

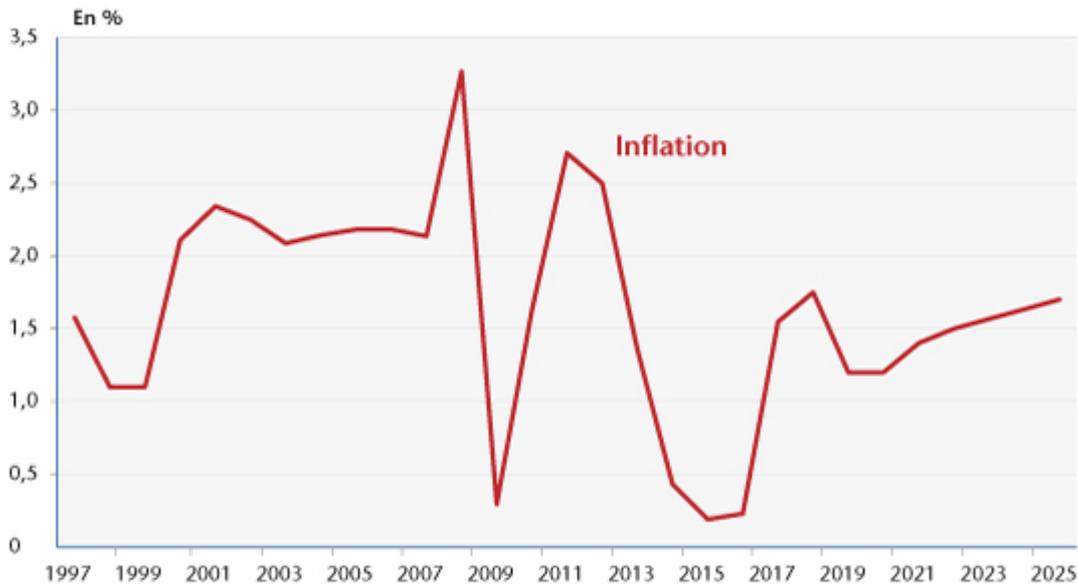
Pourquoi l'inflation européenne est-elle si faible ?

par [Stéphane Auray](#) et [Edouard Challe](#)

En septembre 2019, la Banque centrale européenne (BCE) annonçait une relance de ses politiques « non conventionnelles », incluant, en sus de l'assouplissement quantitatif (*quantitative easing*) et des opérations ciblées de refinancement à long terme (*targeted long-term refinancing operations*, TLTRO), une baisse du taux des facilités de dépôts [\[1\]](#) avec une tranche de monnaie de réserve exonérée des taux négatifs de manière à limiter le coût des réserves pour les banques. Ce nouveau round de politiques accommodantes s'imposait en raison du contexte macroéconomique, marqué par un ralentissement de l'activité en zone euro et un décrochage de l'inflation.

Au début des années 2000, le taux d'inflation oscille autour de 2% et ne connaît que de légères fluctuations jusqu'à 2007 où il atteint son maximum d'avant-crise (voir le graphique 1). Il s'effondre ensuite pendant la « Grande Récession » (2008-2009) puis la crise des dettes souveraines (2011-2013). À ce jour, le taux d'inflation de la zone euro est toujours inférieur à celui d'avant 2008. Au total, entre 1999 (l'année de création de l'euro) et 2019, l'inflation moyenne en zone euro aura été relativement faible (1,7% en moyenne), et tout particulièrement depuis 2009 (1,3% en moyenne). Autrement dit, la BCE ne semble pas avoir atteint son [objectif](#), explicité dès 2003, d'un taux d'inflation des prix à la consommation « inférieur à, mais proche de, 2 % ». Pourquoi cela ?

Graphique 1. Évolution de l'indice harmonisé des prix à la consommation en zone euro



Sources : Eurostat (1997-2019) et ECB Survey of Professional Forecasters (2020-2025).

D'après la théorie économique, la faiblesse de l'inflation reflète celle des coûts de production, et donc de la demande agrégée : un niveau de demande faible se traduit par une moindre tension sur les facteurs de production (travail, capital, énergie, matières premières, ...) et donc, toutes choses égales par ailleurs, une moindre croissance de leurs prix. La pression concurrentielle conduit alors les entreprises à répercuter ces faibles coûts sur leurs prix de vente, ce qui engendre une désinflation des prix. À l'inverse, une expansion économique engendre mécaniquement des tensions sur les facteurs de production et donc une hausse de leur coût, laquelle est répercutée sur les prix de vente des entreprises et fait monter le niveau général des prix. C'est la logique de la « courbe de Phillips », qui constitue l'un des blocs fondamentaux de la macroéconomie monétaire depuis les années 1960.

Ainsi, lorsque la banque centrale perd le contrôle de l'inflation, c'est avant tout parce qu'elle a perdu le contrôle de la demande agrégée. De ce point de vue, les pressions déflationnistes en zone euro ne sont que le reflet de l'incapacité de la BCE à relancer suffisamment la demande.

Une explication alternative (et plausible) à la faiblesse de l'inflation est que la BCE parvient à stimuler la demande par ses politiques accommodantes, mais que la répercussion des variations de la demande sur les coûts de production, et donc en définitive sur le niveau général des prix et l'inflation, serait plus faible que par le passé – voire aurait complètement disparu. Selon les partisans de cette théorie, la « pente de la courbe de Phillips » serait devenue proche de zéro en zone euro, ce qui expliquerait la perte de contrôle de l'inflation par la BCE. S'il fait certes peu de doute que la pente de la courbe de Phillips s'est réduite aux États-Unis [depuis les années 1980](#), des travaux empiriques récents conduisent néanmoins à nuancer le constat de la « mort » de la courbe de Phillips, tant aux [États-Unis](#) qu'en [zone euro](#). Une autre caractéristique de la courbe de Phillips, indépendante de sa pente, pourrait également expliquer la faiblesse de l'inflation européenne : on sait depuis la [conférence présidentielle](#) de Milton Friedman au congrès de 1967 de l'*American Economic Association* que la courbe de Phillips fait

intervenir l'inflation anticipée, en sus des tensions sur les coûts de production, comme déterminant de l'inflation réalisée. Donc si l'inflation anticipée décroche de sa cible alors elle tire vers le bas l'inflation réalisée, indépendamment du niveau de la demande. Cette inquiétude est légitime mais elle soulève deux questions. Tout d'abord, les [prévisionnistes professionnels](#) régulièrement interrogés par la BCE prévoient une lente remontée de l'inflation à l'horizon 2025 ; le décrochage des anticipations d'inflation ne saute donc pas aux yeux. Ensuite, si la pente de la courbe de Phillips n'est pas nulle, l'effet d'un décrochage des anticipations d'inflation sur l'inflation réalisée devrait pouvoir être compensé par une relance suffisamment prononcée de la demande.

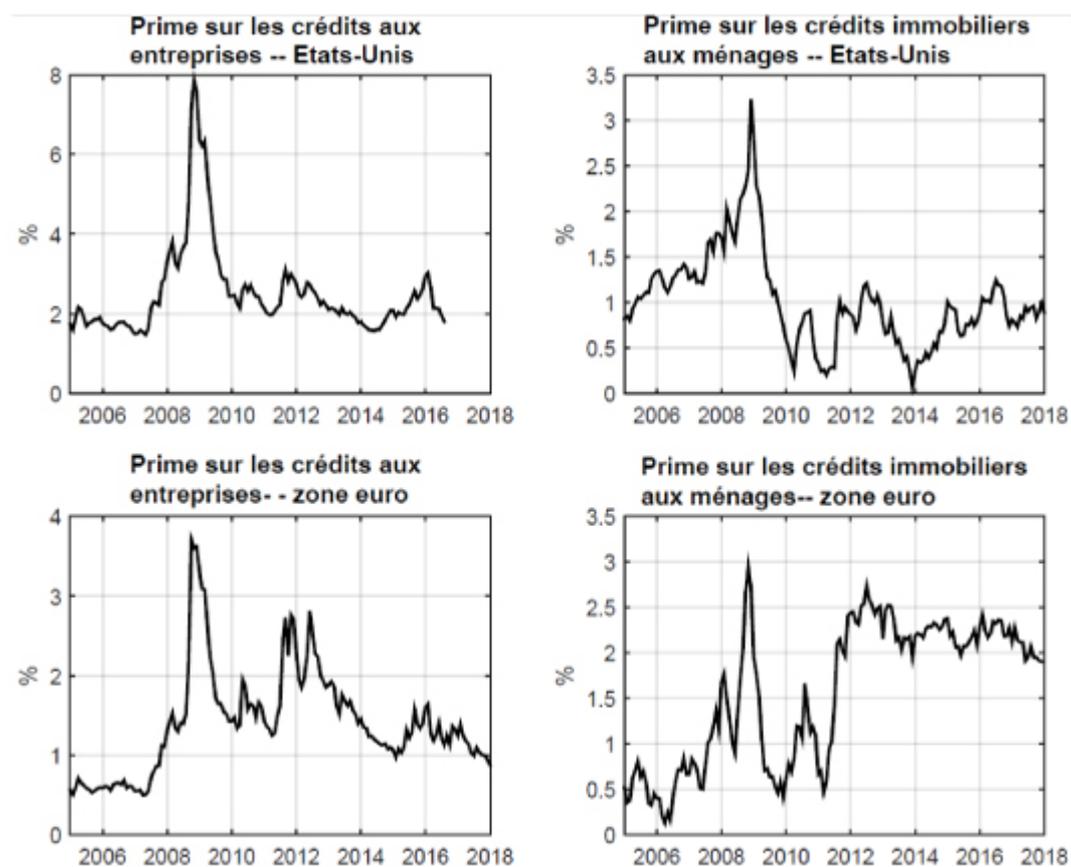
Enfin, indépendamment des discussions autour de la forme de la courbe de Phillips, certains commentateurs avancent parfois des raisons « structurelles » aux pressions déflationnistes de la dernière décennie, plutôt que de l'attribuer à la faiblesse de la demande, ou à la moindre transmission des tensions sur la demande aux coûts. Selon cette théorie, la pression concurrentielle à laquelle sont soumises les entreprises se serait intensifiée, notamment en raison de l'ouverture au commerce international et des nouvelles technologies. Cette concurrence accrue forcerait

les entreprises européennes (et mondiales) à comprimer leurs marges, ce qui exercerait une pression baissière permanente sur les prix. Ces mécanismes ne peuvent pourtant pas expliquer la faiblesse de l'inflation en zone euro. En effet, le prix de vente d'une entreprise est (tautologiquement) le coût unitaire de production multiplié par le facteur de marge. La pression concurrentielle peut certes faire baisser le facteur de marge, mais cela ne peut être que très progressif, et surtout *transitoire* puisque le facteur de marge ne peut tomber en dessous de 1 (sans quoi le prix de vente serait inférieur au coût unitaire de production et l'entreprise aurait intérêt à fermer). Enfin, et c'est là le plus important, cette baisse graduelle du facteur de marge devrait pouvoir être compensée par une variation du coût unitaire de production, dont on vient de voir qu'il dépendait de la demande agrégée. Ainsi, une banque centrale ciblant un certain niveau d'inflation (ce qui est le cas de la BCE, ainsi que de la majorité des grandes banques centrales) devrait en principe pouvoir annuler tout effet de la baisse tendancielle des marges sur les prix en stimulant suffisamment la demande agrégée. Tout ceci nous ramène au point de départ : pour comprendre l'excès de déflation (ou du moins de désinflation) en zone euro, il nous faut comprendre pourquoi la demande agrégée y est trop faible, et pourquoi la BCE ne

parvient pas à la relancer.

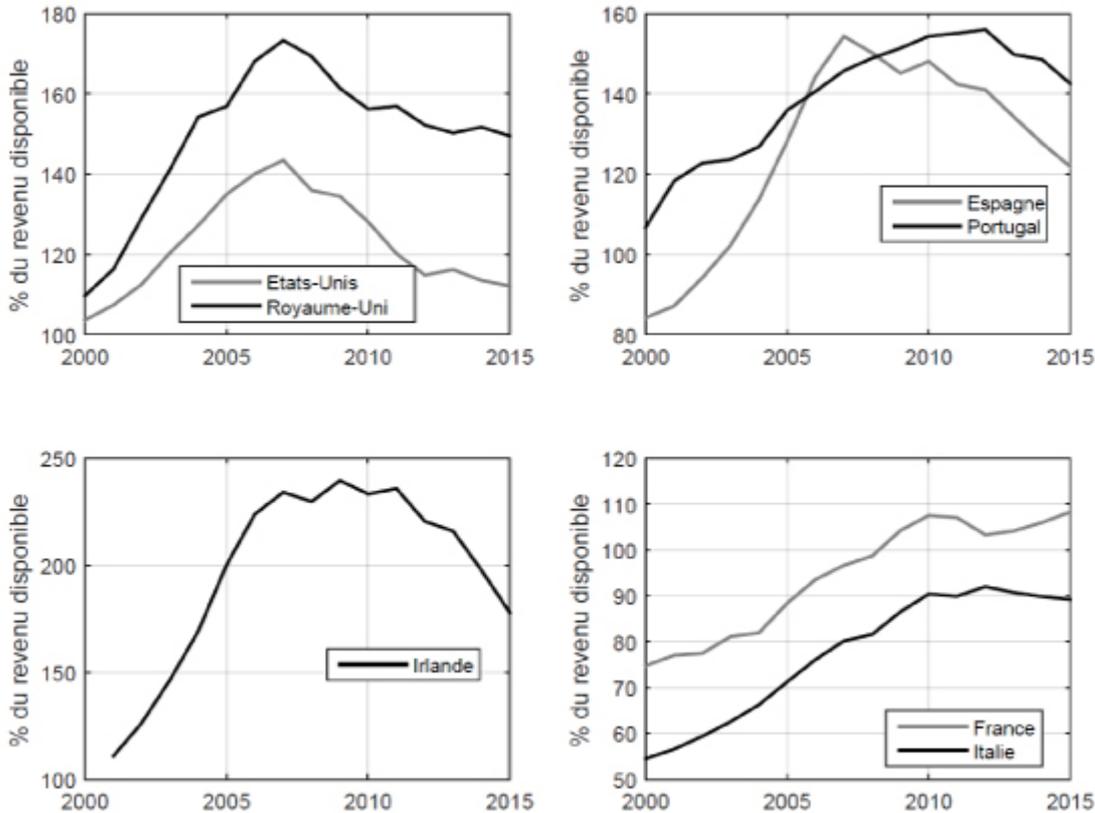
L'origine de la crise économique qui a frappé l'économie mondiale à partir de 2008 est aujourd'hui assez bien comprise. Au départ, un choc financier de grande ampleur a provoqué une explosion des primes de crédit (voir graphique 2), accompagnée, dans un certain nombre de pays, d'une phase de désendettement des ménages (graphique 3). La hausse des primes de crédit limite l'activité des emprunteurs risqués (ménages et entreprises), et le désendettement des ménages freine mécaniquement et durablement leur demande de consommation, tant en biens durables qu'en biens non durables. Par ailleurs, en zone euro, le choc initial de 2008-2009 a été prolongé par la [crise des dettes souveraines](#), laquelle a provoqué une retombée en récession à partir de 2011. Sans remèdes adéquats, les chocs de demande négatifs de ce type ont tendance à s'amplifier d'eux-mêmes car ils font augmenter le chômage, ce qui fait baisser le revenu, la demande de consommation, et ainsi de suite – selon la logique du fameux « multiplicateur keynésien ». Ce faisant, ces chocs entraînent une pression baissière durable sur la production et sur l'inflation.

Graphique 2. Primes de crédit sur les crédits aux entreprises et sur les crédits immobiliers aux ménages



Sources : Gilchrist and Zakrajsek (Credit Spreads and Business Cycle Fluctuations, American Economic Review, 2012), Gilchrist and Mojon (Credit Risk in the Euro Area, Economic Journal, 2018), Banque Centrale Européenne, Freddie Mac, Board of Governors of the Federal Reserve System, et calculs des auteurs.

Graphique 3. Endettement et désendettement des ménages



Source : OCDE.

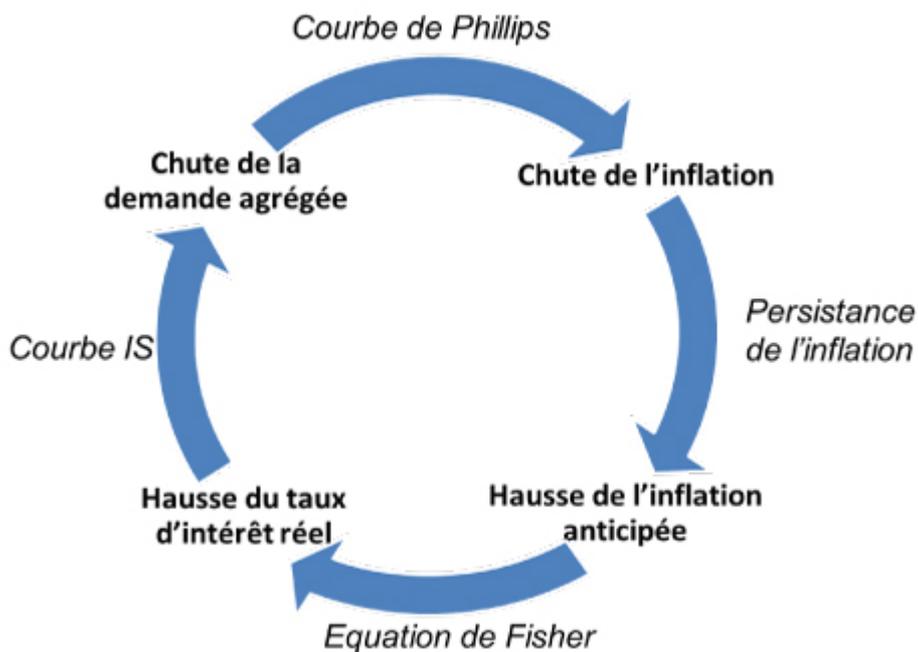
Selon la théorie (et la pratique) de la politique monétaire *conventionnelle*, il est à la fois souhaitable et possible de contrer efficacement de tels chocs de demande négatifs : il suffit que la banque centrale ajuste sa « posture » (*stance*) en penchant de manière suffisamment prononcée contre le vent de la déflation (en baissant ses taux directeurs, qui sont des taux d'intérêt nominaux à court terme). La banque centrale doit alors être suffisamment « réactive » : elle doit faire varier ses taux directeurs (qui sont des taux d'intérêt *nominaux*) plus de un pour un en réponse aux variations du taux d'inflation, de sorte que le taux d'intérêt *réel* (c'est-à-dire le taux d'intérêt nominal moins l'inflation) chute lorsque l'inflation baisse, et inversement. C'est seulement sous cette condition que la banque centrale peut stimuler la demande agrégée et donc relever le taux d'inflation à la suite d'un choc de demande négatif (et inversement comprimer la demande lorsque l'inflation est trop élevée). La BCE s'est précisément engagée dans cette politique conventionnelle au début de la crise, en baissant ses différents taux directeurs de plus de

300 points de base en moins d'un an à partir de l'été 2008 ; puis de nouveau à partir de 2009, pour finalement atteindre un taux de 0% sur les opérations principales de refinancement (et -0,5% sur les réserves excédentaires, hors exemption, depuis septembre dernier).

Une fois ce stade atteint, il devient risqué de s'engager en territoire négatif de manière encore plus agressive, notamment en baissant davantage le taux d'intérêt sur les réserves excédentaires, car les banques pourraient en principe massivement demander à la banque centrale la conversion de leur monnaie de réserve (qui est électronique et inscrite au compte de la banque auprès de la banque centrale) en billets de banques physiques, dont la rentabilité nominale est de... 0% ! Rappelons simplement ici qu'un billet ne change pas de valeur nominale au cours du temps. Ainsi, une fois atteinte la « borne zéro » sur les taux d'intérêt, la banque centrale devient « passive » et non plus active car ses taux d'intérêt directeurs (collés à zéro, ou à des valeurs proches de zéro) ne peuvent plus répondre de manière suffisamment prononcée aux variations de l'inflation autour de sa cible. Un cercle vicieux se met alors en place, qui tend à entretenir la faiblesse de la demande agrégée et de l'inflation (cf. graphique 4) : comme le taux d'intérêt nominal ne baisse plus suffisamment à la suite des pressions déflationnistes, celles-ci engendrent une hausse du taux d'intérêt réel (d'après la relation de Fisher), laquelle affaiblit encore plus la demande agrégée (selon logique de la courbe IS). La baisse de la demande *renforce* les pressions déflationnistes initiales (en raison de la courbe de Phillips), ce qui conduit les agents économiques à anticiper une inflation faible, élève encore davantage le taux d'intérêt réel, et ainsi de suite. C'est pourquoi il est si difficile de redresser l'inflation et ses anticipations dans cette configuration macroéconomique, qui est celle dans laquelle se débat la zone euro depuis déjà un certain nombre d'années. Si les différentes politiques non conventionnelles mises en œuvres par la BCE ont permis de

limiter la spirale déflationniste, elles n'ont pu totalement en éliminer les effets.

Graphique 4. La spirale déflationniste



Source : auteurs.

[i] La Banque centrale européenne a trois taux directeurs officiels : (i) le [taux sur la facilité de dépôt](#), auquel est rémunérée la monnaie de réserve excédentaire que les banque détiennent sur leur compte auprès de la banque centrale ; (ii) le [taux sur les opérations principales de refinancement](#), auquel se refinancent les banques, contre collatéral, à échéance d'une semaine; et (iii) le [taux d'intérêt sur les prêts marginaux](#), qui est le taux débiteur auquel les banque peuvent emprunter en urgence et au jour le jour auprès de la BCE.

Augmenter les cotisations retraites est-il sans effet sur l'emploi ?

par [Xavier Timbeau](#)

Dans [un post récent et éclairant sur le site de Médiapart](#), Clément Carbonnier, chercheur et enseignant en économie, discute des inégalités qui découleraient du nouveau système de retraite et de la difficulté à en anticiper l'ampleur. Analysant les pistes de financement pour les retraites, il déploie un argument choc : la hausse des taux de cotisations retraite n'aurait pas d'effet sur l'emploi. C'est un résultat fort puisqu'il implique que les efforts consentis pour abaisser le coût du travail, une demande ancienne et constante des employeurs, auraient été produits en vain. CICE (crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi), pacte de responsabilité, allègements généraux de cotisations sociales sont autant de dispositifs dont Clément Carbonnier suggère que seuls les volets bas salaires auraient produit des effets mais qui au total sont très peu efficaces pour l'emploi.

À la base de son argument, plusieurs autorités sont mobilisées. Des études réalisées par deux laboratoires, le TEPP[1] et le LIEPP[2], sous le pilotage de France Stratégie, concluent à des effets presque nuls sur l'emploi ([rapport du Comité de Suivi du CICE, 2017](#)). La divergence relative entre les résultats des deux équipes a été arbitrée par l'INSEE et exposée dans le [rapport 2018 du Comité de suivi du CICE](#). Les conclusions de ces études et de la synthèse de l'INSEE sont riches d'enseignements et procèdent d'une méthodologie maîtrisée, employée couramment dans l'évaluation des politiques publiques : l'évaluation *ex-post* en utilisant un groupe de bénéficiaires et un groupe de contrôle[3] et comparer le destin de ces deux groupes pour identifier l'effet de la réforme.

A quelques détails

près. Premièrement, le CICE n'a pas été mis en place en faisant en sorte qu'il y ait un groupe de bénéficiaires d'un côté et de l'autre un groupe témoin. Cela aurait été la configuration idéale (ou presque, voir infra) pour mesurer l'effet du CICE, si les deux groupes avaient été tirés au sort. On parle de *Randomized Controlled Trial* (RCT), largement appliqué en médecine et en pharmacologie. Cette méthode a valu le [prix en sciences économiques en mémoire à Alfred Nobel à Esther Duflo](#) pour ses applications

fructueuses à de nombreuses questions de politiques publiques, notamment dans le cadre de l'économie du développement[4].

Même lorsque les deux groupes sont tirés rigoureusement au sort, la méthode repose sur quelques hypothèses fortes puisqu'on n'observe jamais ce qui se serait passé pour le groupe des bénéficiaires en l'absence de politique. On l'infère à partir de ce qui se passe pour le groupe témoin, ce qui suppose qu'il n'y ait d'effet de la mesure que sur les individus (ou les entreprises) traités.

Pour pallier cette absence d'assignation aléatoire, on raisonne par ce qu'on appelle une expérience naturelle : le tirage au sort n'est pas intentionnel, mais le traitement a été pris de façon suffisamment diverse pour qu'on puisse reconstruire des groupes aléatoires. Par exemple, un médicament est interdit en dessous d'un certain âge et en séparant les individus juste au-dessus et juste au-dessous de cet âge limite, on peut espérer construire des groupes pseudo-aléatoires. Malheureusement pour le CICE (et c'est le deuxième point), cette approche est impossible : toutes les entreprises (soumise à l'impôt sur les sociétés) étaient éligibles au CICE et prendre comme groupe de contrôle les associations à but non lucratif ou les administrations publiques n'aurait aucun sens. Sans cette option, il faut

essayer de contourner l'obstacle.

La méthode d'évaluation *ex post* du CICE utilisée est une forme encore plus dégradée de la méthode d'indentification par RCT. Ne disposant ni d'un groupe de contrôle choisi aléatoirement, ni de la possibilité de le reconstruire à partir des observations, c'est l'intensité de traitement qui est employée pour mesurer les effets du CICE. Certaines entreprises reçoivent un montant de CICE plus élevé que d'autres et c'est sur la base de ces différences que l'on espère pouvoir identifier un effet du CICE. Si le CICE était un médicament et les entreprises des patients traités par ce médicament, on chercherait à mesurer les effets du médicament non pas en séparant d'un côté ceux qui ont pris le médicament et de l'autre ceux qui ne l'ont pas pris (en s'arrangeant pour que la décision de prise du médicament soit « aléatoire »), mais en différenciant ceux qui ont pris une dose de ceux qui en ont pris davantage. Cette approche ne peut fonctionner que si on est sûr que l'effet du traitement est proportionnel à la dose prise et c'est une hypothèse analogue qui a été retenue pour l'évaluation du CICE.

Cet empilement d'hypothèses affaiblit la capacité de la méthode à produire un résultat utilisable. Mais la première est centrale : il est difficile de penser que dans un environnement concurrentiel ce qui arrive à une entreprise n'a pas d'impact sur les autres [\[5\]](#).

Baisser les coûts d'une entreprise réduira l'activité chez ses concurrentes si elles ne bénéficient pas elles-mêmes de la même mesure ; Clément Carbonnier oublie un peu vite une [étude pourtant pas si ancienne de Pierre Cahuc et Stéphane Carcillo](#) sur une population très particulière qui concluait à un effet tellement massif des baisses de charges sur les bas salaires qu'il impliquerait un effet important pour un dispositif qui n'est pas concentré. Utilisant le dispositif « zéro charge » pour les entreprises de moins de 10 salariés, les auteurs montraient un très fort effet pour les entreprises juste en deçà de 10 salariés par rapport à celles juste au-dessus. L'effet exhibé est un effet différentiel, potentiellement différent de l'effet agrégé sur l'ensemble de la population des entreprises. Supposer que les entreprises sont comme des individus néglige les interactions entre les entreprises, essence même d'une économie de marché.

Toujours sous la houlette de France Stratégie, d'autres analyses ont été conduites [\[6\]](#), employant la même méthode – en cherchant à exploiter l'intensité de traitement au CICE pour en identifier les effets, mais sur des données de branche. Si l'on perd beaucoup d'observations, passant de plusieurs dizaines de milliers à quelques dizaines, et donc de puissance statistique, on gagne sur un plan : au lieu de considérer des « atomes » insaisissables

dont

la taille varie au gré du traitement et des interactions avec les

« atomes » concurrents, on peut considérer avec un peu plus d'assurance que les secteurs agrègent la plupart de ces dynamiques et sont un

objet d'étude plus robuste. Ces analyses concluent à un effet du CICE sur

l'emploi, significativement différent de 0. Le résultat n'est pas très précis,

mais il est probable que le changement dans le niveau d'observation suffise à améliorer

la capacité de la méthode à identifier un effet du CICE.

Toujours est-il que ne pas mesurer un effet ne veut pas dire que cet effet est inexistant. Considérer que l'absence de résultats tranchés à

des méthodes qui reposent sur des hypothèses qui sont intuitivement très loin

d'être satisfaites ressemble un peu à un jeune enfant qui se cache en fermant

les yeux : si je ne vois rien, personne ne me voit. Appuyer cette naïveté

déconcertante par des arguments d'autorité ne la rend pas plus convaincante,

bien au contraire.

Conclure ainsi de l'échec de la mesure des effets du CICE à

l'échec du CICE et de cet échec au fait qu'augmenter les cotisations retraites

n'aurait pas d'effet sur l'emploi ou toute autre variable d'intérêt est en opposition

avec une kyrielle d'analyses [\[7\]](#).

Argument d'autorité n'est pas autorité de l'argument.

Fédération de recherche CNRS « Travail, emploi et politiques publiques » (FR CNRS n° 3435).

[\[2\]](#)

Laboratoire interdisciplinaire d'évaluation des politiques publiques, Science Po Paris, à laquelle Clément Carbonnier est rattaché.

[\[3\]](#) Le groupe

de bénéficiaires reçoit la mesure (on parle de traitement) alors que le groupe de contrôle, dont les individus sont « proches » de ceux du groupe de bénéficiaires, ne reçoit pas la mesure (ou le traitement).

[\[4\]](#) Il y a

néanmoins des limites notables aux RCT (voir [ici](#)).

[\[5\]](#) Un autre

canal de « contagion » passe par le financement de la mesure. Si cette contagion par le financement n'est pas corrélée au traitement, elle n'empêche pas la mesure du traitement. Cette hypothèse s'ajoute aux autres.

[\[6\]](#) Par

l'OFCE, ces résultats seront publiés dans le rapport du Comité de suivi 2020.

[\[7\]](#)La

question de savoir ce qui se passe en cas de hausse de cotisations sociales de façon générale (dans la plupart des pays, la notion de cotisations sociales employeurs n'existe pas) est assez complexe (voir [Melguizo et Gonzalez-Paramo \(2012\)](#) pour une méta analyse, et les travaux récents de [Bozio, Breda,](#)

[Grenet \(2017\)](#) ou [Alvaredo, Breda, Roantree et Saez \(2017\)](#) pour un focus sur le cadre institutionnel français.

Cotisations sociales des salariés et des non-salariés : vers la divergence ?

par [Henri Sterdyniak](#)

Dans le cadre de la réforme des retraites, le gouvernement envisage de réduire l'assiette de la CSG-CRDS payé par les non-salariés, à la fois pour compenser la hausse des cotisations retraites et pour faire converger l'imposition des salariés et des non-salariés. Ces deux objectifs sont-ils compatibles ? Nous montrerons ici que non.

La comparaison des taux de cotisations sociales entre salariés et non-salariés est particulièrement délicate : les taux affichés diffèrent, mais aussi l'assiette (le salaire brut *versus* le revenu professionnel). Les barèmes de réduction des cotisations se font à des niveaux

différents (tableau 1). Enfin les droits à prestations ne sont pas les mêmes. La comparaison a été rendue encore plus délicate par le remplacement de cotisations salariés, chômage et maladie de remplacement, par la CSG.

Tableau 1. Taux de cotisations maladie et famille

Salariés		Non-salariés	
Cotisations famille			
Jusqu'à 1,6 Smic	RBS* de 0 à 3,45 %	Jusqu'à 2,4 Smic**	0
Jusqu'à 3,5 Smic	3,45 %	Entre 2,5 et 3,1 Smic**	De 0 à 3,1 %
Au-delà	5,25 %	Au-delà de 3,1 Smic**	3,1 %
Cotisations maladie			
Jusqu'à 1,6 Smic	RBS* de 0 à 7%	Jusqu'à 2,4 Smic**	De 1,5 à 6,5 %
Jusqu'à 2,5 Smic	7 %	Au-delà	6,5 %
Au-delà	13 %		

* Réduction de cotisation bas-salaires.

** le barème des cotisations sociales des non-salariés dépend du rapport entre le revenu professionnel et le plafond annuel de la sécurité sociale (Pass). Pour faciliter la comparaison nous l'avons exprimé en SMIC sur la base de 1 Pass=2,2 Smic.

Actuellement, les cotisations sont basées sur le salaire brut pour les salariés, sur le revenu moins les cotisations (dit revenu professionnel) pour les non-salariés. La distinction cotisations salariales / cotisations patronales n'a guère de sens économique à long terme et repose sur des évolutions historiques. Les seules notions pertinentes sont celles de salaire extra-brut et de salaire net. Pour les non-salariés, cette distinction n'existe pas ; on calcule un revenu professionnel en soustrayant les cotisations et la CSG déductible du revenu global, ce qui a le défaut d'introduire une certaine circularité. La CSG-CRDS est basée sur le salaire brut pour les salariés, tandis qu'elle l'est sur le

revenu global pour les non-salariés, incluant donc les cotisations. Le gouvernement envisage de réduire l'assiette de la CSG-CRDS pour les non-salariés pour compenser la hausse de leur cotisation retraite (article 21 du Projet de loi de réforme des retraites). Les cotisations des non-salariés comme leur CSG-CRDS seraient basées sur leur revenu après un abattement de 30 %. Ceci va-t-il dans le sens de la convergence des prélèvements ?

Nous allons comparer les cotisations portant sur un salarié et un membre d'une profession libérale, en assimilant le salaire extra-brut (y compris cotisations employeurs) des salariés et le revenu des professionnel (avant cotisations), ceci pour deux niveaux de revenu, moyen et supérieur : un salaire brut de 2 500 euros correspondant à un revenu de 42 000 euros pour le professionnel ; un salaire brut de 6 000 euros correspondant à un revenu de 100 000 euros pour le professionnel.

On peut d'abord constater que le rapport entre revenu professionnel et revenu, salaire brut et salaire extra-brut est proche de 70 %, actuellement, pour les deux niveaux de revenus, de sorte que la simplification envisagée par le gouvernement de fixer le revenu professionnel à 70 % du revenu pour les non-salariés n'induit

pas d'effets majeurs.

Les tableaux 2 et 3 montrent qu'effectivement les non-salariés paient actuellement plus de CSG-CRDS que les salariés. Introduire un abattement de 30 % apparaît donc justifiable. Par contre, les cotisations non-contributives (maladie, famille, dépendance, logement, transport) sont nettement plus fortes pour les salariés. De sorte que globalement, les impositions ne rapportant pas de droits spécifiques ont un poids identique pour les salariés et les non-salariés (voir ligne 5 des tableaux) au niveau d'un revenu extra-brut de 42 000 euros (2 500 euros de salaire brut mensuel) et ont un poids plus élevé pour le salarié au niveau du revenu extra-brut de 100 000 euros (6 000 euros de salaire brut mensuel).

Les salariés paient actuellement plus de cotisations contributives que les non-salariés. Ceci est justifié puisqu'ils bénéficient de prestations chômage et accident du travail que n'ont pas les non-salariés ; ils bénéficient aussi de prestations retraites plus généreuses.

La réforme des retraites n'augmente guère les cotisations des salariés (la hausse est de 0,35 point en dessous du Pass, de 1,12 point au-dessus). Par contre, elle augmente fortement les cotisations des non-salariés (de 24,75 à 28,12 % en

dessous du Pass,
de 8,6 à 12,94 %, au-dessus). Comme le montrent les tableaux 2
et 3, la baisse envisagée
de la CSG-CRDS, permet finalement de réduire le poids des
cotisations sur les
non-salariés (de 0,62 point pour le revenu moyen, de 1,1 point
pour le revenu
supérieur).

Ainsi, la hausse des
cotisations contributives des non-salariés est compensée par
une baisse de
leurs impositions non-contributives (*via*
la baisse de la CSG-CRDS, mais aussi la baisse de l'assiette
des cotisations
pour les plus hauts revenus), de sorte que l'écart se creuse
avec les salariés.

Or, les cotisations contributives ouvrent des droits dépendant
des cotisations,
tandis que la CSG-CRDS comme les cotisations non-contributives
sont des
prélèvements qui n'ouvrent aucun droit et qui doivent donc
être les mêmes entre
contribuables à revenu donné. En fait, les écarts de taux
d'imposition se
creusent : de 5,46 à 8,8 points
(revenu moyen) ; de 3,43 à 10,16 points (haut revenu). Cela ne
va pas dans
le sens de la convergence.

Par ailleurs, la mesure de
rééquilibrage se traduit par une baisse des ressources de la
CSG-CRDS au
détriment de l'équilibre financier des branches de la Sécurité
sociale, autres
que la retraite.

Au total, le souci de ne pas augmenter des cotisations des

non-salariés écarte de l'objectif d'équité entre non-salariés et salariés. On peut estimer qu'il est nécessaire de soutenir les non-salariés, dont l'activité est souvent fragile. On peut estimer, en sens inverse, que la baisse de la CSG sur les non-salariés devrait s'accompagner, dans un souci de neutralité, d'une hausse de leurs cotisations maladie et famille, en particulier pour les hauts revenus.

Tableau 2. Comparaison des taux de cotisations des salariés et des non-salariés (revenu extra-brut de 42 000 euros)

	Non-salariés		Salariés	
	Système actuel	Projet	Système actuel	Projet
(1) Revenu – salaire extra brut	100	100	100	100
(2) Revenu professionnel – salaire brut	69,87	70	73,4	73,35
(3) CSG-CRDS	9,7	6,69	7,0	7,0
(4) Cotisations non-contributives	4,54	4,55	7,34	7,33
(5) Total imposition = (3) + (4)	14,24	11,24	14,34	14,33
(6) Cotisations contributives	18,81	21,19	27,53	27,86
(7) Revenu disponible = (1) – (5) – (6)	66,95	67,57	58,13	57,81
(8) Taux d'imposition = (5)/((5) + (7))	17,54	14,26	23,0	23,06

Tableau 3. Comparaison des taux de cotisations marginaux des salariés et des non-salariés (revenu de 100 000 euros)

	Non-salariés		Salariés	
	Système actuel	Projet	Système actuel	Projet
(1) Revenu – salaire extra brut	100	100	100	100
(2) Revenu professionnel – salaire brut	76,7	70	69,57	69,25
(3) CSG-CRDS	9,7	6,69	6,63	6,60
(4) Cotisations non-contributives	7,36	6,72	12,38	12,33
(5) Total imposition = (3) + (4)	17,06	13,41	19,01	18,93
(6) Cotisations contributives	7,59	12,14	24,86	25,52
(7) Revenu disponible = (1) – (5) – (6)	73,35	74,45	56,13	55,55
(8) Taux d'imposition = (5) / ((5) + (7))	21,87	15,26	25,30	25,42

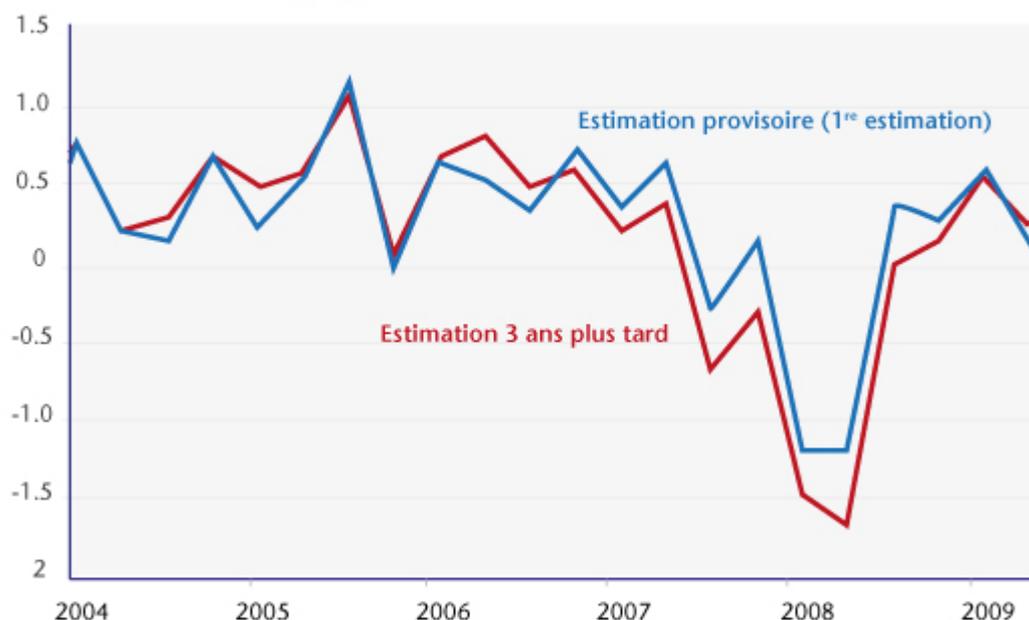
Les révisions du taux de croissance du PIB dépendent

de l'activité économique

par [Bruno Ducoudré](#), [Paul Hubert](#) et Guilhem Tabarly (Université Paris-Dauphine)

Les instituts de statistique révisent régulièrement de manière significative les chiffres du produit intérieur brut (PIB) dans les mois suivant leurs annonces initiales. Idéalement, ces révisions – la différence entre les chiffres révisés et les chiffres initiaux – doivent être non biaisées et imprévisibles : elles ne doivent refléter que les nouvelles informations non disponibles au moment des premières estimations. Cependant, même si les révisions sont inconditionnellement imprévisibles, elles pourraient toujours être corrélées avec d'autres variables macroéconomiques. C'est ce que suggère le graphique ci-dessous. Lors de la crise de 2008-2009, le taux de croissance du PIB publié par l'INSEE en première estimation a été systématiquement plus élevé que le chiffre portant sur le même trimestre et publié trois ans plus tard.

Graphique. Taux de croissance du PIB – France



Source: OCDE, Main Economic Indicators Original Release Data and Revisions Database.

[Dans un article récent](#), nous utilisons des données de panel portant sur 15 pays de l'OCDE de 1994 à 2017 afin d'évaluer la dépendance des révisions du PIB à la dynamique de l'activité économique. Nous constatons que l'activité économique prédit le sens des révisions du PIB : les premières versions des comptes nationaux ont tendance à surestimer la croissance du PIB pendant les ralentissements économiques et *vice versa*.

Nous constatons également que la source de cette prévisibilité pourrait être liée au processus de collecte de l'information mobilisée pour constituer les comptes nationaux. Nos résultats indiquent qu'il n'y a pas de lien significatif entre

les mesures d'activité économique et les révisions à 1 an, alors que ce lien est significatif pour les révisions à 2 et 3 ans. Seules les révisions à moyen terme ont tendance à être corrélées à l'activité économique. De plus, les révisions entre les millésimes à 3 ans et à 1 an sont significativement associées à l'activité économique. Cette corrélation entre les conditions économiques en temps réel et les révisions à moyen terme suggère que la prévisibilité découle de problèmes d'échantillonnage (collecte de données d'entreprises, ...) plutôt que de la construction des comptes trimestriels.

Enfin, nous utilisons toute une gamme d'indicateurs économiques qui pourraient prévoir ces révisions et nos résultats indiquent que la prévisibilité provient de la dynamique de l'activité économique à court terme plutôt que de la position dans le cycle économique.

Guerres commerciales : quels objectifs pour quels effets ?

par [Stéphane Auray](#) et [Aurélien Eyquem](#)

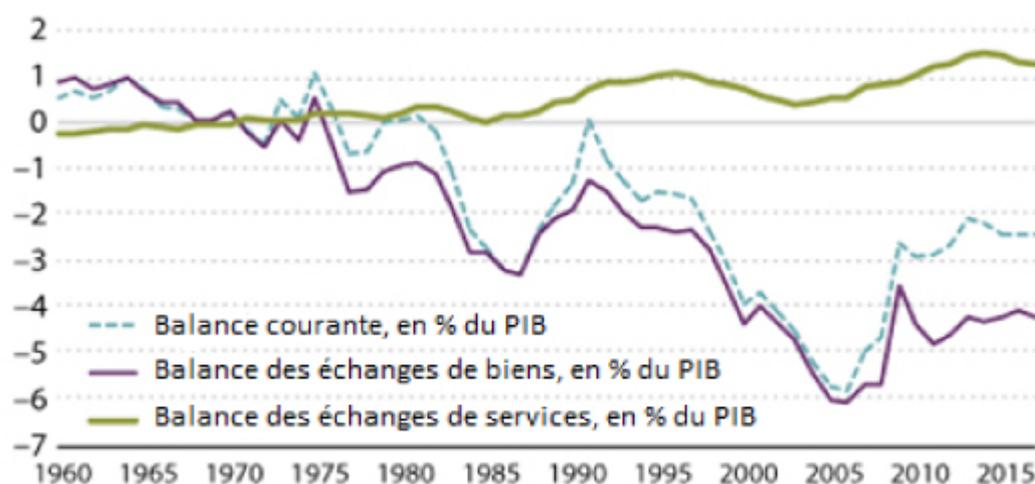
Quelles sont les motivations

économiques derrière la politique commerciale menée par la présidence Trump aux États-Unis ? La réaction des partenaires commerciaux, notamment la Chine, est-elle rationnelle économiquement ? Quelles sont les conséquences macroéconomiques à attendre de telles politiques ? Nous tentons d'apporter quelques éléments de réponse dans ce billet.

Les déficits extérieurs américains, que ce soit du compte courant ou de la balance commerciale, ne datent pas d'hier, ni même d'avant-hier. Comme le montre le graphique ci-dessous, la dégradation remonte à la fin des années 1970 et sa cause a été largement discutée dans la littérature. Bien que le graphique semble montrer que la cause première de ces déficits soit le creusement des déficits commerciaux, l'analyse économique montre que le solde du compte courant est tout autant déterminé par l'équilibre entre épargne nationale et investissement : le creusement des déficits publics (qui absorbent l'épargne des ménages américains), la place centrale des États-Unis dans la finance mondiale, la financiarisation des économies dans les années 1980, le rôle spécifique du dollar (Gourinchas et Rey, 2007), les excédents extérieurs d'autres pays cherchant à s'investir aux États-Unis (*saving*

glut, Bernanke, 2005), la politique de change chinoise, les imperfections financières dans d'autres pays (Gourinchas et Jeanne, 2009), notamment en Chine, sont autant de facteurs additionnels permettant d'expliquer cette dynamique jointe du compte courant et des échanges commerciaux.

Graphique 1. Balance commerciale des USA, en % du PIB



Source : <https://research.stlouisfed.org/publications/economic-synopses/2018/05/25/understanding-the-trade-imbalance-and-employment-decline-in-u-s-manufacturing>

Pour autant, l'administration Trump n'a vu qu'un seul coupable dans cette situation : les échanges commerciaux avec la Chine. En effet, si l'on regarde l'importance des balances commerciales bilatérales – ce que beaucoup d'économistes ne conseillent cependant pas de faire compte tenu de la nature multi-factorielle des déficits – on s'aperçoit que les pays-cibles de l'administration Trump ne sont autres que les principales sources d'importations des États-Unis.

Au regard de ces chiffres, l'administration Trump a donc décidé d'appliquer un certain

nombre de mesures,
 tarifaires notamment, en vue d'essayer de réduire ces déficits
 bilatéraux, en
 ciblant principalement la Chine, premier pays contributeur à
 ces déficits
 commerciaux.

Tableau 1. Importance relative des pays dans les importations et déficits commerciaux américains (concerne les échanges de biens uniquement)

Importations U.S. (déc. 2015-déc. 2016)			
Rang	Pays	Montant (\$) \$milliards de \$	Pourcentage du total dimportations
---	Total	2 188,9	100,0%
1	Chine	462,8	21,1%
2	Mexique	294,2	13,4%
3	Canada	278,1	12,7%
4	Japon	132,2	6,0%
5	Allemagne	114,2	5,2%
Déficits bilatéraux U.S. (déc. 2015-déc. 2016)			
1	Chine	-347,0	
2	Japon	-68,9	
3	Allemagne	-64,9	
4	Mexique	-63,2	
5	Irlande	-35,9	

Source : U.S. Census Bureau (<https://www.census.gov/foreign-trade/statistics/highlights/top/top1612yr.html>)

Cette idée est-elle saugrenue au regard de la théorie économique ? Si l'on en croît l'analyse traditionnelle proposée par les théories du commerce international, les droits de douane, qui jouent le rôle de taxes à l'importation, représentent des distorsions majeures qu'il convient d'éliminer pour permettre un développement et une spécialisation des échanges, conduisant à une amélioration globale du bien-être. Cependant, la baisse des droits de douane est souvent analysée de manière symétrique, en se demandant si la situation est meilleure dans un monde avec ou sans droits de douane. La réponse dominante à cette

question n'a pas véritablement changé : au niveau global, le monde se trouve dans une moins bonne situation avec des droits de douane.

Cependant, un pays pris isolément a-t-il intérêt à appliquer des droits de douane, en supposant que les autres pays ne répliquent pas ? La réponse à cette question, au moins depuis Johnson (1953), est oui : en appliquant des droits de douane de manière unilatérale, un pays peut améliorer ses termes de l'échange et ainsi le bien-être des ménages locaux au détriment du bien-être des ménages dans les autres pays. On note que le bénéfice d'une telle mesure est une augmentation de la consommation plus forte (ou une baisse moins forte) que celle de la production, conduisant en théorie à un *accroissement* des déficits commerciaux. Afin d'éviter une telle situation dans un monde où la coopération internationale était un moyen de tourner le dos aux conflits armés post-1945, le développement d'institutions telles que le GATT et l'OMC avaient justement pour but de favoriser une coopération salubre au niveau mondial, bien qu'intuitivement contraire aux intérêts strictement nationaux. Ainsi, il est possible de voir les accords commerciaux comme un instrument permettant d'éviter une situation où tous les pays finissent par appliquer des droits de douane et où tout le monde perd, en comprenant que chaque pays, s'il s'en tient

aux termes des accords signés, se trouve globalement gagnant.

L'administration Trump a décidé de sortir de cette logique et d'augmenter les droits de douane sur les importations chinoises, faisant fi des règles de l'OMC et initiant ainsi une véritable guerre commerciale, conduisant à une série de réactions chinoises, telles que décrites par Bown (2019). Les droits de douane sur les échanges commerciaux de biens entre les États-Unis et la Chine sont donc passés de 3% environ en 2017 à près de 26% fin 2019. Plus généralement, l'ensemble des mesures prises par l'administration Trump ont touché pour près de 420 milliards de dollars d'importations américaines. En représailles, les mesures (principalement) chinoises ont touché près de 133 millions d'exportations américaines (voir Fajgelbaum *et al.*, 2020).

Les effets de ces mesures tels qu'évalués par plusieurs études récentes ont été les suivants. Tout d'abord, il semble que les exportateurs chinois/importateurs américains aient répercuté presque intégralement la hausse des droits de douane sur les prix de vente, de sorte que les importateurs et consommateurs américains ont subi près de 114 milliards de dollars de pertes. Ensuite, les producteurs américains ont été bénéficiaires de ces mesures. Cependant, l'ampleur de ces gains peut varier

selon (i) la réaction des consommateurs américains, qui achètent plus volontiers localement, (ii) la hausse des coûts de production induite par la hausse des intrants importés et (iii) la baisse des exportations liée aux mesures de représailles, tarifaires ou non. Dans l'ensemble, Fajgelbaum *et al.* (2020) montrent que les producteurs ont gagné 24 milliards de dollars. Enfin, le gouvernement américain a vu augmenter ses recettes fiscales d'environ 65 milliards. Au total, l'économie américaine aurait donc perdu 25 milliards de dollars annuellement, soit environ 0,13% du PIB ou 0,22% de la consommation américaine. Au-delà de ce chiffre, qui peut paraître faible, on voit que les hausses de droits de douane donnent lieu à d'importants effets redistributifs entre type d'agents économiques (producteurs, consommateurs, gouvernement), et certainement, à un niveau plus microéconomique, à des redistributions entre producteurs (sectorielles par exemple ou selon leur position dans les chaînes de valeur) et entre consommateurs, selon leurs expositions relatives aux mesures tarifaires.

Du point de vue des déficits commerciaux américains, les effets ont été presque négligeables, la baisse des importations en provenance de Chine étant compensée par la hausse des importations en provenance d'autres pays (parfois limitrophes de la Chine, certains producteurs ayant délocalisé leur production pour contourner

la hausse des droits de douane). D'un point de vue monétaire, l'augmentation des droits de douane aux États-Unis doit en théorie également, si les changes sont flexibles, conduire à une appréciation relative du dollar et à une dépréciation relative de la monnaie chinoise. Ce faisant, les effets positifs pour les États-Unis de telles mesures seraient atténués puisqu'une appréciation réduit la compétitivité des biens produits aux États-Unis et renforce celle des produits chinois. Jeanne (2020) montre que les mesures américaines de 2018 n'ont eu presque aucun effet sur le dollar mais ont généré une dépréciation d'environ 5,5 %, réduisant d'autant les effets négatifs des mesures unilatérales sur la balance commerciale chinoise en permettant à la Chine d'accroître ses exportations vers d'autres marchés.

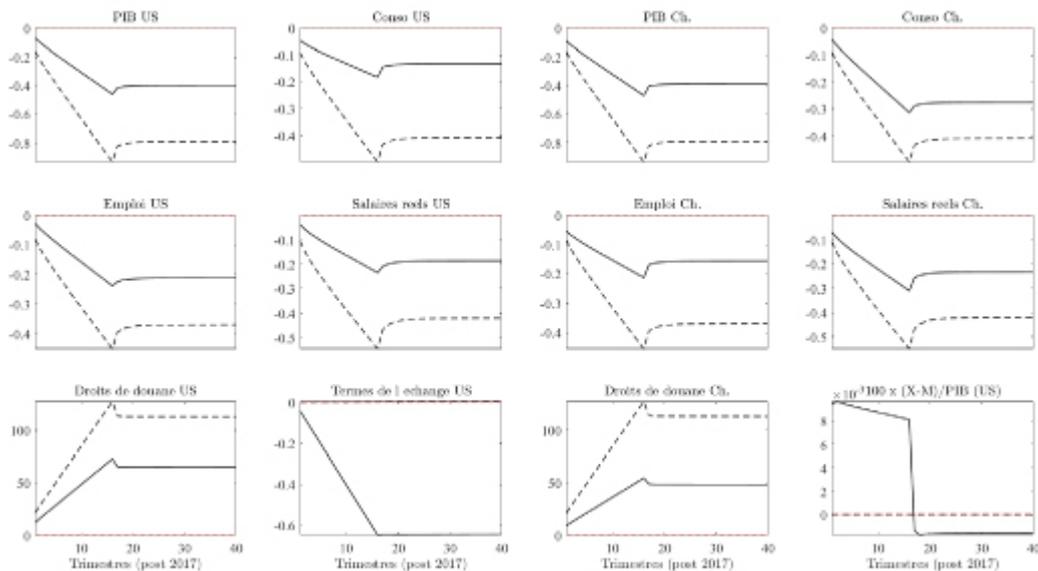
Pour finir, nous proposons une évaluation propre des raisons et effets d'une augmentation des droits de douane (Auray, Devereux et Eyquem, 2020). Nous montrons que l'on peut considérer un modèle à deux pays avec commerce de biens intermédiaires et fixation réaliste des prix (sujets à rigidités et fixés dans la monnaie de l'acheteur (*pricing-to-market*), dans lequel existe un équilibre non-coopératif de fixation endogène des droits de douane. Ce dernier équilibre permet de quantifier les gains unilatéraux qui existent à appliquer des droits de douane et les pertes associées à une

guerre commerciale totale (de représailles) si ces droits de douane devaient augmenter. Il établit un niveau positif, empiriquement réaliste et endogène de droits de douane. Le modèle est ensuite utilisé pour comprendre les possibles motivations et effets agrégés d'une augmentation des droits de douane. Nous montrons qu'une augmentation du degré d'impatience d'un des deux législateurs suffit à produire une augmentation des droits de douane *dans les deux pays*, et ce de manière endogène. Nous simulons enfin les effets d'une telle situation en adaptant les mesures prises par les États-Unis (cas asymétrique) et conjointement par les États-Unis et la Chine (cas symétrique) au modèle, ce qui correspond (dans le modèle) à une augmentation des droits de douane comprise respectivement de 65 % et 100 % en 4 ans. Les droits de douane passent donc de 4,65% initialement à 7,66% et 9,9% respectivement. Le modèle prédit une baisse du PIB américain à long terme respectivement de 0,4% et 0,8%, soit un effet modéré de 0,1 (0,2) point de croissance par an sur la période dans le cas asymétrique (symétrique). La consommation des ménages à long terme baisse respectivement de 0,14% et 0,42%. Ces chiffres sur les effets subis par les consommateurs sont identiques à ceux avancés par Fajgelbaum *et al.* (2020). Lorsqu'elles sont unilatérales (appliquées aux États-Unis uniquement), les augmentations de droits de douane tendent à apprécier le dollar en termes réels

(de seulement 0,6%)

et ont un effet négligeable sur la balance commerciale (voir graphique 2).

Graphique 2. Les effets d'une augmentation asymétrique vs. symétrique de l'impatience des institutions fixant les droits de douane (USA vs. Chine)



Ligne pleine : augmentation asymétrique. Ligne pointillée : augmentation symétrique.

Note : les variables expriment des écarts à la moyenne, en pourcentage (sauf pour la balance commerciale, qui exprime le niveau en pourcentage du PIB).

Selon toutes les études disponibles, on voit donc que l'objectif de rééquilibrage des balances commerciales bilatérales et plus généralement de la balance commerciale des États-Unis n'est pas atteint à la suite d'une augmentation des droits de douane. Les gains, si toutefois ils existent, sont faibles et liés à une possible amélioration des termes de l'échange, qui tend toutefois à dégrader plutôt qu'à améliorer le solde de la balance commerciale. Néanmoins, afin que ces (faibles) gains potentiels se matérialisent, il convient que les partenaires commerciaux ne répliquent pas eux-mêmes pas le biais d'augmentations de droits de douane ou d'autres mesures non-tarifaires, ce qui n'est pas le cas en pratique. Si l'on

devait finalement faire le bilan de tous les coûts associés à ces guerres (en ajoutant par exemple le temps passé par les services administratifs à discuter de telle ou telle mesure ou encore des coûts de mise en application) il est presque certain qu'ils sont supérieurs aux éventuels gains. Les guerres commerciales ont donc semble-t-il peu d'intérêt du point de vue de la politique économique, surtout si leur principal objectif est de réduire les déficits commerciaux bilatéraux.

Références

Auray Stéphane, Devereux Michael B. et Aurélien Eyquem, 2020, « The Demand for Trade Protection over the Business Cycle », http://aeyq.free.fr/pdf/DFP_ADE.pdf

Bown Chad, 2019, « US-China Trade War: The Guns of August », <https://www.piie.com/blogs/trade-and-investment-policy-watch/us-china-trade-war-guns-august>

Fajgelbaum

Pablo D., Goldberg Pinelopi K., Kennedy Patrick J. et Amit K. Khandelwal, 2020, « The Return to Protectionism », *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 135, Numéro 1, Pages 1-55, <https://doi.org/10.1093/qje/qjz036>

Gourinchas Pierre-Olivier et Olivier Jeanne, 2013, « Capital Flows to Developing Countries: The Allocation Puzzle », *Review of Economic Studies*, Volume 80, Numéro 4, Pages 1484-1515, <https://academic.oup.com/restud/article/80/4/1484/1578456>

Gourinchas Pierre-Olivier et Hélène Rey, 2007, « From

world banker to world venture capitalist: US external adjustment and the exorbitant privilege » in *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, University of Chicago Press. Pages 11-66.

Jeanne

Olivier, 2020, « To What Extent Are Tariffs Offset by Exchange Rates? », *PIIE Working Paper*, 20-1, <https://www.piie.com/system/files/documents/wp20-1.pdf>

Johnson Harry

G., 1953, « Optimum Tariffs and Retaliation », *Review of Economic Studies*, Volume 21, Numéro 2, Pages 142-153.

Quel pays développé gagne le plus lors d'une dévaluation de sa monnaie ?

Par [Bruno Ducoudré](#), Iris Guezennec (Stagiaire à l'OFCE et Université Paris II Panthéon-Assas), [Éric Heyer](#), Chloé Lavest (Stagiaire à l'OFCE et ENSAE ParisTech) et Lucas Pérez (Stagiaire à l'OFCE et ENS Paris-Saclay)

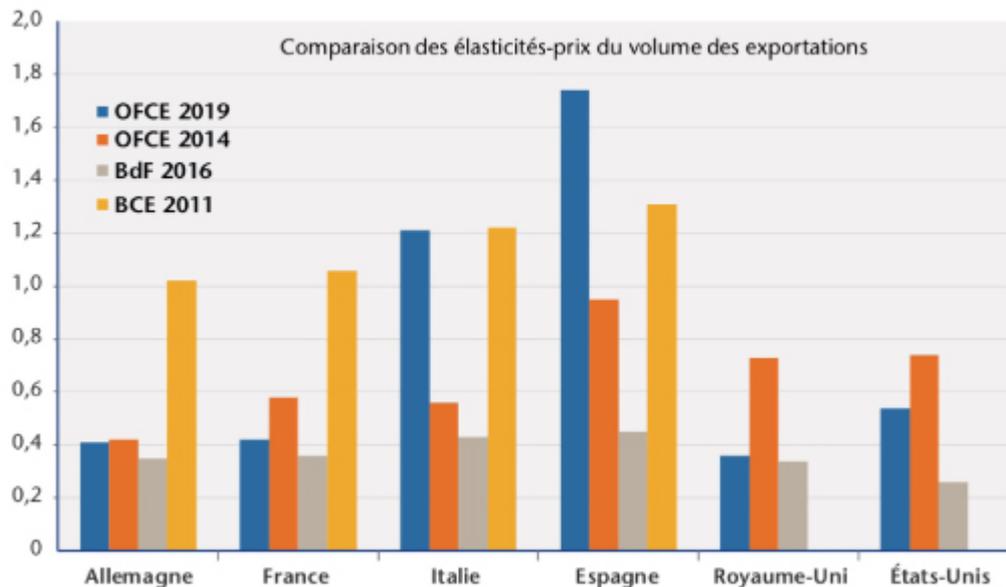
La multiplication récente des mesures protectionnistes, les mouvements imprévisibles des taux de change et la course à la compétitivité renouvelée impliquent de poursuivre les réflexions portant sur l'impact macroéconomique de l'environnement international sur

l'évolution des économies. Plus précisément, les fluctuations de prix dans le commerce international n'entraînent pas des variations symétriques des volumes échangés et des prix facturés : deux pays peuvent réagir différemment à une même variation des tarifs douaniers, des taux de change ou des prix à l'échange.

Pour comprendre les enjeux liés à ces variations de prix dans le commerce international, nous évaluons, [dans cet article](#), sur données agrégées les élasticités-prix du commerce international (exportations et importations) pour six grands pays développés : la France, l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne, le Royaume-Uni et les États-Unis. Ces estimations actualisent les travaux de [Ducoudré et Heyer \(2014\)](#) et sont comparées à ceux de la Banque de France ([Bussière, Gaulier et Steingress, 2016](#)) et de la BCE ([Dieppe, Padiella et Willman, 2012](#)). Si elles s'appuient pour l'essentiel sur les données fournies par la comptabilité nationale, la demande adressée pour chaque pays est issue d'une nouvelle base de données construite à l'OFCE retraçant les flux de commerce de biens et services et les prix au niveau mondial décomposé en 43 zones géographiques.

Concernant les exportations en volume de biens et services (graphique 1), nous trouvons que les élasticités-prix des exportations italiennes et espagnoles affichent globalement un doublement par rapport aux valeurs estimées en 2014 : ces deux pays affichent respectivement une élasticité-prix de 1,2 et 1,74. Le Royaume-Uni est le pays qui présente la baisse la plus prononcée par rapport à Ducoudré et Heyer (2014), à 0,36 contre 0,73 précédemment. L'élasticité des exportations britanniques est ainsi la plus faible parmi les pays considérés. Enfin, dans le cas des États-Unis, l'élasticité est plus faible que celle obtenue par Ducoudré et Heyer (2014), passant de 0,74 à 0,54. Elle reste toutefois plus élevée que celle obtenue par la Banque de France qui était de 0,26. L'élasticité-prix des exportations allemandes est la seule qui présente une stabilité temporelle aussi marquée, avec des valeurs qui ne sont pas statistiquement différentes entre 2014 et aujourd'hui.

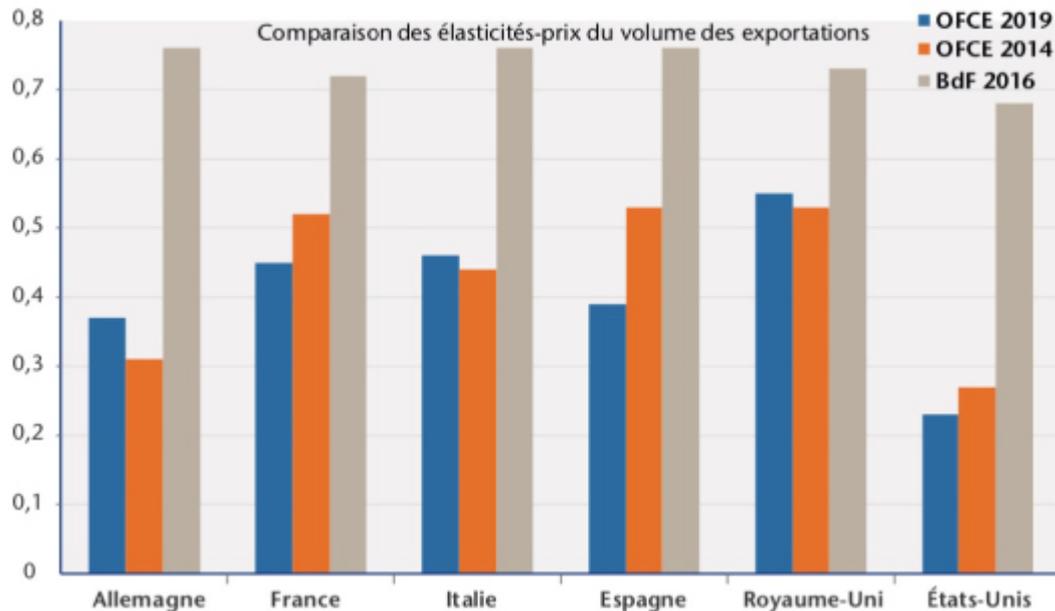
Graphique 1. Comparaison des élasticités-prix du volume des exportations



Sources : Bussière, Gaulier et Steingress (2016) ; Dieppe, Padiella et Willman (2012) ; Ducoudré et Heyer (2014), calculs des auteurs.

Pour pouvoir appréhender les élasticités-prix du prix des exportations, il est nécessaire de s'intéresser au comportement des firmes exportatrices. Face à un choc de change, soit elles choisissent de reconstituer (respectivement comprimer) leurs marges lorsque leur monnaie se déprécie (respectivement s'apprécie), soit elles choisissent de répercuter l'intégralité des variations de change dans leurs prix (*complete exchange rate pass-through*). Une élasticité-prix de 0,5 reflète un comportement de prix des entreprises médian entre une reconstitution intégrale des marges lorsque le change s'apprécie et une stabilisation du prix à l'exportation exprimé en devises *via* une compression des marges. Nos résultats (graphique 2) reflètent ce comportement pour la France (0,45), l'Italie (0,46) et le Royaume-Uni (0,55).

Graphique 2. Comparaison des élasticités-prix des prix des exportations



Sources : Bussière et al. (2016) ; Ducoudré et Heyer (2014), calculs des auteurs.

Enfin

nous nous demandons quelles conséquences aurait sur son commerce extérieur un gain de compétitivité-prix d'un pays par rapport à l'ensemble de ses concurrents ? Afin de répondre à cette question, nous simulons les effets d'un gain de compétitivité-prix de 10 % de chaque pays par rapport à l'ensemble de ses concurrents dans un modèle incorporant les équations présentées auparavant. Le choc intervient à la première période (premier trimestre) et est maintenu tout au long de la simulation. Nous faisons l'hypothèse que le pays considéré gagne en compétitivité-prix par rapport à l'ensemble de ses partenaires, sans distinguer les partenaires dans et hors de la zone euro. Ainsi, nous mesurons l'impact de ce gain sur les exportations et les importations en volume ainsi que sur les prix des exportations et des

importations (hors énergies ; tableau).

Tableau. Effets à 10 ans d'une dépréciation de 10 % du taux de change effectif nominal

En %, écart au compte central

	Exportations	Importations	Prix des exportations	Prix des importations hors énergie	Condition de Marshall-Lerner (S)
DEU	2,79	-2,30	2,95	6,20	0,2
FRA	2,19	-3,32	4,43	5,50	0,5
ITA	6,68	-2,30	4,49	3,54	1,0
ESP	9,07	-5,85	3,79	6,80	1,4
USA	4,05	-3,29	2,22	5,59	0,4
GRB	1,56	-5,39	5,39	6,19	0,7

Note : Après une dévaluation, en supposant un taux de couverture unitaire en valeur, l'effet à long terme sur le solde commercial sera positif, si la condition dite de « Marshall-Lerner » ou encore de « théorème des élasticités critiques » est positive. Cette condition généralisée s'écrit : $S = \varepsilon_{p_X} + ((1 - \varepsilon_{p_X}) * \varepsilon_X) - (\varepsilon_{p_M} * (1 - \varepsilon_M))$.

Source : calculs des auteurs.

Dans les cas des États-Unis et du Royaume-Uni, le choc s'apparente à une dépréciation du taux de change contre l'ensemble des autres monnaies. Ce n'est pas le cas pour les pays membres de la zone euro : pour eux le choc correspond à la situation dans laquelle tous les prix d'exportation des concurrents exprimés en euro augmenteraient de 10%.

Pour chacun des pays étudiés, la condition dite « de Marshall-Lerner » ou encore théorème des élasticités critiques est vérifiée ($S > 0$). Une dévaluation (respectivement une appréciation) conduit alors, toutes choses égales par ailleurs, à une amélioration (respectivement dégradation) du solde commercial. Autrement dit, les effets positifs (négatifs) des gains de compétitivité sur les volumes l'emportent sur les effets négatifs (positifs) associés à la dégradation des termes de l'échange. En conséquence, tout gain de

compétitivité-prix d'un pays conduit à une hausse du volume des exportations de ce pays et une baisse des importations, d'autant plus que S est élevé. En effet, toutes choses égales par ailleurs, à la suite du choc, le prix relatif des exportations diminue. Cela augmente la demande pour ses exportations. Cependant, le prix des exportations est également affecté à la hausse par le comportement de *pricing* des exportateurs qui ont tendance à rétablir une partie de leurs marges. De ce fait, la hausse de la demande étrangère est atténuée par la hausse du prix pratiquée par les firmes exportatrices. En ce qui concerne les importations, le gain de compétitivité sur le marché national se traduit par une hausse des prix d'importations et donc une baisse des volumes importés. On observe par ailleurs que le prix des importations augmente mais proportionnellement moins que les gains de compétitivité : la transmission des gains de compétitivité sur le prix des importations est incomplète (*incomplete pass-through*).

À long terme, ce sont l'Espagne et l'Italie qui bénéficient le plus en matière de volumes exportés. Le Royaume-Uni est le pays dont les exportations augmentent le moins (tableau, colonne 1). Cela s'explique par les valeurs des élasticités-prix des volumes d'exportation qui s'élèvent à 1,21 et 1,74 pour l'Italie et l'Espagne respectivement et 0,36 pour le Royaume-Uni. D'autre part, le Royaume-Uni est le pays dont l'élasticité du prix des

exportations est la plus élevée à la suite d'une dépréciation de 10 % de son taux de change effectif nominal (5,39 contre 2,2 pour les États-Unis) (cf. tableau, colonne 3). En ce qui concerne les importations, on observe qu'à long terme, les quantités importées baissent relativement plus en Espagne et au Royaume-Uni que dans les autres pays (tableau, colonne 2). Cela s'explique par une élasticité-prix des importations plus élevée dans ces deux pays : 0,92 pour l'Espagne et 0,99 pour le Royaume-Uni contre 0,38 pour l'Allemagne et 0,70 pour la France.

Entrée des jeunes dans la vie active : quelles évolutions de leurs trajectoires professionnelles ces vingt dernières années ?

Par [Xavier Joutard](#)

Les premières années de vie active sont un moment clé pour la carrière professionnelle, d'autant plus en période de récession. Démarrer sa carrière dans un contexte économique très dégradé peut induire des stigmates persistants et impacter durablement les trajectoires professionnelles des

jeunes sortant pour la première fois du système éducatif.

Cela peut concerner la « Génération de 2010 », c'est-à-dire les jeunes sortis du système de formation en 2010.

Ces jeunes sont entrés sur un marché du travail ayant subi la Grande récession de 2008. Moins de 3 ans après, ils ont été confrontés à une nouvelle crise, celle des dettes souveraines européennes, et ont ensuite continué à évoluer sur un marché du travail très dégradé.

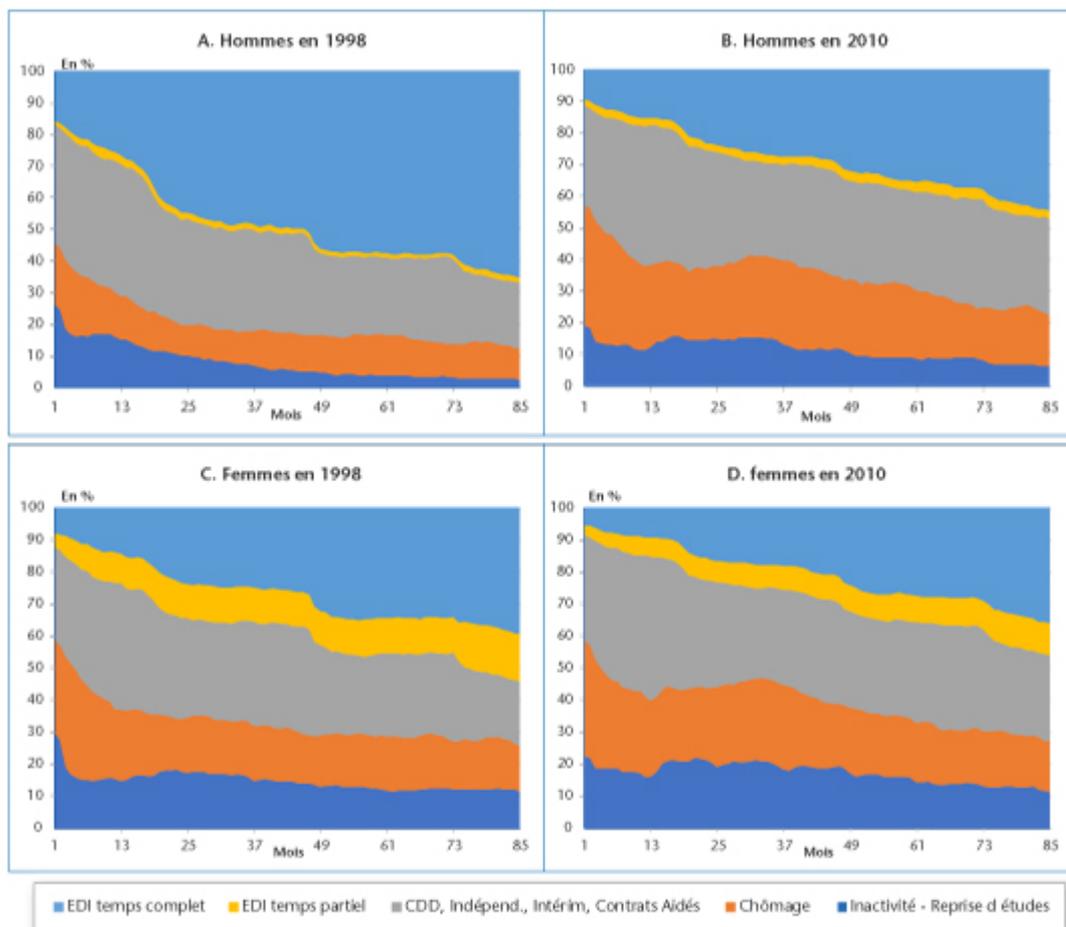
De plus, cette génération, davantage diplômée que les précédentes, se retrouve au cœur de transformations plus structurelles du marché du travail : évolution des pratiques de recrutement avec l'explosion des embauches sur contrats courts, nouvelles vagues d'innovations technologiques liées à la numérisation et l'intelligence artificielle, tertiarisation croissante des activités économiques, etc.

Par rapport aux jeunes de la « génération de 1998 », ayant eu la chance de s'insérer dans une conjoncture plus favorable, quels résultats peut-on mettre en avant en comparant leurs trajectoires professionnelles, au cours de leurs premières années sur le marché du travail ? Peut-on observer des différences selon le genre et les niveaux de formation ?

**Un accès à l'emploi à durée
indéterminée plus tardif et moins fréquent pour les jeunes
hommes les moins
diplômés de 2010**

À l'aide des enquêtes Génération du Céreq (Centre d'études et de recherches sur les qualifications), on a reconstitué et comparé les trajectoires d'insertion de jeunes sur leurs 7 premières années d'activité : ces enquêtes permettent en effet de suivre des jeunes d'une même génération, sortant de formation initiale la même année et interrogés à 3 reprises, (3, 5 et 7 ans après leur sortie). L'insertion des jeunes sortant du système éducatif sur le marché du travail s'est dégradée en vingt ans. Particulièrement pour les jeunes hommes sortant de formation initiale sans diplôme ou avec un seul diplôme du secondaire. Sept ans après leur entrée sur le marché du travail, seule une minorité des jeunes les moins qualifiés – disposant au mieux du baccalauréat – de la génération 2010 ont un emploi à durée indéterminée à temps complet (47 %, soit *20 points de moins qu'il y a 12 ans, cf. aires bleues des graphiques 1*). Et le délai d'accession à un tel emploi s'est fortement rallongé : *il faut près de 5 ans en moyenne pour obtenir un premier CDI à temps complet pour un jeune homme peu ou non qualifié entré sur le marché du travail en 2010. Pour génération 1998, ce délai était de 2 à 3 ans (32 mois, cf. tableau I-1)*.

Graphique 1. Évolution mensuelle des situations professionnelles des jeunes sans diplôme ou avec un diplôme du secondaire au cours des 7 premières années de vie active



Lecture : pour chaque catégorie de jeunes et pour chaque génération, évolution sur 7 ans du taux mensuel d'occupation de 5 situations sur le marché du travail : inactivité et reprise d'études, chômage, emplois atypiques (comprenant CDD, intérim, contrats aidés et emploi indépendant), CDI à temps partiel, CDI à temps complet. L'axe horizontal représente les mois passés sur le marché du travail.

Source : Enquêtes comparables Génération 1998 et 2010, interrogations à 7 ans, Céreq, calcul de l'auteur.

Tableau 1. Temps moyen écoulé avant l'obtention d'un premier emploi depuis la sortie du système éducatif pour les jeunes sans diplôme ou avec un diplôme secondaire

	Jeunes femmes sans diplôme ou diplôme du secondaire		Jeunes hommes sans diplôme ou diplôme du secondaire	
	1998	2010	1998	2010
Temps moyen avant l'obtention d'un premier emploi	13 mois	14,5 mois	8 mois	14 mois
Temps moyen avant l'obtention d'un premier emploi à durée indéterminée	37,5 mois	52 mois	29 mois	52 mois
Temps moyen avant l'obtention d'un premier emploi à durée indéterminée à temps complet	48,5 mois	62 mois	32 mois	56,5 mois

Champs : Ensemble des jeunes sorties de formation initiale sans diplôme ou avec un diplôme secondaire, au mieux le baccalauréat, pour la première fois en 1998 et 2010 en France métropolitaine et suivies sur 7 ans.

Source : Enquêtes comparables Génération 1998 et 2010, interrogations à 7 ans, Céreq, calcul de l'auteur.

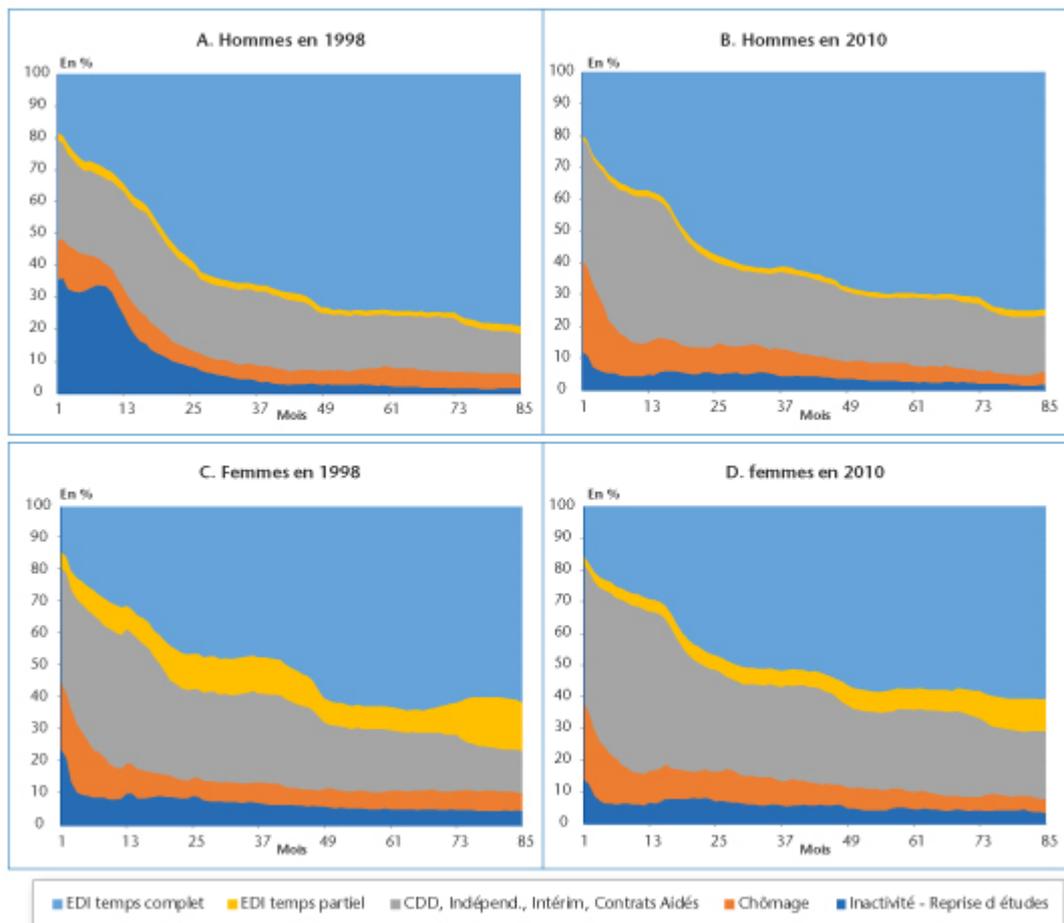
Une moindre dégradation de l'insertion des jeunes les plus qualifiés sur le marché du travail

Les jeunes plus qualifiés ayant obtenu un diplôme du supérieur semblent moins impactés par des conditions

économiques dégradées en début de carrière : les taux d'insertion dans l'emploi stable – CDI à temps partiel et complet – à horizon de 7 ans restent toujours élevés pour les sortants de la génération 2010 : 77 % pour les jeunes hommes et 71 % pour les jeunes femmes (cf. graphiques 3-B et 4-B). En revanche, ils mettent davantage de temps pour accéder au premier emploi à durée indéterminée : 8 à 10 mois en moyenne de plus que la génération 1998 (cf. tableau I-2). De plus, ils traversent plus souvent une période de précarité, qui se traduit par un passage plus fréquent par un contrat à durée déterminée au cours des 7 premières années de vie active : 68% (56%) des jeunes femmes (hommes) sont passées au moins une fois par un CDD entre 2010 et 2017, soit une progression de 4 points par rapport à la génération de 1998.

Des analyses du Céreq ont également montré que les perspectives d'évolution de carrière et de salaire ont été dégradées pour les jeunes les plus qualifiés : plus grande difficulté à accéder au statut de cadre (Epiphane et al., 2019), progression des taux de déclassement professionnel (Di Paola et Moullet, 2018) et moindre « rentabilité » de leur diplôme avec des salaires inférieurs (Barret et Dupray, 2019).

Graphique 2. Évolution mensuelle des situations professionnelles des jeunes avec un diplôme du supérieur au cours des 7 premières années de vie active



Lecture : pour chaque catégorie de jeunes et pour chaque génération, évolution sur 7 ans du taux mensuel d'occupation de 5 situations sur le marché du travail : inactivité et reprise d'études, chômage, emplois atypiques (comprenant CDD, intérim, contrats aidés et emploi indépendant), CDI à temps partiel, CDI à temps complet. L'axe horizontal représente les mois passés sur le marché du travail.

Source : Enquêtes comparables Génération 1998 et 2010, interrogations à 7 ans, Céreq, calcul de l'auteur.

Tableau 2. Temps moyen écoulé avant l'obtention d'un premier emploi depuis la sortie du système éducatif pour les jeunes avec un diplôme du supérieur

	Jeunes femmes diplômées du supérieur		Jeunes hommes diplômés du supérieur	
	1998	2010	1998	2010
Temps moyen avant l'obtention d'un premier emploi	5 mois	5 mois	6,5 mois	4,5 mois
Temps moyen avant l'obtention d'un premier emploi à durée indéterminée	22,5 mois	32,5 mois	21,5 mois	28,5 mois
Temps moyen avant l'obtention d'un premier emploi à durée indéterminée à temps complet	29,5 mois	37,5 mois	23,5 mois	30,5 mois

Champs : Ensemble des jeunes sorties de formation initiale avec un diplôme du supérieur pour la première fois en 1998 et 2010 en France métropolitaine et suivies sur 7 ans.

Source : Enquêtes comparables Génération 1998 et 2010, interrogations à 7 ans, Céreq, calcul de l'auteur.

Des trajectoires professionnelles devenues très proches entre les hommes et les femmes les moins qualifiés

Les trajectoires d'insertion s'étant fortement dégradées pour les jeunes hommes les moins qualifiés, elles se sont par conséquent très nettement rapprochées de celles des jeunes

femmes les moins qualifiées. Elles sont même aujourd'hui quasi-identiques selon le genre (cf. graphiques 1-B et 2-B), alors que les jeunes femmes de la génération 1998 subissaient un taux d'emploi en CDI plus de 20 points inférieurs à celui de leurs homologues masculins. Une différence subsiste toutefois entre les genres : la part des CDI à temps partiels chez les jeunes femmes peu ou non qualifiées (« aire jaune » dans les graphiques) reste largement supérieure à celle des jeunes hommes.

En revanche, parmi les jeunes diplômés les plus qualifiés, les écarts hommes-femmes restent marqués. 75 % des jeunes hommes bénéficient de CDI à temps plein, après 7 ans d'expérience sur le marché, contre 60 % des jeunes femmes, soit 15 points de plus. De plus, les durées d'accès à un premier emploi de ce type sont plus longues de 8 mois pour les jeunes femmes.

Références complémentaires :

Altonji J. G., Kahn L. B. et J. D. Speer, 2016, « Cashier or Consultant? Entry Labor Market Conditions, Field of Study, and Career Success », *Journal of Labor Economics*, 34(1), pp. 361-401.

Barret C. et A. Dupray, 2019, « Que gagne-t-on à se former ? Zoom sur 20 ans d'évolution des salaires en début de vie active », *Céreq Bref*, n° 372.

Couprie H. et X. Joutard, 2017,
« La place des emplois atypiques dans les trajectoires
d'entrée dans la
vie active : évolutions depuis une décennie », *Revue Française
d'Economie*, volume XXXII, pp. 59-93.

Couprie H. et X. Joutard, 2020, « Atypical
Employment and Prospects of Young Men and Women on the Labor
Market in a Crisis
Context », *mimeo*.

Di Paola, V. et S. Moullet, 2018,
« Le déclassement, un phénomène enraciné » dans « *20 ans
d'insertion professionnelle
des jeunes, entre permanences et évolutions* » coordonné par T.
Couppié, A. Dupray, D. Epiphane et V. Mora, *Céreq Essentiels*.

Epiphane D., Mazari Z., Olaria M.
et E. Sulzer, 2019, « Des débuts de carrière plus chaotiques
pour une
génération plus diplômée », *Céreq Bref*, n° 382.

Capitalisme, environnement et sciences économiques

par [Xavier Ragot](#)

Il faut
adapter nos modes de vie et notre économie à la transition
énergétique pour

préserver l'environnement. Le moins que l'on puisse dire est que les essayistes et économistes divergent sur le moyen d'y parvenir. Des questions fondamentales émergent dans le débat public :

le capitalisme est-il compatible avec la transition énergétique et la protection de la biodiversité ? Comment les sciences économiques peuvent-elles être utiles pour penser ce changement nécessaire ?

Deux livres

récents montrent la divergence des points de vue. Le livre de [Christian Gollier](#)

« Le climat après la fin du moi », (édition PUF) et le livre [d'Eloi Laurent\[1\]](#)

« Sortir de la croissance mode d'emploi », (édition LLL) s'opposent

sur l'angle d'analyse, mais proposent en fait des recommandations

complémentaires. Christian Gollier

insiste sur la capacité d'adaptation des économies de marché et le besoin de

transformer tous les prix pour révéler les vrais coûts en matière d'émission de

CO2 et de dégradation de l'environnement. Il plaide logiquement pour un prix du

carbone élevé, de l'ordre de 50 euros la tonne aujourd'hui, mais surtout une

croissance modérée mais continue de l'ordre de 4 % par an.

Christian Gollier présente aussi l'ensemble

des changements comptables, financiers pour que le coût réel de la dégradation de

l'environnement soit intégré par tous les acteurs,

entreprises, ménages et
Etats, dans leurs choix économiques.

Eloi

Laurent insiste sur la nécessité de changer d'indicateurs de progrès, afin de sortir d'un indicateur simpliste de croissance (comme le PIB). Il montre comment construire des indicateurs de bien-être incluant la question environnementale, susceptible de guider l'action européenne, nationale, dans la suite des réflexions du rapport Fitoussi-Sen-Stiglitz. De manière plus concrète, il montre comment les territoires et les villes peuvent construire des indicateurs quantitatifs pour guider le débat et l'action publics dans une stratégie de préservation de l'environnement socialement juste. Christian Gollier veut changer les incitations privées, Eloi Laurent veut déplacer le débat public et la politique publique.

Cette

présentation ne doit pas cacher une différence de tonalité entre les deux livres. S'agit-il de réorienter la croissance ou de sortir de la croissance ? Faut-il mobiliser les acteurs privés ou les acteurs publics ? La réponse à ces questions importantes oriente les recommandations les plus pratiques. Je reviens donc ici sur cet enjeu essentiel, afin de proposer une réponse aux deux questions reliant capitalisme, transition environnementale et sciences économiques.

Pour penser la possibilité même d'une adaptation du capitalisme à la question environnementale, il faut d'abord se tourner vers l'histoire et la géographie, la diachronie et la synchronie du capitalisme en d'autres termes. L'histoire, tout d'abord, pour observer l'évolution du capitalisme au XXème siècle face à la question alors principale, qui était la question sociale. La géographie ensuite pour comparer la diversité des capitalismes.

Quelle a été la grande transformation du capitalisme XXe siècle ? Le capitalisme a-t-il maximisé la croissance par une prédation accrue sur la vie des travailleurs ? Non, bien au contraire. Le capitalisme dans tous les pays développés n'a pas maximisé la croissance. En effet, il a utilisé une partie des gains de productivité pour réduire le temps de travail, contribuant à l'invention de la consommation de masse et de la société des loisirs. La durée annuelle du travail par travailleur était de 3000 heures en 1840, pour atteindre aujourd'hui environ 1500 heures pour l'ensemble des actifs, soit une réduction par deux. Ensuite, le capitalisme n'a pas maximisé l'accumulation du capital, il a conduit à l'émergence d'une consommation de masse. En effet, la maximisation de l'accumulation du capital passe par l'investissement. Celle-ci représente moins de 20 % de la valeur produite chaque année contre 80 % pour la consommation totale, en France. Pour mémoire le taux d'investissement est supérieur à 40 % en Chine, essentiellement du fait de

soutiens publics. Pour prendre la mesure de cette évolution, le système économique valorisant le temps de travail héroïque, en la personne de Stakhanov et l'accumulation du capital avec des objectifs ambitieux du Plan n'était pas le capitalisme. La bataille entre les deux systèmes économiques, capitalisme et communisme, s'est faite en valorisant le loisir au sein du capitalisme et non le travail.

Cette transformation du capitalisme ne provient pas du système économique lui-même mais de l'ensemble de législation, conflits sociaux, de l'émergence du syndicalisme au début du XXème siècle, etc. L'intégration de la question sociale au capitalisme n'est pas une stricte nécessité économique mais une volonté politique et sociale. L'observation du XXème siècle ne peut amener à conclure que le capitalisme est intrinsèquement progressiste, mais à la conclusion qu'il est politiquement plastique. Ensuite, la comparaison entre les pays montre une grande diversité des capitalismes, qu'ont étudié les institutionnalistes et l'Ecole de la Régulation, en particulier [\[21\]](#). Pour faire court, que l'on puisse qualifier à la fois la Suède et la Chine de capitalisme montre la diversité des compromis sociaux compatibles avec une économie qualifiée de capitaliste. Devant une telle diversité, l'on peut même se demander si le mot conserve encore une efficacité intellectuelle.

C'est donc inexact de penser que le capitalisme ne conduit qu'à la recherche que la croissance la plus élevée. La question consiste plutôt à identifier quelles seront les forces sociales qui amèneront à transformer notre système économique afin de placer au son cœur la question environnementale. Comme pour la question sociale, tous les aspects de l'économie sont concernés, le droit du travail, la fiscalité, la politique économique la comptabilité d'entreprise, la finance, etc. C'est un changement systémique du même ordre. Les livres de Christian Gollier et celui d'Eloi Laurent convergent sur ce point et abordent la diversité de ces questions.

La seconde question concerne l'utilité de la science économique elle-même pour la compréhension des efforts nécessaires à la transition environnementale. Ici une précision est essentielle, en écho avec l'approche historique mentionnée plus haut. Aucun économiste sérieux ne pense que le but de l'économie doit être de maximiser la croissance ou une mesure de celle-ci comme le PIB^[3]. Au contraire la science économique s'est construite contre cette vision productiviste. Elle s'est construite sur l'idée que le bien-être est le but à atteindre, pas la croissance. Ce dernier est certes toujours difficile à mesurer, mais l'ensemble des objets matériels et des services ne sont que des moyens. Plus encore l'objet de la science économique n'est pas

l'abondance mais
la rareté. Ainsi, si la société se donne
réellement comme but la réduction de son empreinte
environnementale, la science
économique permettra, modestement mais utilement, d'identifier
les leviers. Comme
pour toute discipline traitant des questions
environnementales, l'économie
génère des intentions et des travaux parfois contradictoires,
qu'il faut
utiliser à bon escient. Cependant, les sciences économiques
seront un outil
puissant pour penser les transitions nécessaires. Soyons plus
concret :

Faut-il introduire une taxe carbone, une taxe carbone aux
frontières, ou
interdire certains biens ou déplacements en avion ? Comment
penser l'évolution du prix du carbone
ou le marché des droits à émission actuellement en Europe ?
Une contribution particulièrement utile de la
science économique à cette réflexion est l'étude menée par
[l'ADEME,](#)
[Beyond Ratings et l'OFCE, par Paul Malliet notamment.](#) Elle
consiste à mesurer les effets d'une taxe carbone aux
frontières
de l'Europe, sur les ménages français entre les plus pauvres
et les plus
riches. L'approche tient aussi compte des territoires et des
personnes pour
comprendre, et donc compenser, les effets d'un changement vers
une consommation
compatible avec la transition énergétique. La science
économique seule ne permettra
pas, bien sûr, de comprendre toutes les facettes de ce
changement de société
mais elle y contribuera. Est-ce à dire
que la science économique est exempte de toute critique face

aux changements climatiques ? Non. Comme l'a montré [Katheline Schubert](#) dans un article de la revue de l'OFCE, l'économie de l'environnement est encore peu développée par rapport à d'autres pans de l'économie. On peut bien mieux faire, être plus précis et plus interdisciplinaire. L'expert dispose d'un grand nombre d'indicateurs, le PIB, bien sûr, mais aussi les émissions de CO2 les différentes formes d'inégalités, etc. Cependant, il est aussi de la responsabilité de l'économiste de transformer ces éléments en des mesures opérationnelles, utiles au débat politique et la décision publique. C'est cet effort que fait Éloi Laurent en réfléchissant à des indicateurs pour guider l'action publique mesurer les efforts accomplis ou, malheureusement, l'absence d'efforts sur ce chemin difficile de la transition environnementale. Il est aussi de la responsabilité de l'économiste de fournir des quantifications monétaires des efforts nécessaires, c'est ce que fait Christian Gollier en discutant les sentiers possibles du prix du carbone.

La question de la compatibilité du capitalisme et de l'écologie n'est donc pas économique mais politique : Comment trouver les compromis sociaux pour changer nos économies d'une manière socialement acceptable ? Une condition est nécessaire dans tous les cas : Débattre de tous ces aspects de la manière la plus large et compréhensible possible. C'est ce que font brillamment ces deux livres.

[\[1\]](#) Voir la vidéo du 4 décembre 2019 pour une présentation de l'ouvrage.

[\[2\]](#) Voir par exemple la discussion de la question environnementale dans la théorie de la Régulation dans Robert Boyer, « [Economie politique des capitalismes](#) », La découverte, 2015.

[\[3\]](#) Paradoxalement, c'est peut-être Keynes qui donne parfois l'impression que la croissance est un objectif économique. Ses considérations sont à comprendre dans le cadre de la crise de 1929, sa vision de long terme et du progrès est clairement au-delà de la croissance, comme le montre ses écrits sur la société désirable, dans sa « [lettre](#) à nos petits-enfants ».