

Réformer aujourd'hui l'Assurance chômage en France : pas une bonne idée selon des indicateurs de l'OCDE

par [Eric Heyer](#)

Six mois après la signature d'un accord national interprofessionnel sur l'indemnisation du chômage, conclu par les partenaires sociaux, dont les nouvelles règles doivent normalement s'appliquer jusqu'en 2016, le gouvernement français, désireux d'aller plus loin dans la réforme du marché du travail, évoque [la possibilité de réformer à nouveau l'Assurance chômage](#) en diminuant la durée d'indemnisation et le montant des allocations chômage.

Si toute réforme doit viser l'amélioration de la « qualité de vie » de nos citoyens, il n'est pas sûr que la réforme de l'Assurance chômage atteigne cet objectif. C'est en tout cas ce que laisse à penser la dernière publication de l'OCDE.

Ainsi, dans le chapitre 3 [des Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2014](#), l'organisation internationale a mis en œuvre les recommandations du [rapport Stiglitz-Sen-Fitoussi](#) de 2009 en évaluant la qualité de l'emploi dans les pays de l'OCDE. Ce nouvel indicateur complète les mesures traditionnelles sur la quantité de travail et doit transformer à terme le contenu des politiques publiques en imposant aux acteurs publics de nouveaux critères d'évaluation.

L'OCDE construit un indicateur de qualité de l'emploi sur la base de trois dimensions : qualité des salaires, sécurité sur le marché du travail et qualité de l'environnement professionnel. D'après l'OCDE, cette dernière dimension est relativement médiocre en France : le niveau élevé d'exigences

professionnelles et des ressources insuffisantes pour s'acquitter des tâches provoquent un niveau élevé de stress au travail des salariés français. S'agissant des salaires, en tenant compte à la fois de leur niveau et de leur répartition, la France est proche de la moyenne des pays de l'OCDE. Finalement, si la qualité de l'emploi dans l'hexagone se situe dans la moyenne des pays développés, cela est dû principalement, d'après l'OCDE, à une sécurité sur le marché du travail forte en France, en raison du bon niveau de prise en charge et ... de la générosité de l'indemnisation chômage.

Les propositions de réformes de l'Assurance chômage auraient alors tendance à détériorer plutôt que améliorer la « qualité de vie » des Français et rateraient leur cible de ce point de vue-là. Permettraient-elles alors d'améliorer la quantité de travail ?

Des éléments de réponse se trouvent dans le chapitre 1 de ce même rapport de l'OCDE. Dans celui-ci, l'organisation internationale indique que le taux de chômage structurel – *i. e.* le taux de chômage dépendant de l'importance des rigidités qui empêchent le bon fonctionnement du marché du travail – n'a pas augmenté depuis le début de la crise en France, à l'instar d'ailleurs d'un grand nombre de pays développés : la forte hausse observée du chômage depuis 2008 a donc, pour l'OCDE, une composante principalement conjoncturelle que l'on ne combat pas avec une réforme de l'Assurance chômage.

En conséquence, dans le contexte actuel de l'économie française, une réforme de l'Assurance chômage, telle que suggérée par le gouvernement, devrait, si l'on en croit les analyses de l'OCDE, détériorer la qualité de l'emploi – et en particulier la qualité de vie des chômeurs – sans réduire le niveau du chômage !

Quand l'OCDE persiste dans l'erreur...

Par [Henri Sterdyniak](#)

L'OCDE vient de publier une note de politique économique : [« Choosing fiscal consolidation compatible with growth and equity »](#) (choisir les instruments d'assainissement budgétaire compatibles avec la croissance et l'équité[1]). Deux raisons nous amènent à nous intéresser à cette note. L'OCDE la juge importante puisqu'elle la promeut avec insistance ; ainsi son économiste en chef est-il venu la présenter au Commissariat à la Stratégie et à la Prospective. Le sujet nous interpelle : peut-on vraiment avoir une politique d'austérité budgétaire qui impulse la croissance et réduit les inégalités ? L'exemple récent semble montrer le contraire. La zone euro connaît une croissance nulle depuis qu'elle s'est lancée dans une politique d'austérité. [Une étude soigneuse du FMI\[2\]](#) écrit : « les assainissements budgétaires ont eu des effets redistributifs en augmentant les inégalités, en réduisant la part des salaires et en augmentant le chômage de long terme ». Existerait-il donc une politique d'austérité miracle qui éviterait ces deux défauts ?

1) Quels objectifs pour la politique budgétaire ?

Selon les auteurs de l'étude de l'OCDE, l'objectif de la politique budgétaire doit être de ramener à l'horizon 2060 la dette publique à un niveau « prudent », défini par souci de simplicité, nous dit-on, comme 60 % du PIB. Tous les pays membres de l'OCDE doivent tendre vers cet objectif et mettre en place dès maintenant les ajustements nécessaires.

Mais, un objectif de 60% est totalement arbitraire. Pourquoi

pas 50 ou 80 % ? De plus, c'est un objectif en termes de dette brute (au sens de l'OCDE) et non de dette au sens de Maastricht. Or la différence n'est pas minime (fin 2012, pour la France, 110 % du PIB au lieu de 91 %).

L'OCDE ne cherche pas à comprendre pourquoi une large majorité des pays membres de l'organisation (20 sur 31, dont tous les grands pays) ont une dette publique qui dépasse largement 60 % du PIB (tableau 1). Peut-on penser que tous ces pays sont mal gérés ? Ce niveau important de dette publique s'accompagne de taux d'intérêt très faibles, nettement inférieurs, en termes réel, à la croissance potentielle. En 2012, par exemple, les Etats-Unis se sont endettés, en moyenne, à 1,8 % ; le Japon à 0,8 % , l'Allemagne à 1,5 %, la France à 2,5 %. On ne peut estimer que ce niveau de dette génère des déséquilibres, qu'il est responsable de taux d'intérêt trop élevés qui brideraient l'investissement. Au contraire, les dettes actuelles semblent nécessaires à l'équilibre macroéconomique.

Proposons trois explications non exclusives à l'augmentation des dettes publiques. Supposons que les entreprises, à la suite de la financiarisation de l'économie, exigent des taux de profit plus élevés, mais qu'en même temps, elles investissent moins dans les pays développés, préférant distribuer des dividendes ou investir dans les pays émergents. Supposons que la mondialisation augmente les inégalités de revenus [\[3\]](#) au profit des plus riches qui épargnent davantage, au détriment des classes populaires qui consomment la quasi-totalité de leurs revenus. Supposons que, dans de nombreux pays, les populations vieillissantes augmentent leur taux d'épargne. Dans les trois cas apparaît un déficit de demande, qui doit être compensé par de la dette privée ou publique. Or, depuis la crise de 2007-2008, les agents privés se désendettent. Il a donc fallu augmenter la dette publique pour soutenir la demande, les taux d'intérêt étant déjà au niveau le plus bas possible. Autrement dit, on ne pourra véritablement réduire les dettes publiques sans s'attaquer aux

causes de leur croissance, à savoir la déformation du partage de la valeur au profit du capital, la croissance des inégalités de revenu et la financiarisation débridée.

Tableau 1. Situation des finances publiques en 2012 (en % du PIB)

	Dettes publiques brutes*	Solde primaire structurel*	Écart de production*	Perte de PIB potentiel due à la crise*	Effort requis**
Autriche	85	1,1	-1,6	-3,0	0,2
Belgique	104	0,3	-0,8	-4,5	1,6
Canada	85	-2,5	-0,4	-6,1	2,7
Finlande	63	-1,8	-1,4	-9,7	3,8
France	110	-1,3	-2,4	-3,6	4,7
Allemagne	89	1,4	0,1	-1,6	0,0
Grèce	166	3,2	-11,7	-17,6	8,2
Irlande	123	-1,8	-7,9	-9,6	5,8
Islande	132	2,6	-4,2	-9,0	3,6
Italie	140	4,4	-4,5	-6,8	0,7
Japon	219	-8,1	-0,8	-3,1	18,3
Pays-Bas	83	-1,4	-1,5	-7,6	2,8
Portugal	139	-0,6	-6,7	-10,4	7,5
Espagne	91	-1,8	-7,7	-9,1	5,3
Royaume-Uni	104	-5,1	-2,1	-10,4	9,2
États-Unis	106	-5,4	-3,0	-5,7	7,7
Zone Euro	104	0,6	-2,0	-4,9	2,6
OCDE	109	-3,2	-2,3	-4,6	6,0

* Selon l'OCDE ; ** effort requis à court terme pour stabiliser à terme la dette à 60 % du PIB.

Selon l'OCDE, des dettes publiques brutes de l'ordre de 100 % du PIB, comme actuellement, posent des problèmes de fragilité des finances publiques, des risques d'instabilité financière. En fait, l'économie peut être prise dans un piège : les ménages (compte-tenu des inégalités de revenu, du vieillissement, de leur méfiance justifiée des marchés financiers) désirent implicitement détenir 100 % du PIB en dette publique (le seul actif financier sans risque), les taux d'intérêt sont déjà quasiment nuls, les marchés financiers se méfient d'un pays dont la dette dépasse 60 % du PIB. On ne peut sortir de ce piège en réduisant les déficits publics car ceci réduit l'activité sans faire baisser les taux d'intérêt ; il faut réduire l'épargne privée et pratiquer une politique financière à la japonaise : la banque centrale garantit les dettes publiques, celles-ci sont détenues par les ménages et le taux de rémunération est bas et contrôlé.

Ainsi, nous ne pouvons que regretter que l'OCDE n'ait pas fait une analyse sérieuse de la cause du gonflement des déficits publics.

2) Réduire les déficits primaires structurels

L'OCDE recommande à tous les pays de se lancer dans de vastes programmes de réduction de leurs déficits structurels primaires. Pour cela, il faut d'abord évaluer ces déficits primaires structurels. Or, les estimations de l'OCDE reposent sur une hypothèse bien spécifique, à savoir que la majeure partie de la perte de production due à la crise ne pourra jamais être rattrapée. C'est-à-dire que, pour l'ensemble de l'OCDE, 4,6 points de PIB potentiel sont perdus à tout jamais sur les 6,9 points d'écart en 2012 entre le PIB et la tendance d'avant la crise. Aussi, l'OCDE estime-t-elle que le solde primaire structurel de beaucoup de pays est négatif en 2012 alors qu'il serait positif si la perte de production était rattrapable. Pour la France, l'OCDE estime le solde structurel primaire à -1,3 % du PIB alors que ce solde serait de 0,5 % si la perte due à la crise était rattrapable. Seuls les Etats-Unis et le Japon conserveraient un déficit structurel primaire sous « hypothèse de rattrapage ».

Supposons que les taux longs restent en dessous du taux de croissance de l'économie et qu'il n'est pas nécessaire de réduire les ratios de dette publique. Alors l'équilibre du solde primaire structurel suffit à stabiliser la dette publique. Seuls deux pays auraient des efforts budgétaires à faire : le Japon (pour 6,7 points de PIB) et les Etats-Unis (pour 2 points). Les autres pays doivent avant tout se préoccuper de retrouver un niveau satisfaisant de production.

Cependant l'OCDE fait l'hypothèse que les pays souffriront à jamais du choc induit par la crise, qu'il faut impérativement réduire les dettes à 60 % du PIB, que les taux longs seront supérieurs (d'environ 2 points) au taux de croissance de l'économie dans un futur très proche, que les dépenses

publiques de santé continueront d'augmenter. Elle aboutit alors à la conclusion que la plupart des pays doivent immédiatement s'engager dans une politique fortement restrictive, qui représenterait 4,7 points de PIB pour la France, 7,7 points pour Les Etats-Unis, 9,2 points pour le Royaume-Uni, etc.

Le problème est que l'étude de l'OCDE suppose que ces politiques restrictives n'auront aucun impact sur le niveau d'activité ou, du moins, que l'impact sera temporaire de sorte qu'il peut être négligé dans une étude structurelle de long terme. Ceci repose sur une idée fautive, bien que largement répandue : il existerait un équilibre de long-terme de l'économie qui ne serait pas affecté par les chocs de court/moyen terme. Mais cela n'a aucun sens. Les économies réelles peuvent bifurquer, connaître des périodes de dépression prolongée et cumulative. Peut-on imaginer un long terme de l'économie grecque non affecté par la situation actuelle de la Grèce ? Le choc qu'induirait la stratégie préconisée par l'OCDE serait une longue période de stagnation en Europe, au Japon et aux Etats-Unis ; l'effet dépressif ne serait pas compensé par une baisse des taux d'intérêt, déjà au plus bas ; une politique de restriction budgétaire de 6 % du PIB de l'OCDE se traduirait par une baisse du PIB de 7,2 %[\[4\]](#) ; la baisse de l'activité serait telle que les ratios de dette augmenteraient à court terme (voir encadré *in fine*). Croire que, par la suite, l'économie reviendrait sur sa trajectoire de long terme relève de la pensée magique. L'OCDE ne fournit aucune évaluation, réalisée avec un modèle macroéconomique, de l'effet d'une telle politique.

Nous ne pouvons que nous étonner que l'OCDE continue à préconiser des politiques d'austérité, dont les années 2012-2013 ont montré les effets nocifs sur la croissance et négligeables sur le niveau des dettes publiques au lieu de préconiser une politique de relance, dont le contenu certes peut être discuté, mais qui serait plus porteur pour les

économies occidentales.

3) Choisir les bons instruments

L'essentiel de l'étude de l'OCDE est cependant consacré à la recherche des instruments de politique budgétaire les plus efficaces pour réussir l'assainissement budgétaire.

Sur la base de travaux antérieurs, l'OCDE attribue à chaque instrument un impact sur la croissance, l'équité et le solde extérieur (tableau 2). Dans certains cas, l'organisation a heureusement découvert que certaines dépenses publiques étaient utiles à la croissance comme à l'équité : c'est le cas des dépenses d'éducation, de santé, de prestations familiales et d'investissement public. Celles-ci devront donc être protégées au maximum. Toutefois, l'OCDE ne va pas jusqu'à imaginer qu'elles puissent être accrues dans certains pays où elles sont aujourd'hui particulièrement faibles. Dans d'autres cas, l'OCDE reste fidèle à sa doctrine libérale : ainsi, elle considère que les dépenses de retraite sont nuisibles à la croissance à long terme (puisque leur baisse inciterait les seniors à rester en emploi, ce qui augmenterait la production) et ne sont pas favorables à l'équité. On pourrait soutenir l'inverse : la baisse des dépenses publiques de retraite frapperait les salariés les plus pauvres ; ceux-ci vivraient dans la pauvreté durant leur période de retraite ; les plus riches épargneraient sur les marchés financiers, ce qui augmenterait leur importance et donc l'instabilité financière. De même, pour l'OCDE, les prestations d'invalidité ou de chômage nuisent à l'emploi, donc à la croissance. Par ailleurs, les subventions seraient nuisibles à la croissance à long terme, puisqu'elles écarteraient de l'équilibre concurrentiel, donc de l'efficacité, mais l'OCDE met toutes les subventions dans le même sac : le crédit impôt-recherche, la prime pour l'emploi, la politique agricole commune alors qu'une analyse fine serait nécessaire. D'ailleurs, la théorie économique, orthodoxe elle-même, reconnaît la légitimité de l'action publique quand le marché est défaillant. L'OCDE juge

néfastes les cotisations sociales alors qu'il est légitime que les systèmes publics de retraite par répartition soient ainsi financés. Elle estime que l'impôt sur le revenu nuit à la croissance à long terme, en décourageant les personnes de travailler : ce n'est pas ce que l'on constate dans les pays scandinaves.

Finalement, le classement obtenu (tableau 2) n'est que partiellement satisfaisant. L'OCDE met en garde contre la baisse de certaines dépenses publiques (santé, éducation, investissement, famille), préconise parfois la hausse des taxes sur le capital, de l'impôt sur les sociétés et sur le revenu, des taxes écologiques. Mais elle préconise en même temps la baisse des retraites et de l'assurance-chômage ainsi que la diminution des subventions.

L'OCDE cherche à prendre en compte l'hétérogénéité des préférences nationales. Mais elle le fait de façon curieuse. Elle estime que les pays où l'inégalité des revenus est forte (Etats-Unis, Royaume-Uni) devraient davantage se préoccuper d'équité ; ce serait l'inverse pour les pays égalitaires (Suède, Pays-Bas). Mais la position inverse aurait très bien pu être soutenue. Les pays qui ont des systèmes fortement égalitaires veulent les maintenir et continuer à tenir compte de l'équité dans les réformes qu'ils entreprennent.

A la limite, supposons que tous les pays ont, comme la France, mis en place un système performant de contrôle de leurs finances publiques (la [RGPP](#) puis la [MAP](#)). A l'équilibre, toutes les dépenses et recettes ont la même utilité marginale. S'il faut faire des économies, elles doivent consister en une réduction proportionnelle des dépenses et une hausse proportionnelle des recettes. Sortir de cette stratégie nécessite une analyse fine de l'utilité des dépenses et du coût des recettes, analyse que la méthode de l'OCDE ne peut fournir. Ce n'est pas parce qu'elle considère que, en général, les dépenses d'invalidité sont néfastes à la croissance, que l'OCDE a le droit de préconiser une forte réduction des

dépenses d'invalidité en Finlande, sans tenir compte de la spécificité du système finlandais.

Tableau 2. Impact à court terme (CT) et à long terme (LT) des instruments de consolidation budgétaire sur la croissance, l'équité et le solde extérieur selon l'OCDE

	Croissance		Équité		Solde extérieur	Classement*
	CT	LT	CT	LT		
Dépenses (baisse)						
Éducation	--	--	-	--	+	17
Santé	--	-	-	-	++	15
Autres dépenses	--	+	-		+	9
Pensions		++			++	2
Invalidité	-	+	--	-	++	11
Chômage	-	+	-		++	4
Famille	-	-	--	--	+	16
Subventions	-	++	+	+	+	1
Investissement	--	--			++	13
Recettes (hausse)						
Impôt sur le revenu	-	--	+	+	+	5
Cotisations sociales	-	--	-	-		14
Impôt sur les sociétés	-	--	+	+	++	6
Taxe écologique	-	+	-		+	7
Taxe sur la consommation	-	-	-		+	12
Taxe sur l'immobilier	-				+	8
Autres taxes propriété	-		++	+	+	3
Vente de biens	-	+	-	-	+	10

*Plus le chiffre est élevé, moins l'instrument doit être utilisé dans la consolidation budgétaire.

Au bilan, les préconisations pour la France (tableau 3) sont peu utiles, que ce soit celle de réduire fortement le niveau des retraite et des prestations chômage (sous prétexte que la France serait plus généreuse que la moyenne des pays de l'OCDE !), de réduire les subventions (mais lesquelles ?) ou encore celle de réduire les consommations publiques (car la France a besoin d'une armée, compte-tenu de son rôle spécifique dans le monde).

**Tableau 3. Ajustements budgétaires préconisés pour la France par l'OCDE
(en % du PIB)**

	Court terme	Long terme
Pensions	-0,6	-2,2
Subventions	-0,7	-0,7
Allocations chômage	-0,7	-0,4
Taxe écologique	+0,7	
Impôt sur les sociétés	+0,5	
Autres consommations publiques	-1,2	-1,1
Total de l'ajustement	4,7	4,7

Globalement, l'OCDE ne fournit aucune simulation de l'impact des mesures préconisées sur la croissance ou l'équité. Certes, il serait possible de faire pire, mais on aboutit quand même à un projet qui provoquerait une forte baisse de la croissance à court-moyen terme et une diminution des dépenses de protection sociale. Même si elle prétend tenir compte du solde extérieur, elle ne dit pas que les pays excédentaires devraient pratiquer une politique de relance pour compenser l'impact dépressif des politiques restrictives des pays déficitaires.

Mais, bien sûr, par ailleurs, l'OCDE prétend qu'il existerait des réformes structurelles miracles qui permettraient d'améliorer le solde public, sans coût pour la croissance ou pour l'équité, comme de réduire les dépenses publiques à services inchangés pour les ménages, par des gains d'efficacité dans l'éducation, la santé, etc.

Quel dommage que l'OCDE n'ait pas eu plus d'ambition, qu'elle ne présente pas un vrai programme cohérent pour l'ensemble des pays membres avec des objectifs de croissance et de plein-emploi (visant à résorber le chômage induit par la crise financière), de réduction des déséquilibres extérieurs, et surtout avec des objectifs sociaux (réduction des inégalités, universalité de l'assurance-maladie, socle satisfaisant de protection sociale) !

Encadré : Politique d'austérité et dette publique

Considérons une zone où le PIB est de 100, la dette publique de 100, le taux de prélèvement obligatoire est de 0,5 et le multiplicateur de 1,5. Une baisse de 1 des dépenses publiques réduit le PIB de 1,5 ; les recettes publiques de 0,75 ; l'amélioration du solde n'est que de 0,25. Le ratio dette/PIB augmente de 100 % à $99,75/98,5=101,25$ %. Il faut 6 ans pour qu'il repasse en dessous de 100 %.

[1] Boris Cournède, Antoine Goujard, Alvario Pina et Alain de Serres, *OECD Economic Policy Papers*, juillet 2013. On trouvera une version plus détaillée dans : Boris Cournède, Antoine Goujard et Alvario Pina, « How to achieve growth-and-equity fiscal consolidation ? », *OCDE Economics Department Working Paper*, 2013.

[2] Laurence Ball, Davide Furceri, Daniel Leigh, and Prakash Loungani, « The Distributional Effects of Fiscal Consolidation », IMF WP/13/151, juin 2013.

[3] Voir : OCDE, 2012, *Toujours plus d'inégalité*, mars.

[4] En reprenant le multiplicateur de 1,2 de la note de l'OCDE, 2009, « The Effectiveness and the Scope of Fiscal Stimulus », mars.

Les étranges prévisions de la Commission pour 2014

par [Mathieu Plane](#)

Les chiffres de la croissance française pour 2014 publiés par la Commission européenne (CE), dans son dernier rapport de mai 2013, semblent en apparence relativement consensuels. En effet, [la Commission table sur une croissance du PIB de 1,1 % en 2014](#), relativement proche de la prévision réalisée par [l'OCDE \(1,3 %\)](#) ou par [le FMI \(0,9 %\)](#) (tableau 1). Cependant, ces prévisions de croissance relativement similaires masquent des différences profondes. Tout d'abord, pour définir la politique budgétaire à venir, contrairement aux autres instituts, la Commission ne prend en compte que les mesures votées. Si les prévisions de croissance de la Commission pour l'année 2013 intègrent bien les mesures de la Loi de finances pour 2013 (et donc la politique de grande rigueur), les prévisions pour 2014 n'intègrent aucune mesure budgétaire à venir, alors même que le gouvernement prévoit, d'après [le programme de stabilité transmis à Bruxelles en avril 2013](#), une austérité de 20 milliards d'euros en 2014 (soit une impulsion budgétaire de -1 point de PIB). Pour 2014, l'exercice réalisé par la Commission ressemble donc plus un cadrage économique qu'à une prévision car il n'intègre pas la politique budgétaire la plus probable pour 2014. Du coup, le gouvernement n'a aucune raison de se caler sur la prévision de croissance de la Commission pour 2014 car les hypothèses sur la politique budgétaire sont radicalement opposées. Mais au-delà de cette différence, se pose également le problème de cohérence globale du cadre économique réalisé par la Commission pour 2014. Il est en effet difficilement compréhensible que Commission puisse prévoir pour 2014 une hausse du taux de chômage avec un *output gap* très dégradé et une impulsion budgétaire positive.

Globalement, tous les instituts partagent l'idée que l'*output gap* de la France est actuellement très creusé, compris en 2013 entre -3,4 points de PIB (pour la CE) et -4,3 (pour l'OCDE) (tableau 1). Tous considèrent donc que le PIB actuel est très éloigné de sa trajectoire de long terme et ce déficit d'activité devrait donc conduire, en dehors de tout choc extérieur et de toute contrainte sur la politique budgétaire et monétaire, à un rattrapage spontané de croissance dans les années à venir. Cela devrait donc se traduire par un taux de croissance du PIB supérieur à celui du potentiel, quelle que soit la valeur de ce dernier. Assez logiquement, si l'impulsion budgétaire est neutre ou positive, la croissance du PIB devrait être donc largement supérieure à son potentiel. Pour le FMI, l'impulsion budgétaire négative (-0,2 point de PIB) est plus que compensée par le rattrapage spontané de l'économie, se traduisant par une légère fermeture de l'*output gap* (0,2) en 2014. Pour l'OCDE, l'impulsion budgétaire fortement négative (-0,7 point de PIB) ne permet pas de fermeture de l'*output gap*, celui-ci continuant à se creuser (-0,3), mais moins que l'impact négatif de l'impulsion en raison de la dynamique spontanée de rattrapage. Dans les deux cas (OCDE et FMI), cette politique budgétaire restrictive pèse sur la croissance mais permet d'améliorer le solde public en 2014 (0,5 point de PIB pour l'OCDE et 0,3 pour le FMI).



La Commission, quant à elle, intègre dans ses prévisions une impulsion budgétaire positive pour la France pour 2014 (+0,4 point de PIB). Comme nous l'avons vu précédemment, la Commission ne prend en compte que les mesures budgétaires votées ayant un impact en 2014. Or, pour 2014, si aucune nouvelle décision budgétaire n'est prise, les taux de prélèvements obligatoires devraient spontanément diminuer en raison de la baisse entre 2013 et 2014 du rendement de certaines mesures fiscales ou du financement partiel d'autres mesures (comme le Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et

[l'Emploi](#)). Naturellement, cela pourrait se traduire par une impulsion budgétaire positive pour 2014. Mais, malgré cet effet, qui s'apparente à une politique de relance (de faible ampleur), la fermeture de l'*output gap* est inférieure (0,1 point de PIB) à l'impulsion budgétaire. Cela laisse implicitement penser que la politique budgétaire n'a pas d'effet sur l'activité et surtout qu'il n'y a pas de rattrapage spontané possible pour l'économie française malgré un *output gap* très dégradé. Mais on ne comprend pas pourquoi. Du coup, le solde public se dégrade en 2014 (-0,3 point de PIB) et le taux de chômage augmente de 0,3 point (ce qui peut paraître paradoxal avec un *output gap* qui ne se dégrade pas). L'économie française est donc perdante sur tous les tableaux d'après des grands indicateurs macroéconomiques.

Au regard de la croissance potentielle, des *output gap* et des impulsions budgétaires retenus par la Commission (l'OCDE et le FMI), et en intégrant des hypothèses relativement standards ([multiplicateur budgétaire à court terme à 1](#) et fermeture spontanée de l'*output gap* en 5 ans), on aurait pu attendre de la Commission une croissance pour la France en 2014 de 2,1 % (1,7 % pour l'OCDE et 1,2 % pour le FMI), et donc une forte baisse du taux de chômage.

Assez paradoxalement, on ne retrouve pas la même logique de la Commission en ce qui concerne la prévision pour l'Allemagne ou la zone euro dans son ensemble (tableau 2). Dans le cas de l'Allemagne, malgré un *output gap* peu dégradé en 2013 (-1 point de PIB), laissant normalement augurer un faible rattrapage spontané de l'économie allemande en 2014 et une impulsion budgétaire quasiment neutre (0,1 point de PIB), la croissance de l'Allemagne en 2014 serait attendue à 1,8 %, permettant une fermeture de l'*output gap* de 0,5 point de PIB. Avec pour conséquence une baisse du taux de chômage et une réduction du déficit public en Allemagne pour 2014.

Dans le cas de la zone euro, on retrouve le même scénario : une impulsion budgétaire très légèrement positive (0,2 point

de PIB) et une réduction rapide de l'*output gap* (0,7 point de PIB), ce qui se traduit à la fois par une amélioration des comptes publics malgré une impulsion budgétaire positive et une baisse du taux de chômage (même si on aurait pu s'attendre à une plus forte réduction de ce dernier au regard de l'amélioration de l'*output gap*).

Au regard de la croissance potentielle, des *output gap* et des impulsions budgétaires retenus pour chaque pays par la Commission, la prévision pour 2014 aurait pu conduire à une croissance de 2,1 % pour la France, 1,6 % pour l'Allemagne et 1,3 % pour la zone euro.



Enfin, pourquoi la France, malgré un *output gap* plus dégradé que l'Allemagne et la zone euro et une impulsion budgétaire positive plus forte, connaît-elle une augmentation de son taux de chômage en 2014 quand les autres pays voient le leur baisser ? Doit-on y voir une difficulté, voire une impossibilité pour la Commission d'inscrire en prévision qu'une politique sans consolidation budgétaire puisse faire de la croissance et baisser le chômage spontanément en France ?

Révision des multiplicateurs et révision des prévisions –

du discours aux actes ?

par Bruno Ducoudré

A la suite du FMI et de la Commission européenne (CE), l'OCDE a elle aussi revu très récemment à la baisse sa prévision de croissance du PIB de la zone euro en 2012 (-0,4% contre -0,1% en avril 2012) et en 2013 (-0,1% contre +0,9% en avril 2012). Dans son [dernier exercice de prévision](#), l'OCDE affirme désormais partager avec les autres institutions internationales ([FMI\[i\]](#) et [CE\[ii\]](#)) l'idée que les multiplicateurs sont aujourd'hui élevés en zone euro [\[iii\]](#) : l'austérité budgétaire opérée simultanément dans l'ensemble des pays de la zone alors que la conjoncture est déjà dégradée, combinée à une Banque centrale européenne disposant de très peu de marges de manœuvre pour baisser encore son taux d'intérêt, conduit à augmenter l'impact de la consolidation budgétaire actuelle sur l'activité économique.

Ce revirement de positionnement des trois institutions pose deux questions :

- – quels sont les facteurs principaux conduisant à la révision des prévisions de croissance ? Compte tenu de l'ampleur des politiques d'austérité menées en zone euro, on peut dès lors s'attendre à ce que les révisions de prévision des impulsions budgétaires soient un déterminant majeur des révisions de prévisions de croissance. Ces révisions sont ainsi le premier facteur explicatif des [révisions de prévision de croissance de l'OFCE pour la France en 2012](#).
- – Ce changement de discours se traduit-il concrètement par une révision à la hausse des multiplicateurs utilisés lors des exercices de prévision ? Généralement, ces institutions ne précisent pas la taille des multiplicateurs utilisés en prévision. L'analyse des révisions de prévisions pour la zone euro en 2012 et

2013 peut cependant nous indiquer dans quelle mesure les multiplicateurs ont bien été révisés à la hausse.

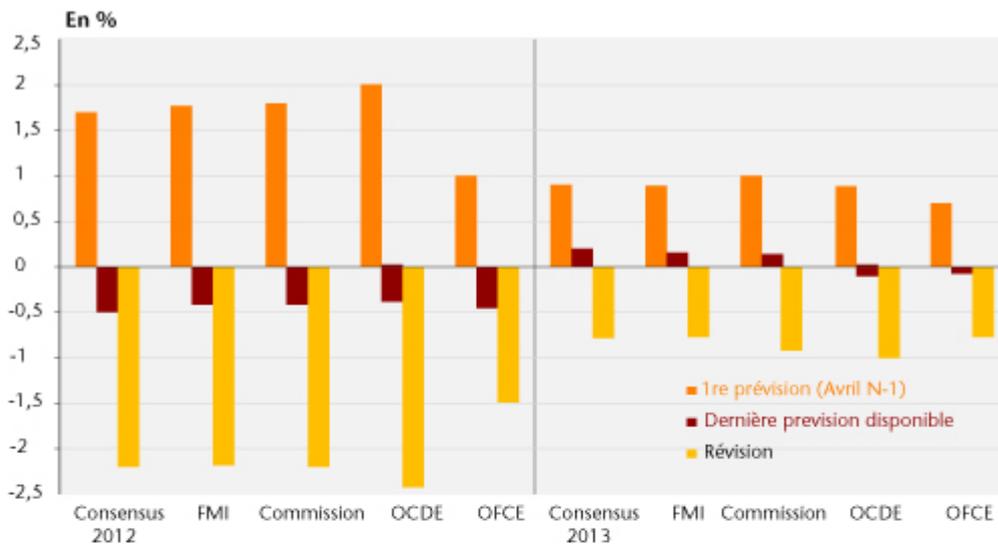
Le graphique ci-dessous montre qu'entre la prévision réalisée en avril de l'année N-1 pour la zone euro et la dernière prévision disponible pour l'année N, les trois instituts ont révisé très fortement à la baisse leur prévision de -2,3 points en moyenne pour 2012 et de -0,9 point en moyenne pour 2013.

Dans le même temps, les impulsions budgétaires ont aussi été révisées, de -0,6 point de PIB pour l'OCDE à -0,8 point de PIB pour le FMI pour l'année 2012, et de -0,8 point pour la Commission à +0,2 point pour l'OCDE en 2013, ce qui explique une partie des révisions de croissance pour ces deux années.

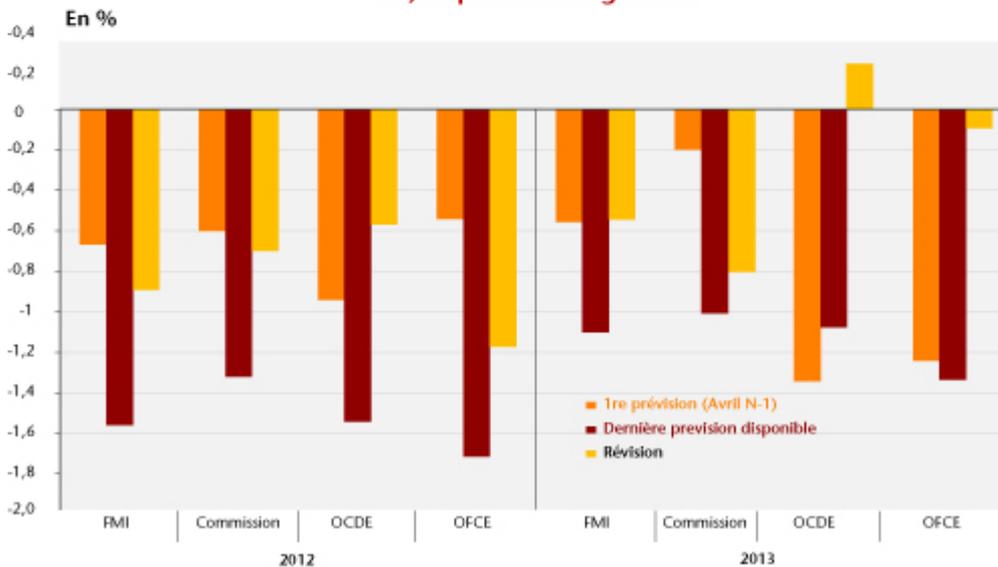
Comparativement, pour 2012 l'OFCE est l'institut qui a le moins révisé sa prévision de croissance, mais qui a le plus changé sa prévision d'impulsion budgétaire (-1,7 point de PIB prévu en octobre 2012 contre -0,5 point de PIB prévu en avril 2011, soit une révision de -1,2 point). Par contre pour 2013, la révision de prévision de croissance est similaire pour tous les instituts, mais les révisions d'impulsions sont très différentes. Ces divergences peuvent ainsi provenir pour partie de la révision des multiplicateurs.

Graphique. Prévisions de croissance et d'impulsion budgétaire pour la zone euro*

a) Croissance



b) Impulsion budgétaire



* : pour chacune des deux années, la première prévision est celle d'avril N-1. La dernière prévision est celle d'octobre/novembre 2012 (FMI, OFCE, OCDE, Commission Européenne) ou septembre 2012 (Consensus Forecast). L'impulsion budgétaire est définie comme l'opposé de la variation du solde primaire corrigé des variations conjoncturelles. Sources : Consensus Forecast, FMI, Commission Européenne, OCDE, calculs et prévision OFCE octobre 2012

Les révisions des prévisions de croissance \dot{y} peuvent être décomposées en plusieurs termes :

- Une révision de l'impulsion budgétaire IB , notée ΔIB ;
- Une révision du multiplicateur k , notée Δk , k_0 étant le multiplicateur initial et k_1 le multiplicateur révisé ;
- Une révision de la croissance spontanée en zone euro (hors effet de la politique budgétaire), des impulsions budgétaires hors de la zone euro... Δe

$$\Delta \tilde{g} = \Delta \tilde{e} + \Delta(k.IB) = \Delta \tilde{e} + \Delta k.IB + k.\Delta IB$$

La révision de prévision de l'OFCE de -1,5 point pour l'année 2012 intervenue entre avril 2011 et octobre 2012 se décompose ainsi en -1,3 point de révision des impulsions budgétaires, et -0,3 point provenant de la révision à la hausse du multiplicateur (tableau). La somme des effets des autres sources de révision ajoute 0,1 point de croissance en 2012 par rapport à la prévision réalisée en avril 2011. Par contre, pour 2013 la révision s'explique principalement par la hausse de la taille du multiplicateur.

Concernant les institutions internationales, tous ces éléments (taille du multiplicateur, croissance spontanée, ...) ne nous sont pas connus, mais les impulsions budgétaires le sont. Il y a alors plusieurs cas polaires permettant d'inférer un intervalle pour les multiplicateurs utilisés en prévision. De plus, si ce sont principalement les révisions d'impulsion budgétaire et les révisions de taille du multiplicateur qui sont la source de la révision des prévisions de croissance, on peut en première approximation faire l'hypothèse $\Delta e = 0$. On peut alors calculer le multiplicateur implicite tel que l'ensemble de la révision est attribué à la révision des impulsions budgétaires, et celui tel que la révision se partage entre révision du multiplicateur et révision de l'impulsion.

Attribuer l'ensemble des révisions de prévisions pour 2012 à la révision des impulsions impliquerait des multiplicateurs initiaux très élevés, de l'ordre de 2,5 pour le FMI à 4,3 pour l'OCDE (tableau), ce qui n'est pas cohérent avec l'analyse du FMI ([qui évalue le multiplicateur actuel entre 0,9 et 1,7](#)). Par contre l'ordre de grandeur des multiplicateurs inférés pour le FMI (1,4) et la Commission (1,1) pour l'année 2013 paraît plus proche du consensus actuel, si on regarde [l'état actuel de la littérature sur la taille des multiplicateurs](#).

On peut aussi faire l'hypothèse que la Commission, l'OCDE et le FMI se basaient dans le passé récent sur les multiplicateurs issus de modèles DSGE, multiplicateurs qui sont généralement faibles, de l'ordre de 0,5^[1]. En retenant cette valeur pour le premier exercice de prévision (avril 2011 pour l'année 2012 et avril 2012 pour l'année 2013), on peut calculer un multiplicateur implicite tel que l'ensemble des révisions se décompose entre la révision de l'impulsion et la révision du multiplicateur. Ce multiplicateur serait alors compris entre 2,8 (OCDE) et 3,6 (CE) pour l'année 2012, tandis qu'il serait compris entre 1,3 (OCDE et FMI) et 2,8 (CE) pour 2013.

Tableau. Décomposition des révisions de prévisions de croissance de la zone euro

Révision des prévisions OFCE							
		$\Delta \hat{g}$	$\Delta k \cdot IB$	$k \cdot \Delta IB$	$\Delta \hat{\epsilon}$	k_0	k_1
2012		-1,5	-0,3	-1,3	0,1	1,1	1,6
2013		-0,8	-0,7	-0,1	0,0	1,1	1,6
Toute la révision est imputée à la révision de l'impulsion							
		$\Delta \hat{g}$	$\Delta k \cdot IB$	$k \cdot \Delta IB$	$\Delta \hat{\epsilon}$	k_0	k_1
FMI	2012	-2,2	0,0	-2,2	0,0	2,5	2,5
	2013	-0,7	0,0	-0,8	0,0	1,4	1,4
Commission	2012	-2,2	0,0	-2,2	0,0	3,1	3,1
	2013	-0,9	0,0	-0,9	0,0	1,1	1,1
OCDE	2012	-2,4	0,0	-2,4	0,0	4,3	4,3
	2013	-1,0	0,0	-1,0	0,0	-4	-4
Toute la révision est imputée à la révision du multiplicateur							
		$\Delta \hat{g}$	$\Delta k \cdot IB$	$k \cdot \Delta IB$	$\Delta \hat{\epsilon}$	k_0	k_1
FMI	2012	-2,2	-1,7	-0,4	0,0	0,5	3,1
	2013	-0,7	-0,4	-0,3	0,0	0,5	1,3
Commission	2012	-2,2	-1,9	-0,4	0,0	0,5	3,6
	2013	-0,9	-0,5	-0,4	0,0	0,5	2,8
OCDE	2012	-2,4	-2,2	-0,3	0,0	0,5	2,8
	2013	-1,0	-1,1	0,1	0,0	0,5	1,3
Le multiplicateur final vaut 1,3							
		$\Delta \hat{g}$	$\Delta k \cdot IB$	$k \cdot \Delta IB$	$\Delta \hat{\epsilon}$	k_0	k_1
FMI	2012	-2,2	-0,5	-0,4	-1,2	0,5	1,3
	2013	-0,7	-0,4	-0,3	0,0	0,5	1,3
Commission	2012	-2,2	-0,5	-0,4	-1,4	0,5	1,3
	2013	-0,9	-0,2	-0,4	-0,3	0,5	1,3
OCDE	2012	-2,4	-0,8	-0,3	-1,4	0,5	1,3
	2013	-1,0	-1,1	0,1	0,0	0,5	1,3

Sources : FMI, Commission Européenne, OCDE, calculs et prévision OFCE 2012.

Les révisions de prévision pour l'année 2012 ne sont pas principalement issues d'une révision conjointe des impulsions budgétaires et de la taille des multiplicateurs. Une part importante des révisions de croissance provient aussi d'une révision à la baisse de la croissance spontanée. Supposons maintenant que les multiplicateurs finaux valent 1,3 (soit la moyenne des bornes de l'intervalle estimé par le FMI) ; la révision de la croissance spontanée en zone euro compte alors pour plus de 50 % de la révision de prévision pour la zone euro en 2012, ce qui traduit un biais d'optimisme commun à la Commission, l'OCDE et le FMI. En comparaison, la révision de croissance spontanée compte pour moins de 10 % dans la révision de prévision de l'OFCE pour l'année 2012.

Par contre, la taille des multiplicateurs inférés à partir des révisions de prévision pour 2013 apparaît en rapport avec l'intervalle calculé par le FMI – de l'ordre de 1,1 pour la Commission, 1,3 pour l'OCDE et 1,3 à 1,4 pour le FMI. Les révisions des prévisions de croissance pour 2013 peuvent dès lors s'expliquer principalement par la révision des impulsions budgétaires prévues et la hausse des multiplicateurs utilisés. En ce sens, la controverse sur la taille des multiplicateurs s'est donc bien traduite par un relèvement de la taille des multiplicateurs utilisés en prévision par les grands instituts internationaux.

[\[1\]](#) Voir par exemple Commission européenne (2012) : « Report on public finances in EMU », *European Economy* n°2012-4. Plus précisément, le multiplicateur issu du modèle QUEST de la Commission européenne vaut 1 la première année pour un choc permanent portant sur les investissements publics ou les traitements des fonctionnaires, 0,5 pour les autres dépenses publiques, et moins de 0,4 pour les impôts et transferts.

[i] Voir par exemple, à la page 41 des [Perspectives Economiques Mondiales du FMI](#) d'octobre 2012 : « The main finding (...) is that the multipliers used in generating growth forecasts have been systematically too low since the start of the Great Recession, by 0.4 to 1.2, depending on the forecast source and the specifics of the estimation approach. Informal evidence suggests that the multipliers implicitly used to generate these forecasts are about 0.5. So actual multipliers may be higher, in the range of 0.9 to 1.7. »

[ii] Voir par exemple, à la page 115 du [Rapport sur les Finances Publiques en UEM de la Commission Européenne](#) : « In addition, there is a growing understanding that fiscal multipliers are non-linear and become larger in crisis periods because of the increase in aggregate uncertainty about aggregate demand and credit conditions, which therefore cannot be insured by any economic agent, of the presence of slack in the economy, of the larger share of consumers that are liquidity constrained, and of the more accommodative stance of monetary policy. Recent empirical works on US, Italy Germany and France confirm this finding. It is thus reasonable to assume that in the present juncture, with most of the developed economies undergoing consolidations, and in the presence of tensions in the financial markets and high uncertainty, the multipliers for composition-balanced permanent consolidations are higher than normal. »

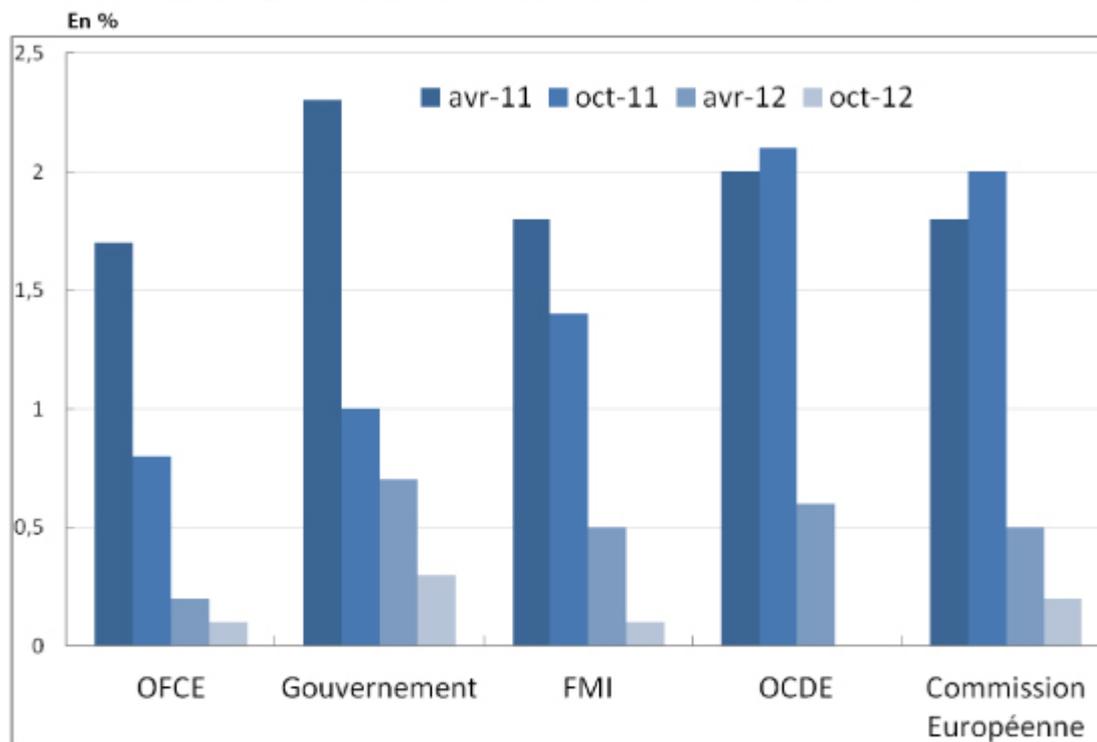
[iii] Voir par exemple, à la page 20 des [Perspectives Economiques de l'OCDE](#) de novembre 2012 : « The size of the drag reflects the spillovers that arise from simultaneous consolidation in many countries, especially in the euro area, increasing standard fiscal multipliers by around a third according to model simulations, and the limited scope for monetary policy to react, possibly increasing the multipliers by an additional one-third. »

Pourquoi la croissance française est-elle révisée à la baisse ?

par Bruno Ducoudré et [Eric Heyer](#)

Dans ses [prévisions d'octobre 2012](#), l'OFCE a révisé ses prévisions de croissance pour 2012 et 2013. De la même façon, les grands instituts internationaux, l'OCDE, le FMI et la Commission européenne, révisent régulièrement leurs prévisions de croissance pour intégrer l'information nouvellement disponible. L'analyse de ces révisions de prévisions est particulièrement intéressante en ce sens qu'elle révèle l'utilisation par ces institutions de multiplicateurs budgétaires faibles lors de l'élaboration des prévisions. Dit autrement, l'impact récessif des politiques budgétaires serait sous-estimé par l'OCDE, le FMI et la Commission européenne, conduisant à des révisions importantes des prévisions de croissance, comme en attestent les revirements spectaculaires du [FMI](#) et de la [Commission européenne](#) sur la taille des multiplicateurs.

Graphique 1. Révisions de la croissance du PIB français pour 2012



Note de lecture : La croissance en 2012 a été prévue à 4 reprises par chaque institut. La première prévision a eu lieu en avril 2011, la deuxième en octobre 2011, la troisième en avril 2012 et la dernière en octobre 2012. L'OCDE n'a pas encore publié ses dernières prévisions.
Sources : FMI, Commission européenne, OCDE, calculs et prévision OFCE octobre 2012.

Le graphique 1 montre ainsi qu'entre la prévision réalisée en avril 2011 et la dernière prévision disponible, le gouvernement, comme l'ensemble des instituts, ont révisé très fortement à la baisse leur prévision de croissance pour la France.

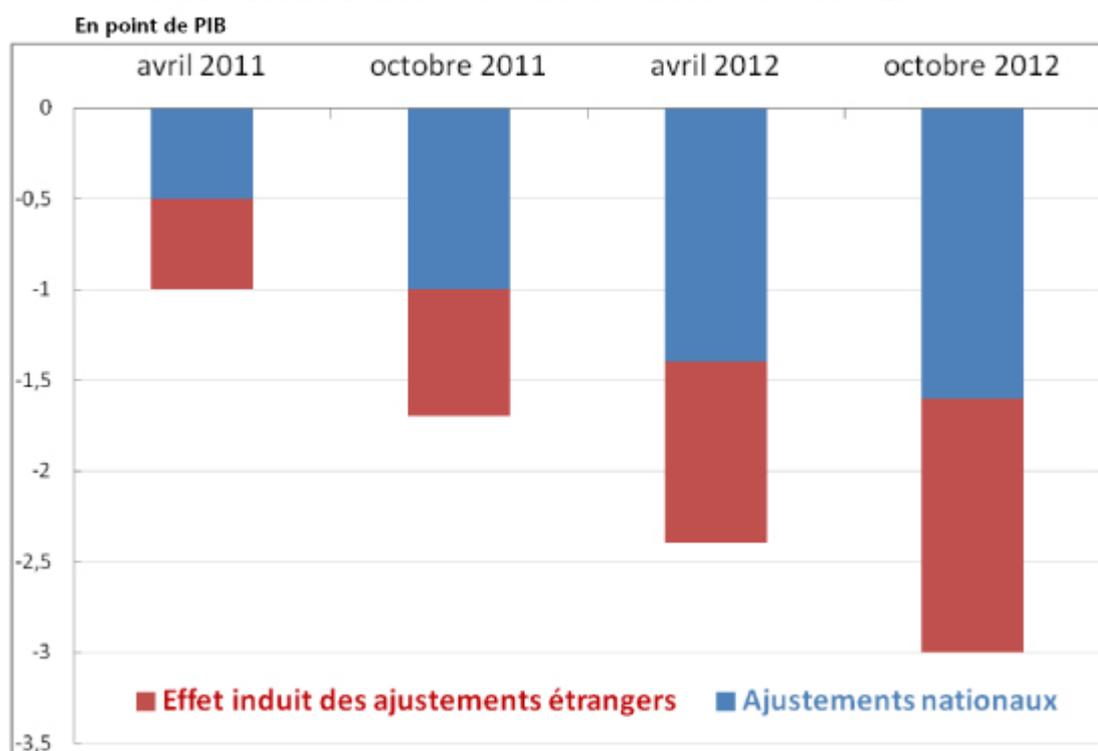
C'est que dans le même temps les politiques d'austérité ont été renforcées, particulièrement en zone euro. Les pays européens se sont en effet engagés dans leur programme de stabilité à retourner en 3 ans à des finances publiques équilibrées. Contrairement aux années précédant la crise, le respect de ces engagements est considéré comme la condition nécessaire, voire suffisante, à la sortie de crise. Par ailleurs, dans un contexte financier incertain, être le seul État à ne pas respecter sa promesse de consolidation budgétaire serait sanctionné immédiatement par les marchés (hausse des taux souverains, dégradation de sa note, amende de la part de la Commission européenne, contagion implicite des défauts souverains). Mais en tentant de réduire leurs déficits

brutalement et de façon synchrone, les gouvernements des pays européens induisent de nouveaux ralentissements de l'activité.

Un cercle vicieux s'installe : à chaque révision à la baisse de leurs prévisions de croissance pour 2012, les gouvernements européens mettent en place de nouveaux plans d'austérité pour tenir leurs engagements de déficit public. Cela a été le cas en France, mais surtout en Italie qui a multiplié par près de trois son effort budgétaire et en Espagne qui est désormais engagée dans la plus forte cure d'austérité des grands pays européens.

Selon nos évaluations (c'est-à-dire en utilisant un multiplicateur de 1), pour l'économie française, la succession de plans d'économie budgétaire au niveau national a conduit à une révision de -1,1 point de la croissance entre avril 2011 et octobre 2012 (passage d'un impact de -0,5 à -1,6 point de PIB). Au cours de la même période, ce mécanisme étant à l'œuvre chez nos partenaires commerciaux, cela a induit une révision de 0,9 point à la croissance française *via* le commerce extérieur (passage de -0,5 à -1,4 point de PIB) (graphique 2).

Graphique 2. Impact sur la croissance 2012 des ajustements budgétaires



Source : Calculs et prévision OFCE octobre 2012.

Au total, pour l'année 2012, les révisions de l'OFCE pour l'économie française s'expliquent par la seule surenchère de mesures d'économies annoncée au cours des 12 derniers mois, qu'elle soit nationale ou appliquée chez nos pays partenaires (tableau 1).

Tableau. Déterminants des révisions de prévision de l'OFCE pour la France pour 2012

	Avril 2011	Octobre 2012	Révision
Croissance du PIB	1,70	0,10	-1,60
(a) – Mesures d'austérité (en pt de PIB)	-0,60	-1,60	-1,0
(b) – Valeur du multiplicateur budgétaire	0,95	0,95	0,0
Effet des plans d'austérité en France (a * b)	-0,50	-1,60	-1,10
Effet des mesures d'austérité des partenaires de la France	-0,50	-1,40	-0,90
Autres facteurs de révisions			0,40

Source : Calculs OFCE.

En dehors de cette surenchère d'austérité, notre diagnostic sur l'économie française n'a que très peu évolué au cours des 18 derniers mois : sans elle, nous aurions même revu légèrement à la hausse notre prévision de croissance (0,4 %).