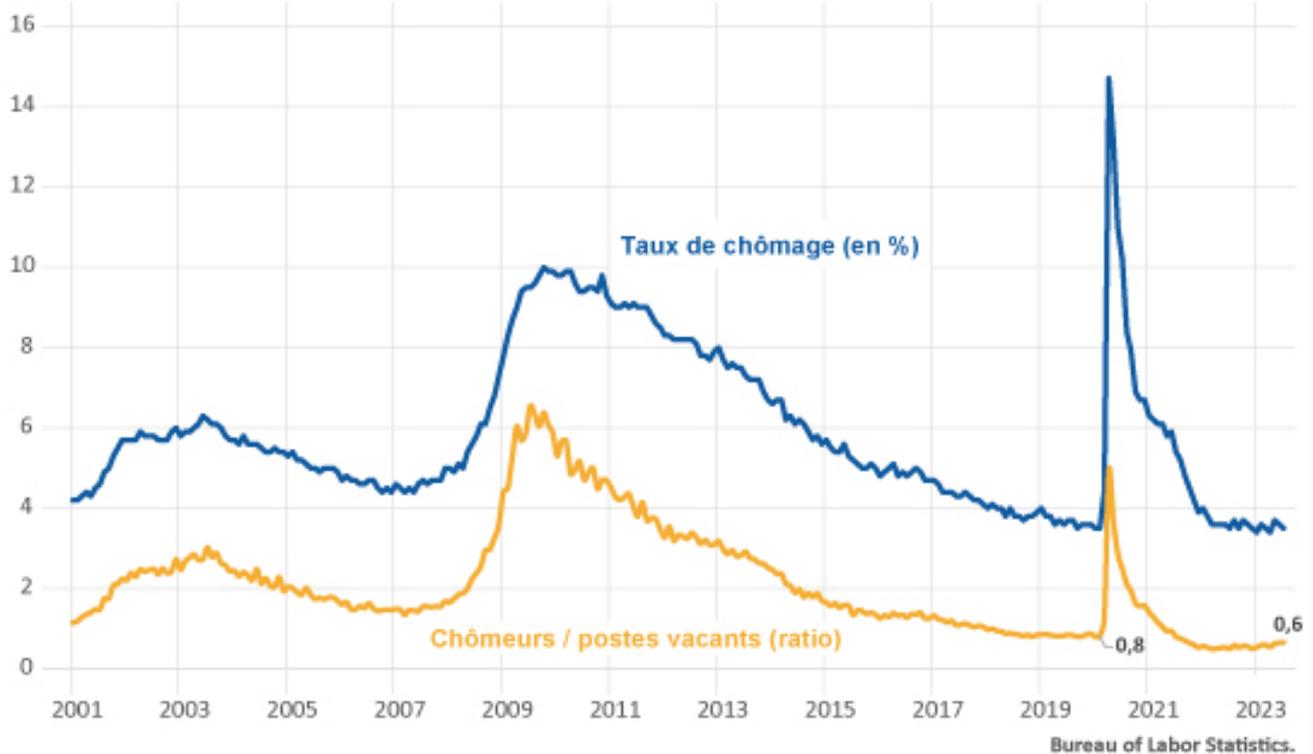


Politique monétaire : à quel horizon le chômage devrait-il augmenter ?

Par [Christophe Blot](#)

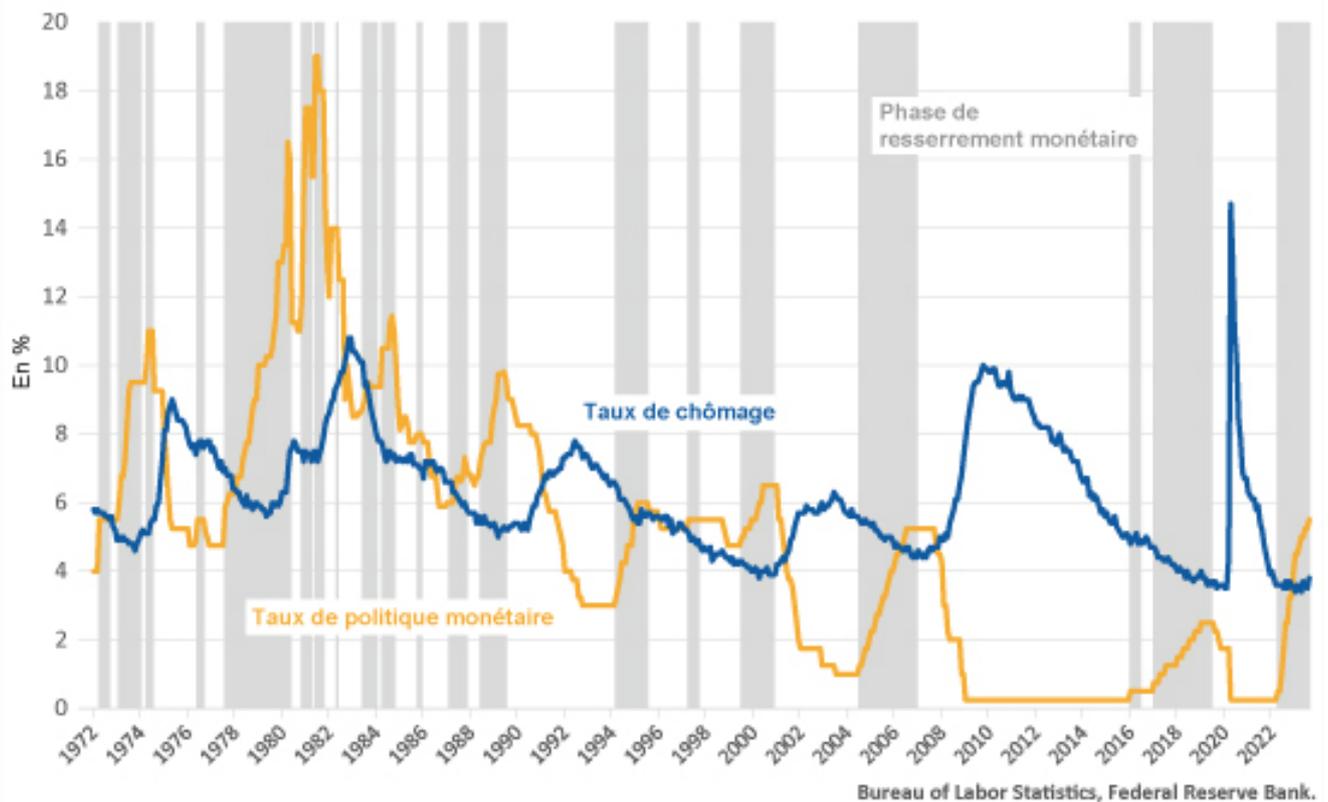
Malgré le resserrement monétaire amorcé par la Réserve fédérale depuis mars 2022, l'économie américaine semble résiliente. Au deuxième trimestre 2023, la croissance, en rythme trimestriel a atteint 0,6% (après 0,5% au premier trimestre). Le marché du travail reste sous tension ([Graphique 1](#)). Le taux de chômage s'est maintenu autour de 3,5% au cours du premier semestre et le ratio du nombre de chômeurs par emploi vacant est à son niveau le plus bas depuis 2001[1]. Comment expliquer cette situation alors que le taux directeur de la banque centrale américaine est passé de 0,25% à 5,5% en un peu plus d'une année ? Cette question renvoie non seulement aux effets de la politique monétaire mais également aux délais de transmission sur l'économie.

Graphique 1. Indicateurs des tensions sur le marché du travail américain



Comme nous l'indiquions dans la note [ici](#), les précédents épisodes de resserrement monétaire américain ne se sont pas traduits par une hausse rapide du taux de chômage ([Graphique 2](#)). Ainsi, l'absence de dégradation sur le marché du travail ne semble pas une exception au regard des épisodes passés de hausses de taux. Lors du resserrement qui avait débuté en mai 2004, le taux de chômage avait continué de baisser jusqu'en mars 2007. Lors du tournant restrictif de la fin des années 1970, amplifié sous l'ère de Paul Volcker [\[2\]](#), le taux de chômage avait baissé jusqu'en juillet 1978. Il avait atteint un premier pic à 7,8% pendant l'été 1980 puis augmenté de nouveau en lien avec la deuxième phase du resserrement monétaire. En octobre 1982, il atteignait son point le plus haut à 10,8%, un peu plus d'un an après le pic du taux de politique monétaire.

Graphique 2. Politique monétaire américaine et taux de chômage



La Réserve fédérale n'est pas la seule banque centrale à avoir durci sa politique monétaire, c'est également le cas de la Banque d'Angleterre, qui avait réagi dès février 2022, et de la BCE (Banque centrale européenne) qui a augmenté ses taux à partir de juillet. Or, dans la zone euro, on observe bien un ralentissement de l'activité marqué par une quasi-stagnation depuis la fin 2022. Pour autant, là aussi, le marché du travail reste résilient, le taux de chômage poursuivant sa décrue, passant de 6,7 % en juillet en 2022 à 6,4 % un an plus tard^[3]. De plus, le ralentissement économique est probablement davantage lié à la crise énergétique qu'à l'effet de la politique monétaire. Ces éléments suggèrent que les effets de la politique monétaire sur le marché du travail seraient retardés. Ce constat est-il confirmé par les analyses empiriques ?

Quels sont les enseignements de

L'analyse empirique ?

Une analyse récente des effets de la politique monétaire proposée par Christina D. Romer et Romer (2023) corrobore l'idée que les délais de transmission de la politique monétaire sont longs[4]. En effet, leur estimation suggère que l'effet maximal de la contraction monétaire serait atteint après 27 mois. Ces résultats vont dans le même sens que ceux mis en évidence dans de précédentes recherches[5]. Dans le contexte actuel, le pic du chômage américain n'interviendrait donc pas avant mi-2024. La poursuite du resserrement en 2023 pourrait même se traduire par une dégradation de la situation tout au long de l'année 2024[6].

La littérature n'est cependant pas unanime sur la question. Ainsi, Miranda-Agrippino et Ricco (2021) montrent que le pic du chômage est atteint bien plus rapidement : entre 12 et 18 mois, avec une hausse de l'ordre de 0,3 point de taux de chômage pour 1 point de hausse de taux[7]. Les délais estimés par Bernanke, Boivin, et Elias (2005) sont plutôt autour de 18 à 24 mois, comparables à ceux mis en avant par Gertler et Karadi (2015) lorsqu'ils incluent des variables financières dans leur analyse[8]. Ces quelques résultats sont assez représentatifs de la littérature recensée par Ramey (2016)[9]. Les estimations de Romer et Romer (1989 et 2023) se situeraient donc plutôt dans la fourchette haute. On peut aussi noter que dans le modèle de la Réserve fédérale (Modèle FRB-US), les délais de transmission sont relativement longs avec un pic atteint à la fin de la deuxième année suivant la hausse du taux.

Comment expliquer de telles différences ? Ces écarts sont principalement liés à la méthode utilisée pour identifier l'effet de la politique monétaire[10]. Une difficulté inhérente à l'analyse des effets de la politique monétaire tient à l'endogénéité des décisions prises par les banques centrales. Supposons par exemple que la Réserve fédérale

anticipe une augmentation de l'inflation du fait de la hausse du prix du pétrole. Dans ce cas, l'inflation devrait augmenter, au moins à court terme, puisque les hausses de prix de l'énergie se répercutent rapidement sur l'inflation. Il est donc probable que l'on observe une corrélation positive entre inflation et hausse des taux, au moins à court terme. L'enjeu des analyses empiriques est donc de parvenir à identifier l'effet de la hausse des taux conditionnellement à un ensemble de facteurs qui peuvent également expliquer l'inflation ou l'activité. Le chercheur s'efforce alors d'identifier ce qu'on appelle un choc de politique monétaire, c'est-à-dire un changement de l'instrument (par exemple le taux d'intérêt) exogène à l'ensemble des variables susceptibles d'influencer la variable objectif (inflation ou chômage par exemple). Il s'avère que ces différentes stratégies d'identification ont tendance à produire des résultats différents si bien qu'il n'y a de certitude ni sur l'ampleur des effets de la politique monétaire, ni sur les délais de transmission.

La stabilité du taux de chômage à un niveau bas, 17 mois après le début de la hausse pourrait aller dans le sens de délais relativement longs. Une telle résilience ne permet cependant pas vraiment de trancher en faveur des résultats de Christina D. Romer et Romer (2023) ou bien de ceux de Miranda-Agrippino et Ricco (2021). Le contrefactuel – scénario sans resserrement de la politique monétaire – ne peut pas être observé. De fait, il est possible que d'autres chocs aient affecté positivement l'économie, contribuant aux bonnes performances de croissance. Les plans de soutien massifs au revenu des ménages et aux entreprises mis en oeuvre par les administrations Trump puis Biden en 2020 et 2021 expliquent au moins en partie la faiblesse du chômage américain. On ne peut exclure que ces mesures continuent de soutenir la demande. Là encore, il est question de délais de transmission mais, cette fois-ci, de la politique budgétaire !

[1] Le taux de chômage a toutefois augmenté de 0,3 point au mois d'août selon le Bureau of Labor Statistics.

[2] Paul Volcker a débuté son mandat de président de la Réserve fédérale en août 1979 et a fait rapidement de la lutte contre l'inflation sa priorité. Il en a résulté un important durcissement de la politique monétaire avec un taux cible des fonds fédéraux ayant atteint un pic à 19% en juin 1981.

[3] Ce décalage avait aussi été observé lors du précédent resserrement monétaire. La BCE avait commencé à augmenter les taux en décembre 2005 mais le chômage avait baissé jusqu'en mars 2008.

[4] Voir Romer Christina D., et David H. Romer, 2004, « A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications ». *American Economic Review*, vol. 94, n° 4, pp. 1055-84. <https://doi.org/10.1257/0002828042002651>.

[5] Voir Romer Christina et David Romer, 1989, « Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz ». <https://doi.org/10.3386/w2966> et Romer, Christina D., et David H. Romer, 2004, « A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications ». *American Economic Review*, vol. 94, n° 4, pp. 1055-84. <https://doi.org/10.1257/0002828042002651>.

[6] Bien que la Réserve fédérale n'ait pas décidé d'une nouvelle hausse lors de la réunion du 20 septembre 2023, les prévisions des membres du FOMC indiquent que le taux devrait rester au-dessus de 5 % en 2024.

[7] Voir Miranda-Agrippino, Silvia et Giovanni Ricco, 2021, « The Transmission of Monetary Policy Shocks ». *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 13, n° 3, pp. 74-107. <https://doi.org/10.1257/mac.20180124>.

[8] Voir Bernanke B. S., J. Boivin et P. Elias, 2005, « Measuring the Effects of Monetary Policy: A Factor-Augmented Vector Autoregressive (FAVAR) Approach ». *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 120, n° 1, pp. 387-422. <https://doi.org/10.1162/0033553053327452> et Gertler Mark et Peter Karadi, 2015, « Monetary Policy Surprises, Credit Costs, and Economic Activity », *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 7, n° 1, pp. 44-76. <https://doi.org/10.1257/mac.20130329>.

[9] Voir Ramey V. A., 2016, « Macroeconomic Shocks and Their Propagation », in *Handbook of Macroeconomics*, pp. 71-162, Elsevier. <https://doi.org/10.1016/bs.hesmac.2016.03.003>.

[10] Coibion (2012) illustre ces écarts d'impact selon la méthode d'identification mais également selon les méthodes d'estimation utilisées. En utilisant les chocs de Christina D. Romer et Romer, il montre que l'effet est plus de 2 fois moindre si l'effet est estimé à partir d'un VAR, comparativement à l'approche retenue par Christina D. Romer et Romer (2004). Les délais de transmission sont néanmoins plus rapides avec un pic atteint au cours de l'année suivant le choc avec un modèle VAR. Voir Coibion Olivier, 2012, « Are the Effects of Monetary Policy Shocks Big or Small? », *American Economic Journal: Macroeconomics*, vol. 4, n° 2, pp. 1-32. <https://doi.org/10.1257/mac.4.2.1>.

Un second moment hamiltonien

par [Hubert Kempf](#)

Dans le débat européen autour du plan *Next Generation EU*, la décision de 2020 de la Commission européenne d'émettre de la dette au profit des États membres est souvent rapprochée de la

décision de l'État fédéral américain de 1790, sous l'impulsion du secrétaire au Trésor Alexander Hamilton, non seulement d'honorer la dette fédérale en cours mais aussi d'assumer les dettes des États fédérés. Ce rapprochement est spécieux. La politique financière d'Hamilton est allée de pair avec la capacité à lever les impôts nécessaires au service de la dette, rendue possible par l'usage de la force militaire. La différence est patente avec la situation de l'Union européenne où la Commission est dépourvue de toute capacité coercitive.

La décision du Conseil européen (du 21 juin 2020, confirmée le 14 décembre 2020) d'autoriser la Commission européenne à répondre à la crise ouverte par la pandémie de Covid-19 par un programme d'émission de dette pour un montant de 750 milliards assumé par le budget de l'Union européenne afin de prêter à taux faible ou d'effectuer des transferts sans contrepartie aux États membres représente une innovation politique et économique qu'il est difficile de sous-estimer et impossible de négliger. Beaucoup de commentateurs ont voulu y voir le « **moment hamiltonien** » de l'Union européenne. L'expression a été prononcée en 2011 par Paul Volcker, ancien président de la Réserve fédérale américaine de 1979 à 1983 et alors président du *Economic Recovery Advisory Board*, nommé par Barack Obama. En référence avec la situation européenne, Paul Volcker déclara « *Europe is at an Alexander Hamilton moment, but there's no Alexander Hamilton in sight* »[\[1\]](#).

L'expression a fait florès et a été reprise par de nombreux commentateurs, journalistes ou politiques. Elle fait référence à la politique budgétaire et fiscale proposée, négociée et appliquée par Alexander Hamilton en 1790[\[2\]](#). Nommé par George Washington secrétaire au Trésor le 11 septembre 1789, après la création de cette fonction par le Congrès le 2 septembre, Hamilton s'attela immédiatement à la rédaction d'un rapport qui fit date dans l'histoire américaine. Hamilton proposait

dans ce rapport[\[3\]](#) de ne pas faire défaut sur la dette fédérale en cours, d'appliquer le même traitement à tous les détenteurs de titres de la dette fédérale, indépendamment de la date à laquelle ils avaient été acquis, et de transférer les dettes en cours des États fédérés à l'État fédéral.

Les experts discutent de la pertinence du parallèle établi entre la décision sur les finances publiques fédérales prise par le Congrès américain en 1790 et les annonces faites par la Commission européenne en 2020. Ils concluent que les programmes et les circonstances diffèrent substantiellement au point de vider de sens le parallèle établi[\[4\]](#). Ces discussions, centrées sur des considérations économiques, sont utiles. Mais elles manquent l'essentiel, l'impact politique de ces actes.

Pour ce qui est de la politique fiscale et financière d'Alexander Hamilton, son importance dans l'histoire politique américaine n'est disputée par personne. Cette importance s'explique par trois raisons :

1/ le redressement immédiat et spectaculaire du crédit de l'État fédéral et des États fédérés américains sur les marchés financiers internationaux ;

2/ La structuration du débat politique américain entre les fédéralistes et les républicains, qui continue de nos jours où les références aux traditions hamiltonienne et jeffersonienne restent vivaces[\[5\]](#) ;

3/ la puissance intellectuelle d'Hamilton qui l'amène à développer une analyse du fonctionnement des marchés financiers très en avance sur son temps[\[6\]](#).

Pour ce qui est de la signification qu'il faut accorder aux annonces des autorités européennes, au risque d'être démenti par les développements futurs, avançons qu'il est pertinent de voir dans ces annonces une innovation évidente : il est maintenant ouvertement admis par tous les pays de l'Union

européenne que la Commission européenne peut exercer un pouvoir budgétaire important en cas de circonstances exceptionnelles (sans que soient véritablement définies ce que sont de telles circonstances). De plus, le principe de conditionnalité de l'aide apportée aux États membres est également entériné par le Conseil européen, ce qui place manifestement la Commission européenne en situation d'arbitre et la dote d'un pouvoir discrétionnaire vis-à-vis des États. Mais ces évolutions sont davantage des expédients et ne se traduisent pas par une modification dans les rapports institutionnels de pouvoir entre les États et les instances de l'Union (les autorités européennes)

Dans cette perspective, il est raisonnable de se référer au moment hamiltonien de 1790 pour juger de l'innovation que représenterait la décision de 2020. Dans les deux cas, il y a une décision budgétaire qui modifie les rapports financiers entre les juridictions membres des unions. Plus précisément, l'échelon fédéral dans le cas américain, supra-étatique dans le cas européen assume des charges qui incombent ou auraient pu incomber aux juridictions étatiques de l'union. On pressent que cette opportunité ne peut qu'impliquer une modification importante, voire radicale, des rapports politiques entre juridictions.

Mais ce seul point de comparaison ne suffit pas. Si le programme fiscal et financier d'Hamilton a eu le succès incontestable qu'on lui reconnaît, cela n'est pas dû au seul passage de la loi ni à sa traduction en des réglementations financières complexes.

Pour le comprendre, il faut singulariser un second « moment hamiltonien ». Celui-ci se situe en 1794 lors de la « rébellion du whiskey » qui secoue l'ouest des 13 États américains qui constituent alors les États-Unis^[7].

Cette rébellion^[8] est issue de la loi votée par le Congrès en 1789 édictant que des droits d'accise pouvaient être levés par

l'État fédéral. Notons immédiatement la différence avec le cas européen : à peine la Constitution adoptée (après la ratification de 9 des 13 États américains existant alors), le premier Congrès exerce son droit à lever l'impôt qui lui est accordé par la Constitution, à la différence de ce que prévoyaient les Articles de la confédération. Ce droit dont ne dispose pas le parlement européen, ni *a fortiori* la Commission. Dès 1790, Hamilton proposa de lever une taxe sur le whiskey. Ce choix était logique : le whiskey est un produit de choix pour lever un impôt dans un temps où les voies de communication sont difficiles et les échanges commerciaux internes à l'Union, limités : produit non-périssable et transportable, il concentre en un petit volume une production agricole importante mais périssable et s'échange facilement. De plus, il est facile à contrôler – et donc à imposer – car les points de passage sont peu nombreux. Mais sa production est concentrée dans quelques comtés de l'ouest de quelques États alors qu'il est consommé dans l'ensemble du territoire. L'impôt envisagé fut donc considéré par les producteurs de whiskey comme une discrimination importante à leur encontre puisqu'ils seraient les seuls à le supporter au profit de l'Union tout entière. Le Congrès, conscient du problème que cela créait, refusa de voter la loi. Il la vota pourtant l'année suivante, soit un an après la loi sur la régularisation des dettes publiques, devant la nécessité de remplir les caisses de l'État fédéral, en particulier pour assumer la charge de la dette fédérale alourdie par sa décision de 1790.

Les désordres ne tardèrent pas à s'installer à partir de 1791, surtout dans les comtés de l'ouest de la Pennsylvanie, encouragés par les opposants au parti fédéraliste conduit par Hamilton. Les tensions devinrent vite une affaire politique, opposant les fédéralistes, partisans d'un État fort et interventionniste, contrôlé par les élites sociales et instruites, et les anti-fédéralistes, qui allaient former le noyau du parti républicain mené par Jefferson. Les premiers,

au pouvoir, estimèrent que l'autorité de l'État (fédéral) était en cause et qu'il s'agissait d'un prodrome du retour à l'anarchie qui prévalait avant le vote de la Constitution de 1789. Il devenait selon Hamilton urgent d'agir contre les rebelles mais Georges Washington, président et en tant que tel, chef des armées, temporisa.

En août 1794, le refus de l'impôt mena près de 6 000 opposants en arme à se mobiliser. Ils furent bientôt sur le point de prendre le contrôle de Pittsburgh. Après l'échec d'une énième tentative de conciliation, Washington prit alors la décision d'intervenir militairement contre les rebelles. Il ordonna la levée de 14 000 miliciens, venus de New Jersey, du Maryland, de Virginie et de Pennsylvanie. Devant un tel déploiement de force (plus important que l'armée continentale qui avait tenu tête aux Britanniques), la rébellion s'effondra immédiatement. Les rebelles se dispersèrent. Les meneurs furent arrêtés et jugés. Deux furent condamnés à la pendaison et finalement graciés par Washington. La conclusion de l'affaire fut tirée par Hamilton : « L'insurrection au final nous aura profité et ajoute à la solidité de toute chose dans ce pays »[\[9\]](#). C'était particulièrement vrai pour la solidité financière de l'État fédéral.

Ce second moment éclaire et complète le premier moment de 1790, celui de la rédaction du rapport d'Hamilton, puis de l'adoption de la loi qu'il soumet au Congrès. Deux raisons expliquent la promptitude et la détermination avec lesquelles Hamilton conçoit sa politique budgétaire et financière, outre la situation financière catastrophique dans laquelle se trouve la jeune république dont le crédit est alors au plus bas. La première, reconnue par tous, historiens, professionnels de la finance et politiques, est son expertise en ces matières, exceptionnelle pour l'époque, qui lui fait concevoir un plan audacieux et complexe. Ce plan fut peu, voire pas du tout, compris par ses contemporains et en particulier ses opposants, John Adams et Thomas Jefferson en tête, mais il l'est aisément

de nos jours où il est reconnu que la crédibilité financière (définie comme la cohérence temporelle d'un plan d'endettement) est un élément central dans la détermination des taux d'intérêt. La seconde, tout aussi importante, est qu'il estime être capable de disposer des revenus fiscaux nécessaires pour assurer le service de la dette. Ce qui implique de pouvoir lever effectivement l'impôt. Hamilton fut un brillant officier de la guerre d'indépendance, remarqué par Washington pour sa bravoure et son intelligence militaire au point qu'il en fit son aide de camp et put ainsi mesurer ses qualités intellectuelles, politiques et militaires. Hamilton connaît le pouvoir des canons[10] autant que le poids des mots. Face à la rébellion fiscale, il n'hésite pas à plaider pour l'exercice du monopole de la violence légitime dont dispose l'État fédéral et convainc le président de mater la rébellion de l'Ouest.

Ce second moment de la fin du XVIII^e est exemplaire de la capacité de l'État fédéral américain naissant de boucler son budget, d'assurer le service de sa dette, même augmentée des dettes des États et donc d'éviter le défaut de paiement. Sans cette capacité, il est douteux que le coup de génie tenté par Hamilton en 1790 eût si bien réussi.

Cet épisode met cruellement en lumière la différence avec la situation européenne des années 2020. À aucun moment, et pour cause, la Présidente de la Commission n'a évoqué clairement la façon dont la dette émise serait remboursée. A fortiori elle n'a pu déclarer que l'Union européenne lèverait des impôts, elle n'en a pas le pouvoir, ni qu'elle mobiliserait si nécessaire les moyens de coercition et de contrainte sur les Européens récalcitrants puisqu'elle n'en a aucun à sa disposition.

On comprend que les « fédéralistes » européens (appelons ainsi les partisans d'institutions européennes supranationales fortes, faute d'une meilleure appellation) se soient emparés

de l'expression de « moment hamiltonien » pour qualifier l'adoption par la Commission européenne de son plan de relance. Se placer sous le patronage prestigieux de Hamilton, rapprocher ce plan des propositions faites au Congrès en 1790 et défendues avec brio par Hamilton permet de laisser entendre que l'Union européenne suit à plus de deux siècles de distance un chemin assez similaire à celui que s'est fait la république américaine, à savoir la constitution progressive mais obstinée d'une fédération, d'un ensemble inter-gouvernemental hiérarchisé dominé par l'État fédéral. Mais c'est prendre bien des libertés avec l'histoire et se payer de mots plus que de réalité.

L'histoire de l'union américaine est bien différente de l'histoire de l'union européenne. L'union américaine est née en 1787-1789 de la constatation de l'impéritie de la confédération née en 1776, due à l'incapacité des États américains de coopérer efficacement. Elle s'est caractérisée dès son origine par une volonté de prééminence de l'État fédéral. Celle-ci a certainement mis du temps à s'établir et à exploiter toutes ses potentialités. Le rapport entre l'État fédéral et les États fédérés est toujours susceptible de varier. Actuellement, on assiste à une vague de promotion des États fédérés, voulue en particulier par l'actuelle Cour suprême. Mais de tels mouvements ne sont pas nouveaux et ne modifient pas significativement la domination politique, sociale et économique de l'État fédéral^[11]. Cela ne peut nous surprendre : cette prééminence est inscrite dans les textes fondateurs de la république américaine et se lit dans les péripéties politiques de ses premières années comme le montrent clairement les politiques voulues et promues par le plus brillant et efficace de ses dirigeants, Alexander Hamilton. C'est bien ce que montrent les deux « moments hamiltoniens » des années 1790 qui ne peuvent être pensés l'un sans l'autre. Le premier moment hamiltonien incite à rapprocher la politique budgétaire américaine de la fin du XVIII^e siècle menée par Hamilton et les annonces européennes de

2020 en réaction à la pandémie de la Covid-19. Le second moment hamiltonien amène au contraire à mieux voir les différences entre les deux séquences, et à illustrer en quoi le fédéralisme américain n'est pas une préfiguration des évolutions de l'Union européenne. Les premières années de la république américaine, loin de mettre en évidence une congruence entre la destinée américaine et les tâtonnements européens, montrent plutôt leurs différences marquées. La construction européenne n'a rien à voir avec la fondation des États-Unis et ne suit pas les voies fédéralistes suivies par ceux-ci.

Bref, un moment ne suffit pas pour faire une histoire. Les dirigeants et les citoyens européens seraient bien avisés de ne pas oublier cette leçon tirée des débuts de la fédération américaine.

[1] Voir [Wheatley \(2012\)](#), « [Analysis: What Europe can learn from Alexander Hamilton](#) ». Reuters.

[2] La biographie de référence sur Hamilton est celle issue de Chesnow, Ron (2005), *Alexander Hamilton*, Penguin Books.

[3] Hamilton Alexander (1790), *Report Relative to a Provision for the Support of Public Credit*, U.S. Treasury Department.

[4] Voir en particulier la contribution très fine d'[Elie Cohen \(2020\)](#). Voir également [Issing \(2020\)](#) et [Gheorghiu \(2022\)](#).

[5] Voir Banning, Lance (1980), *The Jeffersonian persuasion: Evolution of a party ideology*. Cornell University Press.

[6] [Thomas Sargent \(2012\)](#) n'a ainsi aucun mal à interpréter la pensée et l'action d'Hamilton en des termes propres à la théorie économique la plus récente, issue de la révolution des anticipations rationnelles et de la notion de cohérence temporelle.

[7]cf. [Krom et Krom \(2013\)](#).

[8]Nous suivons les développements consacrés à la rébellion par Gordon S. Wood (2009), *Empire of liberty. A history of the Early Republic, 1789-1815*, Oxford University Press, pp. 134-139

[9]Alexander Hamilton à Angelica Church, 23 octobre 1794, *Papers of Alexander Hamilton*, Vol. 17, p.340. Cité par Wood (2009), p.138.

[10]« Ultima ratio regum », comme d'autres avant lui l'avait reconnu.

[11]C'est déjà la thèse que je défendais dans les années 1980, preuve que la question n'est pas nouvelle. Cf. [Kempf et Toinet \(1980\)](#).

Les élections municipales influencent-elles la ségrégation des immigrants ?

par [Gregory Verdugo](#)

La ségrégation spatiale des immigrants a augmenté ces dernières décennies, que ce soit en France ([Verdugo et Toma 2018](#)) ou dans la plupart des pays de l'OCDE ([Comandon et al. 2018](#))^[1]. Si l'on explique le plus souvent la ségrégation par des modèles d'interactions sociales où elle naît de l'agrégation de choix individuels^[2], des travaux plus récents suggèrent que la ségrégation peut également être influencée par les processus de choix collectifs, en particulier par le résultat des élections locales^[3]. En effet, si les maires de gauche et

de droite mettent en place des politiques systématiquement différentes, et que ces politiques incitent relativement plus les immigrés que les natifs à s'installer dans certaines municipalités, les résultats des élections municipales pourraient influencer la distribution des immigrés entre municipalités.

Dans un article récemment publié ([Schmutz et Verdugo 2023](#)) et [librement accessible en document de travail de l'OFCE](#), nous testons cette hypothèse en nous appuyant sur les données des municipalités françaises. Notre étude combine les résultats des élections municipales depuis 1983 dans plus de 800 communes de plus de 9 000 habitants avec les évolutions démographiques de la population de ces municipalités mesurées dans les recensements successifs. Ce long horizon temporel nous permet d'examiner non seulement si les élections changent la composition de la population à l'élection suivante, 6 ans après l'élection initiale, mais aussi à plus long terme, de 12 à 18 ans après, soit les années de la deuxième et troisième élection suivant l'élection initiale.

Pour isoler un effet causal du résultat des élections sur la composition de la population, il est *a priori* trompeur de comparer la progression de l'immigration entre les villes ayant élu des maires de gauche avec celles ayant élu des maires de droite car de telles comparaisons sont soumises à un biais de causalité inverse. En effet, il est possible que cela soit l'arrivée des immigrants qui favorise l'élection d'un maire de gauche. Par exemple, la part d'immigrés dans une municipalité de gauche peut progresser plus rapidement en raison de la présence de réseaux ethniques ou d'un important parc de logement sociaux ([Verdugo 2016](#)) et, compte tenu d'un fort clivage partisan face à l'immigration entre électeurs de gauche et de droite ([Piketty, 2020](#)), cette hausse peut favoriser l'arrivée d'habitants non-immigrés plus favorables à

la gauche et ainsi plus susceptibles de voter pour un maire de gauche.

Pour garantir que nos estimations reflètent l'effet du maire élu sur la composition de la population et non l'inverse, nous suivons l'approche proposée par [Ferreira et Gyourko \(2009\)](#) et initialement appliqué sur données américaines. Cette approche consiste à comparer l'évolution de la population entre mairies de gauche et de droite en se limitant aux municipalités où le maire a été élu lors d'une élection serrée. Un avantage crucial des élections serrées est qu'elles imitent les résultats d'une expérience naturelle où la couleur politique du maire élu serait attribuée de manière aléatoire, une hypothèse confirmée par les données. Ainsi, les résultats des élections serrées n'apparaissent pas liés aux caractéristiques de la municipalité avant l'élection, notamment la part d'immigrés dans la population ou sa progression entre deux élections, contrairement aux municipalités où la victoire a été plus large.

Les différences entre les municipalités où un maire de gauche a gagné de justesse relativement à celles gagnées de justesse par un maire de droite suggèrent des effets importants des élections municipales sur la population locale : selon nos estimations, six ans après les élections initiales, lors des élections suivantes, la part des immigrés dans la population municipale augmente ainsi de 1,5 p.p. plus rapidement dans les municipalités ayant élu un maire de gauche que dans celles qui ont élu un maire de droite. Nous trouvons également que ces différences s'accroissent après deux à trois cycles électoraux, ce qui est cohérent avec le fait que la probabilité de réélection du maire est élevée, même si, après trois élections, les effets apparaissent imprécis.

La plupart de l'augmentation relative de la part d'immigrés dans les villes de gauche provient de l'immigration hors-Union européenne. Les conséquences sur l'électorat sont ainsi initialement limitées car seule la moitié de la hausse

provient d'immigrés ayant la nationalité française et donc pouvant voter aux élections locales. Néanmoins, à plus long terme, les effets sur l'électorat sont plus importants car après trois élections, nous trouvons que la quasi-totalité de la hausse provient d'immigrés ayant la nationalité française.

Nous examinons ensuite quelles différences systématiques de politiques municipales expliquent ces arrivées plus importantes d'immigrés dans les municipalités ayant élu un maire de gauche. Nous testons d'abord si cette hausse plus rapide reflète un impact des élections plus large sur les classes populaires, notamment les ouvriers, dont les immigrés ont plus de chance de faire partie. Les données contredisent néanmoins cette hypothèse car nous ne trouvons pas d'effet des élections sur l'évolution de la part des ouvriers ou employés non-immigrés dans la population. De plus, nous trouvons que les élections affectent la proportion d'immigrés dans tous les groupes professionnels, que ce soit les ouvriers et employés mais aussi les cadres.

Nous examinons ensuite si ces arrivées sont liées à des différences systématiques d'évolution de la fiscalité locale entre la droite et la gauche, qui pourraient refléter des politiques sociales plus généreuses dans les villes de gauche. De manière surprenante mais conformément au résultat de [Ferreira et Gyourko \(2009\)](#) pour les Etats-Unis, nous ne trouvons pas que les élections affectent le niveau des taxes locales, que ce soit la taxe d'habitation ou la taxe foncière.

Nous trouvons, en revanche, que l'arrivée plus importante d'immigrés dans les mairies de gauche s'explique par des différences de construction et de composition de la population dans le logement social. Les nouvelles constructions de logement sociaux sont plus importantes après les élections dans les villes ayant élu un maire de gauche. L'élection d'un maire de gauche est ainsi associée à une hausse de 2 p.p. plus rapide des ménages en logements sociaux dans la population 6 ans après l'élection initiale et de 4 p.p. après

12 ans. En raison de la plus forte présence d'immigrés dans les logements sociaux, qui reflète notamment le poids des discriminations subies dans le logement privé ([Acolin, Bostic, et Painter 2016](#)), ces nouvelles constructions contribuent pour un tiers à l'augmentation plus rapide de la part des immigrés dans le logement social de la commune. Enfin, si les maires de gauche tendent à construire relativement plus de logements sociaux, nous ne trouvons pas de différences significatives sur les constructions de logement privé. Les différences entre maires de gauche et de droite dans la construction de logement social semblent aussi s'être atténuées suite au passage de la loi SRU après 2001, même si ces résultats doivent être interprétés avec précaution car les élections serrées sont relativement rares dans les communes dont la part de logements sociaux est en dessous du seuil de la loi SRU.

Nos résultats s'expliquent également par le fait que la part d'immigrés dans les logements sociaux déjà construits augmente plus rapidement dans les villes de gauche. Ainsi, même si les logements sociaux ne représentent que 25% des logements dans notre échantillon, l'augmentation de la part des immigrés qui vivent dans les logements sociaux explique la moitié de l'effet des élections sur la part des immigrés dans la population.

Des telles différences entre maires de droites et de gauche sur le logement social confirment les travaux récents de [Nadeau et al. \(2018\)](#) qui démontrent que l'importance du parc social d'une municipalité permet de prédire sa trajectoire électorale au cours des dernières décennies. Comme eux, nous trouvons que l'arrivée d'immigrés n'apparaît pas défavorable au maire élu car les chances de réélection d'un maire de gauche semblent en moyenne plus favorables dans les municipalités possédant plus de logements sociaux et qui ont en conséquence accueilli plus d'immigrés.

[1] [Le Haut Conseil à l'intégration](#) définit les immigrés comme les individus nés à l'étranger de nationalité étrangère et résidant en France. Un immigré peut donc être soit de nationalité étrangère, soit être devenu français par acquisition.

[2] Dans ces modèles, proposés notamment par le Nobel d'économie Thomas Schelling, la ségrégation est la conséquence de choix de localisation influencés par des préférences portant sur la composition du voisinage. Au niveau d'un quartier, même si les habitants ont des préférences modérées pour tel ou tel groupe social, la mixité peut être un équilibre instable car une hausse, même faible, de la part de la population minoritaire peut faire basculer un quartier mixte en quartier ségrégué ([Schelling 2006](#)). Empiriquement, ce modèle explique bien l'évolution de certains quartiers des villes nord-américaines ([Card, Mas, et Rothstein 2008](#)) et en Europe ([Aldén, Hammarstedt, et Neuman 2015](#)).

[3] [Glaeser et Shleifer \(2005\)](#) ont montré comment certains maires aux Etats-Unis ont mis en place des politiques ayant eu pour conséquence de remodeler la population municipale dans un sens qui leur était électoralement favorable. Ils démontrent notamment comment les maires de Détroit ont stratégiquement encouragé dans les années 1970 l'installation de familles afro-américaines dans leur ville, ce qui leur a permis de s'assurer des réélections confortables, mais a eu pour conséquence d'augmenter la ségrégation dans cette métropole.

Quelle trajectoire financière pour l'assurance chômage ?

par [Bruno Coquet](#)

La négociation de la nouvelle convention d'assurance chômage 2024-2026 s'ouvre ce mardi 12 septembre. Début août, le gouvernement a adressé aux partenaires sociaux un document de cadrage qui [liste les demandes, annonce de nouvelles ponctions financières](#) et ferme la porte à d'éventuels retours en arrière concernant les points les plus polémiques des réformes précédentes (salaire de référence, contracyclicité, éligibilité, etc.). Dans ce parcours très balisé, la voie est extrêmement étroite pour trouver un accord.

Pourtant rien n'indique dans ce cadrage que la trajectoire financière de l'assurance chômage soit en péril en raison de la générosité des droits. Au-delà des prévisions que publie l'Unedic, le gouvernement ne précise pas cette trajectoire financière contrairement à ce que prévoit la loi^[1].

Afin de clarifier les marges de manœuvre et les enjeux réels de la négociation, nous détaillons ici les principales composantes passées et à venir des trajectoires financières respectives de l'assurance chômage et de l'Unedic. Il apparaît clairement que le régime d'assurance chômage de droit commun est structurellement excédentaire et que ces excédents ne sont pas utilisés comme ils le devraient (indemniser correctement ou baisser les contributions), mais comme appoint budgétaire pour financer des dépenses publiques, toujours plus nombreuses et coûteuses, imputées de manière discutable à l'Unedic.

Imprécisions et lacunes de la gouvernance financière

Le gouvernement devrait publier « *au plus tard le 15 octobre* » de chaque année un [rapport sur la gestion du régime d'assurance chômage](#) (aucun ne l'a été depuis 10 ans[2]), organiser une concertation avec les partenaires sociaux et détailler la « trajectoire financière » du régime ainsi que les hypothèses macroéconomiques sur lesquelles elle s'appuie.

La loi prévoit qu'avant l'arrivée à échéance d'une convention d'assurance chômage, ou du décret de carence qui s'y substitue – comme c'est le cas depuis 2019 –, le gouvernement adresse aux partenaires sociaux de l'Unedic un [document de cadrage](#) pour la négociation de nouvelles règles. Le dernier a été publié début août 2023 pour une négociation de la convention couvrant les années 2024 à 2026, avec l'obligation d'aboutir au plus tard le 15 novembre 2023.

Pour autant, les prérequis sont loin d'être remplis. En théorie basé sur le [Programme de Stabilité 2023-2027](#) (PSTAB) qui prévoit une baisse des « prestations chômage » de 1,2% du PIB en 2023 à 0,9% en 2026, soit une diminution de 25% de ce ratio, le document de cadrage indique que le nombre de chômeurs indemnisés « en équivalent temps plein » diminuerait de 10%. Aucun des deux documents ne s'accompagne d'une prévision précise des créations d'emplois ou du chômage.

On dispose bien sûr des prévisions de l'Unedic, mais d'une part celles-ci ne détaillent pas toutes les composantes de la trajectoire financière, d'autre part elles ne vont que jusqu'en 2025. En outre, la dernière [prévision de juin de l'Unedic](#) est significativement plus pessimiste pour la croissance du PIB en 2023 et 2024 (+0,6% et +0,9% respectivement) que celle du PSTAB (+1% et +1,6%), les deux organismes s'accordant sur la prévision 2025, à +1,6%.

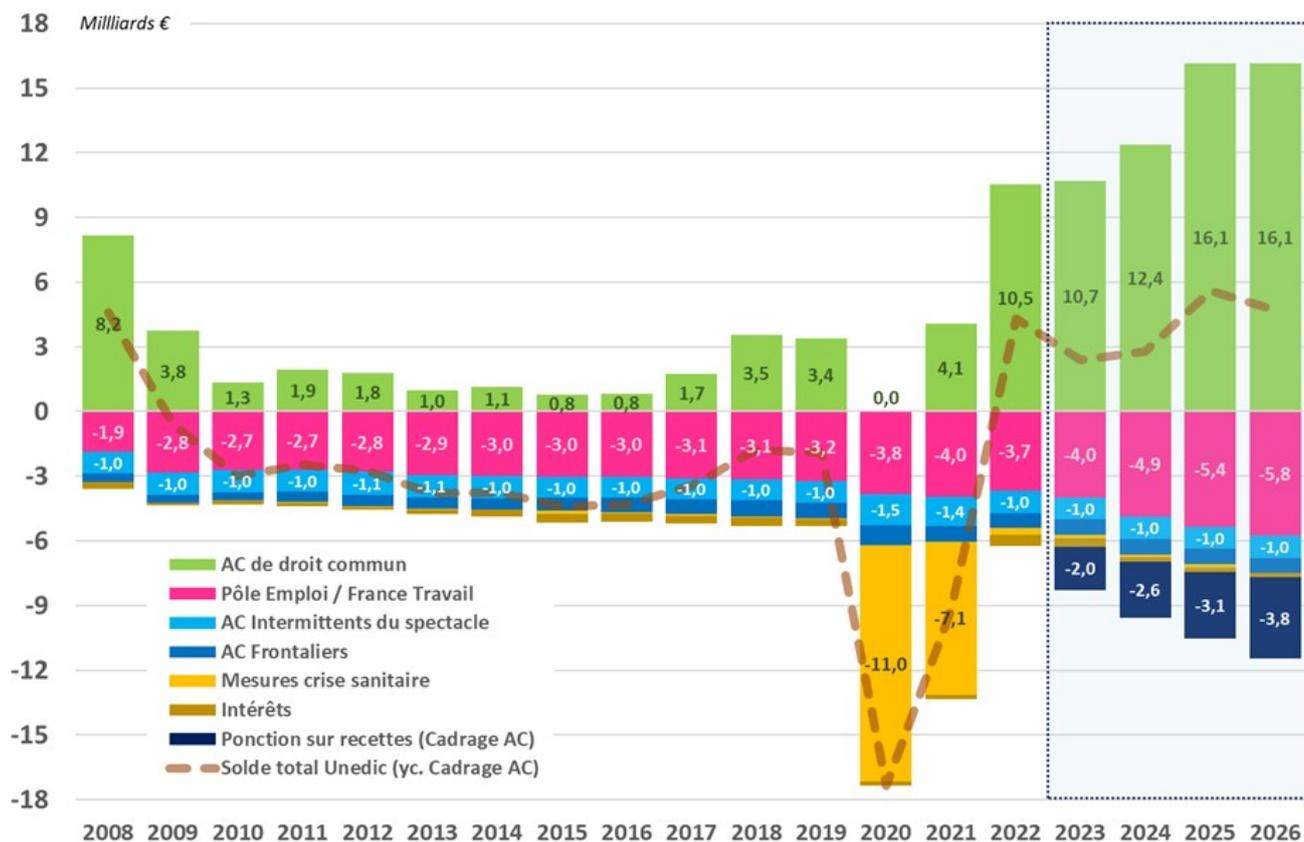
L'Unedic : une caisse plus large que celle de l'assurance chômage

Le document de cadrage fourni par le gouvernement porte sur les règles du régime d'assurance de droit commun, tout en se référant à des éléments inclus dans le compte de l'Unedic mais qui ne sont pas des « prestations chômage », ou ne dépendent pas de la seule compétence des partenaires sociaux. Les principales dépenses contenues dans les comptes de l'Unedic sont les suivantes :

- Le régime d'assurance chômage droit commun
- Le régime des intermittents du spectacle
- Le régime des travailleurs frontaliers
- La charge du financement de Pôle Emploi
- Les mesures décidées par le gouvernement durant la crise sanitaire
- Les charges d'intérêt de la dette
- Des ponctions discrétionnaires sur les recettes de l'Unedic

La négociation de la nouvelle convention d'assurance chômage 2024-2026 ne porte que sur les règles de droit commun, et sur aucun des autres postes de dépenses, alors que tous influent sur la trajectoire financière de l'Unedic. En conséquence, ce sont les règles de droit commun qui portent la charge de tous les ajustements demandés, même si la dérive des comptes ne provient pas de celles-ci.

Graphique 1 – Contributions des différents postes de dépenses au résultat de l'Unedic (2008-2026)



Sources : données Unedic, document de cadrage assurance chômage (AC), calculs de l'auteur.

Note : Le graphique représente des soldes (recettes-dépenses), ou seulement des dépenses lorsqu'il n'existe pas de recette en regard. La prévision des différents postes est celle de l'Unedic, excepté pour les intermittents et les frontaliers pour lesquels le solde de 2019 est maintenu à sa valeur nominale de 2019. Pour 2026, le solde de l'assurance chômage (AC) de droit commun est maintenu à sa valeur de 2025. Le solde de Pôle Emploi et les ponctions sur recettes sont calculés à partir des éléments contenus dans le document de cadrage AC. L'activité partielle financée en régime de croisière est agrégée avec les mesures crise sanitaire.

Les 7 trajectoires

financières qui font celle de l'Unedic

La difficulté est qu'il n'existe pas de compte d'exploitation du régime d'assurance chômage droit commun cohérent avec la note de cadrage. Mais certaines données [\[3\]](#) –souvent parcellaires– permettent de reconstituer de manière assez robuste le résultat d'exploitation (recettes-dépenses) dégagé par chacun des autres postes de dépenses. En déduisant ces résultats du résultat d'exploitation global de l'Unedic, nous isolons par différence le résultat d'exploitation de l'assurance chômage de droit commun.

- 1. La charge du financement de Pôle Emploi**, est indépendante du nombre de chômeurs indemnisés et des dépenses d'indemnisation. L'Unedic finance plus de 70% du budget de l'opérateur en 2023 [\[4\]](#), alors que ce dernier est pour l'essentiel constitué par une charge de service public qui devrait être financée par l'impôt. L'Unedic devrait être facturée au coût marginal des services supplémentaires qu'elle demande à Pôle Emploi en plus du service public que celui-ci offre à tous les actifs : sur cette base, la contribution annuelle de l'Unedic serait de 350 à 400 millions d'euros par an. Le reste de ce qui est versé à Pôle Emploi est donc un surcoût facturé aux chômeurs indemnisés pour financer le service public, dont le montant atteint 4 milliards par an en 2023. Depuis 2008, ce mode de financement de Pôle Emploi a engendré un besoin de financement total de 49,8 milliards d'euros. Les éléments contenus dans la note de cadrage suggèrent que la contribution de l'Unedic à France Travail augmenterait de 11% de ses recettes aujourd'hui, à 13% en 2026.
- 2. Le régime des intermittents du spectacle.** Ce régime est totalement différent du droit commun (conditions

d'éligibilité, montant, durée et utilisation des droits, cotisations plus élevées). Le soutien aux industries culturelles et les caractéristiques très particulières de l'emploi dans le secteur justifient ce régime particulier, mais pas l'ampleur de son déficit. Les dépenses de ce régime représentent environ 4 fois celui des cotisations[5], mais dépassent ce peut justifier la « solidarité interprofessionnelle » au titre l'assurance chômage, si l'on s'en réfère à ce qui est appliqué aux autres types de contrats courts[6]. Au-delà, comme l'a récemment réaffirmé le gouvernement[7], il s'agit d'objectifs d'intérêt général poursuivis par l'État, que celui-ci devrait donc prendre en charge sur le budget du Ministère de la Culture. Les données disponibles ne permettent pas de calculer le montant de la solidarité interprofessionnelle dont bénéficient les contrats courts de droit commun, et donc d'estimer celle dont bénéficieraient les intermittents si les règles communes leur étaient appliquées, et donc le reste à charge pour l'État. En l'état actuel des choses, le besoin de financement de ce régime dépasse 1 milliard d'euros par an, que l'État devrait subventionner par un transfert vers l'Unedic. Sur la période 2008-2023, cette dépense surnuméraire, qui ne ressort pas du droit commun de l'assurance chômage, a engendré un besoin de financement de 17 milliards d'euros. Pour la projection des années 2023 à 2026, nous supposons ce déficit stable, à sa valeur nominale de 2019.

- 3. Le régime des travailleurs frontaliers.** En application du règlement européen, ce régime est identique au droit commun pour les allocations, mais en diffère du point de vue des contributions. Les spécificités de ce régime ne proviennent pas d'une décision des partenaires sociaux, mais d'un accord signé par l'État, qui devrait donc en assumer les conséquences financières.

Sur le fond, le [bilan réalisé par l'Unedic en 2021](#) illustre

les effets d'aléa moral que l'on peut attendre d'incitations défaillantes : 80% de ces chômeurs frontaliers [8] sont concentrés aux frontières de la Suisse et du Luxembourg, et expliquent 87% des dépenses et du déficit ; leur nombre a crû de respectivement 78% et 39% entre 2011 et 2019 [9] (contre une hausse de 16% pour les chômeurs indemnisés ayant travaillé en France), alors même que nos deux voisins ont un taux de chômage bien plus faible que le nôtre. Les allocations sont 1,6 fois (Luxembourg) et 2,7 fois (Suisse) plus élevées que l'allocation moyenne en France, et en hausse (+27% pour les frontaliers de la Suisse et +16% pour ceux du Luxembourg entre 2011 et 2019, contre -1,4% pour les chômeurs non-frontaliers). Ces allocations sont très supérieures aux salaires pratiqués en France dans les emplois auxquels pourraient postuler ces chômeurs, et les contrôles de la recherche d'emploi et de l'activité réduite sont certainement plus compliqués à effectuer.

Nul ne cherchant à maîtriser ces incitations (ce qui est possible), au motif qu'il s'agit de règles européennes, ce régime a coûté près de 1 milliard d'euros en 2020 et engendré un besoin de financement total de près de 10 milliards d'euros entre 2008 et 2023. Pour la projection des années 2023 à 2026, nous supposons ce déficit stable, à sa valeur nominale de 2019.

4. Les dépenses liées à la crise sanitaire. Ces mesures décidées par l'État (principalement l'activité partielle) ont été imputées à l'Unedic au motif qu'elles évitaient des dépenses d'assurance chômage. Mais ce risque n'était pas assuré, l'Unedic n'ayant jamais perçu de contribution à ce titre, et, dans des situations symétriques (l'Unedic indemnise des chômeurs ce qui évite des dépenses publiques), l'État ne verse pas de subvention à l'assurance chômage. De plus, une fois ces dépenses incluses dans la dette de l'Unedic, il est sous optimal d'opérer des coupes dans les règles d'assurance chômage, au motif de leur générosité supposée, pour payer

cette dette provenant d'une autre cause. Le besoin de financement engendré par cette dépense s'est monté au total à 18,1 milliards d'euros, principalement concentrés en 2020 et 2021[10] ; mais, outre que l'Unedic doit rembourser la dette ainsi engendrée, il en résulte une augmentation des charges d'intérêt, comme c'est le cas pour tous les autres postes de dépenses déficitaires détaillés ici.

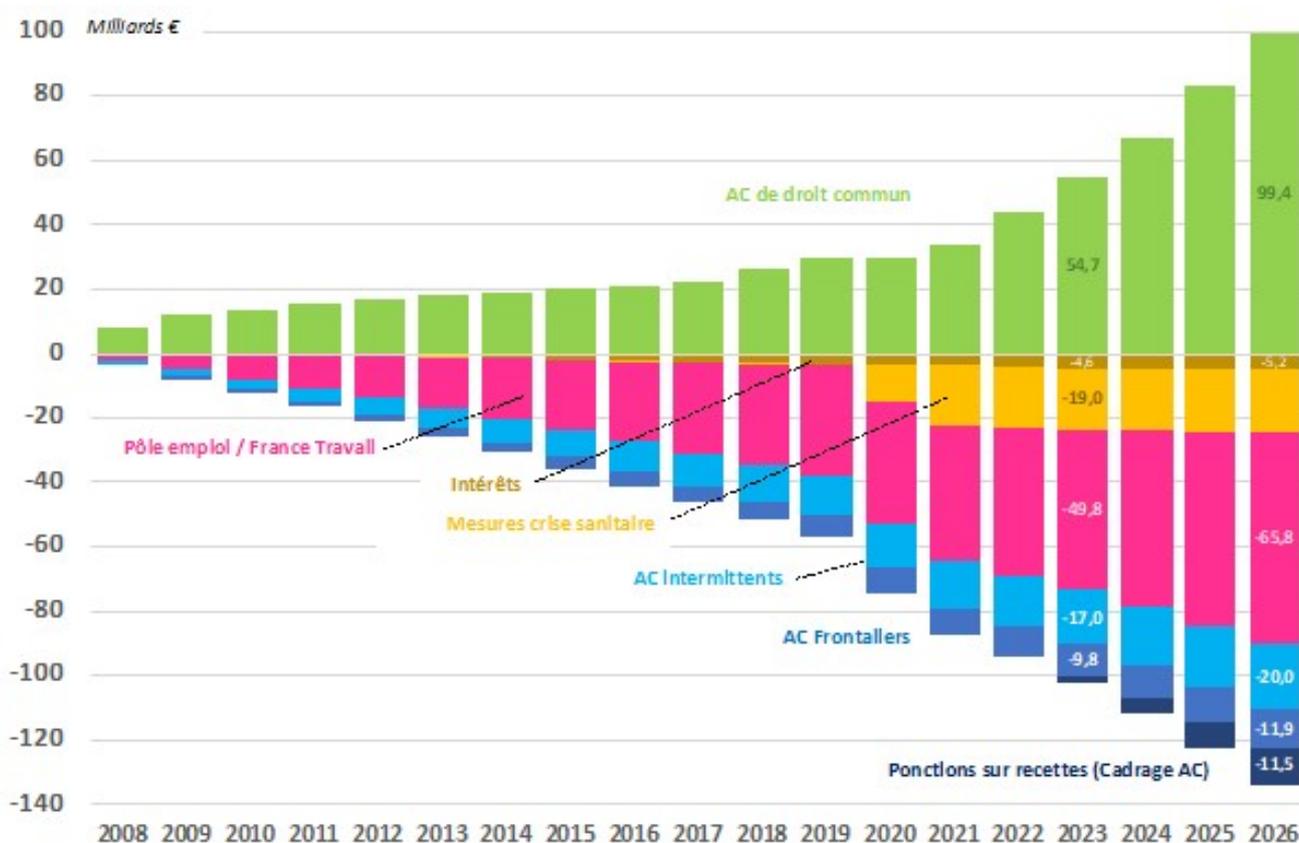
5. Des ponctions discrétionnaires. Le document de cadrage du gouvernement « *invite les partenaires sociaux à participer pleinement* » au financement « *des politiques visant au plein emploi* » (compétences, apprentissage, etc.). « *Pour permettre cet investissement, les recettes de l'UNEDIC seront réduites* » de 11,5 milliards d'euros au total entre 2023 et 2026, qui s'ajoutent à tous les autres ajustements demandés. Il s'agit ni plus ni moins d'une taxe sur l'épargne de précaution des salariés, qui préempte les résultats des « politiques de plein emploi » aux effets incertains (et non documentés dans les documents budgétaires ou législatifs) sur les chômeurs indemnisés et les finances de l'Unedic. En outre, ces ponctions ont pour effet de dégrader plus avant la trajectoire financière *ex-ante* de l'Unedic. Si de telles politiques produisaient les effets annoncés du plein emploi (emplois disponibles, chômage en baisse, salaires en hausse, disparation du besoin de financement des politiques servant à atteindre le plein emploi, etc.), ce sont d'abord les contributions des assurés (salariés et employeurs) qui devraient baisser *ex-post*.

6. Les charges d'intérêt. Il est nécessaire de les isoler afin qu'en cohérence avec la comptabilité analytique ci-dessus, ces charges puissent être imputées aux postes de dépenses qui engendrent la dette.

7. L'assurance chômage de droit commun. En déduisant les soldes nets –tous déficitaires– des postes de dépenses ci-dessus de celui de l'Unedic, on peut observer le résultat d'exploitation de l'assurance chômage de droit commun. Celle-

ci est excédentaire chaque année sur toute notre période d'observation ; aucun déficit n'est enregistré sur ce régime, y compris en 2020 avec la crise sanitaire, et l'excédent dépasse 10 milliards d'euros en 2022 et 2023. Sur l'ensemble de la période 2008-2023, les règles de droit commun ont dégagé une capacité de financement totale de 54,7 milliards d'euros, et celle-ci atteindrait près de 100 milliards d'euros en 2026 à l'horizon de la convention d'assurance chômage à négocier.

Graphique 2 – Unedic : Capacités de financement cumulées par type de dépenses (2008-2026)



Sources : données Unedic, document de cadrage assurance chômage, calculs de l'auteur.

Note : Le graphique cumule les soldes du graphique 1. L'activité partielle financée en régime de croisière est agrégée avec les mesures crise sanitaire.

Un nœud coulant budgétaire

Cette décomposition montre que si la trajectoire financière de l'assurance chômage de droit commun pose problème, c'est avant tout parce qu'elle dégage de manière ininterrompue des excédents structurels. Loin de justifier toujours plus de réductions de droits, cette situation laisse en réalité la place pour des dispositions assurantielles innovantes, adaptées aux besoins contemporains du marché du travail, des employeurs et des salariés, et en même temps pour diminuer les contributions.

La stratégie du gouvernement n'est pas nouvelle : elle se déploie avec constance et sans obstacle depuis le milieu des années 1990[\[11\]](#), surtout depuis 2018 avec la transformation des cotisations salariales en impôt (CSG), la mise à l'écart des partenaires sociaux, une gouvernance par décret particulièrement peu transparente. Elle consiste à pointer les règles d'assurance chômage comme trop généreuses, voire que le chômage est volontaire (deux assertions très populaires)[\[12\]](#), avec pour preuves principales le déficit et la dette de l'Unedic, sans jamais produire de bilan comptable, *a fortiori* une comptabilité analytique précise des dépenses du régime d'assurance de droit commun. *In fine*, ce sont toujours les règles de droits commun qui sont amputées sur l'autel de l'efficacité et de la bonne gouvernance, rarement d'autres postes de dépenses.

Au lieu de cela, cette approche évasive sur le fond et purement budgétaire conduit à ce que l'assurance chômage perde progressivement sa cohérence, sa lisibilité, son sens. Confrontés à une taxation croissante, les assurés ne peuvent même pas réagir en augmentant leur épargne de précaution, puisque leurs contributions comme celles des employeurs ne diminuent pas, ce qui ne laisse pas de place pour l'augmentation de salaire net qui devrait venir compenser les réductions de droits, pour les assurés qui en ont les moyens.

[1] [Code du travail art. L5422-25](#)

[2] Cette disposition est inscrite dans la loi depuis 2014. On peut noter que le document de cadrage fait référence aux rapports à venir (donc possiblement le 15 octobre 2023 pour le prochain).

[3] Citées ici dans les notes en bas de page, ou les sources des graphiques. Ces données peuvent être issues de publications non-récurrentes, obtenues à partir d'un graphique, etc.

[4] Pour plus de détails sur la question du financement de Pôle Emploi voir « [France Travail : à quel prix ?](#) » Blog OFCE.

[5] Unedic (2022) [L'indemnisation des intermittents du spectacle](#), Dossier de synthèse.

[6] En d'autres termes, un déficit cotisations / prestations est acceptable, mais devrait rester dans le même ordre de grandeur que celui de contrats courts comparables en durée et de caractéristiques voisines dans les autres secteurs d'activité.

[7] A l'occasion de la cérémonie des Molières (25 avril 2023), la Ministre a déclaré : « *il y a un ministère de la Culture qui défend haut et fort l'exception culturelle française, qui défend le régime de l'intermittence qui est une fierté pour notre pays* ».

[8] Les données Unedic font référence à des chômeurs « mandatés », c'est-à-dire en cours d'indemnisation dans l'année.

[9] Les hausses sont bien plus prononcées s'il l'on inclut 2020 (+54% pour le Luxembourg, +99% pour la Suisse), ce qui implique que l'Unedic a pris en charge une partie important du coût de la crise sanitaire dans ces deux pays.

[10] Unedic (2022) [Assurance chômage](#) Dossier de synthèse, collection références.

[11] Cf. [B. Coquet \(2016\) « Dette de l'assurance chômage : quel est le problème ? » Note de l'OFCE n°60.](#)

[12] Il faut cependant souligner que la majorité des chômeurs ne sont pas indemnisés par l'Unedic, et que les règles d'assurance chômage ne sont donc pas la cause au fait que ces chômeurs ne retrouvent pas d'emploi.

L'Inflation Reduction Act américain : une loi mal nommée

par Sandrine Levasseur [\[1\]](#)

Le 10 août 2023, soit moins d'un an après avoir signé l'*Inflation Reduction Act* ou « Loi de réduction de l'inflation », Joe Biden exprimait le regret de l'avoir ainsi nommée, ladite loi ayant selon lui [« moins à voir avec la réduction de l'inflation qu'avec des mesures génératrices de croissance économique »](#). Par cette déclaration, [sévèrement commentée par son adversaire Donald Trump](#), Joe Biden entérinait ainsi l'une des conclusions phare des diverses évaluations menées depuis un an, à savoir l'absence d'impact notable de l'*Inflation Reduction Act* (IRA) sur... l'inflation !

Dans ce qui suit, nous revenons sur la genèse de l'IRA et son contenu ainsi que sur le contexte macroéconomique dans lequel

fut discutée puis votée la loi. Nous passons aussi en revue les évaluations de son impact sur les grandeurs macroéconomiques et, en premier lieu, sur l'inflation. Certes, les arcanes de la politique américaine nous demeureront toujours fermées, mais vu d'Europe (et de France), l'intitulé de ladite loi et sa budgétisation nous apparaissent rétrospectivement comme relevant d'une concession faite au Sénateur Manchin en vue d'obtenir son vote au Congrès dans un contexte de résurgence de l'inflation. Pour autant, rien n'indique non plus que l'IRA serait porteuse d'inflation comme ses détracteurs, notamment dans le camp républicain, le claironnent depuis plus d'un an.

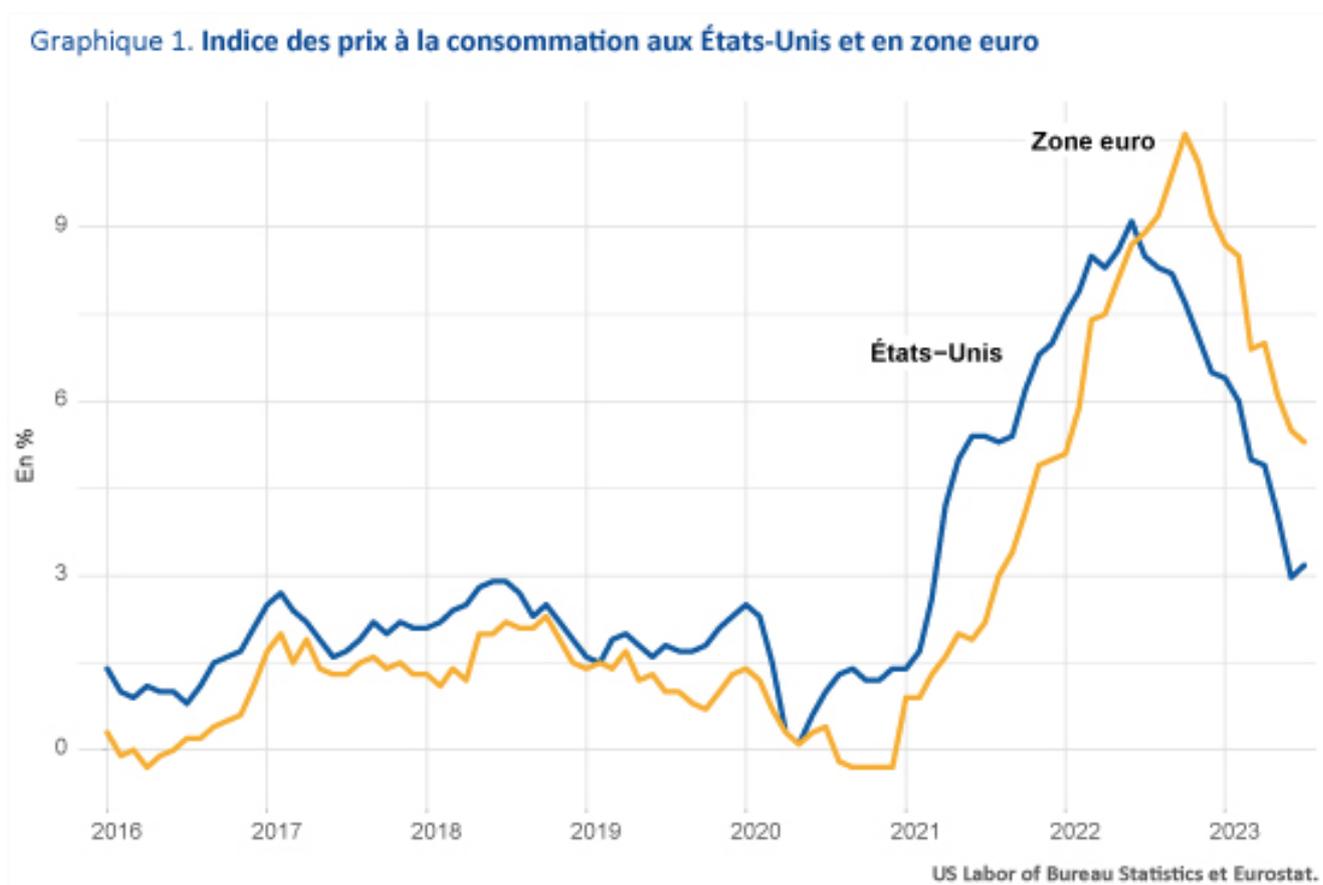
Genèse et contexte de l'*Inflation Reduction Act*

Au commencement de l'*Inflation Reduction Act* (IRA), il y eut le *Build Back Better Act* (BBBA) ou « Loi pour reconstruire en mieux ». Visant à insuffler un nouveau souffle à l'économie américaine post-Covid, le BBBA consistait en un vaste programme de réformes sociales et environnementales proposées par l'administration de Joe Biden à la suite de son élection à la présidence des États-Unis en janvier 2021. Le BBBA, qui devait bénéficier initialement d'un montant de dépenses de 3 000 milliards de dollars, fut vidé d'une partie de sa substance après de multiples détricotages destinés à faire accepter le projet de loi au Sénat. Ainsi, le texte adopté le 19 novembre 2021 par la Chambre des représentants (la chambre basse du Congrès), avant qu'il ne soit présenté au Sénat (la chambre haute du Congrès) en décembre, portait sur des dépenses déjà réduites à 1 800 milliards de dollars.

Le BBBA fut vivement critiqué, y compris au sein du camp démocrate de Joe Biden, pour son [impact sur les finances publiques mais aussi sur l'inflation](#). Notamment, [le Sénateur Manchin dont la voix était cruciale pour remporter le vote, s'était clairement opposé à tout projet de loi qui ne donnerait pas lieu à une baisse du déficit public d'au moins 300 milliards de dollars et dont l'impact serait](#)

[inflationniste.](#)

Les débats autour du BBBA, puis de l'IRA, sont intervenus dans un contexte bien particulier. Depuis le début de l'année 2021, des pressions inflationnistes étaient à l'œuvre un peu partout dans le monde, mais encore davantage aux États-Unis (graphique 1). Le taux d'inflation américain avait ainsi dépassé la cible des 2 % en mars 2021 pour atteindre les 7 % en décembre 2021 au moment où le BBBA fut présenté au Sénat. Ces fortes pressions inflationnistes coïncidaient avec deux années de soutien budgétaire sans précédent depuis la guerre de Corée : au cours des années 2020 et 2021, quelque [5 200 milliards de dollars ont été injectés dans l'économie américaine, soit l'équivalent de 24 points de PIB de 2019.](#) La concomitance du creusement des déficits publics (15,4 % du PIB en 2020 et 13,8 % en 2021 contre 5,4 % en 2019) et la reprise de l'inflation alimentèrent un vif débat entre économistes américains dont se nourrissent les représentants au Congrès et les sénateurs[2].



D'un côté, les défenseurs d'un soutien budgétaire massif à l'économie américaine ont mis en avant les facteurs d'offre

comme responsables de l'inflation : goulots d'étranglement et ruptures des chaînes de valeurs post-Covid ont été analysés comme les principaux facteurs explicatifs des pressions inflationnistes. De l'autre côté, les opposants aux déficits publics ont argué de l'exacerbation de l'inflation par le biais d'une demande élevée du fait des mesures de soutien aux revenus des ménages américains. C'est dans ce contexte politique tendu, porté à son paroxysme par le déclenchement de la guerre en Ukraine en février 2022 et la crise énergétique qui suivit, que le Sénat américain échoua à obtenir un vote positif en faveur du BBBA. Le printemps puis le début de l'été 2022 vont alors donner lieu à des tractations politiques dont le dénouement intervint à la fin juillet avec la présentation de... *l'Inflation Reduction Act* auquel le Sénateur Manchin donna son approbation.

Principales dispositions budgétaires de l'IRA

Voté le 7 août 2022, l'IRA constitue une version allégée du BBBA reprenant l'essentiel des mesures liées à l'environnement et à la santé mais abandonnant toutes les mesures sociales visant à réduire les inégalités, notamment en termes d'éducation et de logement.

Le tableau 1 synthétise l'évaluation budgétaire des grandes dispositions de l'IRA réalisée par le Bureau budgétaire du Congrès américain (*Congressional Budget Office*, CBO) et, en miroir, celle réalisée par des chercheurs de l'Université de Pennsylvanie au moyen du modèle Wharton (*Penn Wharton Budget Model*, PWBM). Dans les deux cas, les évaluations ont été publiées en août 2022.

Les évaluations du CBO et du PWBM aboutissent, globalement, à un même impact de l'IRA sur le déficit public américain. Celui-ci serait *réduit* de 250 à 300 milliards de dollars sur les dix prochaines années, soit l'équivalent de 0,13 point de PIB annuellement.

Du côté des dépenses, l'IRA comporte deux volets. Le premier volet consiste en des mesures de lutte contre le réchauffement climatique, [l'objectif étant de réduire de 50 % les émissions de gaz à effet de serre \(EGES\) à l'horizon 2030 par rapport à 2005](#). Plus précisément, les mesures prennent la forme de crédits d'impôt octroyés, d'une part, aux entreprises qui réalisent des investissements dans la production et l'utilisation d'énergies propres et d'autre part, aux ménages qui achètent des véhicules électriques et réalisent des travaux d'amélioration thermique de leur logement[3]. Des bonus sont également octroyés aux entreprises dès lors que les investissements dans la production d'énergies propres répondent à un certain contenu en intrants (matières premières critiques, biens intermédiaires et travail) d'origine nord-américaine et ce, selon des formules un peu complexes et évolutives au cours du temps[4]. De même, le crédit d'impôt dont peuvent bénéficier les ménages pour l'acquisition d'un véhicule électrique (VE), d'un montant maximal de 7 500 dollars, est lui aussi soumis à des exigences de contenu en intrants d'origine nord-américaine[5]. Enfin, les crédits d'impôt cesseront d'être versés une fois les objectifs d'EGES atteints. Autrement dit, l'évaluation de ce premier volet de dépenses est soumise à une certaine incertitude puisqu'elle dépend des hypothèses de comportements retenues pour les ménages et les entreprises et des disponibilités d'intrants nord-américaines (voir plus bas). Pour leur part, le CBO et le PWBM ont évalué les dépenses de l'IRA liées à la protection du climat à un peu moins de 370 milliards de dollars sur 10 ans (tableau 1).

Tableau 1. Évaluation des dépenses et recettes de l'IRA par grande disposition
(en milliard de \$, impact cumulé sur 10 ans, 2022-2031, un signe (+) signifie que la disposition contribue à diminuer le déficit public, un signe (-) contribue à l'augmenter)

| | CBO* | PWBM* | Differences |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Prolongation des subventions accordées dans le cadre de la « Loi des soins abordables » (<i>Affordable Care Act</i>) | -64 | -70 | 6 |
| Dispositions relatives au climat et à l'énergie | -368 | -369 | 1 |
| Total dépenses | -432 | -437 | 7 |
| Relèvement de l'impôt minimum sur le revenu des sociétés | 313 | 260 | 53 |
| Réforme de l'impôt sur les intérêts reportés | 13 | 13 | 0 |
| Dispositions relatives au prix des médicaments et autres dispositions relatives à la santé | 288 | 266 | 22 |
| Réforme des services fiscaux (<i>Internal Revenue Services</i>) | 124 | 147 | -23 |
| Total recettes | 738 | 686 | 52 |
| TOTAL des dépenses et recettes de l'IRA | 305 | 248 | 57 |

CBO, PWBM.

Le second volet de l'IRA comporte un ensemble de mesures visant à diminuer les frais de santé des ménages modestes, en prolongeant la « Loi des soins abordables » (*Affordable Care Act*).

Du côté des recettes, ce second volet est assorti de dispositions visant à limiter les hausses de prix de certains médicaments ([par exemple, le prix de l'insuline](#)). Au total, selon les estimations du CBO, le coût budgétaire de la prolongation de l'*Affordable Care Act* s'élève à 64 milliards tandis que les dispositions visant à borner le prix des médicaments permettront aux finances publiques d'engranger une économie de 288 milliards de dollars (tableau 1). Les laboratoires pharmaceutiques participeront donc de manière importante au financement de l'IRA [6]. Les évaluations des dispositions relatives à la santé du PWBM sont du même ordre de grandeur que celles du CBO, à 20 milliards de dollars près sur 10 ans (tableau 1). Comparées aux évaluations des dispositions relatives à l'environnement, celles relatives à la santé ont donné lieu à peu de discussions. Si critique il y

a, elle porte sur l'impact potentiellement négatif du [plafonnement du prix des médicaments sur l'innovation pharmaceutique](#).

Les autres recettes de l'IRA proviennent de rentrées fiscales consistant, d'une part, en impôts sur les grandes entreprises (à hauteur de 313 milliards selon le CBO) au travers de l'instauration d'un [taux minimum de 15 % sur le revenu des sociétés](#) et, d'autre part, en [gains d'efficacité dans la collecte des impôts](#) (à hauteur de 125 milliards) du fait de la modernisation des services fiscaux américains. Enfin, une réforme portant sur les reports d'intérêts des gestionnaires de capital-investissement devrait accroître les recettes fiscales de 13 milliards de dollars selon le CBO. Les estimations du PWBM concernant les rentrées fiscales liées à l'IRA sont concordantes avec celles du CBO, à 50 milliards de dollars près sur 10 ans (table 1).

Les évaluations budgétaires concurrentes de l'*Inflation Reduction Act (IRA)*

Les évaluations du CBO et du PWBM ne font pourtant pas consensus, notamment celles relatives aux dépenses liées au climat et à l'énergie (voir l'étude du [Crédit Suisse \(2022\)](#), celle de [Goldman Sachs \(2023\)](#), [Cole et al. \(2023\)](#), [Bistline et al. \(2023\)](#) et celle de [PWBM \(2023\)](#) qui actualise [PWBM \(2022\)](#)). En résumé, celles-ci pourraient être majorées par un facteur 2, voire par un facteur 3, portant ainsi leur montant à (grossièrement) 800 milliards, voire 1 200 milliards de dollars sur un horizon temporel de 10 ans contre moins de 400 milliards selon le CBO ou le PWBM (tableau 1).

La non-concordance dans les évaluations porte essentiellement sur deux éléments : (a) la massification des véhicules électriques et (b) le déploiement des capacités d'électrification.

Concernant (a), un examen détaillé des évaluations budgétaires

du CBO montre que l'acquisition de véhicules électriques (VE) par les ménages et les entreprises est dotée de 14 milliards de dollars à l'horizon de 10 ans. Or, un calcul tenant compte des règles de bonus pour l'acquisition de VE montre qu'au maximum 1,8 million de VE bénéficiera de l'IRA à l'horizon de 10 ans selon le CBO. Sachant qu'aux États-Unis, environ 16 millions de véhicules font l'objet de nouvelles immatriculations chaque année, cela signifie que le CBO a évalué à 1,1 % la part des VE éligibles aux bonus de l'IRA dans les nouvelles immatriculations. C'est infime au regard des déclarations de Joe Biden (qui a émis un souhait de 50 % de VE dans les nouvelles immatriculations) ou des estimations censées mieux refléter les préférences des ménages américains pour les VE (entre 20 % selon [Larsen et al. \(2022\)](#) et 70 % selon [Goldman Sachs \(2023\)](#)). À titre d'exemple, [Bistline et al. \(2023\)](#) ont évalué à 390 milliards de dollars le coût budgétaire des VE dans le cadre de l'IRA, ce qui correspond à une part des VE de 44 % dans les nouvelles immatriculations en 2030 (contre 32 % dans un scénario contrefactuel sans IRA).

Cependant, la prise en compte des contraintes liées au contenu en intrants nord-américains des VE pourrait réduire le déploiement des VE bénéficiant des crédits d'impôt de l'IRA, de même que le prix des VE encore très élevé. Il faut avoir à l'esprit qu'en 2022, la Chine représentait plus des [2/3 des parts de marché mondiales de batteries électriques](#) contre environ 10 % pour les États-Unis. La capacité de l'industrie américaine à développer son secteur des batteries électriques (et pour cela à disposer de suffisamment de matières premières critiques) est donc cruciale pour un recours massif aux subventions de l'IRA[\[7\]](#).

Concernant (b), la vitesse de déploiement des capacités d'électrification dépendra, entre autres, du coût des technologies « propres » (éolien, solaire) mais aussi de celui des capacités de transport et de stockage de l'électricité. Le territoire américain est en effet un grand territoire et

l'endroit où l'énergie peut être facilement produite n'est pas forcément celui où elle est très demandée (cas de l'éolien). Là encore, la disponibilité de matières premières critiques sera cruciale pour réaliser les investissements en capacité de production électrique. Selon les hypothèses de modélisation retenues, les capacités d'électrification additionnelles sont évaluées entre 40 et 120 gigawatts par an (voir [Bistline et al., 2023](#)). À titre d'exemple, dans leur scénario central, [Bistline et al. \(2023\)](#) évaluent les crédits d'impôt octroyés au titre du déploiement de ces capacités additionnelles à 320 milliards de dollars contre 131 milliards dans l'évaluation du CBO[8].

En avril 2023, le PWBM a procédé à une réévaluation des dépenses budgétaires imputables à l'IRA pour les multiplier lui aussi par un facteur 3. En résumé, à de rares exceptions près, les évaluations du CBO constituent la fourchette basse des évaluations du coût budgétaire de l'IRA.

Impacts macro-économiques de l'IRA

Les modélisations mobilisées par le CBO et l'Université de Pennsylvanie (en août 2022) pour évaluer l'impact macroéconomique de l'IRA aboutissent à la même conclusion : l'IRA n'aura aucun effet sur l'inflation et ce, quel que soit l'horizon temporel retenu. Plus généralement, les modélisations montrent que les effets de l'IRA sur le PIB, la productivité et l'emploi seront faibles relativement à un scénario sans IRA et ce, y compris à long terme ([Moody's, 2022](#) ; [Tax Foundation, 2022](#)). Même les modélisations qui contredisent les évaluations budgétaires du CBO n'invalident pas ces conclusions ([Bistline et al., 2023](#)).

De prime abord, l'absence d'impact de l'IRA sur l'inflation peut surprendre, eu égard à l'intitulé de la loi. Il est intéressant d'avoir à l'esprit qu'au moment de son vote en août 2022, [Joe Biden lui-même a présenté l'IRA comme une loi diminuant le prix de certaines catégories de biens](#) (ceux de

l'énergie, ceux des médicaments) plutôt que diminuant le prix de l'ensemble des biens. [Bistline et al. \(2023\)](#) évaluent la baisse des prix de l'électricité au détail imputable à l'IRA à 2,2 % par an à l'horizon 2030 et à 5,4 % à l'horizon 2040. Les évaluations de [Roy et al. \(2022\)](#) vont dans le même sens : ils estiment la baisse des prix de l'électricité au détail imputable à l'IRA comprise entre 5,7 et 6,7 % à l'horizon de 10 ans.

Deux éléments permettent de comprendre pourquoi l'impact de l'IRA sur l'inflation, et plus généralement sur les autres variables macroéconomiques (PIB, salaires, productivité, emploi), sera plutôt limité quel que soit l'horizon considéré :

1. Les dépenses en médicaments et en énergie représentent seulement une petite part du budget des ménages américains. Le poids des prescriptions de médicaments dans l'indice des prix à la consommation américain (IPC) s'établit en effet à 1 % et celui de l'électricité et du gaz naturel à 3,6 %. Dès lors, l'impact d'une baisse du prix de l'énergie et des soins de santé ne peut avoir qu'un impact négligeable sur le niveau agrégé des prix et donc sur l'IPC américain. Selon [Larsen et al. \(2022\)](#), à l'horizon 2030, un ménage américain épargnera l'équivalent de 112 dollars par an du fait de la baisse des coûts de l'énergie. Sur une base de 123,6 millions de ménages américains, cela représente annuellement moins de 14 milliards de dollars, soit 0,06 point de PIB. Plus largement, [Roy et al. \(2022\)](#) estiment qu'un ménage américain moyen économisera annuellement entre 170 et 220 dollars chaque année au cours de la prochaine décennie du fait de factures d'électricité réduites et de coûts des biens et services plus faibles. Au niveau agrégé, l'économie réalisée par les ménages américains serait de l'ordre de 21,5 à 28 milliards de dollars par an, soit 0,09 à 0,12 point de PIB.

2. La réduction du déficit budgétaire imputable à l'IRA, telle qu'évaluée par le CBO, est elle-même faible, de l'ordre de

0,13 point de PIB annuellement. Même si on retient l'hypothèse d'un coût budgétaire plus élevé de l'IRA du fait d'un recours aux crédits d'impôt plus important qu'escompté initialement, le supplément d'impôts payés par les entreprises du fait d'une activité économique davantage stimulée viendra amortir l'impact sur les finances publiques américaines. Il serait donc possible, non pas que le déficit public baisse comme projeté par le CBO, mais qu'il augmente. En point de PIB, l'augmentation du déficit public serait cependant relativement faible y compris si les dépenses budgétaires imputables à l'IRA venaient à être multipliées par un facteur 3.

De la même façon, les pressions inflationnistes liées à la relocalisation d'activités sur le territoire américain où le coût de production est plus élevé qu'à l'étranger (en termes de matières premières et de salaires) verront leur impact « dilué » au niveau macroéconomique.

L'IRA : une concession politique faite aux opposants au BBBA (i.e. au Sénateur Manchin) ?

Compte tenu de l'absence d'impact notable de l'IRA sur l'inflation, on peut s'étonner de son intitulé. Pourquoi ne pas l'avoir nommé, par exemple, *Climate Change Act* puisque c'est au fond ce que porte cette loi, à savoir l'importance du changement climatique, au-delà de son mode de financement par l'impôt sur les entreprises.

Les discussions entourant le BBBA, nous l'avons rappelé, interviennent dans un contexte économique et politique particulier. Les États-Unis renouaient avec des hausses de prix sans précédent depuis 40 ans que certains, dont le sénateur Manchin, attribuaient à des soutiens budgétaires trop importants. En juillet 2022, au moment où ce dernier négociait le contenu du BBBA à la baisse, le taux d'inflation américain frôlait les 9 % et constituait une variable très scrutée par la population. De son côté, Joe Biden ne pouvait faire l'économie d'une loi portant des ambitions climatiques : il

lui fallait [concrétiser son retour dans les accords de Paris auprès de ses partenaires internationaux](#) et ainsi satisfaire son électorat de gauche sensibilisé aux questions écologiques. Joe Biden se devait donc de trouver un accord avec le sénateur Manchin. D'où la tentation forte de laisser nommer la nouvelle mouture du BBBA « loi de réduction de l'inflation ». Après tout, elle promettait *a minima* la baisse des prix des médicaments et de l'énergie ... « [It fit the politics of the moment](#) ».

[1] Je remercie Christophe Blot, Sarah Guillou et Xavier Ragot pour leurs discussions et remarques sur une précédente version de ce texte. Les éventuelles erreurs et omissions demeurent de ma seule responsabilité.

[2] Sur le débat, on pourra consulter, outre [Aurissergues, Blot et Bouzou \(2021\)](#), les travaux de [Bianchi et al. \(2021\)](#), [Ball et al. \(2022\)](#) ou encore [Jorda et al. \(2022\)](#).

[3] Voir [Bistline et al. \(2023\)](#) et [Kleimann et al. \(2023\)](#) pour davantage de détails.

[4] L'origine nord-américaine des intrants inclut, outre les États-Unis, le Canada et le Mexique.

[5] Concernant les VE, l'exigence de contenu en intrants d'origine nord-américaine est cependant levée lorsque le véhicule est acquis en *leasing*.

[6] Les prix des médicaments américains sont parmi les plus élevés au monde.

[7] A ce jour, les ventes de VE aux États-Unis se sont révélées plutôt décevantes. Depuis le 1^{er} janvier 2023, date d'entrée en application de l'IRA, on observe seulement une légère accélération des immatriculations de VE : elles ont

atteint, en moyenne mensuelle, 91 109 unités au cours du 1^{er} semestre 2023 contre 63 045 unités sur l'année 2022, soit respectivement 6,9% et 5,3 % des nouvelles immatriculations de véhicules (source : Automotive News). Pour certains modèles de VE, pourtant éligibles aux subventions de l'IRA, les délais de livraison se sont substantiellement raccourcis, voire les stocks ont commencé à augmenter. Le prix des VE, encore élevé, et l'anxiété d'autonomie (*range anxiety*) liée à la crainte de ne pouvoir recharger la batterie au moment opportun, constitueraient à ce jour les principaux freins à l'émergence de la VE aux États-Unis. L'accroissement des investissements dans les infrastructures de recharge est censé réduire à terme l'anxiété d'autonomie des automobilistes américains.

[8] Un an après la signature de l'IRA, 50 projets de production d'énergies renouvelables ont été recensés par [Bank of America](#), pour un montant total de 30 milliards de dollars et la création de 18 000 emplois. Pour autant, ces investissements ne devraient se matérialiser qu'à partir de 2024 ou 2025 et aucun chiffrage n'a été avancé concernant leur impact sur les finances fédérales. Cependant, si on suit la pratique usuelle consistant à l'évaluer à hauteur de 40 % des investissements, cet impact se monterait à ce jour à 12 milliards de dollars pour des capacités additionnelles d'électrification de 25 gigawatts. Selon [Bank of America](#), un certain nombre de projets dans l'éolien a été mis en attente faute de clarté suffisante dans la législation, d'où des investissements encore très timides dans la production d'énergies renouvelables.

FRANCE TRAVAIL : À QUEL PRIX ?

[Bruno Coquet](#)

Avec la création de France Travail, le Gouvernement porte « *l'ambition d'un emploi pour tous à travers un accompagnement socioprofessionnel renforcé des personnes qui en ont le plus besoin, et une transformation du service public de l'emploi et de l'insertion* »[\[1\]](#). Mais il y a un éléphant dans la pièce, sur lequel le projet de loi reste muet : la question du financement du nouveau réseau et de ses opérateurs.

Incidentement, la question a fait surface dans la négociation ouverte sur les règles de l'assurance chômage. Le document de cadrage de cette négociation indique en effet que « *la contribution de l'UNEDIC à Pôle emploi devra de plus permettre d'accompagner la montée en charge de la réforme de France Travail. Cette réforme, par l'accompagnement plus intensif des publics les plus éloignés de l'emploi et par la mise en place d'une offre de service plus performante aux entreprises, est essentielle pour atteindre le plein emploi. Ainsi la contribution de l'UNEDIC a vocation à monter en charge au fur et à mesure que le régime dégage des excédents pour atteindre en 2026 entre 12% et 13% des recettes de l'Unédic* »[\[2\]](#). A cet horizon, la contribution de l'Unedic dépasserait 6 milliards d'euros.

Comme en 2008, lorsqu'à la création de Pôle Emploi la loi avait prévu un prélèvement « *qui ne peut être inférieur à 10%* »[\[3\]](#) des recettes de l'Unedic ; comme en 2018, quand la loi pour la liberté de choisir son avenir professionnel avait augmenté ce prélèvement obligatoire à 11%, tout se passe à

nouveau comme si l'Unedic –et par extension l'épargne de précaution des salariés en cas de chômage– était un réservoir inépuisable dans lequel la pelleuse budgétaire peut puiser sans retenue ni dommages.

La création de France Travail est une opportunité d'introduire plus de logique, de lisibilité et d'efficacité dans ce système. Nous nous intéressons donc ici au mode de financement du service public de l'emploi (SPE), principalement de Pôle Emploi et de France Travail qui va lui succéder, mais pas à son budget qui dépend naturellement d'autres considérations quant à la nature, la qualité et la quantité des missions qui lui sont confiées.

Comment financer le service public de l'emploi ?

Le SPE est comme son nom l'indique un service public : les opérateurs [\[4\]](#) fournissent un service d'intermédiation et d'accompagnement accessible à tous les actifs et tous les employeurs.

En théorie, un service public de ce type doit être financé par l'impôt, éventuellement sur une assiette restreinte au champ pertinent des actifs –voire des personnes d'âge actif, et des employeurs. Si des actions ou services spécifiques sont demandés aux opérateurs du SPE (accompagnement, calcul et versement d'allocations, formation, etc.), ceux-ci doivent les facturer au coût marginal.

Les allocations (assurance chômage, minima sociaux, etc.) n'entrent pas dans le cadre de ces principes car les opérateurs les versent mais ne les financent pas sur leurs moyens de fonctionnement. Ils n'ont en l'espèce qu'un rôle transparent de caissier.

Comment est financé Pôle Emploi ?

Les modalités de financement de Pôle Emploi sont très éloignées de ces principes. L'opérateur principal du SPE

reçoit en effet trois types de financements (Graphique 1) :

- Une dotation budgétaire pour charges de service public, qui se monte à 1,25 milliard d'euros en 2023 et représente un peu plus de 23% du budget de l'opérateur en moyenne entre 2022 ;
- Un prélèvement de 11% sur les recettes de l'Unedic issues des contributions des salariés et les cotisations des employeurs du secteur privé : 4,33 milliards d'euros en 2023, soit un peu plus de 70% du budget de Pôle Emploi en 2023 ;
- Des ressources diverses (dont le Fonds Social Européen, les régions, etc.), souvent fléchées vers des missions spécifiques ; on ne peut exclure que certaines financent à la marge des charges de service public mais les données budgétaires ne les identifient pas. Ce montant n'est pas publié à l'avance mais a atteint entre 178 et 745 millions d'euros par an au cours des cinq dernières années. Ce poste est à son maximum en 2022 et représentait 7% du budget en moyenne.

L'Unedic finance donc l'essentiel des moyens de fonctionnement de Pôle Emploi, ce qui pose question au regard des principes théoriques énoncés ci-dessus.

Une priorité donnée à la débudgétisation vers l'Unedic

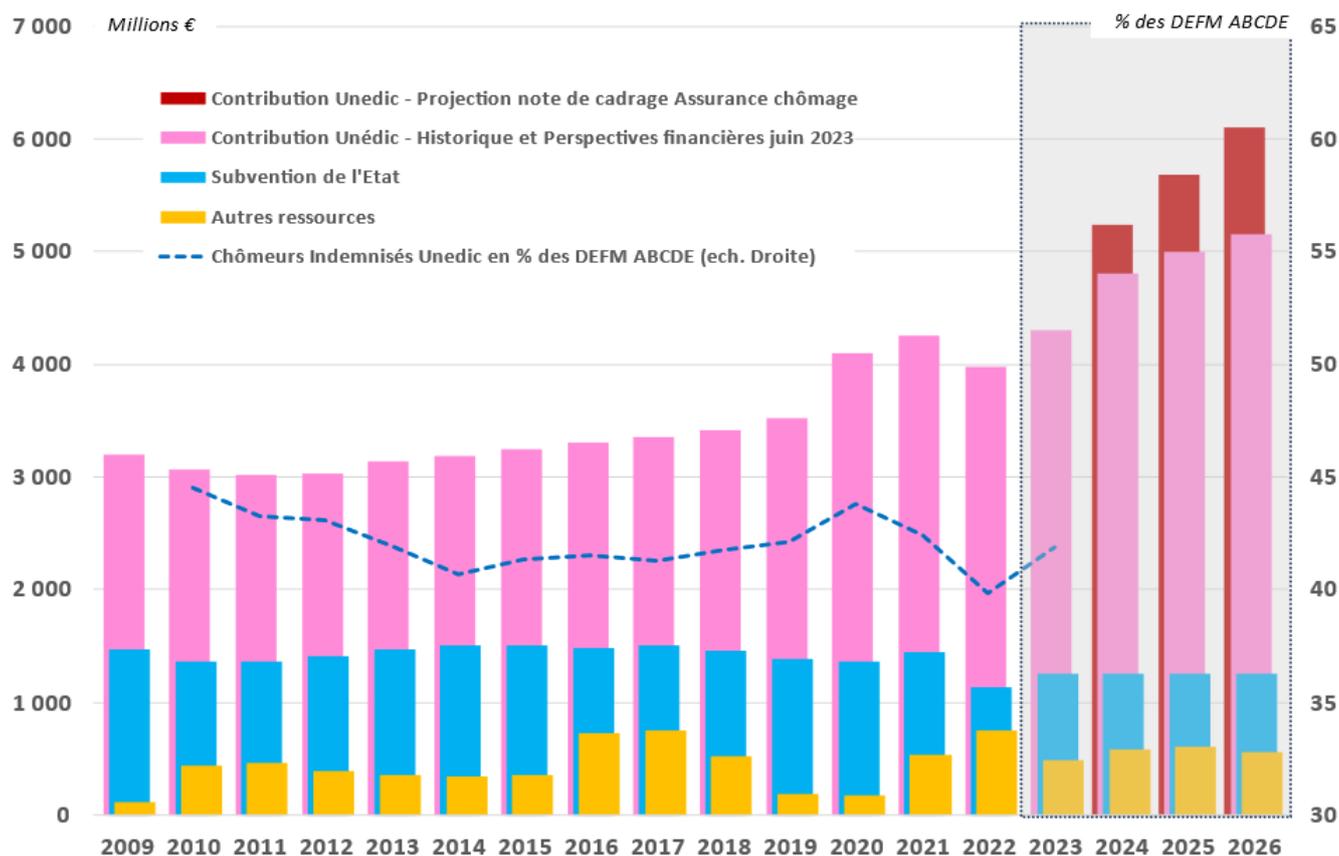
La contribution de l'Unedic, qui augmente tendanciellement [\[51\]](#), donne le sentiment que l'assurance chômage finance les coûts fixes de Pôle Emploi (dépenses de structure, de personnel, etc.), et que l'État peut se contenter de compléter la part variable (entre autres liée à la conjoncture) du besoin de financement de Pôle Emploi.

En effet, la contribution de l'Unedic est forfaitaire, indépendante du nombre de chômeurs indemnisés tandis que celle de l'État est réévaluée chaque année en loi de finances. La Convention tripartite État – Pôle-Emploi – Unedic 2019-2022,

qui naturellement ne s'est pas réalisée conformément à ce qui y était inscrit du fait de la crise sanitaire, illustre bien la logique de répartition des charges : se basant sur la prévision d'une hausse de l'emploi (+408 000) et une baisse du nombre de chômeurs indemnisés entre 2019 et 2022 (-174 000, soit -6,1% sur l'ensemble de la période), elle anticipait une contribution annuelle de l'Unedic en augmentation de 3,52 à 4,36 milliards d'euros entre ces trois années (+839 millions, +23,8%) [6] tandis que la subvention de l'État était prévue pour baisser de 1,37 à 1,06 milliard (-209 millions, -15,2%) sur la même période [7].

Cette divergence ne peut s'expliquer par les contributions de chacun à la charge de travail et à la consommation des services fournis par Pôle Emploi aux chômeurs, indemnisés ou non et aux employeurs. L'évolution de la contribution de l'Unedic est d'autant plus atypique que la fusion ANPE-Assedic a engendré d'importantes économies sur la gestion de l'indemnisation ([Cour des Comptes, 2020](#)) [8]. De surcroît, le nombre de demandeurs d'emploi susceptibles d'être accompagnés (DEFM ABCDE) avait augmenté de 40% entre 2010 et 2019, quatre fois plus vite que le nombre de chômeurs indemnisés (+9%).

Graphique 1 – Ressources de Pôle Emploi selon leur origine



Note : La projection de la contribution Unedic est celle des perspectives financières de l'Unedic de juin 2023 pour les années 2023 à 2025. Les recettes de l'année 2026 sont basées sur une hypothèse de croissance de masse salariale égale à la moyenne 2010-2019 (3,2%), avec un taux de prélèvement de 11%. La projection « note de cadrage de l'assurance chômage » s'appuie sur une montée en charge progressive du taux de prélèvement sur les recettes de l'Unedic qui serait de 12% en 2024, 12,5% en 2025, 13% en 2026. La projection de la contribution de l'État est celle du PLF pour 2023, maintenue au même niveau nominal jusqu'en 2026. Pour chaque année de 2023 à 2026, les « autres financements » sont prolongés comme la moyenne des 3 années précédentes.

Sources : données Dares, Unedic, Cour des Comptes, lois de finances, calculs de l'auteur. Pour une [définition des DEFM ABCDE](#), cf. Dares.

En termes simples, l'État augmente le budget du service public, le nombre de ses missions, mais se désengage de son financement. Le projet France Travail va encore plus loin en

ce sens, puisque la contribution financière de l'État au nouvel ensemble n'est pas définie (elle aurait pu l'être dans le [projet de loi pour le plein emploi](#) en discussion au Parlement) alors que le document de cadrage de la négociation sur l'assurance chômage évoque déjà sans ambiguïté une augmentation du prélèvement (« entre 12% et 13% ») sur les recettes de l'Unedic.

Quelle devrait être la contribution de l'Unedic ?

Les services spécifiques fournis par Pôle Emploi aux chômeurs indemnisés (calcul, paiement de l'allocation et des cotisations, données de pilotage, etc.) devraient être facturés au coût marginal, qui est connu : c'est celui facturé aux employeurs publics en auto-assurance[\[9\]](#) signant une convention de gestion avec Pôle Emploi. La gestion administrative et financière de ces chômeurs est alors prise en charge, contre remboursement, à l'identique de ce qui est fait pour les chômeurs indemnisés par l'Unedic.

Ces « frais de gestion sont calculés à l'acte sur la base de deux actes métiers : d'une part, le traitement d'un calcul de droit (82,33€) : ouverture de droit initiale, rechargement, et d'autre part le traitement mensuel de l'actualisation (6,67€), qu'il y ait ou non versement d'une allocation »[\[10\]](#), soit 162,37€ pour un chômeur pris en charge en année pleine. Il est notable que ce coût est inchangé depuis 2008.

L'Unedic devrait donc être facturée sur cette même base : avec 2,34 millions d'ouvertures de droits (au coût unitaire de 82,33€) et 2,48 millions de chômeurs indemnisés chaque mois (6,67€ au titre de l'actualisation) en moyenne en 2022, sa contribution aurait dû être de 391 millions d'euros, soit 10 fois moins que sa contribution effective. Cette approche fait apparaître une surcontribution de l'Unedic de l'ordre de 3,6 milliards d'euros en 2022 et 3,9 milliards en 2023.

On peut en déduire que 90% de la contribution de l'Unedic

finance la charge de service public, ce montant représentant comme dit précédemment, environ 70% du budget de fonctionnement de Pôle Emploi. Ce mode de financement pose trois problèmes principaux :

- Il pèse sur le coût du travail marchand, pour financer un service public ouvert à un public bien plus large que celui de ces salariés affiliés à l'assurance chômage ;
- Il puise massivement dans les ressources normalement dédiées au financement des allocations chômage ;
- Il contribue au déficit de l'Unedic et à la dette qui en découle, qui sont les arguments principaux de toutes les réformes de l'assurance chômage réalisées depuis des décennies, au motif qu'ils témoigneraient de la générosité excessive des droits. Une solution inappropriée au problème, car elle revient à réduire les droits pour réduire un déficit qui n'est pas creusé par eux mais (entre autres) par ce mode de financement de Pôle Emploi.

Sur l'ensemble de la période 2008-2022, ce prélèvement a contribué à hauteur de 43 milliards à la dette de l'Unedic, soit un montant équivalent à celui de la dette hors mesures d'urgence liées à la crise sanitaire (activité partielle, extension des droits, etc.) qui se montait à environ 42,3 milliards fin 2022[\[11\]](#).

Le service rendu aux chômeurs indemnisés n'est pas à la hauteur du contrat...

La convention tripartite 2019-2022 comprend 15 indicateurs de performance, dont seulement 4 concernent exclusivement les chômeurs indemnisés. Pôle Emploi ne communique que sur 4 d'entre eux[\[12\]](#) dont un seul relatif aux seuls chômeurs indemnisés (taux de notification des droits sous 21 jours, qui est atteint). Le bilan des 4 indicateurs réalisé par l'Unedic est très mitigé[\[13\]](#) : 2 sur 4 n'ont pas atteint leurs cibles (le taux de satisfaction des demandeurs d'emploi vis-à-vis des

informations concernant les allocations –qui par ailleurs est inférieur à son niveau de 2015 ; le taux de trop perçus), 1 sur 4 l'a atteinte mais est très dégradé par rapport à 2016 (conformité du traitement de l'allocation) et le dernier l'a également atteinte et en progression, celui sur lequel communique Pôle Emploi.

Le nombre d'entretiens entre chômeurs et conseillers ne figure pas parmi les indicateurs régulièrement publiés. C'est pourtant un service important pour les chômeurs et coûteux pour l'opérateur. De manière symptomatique, les rares chiffres disponibles sont difficiles à mettre en cohérence. En 2022, pour la première fois, Pôle Emploi mentionne 6,03 millions d'entretiens en agence[14]. Il faut remonter à 2018 pour avoir un précédent : la Cour des Comptes (2020) recensait alors 13,7 millions d'entretiens, 5,4 millions de demandeurs d'emploi ayant eu au moins un entretien professionnel (ce qui laissait près d'un million de DEFM ABCDE sans aucun entretien professionnel dans l'année), sur un périmètre plus large[15]. Ces chiffres diffèrent très fortement de ceux publiés en 2018 par la mission d'évaluation IGAS-IGF[16] qui recensaient 14,7 millions d'entretiens dont 4,3 millions en agence en 2017. Le nombre moyen d'entretiens selon la modalité d'accompagnement présentait quant à lui des écarts de 30% à 70% entre les données de la Cour et celles des inspections. Ce flou sur la quantité ne permet évidemment aucune analyse de la qualité de cette composante essentielle de l'accompagnement.

Le service rendu aux chômeurs indemnisés n'apparaît donc pas conforme au contrat d'engagement signé avec Pôle Emploi. La période était pourtant favorable, la bonne santé du marché du travail a facilité le travail de l'opérateur, en ce sens que les opportunités d'emploi ont augmenté et que le nombre de chômeurs indemnisés à accompagner a diminué.

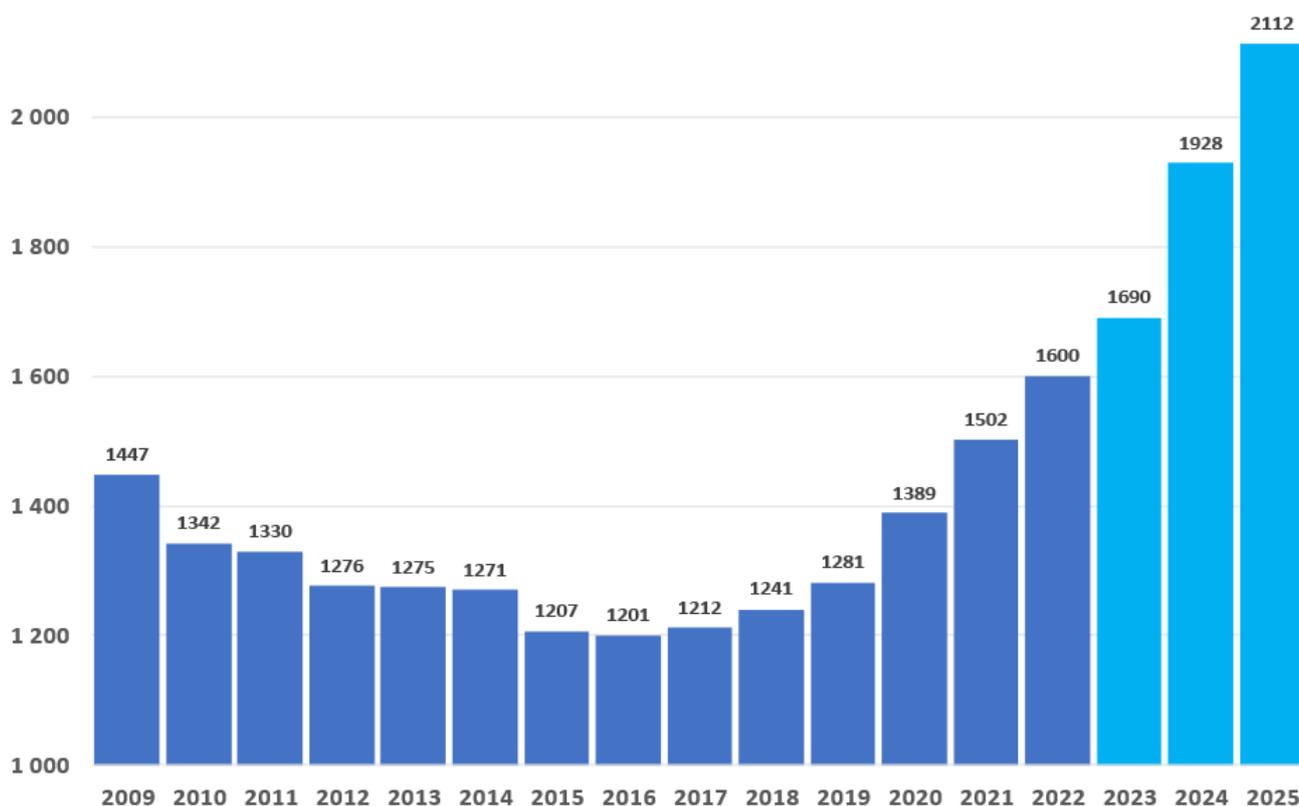
... alors que le prix payé a fortement augmenté

Aucune de ces sources ne donne d'indication sur

l'accompagnement et les entretiens dont bénéficient spécifiquement les chômeurs indemnisés. La doctrine veut cependant que les chômeurs les plus éloignés de l'emploi bénéficient du niveau d'accompagnement le plus intensif. Or les chômeurs indemnisés étant par définition plus proches de l'emploi que les autres, surtout ceux exerçant une activité réduite (DEFM B et C), ils sont plus susceptibles d'être dans un accompagnement « suivi » ou « guidé », moins coûteux pour l'opérateur. L'Unedic finance donc plus largement l'accompagnement renforcé des chômeurs non-indemnisés que celui de ses propres assurés.

La contribution de l'Unedic à Pôle Emploi s'imputant sur le déficit de l'Unedic, elle vient en déduction des sommes destinées au paiement des allocations, si bien que le coût des services fournis est donc à la charge des chômeurs indemnisés. Ce coût approche 1 700 € par an en 2023 (Graphique 2), dont seulement 140€ pour le calcul et le paiement de l'allocation ; il s'est accru de près de 36% depuis 2018, alors que dans le même temps l'allocation moyenne n'a progressé que d'un peu plus de 8%. C'est un montant considérable.

Graphique 2 – Contribution de l'Unedic à Pôle Emploi par chômeur indemnisé et par an



Note : Prélèvement annuel sur les recettes de l'Unedic rapporté au nombre moyen de chômeurs indemnisés.

Sources : données Unedic (y compris prévisions), Dares, calculs de l'auteur.

Le projet France Travail prévoit un accompagnement très renforcé pour les bénéficiaires du RSA qui vont devoir s'inscrire, dont la plupart sera en effet très éloignée de l'emploi (cela représente environ 1 million de nouveaux demandeurs d'emploi sur les listes de Pôle Emploi, soit une hausse de 15 à 20% des inscrits par rapport à aujourd'hui[17]). Dès lors, sauf en cas de hausse massive de la subvention de l'État, il semble peu probable que les services aux chômeurs indemnisés vont s'améliorer, a fortiori se renforcent, même si la contribution de l'Unedic (donc des chômeurs indemnisés) s'accroît encore, puisqu'elle atteindrait entre 5,5 et 5,9 milliards d'euros par an en 2025[18] (et plus de 6 milliards en 2026, horizon fixé dans le document de cadrage de la convention d'assurance chômage à négocier).

Les contours d'un mode de financement plus équitable et plus efficient

Le confort budgétaire que procurent les règles de financement actuelles du SPE n'incite guère à réfléchir à son amélioration. La création de France Travail fournit l'opportunité de le réformer, afin de le rendre plus lisible, équitable et efficient.

Pôle Emploi –bientôt France Travail– est une organisation suffisamment structurée pour produire une comptabilité analytique précise de ses charges fixes d'une part, des services rendus aux chômeurs et aux employeurs d'autre part. Cela donnerait d'ailleurs corps au « *pilotage par des résultats partagés entre les acteurs de la gouvernance* » qu'ambitionne le projet France Travail (cf. [Exposé des motifs du projet de loi](#))

Les principes de financement du nouvel opérateur France Travail pourraient s'inscrire dans les contours suivants :

- Une prestation universelle de suivi et d'accompagnement du chômeur : il s'agirait d'un bouquet de services accessibles à tous les actifs (et dans ce cas, associé au contrat d'engagement) et à tous les employeurs qui le souhaitent, quel que soit leur profil. Au-delà, pour les modalités d'accompagnement plus intense, le surcoût devrait être facturé à l'institution dont le chômeur reçoit ses allocations, ou par l'État si le chômeur n'est pas indemnisable ;
- Les coûts d'indemnisation pourraient être facturés à l'Unedic, au tarif payé par les employeurs publics an auto-assurance ayant signé une convention de gestion. Ces coûts étant indépendants de la nature et du montant de l'allocation, ils devraient aussi être facturés aux employeurs pour lesquels Pôle Emploi joue le même rôle que pour les chômeurs indemnisés par l'Unedic. L'État devrait donc contribuer à ce titre pour tous les

chômeurs recevant une allocation au titre de la solidarité (ASS, ATA, et bientôt RSA), ainsi que les employeurs en auto-assurance (il n'est pas clair de savoir si c'est Pôle Emploi qui calcule leurs droits, mais les chômeurs concernés ont les mêmes obligations d'inscription et de suivi que les autres) ;

- Les charges de service public seraient financées par une subvention de l'État, qui couvrirait principalement les coûts fixes de l'opérateur. De facto, cette subvention compenserait tous les coûts qui ne peuvent être attribués aux services spécifiques listés ci-dessus.

Outre les gains évoqués ci-dessus, cette restructuration du financement aurait aussi l'avantage de placer sur un pied d'égalité tous les employeurs privés et publics d'une part, et tous les pourvoyeurs d'allocations d'autre part, et de ne plus faire peser l'essentiel de la charge du SPE sur le coût du travail marchand. Naturellement, le budget total de France Travail ne serait pas affecté par ces principes de financement, puisque défini en fonction d'autres objectifs.

[1] [Exposé des motifs](#) du projet de loi pour le Plein Emploi (2023)

[2] [Document de cadrage relatif à la négociation de la convention d'assurance chômage](#)

[3] Code du Travail, [Art. L5422-24](#)

[4] Les trois opérateurs concernés par France Travail sont Pôle Emploi, Les missions locales (jeunes), Cap Emploi (actifs handicapés), mais le SPE inclut aussi l'APEC (cadres), l'Unedic (indemnisation), et l'AFPA (formation professionnelle).

[5] La masse salariale sur laquelle sont assises les recettes et donc la contribution de l'Unedic n'a jamais diminué en

France depuis 1949 (début de la série des comptes nationaux) excepté en 2020 du fait de la crise sanitaire.

[6] Source Unedic (2019) [Prévisions financières du 26 novembre 2019](#).

[7] Source [Convention Tripartite 2019-2022](#)

[8] Cour des Comptes (2020) « *la gestion de pôle emploi, dix ans après sa création* », Rapport public thématique

[9] Employeurs, principalement publics, qui n'ont pas l'obligation d'affilier leurs salariés à l'assurance chômage.

[10] Source [Pôle Emploi](#)

[11] Pour une analyse sur longue période on peut se référer à B. Coquet (2016) « [Dette de l'assurance chômage : quel est le problème ?](#) » [Note de l'OFCE n°60](#) et à B. Coquet (2016) « [L'assurance chômage doit-elle financer le service public de l'emploi ?](#) » [Note de l'OFCE n°58](#).

[12] Source [Pole Emploi](#)

[13] Unedic, Rapport sur la gestion des risque le contrôle et l'audit en 2022

[14] [Rapport annuel de 2022 de Pôle Emploi](#)

[15] Ce décompte est assez large car il inclut les entretiens physiques et téléphoniques, et certains échanges par courriel. Aucune source ne précise si les entretiens de situation (lors de l'inscription) sont inclus dans ce total, sachant que le flux d'entrées dans les seules catégories ABC est de l'ordre de 6,5 millions dans l'année.

[16] [IGAS-IGF \(2018\) Évaluation de la convention tripartite 2015-2018 entre l'État, l'Unédic et Pôle emploi](#). p.28

[17] Si tous les membres inactifs du foyer du bénéficiaire n'ont pas eux aussi l'obligation de s'inscrire.

[18] En juin 2023, l'Unedic prévoit que sa contribution à Pôle Emploi atteindrait 5 milliards en 2025 à législation constante. Le bas de la fourchette correspond à un taux de prélèvement qui passerait à 12% des recettes de l'Unedic, le haut de la fourchette à un taux de prélèvement de 13%.

Existe-t-il de très bons arguments en faveur d'un prélèvement exceptionnel sur le patrimoine ?

par [Guillaume Allègre](#)

Le [rapport Pisani-Ferry – Mahfouz](#) évoque la proposition d'un prélèvement exceptionnel sur le patrimoine des plus aisés afin de financer la transition climatique. Cette proposition est précisée dans une [tribune du Monde](#) signé par Jean Pisani-Ferry. On peut regretter que le débat suivant la publication de ce rapport ne porte pas principalement sur le climat et qu'il se soit focalisé sur la proposition de prélèvement exceptionnel de 5 % sur le patrimoine financier des plus aisés. Pour autant, et puisque la discussion porte sur l'équité du financement de l'action publique, elle mérite d'être menée jusqu'au bout.

13. Pour financer la transition, au-delà du redéploiement nécessaire des dépenses, notamment des dépenses budgétaires ou fiscales brunes, et en complément de

l'endettement, un accroissement des prélèvements obligatoires sera probablement nécessaire. Celui-ci pourrait notamment prendre la forme d'un prélèvement exceptionnel, explicitement temporaire et calibré ex ante en fonction du coût anticipé de la transition pour les finances publiques, qui pourrait être assis sur le patrimoine financier des ménages les plus aisés. Rapport Pisani-Ferry – Mahfouz, Synthèse.

Une proposition de politique publique, normative, n'est pas vraie ou fausse mais convaincante ou non convaincante. Elle peut s'appuyer sur des hypothèses comportementales vraies ou fausses, mais la conclusion porte sur ce que l'on *devrait faire* et non sur ce *qui est*, et doit donc convaincre. Idéalement, elle doit convaincre largement les personnes concernées, en l'occurrence dans le cadre fiscal, nous tous, des économistes aux citoyens en passant par le personnel politique. Pour être convaincant, il est nécessaire de montrer et discuter des justifications, expliciter les arbitrages, l'analyse coût-bénéfice, discuter des hypothèses... La barre est haute car nous ne changeons pas d'avis si facilement, et encore moins en matière fiscale : chacun a son idée sur la meilleure façon de prélever l'impôt.

Quels sont les critères pour juger de propositions normatives découlant d'un modèle économique normatif ? Premièrement les hypothèses doivent être réalistes. Les conclusions normatives ne peuvent être testées, elles découlent des hypothèses de manière logique et donc ne peuvent avoir plus de force que l'hypothèse la plus faible. Deuxièmement, comme il s'agit de convaincre, il est nécessaire de partir d'objectifs sociaux et de valeurs partagés, ou du moins pouvant faire l'objet d'une discussion publique. Il est nécessaire de répondre aux objections : peut-être que le modèle n'est pas assez réaliste ou que d'autres objectifs sociaux ne sont pas pris en compte. Parfois le problème n'est pas ce qui est dans le modèle mais dans ce qui n'y est pas : la discussion doit donc être large et pluraliste. Enfin, les propositions doivent être comparées

aux alternatives possibles et il faut pouvoir convaincre que le modèle économique utilisé est le plus adapté pour comparer ces alternatives, c'est-à-dire qu'il modélise l'élément crucial ou les éléments cruciaux.

Quid de la proposition d'impôt exceptionnel sur le patrimoine financier des plus aisés ? Xavier Ragot, cité par Pisani-Ferry, [résume l'argument principal](#) :

La fiscalité du capital possède un avantage par rapport à la fiscalité du travail : elle génère des ressources élevées sans désinciter au travail. Bien sûr, l'anticipation d'une fiscalité du capital élevée réduit les incitations à épargner, ce qui réduit les fonds disponibles pour investir. De ce fait, la hausse de la fiscalité du capital non anticipée et transitoire, avec un engagement de l'État à ne pas utiliser cet outil dans le futur, possède l'avantage de générer des ressources sans réduire les incitations à l'épargne, ce qui est un résultat standard (Farhi, 2010). La politique optimale consiste en une hausse de la taxation du capital en une fois pour générer des ressources fiscales égales à la valeur actualisée nette des dépenses d'investissement prévues.

C'est le cœur de l'argument, celui qui mérite d'être discuté. Le rapport Pisani-Ferry – Mahfouz propose de calibrer l'impôt en « fonction du coût anticipé de la transition pour les finances publiques ». En pratique, le prélèvement pourrait être de 5% sur le patrimoine financier des 10% les plus aisés, patrimoine financier valorisé dans le rapport à 3 000 milliards d'euros^[1], ce qui rapporterait 150 milliards – ou 5 points de Pib – sur les trente ans pendant lesquels le gouvernement s'engagerait à ne pas recourir à un nouveau prélèvement exceptionnel, soit 0,16 point de Pib par an. Les auteurs préconisent en effet des facilités de paiement sur le paiement qui pourrait être lissé durant une longue période. Ce point n'est pas défini précisément mais a pour objet de contourner les difficultés de liquidité afin que les propriétaires ne soient pas obligés de vendre pour payer

l'impôt[2].

Il existe des objections qui méritent discussion :

- Le prélèvement unique exceptionnel ne respecte pas le principe d'égalité devant l'impôt. Il traite le patrimoine financier et foncier de façon différente. Il faudrait le justifier vis-à-vis des objectifs poursuivis. Le rapport évoque l'idée qu'« *une part du patrimoine immobilier tend à être dévalorisée par le changement climatique et que les dépenses d'atténuation pèsent sur les propriétaires* »[3] mais ce n'est pas très convaincant : l'impact du changement climatique sur les actifs sera hétérogène à l'intérieur de chaque classe d'actifs. La valorisation d'une maison en bord de mer pourra se déprécier si elle est victime d'érosion, ou s'apprécier si le climat est apprécié pour sa fraîcheur. En termes financiers, l'impact ne sera pas le même si l'on détient des actifs fossiles ou renouvelables. Si l'idée est de taxer les gagnants alors il faut attendre de connaître qui seront les gagnants et imposer toutes les plus-values réelles. Un financement par la dette peut alors se justifier par l'attente des informations pertinentes. Le prélèvement ne respecte pas non plus l'équité intertemporelle devant l'impôt : pourquoi exonérer les patrimoines de demain ? La proposition implique que l'imposition soit explicitement temporaire, le gouvernement s'engageant à ne plus y recourir. Le rapport propose aussi des facilités de paiement. Dans 10 ans, une personne qui avait un actif fossile en 2023 continuerait alors de payer la contribution, alors que l'actif n'a plus de valeur, tandis que le milliardaire de 2033, qui profite éventuellement du changement climatique, n'en paierait pas ? Un impôt annuel sur le patrimoine semble préférable de ce point de vue :
- Le prélèvement doit être *non-anticipé*, pour que tout ou partie des patrimoines ne soit pas transféré à Bruxelles

ou Genève. Cela pose un problème démocratique car il nécessite un élément de surprise, peu compatible avec l'idée de consentement à l'impôt. Evidemment, en cas d'extrême urgence, comme une tentative d'invasion militaire par un pays étranger, il est parfois nécessaire d'agir en urgence, mais cela ne semble pas être le cas ici, notamment en regard des montants : 5 points de Pib sur trente ans alors que la France a ajouté 20 points de Pib d'endettement lors de la crise Covid. Même si l'investissement a un caractère d'urgence, il semble préférable de prendre quelques mois pour délibérer sur la manière la plus équitable de le financer collectivement ;

- Le caractère exceptionnel doit être *crédible* : pour que le prélèvement soit sans effet sur l'épargne, le gouvernement doit s'engager de façon crédible à ne pas recourir de nouveau à un prélèvement exceptionnel. Pour cela, le rapport propose de calibrer le prélèvement sur « le coût anticipé de la transition ». Toutefois il existe des incertitudes importantes sur ce coût, que l'on découvre petit à petit. De plus, il existe d'autres chocs sur l'économie (pandémie, guerres, dégâts environnementaux...) qui arrivent régulièrement de manière non anticipée. Si le gouvernement prélève de façon exceptionnelle aujourd'hui, des acteurs économiques rationnels anticiperaient que la probabilité qu'il prélève de façon exceptionnelle demain est non-nulle, ce qui réduit l'épargne, et surtout accroît l'incitation à placer son épargne dans un pays n'ayant jamais pratiqué de prélèvement exceptionnel et donc plus crédible de ce point de vue. Les raisons pour prélever de nouveau ne manquent pas, la première étant un coût initial de la transition climatique qui pourrait être sous-estimé. Dans ce cas, le gouvernement se retrouve dans les mêmes circonstances qui l'ont amené à un premier prélèvement exceptionnel, d'autant plus si les agents économiques n'ont pas réagi la première fois. Il serait alors tout à

fait rationnel pour ce gouvernement d'effectuer un second prélèvement exceptionnel, puis un troisième si nécessaire et tant que les acteurs économiques ne réagissent pas. Mais il est probable à ce point que les acteurs économiques finissent par réagir et de fait qu'ils réagissent dès le départ. L'analyse économique, y compris néo-classique en anticipation rationnelle, souligne depuis longtemps les problèmes de cohérence intertemporelle : le résultat d'optimalité d'une contribution exceptionnelle n'est de fait pas si standard ;

- Si on ajoute d'autres objectifs aux pouvoirs publics, dont l'égalité, pourquoi se limiter à 5% du patrimoine financier des plus aisés ? Pourquoi pas 49%, avec montée proportionnelle de l'État dans le capital des entreprises[\[4\]](#) ? Cela permettrait à l'État de participer à leurs bénéfices sans avoir à prélever d'impôt sur les sociétés. Cette semi-expropriation exceptionnelle permettrait ainsi de réduire les impôts et donc les distorsions ! Cela réduirait les inégalités de patrimoine et de revenus et permettrait d'augmenter l'épargne : sans IS, le rendement de l'épargne restante serait plus élevé ; de plus les propriétaires expropriés auraient une épargne plus faible et donc une incitation importante à la reconstituer. Ce résultat est cohérent avec les hypothèses prises pour justifier le prélèvement exceptionnel, et d'autant plus cohérent que plus l'État prélève dès le départ, plus il est crédible qu'il ne prenne pas plus par la suite. La question du réalisme d'un tel modèle mérite cependant d'être débattue[\[5\]](#).

La littérature en fiscalité optimale n'a jusqu'ici pas produit de consensus sur la façon d'imposer le patrimoine (revenus et stock). Il existe néanmoins de bonnes raisons de l'imposer :

- D'un point de vue éthique, le capital (stock mais surtout revenus) augmente la faculté contributive de ses

détenteurs. Du point de vue de la juste contribution aux charges publiques, on peut également souligner que les avantages des dépenses en termes de protection des droits de propriété (police, justice, armée, stabilité financière) bénéficient aux individus ou foyers de façon proportionnelle à leur patrimoine, ce qui de ce point de vue justifie une imposition du stock de patrimoine. D'un point de vue méritocratique, on peut vouloir traiter les revenus du travail et les revenus hérités de façon différente. Si les droits de succession sont impopulaires, l'impôt sur le patrimoine peut s'y substituer ;

- D'un point de vue comportemental, l'imposition du patrimoine se justifie par le fait que des revenus du travail peuvent être convertis en revenus du patrimoine par les indépendants et actionnaires majoritaires d'entreprises. De plus, ces revenus du travail peuvent être convertis en revenus non imposables du patrimoine via les bénéfices non distribués ([voir IPP, 2023](#) : « Quels impôts les milliardaires paient-ils ? »). De plus, taxer le stock de patrimoine plutôt que les revenus réduit les désincitations (argument d'Allais).

À l'heure actuelle, le principal argument contre la taxation du patrimoine est sa forte mobilité, ce qui explique la baisse continue de l'impôt sur les sociétés (peut-être stoppée par un accord international ?).

Dans ce contexte, y-a-t-il de meilleures alternatives à un prélèvement exceptionnel sur les patrimoines financiers des plus aisés ? Au-delà de la fiscalité optimale, que nous apprennent les débats sur les bonnes pratiques en matière fiscale ? Pendant longtemps, l'économie politique a réfléchi sur la fiscalité en termes de maximes ou principes. Par exemple, dans *Richesse des nations* (1776), Smith propose les maximes suivantes :

- « Les sujets d'un État doivent contribuer au soutien du

gouvernement chacun le plus possible en proportion de ses facultés, c'est-à-dire en proportion du revenu dont il jouit sous la protection de l'État. »

- « La taxe ou portion d'impôt que chaque individu est tenu de payer doit être certaine, et non arbitraire. »
- « Tout impôt doit être perçu à l'époque et selon le mode que l'on peut présumer les moins gênants pour le contribuable. »
- « Tout impôt doit être conçu de manière à ce qu'il fasse sortir des mains du peuple le moins d'argent possible au-delà de ce qui entre dans le Trésor de l'État. »

Selon ces critères, d'autres modes de financement, plus convaincants, peuvent être proposés.

Que faire face au financement de la transition climatique ?

Au premier ordre, un besoin de financement supplémentaire de 5 milliards par an est très faible par rapport aux 1 500 milliards de dépenses publiques en 2022. Ces 0,3% ne constituent pas un choc et peuvent être financés selon les mêmes critères que les autres dépenses publiques.

Les pouvoirs publics peuvent également choisir de cibler le capital des ménages pour des raisons d'acceptabilité politique de la transition et en présence de justifications plurielles de l'imposition. Les impôts annuels – cohérents dans le temps – à taux faibles et assiettes larges, et multiples assiettes (revenus, stock, transmission) sont préférables. À jugements relatifs sur l'équité de ces impôts constants, et étant donné que le rendement budgétaire des impôts reposant sur le patrimoine des ménages est de 80 milliards en 2016 ([Cour des comptes](#)), une augmentation de 6% des taux permet de financer les montants évoqués.

Il est néanmoins possible de faire mieux si les impôts actuels ne sont pas jugés équitables ou si l'objectif est de cibler les gagnants et d'épargner les perdants du « choc

climatique ». Afin de mieux respecter l'équité horizontale, nous avons ainsi plaidé pour l'imposition de l'ensemble des plus-values (réelles) réalisées, immobilières et financières, aujourd'hui largement exonérées ou effacées lors des transmissions (voir [Allègre, Plane, Timbeau, 2012 : Réformer la fiscalité du patrimoine ?](#) ; [Allègre, 2022 : Repenser la fiscalité lors de l'héritage](#) ; [Le Monde, 2023 : « Transition écologique : « Il n'y a pas d'instrument fiscal miracle qui allie à lui seul rendement, réduction des inégalités et de la pollution »](#)).

Un impôt sur les plus-values réelles permettrait de faire contribuer davantage les gagnants, et de faire contribuer le foncier à la hauteur du financier. Par rapport à un impôt annuel sur le patrimoine, auquel il pourrait se rajouter, il ne pose pas de problème de liquidité puisque les propriétaires viennent de vendre et peuvent donc supporter le taux du prélèvement forfaitaire unique (30 %). Cet impôt s'appliquerait à toutes les plus-values réelles, en tenant compte de l'inflation, et serait reporté en cas de réinvestissement immobilier pour ne pas désinciter à la mobilité. Les plus-values tiendraient également compte des frais de rénovation, notamment thermique, ce qui serait incitatif. Elles ne seraient plus effacées lors des successions, et l'impôt pourrait même être payé à cette occasion sur les plus-values latentes – ou *reportées* (jamais effacées) dans des circonstances particulières à définir (transmission d'une entreprise familiale[6]). Le montant à attendre d'une telle imposition dépend des circonstances futures mais pourrait rapporter, en brut, entre 1 et 2 points de produit intérieur brut chaque année, si on prend comme référence l'évolution des patrimoines des dix ou vingt dernières années, et selon le coût (à court-terme) des reports d'imposition lors des transmissions.

[1] Selon le rapport : « *L'actif financier net des ménages*

était de 4 700 milliards d'euros en 2021, dont 3 000 milliards pour les 10 % les mieux dotés. Un prélèvement forfaitaire exceptionnel de 5 %, dans une fenêtre de trente ans, rapporterait donc 150 milliards, soit un peu plus de 5 points de PIB au total. Sources : Banque de France pour le montant du patrimoine des ménages ; Insee pour leur répartition. »

[2] Certains ménages pourraient en effet ne pas être en mesure de faire face à un prélèvement unique à hauteur de 5 % de leur patrimoine financier. Il y a donc un risque de liquidité. L'étalement du prélèvement sur plusieurs d'année permet donc d'éviter cet écueil.

[3] p. 120.

[4] De même que de nombreux pays ont déjà pratiqué la nationalisation-expropriation (partielle ou totale) des entreprises étrangères.

[5] Montrer qu'avec les mêmes hypothèses, on peut arriver à des conclusions que les auteurs ne défendent pas n'est pas une invitation à discuter du calibrage du modèle, c'est un raisonnement par l'absurde visant à disqualifier le modèle.

[6] Aujourd'hui les systèmes d'abattement ou d'exonération incitent à la détention potentiellement inefficace d'actifs afin de bénéficier d'une exonération d'impôt sur des plus-values (qui constituent des revenus réels). Un tel système pose ainsi des problèmes à la fois du point de vue de l'efficacité et du point de vue de l'équité.

Pour ouvrir le débat : dix observations à propos du rapport “Les incidences économiques de l’action pour le climat”

par [Jean-Luc Gaffard \[1\]](#)

Introduction Le rapport *Les incidences économiques de l’action pour le climat* [2] propose une approche des problèmes posés par la transition écologique étayée sur un ensemble de réflexions et d’analyses qui a le mérite de formuler un scénario argumenté, clair et cohérent pouvant servir de guide à la politique économique. Le propos qui suit est d’ouvrir le débat sur les choix assumés dans le rapport, en tout premier lieu celui de plaider pour un rythme accéléré d’une transition qui, de ce fait, a immédiatement un coût élevé et doit être pilotée par l’État. Si une telle accélération devait provoquer des destructions excessives et cumulatives, le problème pourrait se poser dans des termes différents car il faudrait concilier le temps propre en l’occurrence du changement climatique avec celui des mutations des structures productives et des habitudes de consommation, ce qui aurait pour effet de mettre au centre du jeu le comportement des entreprises et des institutions financières en présence d’irréversibilité et d’incertitude.

1. Le rapport *Les incidences économiques de l’action pour le climat* énonce trois propositions. Une mutation rapide du tissu productif est nécessaire pour répondre à l’ampleur du

changement climatique. Elle doit résulter de choix publics au contraire de ce qui s'est produit dans le cas des mutations énergétiques précédentes qui étaient longues à prendre place et relevaient du choix des entreprises guidé par les forces du marché. Le montant considérable des investissements publics requis devra être financé par la dette publique ou la fiscalité.

Première observation. Le scénario que ces propositions décrivent n'est confronté à aucun autre, au motif d'être compatible avec le scénario national bas carbone et de répondre à l'urgence climatique qui prime sur toute autre considération et devient l'unique objectif. Il a une dimension essentiellement macroéconomique et ne retient pour engager la transition climatique que la seule action publique dont l'efficacité est subordonnée à la capacité du gouvernement de s'en donner les moyens. Le propos de ce qui suit est d'en établir certaines limites.

2. Le discours repose sur la modélisation de trajectoires optimales qui répondent à des objectifs techniques de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Il est avant tout question de remplacer un capital « brun » par un capital « vert », un capital « carboné » par un capital « décarboné », au terme d'une phase de transition au cours de laquelle il faut s'attendre à un ralentissement *temporaire* des gains de productivité et de la croissance.

Deuxième observation. Le changement relève d'un mécanisme de substitution de capital physique à des ressources fossiles sous l'influence du progrès technique, un mécanisme qui était déjà celui retenu en réponse au défi de la finitude du stock de ces ressources sur laquelle alertait le Rapport du Club de Rome paru en 1972[3]. Pourtant, ce n'est pas d'une simple substitution de facteurs dont le résultat serait connu dont il s'agit, mais d'une substitution de processus. À l'irréversibilité qui tient à l'épuisement des stocks de ressources primaires (et à l'accumulation du stock de carbone)

s'ajoute celle liée à la non-transférabilité de nombre d'équipements et de qualifications[4]. Une capacité de production ancienne doit être détruite et une nouvelle doit être construite. Un tel processus de destruction créatrice (au sens de Schumpeter de rupture d'un équilibre), non seulement prend du temps, mais s'inscrit également dans un contexte où à l'irréversibilité des décisions d'investissement vient s'ajouter une incertitude relative à l'information sur les technologies et les préférences futures. Les déséquilibres peuvent perdurer voire s'amplifier. De telle sorte qu'il est difficile de s'abstraire de la question de la viabilité du sentier suivi comme conséquence de ce qui est une véritable révolution industrielle.

3. Sans nier la possibilité de survenance de déséquilibres notamment sous la forme de chômage et d'inflation, l'analyse présente des changements économiques définis par des nouvelles technologies et de nouvelles préférences. Seule est alors débattue la question du rythme du changement dont la réponse est dans les mains des pouvoirs publics et dont il est recommandé l'accélération.

Troisième observation. Cette analyse mise sur la connaissance par les décideurs publics des technologies et des préférences, y compris à moyen terme. Or les facteurs d'incertitude y compris d'ordre géopolitique restent considérables. Une transition brutale et rapide pourrait alors se traduire par des destructions répétées d'actifs physiques et humains liées à des bifurcations successives dues à des erreurs d'anticipation notamment sur la nature des technologies avec comme conséquence possible des difficultés rencontrées par les entreprises une hausse du taux de chômage et des baisses de revenus qui menaceraient la viabilité de la transition.

En arrière-plan des déséquilibres sectoriels (entre offre et demande), se profilent des distorsions dans la structure temporelle du tissu productif, entre construction et utilisation de capacités de production, qui tiennent à ce que

les investissements coûtent avant de rapporter un revenu avec comme conséquence que les ressources libérées, qu'il s'agisse de ressources financières ou de ressources humaines (les qualifications) sont insuffisantes au regard des besoins des nouvelles activités. Le revenu global, le niveau global de l'emploi et les gains de productivité s'en trouvent affectés négativement[5].

Les déséquilibres sectoriels induisent des réactions le plus souvent asymétriques – prix et salaires étant plus flexibles à la hausse qu'à la baisse – avec pour effet d'une variance accrue une augmentation simultanée du taux d'inflation et du taux de chômage[6]. Ces phénomènes traduisent la dépendance de sentier qui lie le nouveau à l'ancien. L'amplification de l'un ou de l'autre est d'autant moins exclue que les déséquilibres sont fortement accrus d'entrée de jeu du fait d'une transformation trop brutale et trop rapide de l'appareil productif.

4. La mutation est assimilée à un choc d'offre auquel doit répondre un changement des préférences impulsé par des incitations notamment sous la forme de subventions publiques. Le bien-être reste implicitement établi en relation avec les fonctions d'utilité individuelles et renvoie à ce que devrait être la société au terme de la transition. Dès lors, se posent, uniquement, deux questions : celle d'une mesure de l'utilité qui inclurait des aspects non monétaires, hors des aspects environnementaux, et celle de l'existence de biais cognitifs, qui appelleraient l'introduction de correctifs.

Quatrième observation. Le bien-être n'est pas mis en rapport avec les changements intervenus dans les conditions de production et de répartition, et donc avec les déséquilibres qui surgissent en cours de route comme conséquence de ces changements[7]. Rien n'est dit de la façon dont l'évolution des montants et de la structure des revenus influence les préférences, qu'il s'agisse des effets sur la taille des marchés ou des effets d'hystérèse sur les choix individuels.

Des préférences existent initialement, de nouvelles préférences définies *a priori* répondent à l'urgence écologique, ce qui se passe en cours de route est supposé n'avoir aucun effet sur le point d'arrivée. La théorie économique « ordinaire » du bien-être est sauvée puisque, *in fine*, production et répartition reflèteront les préférences retenues d'emblée comme optimales (par la collectivité) au regard de la contrainte environnementale. Il est pourtant difficile de négliger aussi bien l'influence en cours de route sur la production de l'évolution des volumes et de la structure de la demande que l'inertie des habitudes de consommation. De là, sans doute, la nécessité d'éviter des ruptures trop brutales du côté de la production et leurs effets destructifs.

5. La transition a des effets sur les inégalités attribués dans le rapport, non aux différences de revenus, mais à d'autres dimensions de la différenciation entre les ménages que sont le type de logement ou le type de lieu de résidence, ce qui implique d'établir des règles de redistribution sur d'autres critères que les critères de revenu. Il est avant tout question de partage équitable des sacrifices à l'aide de dispositifs conditionnels de soutien public particulièrement délicats à mettre en œuvre.

Cinquième observation. Les différences de sacrifice entre ménages, qui ne sont pas directement attribuées aux écarts de revenus, leur sont souvent corrélées. En outre, la répartition primaire des revenus liée à la qualité des emplois et aux niveaux de salaire n'est pas prise en considération alors que la transition appelle une restructuration du tissu productif et une recomposition des métiers dont il faudrait considérer les effets précisément sur la qualité des emplois et les niveaux de salaires au lieu de tout miser sur la redistribution bien que cela reste difficilement modélisable.

6. Le financement public de la transition repose sur un redéploiement des dépenses publiques, principalement les

dépenses fiscales, un endettement public accru et un alourdissement de la fiscalité. Le redéploiement des dépenses dont le potentiel est significatif n'est pas jugé suffisant à lui seul. L'endettement est jugé souhaitable tant que le taux d'intérêt est inférieur au taux de croissance, mais cette possibilité est frappée d'incertitude. Une hausse temporaire des prélèvements obligatoires, en l'occurrence sur le patrimoine financier, est recommandée.

Sixième observation. Chacune de ces modalités de financement soulève des difficultés. Un redéploiement brutal et rapide ne peut que mettre en difficulté des entreprises, faute pour elles d'avoir le temps nécessaire pour s'adapter, et déstabiliser les recettes fiscales. Un alourdissement de la dette publique est d'autant plus difficilement envisageable que le taux de croissance pourrait être trop faible. Opérer une substitution entre « bonne » et « mauvaise » dette est d'autant plus délicat à mettre en œuvre qu'il est difficile de les distinguer notamment si l'on reconnaît la nécessité des dettes consenties pour faire face aux chutes de revenus et d'emploi nées de la transition. Reste effectivement la hausse des prélèvements obligatoires sur le patrimoine financier dont on voit, cependant, mal comment elle pourrait être non anticipée et surtout en quoi son caractère temporaire serait crédible et préviendrait tout changement de comportement des détenteurs de capitaux dans un contexte de forte volatilité avec possibilité de fuite des capitaux et de chute des cours.

Il pourrait, en revanche, être opportun de reprendre la question du financement de la transition en rappelant que les investissements dans de nouvelles activités peuvent être financés à partir des profits réalisés dans les anciennes activités autrement que par la taxation des unes et les subventions aux autres. Le revenu de l'exploitation des ressources pétrolières doit pouvoir aider au financement des investissements dans les énergies renouvelables comme le fait TotalEnergies en dédiant 25% de ses investissements au

renouvelables à partir de ses revenus pétroliers et gaziers, de même que la vente de véhicules thermiques doit pouvoir aider au financement des investissements dans les véhicules électriques. Ce n'est pas, alors, une affaire de dette ou de fiscalité publiques, mais une affaire de gestion financière des entreprises impliquant leurs relations avec les détenteurs de capitaux dont la patience devrait aider à rendre viable la transition. D'autant que la demande de pétrole ou celle de véhicules thermiques, pour reprendre ces exemples, ne diminuent pas pour la simple raison que l'offre en est restreinte. Il faudrait plutôt s'attendre, dans ce cas de figure, à une hausse des prix et des pertes de pouvoir d'achat.

7. La transition climatique est présentée comme une composante significative du retour de l'inflation à court terme et comme un facteur de réduction de sa volatilité à long terme. Non sans faire état de difficultés à moyen terme, liées notamment aux tensions sur les marchés de matériaux critiques, qui seraient toutefois progressivement absorbées. Ce à quoi s'ajoutent les tensions suscitées par ce qui est présenté comme un choc d'offre négatif à court ou moyen terme (une hausse des coûts) et plus généralement comme des frictions jugées peu alarmantes. Dans cette perspective, la politique monétaire n'est retenue que comme un outil indirect de la transition climatique et doit finalement n'avoir d'autre objectif que la stabilité des prix. Il n'est plus question d'assouplissement quantitatif « vert », seule est débattue la question de la cible d'inflation à retenir avec comme seule conclusion la nécessité d'agir avec doigté sur les taux d'intérêt.

Septième observation. La politique monétaire est censée devoir poursuivre une cible qui recouvre un ensemble de prix d'équilibre incluant les taxes à commencer par la taxe carbone. La seule vraie préoccupation reste, dans cette approche, de casser les anticipations d'inflation. Les

comportements des entreprises en matière de production, d'emploi et d'investissement face aux déséquilibres ne sont pas évoqués ou, plus précisément, sont supposés répondre mécaniquement à la contrainte monétaire. Il est, pourtant, intéressant de noter que l'un des rares passages du rapport où il est question des entreprises est celui dans lequel est mentionnée une étude de la Banque de France qui conduit celle-ci à retenir comme seul scénario vertueux en termes d'inflation celui dans lequel la transition serait pilotée par l'investissement privé qui permettrait d'augmenter l'offre à hauteur de la demande et donnerait lieu à des gains de productivité. Si tel est vraiment le cas, il est difficile de réduire le contrôle de l'inflation à celui du taux d'intérêt et de ne pas envisager plus avant le fonctionnement des marchés du crédit. Cela signifie d'accepter des tensions inflationnistes dès lors qu'elles résultent d'investissements « verts » qui ont un coût avant de produire des revenus. Cela signifie aussi de prendre garde à des risques de déflations non maîtrisables. Autant d'objectifs qui requièrent d'associer à la politique monétaire des mesures visant à la réorganisation du système financier de façon à privilégier des engagements à long terme.

8. La question européenne et celle des relations internationales sont principalement abordées dans le rapport sous l'angle des stratégies mises en œuvre par les différents ensembles géopolitiques. La tarification du carbone est au cœur de la stratégie de l'Union Européenne. Elle est présentée comme celle qui a la faveur des économistes parce qu'elle repose sur le signal-prix, procure des recettes qui peuvent être redistribuées, et garantit l'efficacité des choix individuels des entreprises et des ménages. Les subventions à destination des entreprises pour stimuler la production d'énergie verte, les véhicules électriques ou à hydrogène et l'industrie verte sont privilégiées par la stratégie américaine avec l'adoption de l'*Inflation Reduction Act*. Leur montant n'est pas fixé *a priori* : il dépend de la demande et

non d'enveloppes budgétaires préalablement arrêtées. Le financement prévu repose sur la fixation d'un taux de taxation plancher du profit des sociétés (15%) et la diminution du prix des médicaments, donc des profits de l'industrie pharmaceutique : ni l'une, ni l'autre de ces mesures ne relève d'une taxation du capital. Les subventions aux entreprises sont également privilégiées par la stratégie chinoise. Les différences de prix moyen du carbone entre ces entités reflètent ces différences de stratégie.

Huitième observation. Si le risque encouru par les pays de l'Union Européenne de perte de compétitivité conduisant à une désindustrialisation est mentionné, aucune discussion n'est engagée sur ce qui la distingue vraiment des autres ensembles. Ce qui est considéré comme ayant la faveur des économistes repose sur des éléments de doctrine pour le moins fragiles. La stratégie préconisée dans le rapport allie le rôle du marché, réduit au mécanisme des prix, à des investissements publics massifs. La stratégie américaine s'appuie sur l'initiative des entreprises, sous condition pour elles de conduire des choix innovateurs. Ce qui les distingue est que l'une mise tout sur l'action publique, l'autre reconnaît aux entreprises (non au seul jeu des prix sur des marchés concurrentiels) une place déterminante.

9. Le choix explicite d'une croissance « verte » repose sur l'idée que la productivité est une donnée purement technique, dont les variations reflètent l'évolution des parts respectives de technologies « brunes » et technologies « vertes ». Ainsi diminue-t-elle au début de la transition en raison de l'avantage en termes de coût acquis par les technologies « brunes » avant d'augmenter à mesure que les technologies « vertes » sont davantage demandées et mises en œuvre et que s'installe le nouvel équilibre.

Neuvième observation. La transition écologique est un bouleversement d'une telle ampleur qu'il échappe à une approche en termes d'équilibre. La productivité mesurée le

long du sentier de transition ne reflète pas seulement les techniques mises en œuvre. Elle reflète aussi les défauts de coordination (la persistance des déséquilibres et les différences de temporalité des évolutions du produit et de l'emploi), qui explique ce que l'on appelle le *paradoxe de la productivité*. Il suffit pour que la productivité baisse que le produit diminue plus vite que l'emploi, ce qui peut survenir y compris si le plein emploi devait être maintenu par une baisse des salaires [\[8\]](#).

Le sujet est, certes, celui de l'aptitude de l'économie engagée dans la transition écologique à retrouver un taux de croissance suffisamment élevé en contrepartie de l'endettement nécessaire, mais surtout son aptitude à maîtriser des fluctuations, que l'on ne peut pas assimiler à des soubresauts, pendant la période de convergence vers un taux de croissance de la productivité préalablement déterminé. Le sujet n'est pas de réaliser un équilibre qui serait aussi un optimum, mais de s'assurer de la *viabilité* d'une évolution hors de l'équilibre dans un contexte d'incertitude radicale. Le contrôle des fluctuations nées des ruptures des modes de production et de consommation procède, non seulement d'interventions publiques globales, mais aussi de la façon dont sont organisés les entreprises et les marchés. Ces modes d'organisation doivent être définis en rapport avec l'exigence de viabilité globale de l'économie, autrement dit en établissant un fondement macroéconomique des comportements microéconomiques, ce qui n'est autre qu'une invitation à considérer la structure des agrégats y compris leur dimension institutionnelle et organisationnelle.

10. L'analyse des incidences économiques de l'action pour le climat s'inscrit dans une démarche suivant laquelle l'offre commande la demande tout en faisant de la production le décalque de technologies et de préférences préalablement déterminées en relation avec des contraintes physiques (climatiques) elles-mêmes assimilées à des données objectives.

Ce qui fait sa « nouveauté » est que le choix des technologies et des préférences devient une affaire collective, entendez par là publique.

Dixième observation. Deux visions de la production s'opposent : une vision *ex post* et une vision *ex ante*, qui commandent la démarche d'analyse des phénomènes de transition[9]. L'analyse économique de la transition écologique communément retenue relève de la première catégorie. La production est vue comme finalement adaptée à des technologies et des préférences « vertes » données. Certes, les anciens équipements et les anciennes qualifications doivent être remplacés. Cela crée des déséquilibres, mais ceux-ci sont jugés temporaires (transitoires). Seule est considérée la vitesse du changement que l'on entend aligner sur la vitesse du changement climatique. Le temps dans sa complexité n'est pas considéré si l'on entend par là l'articulation entre l'irréversibilité des investissements en capital physique comme en capital humain et l'incertitude qui pèse à la fois sur les technologies et les préférences. Or dans un tel contexte, imposer un rythme élevé de changement augmente les coûts immédiats, qu'il s'agisse des coûts financiers ou des coûts humains, et rompt sur le papier les liens entre le passé et le futur à commencer par les liens financiers. Cela a une double conséquence : d'une part, le comportement de l'entreprise est ignoré parce qu'il est présumé, à juste titre, être marqué par une certaine inertie, d'autre part, le recours à l'État (aux finances et aux contraintes publiques) est privilégié.

Une vision *ex ante* de la production identifie celle-ci à un processus dont le point d'arrivée est, par nature, inconnu. Il en est ainsi des technologies et des préférences qui se construisent en chemin. Le propos est alors d'analyser l'articulation entre les différentes formes productives qui doivent se succéder au cours du temps, c'est-à-dire l'articulation entre la destruction et la création de

ressources productives, entre construction et utilisation de capacités de production. Cela signifie reconnaître l'existence d'effets d'hystérèse inséparables de l'irruption de la nouveauté, notamment l'influence récurrente du chômage et des chutes de revenus sur les capacités d'apprentissage ainsi que sur la formation des préférences. Le problème n'est plus d'adopter une configuration du système productif et de choisir le rythme de cette adoption. Il est de s'assurer de la viabilité d'un processus endogène de création (d'apprentissage par essais et erreurs). Le rythme de l'utilisation des ressources « ne dépend pas principalement d'une décision exogène, disons de politique économique, mais des structures industrielles, technologique et de consommation »[\[10\]](#). Le nœud du problème réside dans les contraintes réelles et financières qui résultent de la spécificité des ressources existantes et structurent ce processus. Il existe une double inertie : celle des capacités de production et celle des habitudes de consommation qui, les unes comme les autres, s'inscrivent dans un temps historique. « *Ces différents temps propres imposent un délai aux mutations structurelles* – et nul doute que toute utilisation d'une ressource nouvelle, que toute innovation technologique détermine à des degrés divers une mutation structurelle. Le non-respect de ce délai (...) produit – quelles que peu importantes qu'elles soient relativement au débat sur la finitude du monde – des crises économiques. L'émergence simultanée de l'inflation et du chômage peut en effet être rigoureusement expliquée en termes d'évolution structurelle et d'asymétrie »[\[11\]](#).

Dans ce contexte, les mécanismes de financement jouent un rôle central. L'objectif est, pour les entreprises, de disposer de ressources financières dans les montants et aux moments requis. Il est alors difficile d'ignorer que les ressources financières internes sont le produit des activités anciennes et que les ressources externes dépendent du degré de patience des financeurs.

Conclusion. L'enjeu de ces observations est d'identifier les menaces qui pèsent sur la *viabilité* d'une économie soumise à des *changements structurels* et qui ne peuvent pas être écartées au motif qu'elles seraient temporaires en se réclamant d'un principe de convergence vers un hypothétique équilibre de long terme. L'enjeu est, consécutivement, de mettre l'accent sur les modes de *coordination* qui ne relèvent pas que de l'État ou du marché, des politiques macroéconomiques, budgétaire ou monétaire, ou du mécanisme des prix, mais aussi de l'organisation des entreprises et du système financier. C'est à ce dernier chantier, d'ordre institutionnel et politique, auquel il importe de s'attaquer.

Création de ressources, spécificité de ces ressources, apprentissage en cours de route caractérisent le processus de développement et correspondent à une nouvelle façon de concevoir et de percevoir la production et l'environnement. L'environnement est internalisé : ce n'est plus, seulement une *contrainte*, il devient un *objectif* et une *opportunité*.

Le propos n'est pas de nier l'urgence climatique, mais de s'assurer de la *viabilité* économique et sociale de la transition qui passe par des adaptations *graduelles*. Une coordination intertemporelle efficace requiert des acteurs qui la conduisent d'être en mesure de planifier leur activité à long terme, à commencer par les entreprises. Ce ne peut être obtenu autrement que grâce à des modes de gouvernance des entreprises et une organisation de la finance adaptés à cette exigence. Le *droit économique*, en tant que droit des rapports économiques, doit ici être mobilisé en complément de l'analyse économique [\[12\]](#). Il s'agit de concevoir un mode expérimental de gouvernance qui repose sur l'articulation entre elles des actions conduites par les différentes parties prenantes aux questions environnementales et permet d'échapper au tout État comme au tout marché, à l'exclusivité de la réglementation publique ou de la taxation. Il s'agit d'établir les conditions organisationnelles, ayant trait aussi bien au contrats de

travail qu'aux contrats de financement, d'un choix écologique commun des différents acteurs, non de précipiter le mouvement sous l'injonction d'incitations par le canal de la réglementation ou des prix. Il s'agit de permettre à tous les acteurs de s'engager de manière crédible dans des investissements à long terme. Tel est le sens que l'on peut ou doit donner à une *planification écologique*.

La contradiction irréductible entre la préservation des éléments naturels et la croissance économique est une dimension aujourd'hui essentielle de ce que Mireille Delmas-Marty[13] dénomme les *vents contraires* qu'il s'agit de concilier en tentant de stabiliser plutôt que d'immobiliser. C'est pourquoi il faut se garder d'une solution simple consistant à faire confiance à la seule intervention publique ou au jeu des seules forces du marché et se préoccuper des conditions de la création et du développement des entreprises capables d'internaliser dans leurs stratégies les objectifs environnementaux. La transition écologique entre dans ces changements structurels qui émaillent l'évolution des économies de marché confrontées à une instabilité intrinsèque tout en étant capables de résilience dès lors que sont mises en œuvre des mécanismes de régulation au niveau macroéconomique mais aussi à celui de l'organisation des entreprises[14].

[1] Je remercie François Geerolf, Mathieu Plane, Xavier Ragot et Christine Rifflart pour leurs commentaires. Je reste seul responsable du contenu de ce billet.

[2] Jean Pisani-Ferry et Selma Mahfouz, *Les incidences économiques de l'action pour le climat*, Rapport à la Première Ministre, France Stratégie, mai 2023.

[3] Voir Meadows D. H. et alii, 1972, *The Limits to Growth*, New-York, Universe Book; et pour la critique Solow R. M.,

1974, « The Economics of Resources or the Resource of Economics », Richard Ely Lecture, *American Economic Review*, mai, pp. 1-14.

[4] Georgescu-Roegen N., 1971, *The Entropy Law and the Economic Process*, Cambridge Mass., Harvard University Press. Chapter 9; Georgescu-Roegen N., 1976, *Energy and Economic Myths*, New York, Pergamon Press, p. 3-36.

[5] Hicks J. R., 1973), *Capital and Time*, Oxford, Clarendon Press ; Amendola M. et Gaffard J-L., 1998, *Out of Equilibrium*, Oxford, Clarendon Press; Gaffard J-L, Amendola M., et Saraceno F. « *Le temps retrouvé de l'économie* » Odile Jacob, 2020.

[6] Fitoussi J-P., 1973), *Inflation, équilibre et chômage*, Paris, Cujas.

[7] Les limites de la théorie « ordinaire » du bien-être sont énoncées par l'un de ses principaux contributeurs, John Hicks. Voir Hicks J. R., 1981), « A Manifesto », in *Wealth and Welfare, Collected Essays on Economic Theory* vol. 1, Oxford, Blackwell.

[8] Amendola M., Gaffard J-L., Saraceno F., 2005, « Technical Progress, Accumulation of Capital and Financial Constraints: Is the Productivity Paradox Really a Paradox? », *Structural Change and Economic Dynamics*, n° 16, pp. 243-261.

[9] Amendola M. et Gaffard J-L., 1998, *Out of Equilibrium*, Oxford, Clarendon Press.

[10] Cohendet P., Fitoussi J-P., Héraud J-A., 1979), Ressources naturelles et irréversibilité, *Revue d'Économie Politique*, vol. 89, n° 3, p. 386.

[11] Cohendet et alii, *Ibid.* Le lien établi entre inflation, chômage et évolution structurelle renvoie à Fitoussi J-P, 1972), *Inflation, équilibre et chômage*, Paris, Cujas.

[12] Voir Gaffard J-L et Martin G. J., 2023), *Droit et*

économie de la transition écologique – Regards croisés, Paris, Mare & Martin, à paraître octobre.

[13] Delmas-Marty M., 2019), *Sortir du pot au noir, l'humanisme juridique comme boussole*, Paris, Buchet-Chastel.

[14] Voir Gaffard J-L., 2023, *Instabilité et résilience des économies de marché*, Paris, Classiques Garnier.

APPRENTISSAGE : UN BILAN DES ANNÉES FOLLES

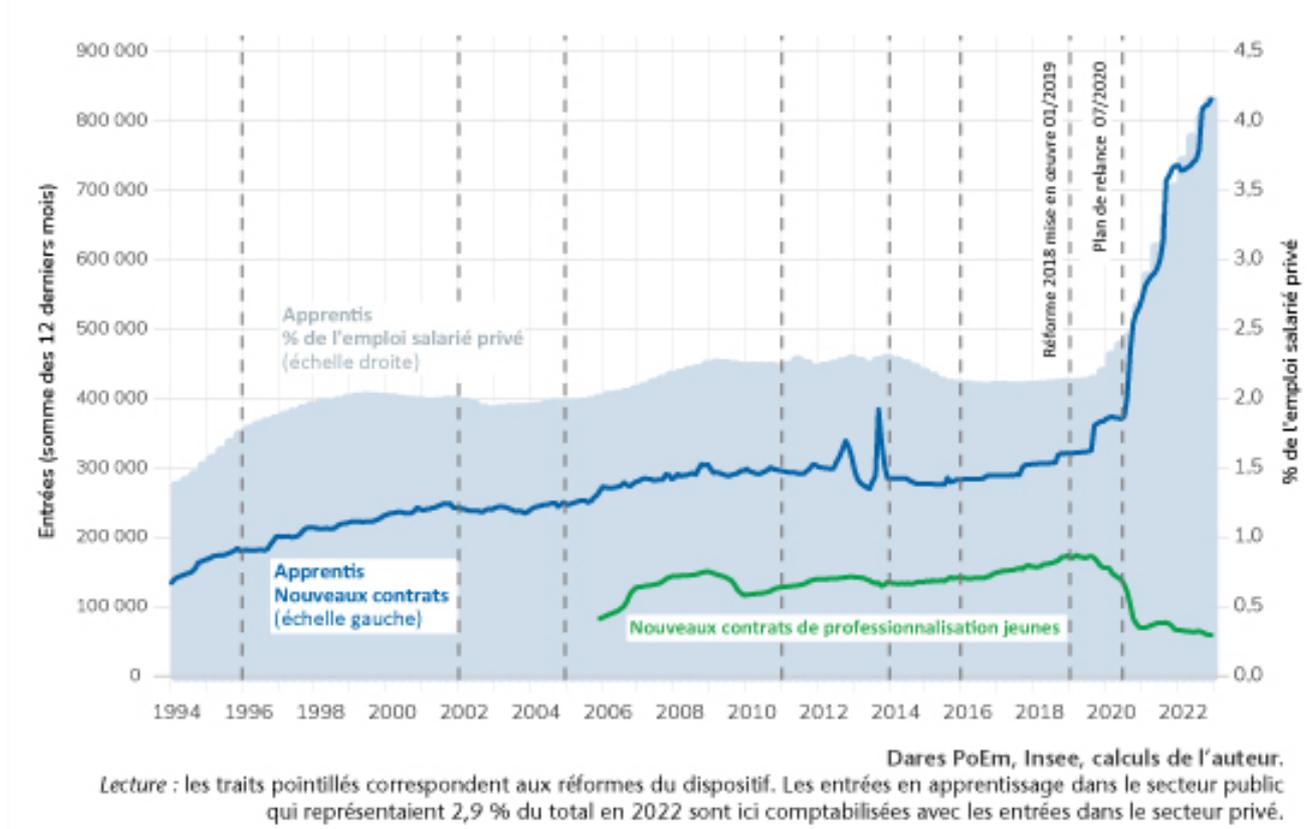
par [Bruno Coquet](#)

Les principaux indicateurs du marché du travail n'ont plus été aussi positifs depuis fort longtemps. Mais quelques indices invitent à rester prudent quant aux ressorts de cette santé retrouvée : d'une part, en niveau comme en dynamique, le marché du travail français reste dans la queue du peloton européen[1], et il a même à nouveau perdu un peu de terrain dans l'après-crise sanitaire ; d'autre part, comme nous l'avons récemment souligné dans un billet de Blog (« [La politique de l'emploi prise à revers dans l'état budgétaire](#) »), les emplois aidés n'ont jamais été aussi nombreux que ces dernières années, constat peu cohérent avec l'évidence selon laquelle un marché du travail qui se porte bien ne devrait pas avoir besoin d'être soutenu par des aides publiques, en particulier avec un tel coût budgétaire.

L'apprentissage est une des clés de cette rémission du marché

du travail et la principale composante du soutien apporté au marché du travail par les emplois aidés. Il est également un des leviers majeurs sur lequel mise le gouvernement pour atteindre le plein emploi, grâce à un objectif placé à 1 million de nouveaux contrats par an, soit trois fois plus qu'une très bonne année d'entrées en apprentissage jusqu'à il y a à peine 5 ans (Graphique 1).

Graphique 1. Entrées en apprentissage et proportion d'apprentis dans l'emploi salarié (1994-2022)



Cette politique a toutefois un coût qui demeure assez flou car les dernières données publiées interrogent : le ministère du Travail chiffrait les dépenses publiques en faveur de l'apprentissage à 11 Md€ en 2021, cependant que France Compétences les estimait à 21 Md€ pour cette même année.

Le *Policy Brief* « [Apprentissage : un bilan des années folles](#) » revient sur les raisons du succès spectaculaire de ce dispositif auprès des jeunes, des employeurs, des organismes de formation ; il fournit une évaluation comptable détaillée de son coût et interroge son efficacité et sa soutenabilité pour les finances publiques.

Un dispositif assaini et relancé par une bonne réforme en 2018

L'apprentissage est un dispositif très efficace pour l'insertion professionnelle des jeunes, en particulier s'ils sont peu qualifiés, sortis prématurément du système scolaire. C'est pourquoi ces contrats ne sont soumis à aucun prélèvement social (employeur et salarié), ni fiscal (CSG, CRDS, impôt sur le revenu) et qu'en outre, certains publics, ceux rencontrant des difficultés d'insertion dans l'emploi ou des employeurs (petites entreprises) bénéficient d'aides supplémentaires à l'embauche.

Depuis trente ans, les gouvernements ont vainement visé l'objectif devenu symbolique des 500 000 apprentis, accumulant les réformes à intervalles de plus en plus courts. Ces réformes ont eu pour principal effet d'empiler les aides, les exonérations, de multiplier les cibles visées, nourrissant une grande complexité réglementaire et des incitations confuses. Seule la *loi de cohésion sociale* de 2005 semble avoir eu un effet significatif sur le recours à l'apprentissage, portant la proportion d'apprentis de 2,0% à 2,3% de l'emploi salarié marchand (graphique 1). En contrepoint, la réforme de 2014 fut suivie d'une rechute du recours à l'apprentissage que la nouvelle réforme de 2016 a enrayée, mais sans parvenir à retrouver les niveaux atteints dix ans plus tôt. Globalement, les résultats sont au mieux demeurés mitigés, les entrées en apprentissage ne parvenant jamais à crever durablement le plafond de 300 000 nouveaux contrats par an.

L'envolée récente des entrées en apprentissage, dans le sillage de la *loi pour la liberté de choisir son avenir professionnel* qui a remis à plat le dispositif en 2018, est donc remarquable : 367 000 nouveaux contrats sont comptabilisés dès 2019 – record historique absolu, contre 321 000 en 2018. L'ascension est ensuite vertigineuse ; 532 000 nouveaux contrats en 2020, 736 000 en 2021 et 837 000 en 2022. Même si ce résultat est en partie obtenu aux dépens des *Contrats de professionnalisation jeunes*, il n'en est pas

moins net, bien au-delà de la hausse annuelle de 3% des entrées attendue par le législateur.

Au total, le soutien apporté par ce dispositif à la hausse de l'emploi, en particulier de l'emploi des jeunes, a été considérable : plus d'un tiers des emplois salariés créés depuis 2017 sont des contrats d'apprentissage (et même environ 45% si l'on se restreint à la période 2019-2022).

La hausse des entrées vient principalement des apprentis préparant un diplôme de l'enseignement supérieur : cette tendance de long terme s'est encore notablement accélérée car ceux-ci représentent aujourd'hui 62% des entrées, deux fois plus qu'il y a dix ans, cinq fois plus qu'en 2003. Cette évolution suggère un ciblage contestable du dispositif sur sa partie la plus dynamique, la plus coûteuse, mais qui est aussi celle pour laquelle l'efficacité de l'apprentissage sur l'insertion en emploi est moindre, car décroissante à mesure que le niveau de diplôme préparé est élevé.

L'aide exceptionnelle dans le cadre du plan de relance de 2020 : des effets exceptionnels

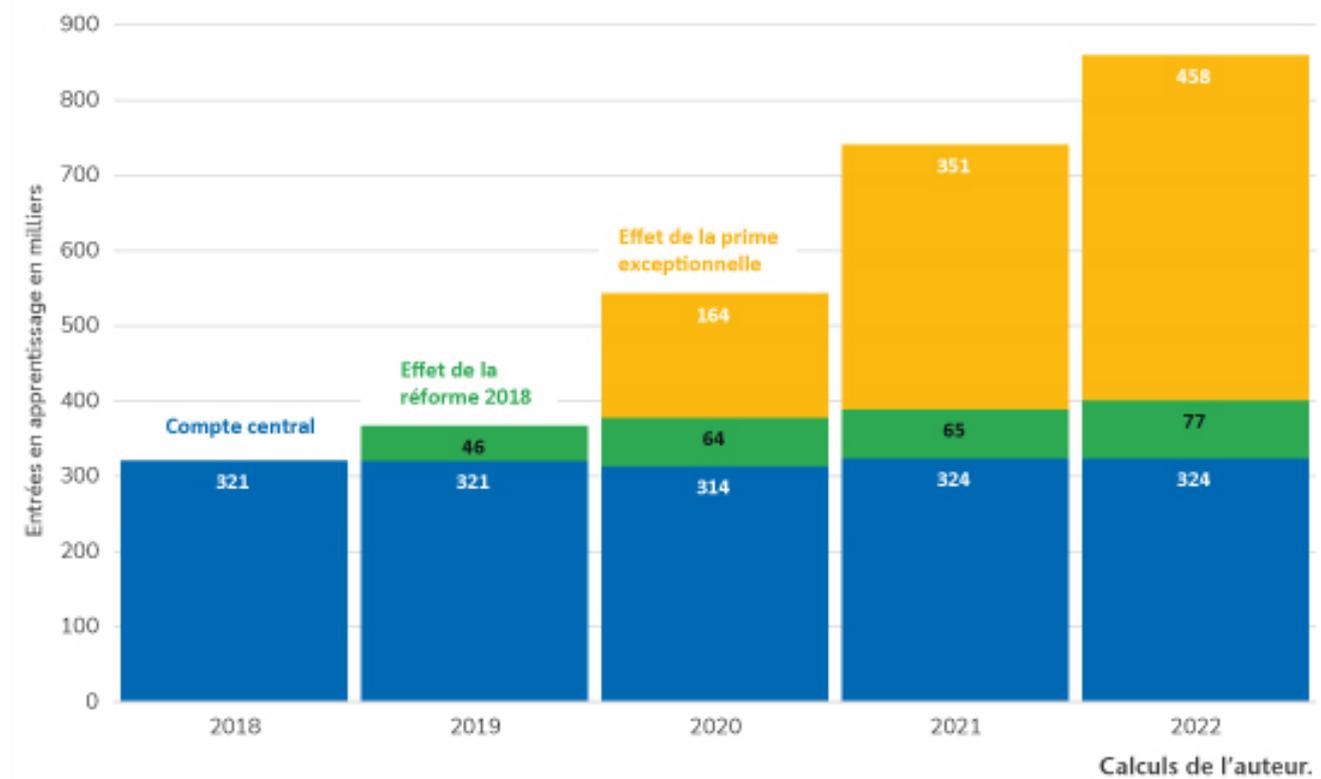
La réforme de 2018 n'est cependant pas le seul ressort de ces succès : l'*aide exceptionnelle* très généreuse et non-ciblée créée mi-2020 dans le cadre du *Plan de relance*, et reconduite sans lien avec les conséquences de la crise sanitaire qui l'avaient initialement justifiée, apparaît depuis sa création comme le principal moteur de la hausse des entrées.

Cette aide, qui s'ajoute aux exonérations sociales et fiscales pratiquement complètes dont peut bénéficier tout contrat d'apprentissage, a permis de couvrir 100% du coût du travail de la plupart des apprentis, y compris ceux préparant un diplôme de l'enseignement supérieur. Jamais auparavant une aide à l'emploi n'avait atteint un tel niveau, notamment pour un public aussi large et en particulier dans le secteur marchand où les effets d'aubaine et de substitution sont très

importants en présence de ce type de subventions. En rendant ces emplois d'apprentis pratiquement gratuits la première année, l'aide exceptionnelle ne pouvait que séduire les employeurs.

Fin 2022 on dénombrait 540 000 apprentis [\[2\]](#) de plus qu'en 2018 : nous estimons que la réforme de 2018 aurait contribué à hauteur de 15% à cette hausse (+80 000) mais que l'essentiel des embauches d'apprentis (+460 000) se rattache à l'aide exceptionnelle qui aurait engendré des effets emploi et des effets de substitution extrêmement importants (graphique 2). L'effet emploi postérieur à l'introduction de l'aide exceptionnelle en 2020 est de l'ordre de 250 000, c'est à-dire 250 000 créations d'emplois qui n'auraient pas eu lieu en l'absence de l'aide (cf. [Heyer, 2023](#) ; [Labau & Lagouge, 2023](#)). On peut considérer ce soutien du marché du travail, comme artificiel et coûteux, qui plus est dans une période où ce n'était pas nécessaire, en particulier envers des publics diplômés qui s'insèrent très bien en emploi sans subvention spécifique. Les 210 000 autres créations d'emplois sous forme d'apprentissage auraient existé en l'absence de l'aide mais sous un autre statut (en particulier en contrat de professionnalisation, mais aussi des emplois de droit commun) mais auraient éventuellement bénéficié à d'autres profils d'actifs.

Graphique 2. L'apprentissage et les moteurs de sa croissance (2018-2022)



Le succès au prix fort

Cette politique se déploie à bourse déliée, sans débat sur son efficacité. L'évaluation de son coût allant du simple au double dans les comptes publics, nous reconstituons une comptabilité précise depuis 2017, qui chiffre à près de 16 Md€ en 2021 et 20 Md€ en 2022 les dépenses publiques affectées à l'apprentissage (tableau 1).

Outre la forte hausse du coût unitaire (l'aide est plus élevée qu'à l'origine, les apprentis post-bac sont plus âgés, donc leur salaire et les allègements de cotisations sociales sont plus élevés, et les formations qu'ils suivent plus coûteuses), les dépenses induites par l'aide exceptionnelle posent question : en effet, 5 Md€ auraient pu être économisés en 2021 et près de 8 Md€ en 2022 (40% des dépenses) en retenant un ciblage efficace de l'aide (apprentis de niveau bac ou moins, petites entreprises), sans nuire à l'insertion dans l'emploi.

À ce total, il faudrait ajouter les droits sociaux attachés gratuitement aux contrats d'apprentissage (prime d'activité,

assurance chômage, retraites, etc.) dont l'échéance en partie lointaine ne doit pas occulter le coût (12 Md€ pour les seuls droits à la retraite).

Tableau. Coût de l'apprentissage et surcoût par rapport à l'absence d'aide exceptionnelle (2021-2022)

| | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 |
|--|---------|--------|---------------|--------|---------|---------------|
| Millions d'euros | Observé | Estimé | Contrefactuel | | Surcoût | Apprentissage |
| Aides aux ménages | 234 | 322 | 166 | 199 | 68 | 123 |
| Exo Impôt sur le revenu | 234 | 322 | 166 | 199 | 68 | 123 |
| Aides aux employeurs | 8 148 | 10 582 | 5 305 | 6 293 | 2 874 | 4 332 |
| Exo cotisations salariés / emplois publics | 1 072 | 1 441 | 759 | 891 | 313 | 550 |
| Exo. générale de cotisations | 2 850 | 3 692 | 3 261 | 4 047 | -380 | -312 |
| Aide Unique | 214 | 505 | 1 285 | 1 355 | -1 071 | -850 |
| Aide exceptionnelle | 4 012 | 4 944 | 0 | 0 | 4 012 | 4 944 |
| Autres financements | 1 420 | 1 369 | 1 006 | 846 | 414 | 523 |
| OPCO | 5 885 | 7 622 | 4 168 | 4 712 | 1 717 | 2 909 |
| TOTAL | 15 687 | 19 894 | 10 614 | 12 007 | 5 074 | 7 887 |

Dares PoEm ; Calculs de l'auteur.

Informations dans l'encadré méthodologique en annexe.

Lecture : en 2022 l'aide exceptionnelle a coûté 4 944 millions d'euros. Par rapport à une situation contrefactuelle où cette aide aurait été nulle, le surcoût de la politique d'apprentissage est donc également de 4 944 millions d'euros. Ce faisant, le coût de l'aide unique en partie remplacée par l'aide exceptionnelle a été 850 plus faible que ce qui aurait été observé en l'absence de cette dernière.

La contre-réforme, et la nécessité d'en sortir

L'aide exceptionnelle a formellement disparu en 2023, mais elle a en réalité été fusionnée avec une aide unique revisitée, dans le but d'atteindre l'objectif fixé par le Président de la République : 1 million d'entrées en apprentissage chaque année.

Cette évolution induit une si profonde mutation du dispositif qu'elle s'apparente à une contre-réforme. En effet, l'aide unique instituée par la loi de 2018 qui avait réformé le dispositif, visait les jeunes préparant un diplôme de niveau bac ou moins, les entreprises de moins de 250 salariés, et était étalée sur 3 ans pour favoriser les formations longues. Or les modalités de l'aide unique telle que reformulée par décret en 2023 vont en sens opposé : concentrée sur la première année de contrat, pour les diplômés jusqu'à bac+5, et sans limite de taille de l'entreprise qui embauche (à ce stade jusqu'en fin d'année 2023 seulement, et avec quelques conditions pour les plus grosses).

Finalement, les publics les plus aidés ne sont plus ceux pour lesquels l'apprentissage a la plus grande efficacité pour l'insertion dans l'emploi ; pour ces derniers, l'aide est même en baisse par rapport à son niveau de 2018.

L'inflation des dépenses ayant bénéficié à tous les acteurs, apprentis, employeurs, centres de formation, gouvernement, à l'exception du contribuable, il sera politiquement délicat de sortir d'une telle addiction, même si cela apparaît absolument indispensable. Sur le plan technique la solution est en revanche très simple : restaurer la réforme 2018 dans son esprit et sa lettre, notamment une aide ciblée sur les petites entreprises et les jeunes pour lesquels un passage par la voie de l'apprentissage est le plus efficace. Ce retour à la normale aurait probablement des conséquences inverses de celles engendrées par le soutien exceptionnel que les subventions à l'apprentissage ont apporté ces deux dernières années à l'emploi et à la baisse du chômage, des jeunes en particulier.

[\[1\]](#) La France pointe au 22^e rang parmi les 27 pour le taux de chômage et le taux d'emploi des 20-64 ans.

[\[2\]](#) Pour plus de clarté les résultats sont ici arrondi à la dizaine de milliers. Les données précises figurent dans le *Policy Brief* de l'OFCE, n°117.

Le verdissement de la

politique industrielle

par [Sarah Guillou](#)

Plus personne ne craint de prononcer son nom : la politique industrielle est bien de retour. Mais ce qui marque la politique industrielle post-Covid, c'est bien son verdissement. Par verdissement, j'entends l'importance des questions environnementales dans les choix de spécialisation productive. Car si on définit la politique industrielle comme l'ensemble des politiques qui ont pour objectifs d'influencer et d'orienter la nature, la qualité et l'intensité de la spécialisation productive, alors force est de reconnaître que l'enjeu de l'environnement s'invite dans toute réflexion sur les modes et les types de production de demain.

Ce qui m'intéresse ici est d'identifier les différentes versions de cette politique industrielle verte et leurs effets différenciés.

On doit à Dani Rodrik une des premières analyses qui plaçait l'environnement dans le giron des politiques industrielles. Dans son article séminal *Green Industrial Policy*, [Rodrik \(2014\)](#) montrait que le sous-investissement dans les technologies vertes était le fruit d'une double sous-estimation du gain social que l'on obtiendrait à investir dans ces technologies. Il s'agissait d'une part du gain social associé aux externalités positives de la technologie qu'elle soit verte ou pas, et d'autre part du gain social associé à la réduction des externalités négatives de la pollution. L'existence d'externalités se traduit par une défaillance du marché à orienter efficacement l'allocation des ressources en capital et en travail. La nécessité de l'intervention publique pour corriger ces défaillances s'impose. La politique de

l'environnement doit utiliser les outils de la politique industrielle en matière de promotion et d'orientation des investissements dans les technologies vertes.

Ces éléments de défaillances de marché sont la justification de base qui a conduit à traiter les enjeux de l'environnement par la politique industrielle. Il existe plusieurs variantes de politique industrielle verte selon leurs objectifs. J'en distingue ici quatre.

Conformément à la typologie des politiques industrielles, deux axes, vertical et horizontal, sont possibles. On distingue ainsi le soutien ciblé aux industries vertes – la politique industrielle verte verticale – de la promotion des objectifs environnementaux dans les processus de production de toutes les industries – la politique industrielle verte horizontale. À cette grille bi-dimensionnelle, on peut ajouter deux autres dimensions qui caractérisent les politiques industrielles vertes : le protectionnisme vert et le couplage avec la question énergétique.

La politique industrielle verte verticale (PIV-V)

Une politique industrielle qui a vocation à soutenir spécifiquement les industries vertes est une politique industrielle verte verticale. Les industries vertes concernent au premier chef les industries des énergies renouvelables mais aussi les industries de recyclage, de production de turbines éoliennes, de panneaux solaires, d'hydrogène vert, de pompes à chaleur, de capture de carbone, de biocarburants. C'est toute la chaîne de valeur autour des énergies renouvelables qui est visée. Par extension, les industries de véhicules électriques et de batteries sont aussi ciblées car elles participent à la transition vers la disparition des énergies fossiles dans les moyens de transport (en supposant que l'électricité utilisée sera décarbonée). Il s'agit de pallier le sous-investissement dans les technologies et les industries vertes porteuses d'externalités positives.

Les États-Unis privilégient ce type de politique. C'est bien la philosophie de l'Inflation Reduction Act (IRA) qui montre par ailleurs que la politique environnementale américaine passe surtout par la politique industrielle. Voté par le Congrès américain en août 2022, budgété à près de 400 milliards de dollars sur 10 ans, cette loi propose non seulement des subventions à l'achat de véhicules décarbonés mais aussi offre de nombreux crédits d'impôt associés aux investissements dans les technologies et la production de biens qui permettent la transition vers des processus de production et de consommation décarbonés. Les industries vertes, listées plus haut, sont ciblées et les investissements s'y produisant peuvent bénéficier de crédits d'impôt. En matière de véhicules, la subvention à l'achat qui existait auparavant est modifiée et financée, avec une contrainte de revenu bien au-dessus du salaire médian, l'achat de véhicules électriques ou hybrides s'ils remplissent des conditions de provenance de leurs intrants et de leur assemblage. J'y reviendrai plus bas.

La particularité de l'UE est d'avoir déployé de nombreux instruments servant ses objectifs environnementaux. Parmi eux, on trouve des dispositifs relevant de la PIV-V. Ainsi, elle a fléchi les dérogations au régime de contrôle des aides d'État, donc des aides à des entreprises ou des secteurs, vers des objectifs de décarbonation de l'économie. Plus récemment, le dispositif qui répond au plan américain est le Net Zero Industry Act ([NZIA](#)). Il cherche à replacer les objectifs de compétitivité de l'industrie dans la réglementation environnementale européenne (le *green deal* européen). Le 16 mars 2023, la Commission a donc proposé ce projet de règlement au Parlement et au Conseil qui promeut la manufacture de produits à zéro émission en Europe et qui cible une liste de technologies « net-zero », liste qui est assez proche de celle des industries vertes (les pompes à chaleur, la capture de carbone, les technologies du réseau électrique...). Ces technologies sont susceptibles d'accéder à des financements

plus larges et plus rapides et de bénéficier de la procédure d'obtention de permis accélérée.

C'est aussi dans cette catégorie que l'on doit inclure le crédit d'impôt (budgété à 500 millions d'euros par an) du [projet de loi sur l'industrie verte](#) français présenté le 16 mai 2023 qui cible les technologies « net zero » du NZIA.

Ces politiques seront-elles efficaces au regard de l'objectif environnemental ? La réussite de ce type de politique repose sur la maîtrise de la chaîne de valeurs, des intrants miniers aux infrastructures de charges ou le réseau électrique. En effet, les aides aux industries vertes soutiennent leur production et l'extension des capacités, ce qui augmente la concurrence sur l'accès aux ressources comme les intrants miniers mais aussi la concurrence pour attirer les compétences. Des goulets d'étranglement peuvent très vite apparaître, surtout si ces politiques sont teintées de protectionnisme (qui créent des barrières entre les marchés). Une tension sur les prix des ressources rares ne manquera pas de se produire.

De même, une augmentation de l'usage des véhicules électriques exige une augmentation des infrastructures de charges. Une augmentation de la production d'électrons (industrie éolienne, solaires, hydrogène) exige, elle, de pouvoir se déverser dans le réseau et donc que celui-ci dispose des infrastructures de stockage et de réception de ces nouveaux types d'électrons.

Par ailleurs, on peut s'interroger sur l'atteinte de l'objectif ultime de réduction des émissions de CO₂ – totales et non par unité d'énergie générée. Le doublement des capacités de l'industrie verte en Europe et aux États-Unis va-t-il réduire les émissions de CO₂ ? Y aura-t-il une substitution aux capacités des énergies fossiles ?

À cet égard, on devrait préférer une stratégie de décarbonation des processus de production qui relève davantage

du type de politique horizontale.

La politique industrielle verte horizontale (PIV-H)

Un autre type de politique industrielle verte consiste non pas à soutenir des industries en particulier mais à décarboner les processus de production dans tous les domaines d'activité. L'industrie étant une source majeure d'émissions de CO₂, sa transformation vers des processus plus propres est un levier important de la réalisation des objectifs de réduction d'émission. Il s'agit d'assigner à la politique industrielle la mission de prendre en compte les externalités de la pollution des processus de production. On notera que la taxe carbone peut jouer ce rôle ; mais instaurer un prix du carbone est une politique de l'environnement et dépasse le cadre de la politique industrielle verte qui vise, comme on l'a dit, à influencer les spécialisations productives.

La politique française récente de décarbonation de l'industrie est une bonne illustration de ce modèle de politique industrielle verte horizontale. En 2022, dans le cadre de France 2030, a été annoncé un plan de décarbonation de l'industrie de 5,6 milliards, puis en mai 2023, un des volets du projet de loi conforte ces mesures ciblant le changement de processus de production. Même si, on l'a vu, ce plan a aussi une dimension verticale visant la production des industries vertes.

La politique industrielle verte horizontale a moins d'exigences sur la maîtrise de la chaîne de valeur ni sur les débouchés. Elle comporte moins de risque de désajustements de l'offre à la demande en raison des risques d'excès de capacités. Elle a donc une efficacité plus pérenne et moins chaotique. Si elle réussit à produire des changements de comportements, elle a des effets plus structurels que la version verticale. Dans le contexte d'une régulation des émissions de plus en plus stricte, d'un prix des énergies fossiles durablement plus élevé, d'une finance verte qui se

développe et d'une exigence croissante de responsabilité sociale des entreprises, l'adoption de processus de production moins polluants prend un caractère irréversible : il existera très peu de raisons de retourner à des processus plus polluants même une fois les dispositifs de soutien supprimés. Un autre avantage de cette politique est que les subventions ne créent pas de distorsions de concurrence non souhaitées. Elles ne procurent pas un avantage compétitif discriminant, elles ne font que soutenir l'effort des investissements aux coûts irrécouvrables nécessaires à la décarbonation des processus de production.

L'inconvénient de cette politique, outre son coût net élevé à court terme, est qu'elle est une politique de guichets : les investissements de décarbonation sont soutenus par les aides à condition qu'ils aient lieu. Elle doit donc être accompagnée de dispositifs d'incitation plus contraignants, de la taxe carbone aux quotas carbone en passant par des réglementations sur les émissions.

Le protectionnisme vert (PIV-P)

C'est une version défensive de la politique industrielle qui organise la protection de certaines industries de la concurrence étrangère pour en assurer le développement et la croissance. Elle vient le plus souvent en support des politiques industrielles verticales. Elle peut aussi naître de la nécessité d'égaliser les conditions de concurrence altérées par des politiques vertes horizontales contraignantes. C'est le cas du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières que l'UE va mettre en place.

Au préalable, rappelons que le propre des politiques industrielles vertes est de créer des externalités positives (ou d'effacer des externalités négatives) qui dépassent le territoire national. Les fruits de ces politiques ne peuvent donc être totalement appropriés. En effet, comme on l'a dit plus haut, investir dans les technologies et les industries

vertes profite à l'ensemble de la planète, tout comme la pollution, d'où qu'elle vienne, a des effets mortifères pour toute l'humanité. Ces externalités positives et négatives sont donc mondiales et ainsi le comportement de passager clandestin d'un pays vis-à-vis des pays qui feraient les investissements en technologie verte est largement incité. L'incomplète appropriation des gains de l'investissement peut dissuader les gouvernements de s'engager dans des investissements et à l'inverse peut rendre très sensibles à la concurrence déloyale les pays investisseurs. De plus, le coût de la politique industrielle verte est non seulement supporté par la collectivité mais, quand il s'accompagne de régulations contraignantes, peut entraîner une baisse de la compétitivité des entreprises. La politique industrielle verte de soutien (plutôt verticale) aura des fuites budgétaires en dehors du territoire ; la politique industrielle verte de contraintes (plutôt horizontale) aura des conséquences sur la compétitivité que des mesures protectionnistes voudraient compenser.

Par ailleurs, une grande part de la chaîne de valeur des industries vertes est aujourd'hui aux mains de la Chine. Cette dernière détient des positions dominantes par exemple dans certains métaux comme le graphite et le lithium, dans les anodes de batteries, dans les batteries (Voir [Guillou, 2022](#)). Cette forte asymétrie de spécialisation pose deux problèmes : d'une part, la difficulté de faire croître des acteurs locaux qui ont démarré après les Chinois et qui n'ont pas accès aux mêmes avantages de ressources, d'autre part, la difficulté d'accélérer la décarbonation de l'économie sans recourir aux équipements les plus compétitifs sur le marché, aujourd'hui chinois. Par exemple, les installateurs de panneaux solaires s'inquiètent du biais local qui pourrait s'appliquer et dans ce cas ralentir l'installation de panneaux solaires. Le NZIA prévoit en effet que si les composants viennent d'un pays à l'égard duquel le taux de dépendance est supérieur à 65% alors il faudra chercher un autre fournisseur. Or la Chine détient

plus de 80% des parts de marché des composants des panneaux solaires.

Force est de reconnaître que la domination des Chinois dans le solaire, les batteries et les véhicules électriques rend les politiques de transition énergétique *désindustrialisante*. On voit donc apparaître de plus en plus une composante protectionniste dans les politiques industrielles vertes verticales ou horizontales.

Si l'IRA prévoit explicitement des restrictions d'éligibilité aux aides directes et indirectes définies selon l'origine des intrants, en Europe, les règles de contenu local sont prohibées parce qu'elles contreviennent, d'une part aux règles commerciales internationales (OMC), d'autre part, à l'idée du marché unique.

La France, en tant que membre de l'Union européenne, se plie à cette interdiction de faire référence explicitement à une obligation de contenu local. Cependant, le soutien de la demande d'achat de produits des industries vertes (véhicules électriques ou panneaux solaires par exemple) est, en l'absence d'une offre locale suffisante, une subvention aux producteurs étrangers. Si on se restreint à un objectif de politique environnementale stricte, alors la subvention remplit son objectif. Le problème est que si, au même moment, on met en place une politique industrielle verte et que l'on cherche à développer une industrie de substitution aux importations, la politique de subvention à l'achat contrevient à l'objectif de la deuxième politique. Face à cette contradiction, le Sénat avait réduit (amendement au budget 2023 adopté le 2 décembre 2022) l'enveloppe des subventions à l'achat argumentant de l'absence d'une filière française. Christophe Béchu, le ministre de la Transition écologique, avait alors répondu que la politique environnementale devait primer sur la politique industrielle. Quelques mois plus tard, une autre solution était envisagée pour contrer cette fuite des subventions du bonus écologique. Le projet de loi de

soutien de l'industrie verte du 11 mai 2023 prévoit de conditionner la subvention à l'achat de véhicules électriques à des critères d'empreinte écologique de telle manière que certains fournisseurs – comme la Chine – soient de facto exclus.

Dans le NZIA, l'ambition est que l'UE produise sur son territoire au moins 40 % des technologies dont elle a besoin pour atteindre ses objectifs en matière de climat et d'énergie d'ici à 2030. On parle de résilience, de *derisking* ou d'autonomie stratégique pour justifier cet objectif mais les moyens pour y parvenir ne relèvent pas directement du protectionnisme sauf peut-être en ce qui concerne les marchés publics et le seuil de dépendance fixé à 65% (voir supra). En revanche, le mécanisme européen d'ajustement carbone aux frontières a nettement une dimension de protection sinon de protectionnisme. Il prévoit de taxer le contenu en carbone des produits – au départ essentiellement des produits primaires – importés par l'Union européenne. Le dispositif se mettra progressivement en place à partir de 2025.

En ce qui concerne ses effets, le protectionnisme conduit à un cloisonnement des marchés ; il peut ralentir l'atteinte des objectifs de neutralité carbone et augmenter les pressions inflationnistes sur les intrants des industries vertes.

Les appels à la protection ont été d'autant plus motivés que l'invasion de l'Ukraine par la Russie a entraîné une crise énergétique sans précédent en Europe, qui a affecté profondément les industries soumises aux contraintes environnementales. Cela a encore renforcé l'imbrication des enjeux énergétiques aux enjeux climatiques dans la définition des politiques industrielles.

La politique industrielle verte énergétique (PIV-E)

Il existe deux raisons pour lesquelles l'énergie est associée à la politique industrielle verte. D'une part, historiquement,

la politique industrielle est fortement liée aux politiques énergétiques étant donné la place centrale de l'énergie dans la production industrielle. De la machine à vapeur à l'industrie robotisée, la ressource en énergie est déterminante de la dynamique industrielle. D'autre part, après le transport et le chauffage, la production industrielle est la troisième source majeure d'émissions. Or, les émissions de CO2 relèvent du *mix* énergétique. Décarboner l'industrie c'est non seulement substituer de l'électricité à des énergies fossiles utilisées directement dans le processus de production, mais c'est aussi verdir l'électricité par un *mix* énergétique qui réduit la part des énergies fossiles. Autrement dit, la politique énergétique entraîne des conséquences majeures sur la compétitivité industrielle et le contenu carbone de l'industrie. La politique industrielle verte énergétique (PIV-E) est une politique industrielle où les choix énergétiques guident la politique industrielle.

En France, la politique énergétique a très tôt conditionné la politique industrielle en orientant les soutiens vers les technologies du nucléaire. Le choix nucléaire a été une politique industrielle assumée. Non seulement l'État a massivement investi dans la filière nucléaire *via* les entreprises publiques mais il a financé la recherche nucléaire dans le cadre de ses activités de défense. Le choix du nucléaire continue de singulariser la position française qui, dans le cadre des discussions autour du Green Industrial Act, défend l'inclusion du nucléaire parmi les énergies participant à la décarbonation.

Si l'agenda de l'énergie est redevenu prioritaire en Europe depuis la guerre russo-ukrainienne, il n'a que peu altéré les décisions en matière d'objectifs de neutralité carbone. Aux États-Unis, l'abondance énergétique a longtemps retardé les investissements dans les énergies renouvelables et le tournant de l'IRA est à cet égard un jalon notable d'une nouvelle trajectoire, mais celle-ci n'a pas été gouvernée par la

question de l'approvisionnement énergétique proprement dit. La contrainte énergétique est plus ou moins présente selon les pays dans le choix de leur *mix* énergétique, mais elle ne peut être ignorée et conditionne fortement le poids des politiques verticales ou horizontales dans les politiques.

En résumé, le tableau qualitatif suivant accorde des étoiles selon l'intensité de chacune des politiques dans le *mix* des PIV de chaque pays/zone. La politique européenne est équilibrée sur toutes les dimensions mais peu protectionniste ; la France utilise également tous les leviers des PIV mais est plus protectionniste que l'UE et plus orientée par ses choix énergétiques. Au total, elle apparaît la plus interventionniste mais ce sont les États-Unis les plus protectionnistes.

| | PIV-V | PIV-H | PIV-P | PIV-E | Total |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| France | ** | ** | ** | *** | ***** |
| États-Unis | *** | * | *** | | ***** |
| Union européenne | ** | ** | * | ** | ***** |

En conclusion, l'urgence climatique ne peut que conduire à nous satisfaire de cette orientation des politiques industrielles. Reconnaissons que le recours à des politiques industrielles plus interventionnistes pour atteindre des objectifs environnementaux est l'aveu du renoncement à ne s'appuyer que sur le signal-prix du carbone et l'instauration d'une taxe pigouvienne (taxe carbone) qui internaliserait le coût des émissions de CO₂. Ce renoncement est directement issu de la non-acceptabilité sociale de l'augmentation du prix du carbone étant donné son caractère régressif mais aussi de ce que les gouvernements manient avec frilosité les augmentations de taxes.

Le tournant vertical et protectionniste de ces politiques est lui le résultat de l'état des avantages productifs de l'économie mondiale en matière d'industrie verte alors que les

émissions de CO2 n'ont pas de frontières. Le coût des politiques environnementales exige de contrôler l'appropriation de ses bénéfices. Or à défaut de s'approprier les bienfaits de la réduction des émissions, les États veulent s'approprier les technologies, les emplois et la production. Mais tant que les technologies de décarbonation ne seront pas mûres et dominantes, les politiques industrielles vertes verticales conduiront à des tensions inflationnistes d'origine verte (non pas *greed* mais *green*) sur les intrants et les salaires. C'est pourquoi les gouvernements devraient privilégier le soutien aux technologies vertes génériques et des politiques de soutien horizontales.