

Oui, les comptes nationaux seront révisés après l'élection

par Hervé Péléraux et Lionel Persyn[\[1\]](#)

Au sein d'une Europe qui penche de plus en plus ouvertement vers la récession, la performance de l'économie française au quatrième trimestre a étonné, alors que l'INSEE publiait à la mi-février une hausse du PIB de 0,2 %. Ces résultats contrastent singulièrement avec la dégradation du climat conjoncturel depuis l'été 2011, qui laissait attendre une évolution du PIB moins favorable que celle annoncée.

Toutefois, les chiffres actuels de la comptabilité nationale sont loin d'être figés. [Une note de l'OFCE](#) décrit la procédure de révision depuis la publication des résultats provisoires jusqu'à la publication des comptes définitifs. Cette révision s'étale sur plusieurs années, d'abord avec le calage des comptes trimestriels sur les comptes annuels, ensuite avec la révision des comptes annuels, qui, dans leur version définitive pour 2011 seront connus en mai 2014, et enfin avec les changements de base de la comptabilité nationale qui sont l'occasion d'introduire des innovations méthodologiques visant à une plus grande précision des estimations passées.

L'énigme du quatrième trimestre 2011 sera peut-être résolue dans le futur par le jeu des révisions. C'est pourquoi, il est utile de se référer à l'expérience passée pour tenter de cerner le profil des rectifications et d'en tirer les implications probables pour la période actuelle. Depuis 1987, les révisions de comptes apparaissent pro-cycliques, c'est-à-dire que les chiffres provisoires sont majoritairement révisés en hausse en période de reprise ou de croissance rapide, et en baisse en phase de retournement à la baisse du cycle

économique. Lors de certains épisodes conjoncturels majeurs les révisions moyennes ont été importantes et ont pu altérer le diagnostic conjoncturel.

Ce fut le cas en 2008, quand après un premier chiffre négatif annoncé par l'INSEE pour le deuxième trimestre, -0,3 %, la première estimation pour le troisième trimestre s'établissait à +0,1 %, écartant pour un temps la perspective d'une entrée en récession de l'économie française. Les évaluations ultérieures ont donné un tour plus dramatique à la trajectoire du PIB, avec actuellement des estimations respectives pour chacun des deux trimestres à -0,7 et -0,3 %, qui si elles avaient été connues à l'époque, auraient probablement infléchi les prévisions à la baisse en révélant pleinement la gravité des répercussions de la crise financière sur la sphère réelle.

[1] Au moment de la rédaction de cette note, Lionel Persyn était stagiaire à l'OFCE et doctorant à l'Université de Nice Sophia Antipolis.

Plus rien ne s'oppose à la nuit

par [Xavier Timbeau](#)

Le 7 novembre 2011, le gouvernement a annoncé un [plan de restriction budgétaire](#) qui prend acte d'un « ralentissement de la croissance mondiale ». Il fait suite à la révision fin octobre 2011 du scénario de croissance utilisé dans le [projet](#)

[de loi de finance 2012](#), présenté fin septembre aux assemblées. Au lieu d'anticiper 1,75 % de croissance annuelle du PIB en 2012, l'hypothèse retenue aujourd'hui est de 1 %. La logique semble claire : face à des vents mauvais, soumis à un objectif de réduction des déficits publics (4,5 % du PIB en 2012 après 5,2 % en 2011) le gouvernement réagit rapidement en amendant sa stratégie de finances publiques afin d'éviter le scénario catastrophe que l'Italie est en train de vivre. La crise des dettes souveraines européennes impose de conserver la confiance des marchés financiers.

Une combinaison de hausse de l'imposition et de restriction de dépenses devrait réduire *ex ante* le déficit public de 7 milliards d'euros en 2012 qui s'ajoutent à ceux annoncés en [août 2011](#), 10,4 milliards d'euros en 2012, soit au total 17,4 milliards d'euros (0,9 % du PIB). L'impulsion (*i.e.* la variation du déficit public primaire structurel) serait en 2012 de -1,5 % du PIB en 2012 après avoir été de -1,4 % en 2011, ce qui constitue un effort sans précédent dans l'histoire budgétaire de la France.

Tout pousse à se résigner à cette logique météorologique et ménagère de la conduite de la politique économique. La croissance nous fait défaut, il faut être moins prodigue et réduire le train de vie de l'Etat et des administrations publiques. Mais, ce faisant on s'enferme dans une spirale récessive particulièrement dangereuse. La réduction de la croissance par rapport aux estimations initiales ne tombe pas du ciel. Elle résulte d'abord de la restriction budgétaire déjà engagée en 2011. C'est le jeu du multiplicateur budgétaire qui impose sa logique, au moins à court terme. Une restriction budgétaire amoindrit la croissance du PIB, dans une proportion égale au multiplicateur budgétaire. C'est pourquoi le scénario de croissance à 1 % était parfaitement prévisible (et aurait dû être intégré dans le projet de loi de finance 2012, voir la [prévision de l'OFCE](#)). On retient habituellement un multiplicateur budgétaire à un an de l'ordre

de 0,7 (qui varie cependant selon les mesures prises) parce que la France est une « petite » économie ouverte (voir nos [analyses](#) ou les [travaux du FMI](#)).

Dans une situation de trappe à liquidité et de cycle bas, le multiplicateur budgétaire peut être plus élevé, mais c'est en limitant l'analyse à une petite économie que l'on commet l'erreur la plus grave. Au niveau de la zone euro ou de l'Union européenne, le multiplicateur budgétaire n'est plus celui d'une « petite » économie ouverte (0,7), mais celui d'une grande économie « peu » ouverte (supérieur à 1). Or tous, ou presque tous les pays de l'Union européenne s'engagent dans des plans de restriction budgétaire, suivant la même logique imparable de la rigueur ; ainsi lorsqu'on fait le bilan de ces politiques à l'échelle européenne et non plus nationale, on comprend pourquoi la croissance en Europe sera faible voire négative. En effet, comme empêché par des œillères, chaque pays européen constate que son scénario de croissance ne se réalisera pas et rajoute de la restriction à la restriction. Mais, lorsque le multiplicateur est élevé, la réduction du déficit public est très inférieure à sa baisse *ex ante*, du fait d'une croissance économique moins forte : en Europe, pour un multiplicateur budgétaire de 1,3, un point de réduction des déficits *ex ante* induit une réduction *ex post* de 1/3 point du déficit public. Une autre manière de le dire : pour tenir un objectif donné de déficit, il faut faire un effort trois fois plus important que ce que l'arithmétique simple indique.

Après le plan de rigueur supplémentaire de novembre 2011, on peut s'attendre à ce qu'il y en ait d'autres. Pour tenir les engagements des gouvernements européens annoncés aujourd'hui, il faudra une récession en Europe en 2012. Tant que l'on fixera comme objectif des réductions de déficit public, tant que l'on « oubliera » les effets sur la croissance et donc sur les déficits publics de ces restrictions, on ira de mauvaises nouvelles en mauvaises nouvelles. En continuant de se référer

aux rares exemples de restrictions qui ont fonctionné – le Canada ou les pays scandinaves des années 1990 –, on se trompe radicalement de diagnostic : l'Union européenne est une grande économie peu ouverte ; une dévaluation compétitive ne viendra pas compenser les restrictions budgétaires ; la politique monétaire ne stimulera pas suffisamment l'économie pour éviter le pire. La politique macroéconomique ne se conduit pas régionalement, mais globalement.

Sans croissance, les dettes publiques paraîtront insoutenables à des marchés financiers qui sont à la fois juges et victimes de l'insécurité des dettes publiques. Pourtant, les pays européens s'engagent dans une phase sans précédent de contrôle de ses finances publiques (avec succès, comme l'attestent les impulsions négatives en 2011, réalisées et celles annoncées pour 2012). De plus, l'Europe est dans une situation budgétaire globale préférable à celle des autres pays développés, ce qui donne à cette crise des dettes souveraines un parfum de renoncement catastrophique. L'alternative est de relâcher la pression des marchés sur le financement des Etats européens en franchissant le pas de la solidarité européenne sur les dettes publiques. Cette solidarité pourrait être garantie par la Banque centrale européenne ou n'importe quelle institution *ad hoc*. Au final, il faudrait « monétiser » les obligations souveraines lorsque cela est nécessaire, sans limite, afin que chacun soit sûr que jamais un titre public ne fera défaut. Alors, la stratégie budgétaire de retour à l'équilibre pourrait être conduite avec un objectif de moyen terme, et non plus de court terme et on pourrait espérer sortir d'une récession, dont pour l'instant on ne voit pas la fin.