

Banques centrales : le dernier rempart

Perspectives pour l'économie mondiale 2014-2015

Zone euro: Convalescence

Perspectives pour l'économie de la zone euro 2014-2015

France : Ajustements graduels

Perspectives pour l'économie de la France 2014-2015

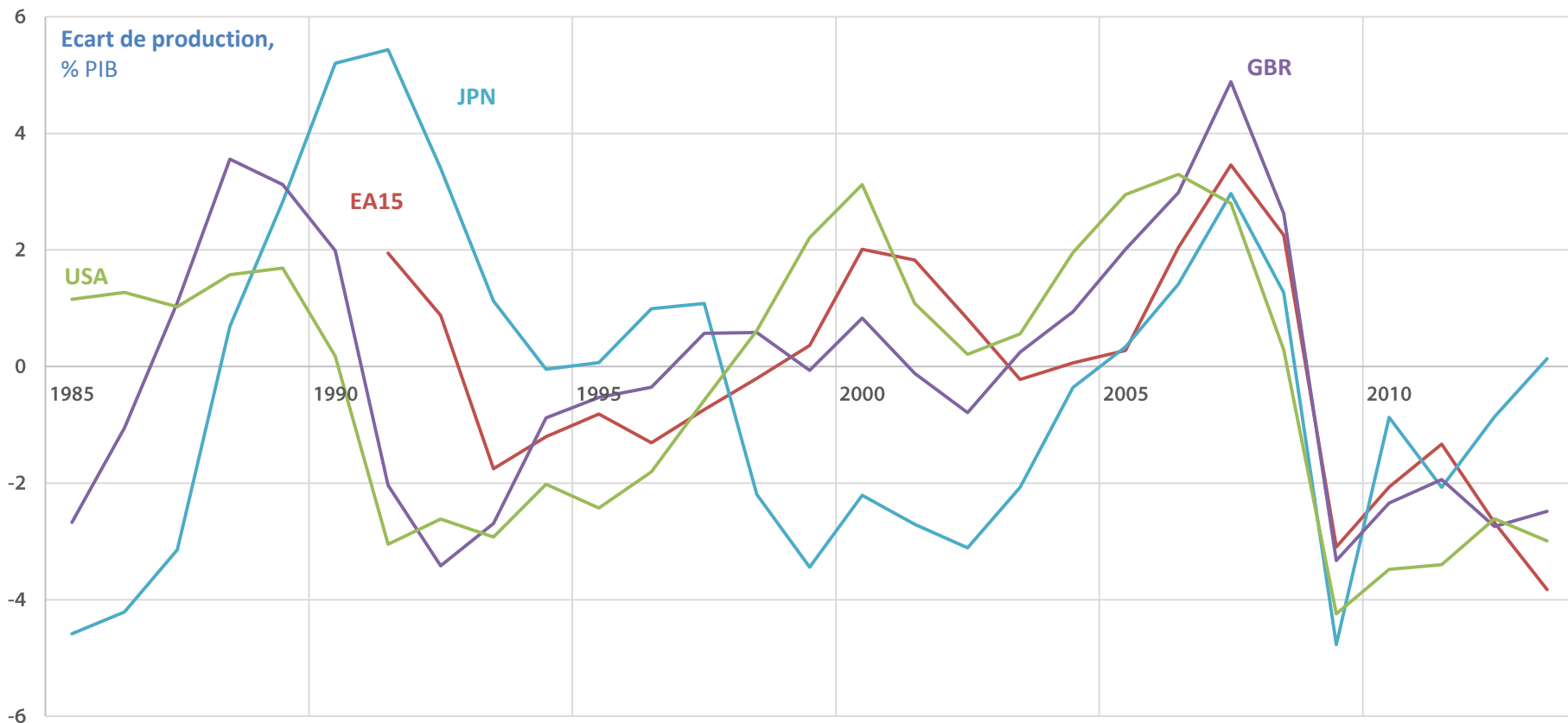
■ Signes positifs mais...croissance insuffisante pour sortir de la crise

	poids	Croissance PIB (volume)		
		2013	2014	2015
Allemagne	4,2	0,5	1,8	1,7
France	3,1	0,3	1,2	1,6
Italie	2,6	-1,8	0,7	1,0
Espagne	2,0	-1,2	1,2	2,0
Pays Bas	1,0	-0,8	1,4	1,1
Belgique	0,6	0,2	1,9	1,7
Finlande	0,5	-1,5	0,8	1,8
Autriche	0,5	0,4	1,1	1,6
Portugal	0,3	-1,4	1,4	1,4
Grèce	0,3	-3,7	-0,3	0,6
Irlande	0,3	0,0	1,9	1,7
Zone euro	15,5	-0,4	1,3	1,6
Royaume Uni	3,2	1,7	2,7	2,0
UE15	19,4	0,0	1,6	1,6

	share	Croissance PIB (volume)		
		2013	2014	2015
Europe	22,9	0,2	1,7	1,8
USA	20,8	1,9	2,6	2,9
Japon	6,3	1,5	1,3	1,3
Canada	1,9	2,0	2,2	2,4
Pays développés	53,5	1,1	2,0	2,1
Russie	3,3	1,5	0,9	2,0
CEI	1,3	2,4	0,0	3,8
Chine	11,5	7,7	7,5	7,4
Autres Asie	13,2	4,4	4,5	4,7
Amérique Latine	8,7	2,6	2,0	2,8
Afrique (hors Afrique Nord)	2,3	5,1	6,1	5,8
M.O.&Afrique du Nord	4,8	2,4	3,3	4,8
Monde	100	2,6	3,0	3,4

Sources : FMI, OCDE, sources nationales, calculs et prévision OFCE avril 2014.

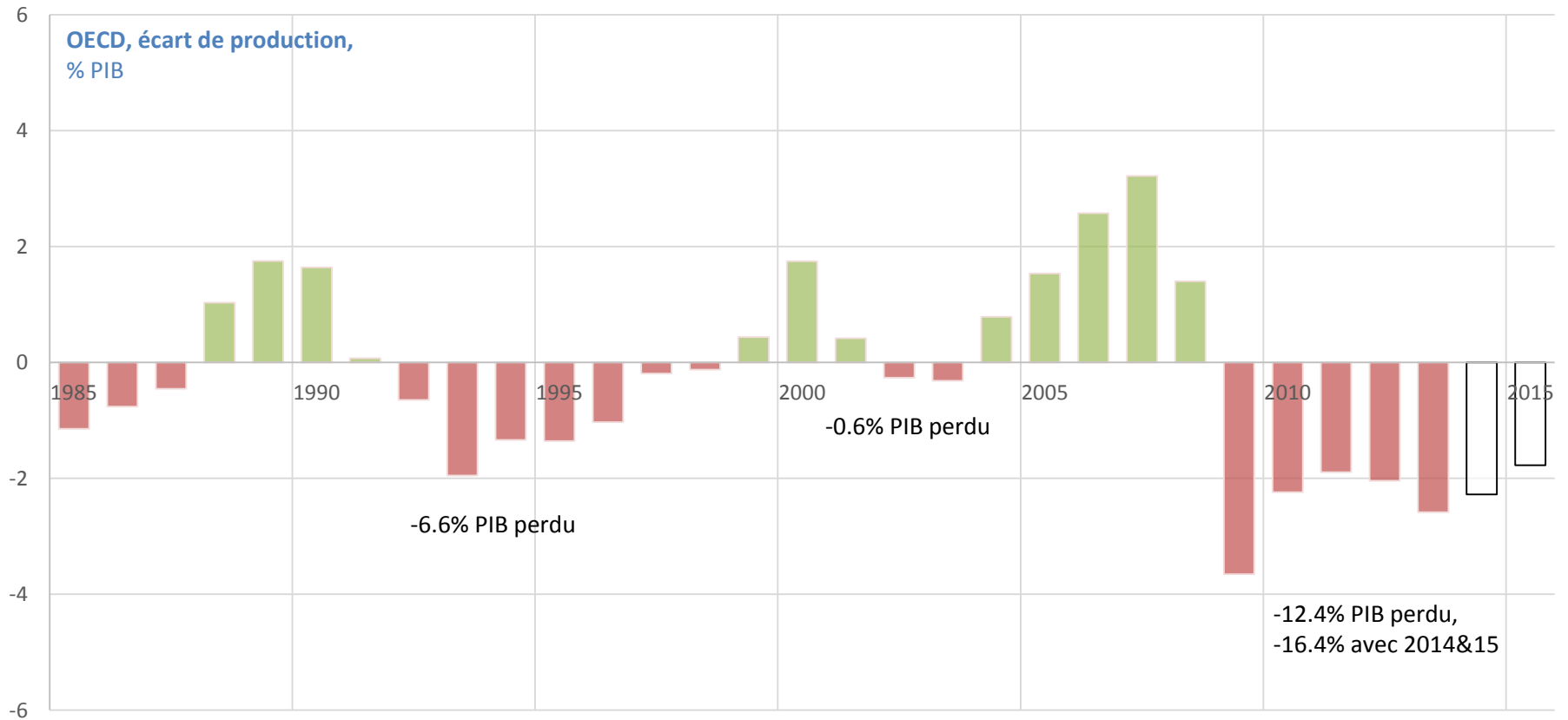
La crise qui n'en finit pas...



Source : Economic Outlook database eo94

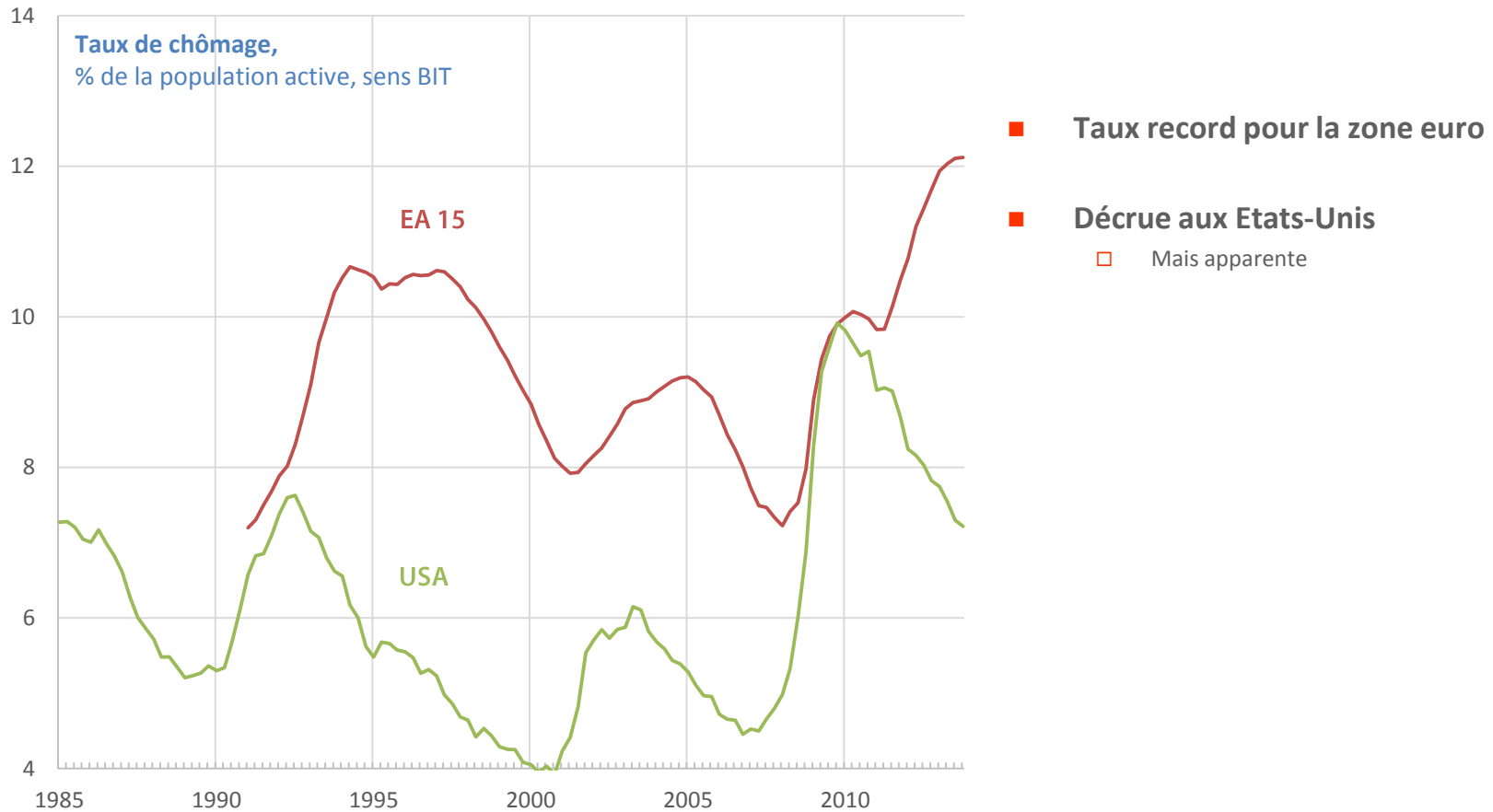
L'écart de production est l'écart entre le PIB actuel et un PIB de référence, le PIB potentiel

La crise qui n'en finit pas



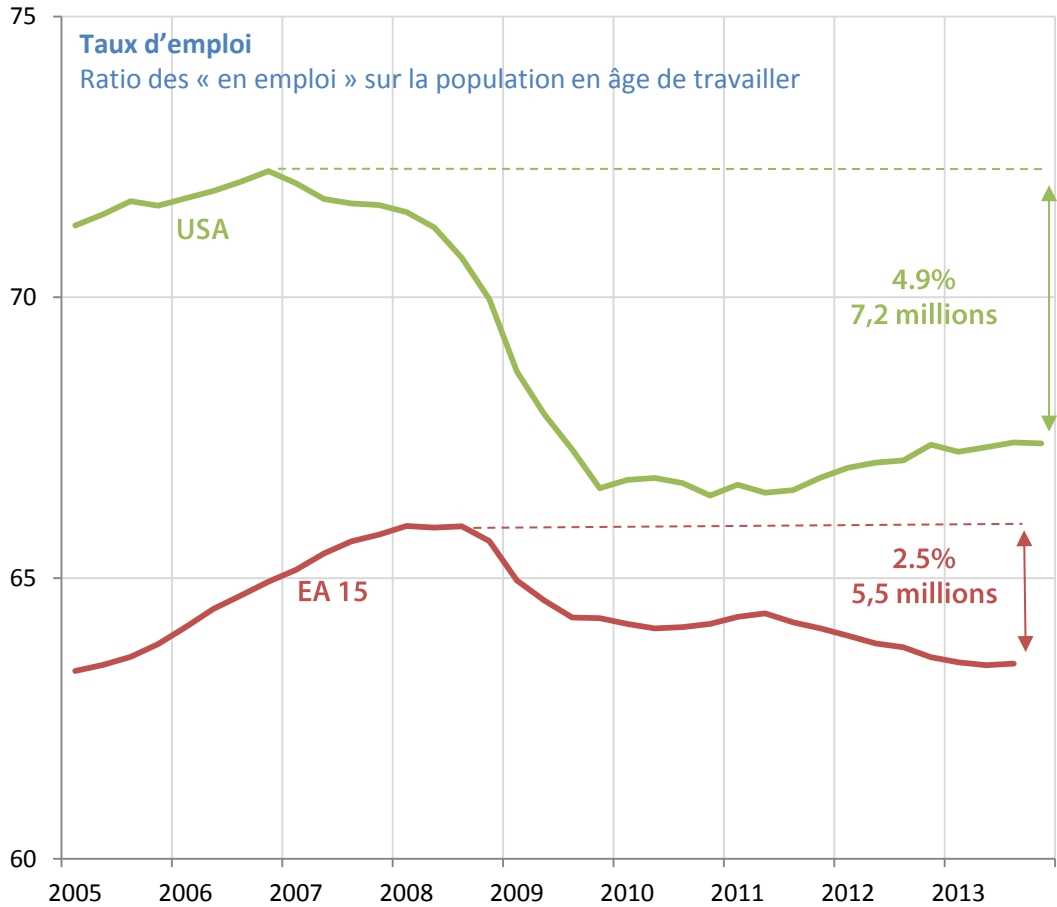
Source : Economic Outlook database eo94, prévisions

Le chômage : en hausse en zone euro



Source : Economic Outlook database eo94

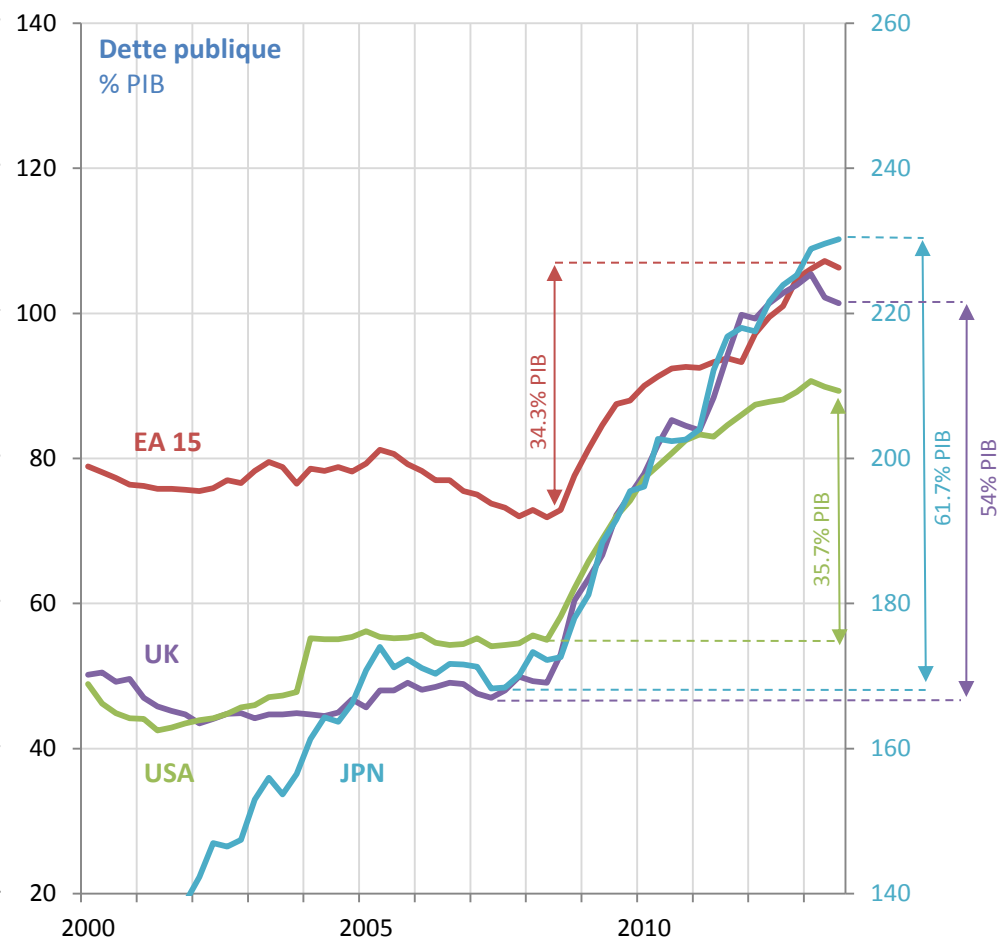
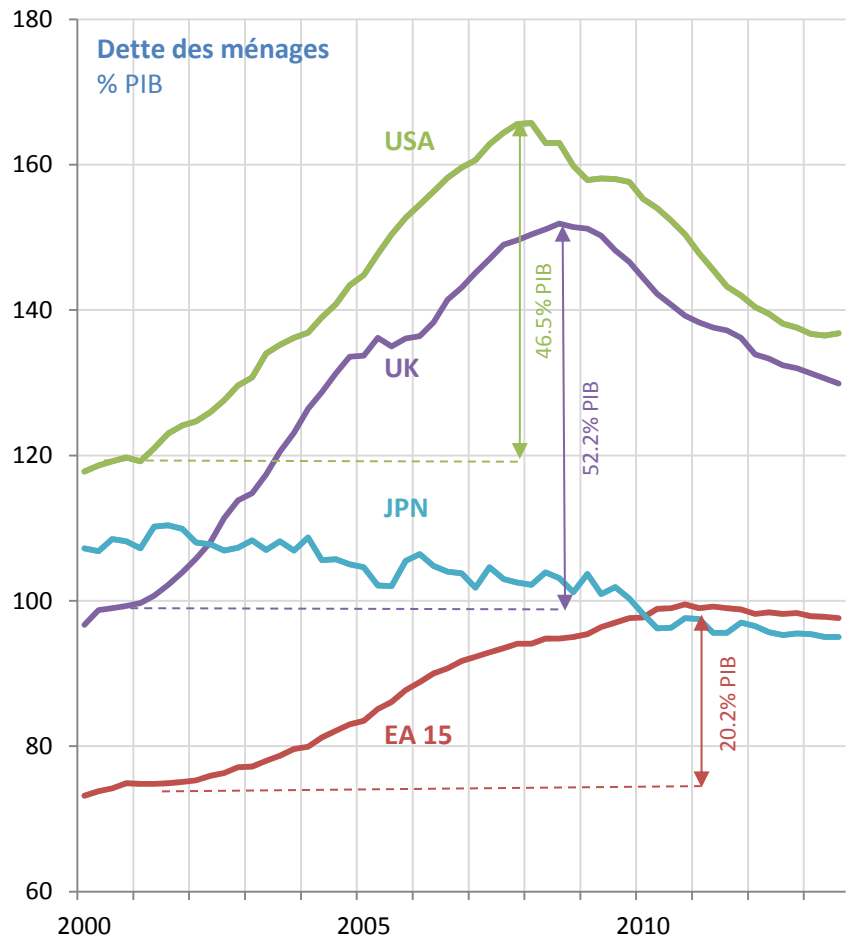
Les taux d'emploi sont en berne



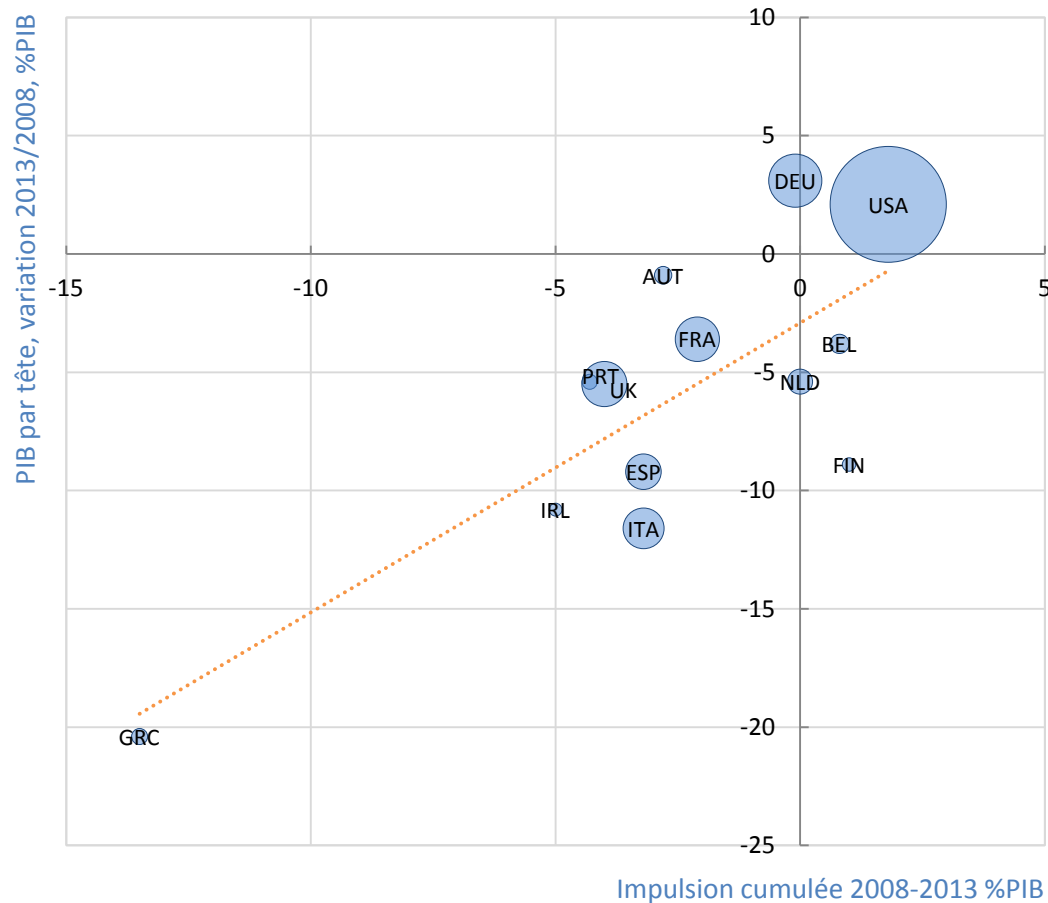
■ On peut sortir du chômage par l'emploi, mais aussi par le renoncement à l'emploi

Source : Eurostat

De la dette privée à la dette publique

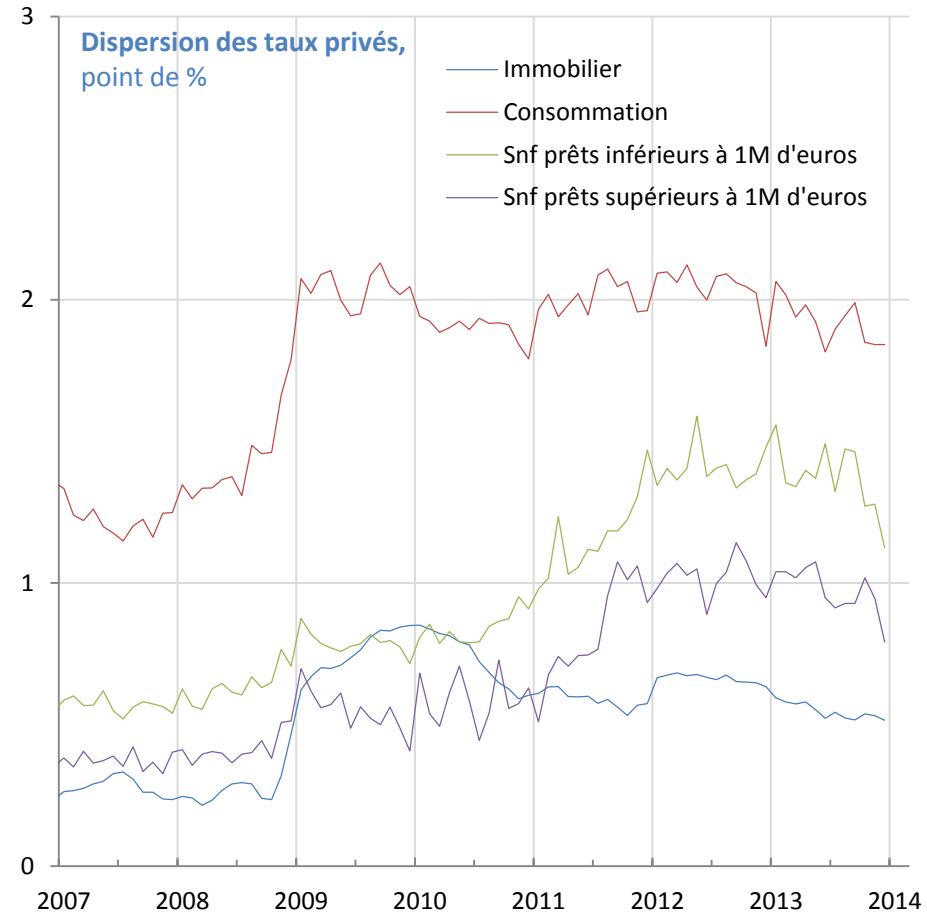
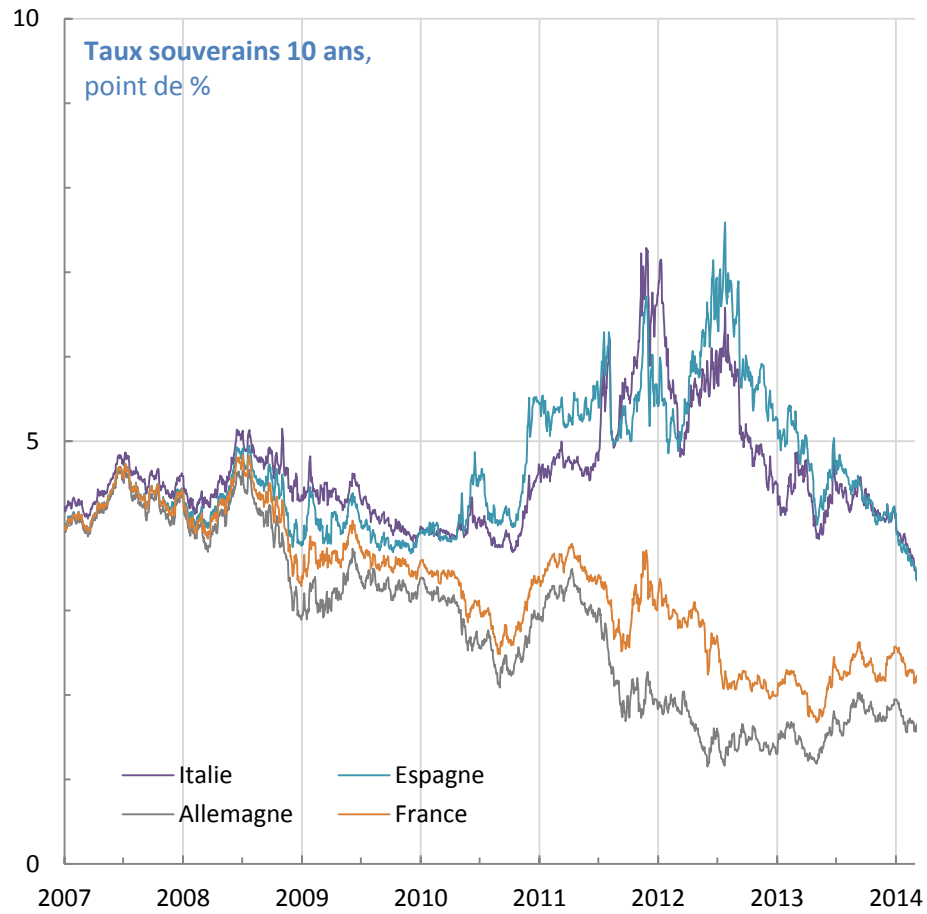


L'Europe et la "consolidation budgétaire"

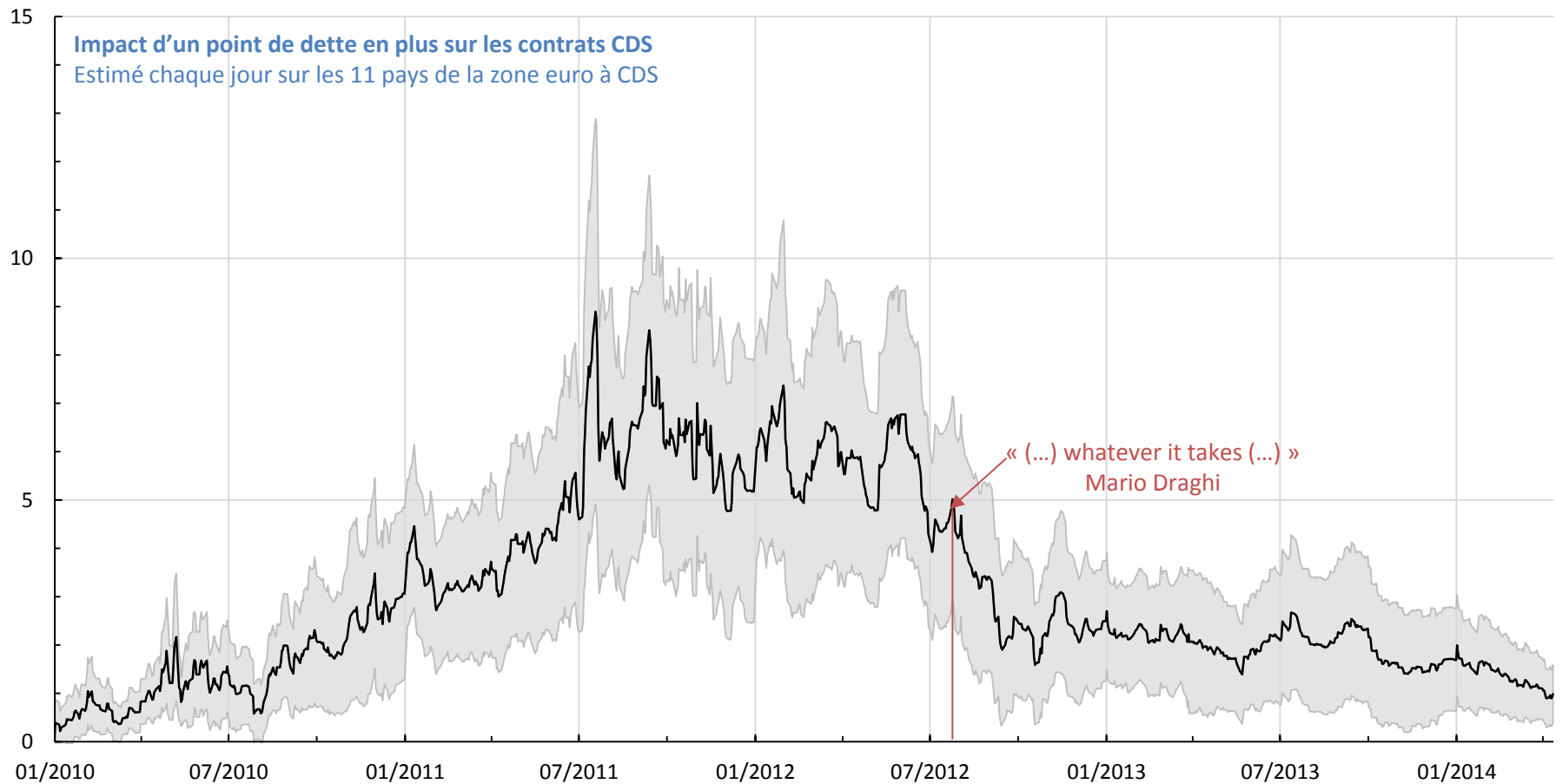


	2008-2009	2010-2013	2014	2015	2008-2015
DEU	0.7	-0.8	0.3	0.1	0.3
AUT	-0.1	-2.6	-0.4	-0.3	-3.5
BEL	2.5	-1.8	-0.5	-0.9	-0.6
ESP	4.4	-7.7	-0.6	-0.6	-4.4
FIN	1.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.6
FRA	2.6	-4.7	-0.7	-0.6	-3.4
GRC	6.0	-19.4	-1.3	-0.9	-15.7
IRL	5.1	-10.1	-1.8	-1.1	-7.9
ITA	1.0	-4.1	0.4	0.0	-2.8
NLD	3.8	-3.8	-0.9	-1.0	-1.9
PRT	5.5	-9.8	-0.5	-0.5	-5.3
EA 11	2.1	-3.9	-0.2	-0.3	-2.3
USA	6.8	-5.0	-1.0	-0.7	0.1
UK	3.4	-7.4	-1.0	-0.9	-5.9
JPN	3.9	2.1	-1.6	-2.1	2.3

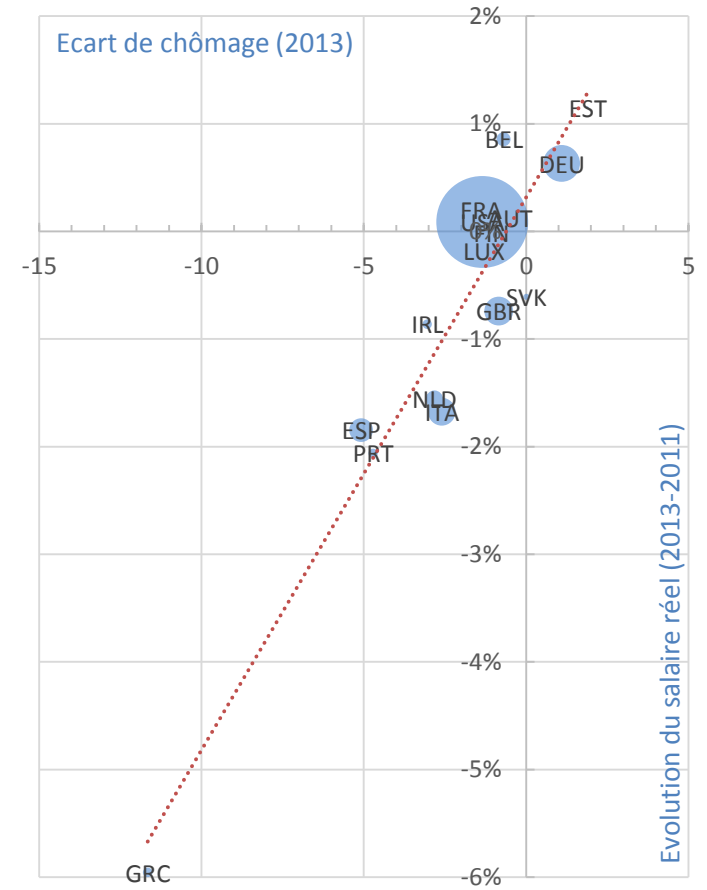
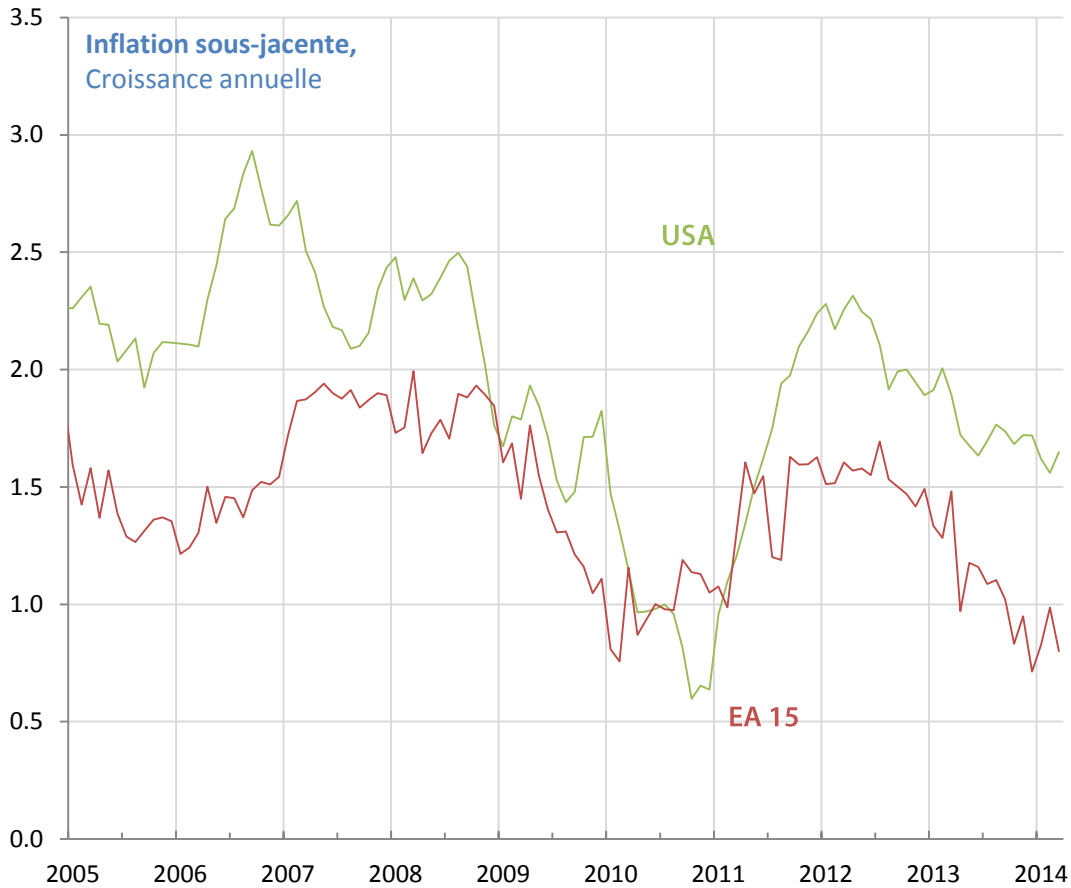
La crise des dettes souveraines a été l'aiguillon et accentué la récession



La politique monétaire a mis un terme à la crise des dettes souveraines en zone euro



L'entrée dans la déflation



■ Le dernier rempart : la politique monétaire

- Maintenir les anticipation de prix (*quantitative easing*) : facile à dire mais...
 - Difficile à mettre en place
 - Alimente des bulles
- Il ne suffit pas de décréter l'inflation pour la produire et le décrochage des anticipations signera la fin de la partie

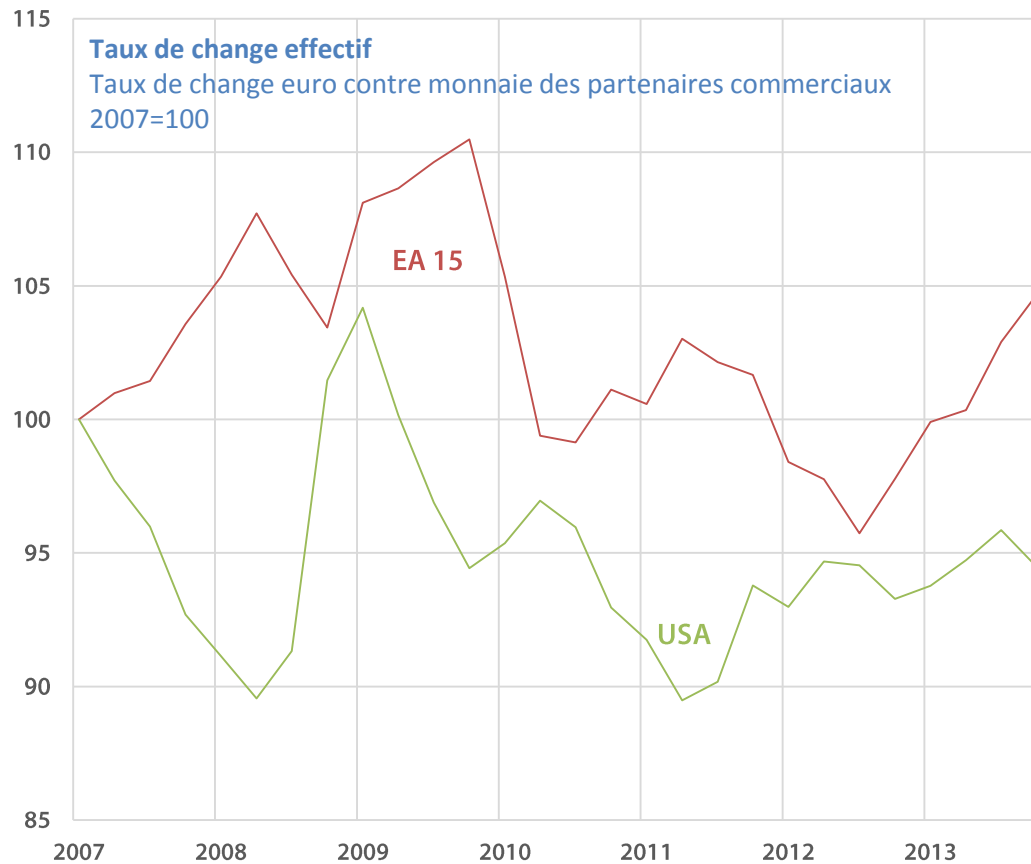
■ En a-t-on finit avec la politique budgétaire ?

- Desserrer la contrainte budgétaire
 - Il faut accepter plus de dette (publique) à court terme
 - A moyen terme, équivalent (iAGS 2013&2014)
 - Implique mutualisation et donc gouvernance et transfert de souveraineté
- Investissement public
 - L. Summers argue en sa faveur (mais il n'est pas seul)
 - Il faut s'attacher à la dette nette (des actifs) plutôt qu'à la dette brute (e.g. au sens de Maastricht)

■ Défaut sur la dette publique ?

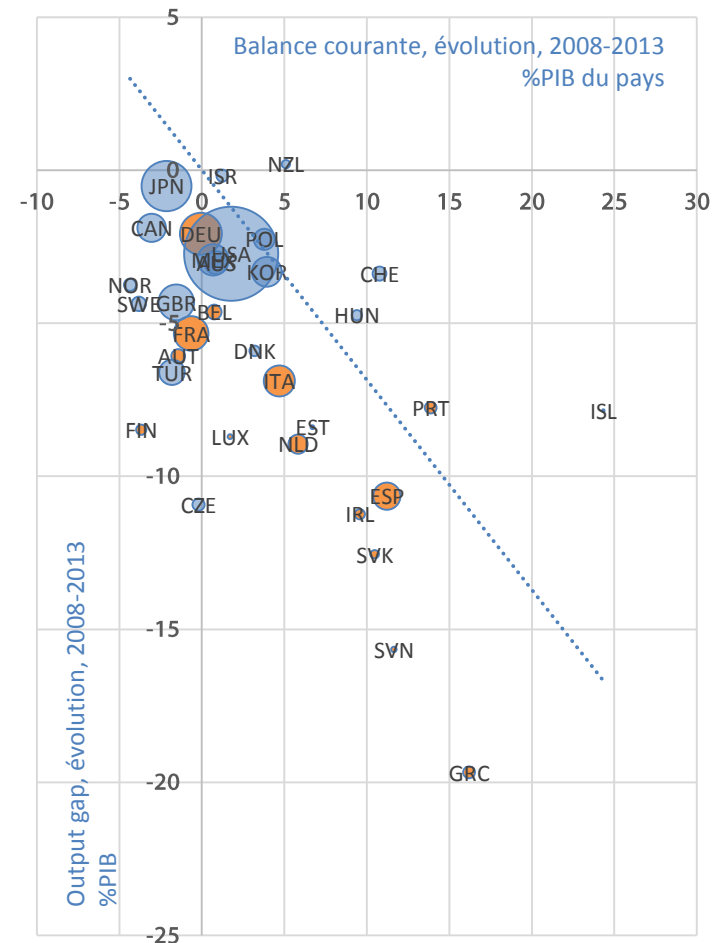
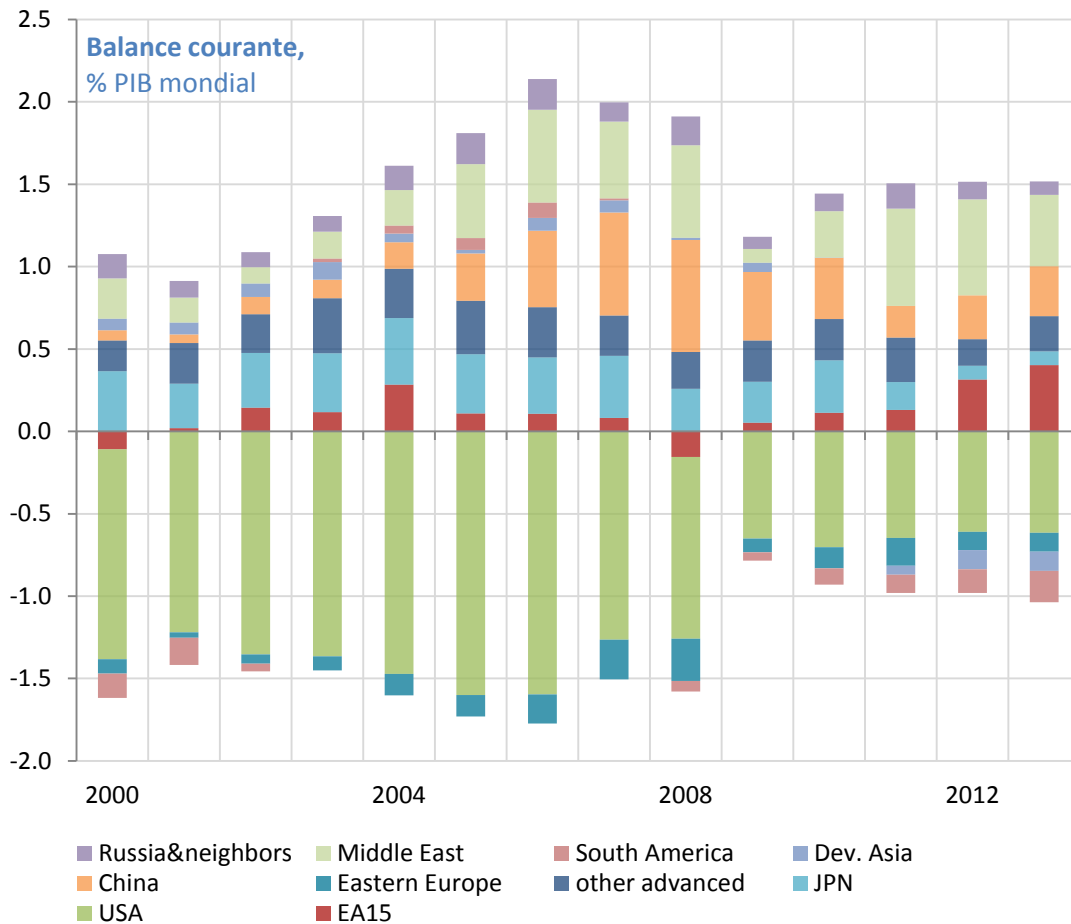
- Difficile à contrôler
- Taxation du capital exceptionnelle (FMI, Fiscal Monitor, Taxing Times, October 2013)
 - Ou permanente (cf. Piketty)

Les déséquilibres ne sont que déplacés



- La fin de la crise de la zone euro a rendu l'euro attractif à nouveau, conduisant à son appréciation
- Des politiques actives de baisse de change sur d'autres monnaies
- Un excédent de la balance courante pour la zone euro
- Accentue la pression déflationniste

Le retour des déséquilibres de balance courante

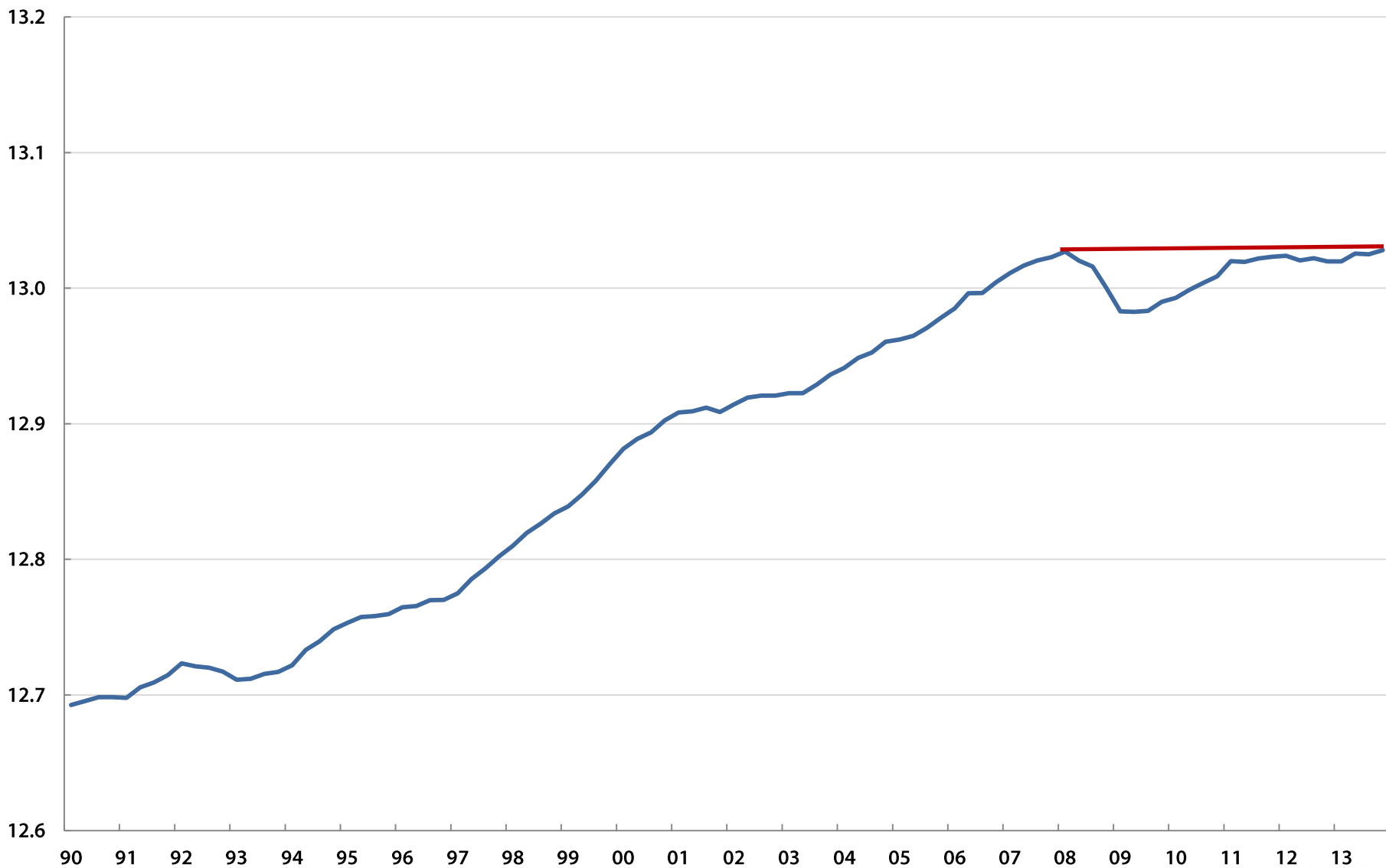


France : ajustements graduels

Perspectives pour l'économie mondiale 2014-2015

La trajectoire du PIB français

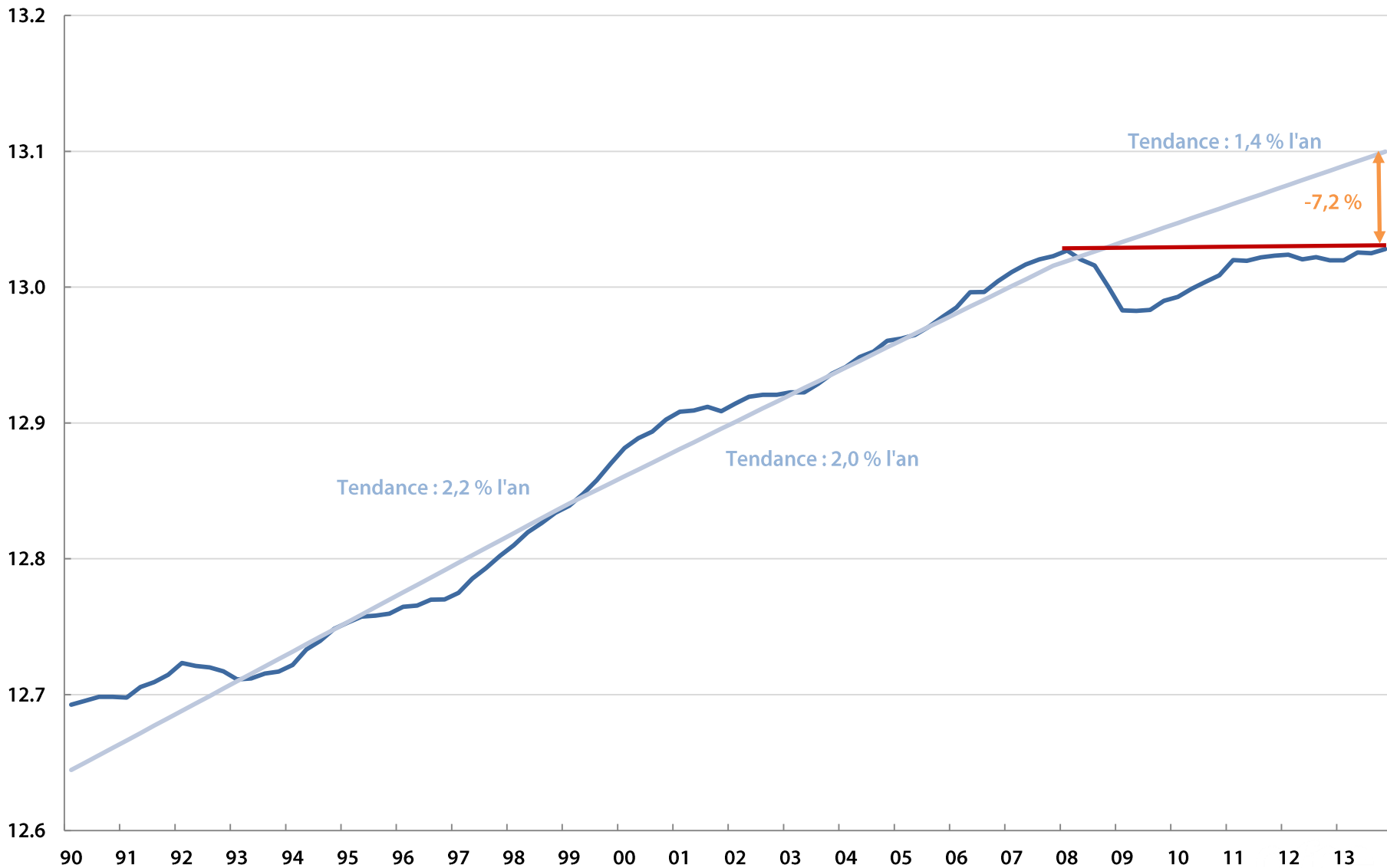
Echelle logarithmique, milliards d'euros, aux prix de l'année précédente chaînés



Sources : INSEE, calculs OFCE

La trajectoire du PIB français

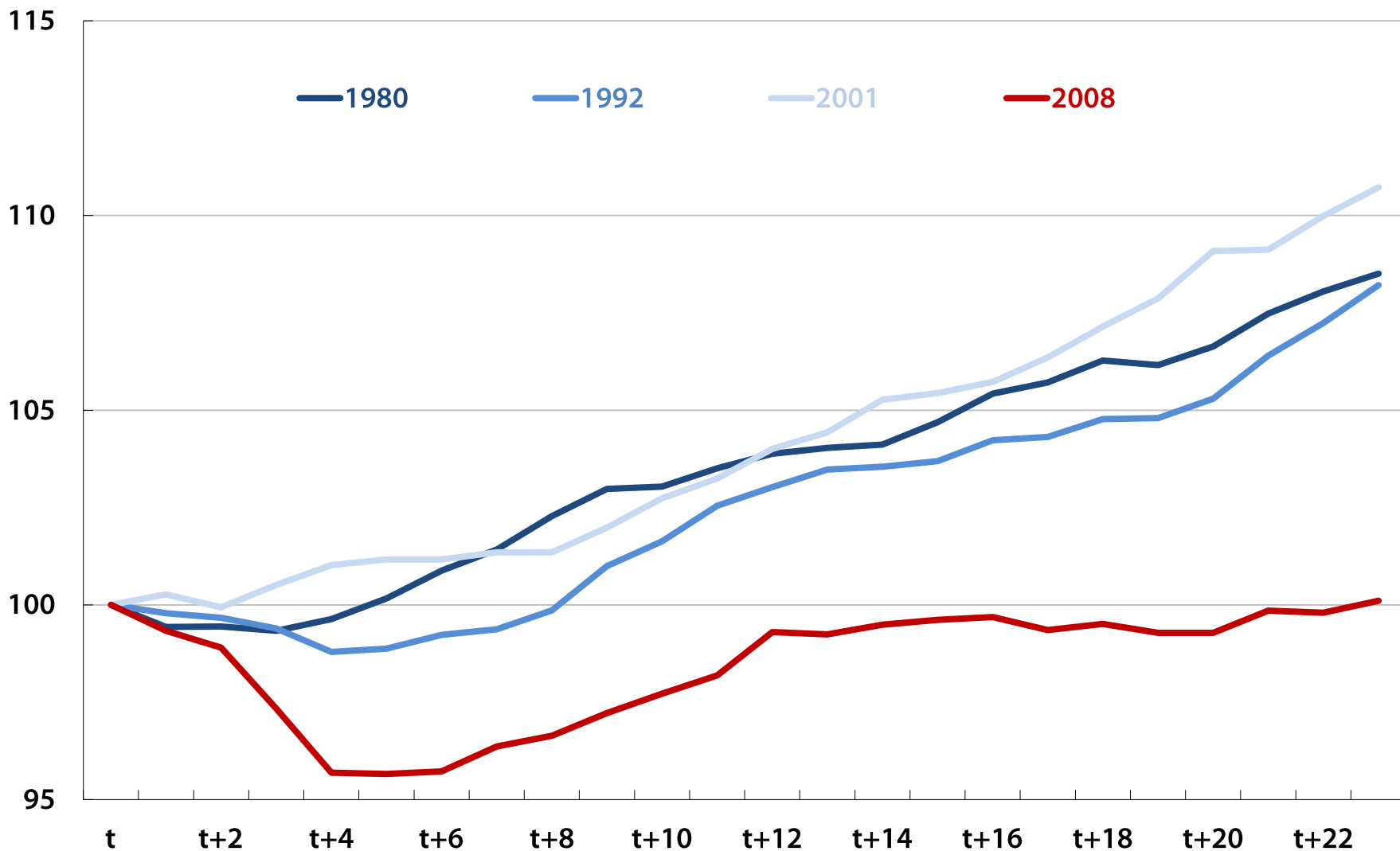
Echelle logarithmique, milliards d'euros, aux prix de l'année précédente chaînés



Sources : INSEE, calculs OFCE

Évolution du PIB au cours des 23 trimestres suivant le pic d'activité d'avant-crise

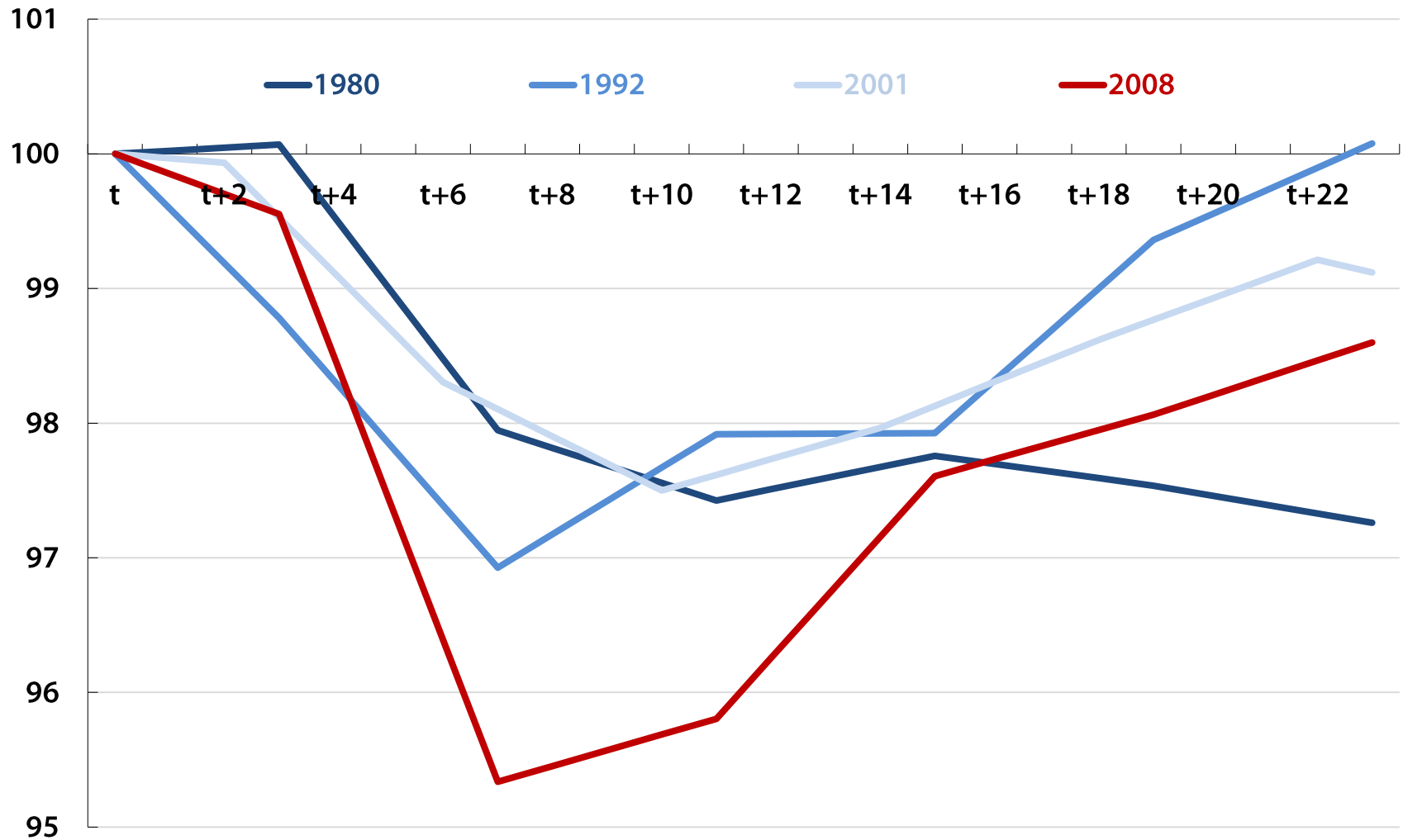
PIB = 100 en t, t=pic



Sources : INSEE, calculs OFCE

Évolution du solde public au cours des 23 trimestres suivant le pic d'activité

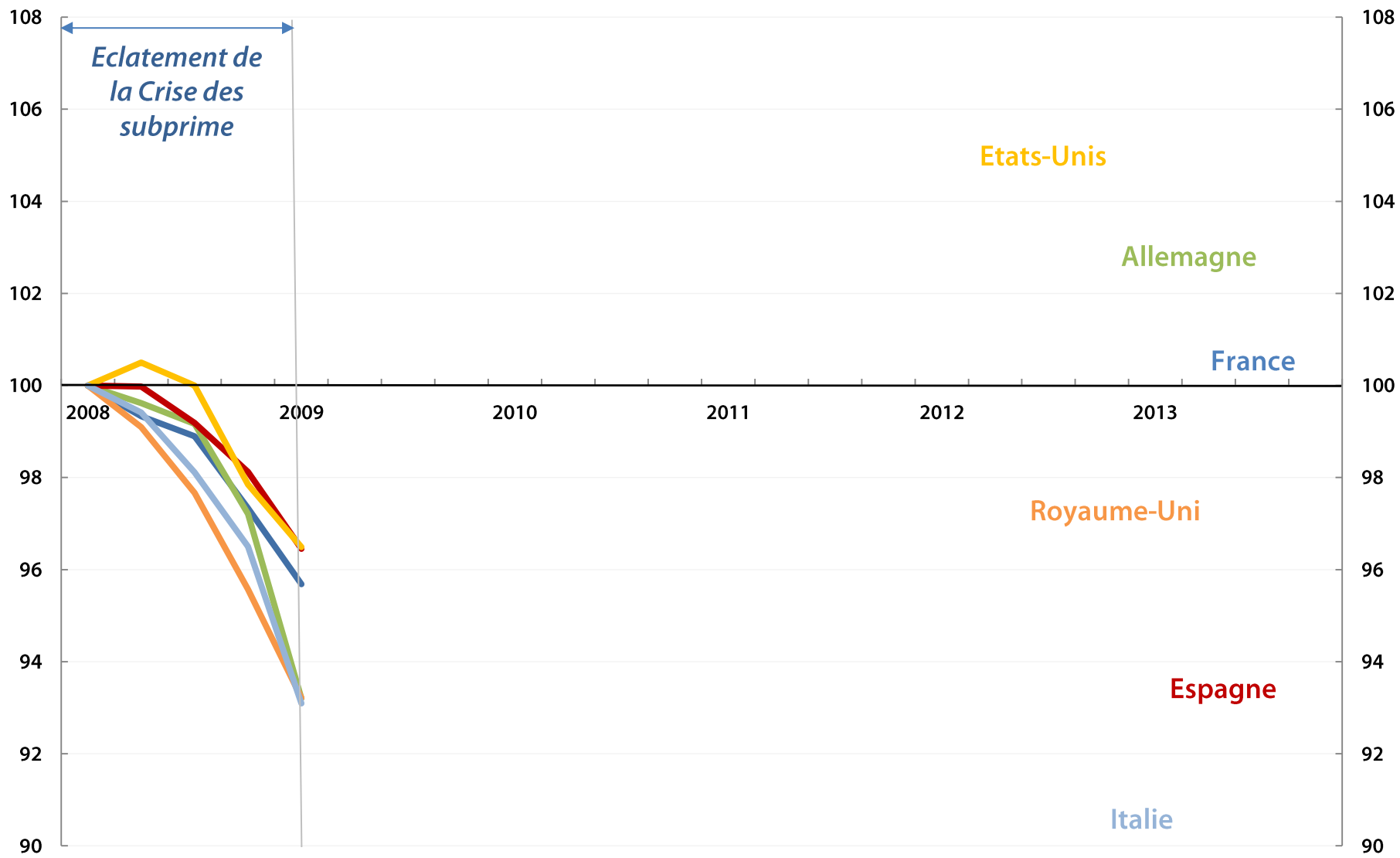
Solde APU = 100 en t, t=pic



Sources : INSEE, calculs OFCE

Évolutions comparées du PIB de la France et de ses principaux partenaires

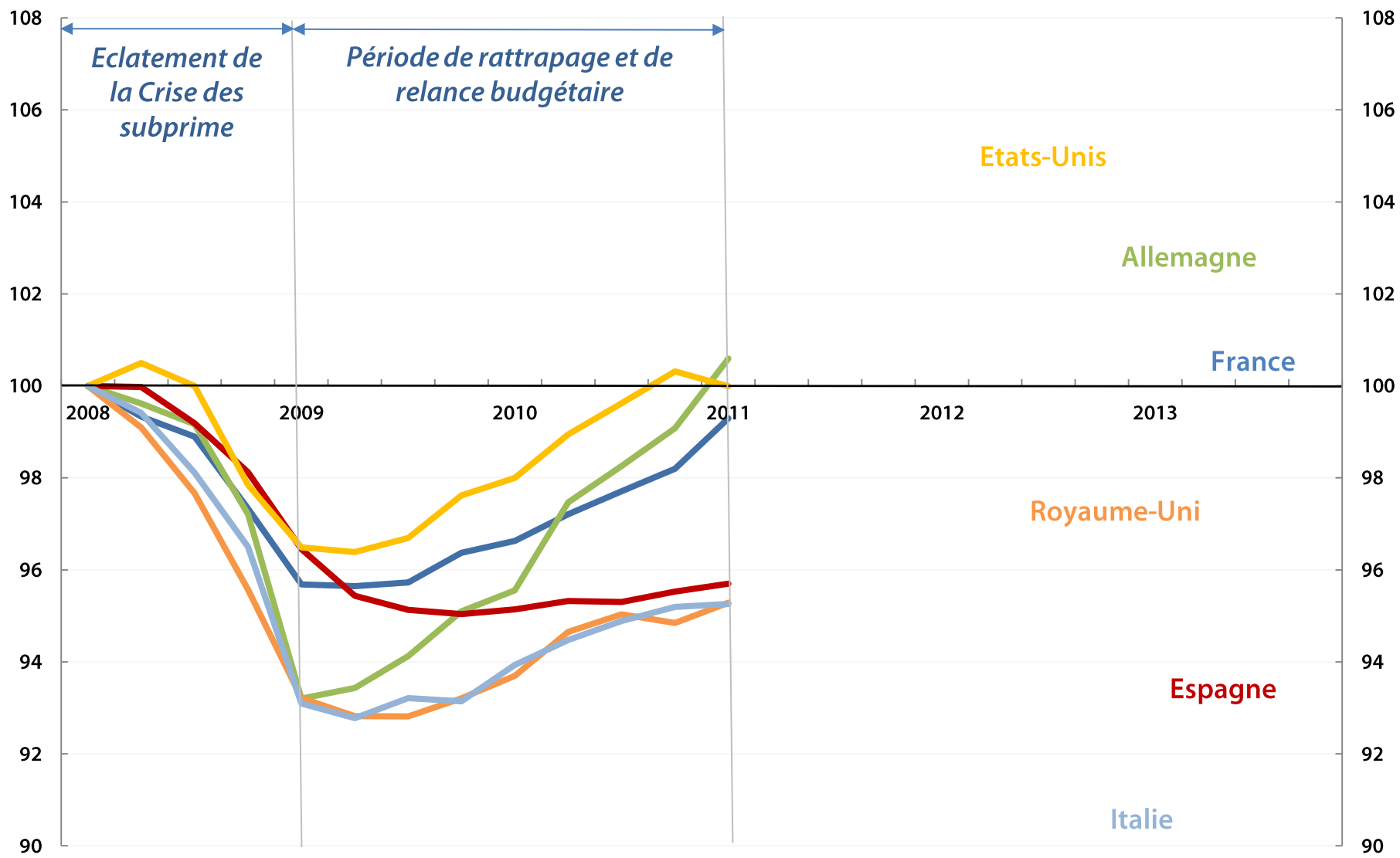
2008 = 100



Sources : Comptabilités nationales

Évolutions comparées du PIB de la France et de ses principaux partenaires

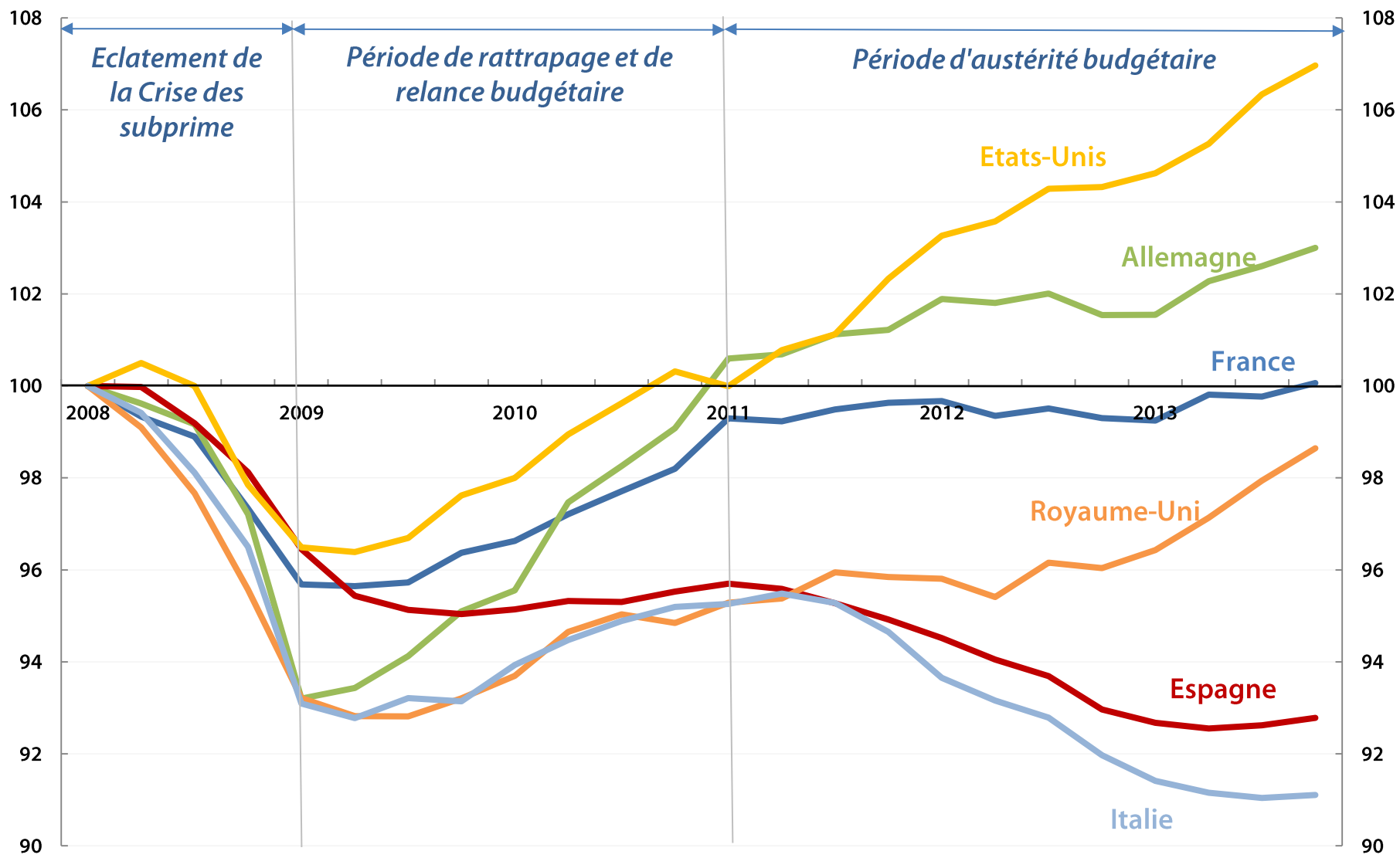
2008 = 100



Sources : Comptabilités nationales

Évolutions comparées du PIB de la France et de ses principaux partenaires

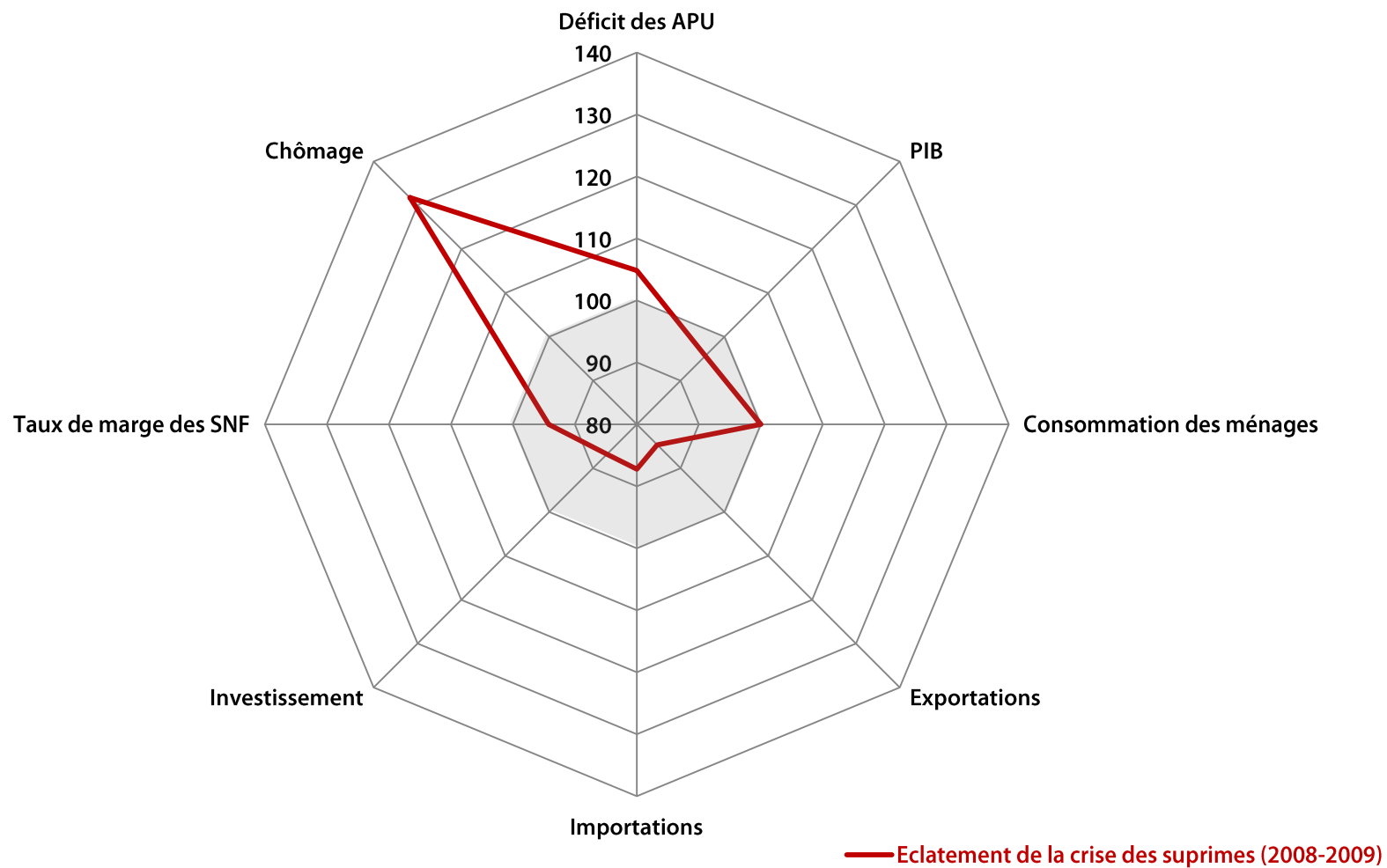
2008 = 100



Sources : Comptabilités nationales

Évolution des principaux agrégats macro-économiques en France

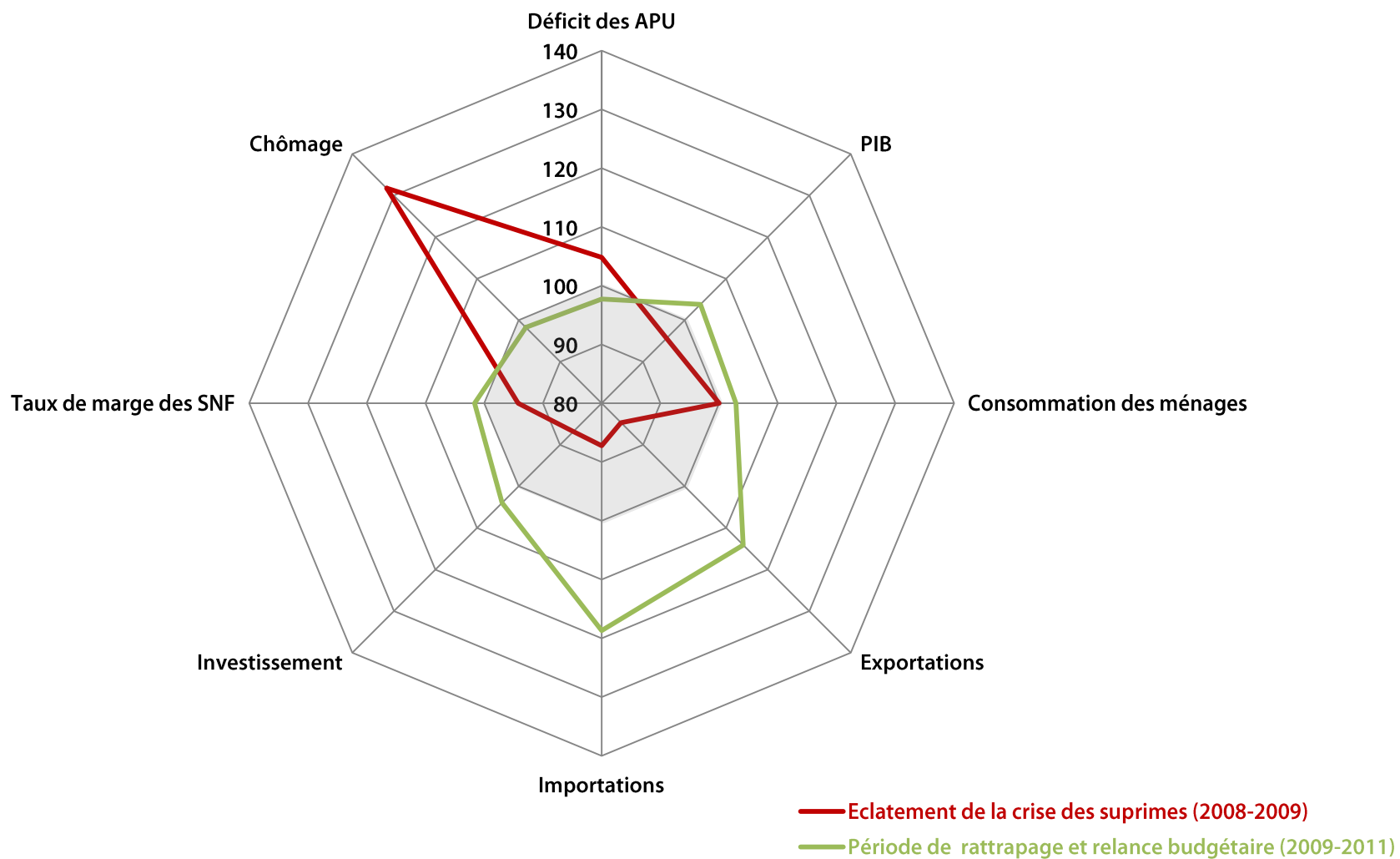
2008 t1 = 100



Sources : INSEE, calculs OFCE

Évolution des principaux agrégats macro-économiques en France

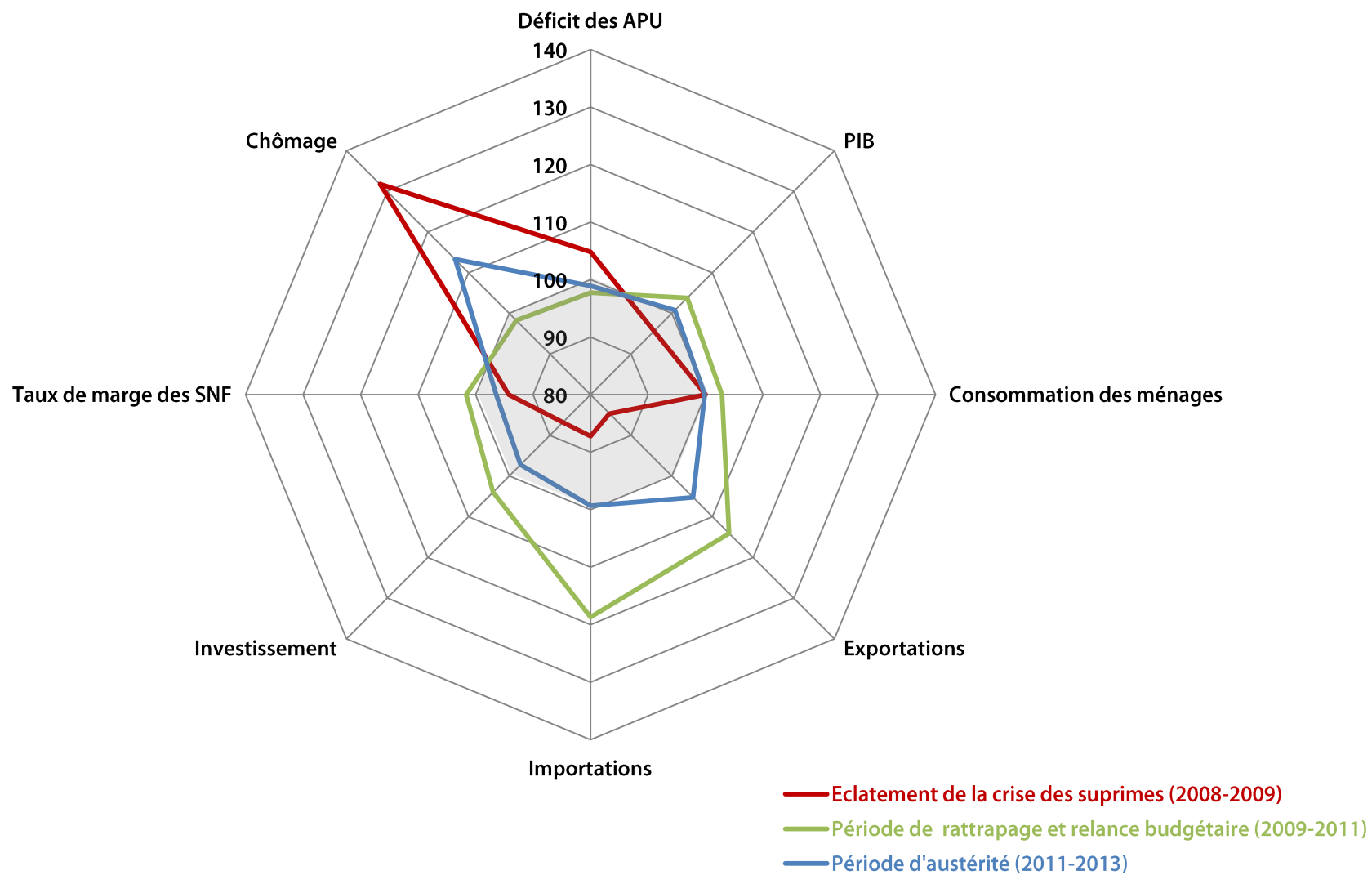
2008 t1 = 100



Sources : INSEE, calculs OFCE

Évolution des principaux agrégats macro-économiques en France

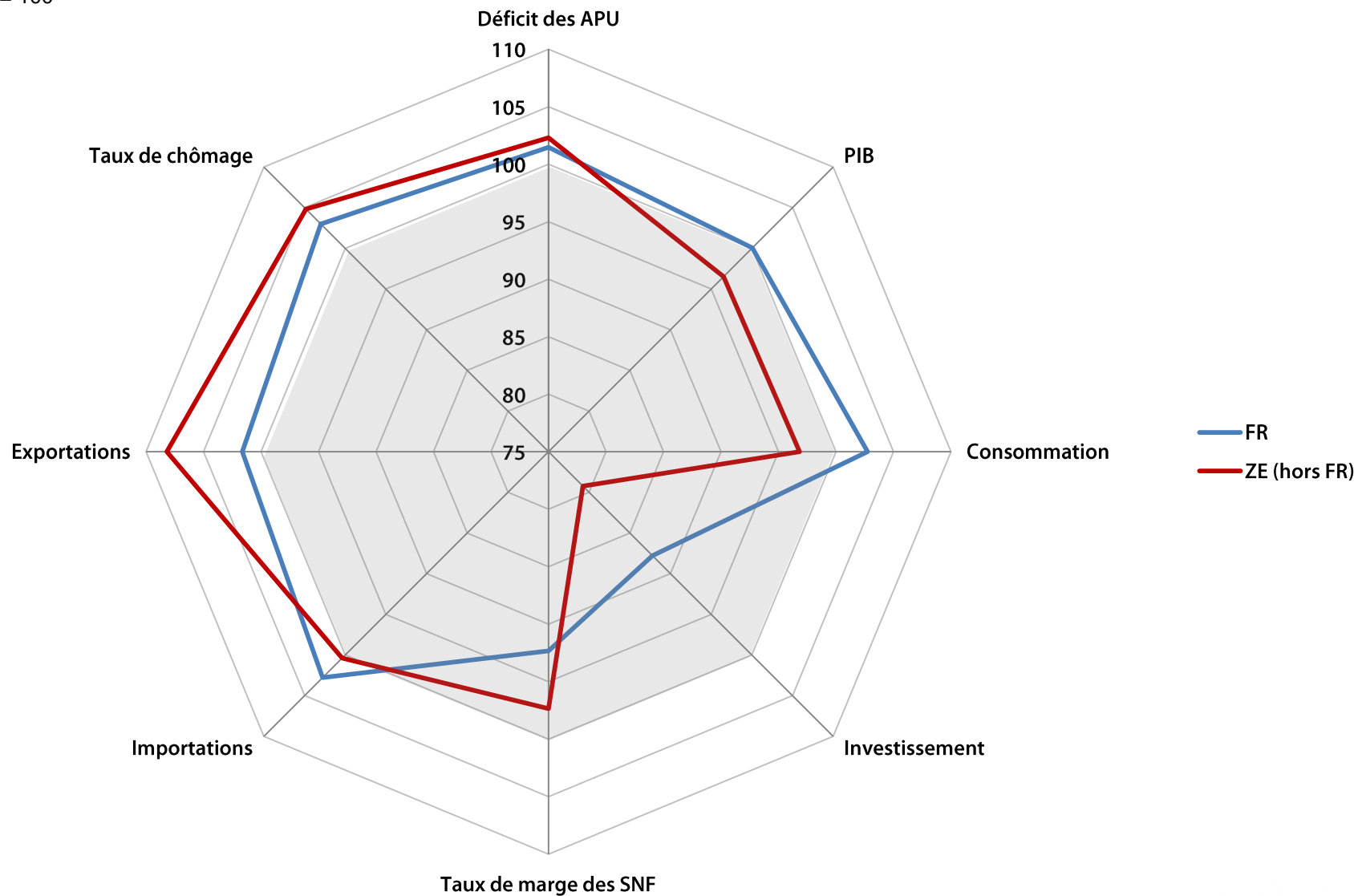
2008 t1 = 100



Sources : INSEE, calculs OFCE

Évolution des principaux agrégats macroéconomiques entre 2008 et 2013

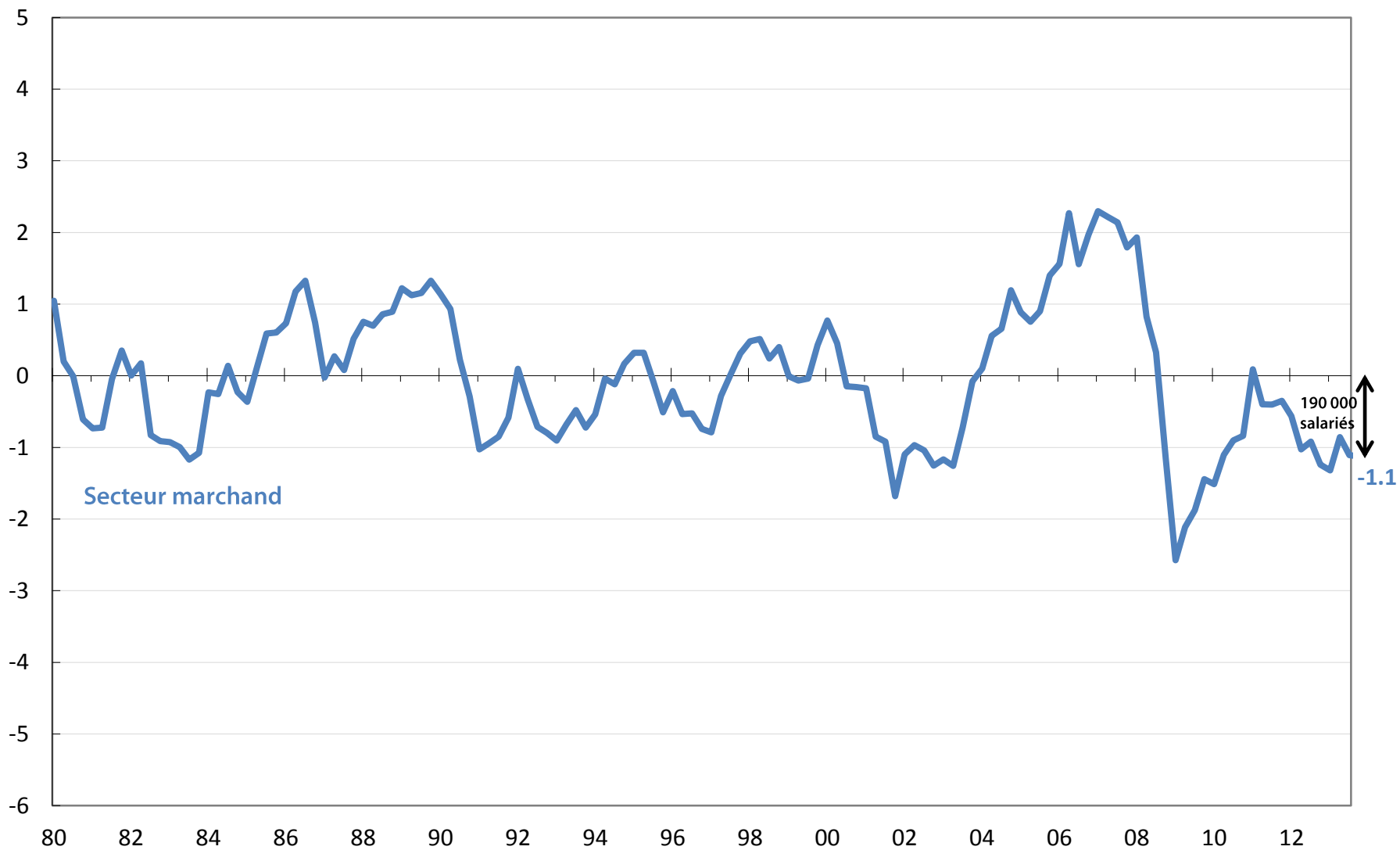
2008 t1 = 100



Sources :comptabilités nationales, calculs OFCE

Cycle de productivité dans les secteurs marchands

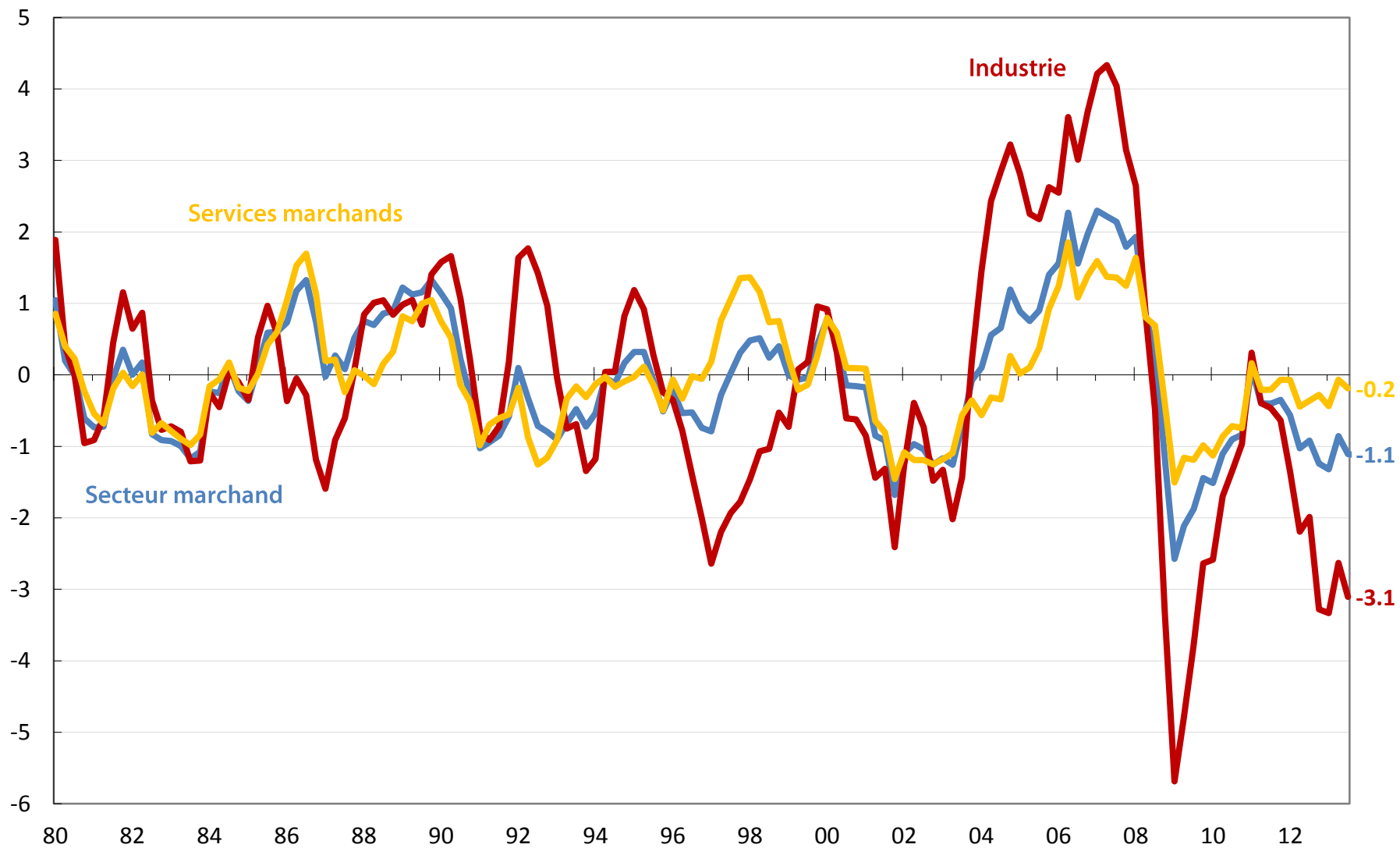
En %, écart à la tendance



Sources : INSEE, calculs OFCE

Cycle de productivité dans les secteurs marchands

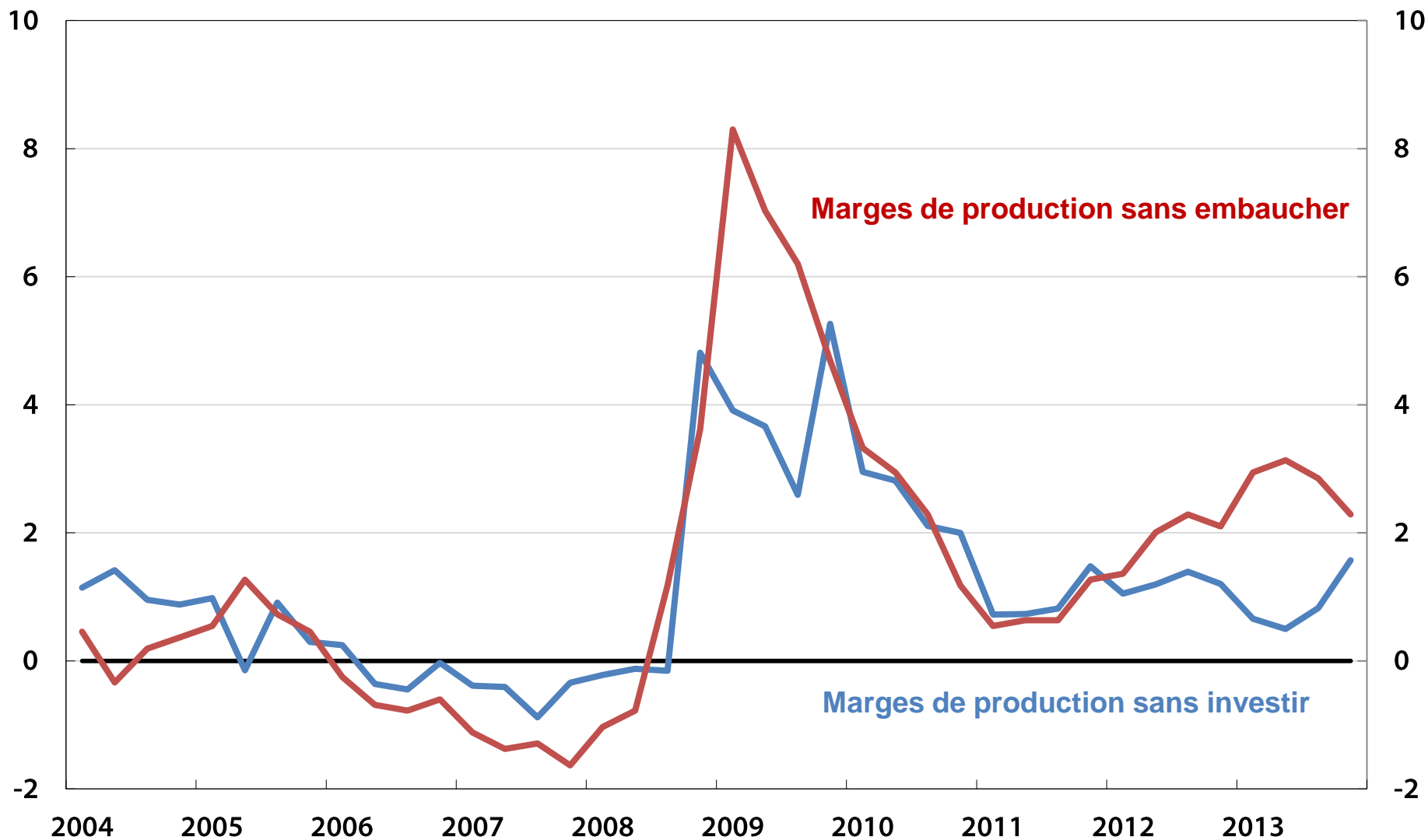
En %, écart à la tendance



Sources : INSEE, calculs OFCE

Marges de capacité de production des entreprises

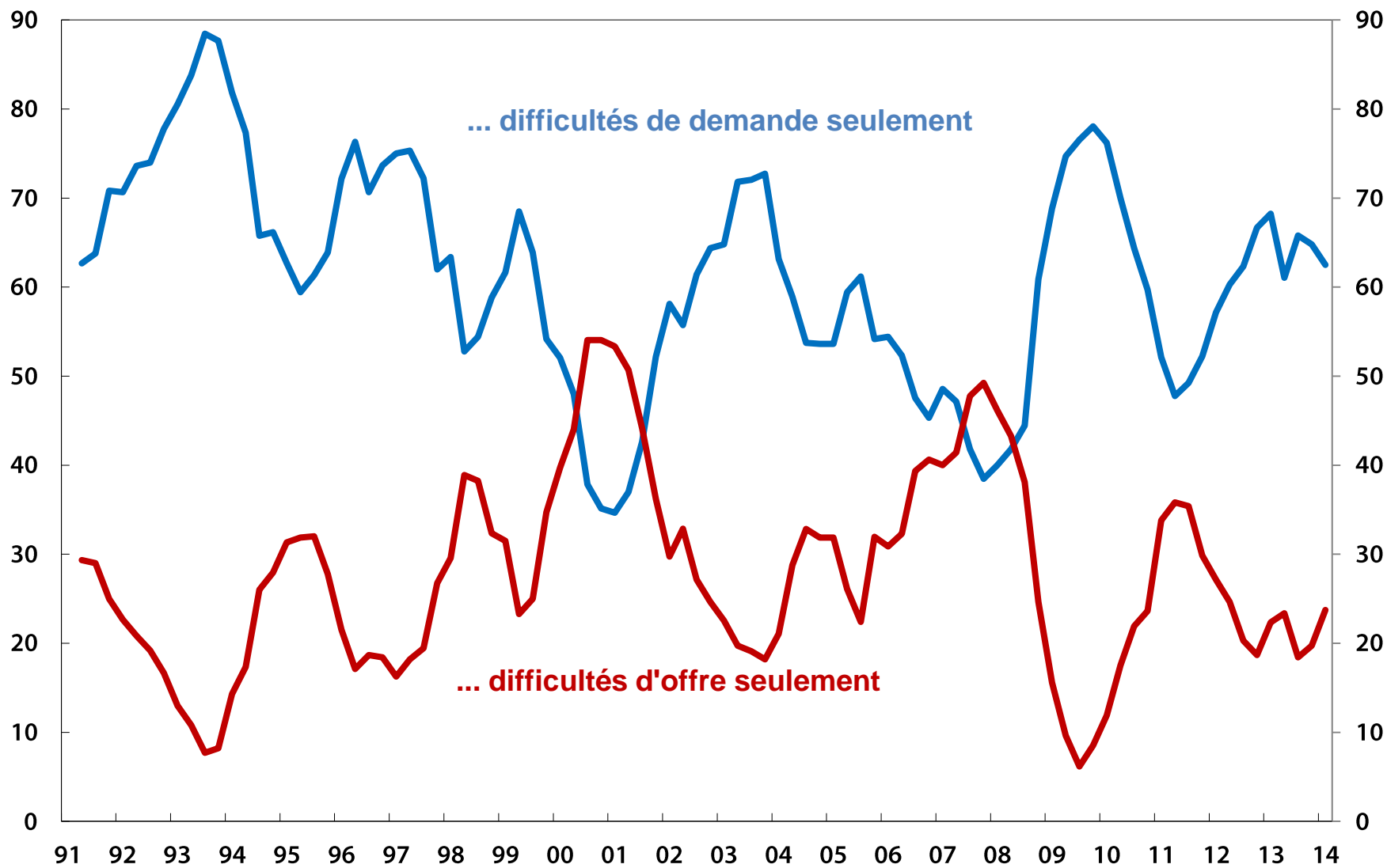
En %, centré et réduit



Sources : INSEE, calculs OFCE

Proportion d'entreprises ne pouvant produire davantage en raison de...

En %



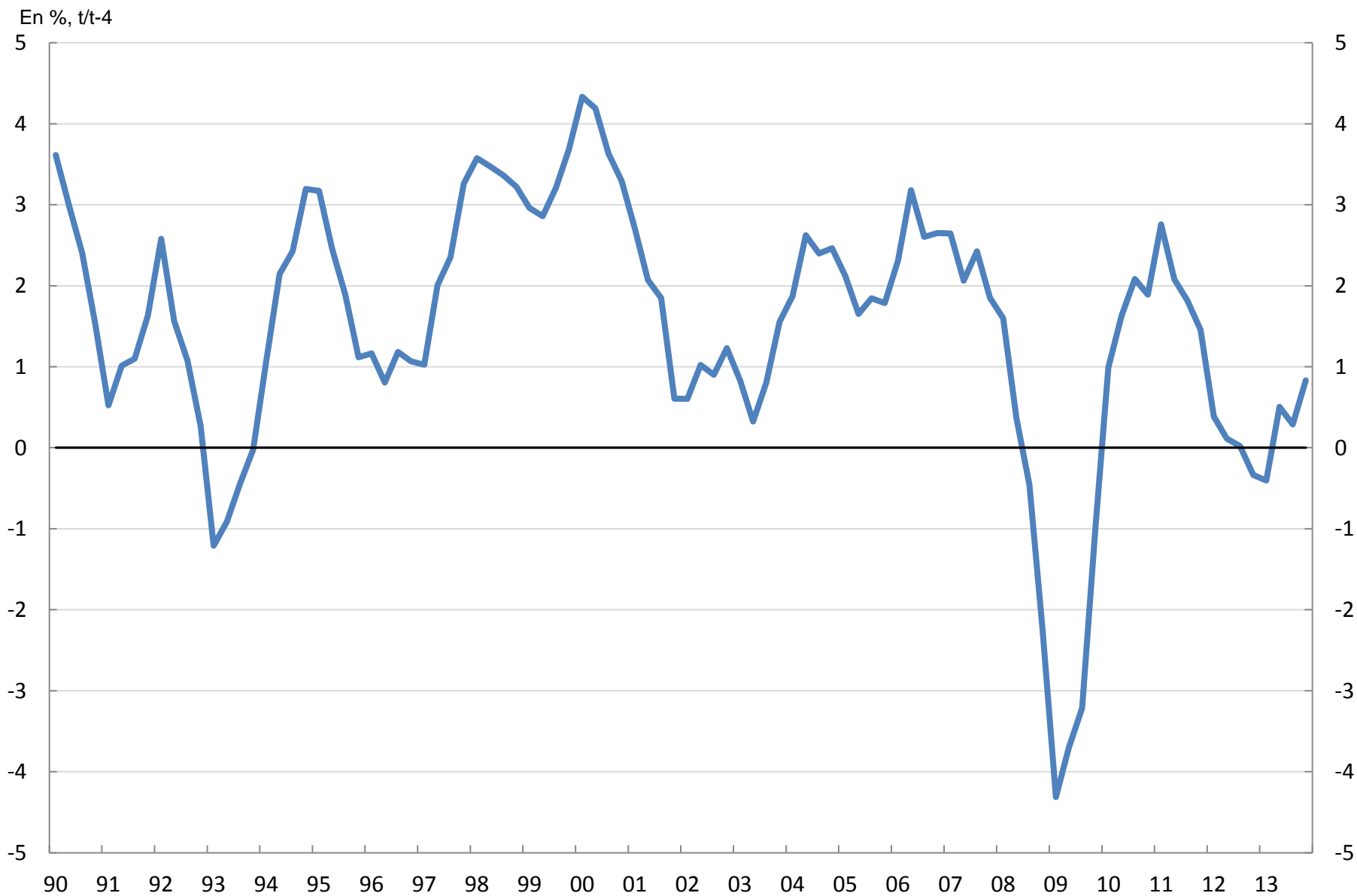
Sources : INSEE, calculs OFCE

Quelle croissance spontanée de sortie de crise ? Les freins à la croissance en France

	2010	2011	2012	2013
Croissance du PIB	1.6	2.0	0.0	0.3
Impact sur le PIB dû...				
... aux évolutions du pétrole	-0.1	-0.3	-0.2	0.0
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	-0.1	-0.2	-0.2	0.0
<i>Effet via la demande adressée</i>	0.0	-0.1	0.0	0.0
... aux politiques d'austérité	-0.7	-1.5	-2.1	-1.7
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	-0.5	-1.2	-1.2	-1.1
<i>Effet via la demande adressée</i>	-0.2	-0.3	-0.9	-0.6
... aux conditions monétaires	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
<i>Effet via la demande adressée</i>	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Acquis	0.5	0.8	0.2	-0.2
Rythme de croissance spontanée hors chocs	2.2	3.4	2.4	2.4

Sources : INSEE, calculs OFCE, *emod.fr*

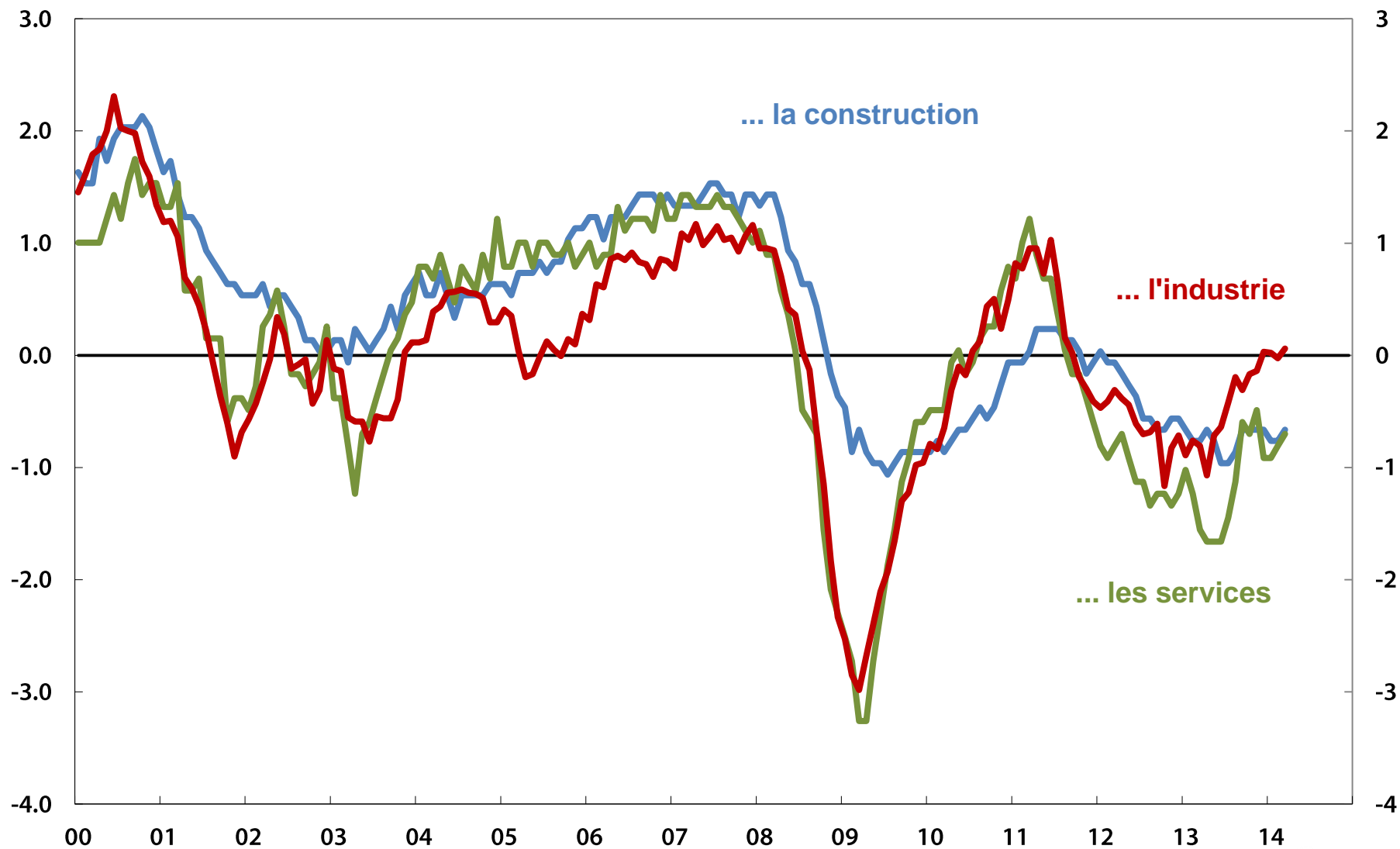
Evolution du PIB en France



Source :INSEE

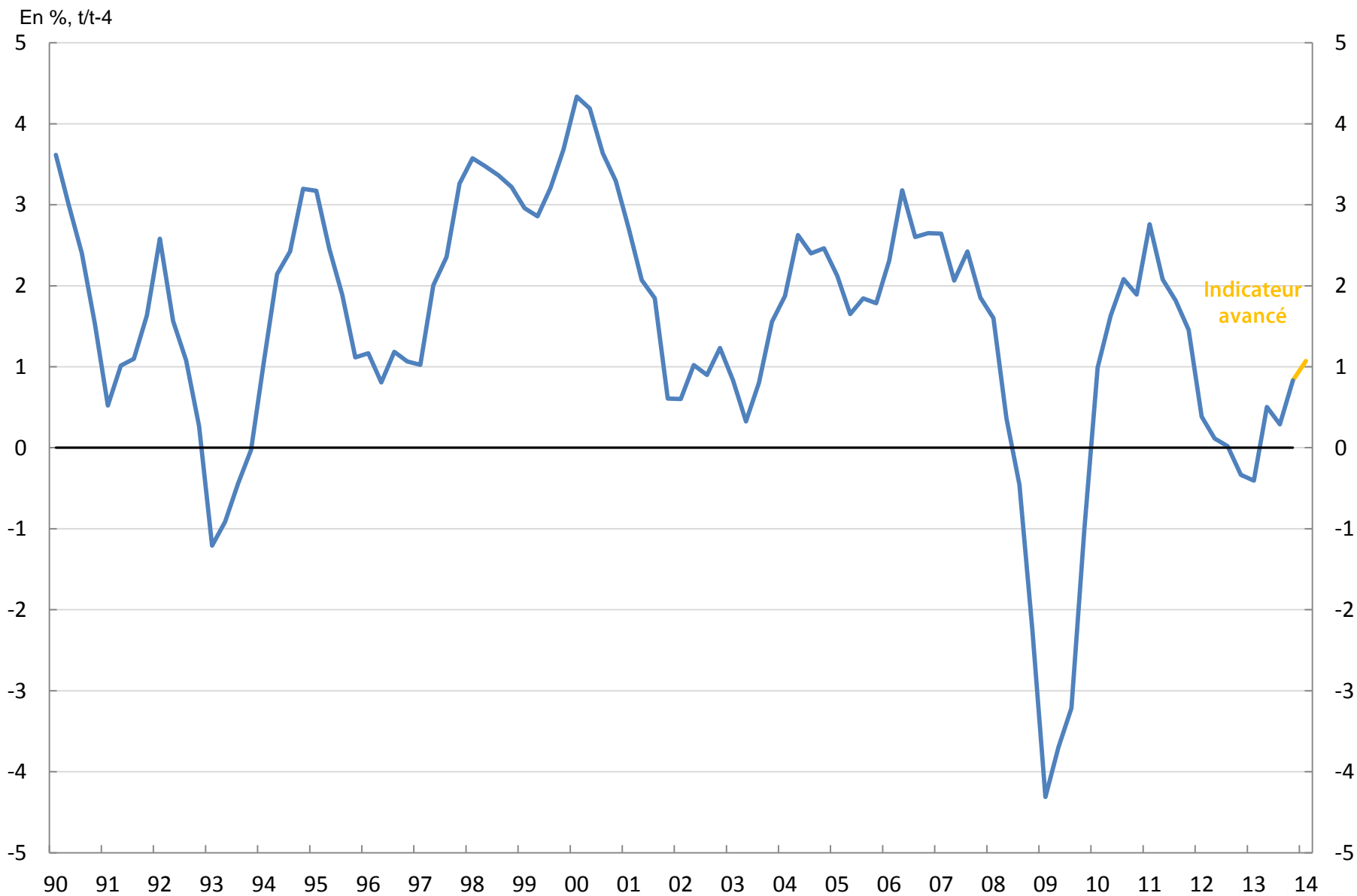
Indicateurs de confiance dans...

Soldes d'opinions, centrés-réduits



Sources :INSEE, calculs OFCE

Evolution du PIB en France avec l'indicateur avancé de l'OFCE



Source : INSEE

Impulsions budgétaires dans les grands pays développés

En points de PIB	2008-09	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Allemagne	0,7	1,4	-1,2	-1,0	0,0	0,0
France	2,6	-0,5	-1,8	-1,1	-1,2	-0,7	-0,6
Italie	0,4	-0,9	-0,2	-2,7	-0,4	0,4	0,0
Espagne	4,4	-1,4	-1,0	-3,7	-1,6	-0,6	-0,6
Royaume-Uni	3,4	-2,7	-3,2	-0,5	-0,5	-0,9	-0,9
Etats-Unis	6,8	-0,8	-1,3	-1,4	-1,4	-1,0	-0,7
Japon	3,9	0,5	0,5	0,5	0,5	-1,6	-2,1

Sources : Comptabilités nationales, calculs OFCE

Quelle croissance spontanée de sortie de crise ? Les freins à la croissance en France

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Croissance du PIB	1.6	2.0	0.0	0.3	1,2	1,6
Impact sur le PIB dû...						
... aux évolutions du pétrole	-0.1	-0.3	-0.2	0.0	0,0	0,0
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0,0	0,0
<i>Effet via la demande adressée</i>	0.0	-0.1	0.0	0.0	0,0	0,0
... aux politiques d'austérité	-0.7	-1.5	-2.1	-1.7	-1,2	-1,0
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	-0.5	-1.2	-1.2	-1.1	-0,9	-0,7
<i>Effet via la demande adressée</i>	-0.2	-0.3	-0.9	-0.6	-0,3	-0,3
... aux conditions monétaires	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0,3	-0,2
<i>Effet direct sur l'économie française</i>	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0,2	-0,1
<i>Effet via la demande adressée</i>	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0,1	-0,1
Acquis	0.5	0.8	0.2	-0.2	0,3	0,5
Rythme de croissance spontanée hors chocs	2.2	3.4	2.4	2.4	2,4	2,4

Sources : INSEE, calculs OFCE, emod.fr

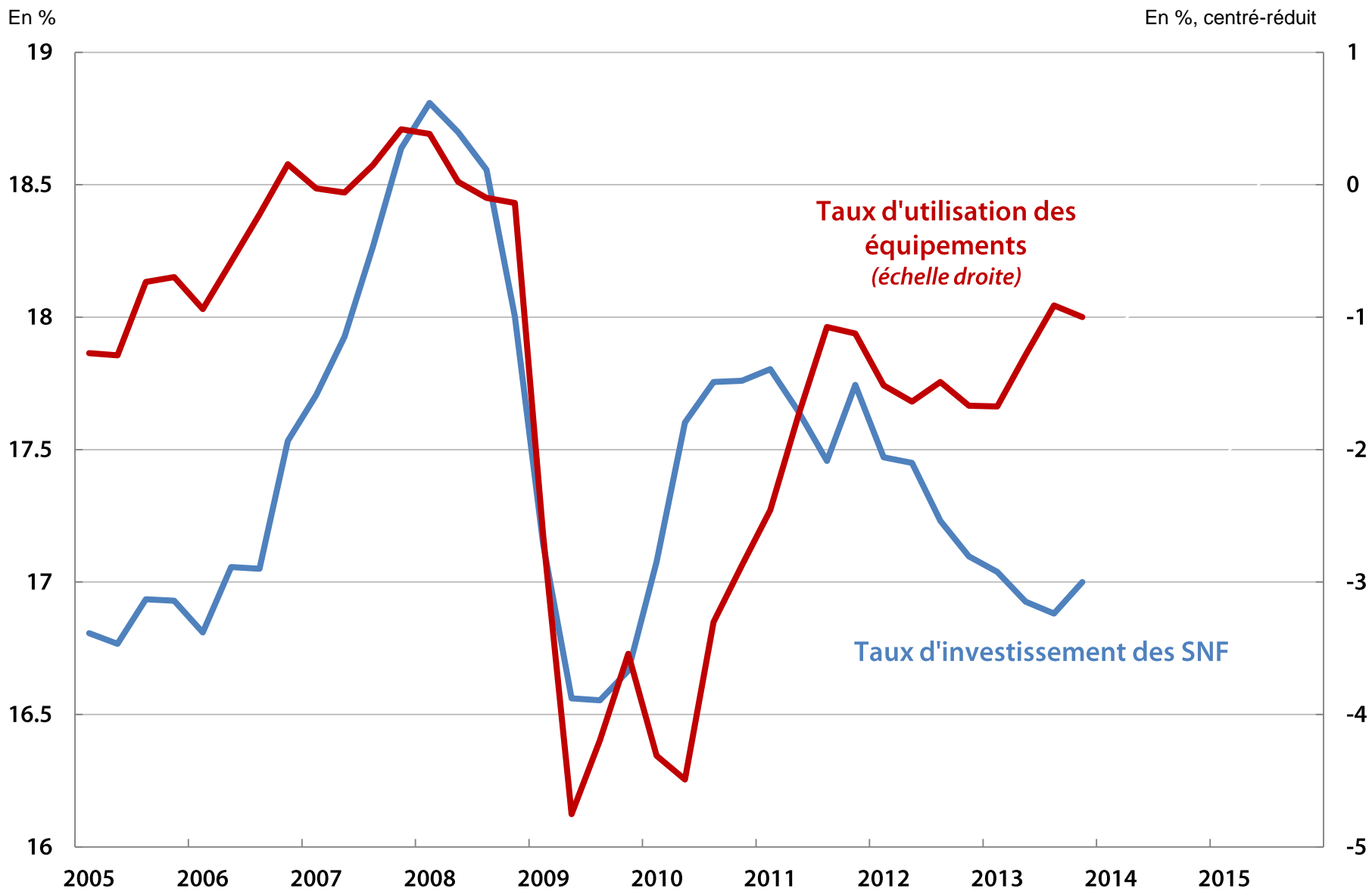
Impulsion et multiplicateur budgétaire en 2014 et 2015

	2014		
	Multiplicateur budgétaire	Mesures (en Mds)	Impact sur le PIB
Entreprises		9,0	7,8
Impôt sur le bénéfice SNF	0,8	7,5	5,3
Contrecoup mesures 2013	0,8	4,5	4,5
Autre	0,6	3	1,8
Ménages		-12,6	-9,8
TVA	0,7	-5,4	-3,9
Impôt sur le revenu	0,8	-3,8	-3,1
Droits de mutation	0,8	-0,5	-0,4
Cotisations et prélèvements	0,9	-1,05	-1
Autre	0,7	-1,8	-1,4
Rentrées fiscales liées à l'élasticité des recettes	0,7		
Economie sur la dépense primaire	1,3	-11,5	-15,1
Total	1,1	-15,6	-17,1
<i>en point de PIB</i>		-0,7	-0,9

Impulsion et multiplicateur budgétaire en 2014 et 2015

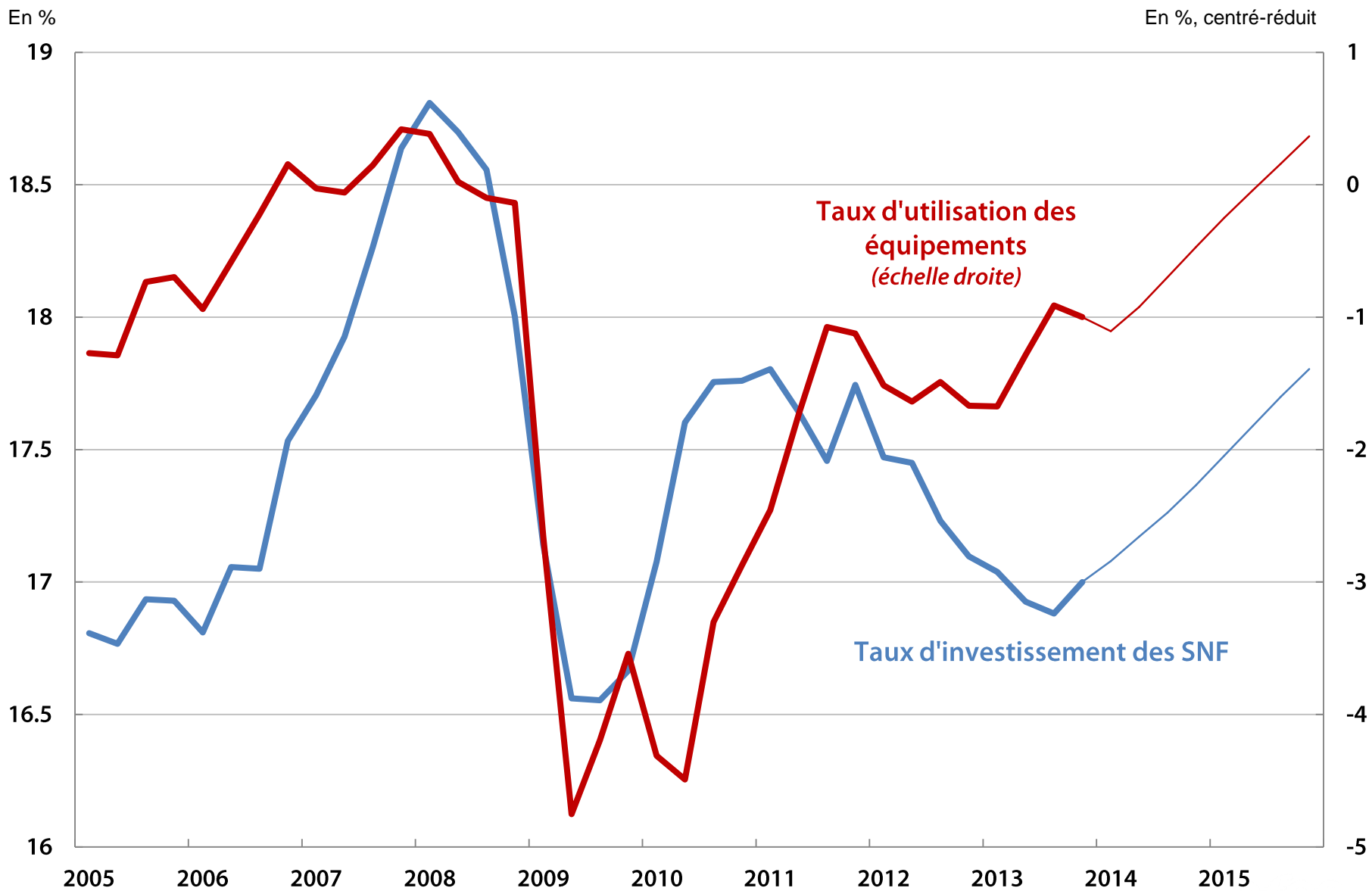
	2014			2015		
	Multiplicateur budgétaire	Mesures (en Mds)	Impact sur le PIB	Multiplicateur budgétaire	Mesures (en Mds)	Impact sur le PIB
Entreprises		9,0	7,8		5,5	4,1
Impôt sur le bénéfice SNF	0,8	7,5	5,3	0,7	7	4,9
Contrecoup mesures 2013	0,8	4,5	4,5			
Autre	0,6	3	1,8	0,5	-1,5	-0,8
Ménages		-12,6	-9,8		-1,5	-1,0
TVA	0,7	-5,4	-3,9			
Impôt sur le revenu	0,8	-3,8	-3,1			
Droits de mutation	0,8	-0,5	-0,4			
Cotisations et prélèvements	0,9	-1,05	-1			
Autre	0,7	-1,8	-1,4	0,6	-1,5	-1
Rentrées fiscales liées à l'élasticité des recettes	0,7			0,6	-4	-2,4
Economie sur la dépense primaire	1,3	-11,5	-15,1	1,2	-12	-14,4
Total	1,1	-15,6	-17,1	1,1	-12	-13,7
en point de PIB		-0,7	-0,9		-0,6	-0,7

Taux d'investissement des SNF et taux d'utilisation des équipements



Sources : INSEE, calculs OFCE

Taux d'investissement des SNF et taux d'utilisation des équipements

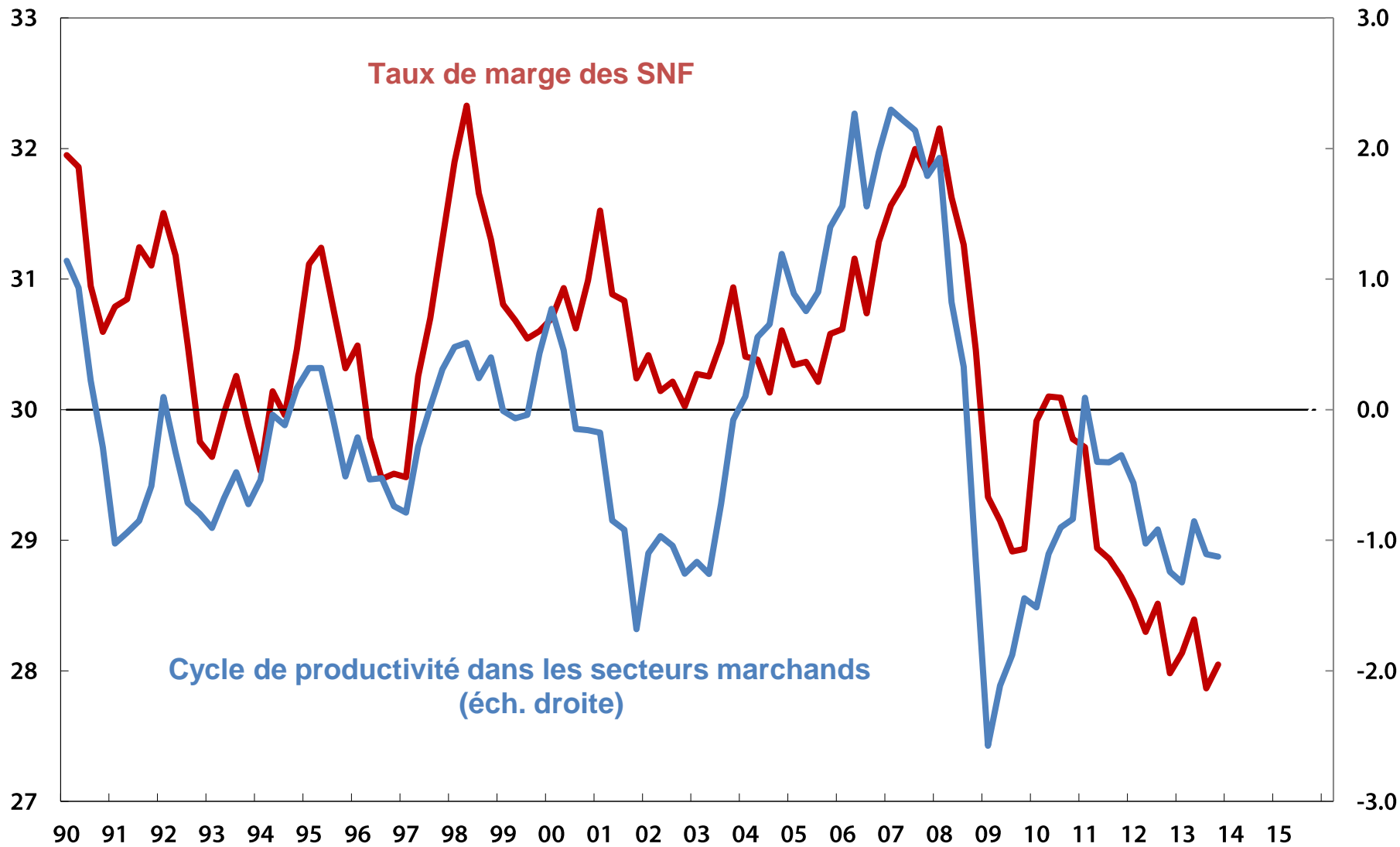


Sources : INSEE, calculs OFCE

Taux de marge des SNF et cycle de productivité dans les secteurs marchands

En %

En écart à la tendance

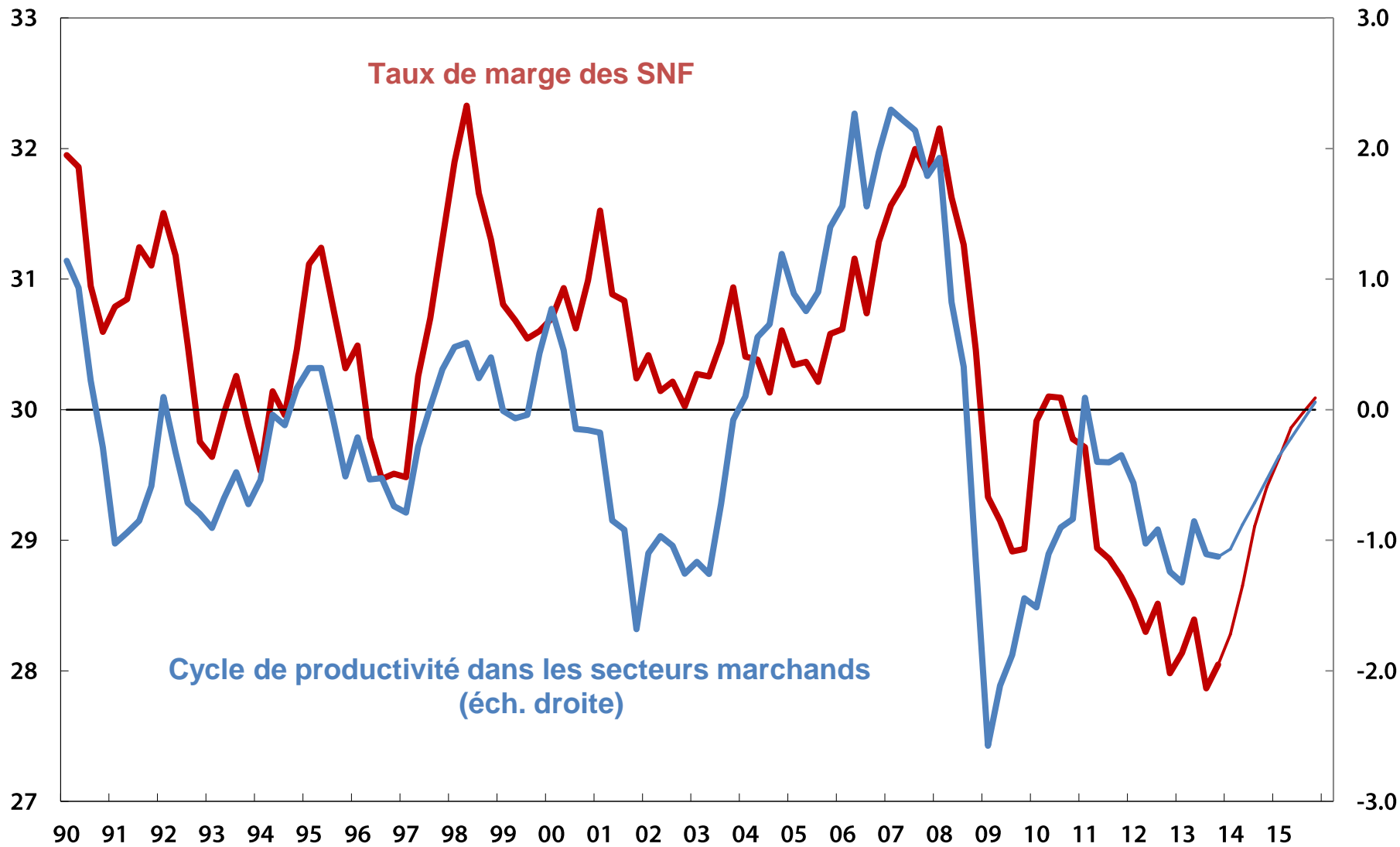


Sources : INSEE, calculs OFCE

Taux de marge des SNF et cycle de productivité dans les secteurs marchands

En %

En écart à la tendance



Sources : INSEE, calculs OFCE

Evolution du marché du travail en France

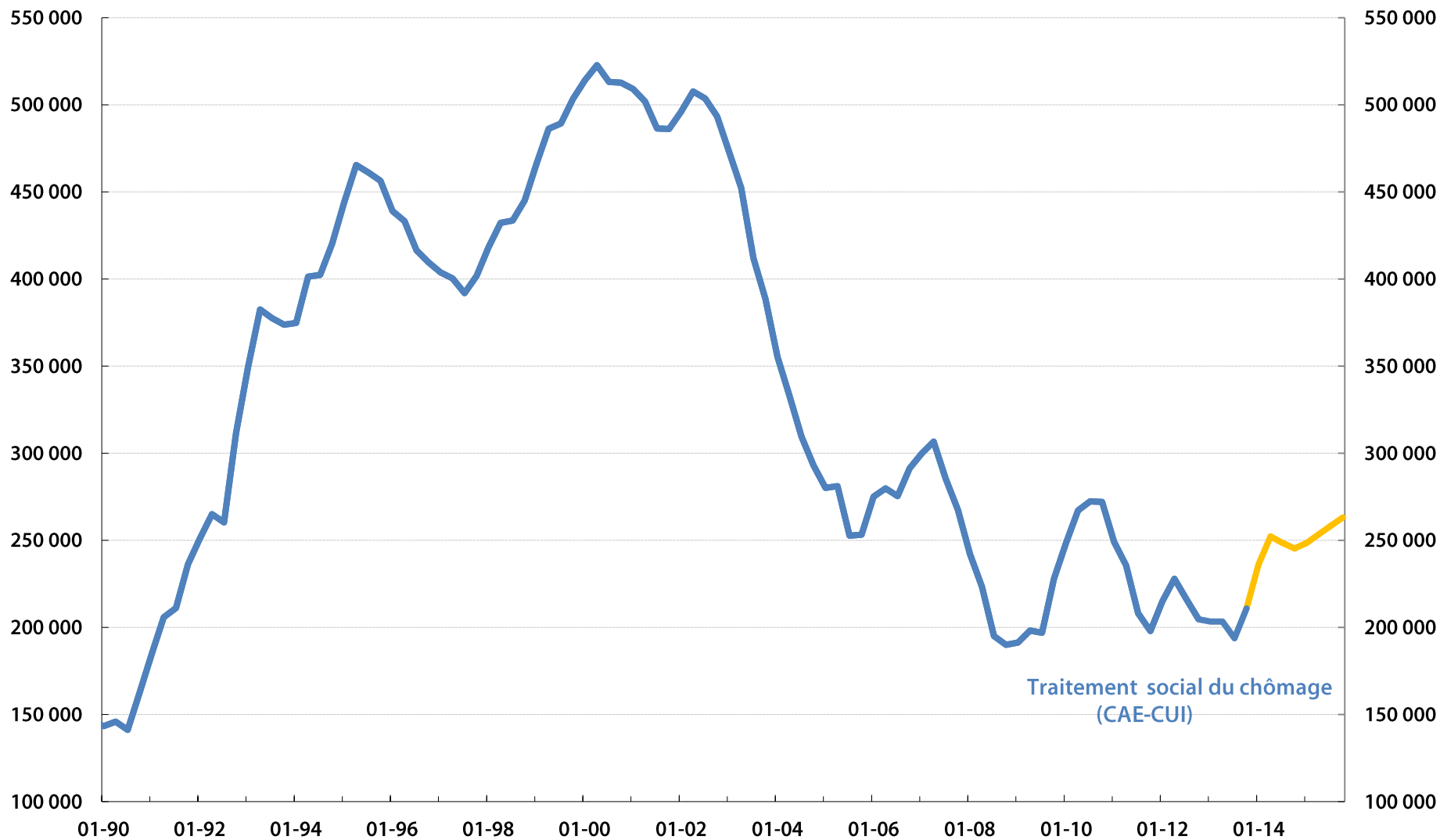
Variations annuelles, en fin d'année (en milliers)	2011	2012	2013	2014*	2015*
Population active observée	178	205	15	126	121
Emploi total	133	-50	23	64	55
- Emplois marchands	106	-54	-45	-35	28
- Emplois non marchands	27	4	68	99	27
Emplois aidés	-74	7	54	115	28
Emplois non aidés	101	-3	14	-16	-1
Chômage au sens du BIT	45	255	-8	61	66
Taux de chômage	9.0	9.8	9.8	10.0	10.1

* Prévisions OFCE

Source : OFCE, *emod.fr*

Emplois aidés dans le secteur non marchand

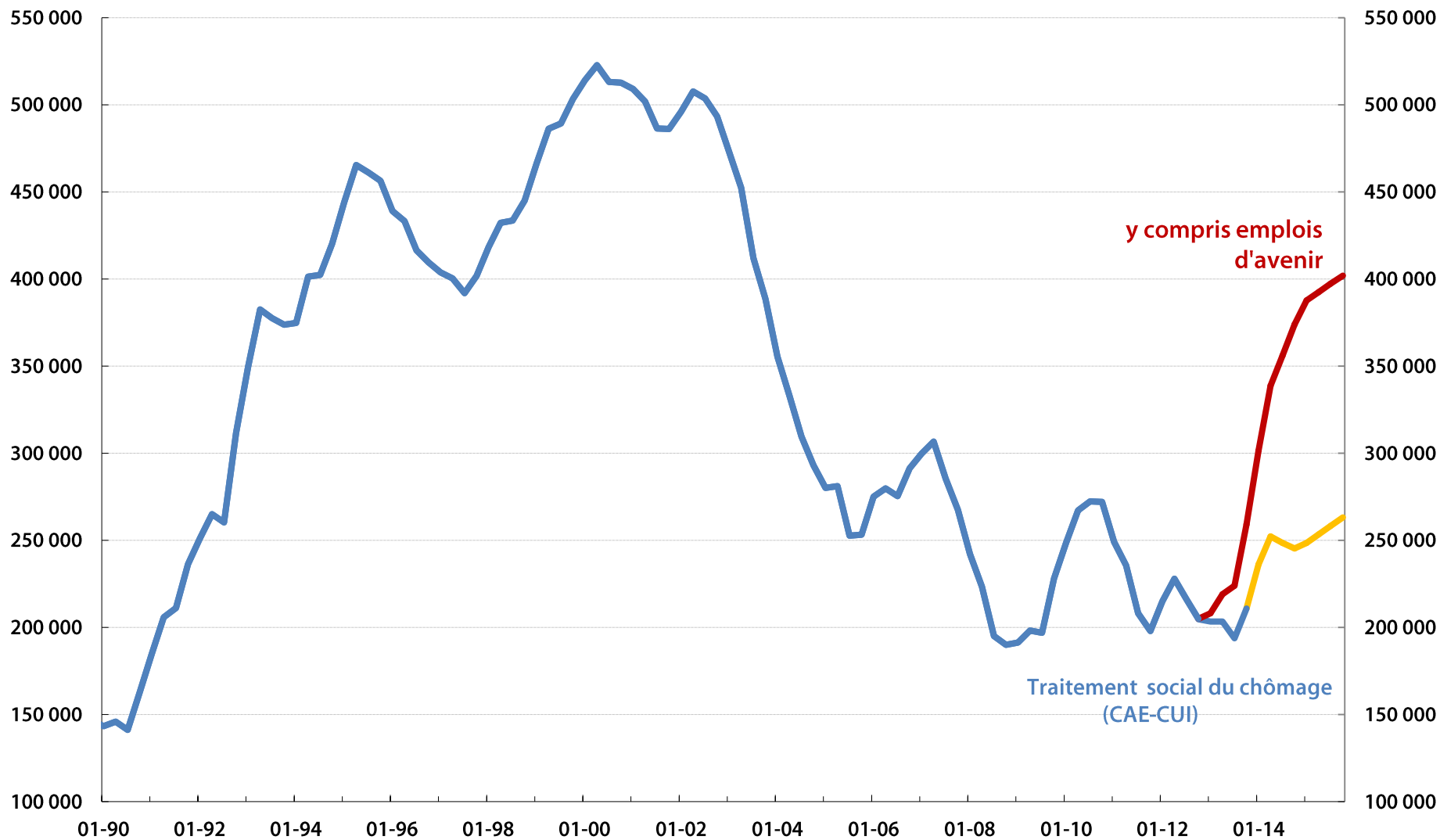
En personnes



Sources : DARES, prévisions OFCE

Emplois aidés dans le secteur non marchand

En personnes



Sources : DARES, prévisions OFCE

Evolution du marché du travail en France

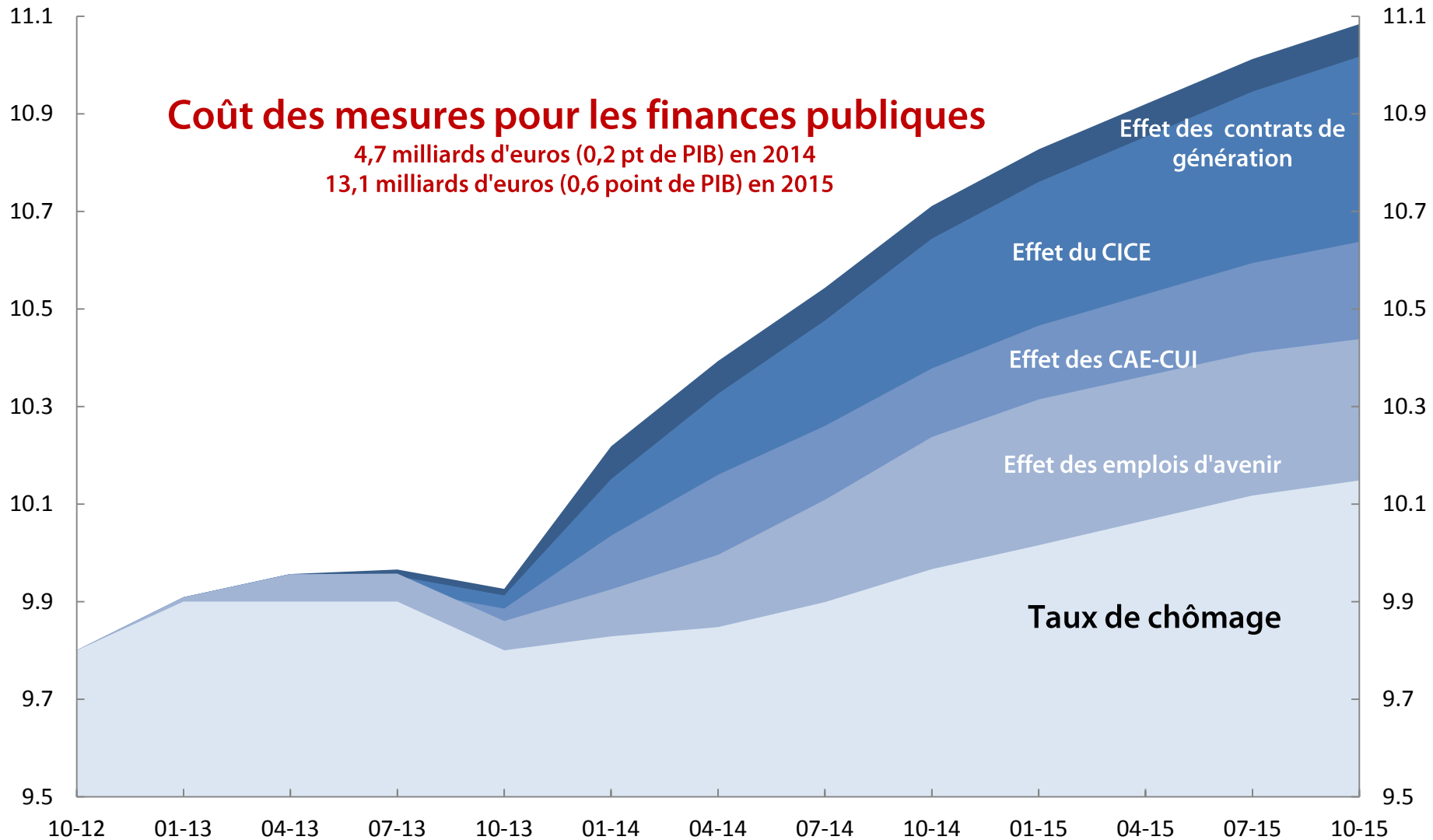
Variations annuelles, en fin d'année (en milliers)	2011	2012	2013	2014*	2015*
Population active observée	178	205	15	126	121
Emploi total	133	-50	23	64	55
- Emplois marchands	106	-54	-45	-35	28
- Emplois non marchands	27	4	68	99	27
Emplois aidés	-74	7	54	115	28
Emplois non aidés	101	-3	14	-16	-1
Chômage au sens du BIT	45	255	-8	61	66
Taux de chômage	9.0	9.8	9.8	10.0	10.1

* Prévisions OFCE

Source : OFCE, *emod.fr*

Taux de chômage au sens du BIT en France

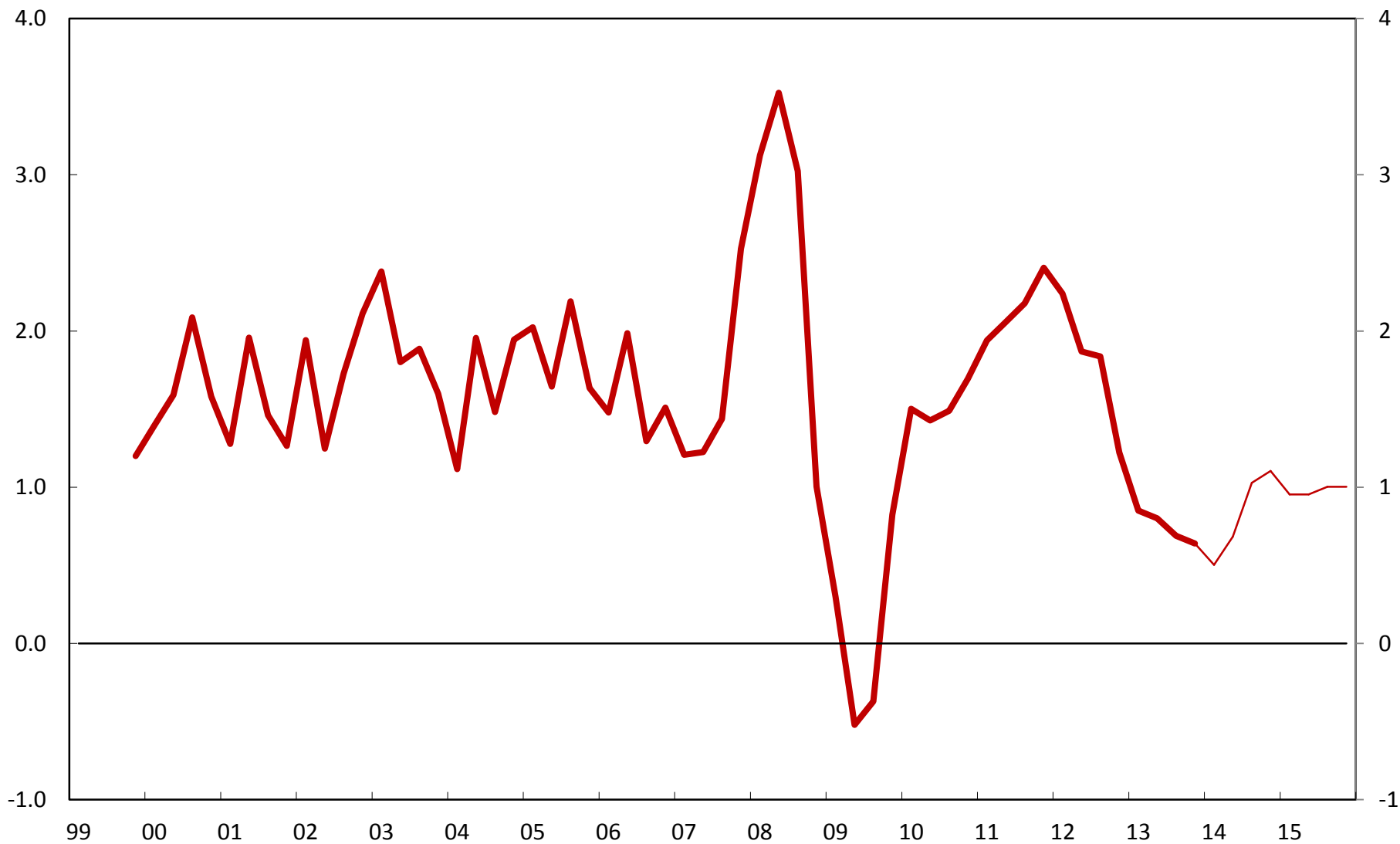
En % de la population active



Sources : INSEE, DARES, prévisions OFCE

Indice des prix à la consommation

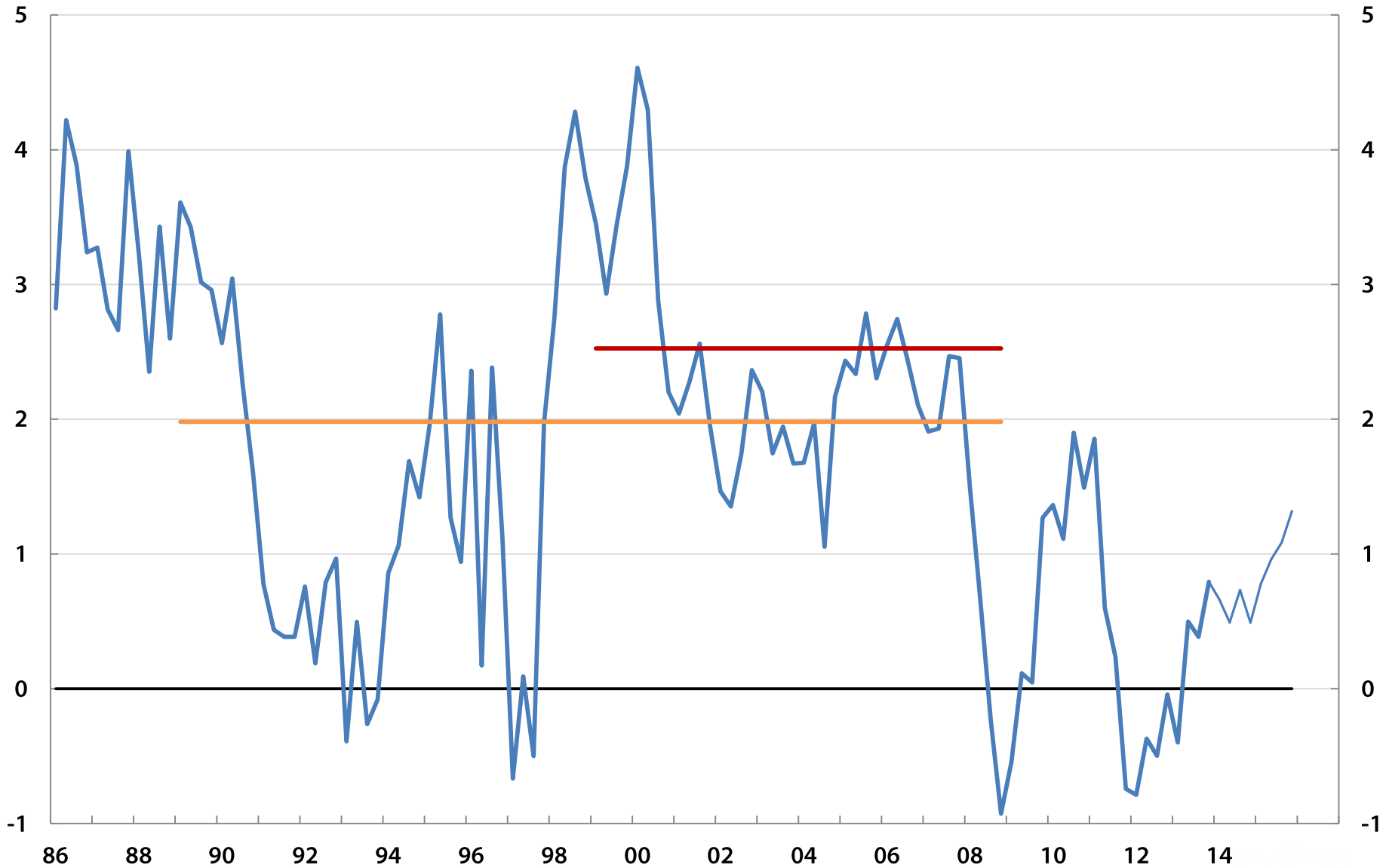
En %, glissement annuel



Sources : INSEE, prévisions OFCE

Taux de croissance de la consommation des ménages

En %, t/t-4, en volume



Sources :INSEE, calculs OFCE

Prévisions trimestrielles pour l'économie française

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %		
	2013				2014				2015				2013	2014	2015
	t1	t2	t3	t4	t1	t2	t3	t4	t1	t2	t3	t4			
PIB	0.0	0.6	-0.1	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3	1.2	1.6
Importations	-0.1	1.4	0.9	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0	1.1	0.8	2.9	3.2
Consommation des ménages	0.1	0.3	0.0	0.4	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.6	1.0
Consommation des APU	0.4	0.7	0.3	0.5	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.8	1.4	1.0
FBCF totale, dont :	-0.7	-0.3	-0.3	0.5	0.5	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	-2.1	1.8	3.4
Sociétés non financières	-0.9	-0.1	-0.3	0.9	0.7	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	-2.3	2.6	4.3
Ménages	-1.3	-1.5	-0.7	-0.4	0.5	0.7	0.8	0.8	0.6	0.7	0.7	0.8	-3.8	0.6	3.1
APU	0.5	1.0	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.4	1.8	1.2
Exportations	-0.5	2.3	-1.1	1.3	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0	1.1	0.8	2.8	3.5
Contribution															
Dem. int. hors stocks	0.0	0.3	0.0	0.4	0.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.2	1.1	1.4
Variations de stocks	0.1	0.1	0.5	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
Solde extérieur	-0.1	0.2	-0.6	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1

Sources : INSEE, prévisions OFCE, *emod.fr*

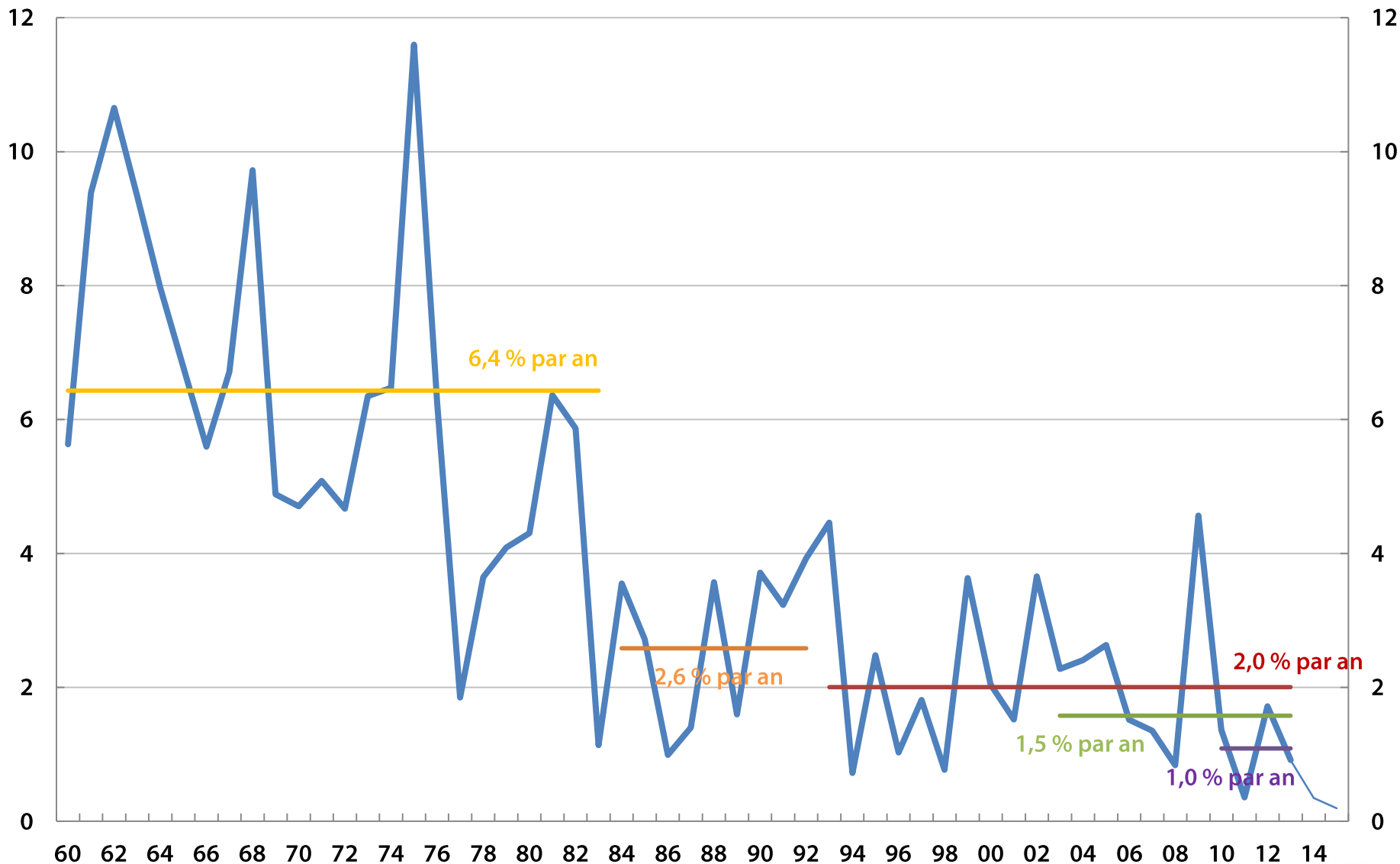
Principaux agrégats des finances publiques

En points de PIB	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*
Solde public au sens de Maastricht	-7.1	-5.3	-4.8	-4.3	-3.7	-3.0
Dépenses Publiques (DP)	56.6	55.9	56.7	57.1	56.6	55.9
Taux de croissance des DP (en volume)	1.4	0.8	1.5	0.9	0.4	0.2
Prélèvements obligatoires	42.5	43.7	45.0	45.9	46.0	46.0
Dette publique (au sens de Maastricht)	82.7	86.2	90.6	93.5	95.3	95.5

Sources : INSEE, prévisions OFCE 2014 et 2015, *emod.fr*

Taux de croissance des dépenses publiques primaires

En %, volume



Sources : INSEE, calculs OFCE

Mesures annoncées dans le discours de politique générale (DPG) du 8 avril 2014

		Date de mise en œuvre	Montant en mds €	Multiplicateur	Impact sur la croissance, en %
Pacte de responsabilité	CICE année 1	1er janvier 2014	9	1.0	0.5
	CICE année 2	1er janvier 2015	7	0.8	0.3
	CICE année 3	1er janvier 2016	1	0.8	0.0
	CICE année 4	1er janvier 2017	2	0.8	0.1
	CICE année 5	1er janvier 2018	1	0.8	0.0

Sources : DPG, calculs OFCE

Mesures annoncées dans le discours de politique générale (DPG) du 8 avril 2014

		Date de mise en œuvre	Montant en mds €	Multiplicateur	Impact sur la croissance, en %
Pacte de responsabilité	CICE année 1	1er janvier 2014	9	1.0	0.5
	CICE année 2	1er janvier 2015	7	0.8	0.3
	CICE année 3	1er janvier 2016	1	0.8	0.0
	CICE année 4	1er janvier 2017	2	0.8	0.1
	CICE année 5	1er janvier 2018	1	0.8	0.0
	Allègements bas salaires	1er janvier 2015	4.5	0.9	0.2
	Allègements salaires > 1,6 SMIC	1er janvier 2016	4.5	0.8	0.2
	Allègements indépendants et artisans	1er janvier 2015	1	0.8	0.04
	TOTAL			30	

Sources : DPG, calculs OFCE

Mesures annoncées dans le discours de politique générale (DPG) du 8 avril 2014

		Date de mise en œuvre	Montant en mds €	Multiplicateur	Impact sur la croissance, en %
Pacte de responsabilité	CICE année 1	1er janvier 2014	9	1.0	0.5
	CICE année 2	1er janvier 2015	7	0.8	0.3
	CICE année 3	1er janvier 2016	1	0.8	0.0
	CICE année 4	1er janvier 2017	2	0.8	0.1
	CICE année 5	1er janvier 2018	1	0.8	0.0
	Allègements bas salaires	1er janvier 2015	4.5	0.9	0.2
	Allègements salaires > 1,6 SMIC	1er janvier 2016	4.5	0.8	0.2
	Allègements indépendants et artisans	1er janvier 2015	1	0.8	0.04
	TOTAL		30		1.4
	Pacte de solidarité	Allègements cotisations salariales <1,3 SMIC	1er janvier 2015	2.3	0.8
Baisses impôts		2016-2017	2.7	0.7	0.1
TOTAL			5		0.2

Sources : DPG, calculs OFCE

Mesures annoncées dans le discours de politique générale (DPG) du 8 avril 2014

		Date de mise en œuvre	Montant en mds €	Multiplicateur	Impact sur la croissance, en %
Pacte de responsabilité	CICE année 1	1er janvier 2014	9	1.0	0.5
	CICE année 2	1er janvier 2015	7	0.8	0.3
	CICE année 3	1er janvier 2016	1	0.8	0.0
	CICE année 4	1er janvier 2017	2	0.8	0.1
	CICE année 5	1er janvier 2018	1	0.8	0.0
	Allègements bas salaires	1er janvier 2015	4.5	0.9	0.2
	Allègements salaires > 1,6 SMIC	1er janvier 2016	4.5	0.8	0.2
	Allègements indépendants et artisans	1er janvier 2015	1	0.8	0.04
	TOTAL		30		1.4
	Pacte de solidarité	Allègements cotisations salariales <1,3 SMIC	1er janvier 2015	2.3	0.8
Baisses impôts		2016-2017	2.7	0.7	0.1
TOTAL			5		0.2
Assises de la fiscalité	Suppression de la C3S	2015	1	0.8	0.04
		2016-2017	4		0.16
	Suppression de la surtaxe de l'IS	2016	2.3	0.9	0.1
	Baisse du taux d'IS	horizon 2020			

Sources : DPG, calculs OFCE

Impact des mesures annoncées sur notre scénario de prévision

	2014	
	Avant DPG	Après DPG
PIB (en %)	1.2	1.0
Solde public (en % du PIB)	-3.7	-3.6
Taux de chômage	10.0	10.1
Impulsion budgétaire (en % du PIB)	-0.7	-0.9

Sources : DPG, calculs OFCE

Impact des mesures annoncées sur notre scénario de prévision

	2014		2015		
	Avant DPG	Après DPG	Avant DPG	Après DPG	
				Non financé	
PIB (en %)	1.2	1.0	1.6	2.0	
Solde public (en % du PIB)	-3.7	-3.6	-3.0	-3.2	
Taux de chômage	10.0	10.1	10.1	9.8	
Impulsion budgétaire (en % du PIB)	-0.7	-0.9	-0.6	-0.1	

Sources : DPG, calculs OFCE

Impact des mesures annoncées sur notre scénario de prévision

	2014		2015		
	Avant DPG	Après DPG	Avant DPG	Après DPG	
				Non financé	Financé
PIB (en %)	1.2	1.0	1.6	2.0	1.5
Solde public (en % du PIB)	-3.7	-3.6	-3.0	-3.2	-3.1
Taux de chômage	10.0	10.1	10.1	9.8	10.0
Impulsion budgétaire (en % du PIB)	-0.7	-0.9	-0.6	-0.1	-0.6

Sources : DPG, calculs OFCE

Taux de change effectif nominal de l'euro



Source : OCDE

Impact d'une appréciation de 10 % de l'euro

Écart au niveau du scénario de référence en %

	n	n+1	n+2
PIB	-0,3	-0,4	-0,5
Emploi salarié total (<i>en milliers</i>)	-22,0	-53,0	-74,0
Prix à la consommation des ménages	-0,9	-1,4	-1,9
Capacité de financement public (<i>en % du PIB</i>)	0,0	-0,2	-0,3

Impact d'une perte de compétitivité de 10 % vis-à-vis de nos partenaires de la zone euro

	n	n+1	n+2
PIB	-0,4	-0,7	-0,8
Emploi salarié total (<i>en milliers</i>)	-36,0	-87,0	-120,0
Prix à la consommation des ménages	-1,1	-1,8	-2,3
Capacité de financement public (<i>en % du PIB</i>)	-0,1	-0,3	-0,5