents scénarii de réduction du déficit pour la France

En %

	Assoupli (1)		Budget voté (2)		Scénario alternatif (3)	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Impulsion budgétaire	-1,3	-0,8	-1,8	-1,0	-1,8	-0,2
Taux de chômage	10,5	10,6	10,7	11,1	10,7	10,5
Croissance	0,2	1,3	-0,2	1,0	-0,2	1,7
Solde public	-4,3	-3,6	-3,9	-3,1	-3,9	-3,6

Source : Calculs des auteures effectués à partir du modèle IAGS.

Selon nos estimations réalisées à partir du modèle IAGS[1], le déficit public serait réduit à 3,1 % du PIB en 2014 dans le scénario (2), là où la Commission n'exigeait que 3,6 %. Conséquence de cet excès de zèle, la croissance cumulée pour 2013 et 2014 si le budget voté est appliqué serait de 0,7 point inférieure à celle des deux autres scénarii (0,8 point contre 1,5 point). Le corollaire est une hausse du chômage en 2013 et en 2014 : le taux de chômage, de l'ordre de 9,9 % en 2012, passe ainsi à 11,1 % en 2014, soit une hausse de plus de 350 000 chômeurs sur la période. A l'inverse, le scénario assoupli de la Commission européenne permettrait une quasi-stabilisation du chômage dès 2013, tandis que le scénario alternatif permet une inversion de la courbe du chômage en 2014.

Alors que l'échec de la politique d'austérité des dernières années semble infléchir progressivement la position de la Commission européenne, le gouvernement français persiste dans cette voie. A rebours de l'urgence sociale à laquelle le pays fait face et du changement de paradigme qui semble gagner la plupart des institutions internationales, le gouvernement français choisit d'en rester au fétichisme des 3 %.

---

[1] IAGS est l'acronyme de "Independent Annual Growth Survey". Ce modèle propose une modélisation simplifiée des onze principales économies de la zone euro (Autriche, Belgique,

Finlande, France, Allemagne, Grèce, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal et Espagne). Voir plus de détails, voir le document de travail [Model for euro area medium term projections](#).

---

# Austérité en Europe : changement de cap ?

par Marion Cochard et Danielle Schweisguth

Le 29 mai dernier, la Commission européenne adressait aux Etats membres de l'Union européenne ses nouvelles recommandations de politique économique. Dans ces recommandations, la Commission préconise un report des objectifs de déficit public pour quatre pays de la zone euro (Espagne, France, Pays-Bas, Portugal), leur laissant davantage de temps pour atteindre la cible de 3 % de déficit public. L'Italie n'est plus en procédure de déficit excessif. Seule la Belgique est sommée d'intensifier ses efforts. Cette nouvelle feuille de route peut-elle être interprétée comme un changement de cap annonçant un assouplissement des politiques d'austérité en Europe ? Peut-on en attendre un retour de la croissance sur le vieux continent ?

Ces questions ne sont pas triviales. La [Note de l'OFCE \(n°29, 18 juillet 2013\)](#) tente d'y répondre en simulant trois scénarii de politique budgétaire à l'aide du [modèle iAGS](#). Il ressort de cette étude que le report des objectifs de déficit public pour quatre pays de la zone euro ne traduit pas un véritable changement de cap de la politique budgétaire en Europe. Certes, le scénario du pire, dans lequel l'Espagne et le Portugal se seraient vu imposer les mêmes recettes que la Grèce, a été évité. La Commission accepte implicitement de

laisser jouer les stabilisateurs automatiques quand la conjoncture se dégrade. Cependant, pour de nombreux pays, les préconisations en termes d'efforts budgétaires vont toujours au-delà de ce qui est imposé par les traités (0,5 point de PIB de réduction annuelle du déficit structurel), avec pour corollaire une hausse de 0,3 point du taux de chômage en zone euro entre 2012 et 2017.

Pourtant, une troisième voie nous semble possible. Il s'agit d'adopter dès 2014 une position de « sérieux budgétaire » qui ne remettrait pas en cause la soutenabilité de la dette publique. Cette stratégie consiste à maintenir constant le taux de prélèvements obligatoires et à laisser les dépenses publiques évoluer au même rythme que la croissance potentielle. Cela revient à une impulsion budgétaire neutre entre 2014 et 2017. Dans ce scénario, le solde public de la zone euro s'améliorerait de 2,4 points de PIB entre 2012 et 2017 et la trajectoire de dette publique s'inverserait dès 2014. A l'horizon 2030, le solde public serait excédentaire (+0,7 %) et la dette approcherait les 60 % du PIB. Surtout, ce scénario permettrait de faire baisser significativement le taux de chômage à l'horizon 2017. Les pays européens devraient peut-être s'inspirer de la sagesse de Jean de La Fontaine : « *Rien ne sert de courir, il faut partir à point* »...

---

## **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.

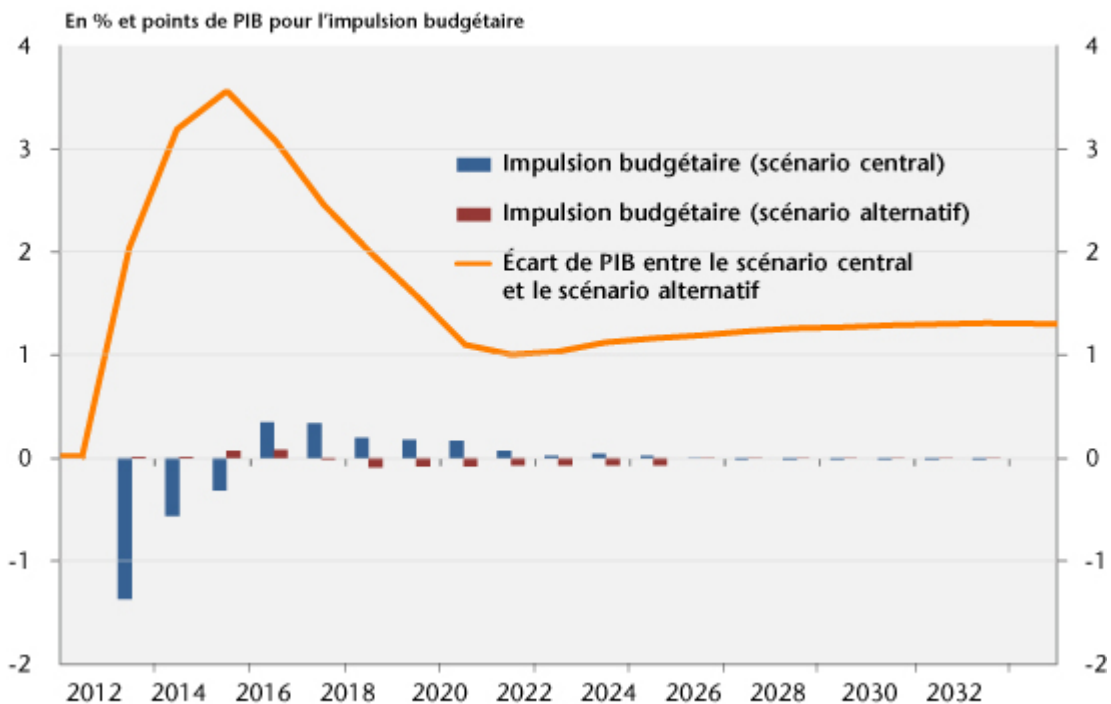
Ces ajustements s'inscrivent dans un contexte conjoncturel très dégradé, marqué par l'austérité budgétaire des années 2010 à 2012 : la croissance de la zone euro serait de -0,4 % pour 2012 et -0,3 % en 2013. Or, selon un ensemble de travaux théoriques et empiriques récents[1], les multiplicateurs budgétaires 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**



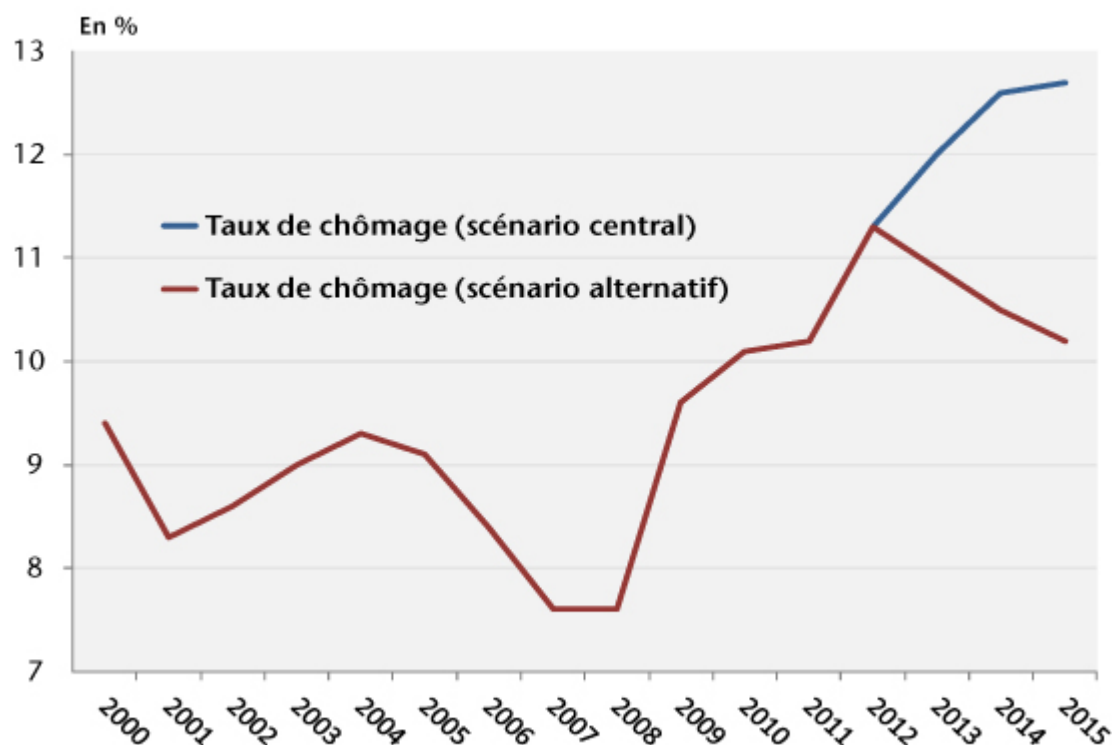
Source : iAGS, calcul des auteurs.

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 ?](#)

---

# Underlying deflation

[Christophe Blot](#), Marion Cochard, Bruno Ducoudré and [Eric Heyer](#)

A look at the latest statistics on price trends indicates that the risk of deflation seems to have given way to renewed inflation in the major developed countries. So do we really need to fear the return of inflation, or are these economies still structurally deflationary?

First, note that the nature and scale of the economic crisis we have been living through since 2008 are reminiscent of what led to past periods of deflation (the crisis of 1929, the Japanese crisis of the 1990s, etc.). The recessionary pattern that began in 2008 has followed the same path: the shock to activity led to a slowdown in inflation – and sometimes lower prices or wages – in most of the developed countries. However, a fall in prices is not necessarily synonymous with deflation: this has to be long term and, above all, it must be anchored in expectations and a vicious cycle of debt deflation. But this deflationary scenario did not materialize. Far from sitting by idly, at the end of 2008 governments and central banks took fiscal and monetary measures to stabilize activity and limit the rise in unemployment. Moreover, independently of the response by economic policy, price trends were strongly influenced by changes in commodity prices. While the collapse in oil prices in the second half of 2008 accelerated the deflationary process, the rise in prices since 2009 has fuelled more general price rises and held off the risk of deflation. Moreover, business has partially cushioned the impact of the crisis by accepting cuts in margins, which has helped to mitigate rising unemployment, a key factor in the deflationary process.

In a study by the OFCE published in its journal of forecasts ([Prévisions de la Revue de l'OFCE](#)), we start from a wage-price model to develop a method for assessing the way that oil price dynamics and labour market adjustments affect changes in inflation. We show that if oil prices had continued their upward trend after they peaked in the summer of 2008, and if the adjustment on the labour market had been, in all countries, the same as in the US, then the year-on-year change in inflation in second quarter 2011 would have been lower, by 0.7 points in France to 3.4 points in the UK (Table 1). This confirms that these economies are still structurally deflationary.

Despite the central banks' repeated efforts at quantitative easing, they need not fear the return of inflation. The macroeconomic environment is still characterized by a risk of deflation, and therefore by the need for an accommodative monetary policy.

## Impact of shocks on consumer prices

Year-on-year change

	Impact on the inflation rate...	2010				2011	
		Q1	Q2	Q3	T4	Q1	Q2
Germany	... of the speed of productivity adjustment	0.3	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
	... of the change in oil prices	0.0	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
	Total impact	0.3	0.7	0.8	1.0	1.2	1.3
France	... of the speed of productivity adjustment	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
	... of the change in oil prices	0.2	0.4	0.2	0.3	0.5	0.6
	Total impact	0.2	0.4	0.2	0.4	0.6	0.7
Italy	... of the speed of productivity adjustment	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.1
	... of the change in oil prices	0.6	0.8	0.6	0.5	0.6	0.6
	Total impact	0.8	1.2	1.0	0.8	0.8	0.8
Spain	... of the speed of productivity adjustment	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4
	... of the change in oil prices	0.0	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5
	Total impact	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1
UK	... of the speed of productivity adjustment	0.7	1.3	1.8	2.2	2.8	3.1
	... of the change in oil prices	0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.3
	Total impact	0.8	1.4	1.7	2.2	2.9	3.4
USA	... of the speed of productivity adjustment	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	... of the change in oil prices	0.5	0.4	0.1	0.0	0.2	0.4
	Total impact	0.5	0.4	0.1	0.0	0.2	0.4
Japan	... of the speed of productivity adjustment	0.6	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2
	... of the change in oil prices	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4
	Total impact	0.6	1.0	1.1	1.2	1.3	1.6

Source : National data, OFCE calculations.

# Déflation sous-jacente

[Christophe Blot](#), Marion Cochard, Bruno Ducoudré et [Eric Heyer](#)

A la lecture des dernières statistiques sur l'évolution des prix, au risque de la déflation semble avoir succédé celui d'une reprise de l'inflation dans les grands pays développés. Devons-nous réellement craindre le retour de l'inflation ou ces économies sont-elles encore structurellement désinflationnistes ?

Observons tout d'abord que la nature et l'ampleur de la crise économique que nous vivons depuis 2008 rappellent celles qui furent à l'origine de périodes déflationnistes (crise de 1929, crise japonaise des années 1990, ...). L'enchaînement récessif enclenché en 2008 a suivi le même chemin ; le choc d'activité a conduit à un ralentissement de l'inflation – et parfois à des baisses de prix ou de salaires – dans la plupart des pays développés. Cependant, la baisse des prix n'est pas forcément synonyme de déflation. Celle-ci doit s'inscrire dans la durée et surtout, elle doit se nourrir de l'ancrage des anticipations et d'un cercle vicieux de déflation par la dette. Le scénario déflationniste ne s'est cependant pas matérialisé. Les gouvernements et les banques centrales ne sont en effet pas restés passifs et ont, dès la fin de l'année 2008, pris des mesures de politiques budgétaire et monétaire afin de stabiliser l'activité et de limiter la hausse du chômage. De plus, indépendamment de la réaction de politique économique, l'évolution des prix a été fortement influencée par celle du prix des matières premières. Dans un premier temps, l'effondrement du pétrole au deuxième semestre 2008 aurait pu accélérer le processus déflationniste, mais la hausse observée depuis 2009 est venue alimenter la hausse des prix éloignant le risque déflationniste. Par ailleurs, les entreprises ont partiellement amorti l'impact de la crise en consentant des baisses des taux de marges, ce qui a permis d'atténuer la hausse du chômage, facteur essentiel pouvant mener à la déflation.

Partant d'une modélisation de la boucle prix-salaire, nous nous proposons dans une étude de l'OFCE parue dans la [collection Prévisions de la Revue de l'OFCE](#) d'évaluer la contribution de la dynamique du prix du pétrole et le rôle de l'ajustement du marché du travail à l'évolution de l'inflation. Nous montrons que si le prix du pétrole avait poursuivi sa tendance haussière après le pic de l'été 2008 et si l'ajustement sur le marché du travail avait été, dans tous les pays, identique à celui des Etats-Unis, alors le



glissement annuel de l'inflation au deuxième trimestre 2011 aurait été plus faible de 0,7 point en France à 3,4 points au Royaume-Uni (tableau 1), confirmant que ces économies sont encore structurellement désinflationniste.

Malgré les nombreuses mesures d'assouplissement quantitatif qu'elles ont mis en œuvre, les banques centrales ne doivent pas craindre le retour de l'inflation. Le contexte macroéconomique reste marqué par le risque déflationniste et donc par la nécessité de mener une politique monétaire accommodante.

**Tableau 1. Impact des chocs sur les prix à la consommation**

En glissement annuel

	Effet sur le taux d'inflation...	2010				2011	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2
<b>Allemagne</b>	... de la vitesse d'ajustement de la productivité	0,3	0,5	0,6	0,8	0,8	0,8
	... de la variabilité du pétrole	0,0	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4
	<i>Effet total</i>	0,3	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3
<b>France</b>	... de la vitesse d'ajustement de la productivité	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
	... de la variabilité du pétrole	0,2	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6
	<i>Effet total</i>	0,2	0,4	0,2	0,4	0,6	0,7
<b>Italie</b>	... de la vitesse d'ajustement de la productivité	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1
	... de la variabilité du pétrole	0,6	0,8	0,6	0,5	0,6	0,6
	<i>Effet total</i>	0,8	1,2	1,0	0,8	0,8	0,8
<b>Espagne</b>	... de la vitesse d'ajustement de la productivité	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4
	... de la variabilité du pétrole	0,0	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5
	<i>Effet total</i>	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1
<b>Royaume-Uni</b>	... de la vitesse d'ajustement de la productivité	0,7	1,3	1,8	2,2	2,8	3,1
	... de la variabilité du pétrole	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,3
	<i>Effet total</i>	0,8	1,4	1,7	2,2	2,9	3,4
<b>États-Unis</b>	... de la vitesse d'ajustement de la productivité	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	... de la variabilité du pétrole	0,5	0,4	0,1	0,0	0,2	0,4
	<i>Effet total</i>	0,5	0,4	0,1	0,0	0,2	0,4
<b>Japon</b>	... de la vitesse d'ajustement de la productivité	0,6	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2
	... de la variabilité du pétrole	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4
	<i>Effet total</i>	0,6	1,0	1,1	1,2	1,3	1,6

Source : Données nationales, calculs OFCE.

# What employment policy during a crisis?

By Marion Cochard

After a lull of only a year, unemployment figures started to rise again in April 2011. We are seeing a replay of the dynamics of the 2008 recession: a hiring freeze and the non-renewal of temporary and fixed-term ("CDD") contracts, with redundancies to follow later in the year. The reason, of course, is the current economic downturn, which is hitting while French business margins are still in bad shape after the shock of 2008-2009, particularly in industry. The weakened companies no longer have the strength to cushion the fall as they did four years ago. The French economy is thus expected to slide into recession in the fourth quarter of 2011, and we foresee a fall in activity of 0.2% in 2012. Given that annual growth of 1.1% is needed to kick-off job creation, the resumption of job losses seems inevitable. If we add the existence of a growing workforce to this bleak picture, the number of unemployed will surpass the 3 million threshold by year end.

On the eve of a tense social summit, what are the options for cushioning the impact of the crisis on the labor market? Given the urgency of the situation, the government has two main levers that are responsive and inexpensive: partial unemployment and subsidized jobs in the non-profit sector.

Partial unemployment can cushion the economic hardships faced by business and retain skills in the companies. There is substantial room to expand its use. By way of comparison, in 2009 maximum compensation for partial unemployment was extended to 24 months in Germany, versus 12 months in France. In addition, the greater level of state coverage in Germany partly explains how extensively it is taken up there: partial

unemployment affected 1.5 million people at the peak of the crisis, but only 266,000 in France. Nor does this put much of a burden on public finances, as the 610 million euros disbursed by the States on partial unemployment in 2009 were offset by savings on unemployment benefits and the preservation of human capital.

But partial unemployment benefits workers in stable industrial jobs above all, while the brunt of the crisis is being borne by those in precarious employment and young people. These are the sections of the population targeted by subsidized employment. Again, the government has some leeway, because 70,000 subsidized non-profit contracts were eliminated since end 2010 and 300,000 since the early 2000s, and it is also not a very expensive scheme. The creation of 200,000 jobs would for instance cost the state 1 billion euros – contrast this with the shortfall of 4.5 billion euros due to the tax exemption of overtime, which, furthermore, is inconsistent with the logic of partial unemployment. These programs are targeted at those among the unemployed who are most isolated from the labor market – the long-term unemployed and unskilled – and would lower their risk of dropping out of the labor market.

However, even though these tools should be used immediately, they are still just stop-gaps. Partial unemployment remains confined to 80% of industry and designed for short-term use. If today's dire economic situation continues, we know that this approach will only delay layoffs. Similarly, subsidized jobs are not intended to be long-term. These are low-paid part-time jobs intended to deal with reintegration into the labor market, and not a long-term approach.

The biggest challenge is really a correct diagnosis of the current economic situation. By focusing negotiations on the issue of partial unemployment and subsidized jobs, the government seems to be betting on a quick recovery. Yet it is precisely the combined effect of austerity plans throughout

Europe that will weigh on growth in the years to come. Furthermore, the policy of reducing public deficits, which will cost 1.4 percentage point of growth in France in 2012, is expected to continue at least into 2013. It is difficult in these circumstances to expect to pull out of the stagnant situation quickly enough to avoid the looming social catastrophe. Unless there are plans for a new permanent reduction in working hours and the creation of public sector jobs, the best employment policy remains growth. It is thus the issue of macro-economic governance that is posed above all today in France and throughout the euro zone.

---

## **Quelle politique de l'emploi dans la crise ?**

par Marion Cochard

(Point de vue paru sur le site [lemonde.fr](http://lemonde.fr), [ici](#))

Après une accalmie d'une année seulement, les chiffres du chômage sont repartis à la hausse depuis avril 2011. On voit se remettre en place l'enchaînement récessif de 2008 : gel des embauches, non-reconduction des contrats d'intérim et des CDD, puis licenciements économiques en fin d'année. En cause bien sûr, le retournement conjoncturel en cours, qui intervient alors que les marges des entreprises françaises sont encore dégradées par le choc de 2008-2009, et particulièrement dans l'industrie. Les entreprises fragilisées n'ont plus aujourd'hui la capacité d'amortir cette rechute comme elles

l'avaient fait il y a 4 ans. L'économie française devrait retomber en récession dès le quatrième trimestre 2011, et nous prévoyons une chute de l'activité de 0,2% en 2012. Quand on sait qu'une croissance annuelle de 1,1% est nécessaire pour commencer à créer des emplois, la reprise des destructions d'emplois paraît inévitable. Si l'on ajoute à ce sombre constat une population active toujours dynamique, le nombre de chômeurs franchirait la barre des 3 millions d'ici la fin de l'année.

A l'aube d'un sommet social sous tension, quelles sont donc les options qui permettraient d'amortir l'impact de crise sur le marché du travail ? Dans l'urgence de la crise, le gouvernement dispose de deux principaux leviers très réactifs et peu coûteux : le chômage partiel et les emplois aidés dans le secteur non marchand.

Le chômage partiel, d'abord, permet d'amortir les difficultés conjoncturelles rencontrées par les entreprises et de conserver les compétences au sein de l'entreprise. Il existe des marges importantes pour élargir le dispositif. A titre de comparaison, la durée maximale d'indemnisation au titre du chômage partiel a été portée à 24 mois en 2009 en Allemagne, contre 12 mois en France. En outre, la prise en charge de l'Etat, nettement supérieure en Allemagne, explique en partie le large usage qui y en a été fait : le chômage partiel y a touché 1,5 millions de personnes au pire de la crise, contre 266 000 en France. Une telle orientation pèserait par ailleurs très peu sur les finances publiques, car aux 610 millions d'euros déboursés par l'Etat au titre du chômage partiel en 2009, on peut opposer les indemnités chômage économisées, et la préservation du capital humain.

Mais le chômage partiel profite avant tout aux emplois industriels stables. Or, les premières victimes de la crise sont précisément les emplois précaires et les jeunes. C'est à ces catégories de population que s'adressent les emplois aidés. Là aussi, le gouvernement dispose de marges de manœuvre

puisque depuis fin 2010, 70 000 contrats aidés non-marchands ont été détruits –et 300 000 depuis le début des années 2000– et que le dispositif n'est pas très coûteux. La création de 200 000 emplois aidés coûterait ainsi 1 milliard d'euros à l'Etat, à comparer au manque à gagner de 4,5 milliards lié à la défiscalisation des heures supplémentaires, en contradiction avec la logique du chômage partiel. Ciblés sur les catégories de chômeurs les plus éloignées de l'emploi – chômeurs de longue durée, peu qualifiés... – ces dispositifs permettraient de réduire le risque d'éloignement du marché du travail.

Pour autant, si ces outils doivent être mobilisés dans l'immédiat, ils n'en demeurent pas moins des dispositifs de court terme. Le chômage partiel reste circonscrit aux secteurs industriels à 80%, et pour des recours de courte durée. Si la situation économique demeure dégradée, on sait que le dispositif ne fait que retarder les licenciements. De même, les emplois aidés n'ont pas vocation à être pérennisés. Ce sont des emplois faiblement rémunérés, à temps partiel, qui visent la réinsertion sur le marché du travail mais ne doivent pas constituer une perspective durable.

L'enjeu majeur est donc celui du diagnostic de la situation économique actuelle. En concentrant les négociations sur la question du chômage partiel et de l'emploi aidé, le gouvernement semble faire le pari d'une reprise rapide. Pourtant, c'est bien la conjonction des plans de rigueur à l'échelle européenne qui pèsera sur la croissance dans les années à venir. Et cette politique de réduction des déficits publics, qui coûtera 1,4 point de croissance à la France en 2012, devrait perdurer au moins en 2013. Difficile, dans ces conditions, d'espérer sortir assez rapidement de l'enlisement pour éviter la catastrophe sociale qui s'annonce. A moins d'envisager une nouvelle baisse pérenne du temps de travail et des créations d'emplois publics, la meilleure politique de l'emploi reste l'activité. C'est donc avant tout la question

de la gouvernance macro-économique qui se pose aujourd'hui, en France comme dans l'ensemble de la zone euro.

---

# Crispation sur le marché du travail

par [Marion Cochard](#)

Quatre ans après le début de la crise économique et financière, ses conséquences sur le marché du travail sont encore plus présentes. Malgré le regain de croissance observé en 2010, la hausse du chômage et la dégradation des conditions de travail ne se sont pas résorbées. Pôle emploi compte aujourd'hui 800 000 demandeurs d'emploi de plus que début 2008, et 300 000 demandeurs d'emplois en activité réduite supplémentaires, signe de la hausse du sous-emploi. C'est dans ce contexte qu'intervient l'inflexion marquée par l'emploi salarié au troisième trimestre – [3 600 emplois créés dans le secteur marchand selon l'INSEE, contre 53 600 au deuxième trimestre](#). Ce chiffre va dans le sens des multiples signes de retournement du marché du travail, dont le déroulement rappelle l'enchaînement récessif de 2008. Depuis avril 2011, on a ainsi assisté à un retournement de l'intérim (graphique), certes modeste au regard de l'effondrement enregistré en 2008, mais tout de même préoccupant dans la mesure où l'emploi intérimaire est un indicateur avancé de l'évolution de l'emploi marchand. Par ailleurs, l'ensemble des indicateurs fournis par Pôle emploi – hausse du nombre d'entrées pour fin de CDD, baisse des reprises d'emplois, ... – vont dans le sens d'une nouvelle crispation sur le marché du travail, et le chômage au sens du BIT est remonté à 9,3% de la population active au troisième trimestre. On voit se remettre en place le

scénario qui a conduit [à la destruction de plus de 300 000 emplois en 2009](#) : gel des embauches, non-reconduction des emplois intérimaires et des CDD, reprise du chômage partiel face à la dégradation des perspectives, ...



Cette crispation annonce une reprise des destructions d'emplois dès la fin 2011, et ce d'autant que la récession passée n'a toujours pas été complètement absorbée par le marché du travail. Car l'effondrement de l'activité a entraîné une forte chute de la productivité en 2009, conformément au mécanisme du cycle de productivité : face à la dégradation de la conjoncture, les entreprises ont préféré dans un premier temps réduire le temps de travail – *via* l'extension des dispositifs de chômage partiel, les congés et RTT imposés, la baisse des heures supplémentaires, ... – et supporter une dégradation de leurs marges. Elles ont également supprimé progressivement les emplois intérimaires et les CDD, et ce n'est qu'ensuite qu'elles ont procédé à des suppressions d'emplois plus stables. Par la suite, les entreprises profitent généralement du retour de la croissance pour rétablir leur productivité. Or, les entreprises françaises n'ont à ce jour pas rattrapé le retard de productivité accumulé au cours de la crise, et l'écart par rapport à sa tendance de long terme s'élevait encore à 1,7% au deuxième trimestre 2011. Conséquence de cet affaissement durable du cycle de productivité, les taux de marge des entreprises restent dégradés et n'ont à ce jour pas retrouvé leurs niveaux d'avant-crise (cf. graphique). Ils se situent aujourd'hui à un



niveau exceptionnellement bas si l'on considère les niveaux observés dans les années 1990 et 2000. Les entreprises françaises se trouvent donc aujourd'hui dans une situation beaucoup moins favorable qu'en 2008 pour résister à la nouvelle chute d'activité qui s'amorce. La situation est particulièrement critique dans l'industrie, où les taux de marge des entreprises demeurent historiquement bas. Elles ne pourront donc procéder à une baisse de la productivité de la même ampleur qu'en 2008 ; [les destructions d'emploi s'annoncent donc plus rapides qu'en 2008-2009.](#)

C'est donc la seconde phase d'une même crise que l'on aborde aujourd'hui, dont la physionomie sera différente de la première. Reste à décider les moyens que l'on souhaitera mettre en place pour faire face à ce nouveau retournement, et deux options se présentent. La première résiderait, comme en 2008, dans un ajustement du marché du travail *via* des destructions d'emplois, essentiellement, en faisant d'abord porter le poids de la crise sur les salariés les plus précaires (CDD et intérimaires). La seconde consisterait à partager l'effort entre les salariés, comme cela a été fait en Allemagne, en réduisant le temps de travail. Une telle orientation nécessite une politique économique volontariste et devrait aller bien au-delà du chômage partiel tel qu'il existe aujourd'hui, qui concerne quasi-exclusivement l'industrie. Outre le maintien en emploi de salariés menacés, cela présenterait l'avantage de conserver dans l'entreprise les compétences qui leurs seront nécessaires lors de la reprise de l'activité. Cela permettrait de limiter la progression du chômage de longue durée et les problèmes d'insertion qui en découlent, et qui peuvent peser sur le potentiel de croissance à long terme. Pour autant, le chômage partiel demeure une solution temporaire et la meilleure politique de l'emploi est encore l'activité. C'est en rompant avec la spirale récessive entretenue par [des politiques budgétaires à contretemps](#) que les économies européennes retrouveront le chemin des créations d'emplois.

---

# Hausse du chômage : ce n'est qu'un début...

par [Marion Cochard](#)

BNP Paribas, Areva, Peugeot-Citroën, ... alors que le marché du travail porte encore les stigmates de la crise économique et financière de 2008-2009, une série d'annonces de plans sociaux a repris depuis l'automne. Si ces plans ne sont que la partie émergée de l'iceberg, [les chiffres du chômage pour le troisième trimestre](#) confirment que la détente observée en 2010 n'aura été qu'une accalmie passagère. Cette estimation fait état d'une hausse de 37 000 chômeurs sur le trimestre ; ainsi le taux de chômage remonte à 9,3% de la population contre 9,1% au deuxième trimestre.

Ces chiffres s'inscrivent dans la suite logique des indicateurs qui alimentent, depuis la mi-2011, le scénario d'une nouvelle rechute du marché du travail. Depuis avril 2011, on a assisté d'abord à un retournement de l'intérim, dont la forte baisse au troisième trimestre est préoccupante si l'on voit dans l'emploi intérimaire un indicateur avancé de l'évolution de l'emploi marchand. Par ailleurs, après 4 mois de baisse, le [chiffre des demandeurs d'emploi](#) en fin de mois (DEFM) en catégories A enregistrés à Pôle emploi a de nouveau bondi de 145 800 personnes entre avril et octobre 2011. Au final, tous les indicateurs vont dans le sens de ce que nous inscrivions dans notre [précédente prévision](#), à savoir une reprise du mouvement de hausse du chômage, au moins jusqu'à la fin 2012 (cf. Tableau). Car à cet horizon au moins, tous les facteurs se conjugueront pour venir alimenter la masse des chômeurs.

En cause en premier lieu, bien sûr, le ralentissement de l'activité économique, qui se traduira nécessairement par de nouvelles destructions d'emplois, dans des entreprises qui demeurent très affaiblies par la récession passée. Si les chiffres du troisième trimestre ont montré une résistance de l'activité (avec une croissance du PIB de 0,4%), les enquêtes actuelles ne prêtent guère à l'optimisme pour les trimestres à venir. Mais au-delà de ce contexte économique morose, la politique économique a joué un rôle majeur dans l'évolution du chômage, comme en atteste l'explosion du chômage des seniors. Car la reprise des destructions d'emplois est d'autant plus douloureuse qu'elle intervient dans un contexte de population active dynamique. Outre la croissance démographique, c'est surtout la suppression des dispositifs de retraits d'activité anticipés des seniors et l'impact de la réforme des retraites entrée en application en juillet 2011 qui sont la cause de la hausse du chômage. Ces réformes impliquent une forte hausse de l'activité des seniors. Elles expliquent en partie la hausse du chômage enregistrée ce trimestre, et viendront encore gonfler la population active de 130 000 personnes en 2011 et 120 000 en 2012. Les seniors en sont les premières victimes : le nombre de demandeurs d'emplois de plus de 50 ans a augmenté de 70 % au cours des 3 dernières années, contre 35 % pour l'ensemble de la population. Après une année de répit, la situation du marché du travail aborde donc une nouvelle phase critique qui se traduira progressivement par une reprise du chômage de longue durée et son lot de conséquences sociales à mesure que les chômeurs perdront leurs droits à indemnisation. Et cet enlèvement s'annonce durable dans la mesure où les efforts de consolidation budgétaire s'inscrivent dans le moyen terme et où la hausse de l'activité des seniors perdurera au moins jusqu'en 2017.

Pour faire face à la reprise du chômage, le gouvernement dispose aujourd'hui de deux leviers principaux : l'extension du chômage partiel et la réactivation du traitement social du chômage. L'assouplissement des règles du chômage partiel

semble d'ores et déjà sur les rails. Mais cela ne saurait suffire puisque le dispositif concerne le secteur de l'industrie à 90% et profite essentiellement aux emplois stables. Or, ce sont précisément les emplois d'intérimaires et les CDD qui se trouvent aux premières loges de ce retournement conjoncturel. Reste donc la possibilité d'un recours accru aux emplois aidés dans le secteur marchand, pour faire face au risque d'éloignement du marché du travail de certaines catégories de la population. Mais le gouvernement semble pour l'instant écarter cette option. Car si dans la première phase de la crise – entre 2008 et 2010 –, le nombre de contrats aidés dans le secteur non marchand a augmenté d'un peu plus de 80 000, celui de l'année 2011 se situe à ce jour bien en-deçà de l'objectif de stabilité affiché par le gouvernement, et cela devrait perdurer en 2012. Ainsi la politique de l'emploi a plutôt amplifié la hausse du chômage en 2011. En effet, les rallonges budgétaires successives votées dans le courant de l'année 2011 ne devraient pas être maintenues dans un contexte de resserrement de la politique budgétaire, et les destructions de contrats aidés viendraient donc s'ajouter à la baisse de l'emploi marchand. Dans ce contexte, l'expérimentation en 2012 de [nouveaux contrats aidés de 7h par semaine](#) – soit 3 fois moins que les contrats actuels – pourrait cependant annoncer la direction qu'est tenté de prendre le gouvernement : des contrats très faiblement rémunérés, dont l'efficacité en matière d'insertion sera probablement extrêmement réduite, mais dont le coût sera divisé par 3. La généralisation de ce type de contrats permettrait donc, à budget constant, de limiter sensiblement la hausse du chômage. Quoi qu'il en soit, l'expérimentation de ce type d'emplois aidés devrait être limitée à 10 000 contrats en 2012 : en l'absence d'annonces du gouvernement, nous tablons à l'heure actuelle sur une baisse du nombre de contrats aidés à cet horizon. Le taux de chômage atteindrait ainsi 10,5 % de la population active fin 2012.

**Tableau. Emploi et chômage**

Variations annuelles, en milliers, au dernier trimestre

Glissement annuel	2008	2009	2010	2011*	2012*
Population active observée	76	238	116	139	75
Emploi total	-17	-290	187	76	-168
- Emplois marchands	-96	-367	151	97	-164
- Emplois aidés non marchands	-77	38	44	-60	-12
- Autres emplois	156	39	-8	39	8
Chômage	93	528	-71	63	242

\* prévisions OFCE

Sources : INSEE et ministère du Travail, prévisions OFCE.