

FRANCE : HEURTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LA REPRISE PERSPECTIVES 2018-2020 POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Département analyse
et prévision
Sous la direction d'Éric Heyer
et de Xavier Timbeau

L'économie française a affiché des résultats décevants au premier semestre 2018, ce qui alimente les inquiétudes sur la pérennité de l'embellie conjoncturelle observée à la suite de six années de croissance très faible (0,8 % en moyenne annuelle). Le ralentissement est en partie commun à la zone euro, découlant de la hausse des prix du pétrole et de la dégradation de l'environnement international. À cela s'ajoute en France un calendrier fiscal défavorable au premier semestre 2018, l'impact des grèves au deuxième trimestre 2018 et une moindre consommation d'énergie du fait d'un printemps exceptionnellement doux. Au deuxième semestre 2018, du fait des mesures fiscales (baisse des cotisations sociales salariées, première tranche de la suppression de la taxe d'habitation), le pouvoir d'achat des ménages devrait augmenter. Ainsi, la croissance rebondirait à 0,5 % au troisième trimestre 2018 et 0,6 % au quatrième trimestre. La croissance pour l'année 2018 serait alors de 1,7 % en moyenne.

En 2019, la croissance du PIB atteindrait 1,8 %, soutenue par un revenu des ménages dynamique, favorisé par le soutien des mesures fiscales en faveur des classes moyennes, une hausse des revenus du capital et une dynamique de l'investissement toujours robuste, tirée par les entreprises et les administrations publiques.

Avec une croissance du PIB de 1,5 %, l'année 2020 serait celle du retour vers le potentiel de long terme. L'impact global de la politique budgétaire serait légèrement négatif et la demande adressée à la France ralentirait en lien avec le retournement du cycle mondial. L'écart de production passerait de -1,1 % en 2018 à -0,5 % en 2019 et à -0,3 % en 2020.

La période 2017-2019 se caractérise par une légère dégradation du déficit public (-0,1 point de PIB) malgré une augmentation de l'effort structurel (+0,2 point de PIB) et une amélioration marquée du déficit conjoncturel (+0,5 point de PIB). C'est le versement exceptionnel en 2019 de près de 22 milliards d'euros (0,9 point de PIB) aux entreprises, dans le cadre de la transformation du CICE en baisse de cotisations sociales patronales, qui explique la différence. En 2020, le déficit public se réduirait à 1,8 point de PIB, soit son plus bas niveau depuis près de vingt ans. Le ratio dette publique sur PIB atteindrait 98,7 % en 2018 (après 98,5 % en 2017) avant de se réduire à 98,3 % en 2019 et 97,8 % en 2020.

Enfin, le taux de chômage (France entière) au sens du BIT passerait de 9,1 % au deuxième trimestre 2018 à 8,9 % fin 2018, 8,7 % fin 2019 et 8,6 % fin 2020, la baisse étant principalement ralentie par la croissance moins vigoureuse et la réduction des contrats aidés.

* Cette prévision a été réalisée à l'aide du modèle trimestriel de l'économie française, *e-mod.fr*, par une équipe dirigée par Mathieu Plane, composée de Bruno Ducoudré, Pierre Madec, Hervé Péléraux, Raul Sampognaro et Nicolas Yol. Cette prévision intègre les informations disponibles au 30 septembre 2018.

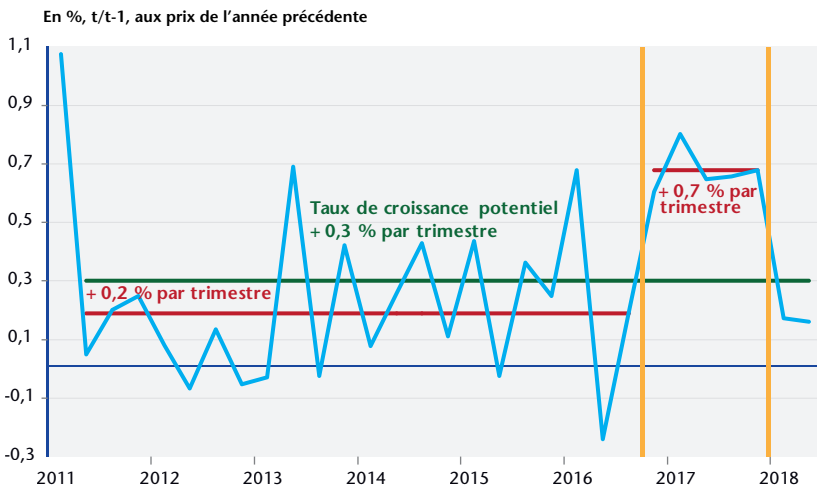
Perspectives 2018-2019 pour l'économie française

1. Une reprise chaotique.	3
Un environnement international moins porteur.	5
Décrochage de la croissance française au premier semestre 2018...	6
...compensé par un rebond au second semestre 2018	8
Quelle croissance spontanée en France ?	9
La mesure du potentiel et de l'écart de production	11
Pas de réaction des salaires à l'accentuation des tensions dans les enquêtes	15
Cadrage macroéconomique : retour vers le potentiel	21
À très court terme, un repli des climats des affaires	24
Encadré 1. L'indicateur avancé : pas de retournement du cycle à l'horizon fin 2018	26
La croissance 2018-2020 en détail	27
L'investissement des entreprises et des administrations publiques soutient la croissance	29
Encadré 2. Quel impact lié à transformation du CICE en baisse de cotisations sociales patronales.	29
Investissement des ménages : un ralentissement durable	31
Le commerce extérieur ne pèse plus sur la croissance.	33
Encadré 3. Aléas sur la prévision	33
2. Emploi : essoufflement progressif	35
Secteur marchand : retour à la dynamique d'avant-crise	37
Où en est-on du cycle de productivité ?	37
Encadré 4. La modélisation de l'emploi	40
Les contrats aidés en chute libre	45
Encadré 5. Le Plan d'investissement dans les compétences (PEC).	49
La lente décrue du chômage.	50
3. Baisse de la fiscalité des ménages, économies sur les prestations. . .	53
sociales	
2018 : l'année de la baisse de la fiscalité du capital et des entreprises . . .	56
2019 : l'année du rééquilibrage de la fiscalité en faveur des ménages... .	58
... mais dont le pouvoir d'achat sera affecté par les économies en dépenses	60
2020 : un effort budgétaire historique sur la dépense publique.	63
4. Annexe tableaux.	67

1. Une reprise chaotique

La publication de chiffres de croissance décevants de l'économie française au premier semestre 2018, après cinq trimestres de reprise entre la fin 2016 et la fin 2017, relance les inquiétudes sur la pérennité de l'embellie conjoncturelle observée à la suite de six années de croissance très faible (graphique 1). Lors de l'entrée dans la deuxième phase de la crise au deuxième trimestre 2011, après la récession de 2008-2009 et un rebond temporaire de sept trimestres, l'activité est devenue très volatile, alternant trimestres de forte croissance et trimestres de rechute autour d'un sentier de croissance peu pentu, 0,2 % par trimestre en moyenne. Inférieur à la croissance du PIB potentiel, évaluée à 0,3 % par trimestre selon nos calculs, ce sentier a laissé se creuser l'écart de production, c'est-à-dire l'écart entre le PIB effectif et le PIB correspondant à la pleine utilisation de l'offre de travail sans tensions inflationnistes.

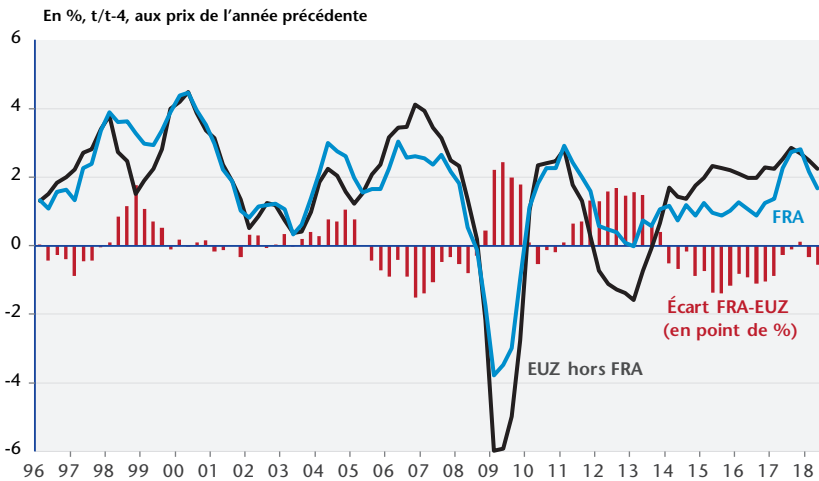
Graphique 1. Taux de croissance trimestriel du PIB français



La sortie de cette phase s'est produite à la fin 2016 avec une hausse du PIB largement supérieure à celle du PIB potentiel, après que la croissance ait été frappée en milieu d'année, après un bon premier trimestre, par des chocs imprévus tels que la mauvaise récolte agricole de 2017, les grèves dans les raffineries et les inondations du printemps.

Cette entrée en phase de reprise de l'économie française s'est déroulée à un rythme équivalent à celui de la zone euro hors-France (0,7 % par trimestre), et dans la seconde moitié de 2017, la croissance hexagonale en glissement annuel faisait jeu égal avec celle de ses partenaires européens (graphiques 2 et 5). Toutefois, sur la phase de croissance démarrée au deuxième trimestre 2013, moment où la croissance française passe en-dessous de celle de la zone, la France accusait encore un retard de 3,5 points au quatrième trimestre 2017, même si cet écart restait de 2,6 points en faveur de l'économie française depuis le début de la crise en 2008 grâce à une meilleure résistance de la France durant les deux dernières récessions de la zone euro.

Graphique 2. Écart de croissance France / zone euro hors France



Sources : Eurostat, INSEE, calculs OFCE.

La première moitié de l'année 2018 a vu la croissance française sévèrement rechuter à 0,2 % par trimestre, davantage qu'en zone euro hors France où elle s'est établie à 0,5 et 0,4 % respectivement au premier et deuxième trimestre (graphique 5). En l'espace d'un semestre, la France a accumulé un déficit de croissance de 0,6 point de PIB vis-à-vis de la zone euro hors France. L'écart d'activité accumulé

depuis la mi-2013 avec la zone s'est donc à nouveau creusé (-4,1 points au deuxième trimestre 2018).

Un environnement international moins porteur

Le ralentissement de l'économie française au premier semestre 2018, certes plus accentué qu'ailleurs, s'inscrit dans un contexte, notamment européen, de tassement de l'activité après une année de croissance en 2017 forte au regard de celle des cinq années précédentes. La demande adressée aux exportateurs français s'est ainsi infléchie et la contribution du commerce extérieur est passée de positive au second semestre 2017 (+0,3 point) à négative au premier semestre 2018 (-0,1 point).

Au-delà de la spécificité française tenant au calendrier fiscal, les facteurs de ralentissement communs à l'Europe proviennent de l'environnement extérieur. Le prix du pétrole en dollars est remonté à un niveau supérieur à celui que nous anticipions lors de notre prévision du printemps 2018. Il devrait s'établir en moyenne annuelle à 75 dollars en 2018 (contre 68 escompté en avril) et à 75 en 2019 (tableau 1). Ensuite, l'euro s'est déprécié contre le dollar, de 1,24 dollar pour 1 euro en début d'année à 1,15 en septembre, ce qui a accentué l'inflation importée du fait du renchérissement du prix de l'énergie. Au total, le prix du *brent* exprimé en euros serait en 2019 près de 15 % plus élevé que ce que nous anticipions au printemps 2018.

Tableau 1. Révision des hypothèses d'environnement international

		2018	2019	2020
Prix du Brent en \$ (en €)	Prévision octobre 2018	75 (64)	76 (64)	75 (59)
	Prévision avril 2018	68 (55)	71 (55)	—
Taux de change €/ \$	Prévision septembre 2018	1,18	1,19	1,26
	Prévision avril 2018	1,24	1,30	—

Source : prévision OFCE.

La hausse des prix du pétrole, supérieure à ce que l'on avait anticipé lors de la dernière prévision, conduit à réviser la croissance de -0,2 point en 2018 et en 2019 (tableau 2), que ce soit par son effet direct sur l'économie nationale ou l'effet indirect à travers le ralentissement de la demande adressée à la France. La dépréciation de l'euro en 2019 apportera une contribution positive supplémentaire à la crois-

sance par l'effet compétitivité, mais elle sera annulée par l'impact négatif du renchérissement du prix du pétrole sur le pouvoir d'achat des ménages. Enfin, pour la seule année 2018, l'effet cumulé des grèves du printemps et de la faible consommation d'énergie avec la douceur climatique ont contribué à réviser notre prévision de croissance de -0,1 point de PIB.

Pour 2019, l'impulsion budgétaire en 2019 sera plus négative de -0,1 point de PIB que celle escomptée lors de la prévision de printemps du fait du décalage de la mesure « 0 cotisations au SMIC » à septembre 2019, de la hausse des prélèvements obligatoires sur les entreprises au titre du cinquième acompte de l'impôt sur les sociétés et de la réduction des niches sociales. *A contrario*, la croissance des dépenses devrait être plus dynamique et la désocialisation des heures supplémentaires occasionner un manque à gagner en termes de recettes de prélèvements sociaux.

Au final, la croissance prévue pour 2018 et 2019 est révisée en baisse de 0,3 point chaque année.

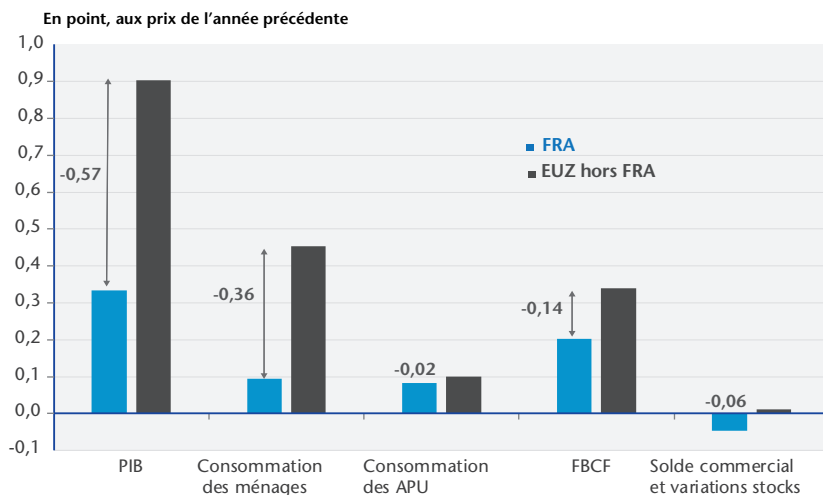
Tableau 2. Révision des prévisions de croissance pour 2018 et 2019

Contribution (en points de PIB)		2018	2019
Prévision avril 2018		2,0	2,1
Modification environnement international lié...	...Prix du Brent	-0,1	-0,1
	...Taux de change €/€	0,0	0,1
	...Demande adressée	-0,1	-0,1
Révision interne France lié...	...Grèves et Énergie	-0,1	0,0
	...Politique budgétaire	0,0	-0,1
Prévision septembre 2018		1,7	1,8

Source : prévision OFCE.

Décrochage de la croissance française au premier semestre 2018...

Au premier semestre 2018, l'écart d'activité entre la France et la zone euro hors France s'élève à 0,57 point, les deux tiers de cet écart s'expliquant par une moindre contribution de la consommation des ménages alors que l'écart est faible pour les autres composantes, notamment le commerce extérieur qui expliquait le retard français depuis 2013 (graphique 3).

Graphique 3. Contributions à la croissance en France et en zone euro hors France

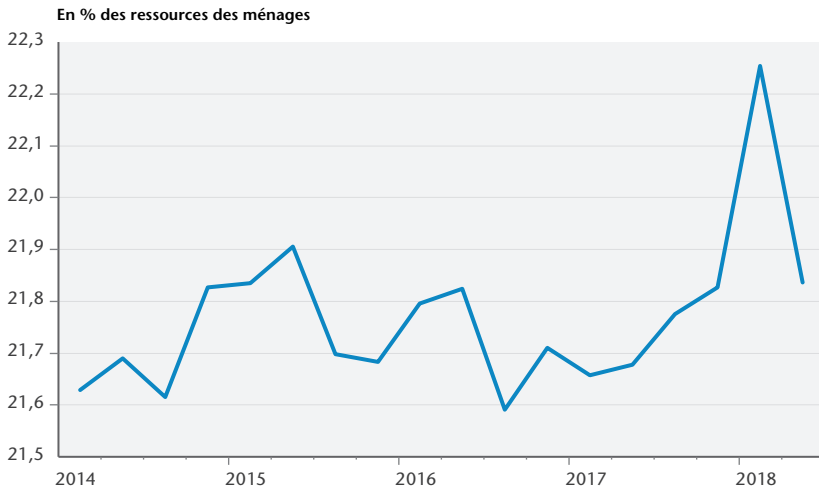
Sources : Eurostat, INSEE, calculs OFCE.

Le début de l'année 2018 a été marqué par la mise en place de mesures fiscales issues de la Loi de finances 2018. En particulier, le calendrier des mesures a affecté le pouvoir d'achat des ménages, avec une baisse de 0,5 % au premier trimestre 2018, la plus forte baisse sur un trimestre depuis 2012. Deux facteurs se sont combinés, d'un côté la hausse de la fiscalité directe, augmentation de la CSG non compensée par la baisse des cotisations salariales (graphique 4), et de l'autre la fiscalité indirecte avec la hausse des taxes sur le tabac et les hydrocarbures. À eux seuls, ces deux facteurs ont pesé à hauteur de -0,8 point sur le RDB des ménages au premier trimestre.

Le taux d'épargne a fortement reculé, de 14,3 à 13,7 %, ce qui a permis une légère hausse de la consommation (+0,2 %) malgré la contraction du pouvoir d'achat.

Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) s'est redressé au deuxième trimestre 2018, +0,7 %, mais le taux d'épargne est remonté à son niveau de la fin 2017 pour compenser le choc négatif du premier trimestre. Au total, la consommation en volume a quasiment stagné au premier semestre 2018 (contre une hausse de +0,6 % dans la seconde moitié de 2017) quand dans le même temps le RDB réel progressait de seulement 0,2 %. Outre le calendrier fiscal et son effet sur le pouvoir d'achat, les grèves dans les transports au deuxième trimestre 2018 ont pesé sur la consommation des ménages, d'abord en

Graphique 4. Taux de prélèvements directs sur les ressources des ménages



Sources : INSEE, calculs OFCE.

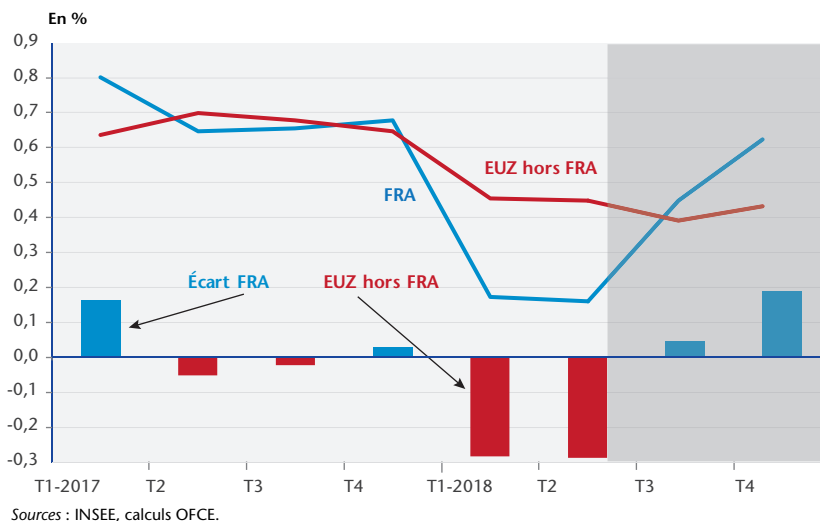
tant que composante de la consommation des ménages – effet direct – ensuite par leurs répercussions sur les autres postes de dépense freinés par l’indisponibilité de certains services de transport – effet indirect. La consommation de transport des ménages a ainsi baissé de 2,7 % au deuxième trimestre 2018, ce qui est la plus forte baisse depuis la fin 1995, contribuant à hauteur de -0,1 point à la consommation totale, hors effet indirect difficilement mesurable. Enfin, en raison d’un printemps particulièrement chaud, la consommation d’énergie a baissé de 3,6 % au deuxième trimestre, contribuant à réduire la consommation des ménages de 0,2 point.

...compensé par un rebond au second semestre 2018

La sous-performance économique de la France vis-à-vis de la zone euro ne serait que temporaire. Les mesures de soutien au pouvoir d’achat, particulièrement marquées en fin d’année avec la baisse de la taxe d’habitation et la seconde tranche de baisse de cotisations sociales, vont contribuer à accroître le revenu des ménages de 1,2 point au second semestre 2018 (dont 1,1 pour le seul dernier trimestre). Le pouvoir d’achat s’améliorerait ainsi de 2,1 % au second semestre 2018 (dont 1,6 % pour le seul dernier trimestre). Ainsi, la faible croissance du premier semestre, affaiblie par une consommation atone, serait passagère. La reprise de la consommation dans la seconde

partie de l'année (avec respectivement 0,6 % et 0,7 % au troisième et au quatrième trimestre 2018) dynamiserait la croissance française qui repasserait au-dessus de celle de la moyenne de la zone euro hors France. Le PIB hexagonal augmenterait ainsi de 0,5 % et 0,6 % au troisième et quatrième trimestre 2018 alors que celui de la zone euro croîtrait au rythme de 0,4 % par trimestre (graphique 5).

Graphique 5. Taux de croissance trimestriel du PIB

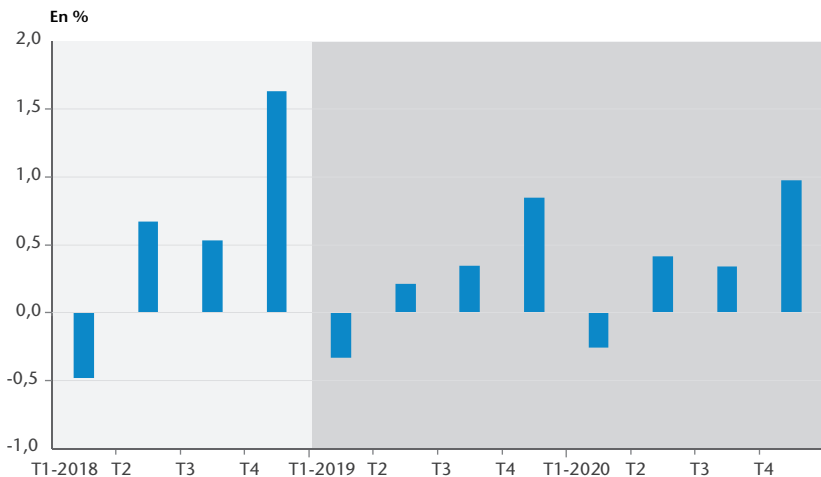


Bien que moins marqué pour les deux années suivantes, le phénomène de calendrier fiscal se répétera en 2019 et 2020 avec une hausse programmée de la fiscalité indirecte chaque début d'année et une montée en charge de la réforme de la taxe d'habitation sur le quinquennat avec des effets attendus en fin d'année. L'évolution trimestrielle attendue du pouvoir d'achat sur la période 2019-20 rend bien compte de ce phénomène (graphique 6).

Quelle croissance spontanée en France ?

Au-delà de ces à-coups trimestriels qui peuvent donner transitoirement une orientation à l'activité contraire à la phase cyclique en cours, se pose la question de la capacité de l'économie française à poursuivre son rebond entamé à la fin 2016, certains observateurs voyant dans la rechute de la croissance au premier semestre 2018, comme au début de 2011, l'effet de la réapparition d'une contrainte d'offre liée à une

Graphique 6. Variation trimestrielle du pouvoir d'achat des ménages



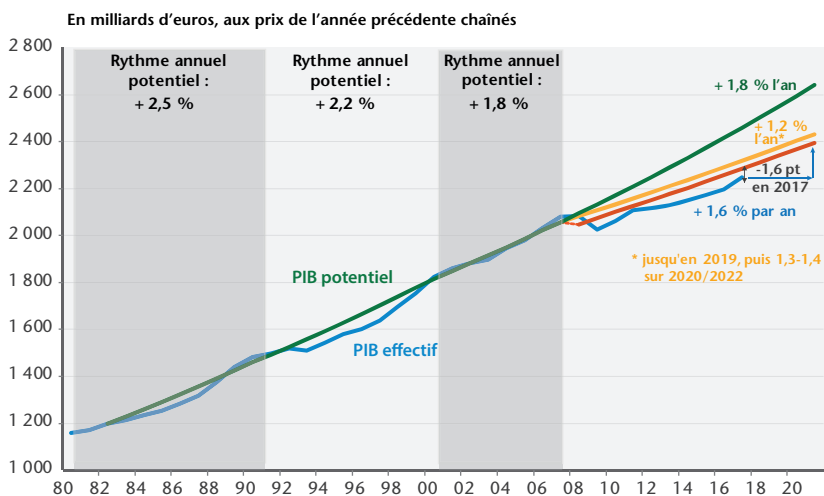
Sources : INSEE, calculs OFCE.

insuffisance de capacité de production. De fait, l'établissement du scénario de croissance à l'horizon 2020 suppose d'estimer l'écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel, qui détermine l'ampleur du rattrapage possible, ainsi que la croissance du PIB potentiel qui fait croître la cible, en plus de la croissance impulsée par le rattrapage.

Le choc économique issu de la crise a fait naître des interrogations quant à l'évolution de la production potentielle. En effet, l'hypothèse d'un maintien à la fois du niveau et de la croissance du potentiel d'avant la crise de 2008 offrirait une ample marge de rebond, avec un écart de production négatif de plus de 8,6 % en 2017 (graphique 7). L'absence d'effet de la crise sur la trajectoire du potentiel de l'économie française n'est pas une hypothèse crédible. Le débat porte plutôt sur la manière dont la crise a pu affecter négativement le potentiel et avec quelle ampleur. Selon un premier cas de figure, la crise aurait pu n'infléchir que la trajectoire du PIB potentiel, c'est-à-dire provoquer une diminution de son taux de croissance. Notre évaluation du PIB potentiel est rattachée à une logique de long-terme, qui correspond à une offre de travail pleinement utilisée sans tensions inflationnistes, avec la technologie disponible et une flexibilité du facteur capital. La croissance potentielle serait de 1,2 % l'an en 2017, ce qui marque une rupture par rapport à la décennie 2000 où elle s'élevait à 1,8 % l'an (2,5 % dans la décennie 1980 et 2,2 % dans les années 1990). Dans ce cas, l'écart du PIB par rapport à son potentiel en 2017 ne serait pas de

-8,6 % mais de -3 %. Le retard d'investissement depuis le déclenchement de la crise, qui pèse sur la productivité globale des facteurs, et la déqualification des chômeurs de longue durée avec une élévation tendancielle du taux de chômage structurel peut justifier un tel tassement du potentiel.

Graphique 7. PIB effectif et hypothèse de PIB potentiel



Sources : INSEE, calculs OFCE.

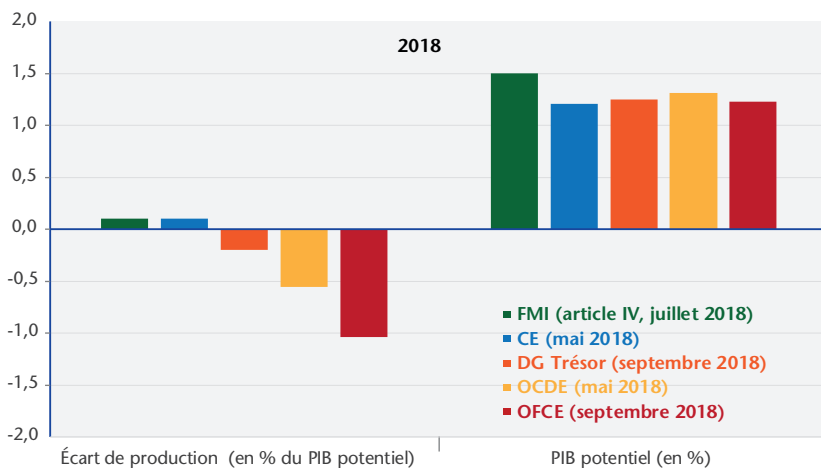
Mais un autre cas de figure est aussi à prendre en considération, celui des pertes de production irrécupérables : les faillites d'entreprises, la fermeture définitive d'unités de production, l'exclusion du marché du travail de chômeurs de longue durée auraient irrémédiablement amputé les ressources productives de l'économie. La production potentielle aurait ainsi enregistré une marche d'escalier vers le bas, limitant alors davantage la capacité de rebond de l'économie. Cette hypothèse, combinée avec celle du ralentissement de la croissance potentielle, offre des marges de rebond du PIB encore plus réduites par rapport à l'ancienne trajectoire. Selon nos estimations fondées sur ces hypothèses, l'écart de production serait de -1,6 % en 2017 et de -1 % en 2018.

La mesure du potentiel et de l'écart de production

Une difficulté majeure vient obscurcir l'établissement du diagnostic, celle du caractère non observable du PIB potentiel, avec à la clé des

divergences de vues sur la trajectoire future de l'économie et finalement sur la soutenabilité de la reprise amorcée en 2016. L'estimation du niveau de la croissance du PIB potentiel ne fait pas consensus parmi les économistes, notamment en raison de sa définition, de sa dynamique et du modèle sous-jacent utilisé pour l'estimer. Par ailleurs, certains penchent pour un ralentissement prononcé du potentiel, d'autres pour une rupture à la baisse de son niveau, d'autres encore pour une combinaison des deux. À l'exception du FMI qui a revu significativement à la hausse la croissance potentielle de la France (1,5 %) dans le cadre de son rapport sur la France (article IV du FMI de juin 2018), les principales institutions (OCDE, Commission européenne, Direction du Trésor), affichent des estimations relativement proches de la croissance potentielle pour 2018, comprises entre 1,2 et 1,3 % (1,2 % pour l'OFCE) (graphique 8). En ce qui concerne l'écart de production, la plupart des organisations sont proches de zéro, le FMI et la Commission européenne affichant même des écarts de production légèrement positifs pour 2018. Seul l'OCDE se distingue avec un écart de production significativement négatif (-0,6 %). Avec un écart de production de -1 % en 2018, l'OFCE fait donc figure d'exception.

Graphique 8. Écart de production et croissance potentielle en 2018



Sources : CE, DGT, FMI, OCDE, OFCE.

En revanche, si l'on prend comme référence, pour évaluer les marges de croissance, non plus un *output gap* à 0, mais l'écart de production estimé en 2007 avant le déclenchement de la crise, les

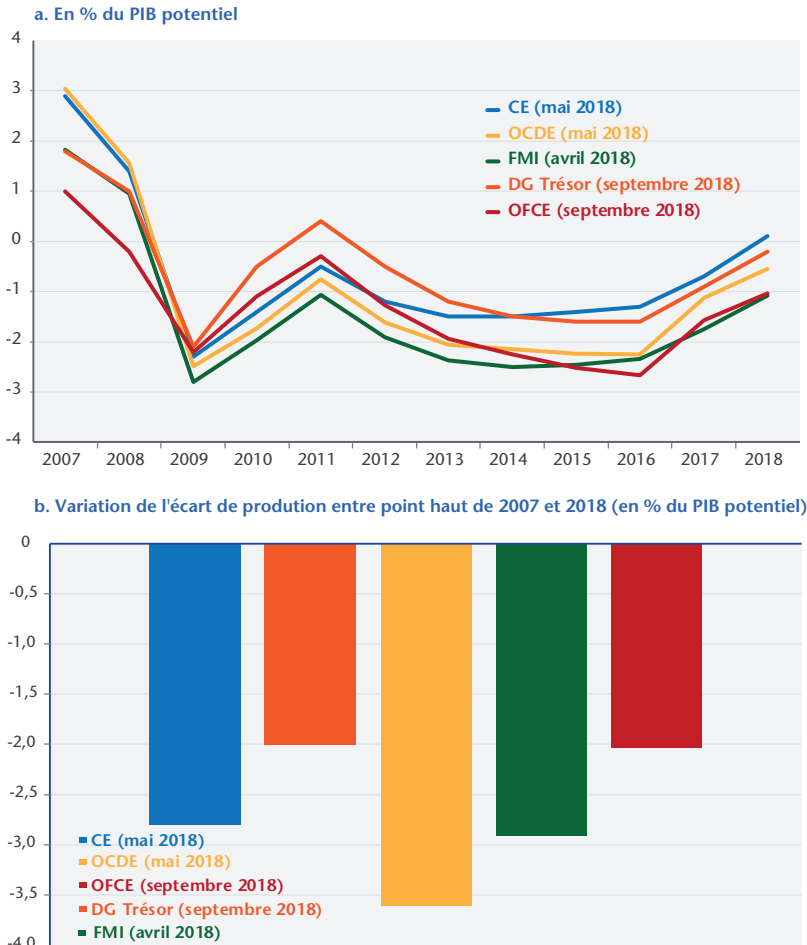
marges de croissance apparaissent alors beaucoup plus élevées, mais théoriquement au prix d'une accélération de l'inflation si elles devaient être comblées¹. Les évaluations de l'écart de production selon les différents instituts étaient largement positives pour 2007, l'écart estimé étant le plus important pour la Commission européenne et l'OCDE à 3 % du PIB potentiel, le plus faible à 1 % pour l'OFCE (graphiques 9a et 9b). En comparant l'écart de production d'aujourd'hui à celui de 2007, les marges de manœuvre apparaissent alors bien plus élevées, comprises entre 3,5 % pour l'OCDE et 2 % pour la DG Trésor. Avec 2 % également, à partir de cette analyse, l'OFCE ne fait plus figure d'exception et se situe même dans la fourchette basse.

Selon notre évaluation du PIB potentiel, rattachée à une logique de long-terme, la possibilité pour l'économie de franchir durablement son niveau potentiel est conditionnelle à l'apparition de chocs positifs, qui seraient vecteurs de tensions inflationnistes. Or, l'absence actuelle de tensions inflationnistes, visible à travers la faiblesse de la dynamique salariale (voir partie sur les tensions), est cohérente avec un écart de production encore négatif. La composante spontanée de la croissance ne peut amener, à elle seule, le PIB au-dessus du PIB potentiel, son rôle étant celui d'une force de rappel conduisant à la fermeture de l'écart de production.

Ainsi, si l'on suppose un comblement linéaire de l'écart de production à l'horizon des quatre prochaines années, la croissance annuelle imputable au rattrapage serait de l'ordre de 0,4 % en moyenne sur la période 2018-2020. Notre scénario de croissance spontanée de l'économie, c'est-à-dire contrôlé des chocs pouvant affecter la trajectoire du PIB, est donc celui d'une annulation progressive de l'écart de production à l'horizon 2021 (à raison de 0,4 point par an en moyenne) majorée de la croissance potentielle (1,2 % par an en 2018-2019, et 1,3 % en 2020-2021 avec la montée en charge de la politique de formation des personnes éloignées du marché du travail et de la garantie jeunes). Les chocs que nous identifions par ailleurs ne seraient pas à même de faire diverger significativement la trajectoire de l'économie française de ce schéma, avec des *stimuli* de 0 en 2018, +0,2 point de PIB en 2019 et de -0,1 point en 2020 (tableau 3 et paragraphe « Cadrage macroéconomique : retour vers le potentiel »).

1. Pour plus de détails, se référer à Éric Heyer, 2018, « Que doit-on déduire des chiffres d'inflation ? », *Blog de l'OFCE*, juin.

Graphique 9. Écart de production depuis 2007



Sources : CE, DGT, FMI, OCDE, OFCE.

Tableau 3. Cadrage macroéconomique pour la France

En points de pourcentage

	2018	2019	2020
Croissance potentielle du PIB (1)	1,2	1,2	1,3
Fermeture de l'OG (cycle) (2)	0,5	0,4	0,3
Totalité des chocs sur l'économie (3)	0,0	0,2	-0,1
Croissance effective du PIB (=1+2+3)	1,7	1,8	1,5

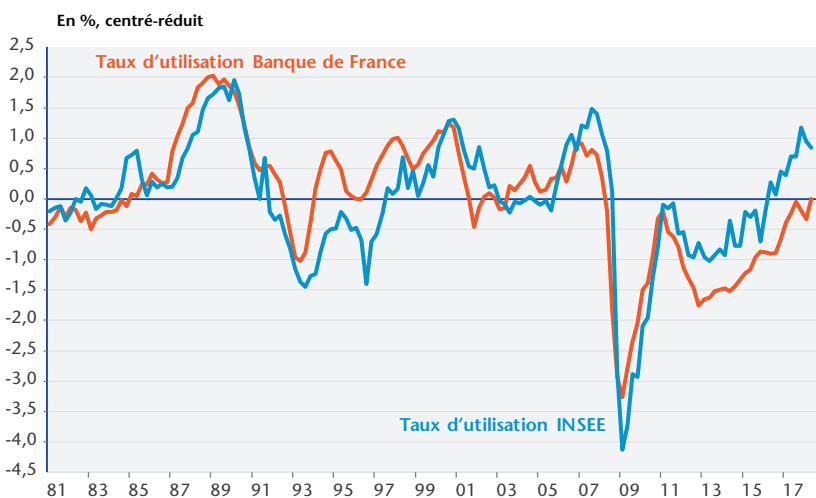
Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Pas de réaction des salaires à l'accentuation des tensions dans les enquêtes

La croissance relativement forte de l'année 2017, 2,3 %, en comparaison de la croissance potentielle, 1,2 %, a rapproché le PIB effectif du PIB potentiel et réduit le sous-emploi des ressources productives.

Un des indicateurs phare des tensions, le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie, s'est vivement redressé depuis la première moitié de 2015. Cependant, le diagnostic posé par l'examen de cet indicateur sur la situation des tensions diffère selon la source (graphique 10). D'après la mesure de l'INSEE, le taux d'utilisation se situe nettement au-dessus de sa moyenne de longue période et a presque rejoint ses plus hauts historiques, témoignant d'une situation où les marges de manœuvre pour accroître la production industrielle avec les ressources en facteurs disponibles au sein des entreprises sont très faibles. D'un autre côté, le taux d'utilisation mesuré par la Banque de France a juste rejoint sa moyenne de longue période et se situe encore nettement en dessous de ses pics conjoncturels précédents, laissant penser que le niveau de tensions est nettement moindre que celui mesuré par l'INSEE. Face à l'incertitude de la mesure, on se gardera donc de conclure hâtivement à l'insuffisance de capacité de production dans l'industrie.

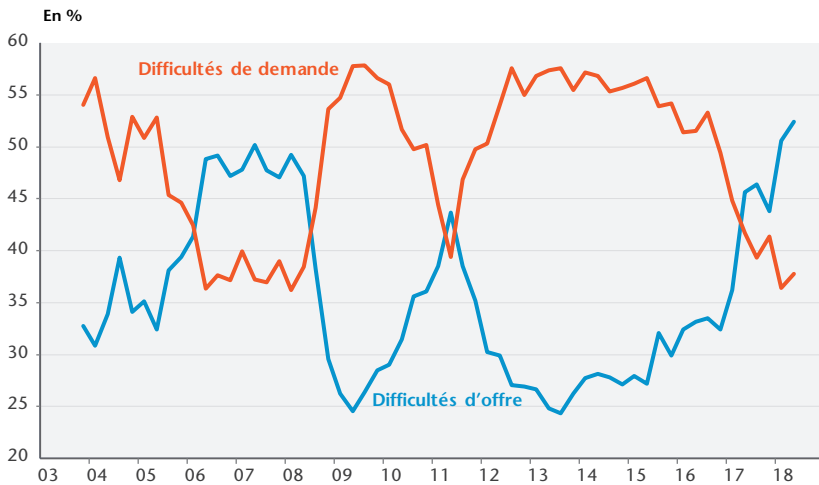
Graphique 10. Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie



Sources : Banque de France, INSEE.

Les autres indicateurs de tension, mesurés par l'INSEE, confirment les signaux envoyés par le taux d'utilisation. Les goulots de production dans l'industrie, c'est-à-dire le pourcentage d'entreprises déclarant ne pouvant produire davantage, ont rejoint leurs pics historiques à la fin 2017. En outre, le pourcentage d'entreprises, tant dans l'industrie que dans les services, déclarant des difficultés d'offre a dépassé celui des entreprises déclarant des difficultés de demande, ce qui n'est arrivé dans le passé qu'au moment des pics cycliques (2000 et 2007, graphique 11). On ne saurait toutefois voir dans ce type de configuration la cause des retournements conjoncturels : les retournements à la baisse de l'économie française observés alors sont dus à l'éclatement de la bulle internet en 2000 et à la crise financière de 2007/2008, pas à l'existence de tensions en elles-mêmes auxquelles les entreprises peuvent faire face à court terme. Dans les services, cette situation d'excès des difficultés d'offre sur les difficultés de demande a d'ailleurs perduré pendant deux années, entre le deuxième trimestre 2006 et le deuxième trimestre 2008, sans remettre en cause la reprise d'alors qui s'est interrompue au moment de la crise financière.

Graphique 11. Entreprises déclarant des difficultés d'offre et celles déclarant des difficultés de demande dans les services

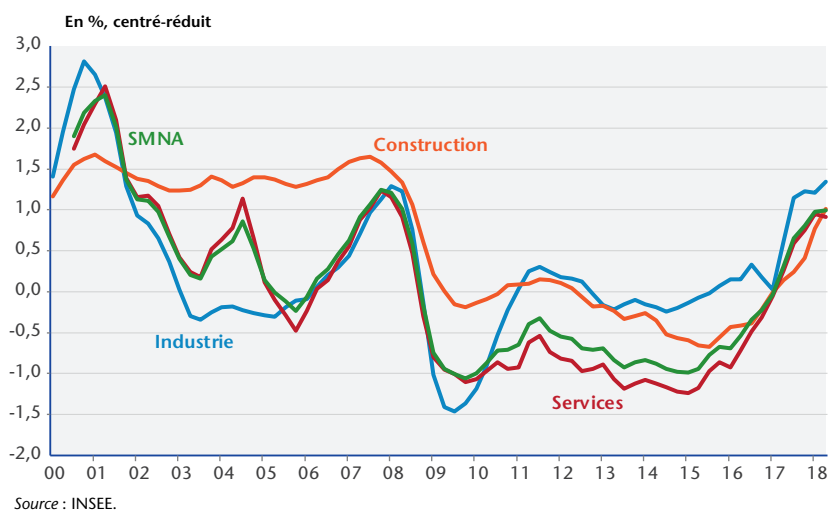


Source : INSEE.

Les difficultés de recrutement témoignent également de la résurgence des tensions depuis plusieurs trimestres. Elles ont retrouvé leur niveau d'avant-crise dans l'industrie, elles sont proches mais restent en-deçà de leur niveau de 2008 dans les services et la construction mais

encore très en-dessous de ceux de 2001, comme l'industrie d'ailleurs (graphique 12). Les difficultés de recrutement n'ont donc pas atteint un niveau tel qu'elles constitueraient un frein majeur à la poursuite des créations d'emploi. Avec un niveau de chômage encore élevé, ces difficultés de recrutement déclarées semblent provenir de la vitesse de progression de l'emploi. Notamment dans l'industrie où, après des années de contraction des effectifs, les entreprises ont pu être surprises par une reprise vigoureuse des carnets de commande. Les causes de ces difficultés de recrutement sont donc plus à chercher du côté de l'accélération des besoins d'emplois que des contraintes imposées par un manque de main-d'œuvre disponible ou qualifiée malgré un taux de chômage encore élevé.

Graphique 12. Entreprises déclarant des difficultés de recrutement

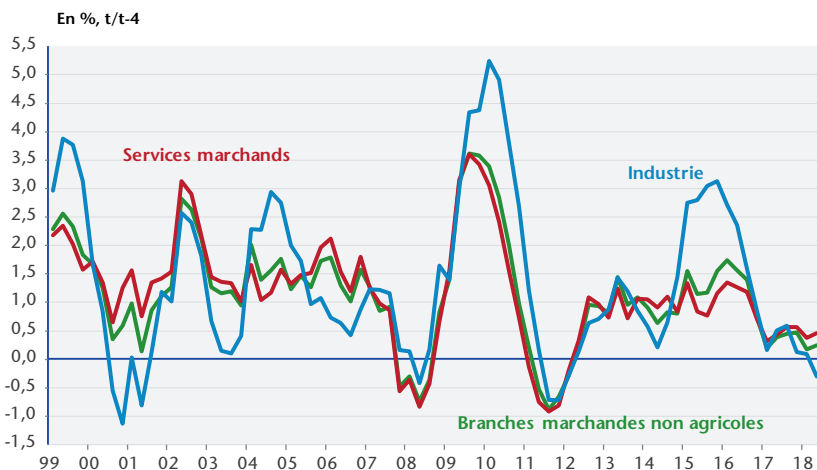


Si ces difficultés de recrutement étaient le signe d'un franchissement à la baisse du taux de chômage structurel, les salaires réagiraient à la hausse. Or pour le moment, la réaction des salaires à l'accroissement des tensions est inexistante. En effet, l'évolution du salaire réel moyen par tête² (SMPT, corrigé par le déflateur de la consommation des ménages) reste cantonnée sous 0,5 % en glissement annuel dans les services marchands et est même passée en territoire négatif dans l'industrie (graphique 13). Moins rapides que celles observées entre la mi-2012 et

2. Le SMPT correspond à la masse salariale brute versée par les employeurs (incluant les primes, l'intéressement et les heures supplémentaires) divisée par le nombre de salariés.

la fin 2016, les évolutions récentes des salaires réels sont aussi très en-deçà de celles de la période 2004-2007 (+1,5 % dans l'ensemble des branches en moyenne). Le salaire mensuel de base mesuré par l'enquête ACEMO du ministère du Travail qui, à la différence du SMPT, ne comprend ni les primes ni les heures supplémentaires ni les effets structurels liés à la rotation de la main-d'œuvre et donc plus proche du concept de salaire négocié, affiche quant à lui une progression annuelle très faible, de 1,5 % en nominal au deuxième trimestre 2018 (-0,2 % en réel), peu éloignée de son plus bas historique de 2016 (+1,2 %). Au total, le salaire réel mensuel de base stagne depuis le premier trimestre 2017, ce qui contraste fortement avec les difficultés de recrutement élevées déclarées par les entreprises.

Graphique 13. Évolution du salaire réel moyen par tête*



* Évolutions réelles calculées avec le déflateur de la consommation des ménages.

Source : INSEE.

Une explication à cette inertie des salaires pourrait être trouvée dans le relâchement du lien entre salaires et chômage, à savoir la disparition de la courbe de Phillips traditionnelle selon laquelle la baisse du chômage entraîne des tensions sur le marché du travail et corrélativement une hausse des salaires. Nos estimations montrent toutefois que la courbe de Phillips reste valide, c'est-à-dire que le taux de chômage demeure un facteur explicatif de l'évolution des salaires, mais que la relation s'est modifiée depuis la crise, avec une diminution de la sensibilité des salaires au taux de chômage³.

3. Blot C., Péléraux H., Sampognaro R. et Villemot S., 2015, « Comprendre la dynamique salariale par temps de crise », *Revue de l'OFCE*, 144, pp. 219-255.

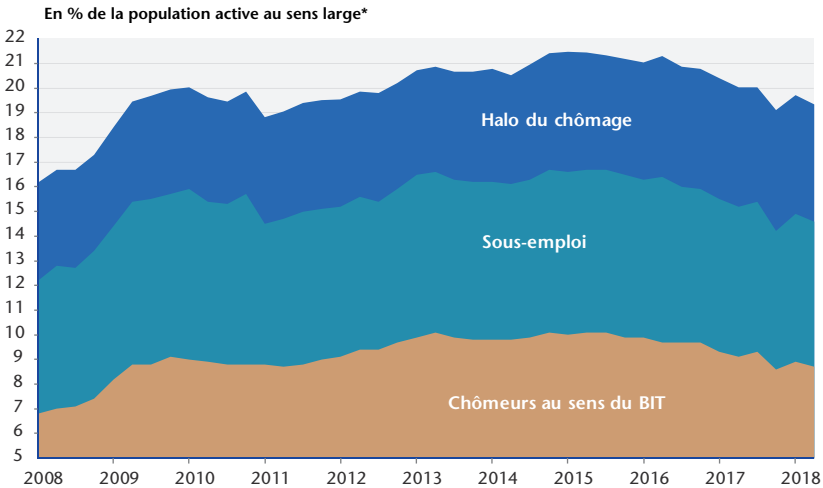
Cette altération du lien entre salaires et chômage pourrait s'expliquer par des évolutions plus profondes du marché du travail que ce que l'examen du seul taux de chômage révèle. En effet, un niveau bas du chômage peut masquer la persistance d'un sous-emploi à même de peser sur la dynamique des salaires. Ainsi, un chômeur découragé peut avoir renoncé à rechercher activement un emploi et ne plus répondre aux critères statistiques de comptabilisation du chômage. Sa sortie de l'activité, et la baisse du chômage qu'elle induit, ne traduisent pas pour autant une amélioration du marché du travail, bien au contraire. En dehors de l'activité mais prêt à y revenir, ce chômeur non déclaré alimente un réservoir de main-d'œuvre mobilisable sans accélération des salaires. Le retour à l'emploi de ces personnes, actuellement en dehors de la population active, permet aux entreprises de satisfaire leurs besoins en main-d'œuvre sans avoir à augmenter les salaires. Une autre dimension du sous-emploi non mesurée par le taux de chômage est celle du temps partiel subi, qui sort en effet de la population des chômeurs les personnes en emploi mais qui souhaiteraient effectuer davantage d'heures. Les situations d'activité à temps partiel contraint ou de chômage partiel ajoutent au chômage au sens strict un supplément de presque 6 points de sous-emploi⁴ (graphique 14). À cela s'ajoutent les actifs à la marge de l'emploi, définissant le « halo du chômage », c'est-à-dire les personnes qui selon la définition stricte du chômage « ne sont pas disponibles sous deux semaines pour reprendre un emploi » ou qui, découragées, n'en recherchent plus activement. Au total, en intégrant l'ensemble de ces personnes fragilisées vis-à-vis de l'emploi, le taux de chômage au sens élargi s'élève à 19,4 % au deuxième trimestre 2018, soit près de 3,2 points de plus qu'avant-crise, ce qui rend plus floue la définition du chômage structurel autour duquel s'articule la dynamique inflationniste de l'économie.

La baisse du chômage générée par la reprise des embauches sous forme d'emplois précaires ou de postes à temps réduit laisse donc subsister une forme de sous-emploi qui pèse sur l'évolution des salaires. Dans le contexte d'une augmentation des difficultés de recrutement, les entreprises ont depuis deux trimestres moins recouru aux emplois temporaires que par le passé (graphique 15). S'il est trop tôt pour en conclure une tendance durable, il est important de noter que la réduction de la part des emplois temporaires dans l'économie est un facteur

4. Pour aller plus loin sur ce sujet, voir M. Guergoat-Larivière et S.Lemière (2018) « Convergence des taux de chômage et persistance des inégalités femmes-hommes », *Revue de l'OFCE, Varia*.

d'amélioration globale des conditions de travail des salariés qui ne passe pas par une accélération des salaires. Des contrats plus attractifs seraient une réponse à la plus grande rareté de la main-d'œuvre et la baisse du taux de précarisation de l'emploi une conséquence de l'amélioration du marché du travail.

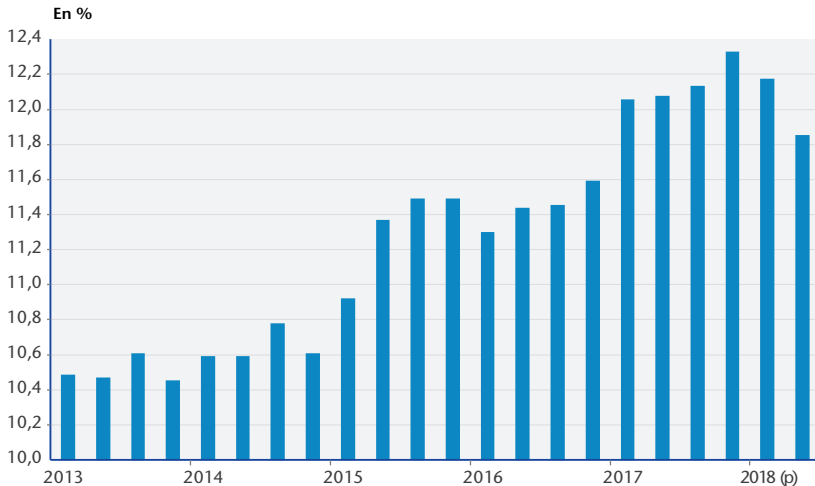
Graphique 14. Chômage, halo et sous-emploi



* Population active + halo du chômage.

Source : INSEE.

Graphique 15. Part des CDD/intérim dans l'emploi salarié marchand



Sources : INSEE, calculs OFCE.

Avec la lente amélioration du marché du travail attendue sur la période 2018-2020 (voir partie « Emploi ») marquée par une baisse du taux de chômage de 9,1 % actuellement à 8,6 % à la fin de l'année 2020, le salaire moyen nominal par tête passerait de 2 % en 2018 à 2,5 % en 2019 (2,6 % en 2020). Et le déflateur de la consommation accélérerait de 1,5 % en 2018 à 1,6 % en 2019 (1,7 % en 2020), la fiscalité indirecte (écologique et sur le tabac) y contribuant pour 0,5 point en 2018 et 0,4 en 2019.

Cadrage macroéconomique : retour vers le potentiel

La totalité des chocs sur l'économie française serait nulle en 2018, légèrement positive en 2019 (+0,2 point de PIB) et faiblement négative en 2020 (-0,1 point). La croissance effective ne devrait donc guère s'éloigner de la croissance spontanée, impulsée par la convergence du PIB vers le potentiel (le rattrapage) et par la croissance potentielle (tableau 4).

La hausse des prix du baril serait le principal frein à l'activité, amputant la croissance de -0,3 point de PIB en 2018 et -0,1 point en 2019. En revanche, les conditions financières soutiendraient encore la croissance en 2018 et 2019 (0,1 point de PIB chaque année) mais ce ne serait plus le cas en 2020 avec la normalisation attendue de la politique monétaire. Le cycle mondial et la demande adressée à la France contribueraient également positivement à la croissance du PIB en 2018 et 2019 (0,1 point de PIB chaque année), avant le ralentissement cyclique de 2020 dans de nombreux pays avancés.

Bien que l'impact macroéconomique sur le PIB lié à la politique budgétaire et fiscale soit faible sur la période 2018-2020 (0 point de PIB en 2018, +0,1 point en 2019 et -0,1 point en 2020), il est nécessaire d'entrer dans le détail des mesures⁵ pour en comprendre les effets, parfois contradictoires, qui ne sont pas visibles au niveau agrégé. L'hétérogénéité des effets de multiplicateurs de chaque mesure et la dynamique propre des effets de chaque type de mesure⁶, font que la composition et le *timing* de la politique mise en œuvre jouent un rôle premier pour expliquer son impact sur la croissance. En 2018, la

5. Sampognaro R., 2018, « Les effets de la politique budgétaire depuis 2008 dans six économies avancées », *Revue de l'OFCE*, 155.

6. Voir Creel J., É. Heyer et M. Plane, 2011, « Petit précis de politique budgétaire par tous les temps : les multiplicateurs budgétaires au cours du cycle », *Revue de l'OFCE*, 176, pp. 61-88, janvier.

Tableau 4. Cadrage macroéconomique 2018-2020

	2018	2019	2020
PIB	1,7	1,8	1,5
Impact sur PIB dû...			
... aux évolutions du pétrole	-0,3	-0,1	0,0
<i>Effet direct sur l'économie nationale</i>	-0,3	-0,1	0,0
... à la compétitivité-prix	0,0	-0,1	0,0
<i>Effet intra zone euro</i>	0,0	0,0	0,0
<i>Effet hors zone euro</i>	0,0	-0,1	0,0
... aux conditions financières	0,1	0,1	0,0
... aux politiques fiscales et budgétaires	0,0	0,1	-0,1
<i>Effet mesures contemporaines</i>	-0,2	0,0	-0,1
<i>dont effet mesures passées</i>	0,2	0,1	0,0
... au cycle mondial	0,1	0,1	0,0
Acquis (profil trimestriel)	0,1	0,0	0,0
Total des chocs	0,0	0,2	-0,1
Rythme de croissance spontanée hors chocs	1,7	1,6	1,6
Croissance potentielle	1,2	1,2	1,3
Output gap	-1,0	-0,5	-0,2
Vitesse de fermeture	0,5	0,4	0,3

Source : Prévision OFCE octobre 2018.

politique budgétaire et fiscale aura un impact nul sur l'activité. Si l'impulsion budgétaire pour 2018 est neutre, elle résulte d'une forte baisse des prélèvements obligatoires (PO) principalement sur le capital et les entreprises, à faible multiplicateur à court terme, et d'une impulsion négative sur la dépense publique, à multiplicateur plus élevé à court terme. Du fait de sa composition, l'impact total de la politique contemporaine issue de la Loi de finances 2018 est récessive en 2018 (contribution de -0,23 point de PIB à la croissance) (tableau 5). En revanche, les effets d'offre et de demande des mesures budgétaires passées compenseront ces effets (+0,25 point de PIB de contribution), expliquant un effet nul de la politique budgétaire à la croissance de l'activité.

En 2019, la politique budgétaire soutiendra la croissance du PIB. Elle le fera à hauteur de 0,1 point (tableau 5) et ce malgré la restriction budgétaire (-0,2 point de PIB) prévue – hors effets de la bascule du CICE. Les mesures contemporaines ne pèseraient pas sur l'activité du

Tableau 5. Détail de l'impact de la politique 2018-2020

En % du PIB	2018	2019	2020
Mesures contemporaines en PO (y compris versements exceptionnels)	-0,07	+0,23	+0,19
Mesures contemporaines en dépenses publiques	-0,16	-0,19	-0,26
Mesures passées	+0,25	+0,10	+0,00
Impact total	+0,02	+0,14	-0,07

Sources : PLF, prévision OFCE.

fait de la montée en charge des mesures de soutien au pouvoir d'achat (poursuite du dégrèvement de la taxe d'habitation, effets pleins de la bascule CSG/cotisations sociales) et ce malgré la hausse de la fiscalité indirecte sur les hydrocarbures et le tabac ainsi que les économies en dépenses publiques, marquées par la désindexation de nombreuses prestations sociales (voir partie sur les finances publiques). Les mesures d'offre prises en 2018 (baisse de l'IS, réforme de la fiscalité du capital) auraient un effet sur le PIB plus élevé en 2019. De plus, la croissance de 2019 bénéficiera encore des mesures passées (contribution de +0,1 point de PIB à la croissance). Si le *one-off* lié à la transformation du CICE en baisse de cotisations sociales pérenne est quantitativement important (0,9 point de PIB), son effet sur la croissance du PIB sera modeste. Les effets escomptés de la bascule CICE/cotisations (avec le soutien des entreprises en difficulté et le ciblage des baisses de cotisations vers les bas salaires) seront nuls dans un contexte où la trésorerie des entreprises est peu contrainte⁷. Cela suppose en revanche que le supplément de trésorerie reçu par les entreprises ne soit pas versé sous forme de primes sur les salaires. Au total, la politique budgétaire et fiscale soutiendra la croissance de 0,1 point de PIB.

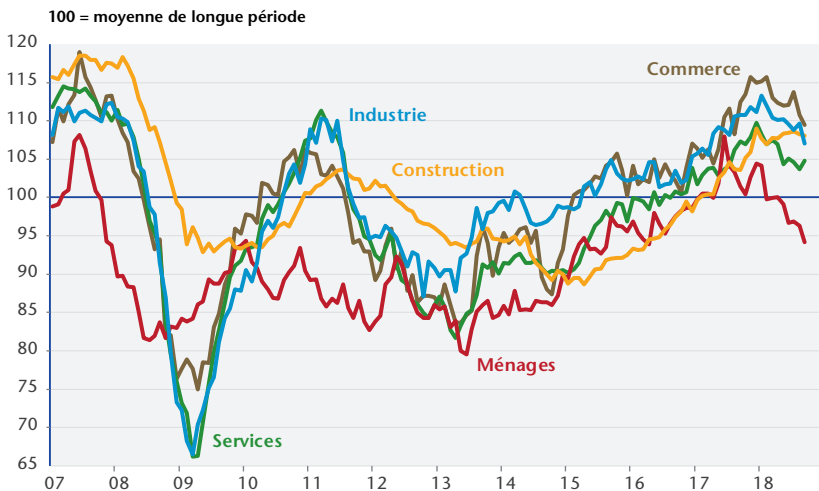
En 2020, la politique budgétaire pèserait légèrement sur la croissance. Les mesures passées n'apporteraient plus de soutien à l'activité en 2020 tandis que les mesures contemporaines pénaliseraient fortement la demande, en lien avec un important effort sur la dépense publique primaire. Ainsi, en 2020, la croissance serait amputée de 0,1 point en lien avec la politique budgétaire nationale.

7. Voir Bruno Ducoudré, Éric Heyer, 2018, « Transformation du CICE : des effets faibles attendus sur l'emploi, nuls sur l'activité économique », *OFCE Policy brief*, 40, 18 octobre.

À très court terme, un repli des climats des affaires

Après avoir retrouvé leurs pics précédents de 2007 et de 2011, les climats des affaires se sont clairement retournés depuis la fin 2017, notamment l'indice de confiance des ménages, revenu sous sa moyenne de longue période. En contraste avec les autres branches productives, seul le secteur de la construction échappe à la morosité ambiante avec une stabilisation de son climat (graphique 16).

Graphique 16. Climat des affaires



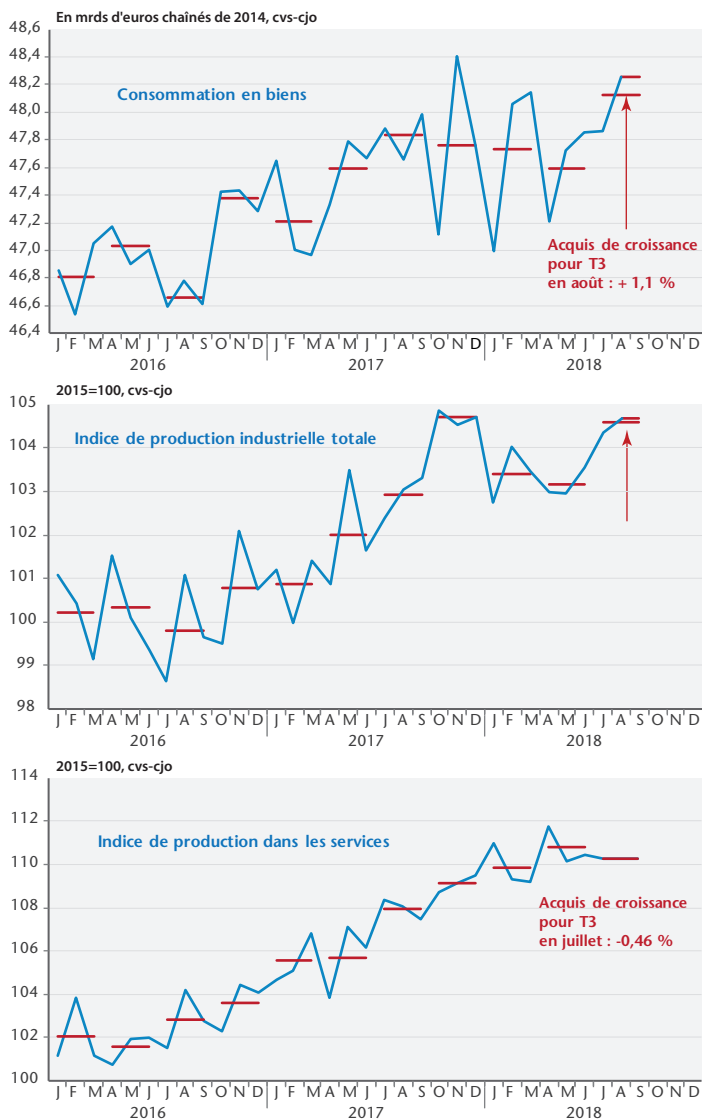
Source : INSEE.

Ce retournement augurait un changement du régime de croissance au premier semestre 2018 après une année 2017 de croissance dynamique. Par contre, les climats des affaires dans les différentes branches restaient largement au-dessus de leur moyenne de longue période – et le sont encore – et ne lançaient par conséquent pas de signal d'alerte sur un retournement du cycle économique marqué par un passage durable du taux de croissance sous le taux de croissance potentiel.

La mauvaise performance de l'économie française au premier semestre 2018, qui affiche une croissance de 0,2 % chaque trimestre (après 0,7 % en moyenne depuis la fin 2016), est allée au-delà de ce que pouvaient laisser attendre les enquêtes de conjoncture (encadré 1). À ce stade, elle ne signe toutefois pas un retournement du cycle économique si l'on en croit l'indicateur avancé, même si le retournement des indices de confiance marque une baisse de régime de la croissance trimestrielle en 2018 par rapport à 2017.

Les données quantitatives disponibles jusqu'en août, l'indice de production industrielle et la consommation des ménages en biens, laissent attendre un rebond de la croissance au troisième trimestre 2018, avec des acquis de croissance très positifs, respectivement de 1,4 et 1,1 % (graphique 17). En revanche, l'indice de production dans les services affiche un acquis négatif pour le troisième trimestre (-0,5 %),

Graphique 17. Séries conjoncturelles quantitatives



Source : INSEE.

mais l'information ne va pas au-delà de juillet, ce qui ne préjuge pas de la formation au final d'un acquis positif comparé aux publications ultérieures. Étalonné sur ces données quantitatives, le taux de croissance trimestriel du PIB au troisième trimestre peut être évalué à 0,45 %.

Encadré 1. L'indicateur avancé : pas de retournement du cycle à l'horizon fin 2018

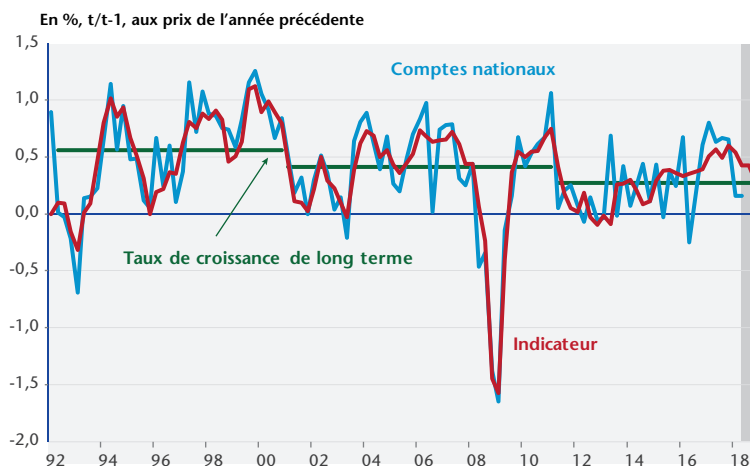
Délivrant une information qualitative sous forme de soldes d'opinions relatifs aux différentes questions posées aux agents privés sur leur situation et leurs intentions, les enquêtes de conjoncture peuvent être converties en une information quantitative. À cette fin, on estime une équation économétrique reliant le taux de croissance trimestriel du PIB et un résumé de l'information conjoncturelle pertinente contenue dans les soldes (pour une présentation de la méthodologie des indicateurs de l'OFCE, voir « [L'indicateur avancé pour la zone euro](#) »).

L'indicateur, qui présente un profil nettement plus lissé que le taux de croissance du PIB, ne parvient pas à décrire pleinement la volatilité de l'activité et de ce fait ne doit pas être considéré comme une prédiction au sens strict de la croissance (graphique 18). En revanche, d'un point de vue plus qualitatif, il parvient à délimiter assez correctement les phases durant lesquelles la croissance est supérieure ou inférieure à la croissance moyenne ou de long terme (la constante de régression), proche du concept de croissance potentielle⁸.

Dès lors, l'indicateur peut être vu comme un indicateur de retournement du cycle économique. Ainsi, le mauvais chiffre de croissance du deuxième trimestre 2016 n'apparaît nullement dans les enquêtes de conjoncture et dans leur conversion en taux de croissance du PIB. L'écart important entre l'estimation et la réalisation, qui pouvait à première vue être considéré comme une défaillance de l'indicateur, est plutôt le signe que la rechute de la croissance au deuxième et au troisième trimestre 2016 a été accidentelle sous l'effet de facteurs ponctuels négatifs (la mauvaise production agricole, la baisse de la fréquentation touristique liée aux attentats, les inondations, les grèves dans les raffineries). Cette rechute ne préfigurait en tout cas pas un retournement durable de l'activité et la croissance effective, dépassant celle estimée par l'indicateur fin 2016 et en 2017, a corrigé l'écart qui s'était formé dans le courant de 2016.

8. La croissance de long terme considérée ici n'est pas la croissance potentielle estimée par ses déterminants structurels au moyen d'une fonction de production, mais la moyenne du taux de croissance du PIB sur l'intervalle de temps considéré telle qu'elle ressort de l'estimation avec des régresseurs centrés-réduits. Des ruptures de cette croissance de long terme ont été introduites pour répliquer le ralentissement de la croissance potentielle mis en évidence par d'autres méthodes d'estimation.

Graphique 18. Le taux de croissance du PIB observé et estimé



Semblable séquence paraît se reproduire en 2018 avec une croissance effective passée en dessous de celle estimée par l'indicateur au premier semestre, sous l'effet du calendrier fiscal et des grèves de juin dans les transports qui ont pesé sur la consommation. Un effet de ciseau avec l'indicateur est donc possible au deuxième semestre, dont la croissance serait portée par un « effet rattrapage » faisant jouer en sens inverse les facteurs négatifs du premier semestre. Au final, la croissance « sous-jacente » anticipée par l'indicateur est de 0,4 % au troisième trimestre et de 0,3 % au quatrième, rythme bien inférieur à celui de 2017, mais qui reste supérieur à la croissance de long terme estimée par l'indicateur.

La croissance 2018-2020 en détail

Comme on l'a vu précédemment, la croissance trimestrielle de la France va être marquée par la dynamique heurtée de la consommation des ménages, en lien avec l'évolution du pouvoir d'achat et du calendrier fiscal. En moyenne annuelle, la consommation des ménages accélérerait nettement en 2019 (1,9 % contre 1,1 % en 2018, avant de ralentir en 2020 (1,5 % en 2020) (tableau 6).

Tableau 6. Résumé de la prévision pour l'économie française

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2017				2018				2019				2016	2017	2018	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4					
PIB	0,8	0,6	0,7	0,7	0,2	0,2	0,5	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	1,1	2,3	1,7	1,8	1,5
PIB par habitant	0,7	0,5	0,5	0,6	0,1	0,1	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,7	1,9	1,3	1,4	1,1
Consommation des ménages	0,0	0,3	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,6	0,7	0,4	0,4	0,5	0,5	2,0	1,1	1,1	1,9	1,5
Consommation publique	0,2	0,4	0,6	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	1,4	1,4	0,9	0,6	0,5
FBCF totale dont :	2,3	0,8	1,3	1,0	0,1	0,8	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	2,7	4,7	2,7	2,6	2,3
<i>Entreprises non financières (SNFEI)</i>	2,8	0,4	1,6	1,3	0,1	1,2	0,6	0,9	0,8	0,7	0,8	0,6	3,2	4,4	3,4	3,2	2,6
<i>Ménages</i>	1,9	1,3	1,1	0,7	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	2,8	5,6	1,7	0,6	0,6
<i>Administrations publiques</i>	0,5	0,6	0,3	0,3	0,1	0,5	0,7	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,1	1,6	1,5	3,4	3,9
Exportations de biens et services	0,1	2,7	1,0	2,2	-0,4	0,1	1,0	1,1	0,7	0,8	0,8	0,8	1,5	4,7	3,2	3,3	3,0
Importations de biens et services	2,0	-0,4	1,9	0,3	-0,6	0,7	0,9	0,9	0,7	0,8	0,7	0,8	3,1	4,1	1,7	3,2	2,8
Contributions :																	
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,5	0,6	0,4	0,2	0,2	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	2,0	2,0	1,4	1,8	1,5
Variations de stocks	0,8	-0,8	0,3	-0,3	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	-0,2	0,0	0,0
Commerce extérieur	-0,6	1,0	-0,3	0,6	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,1	0,5	0,0	0,0
Déflateur de la consommation	0,7	0,0	0,1	0,5	0,6	0,4	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	-0,2	1,3	1,5	1,6	1,7
Revenu disponible brut	0,9	0,6	0,6	0,7	0,1	1,1	0,8	1,9	0,2	0,7	0,7	1,2	1,7	2,7	2,9	3,5	3,0
Taux d'épargne des ménages (en % du RDB)	14,0	14,2	14,3	14,3	13,7	14,3	14,3	15,1	14,5	14,3	14,2	14,4	14,0	14,2	14,4	14,3	14,2
Taux de chômage (en % de la pop. active)	9,6	9,4	9,7	8,9	9,2	9,1	9,0	8,9	8,9	8,8	8,8	8,7	10,1	9,4	9,1	8,8	8,7
Taux de marge des SNF (EBE / VA, en %)	31,7	32,0	32,1	32,0	32,0	31,5	31,4	31,7	33,3	33,5	33,6	33,6	31,8	32,0	31,6	33,5	32,5
Solde public, en % du PIB													-3,4	-2,7	-2,6	-2,8	-1,8
Dettes publique, en % du PIB													98,2	98,5	98,7	98,3	97,8
Impulsion budgétaire, en points de PIB*													0,0	0,1	0,0	-0,2	-0,3
PIB zone euro	0,7	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	1,9	2,5	2,0	1,8	1,6

* Mesurée comme l'effort budgétaire structurel.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévisions OFCE, e-mod.fr, 2018-2020, octobre 2018.

L'investissement des entreprises et des administrations publiques soutient la croissance

La croissance de l'investissement des entreprises resterait robuste en 2018 et 2019 (respectivement 3,4 % et 3,2 %, après 4,4 % en 2017), soutenue par l'amélioration continue du taux de profit, un taux d'utilisation élevé et un coût du capital qui resterait bas sur la période 2018-2019. En effet, les effets du renchérissement du coût du capital et la remontée des taux attendus à partir du second semestre 2019 seraient plus que compensés par les mesures fiscales à destination des entreprises. Au-delà de la seule baisse du taux d'impôt sur les sociétés (ramené progressivement à 25 % d'ici à 2022), l'année 2019 serait marquée également par un versement exceptionnel de 21,8 milliards d'euros liés à la transformation du CICE en baisse de cotisations patronales, améliorant d'autant la trésorerie des entreprises sur cette seule année et leur capacité d'autofinancement (encadré 2). À partir de 2020, la normalisation progressive de la politique monétaire et le rapprochement du PIB de son potentiel conduiraient à un ralentissement progressif de l'investissement (2,6 %).

Encadré 2. Quel impact lié à transformation du CICE en baisse de cotisations sociales patronales⁹

Conformément aux engagements prévus dans le programme économique d'Emmanuel Macron, l'exécutif s'est engagé à transformer le Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en une baisse des cotisations sociales employeurs. Cette mesure ne se réduit pas à la seule « bascule » des 6 points de CICE en une baisse définitive du même montant du taux de cotisation employeurs et au gain en trésorerie pour les entreprises qui bénéficieront notamment des deux dispositifs au cours de l'année de transition en 2019. Elle intègre également l'allègement de cotisations patronales de 4,05 points au niveau du Smic et dégressif jusqu'à 1,6 Smic. Et en conséquence, de façon à neutraliser les effets budgétaires *ex ante* de cette « transformation du CICE », nous incluons dans l'analyse la baisse du taux de CICE de 7 % à 6 % entrée en vigueur un an plus tôt. Enfin, nous tenons compte du retour d'IS lié à la « bascule » ainsi que de sa possible neutralisation par la baisse du taux d'IS prévue par le gouvernement.

La mesure se traduira par une nette amélioration de la trésorerie des entreprises qui bénéficieraient à la fois des nouveaux allègements de cotisations dès 2019, en plus des versements de CICE non perçus au titre des

9. Pour plus de détails, voir B. Ducoudré et É. Heyer, 2018, « Transformation du CICE : des effets faibles attendus sur l'emploi, nul sur l'activité économique », *OFCE Policy brief 40*, 18 octobre.

années précédentes. Ce flux de trésorerie au-delà de 2019 provient du fait que le versement du CICE peut intervenir jusqu'à trois ans après l'année de constatation de la créance fiscale. La prévision de CICE restant à verser aux entreprises après transformation du CICE serait de 21,8 milliards d'euros en 2019 et de 40,9 milliards d'euros au total sur la période 2019-2022.

La transformation du CICE en baisses de cotisations sociales employeurs se traduirait par des effets positifs sur l'emploi à l'horizon 2023 : entre 40 000 et 50 000 créations selon que l'on neutralise l'effet du retour d'IS ou non (tableau 7).

Pendant, en 2018 et en 2019, les effets sur l'emploi seraient négatifs (environ -20 000 chaque année), les entreprises accusant dans un premier temps la réduction du taux de CICE de 7 % à 6 %.

Les effets sur le PIB seraient au mieux nuls à cet horizon (-0,1 point de croissance du PIB en cas de non neutralisation du retour d'IS). L'effet de trésorerie a un impact quasi-nul sur le PIB, compte tenu de la taille du choc qu'il constitue : cela représente une baisse de 0,2 % du coût du capital, ce qui se traduirait par une hausse de l'investissement de 0,1 % d'où un impact très limité sur le PIB compte tenu du poids de l'investissement des entreprises dans celui-ci. En revanche, nous n'avons pas intégré ici d'effets pouvant résulter d'un supplément de distribution de dividendes ou de primes sur les salaires.

Tableau 7. Impact de la transformation du CICE sur l'emploi salarié marchand

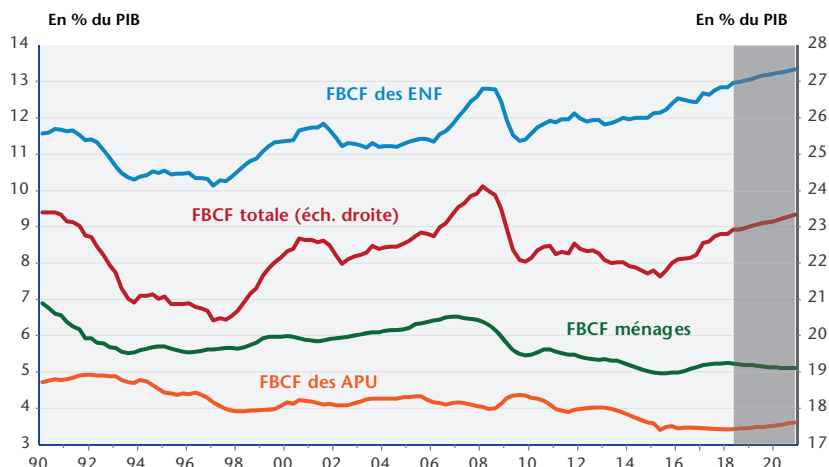
En milliers

	En écart au compte central	2018	2019	2020	2021	2022	2023
(1)	Baisse du taux de CICE de 7 à 6 % au 1 ^{er} janvier 2018	-17	-40	-51	-50	-41	-32
(2)	Suppression du CICE (6 points) au 1 ^{er} janvier 2019	0	102	242	308	298	247
(3)	Réduction de la cotisation patronale d'assurance maladie de 6 points entre 1 et 2,5 smic au 1 ^{er} janvier 2019	0	102	242	308	298	247
(4)	Réduction générale des cotisations patronales d'assurance chômage au 1 ^{er} octobre 2019	0	2	29	63	82	81
(5)	Effet de trésorerie	0	0	1	1	1	1
(6)	Retour d'IS	0	-1	-4	-7	-9	-9
(7)	Effet total = (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)	-17	-39	-25	8	33	41
(8)	Effet total (retour d'IS neutralisé) = (7)-(6)	-17	-39	-22	15	42	49

Source : e-mod.fr, OFCE.

Après plusieurs années de contraction (-2,6 % en moyenne sur la période 2013-2016), l'investissement des administrations publiques (APU) est reparti à la hausse en 2017 (+1,6 %). Cette amélioration se poursuivrait en 2018 (+1,5 %) avant d'accélérer en 2019-20 (respectivement 3,4 % et 3,9 %) (graphique 19), avec le déploiement progressif du Grand Plan d'Investissement et l'objectif de préserver l'investissement des collectivités locales.

Graphique 19. Taux d'investissement par agent



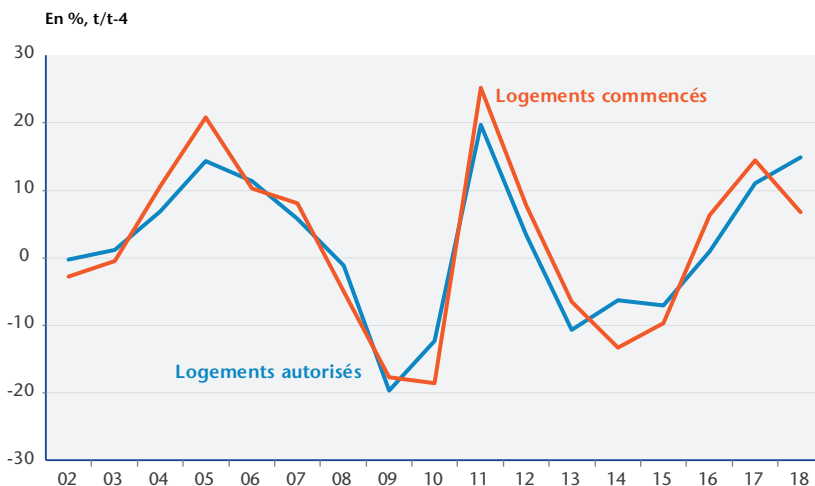
Sources : Insee, prévisions OFCE octobre 2018.

Investissement des ménages : un ralentissement durable

La fin d'année 2017 et le début de l'année 2018 ont été marqués par un net recul de l'investissement des ménages. Alors que ce dernier a cru de plus de 1 % par trimestre entre la mi-2016 et la mi-2017, son ralentissement a commencé dès le milieu de l'année 2017. Alors que le dynamisme du pouvoir d'achat se poursuivait et que les conditions financières toujours accommodantes pouvaient laisser présager un accroissement du nombre de logements mis en chantier, ceux-ci ont fortement ralenti à partir de juillet 2017 (graphique 20).

L'attentisme d'un certain nombre d'acteurs autour du projet de loi Évolution du logement et aménagement numérique (ELAN), conjugué aux efforts budgétaires demandés aux bailleurs HLM ont pour partie fragilisé un secteur sur la voie du redressement. La mission « Cohésion du territoire », notamment au travers de son programme 109 intitulé « Aide à l'accès au logement », a été largement mise à contribution

Graphique 20. Évolution du nombre de logements autorisés et mis en chantier sur 12 mois



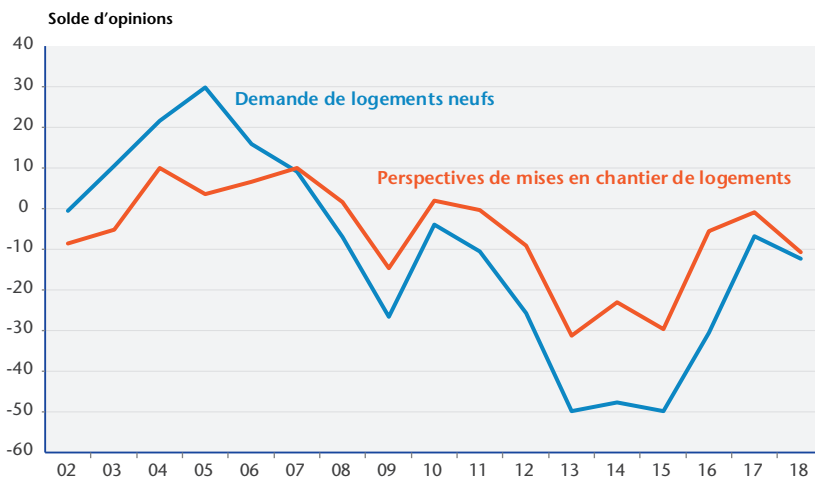
Sources : Insee, ministère de la Transition écologique et solidaire, Service de la donnée et des études statistiques (SDES).

dans la Loi de finances pour 2018. Outre les économies budgétaires massives portées aux aides personnelles au logement, le recentrage des dispositifs Pinel et PTZ associés à la fin des aides à l'accèsion et aux efforts budgétaires demandés aux bailleurs sociaux ont marqué la fin d'année 2017 et l'année 2018.

En 2019, cette dynamique devrait se poursuivre et continuer à impacter négativement les mises en chantier et les permis de construire. Les soldes d'opinions en demande de logements neufs et perspective de mises en chantiers, revenus en territoires positifs en 2017, sont de nouveaux orientés à la baisse début 2018, signe d'un secteur en manque de confiance dans l'avenir (graphique 21).

L'ensemble des indicateurs laisse donc présager une poursuite de la relative stagnation de l'investissement des ménages à l'horizon 2020 et ce malgré un dynamisme retrouvé du pouvoir d'achat des ménages. Après une hausse de 5,1 % en 2017, l'investissement des ménages devrait croître de 1,7 % en 2018 et de 0,6 % en 2019 et 2020.

Graphique 21. Indicateurs de conjoncture dans le secteur du bâtiment



Source : Insee.

Le commerce extérieur ne pèse plus sur la croissance

Après une année 2016 marquée par les mauvais résultats du commerce extérieur, en raison notamment d'événements exceptionnels, l'année 2017 a vu la reprise des exportations (de 1,9 % en glissement annuel en début d'année à 6,1 % en fin d'année, rythme qui n'avait plus été atteint depuis sept ans). Portée par des livraisons de gros matériels de transports, la contribution du commerce extérieur serait positive en 2018 (+0,4 point de PIB), pour la deuxième année consécutive (+0,1 point de PIB en 2017). Les parts de marché, calculées comme le rapport entre les exportations en biens et services et la demande adressée à la France, se stabiliseraient en 2019-2020 et la contribution du commerce extérieur à la croissance serait nulle sur cette période (encadré 3).

Encadré 3. Aléas sur la prévision

En dehors des risques de retournement brutal des marchés financiers, qui provoqueraient un choc négatif encore hypothétique, notre prévision à l'horizon 2020 reste sujette à des aléas. Tout d'abord, un aléa positif : une croissance plus dynamique de la consommation par rapport à notre scénario central n'est pas à exclure. En effet, une baisse du taux d'épargne, qui n'est pas inscrite dans notre prévision entre 2017 et 2020 pourrait survenir, motivée par la réduction de l'épargne de précaution liée à la baisse

du chômage. Un autre aléa positif pourrait être une contribution du commerce extérieur positive, tirée par une baisse des prix à l'exportation (et donc de gains direct de compétitivité-prix), des marges historiquement élevées que le secteur exportateur a accumulées depuis la mise en place de la politique de l'offre (CICE et Pacte de responsabilité) et les réformes structurelles du quinquennat Hollande qui jusqu'à maintenant ont eu peu d'effet sur les parts de marché à l'exportation de l'économie française.

À la baisse, les aléas sont à la fois internes et externes à la France. Du côté interne, un renforcement de la consolidation budgétaire est possible dès lors que l'amélioration du solde structurel entre 2017 et 2020 est en deçà des exigences du Pacte. Un autre aléa interne, difficilement quantifiable, tient à la mise en place du prélèvement à la source au 1^{er} janvier 2019. En effet, si cette mesure ne devrait pas avoir d'effet à long terme, la mauvaise compréhension de son fonctionnement à court terme associée à des risques d'erreurs pourrait conduire les ménages à amplifier leur épargne. Du côté des aléas externes, une hausse du prix du pétrole supérieure à nos prévisions pèserait sur la croissance (une hausse de 10 dollars du prix du Brent pénalise la croissance de 0,2 point à un horizon de 2 ans). Nous avons retenu un prix du baril de pétrole stable sur la prévision autour de 75 dollars en moyenne annuelle sur la période 2018-20. De même, la hausse de l'euro – vers sa cible d'équilibre de long terme de la parité euro/dollar à 1,35 dollar pour un euro¹⁰ – dégraderait la compétitivité-prix des exportateurs français et amputerait les perspectives de croissance. Ce n'est pas le scénario que nous avons retenu et nous tablons sur une remontée progressive de l'euro (de 1,12 dollar en 2017, à 1,18 en 2018, 1,19 en 2019 et 1,26 en 2020). Le durcissement de la guerre commerciale avec les États-Unis, la matérialisation de l'hypothèse d'un « hard-Brexit » et l'aggravation de la situation économique de certains pays émergents, qui ont peu concerné l'Europe continentale jusqu'à présent, pourraient aussi affecter les flux d'échanges commerciaux et donc le commerce extérieur français.

Les risques financiers latents pèsent également sur l'élaboration de la prévision, notamment les tensions en Italie et le poids de la dette italienne ou les faiblesses de son système bancaire qui font toujours planer la menace d'une nouvelle crise dans la zone euro. De fait notre scénario est établi sur l'hypothèse d'une lente remontée des taux d'intérêt à l'horizon de 2020, sans choc majeur sur les conditions de crédit en France d'ici là.

10. Pour plus de détails, voir S. Villemot, B. Ducoudré et X. Timbeau, 2018, «Taux de change d'équilibre et ampleur des désajustements internes à la zone euro », *Revue de l'OFCE*, 155.

2. Emploi : essoufflement progressif

En 2018, pour la troisième année consécutive, l'économie française devrait connaître une croissance de l'emploi marchand suffisante pour faire baisser le chômage. La reprise des créations d'emplois, secteur non-marchand inclus, s'est timidement amorcée en 2015 (+104 000 emplois), puis a accéléré en 2016 (+244 000 emplois) pour atteindre un pic en 2017 (+355 000 emplois). Les créations d'emplois ont été soutenues dans un premier temps par les mesures de baisse de coût du travail (CICE, Pacte de responsabilité, puis Prime à l'embauche à partir de janvier 2016) et les emplois aidés, puis dans un second temps, à partir de la fin 2016, par l'accélération de la croissance. Les créations nettes d'emplois étant supérieures à l'évolution de la population active, le nombre de chômeurs a diminué (-359 000 depuis fin 2014), portant le taux de chômage au sens du BIT en France à 9,1 % de la population active au deuxième trimestre 2018, contre 10,4 % fin 2014 (tableau 8).

Tableau 8. Emploi et chômage

Variation annuelle en milliers, au dernier trimestre

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*
Population active observée	60	195	52	175	82	66
Emploi total	104	244	355	190	143	78
- Secteur marchand	48	187	347	233	161	116
Salariés	76	203	351	238	161	116
Non-salariés	-28	-16	-4	-5	0	0
- Secteur non marchand	56	57	8	-43	-18	-38
Effet des contrats aidés sur l'emploi non marchand	14	0	-85	-115	-20	0
Chômage	-44	-49	-303	-15	-61	-12
Taux de chômage au T4 (en %)	10,2	10,0	8,9	8,9	8,7	8,6

* prévision OFCE.

Sources : INSEE et ministère du Travail, prévisions OFCE, *e-mod.fr* 2018-2020, octobre 2018.

À l'horizon 2020, les créations d'emplois salariés dans le secteur marchand se poursuivraient, mais leur rythme diminuerait fortement par rapport à 2017, en lien avec une croissance de la valeur ajoutée marchande moins soutenue et l'épuisement des effets d'enrichissement de la croissance en emplois issus du CICE, du Pacte de Responsabilité et de la prime à l'embauche. Les tensions observées sur le recrutement des entreprises, tensions qui se situent au niveau du pic observé en 2007 mais en deçà de celui observé au début des années 2000 (graphique 22), ne se sont pas encore traduites par une accélération des salaires et ne constitueraient pas un véritable frein aux créations d'emploi à l'horizon de notre prévision¹¹. Au total, et compte tenu des créations d'emplois non-salariés et de la réduction des effectifs dans le secteur non-marchand, 190 000 emplois seraient créés en 2018, puis 143 000 en 2019 et 78 000 en 2020.

En 2018-2020, la politique de l'emploi, hors mesures fiscales, ne soutiendrait pas les créations d'emplois, en raison d'un nombre prévu de contrats aidés insuffisant pour maintenir le stock existant. Pour 2018, le gouvernement a annoncé entre 130 000 et 150 000 contrats aidés non-marchands, ainsi que l'arrêt des emplois d'avenir. 130 000 contrats aidés sont prévus dans le Projet de loi de finances 2019 et le stock de contrats aidés poursuivrait sa baisse. Pour 2020 nous avons retenu l'hypothèse d'une stabilisation du stock de contrats aidés non-marchands. L'emploi public hors emplois aidés diminuerait de 4 200 postes¹² en 2019, puis de 38 000 chaque année entre 2020 et 2022, ce qui correspond à l'annonce de la suppression de 120 000 emplois publics sur l'ensemble du quinquennat. En revanche, le Plan d'investissement des compétences (PIC – 2 millions de formations supplémentaires annoncées pour 2018-2022 dans le cadre du Grand plan d'investissement), débuté en 2018, monterait en charge progressivement. Cela freinerait légèrement la hausse de la population active, en transférant temporairement des chômeurs de longue durée vers l'inactivité, sans toutefois modifier significativement la trajectoire prévue du taux de chômage. Le PIC aurait en retour un léger effet

11. Cela peut aussi provenir pour partie d'un effet de composition de la main-d'œuvre. cf. G. Verdugo, 2016, « Real wage cyclicality in the Eurozone before and during the Great Recession: Evidence from micro data », *European Economic Review*, 82, 46-69.

12. En 2019, on retient l'hypothèse d'une baisse de l'emploi public uniquement dans la Fonction publique d'État (FPE), avec stabilité de l'emploi dans les collectivités locales et la Fonction publique hospitalière. Sur le quinquennat, l'objectif annoncé dans le programme présidentiel consiste en une baisse de 120 000 emplois publics dont 50 000 emplois dans le FPE.

positif sur l'emploi (+61 000 emplois sur la période 2018-2020) en réduisant le stock d'emplois non pourvus.

Au total, la poursuite des créations d'emplois conduirait à une baisse du taux de chômage. Celui-ci atteindrait 8,9 % fin 2018 et 8,7 % de la population active fin 2019 pour la France entière. Il baisserait encore légèrement, de 0,1 point au cours de l'année 2020.

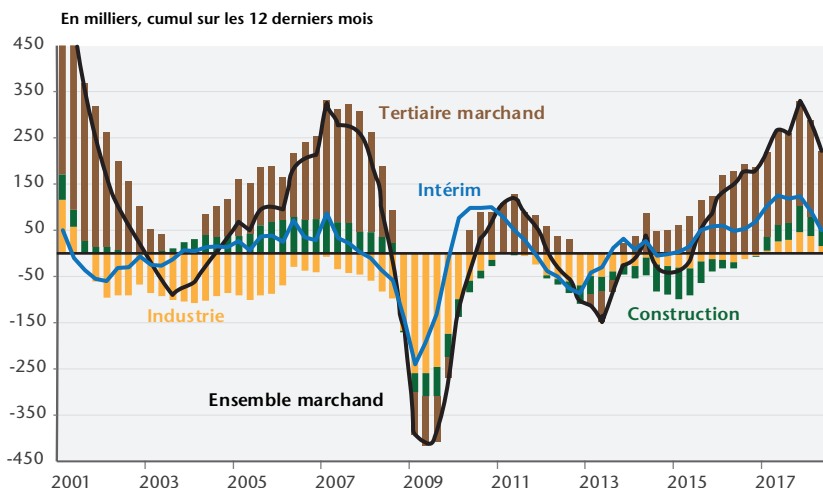
Secteur marchand : retour à la dynamique d'avant-crise

Ces trois dernières années, l'emploi salarié dans le secteur marchand non agricole a retrouvé le chemin de la croissance. Depuis le quatrième trimestre 2014, les créations d'emplois ont progressivement accéléré, pour atteindre un pic de 330 000 créations en cumul annuel au quatrième trimestre 2017 (graphique 22) retrouvant ainsi temporairement un rythme qui n'avait plus été observé depuis la crise. Les créations d'emploi ont toutefois été moins dynamiques au premier semestre 2018, à la suite du ralentissement de la croissance.

C'est d'abord dans le secteur des services que se sont concentrées les créations d'emplois après le creux de 2012. Ce secteur, où les gains de productivité tendanciels sont plus faibles que dans l'industrie, peut connaître des créations d'emplois même en période de faible croissance, comme ce fut le cas à partir du deuxième semestre 2013. Depuis 2000, les créations d'emplois corrigées de l'intérim se sont d'ailleurs concentrées dans les services marchands, avec près de 2,2 millions d'emplois créés, dont 790 000 depuis 2008.

Dans l'industrie les gains de productivité sont plus élevés et le secteur industriel est généralement un secteur dans lequel s'observent des destructions d'emplois. Depuis 2000, le secteur industriel a enregistré près de 900 000 destructions d'emplois, dont 490 000 depuis 2008 (après réaffectation de l'emploi intérimaire par secteur utilisateur). Les destructions ont toutefois fortement ralenti depuis 2015, et le secteur a même créé des emplois depuis le deuxième semestre 2016, ce qui n'était plus arrivé depuis 2001. Ces créations s'observent d'ailleurs au moment où le taux de marge des branches industrielles atteint des niveaux historiquement élevés (graphique 23). Au premier semestre 2018, les destructions d'emplois industriels ont repris, en lien avec le ralentissement de l'activité, leur cumul annuel restant toutefois positif entre le deuxième trimestre 2017 et le deuxième trimestre 2018.

Graphique 22. Évolution de l'emploi salarié marchand corrigé de l'intérim

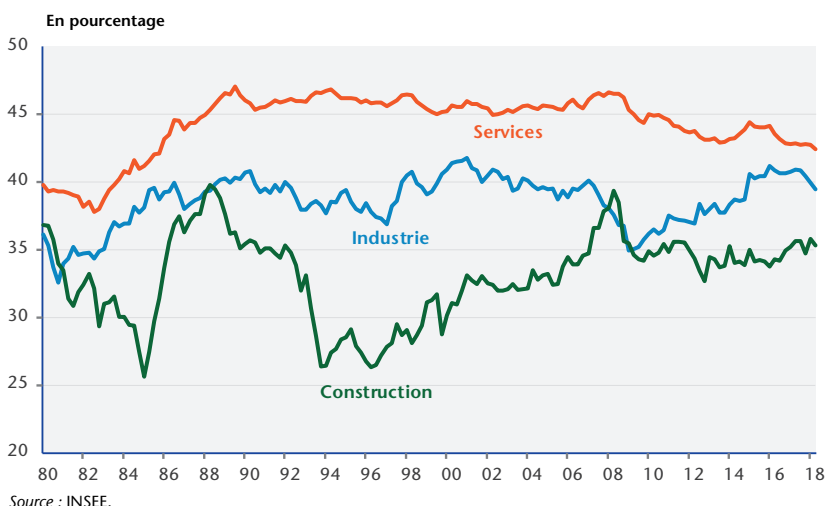


Le secteur de la construction, durablement affecté par la crise, a pour sa part enregistré 145 000 destructions d'emplois depuis 2008 (après 320 000 créations entre 2000 et 2007). Le taux de marge s'est progressivement redressé depuis le creux observé en 2012, et le secteur crée des emplois continûment depuis le deuxième trimestre 2016. Mais les créations d'emplois sont moins soutenues au premier semestre 2018, en lien avec le ralentissement de la croissance et les difficultés spécifiques au secteur immobilier (voir partie sur l'investissement logement).

À court terme, les indicateurs d'intentions d'embauches se replient après le pic atteint fin 2017, mais indiquent toutefois une poursuite des embauches dans l'ensemble du secteur marchand (graphique 24). Les difficultés de recrutement atteignent un plateau au premier semestre 2018 (graphique 12). Les intentions d'embauches ont retrouvé leur niveau d'avant-crise de 2008 dans l'industrie, mais restent encore en-dessous dans les services et la construction. L'accélération franche de l'activité économique en 2017 a pu constituer une surprise pour les entreprises, notamment dans l'industrie, après plusieurs années de réduction des effectifs. Le soudain besoin de main-d'œuvre industrielle a également pu buter à court terme sur la limite que constitue le temps des procédures de recrutement. Cela accentuerait le sentiment de tension sur les recrutements, sans toutefois constituer une contrainte

ture à moyen terme, compte tenu du niveau encore élevé du chômage et de la possibilité pour les entreprises de faire de la formation au poste à pourvoir en cas d'insuffisance de main-d'œuvre qualifiée. Ces tensions n'ont pas non plus débouché jusqu'à présent sur des tensions salariales ou une hausse marquée de la durée du travail. Par ailleurs les difficultés de recrutement sont encore largement inférieures aux difficultés éprouvées par les entreprises en 2001, et ce quel que soit le secteur d'activité considéré. En ce sens, les difficultés de recrutement ne semblent pas avoir atteint un niveau tel qu'elles constitueraient un frein significatif à la poursuite des créations d'emploi : les intentions d'embauches restent élevées, indiquant que les entreprises n'ont pas renoncé à l'idée d'embaucher. Et ce sont ces fortes intentions d'embauche qui pourraient expliquer la hausse des tensions sur le recrutement.

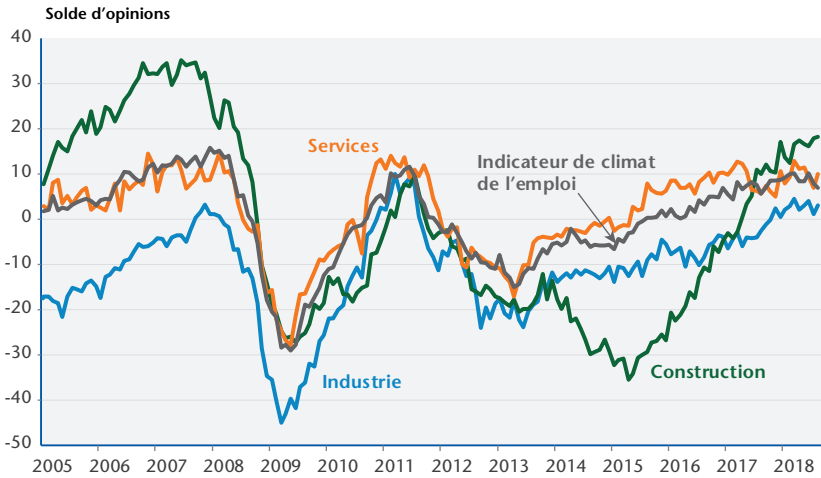
Graphique 23. Taux de marge par branche



Où en est-on du cycle de productivité ?

Notre analyse de l'emploi marchand repose sur celle du cycle de productivité (encadré 4) : en période de ralentissement conjoncturel (et symétriquement en période de reprise), les entreprises attendent généralement la confirmation de la baisse de l'activité (et symétriquement le redressement) avant de procéder à des réductions d'effectifs (et symétriquement des embauches), ce qui se traduit dans un premier

Graphique 24. Intentions d'embauche et climat de l'emploi



Sources : Commission européenne, Insee.

temps par une dégradation des gains de productivité (et symétriquement une amélioration). Ce n'est que dans un second temps, quand la baisse (hausse) d'activité se confirme, qu'elles procèdent à des suppressions (créations) de postes ou à moins (plus) d'embauches. Le ralentissement de l'activité se traduit d'abord par des pertes de productivité par rapport à la tendance de long terme, donc par le creusement du cycle de productivité, qui se rétablit progressivement, une fois passé le creux d'activité.

Encadré 4. La modélisation de l'emploi

Le cycle de productivité est calculé à l'aide d'une équation d'emploi, issue d'une fonction de production de type CES (*Constant Elasticity of Substitution*) et écrite sous la forme d'un modèle à correction d'erreur. Nous avons estimé cette équation pour l'ensemble du secteur marchand¹³. Elle est estimée sur la période 1980-2015, avec une fréquence trimestrielle. Ce type de modèle permet d'estimer une relation de cointégration – ou relation de long terme – et une dynamique de court terme de la variable expliquée. À long terme, la productivité dépend d'une tendance qui se modifie lentement au court du temps, de la durée du travail et du coût du travail. La dynamique de court terme de l'emploi intègre la variation présente de ces

13. Voir l'étude spéciale de la prévision d'octobre 2017 : *Quel nouveau sentier de croissance de la productivité du travail ? Une analyse pour 6 grands pays développés*, *Revue de l'OFCE*, 152.

mêmes variables et de la valeur ajoutée marchande ainsi que la variation passée de l'emploi.

$$(1) \text{dlog } L_t = \alpha_1 \times \text{dlog } L_{t-1} + \alpha_2 \times \text{dlog } Q_t + \alpha_3 \times \text{dlog } HL_t + \alpha_4 \times \text{dlog } C_{L,t} - \lambda \left(\log \left(\frac{Q_{t-1}}{L_{t-1}} \right) - \beta_1 \log \left(\frac{C_{L,t-1}}{P_{t-1}} \right) - \beta_2 \log HL_{t-1} - \log \tilde{\Pi}_{t-1} - c \right) + \varepsilon_t$$

relation de long terme

Avec

- L représentant l'emploi salarié du secteur marchand ;
- Q représentant la valeur ajoutée du secteur marchand ;
- HL représentant la durée du travail trimestrielle moyenne par salarié du secteur marchand ;
- C_L représentant le salaire horaire super-brut dans le secteur marchand ;
- P représentant l'indice de prix de la valeur ajoutée marchande ;
- t représentant l'indice de temps ;
- c représentant la constante ;
- $\tilde{\Pi}$ représentant la tendance de productivité hors effets coût et durée du travail.

L'équation d'emploi et la tendance de productivité sont estimées simultanément par un filtre de Kalman. L'équation d'emploi constitue l'équation de signal et les équations d'état s'écrivent :

$$(2) \text{État}(1) : \log \tilde{\Pi}_t = \log \tilde{\Pi}_{t-1} + Z_{t-1} + v_{1,t} \text{ (tendance de productivité)}$$

$$(3) \text{État}(2) : Z = Z_{t-1} + v_{1,t} \text{ (taux de croissance tendanciel de la productivité).}$$

avec Z représentant le taux de croissance tendanciel de la productivité $\tilde{\Pi}$.

Les équations d'état représentent la productivité tendancielle hors effets du coût du travail et de la durée du travail en niveau (équation (2)) et en taux de croissance (équation (3)). On suppose que des chocs de natures différentes affectent $\tilde{\Pi}$ et Z . $v_{1,t}$ représente tout ce qui affecte de manière permanente le niveau de la productivité tendancielle. v_2 représente tout ce qui affecte de manière permanente le taux de croissance de la productivité tendancielle.

Les variables ont toutes un coefficient significativement différent de 0, et avec le signe attendu. La statistique de *Student* associée au coefficient de la relation de long terme valide l'hypothèse d'une relation de cointégration entre ces variables. Cette équation estime la tendance de productivité de long terme à 1,3 % par an en moyenne sur la période 1990-1999, 1,1 % par an en moyenne sur la période 2000-2009 et à 0,9 % fin 2015. Le coefficient associé au coût du travail s'élève à 0,3 (une hausse du coût du travail accroît la productivité horaire et diminue l'emploi) et celui sur la durée du travail à 0,5 (une hausse de la durée du travail diminue la productivité horaire, mais augmente la productivité par salarié et diminue l'emploi). Le cycle de productivité est le résidu de la relation de long terme.

Selon notre équation d'emploi, il apparaît qu'après un redressement du cycle de productivité entre le premier trimestre 2009 et la fin 2010, la rechute de l'activité a conduit à nouveau à une baisse des gains de productivité à partir du deuxième trimestre 2011 (graphique 5), ceux-ci s'écartant de leur tendance de long terme, estimée à 0,9 % par an fin 2015. Le cycle a atteint un point bas entre le deuxième trimestre 2012 et le premier trimestre 2013, s'expliquant par l'absence de croissance à ce moment-là, avant de débiter son redressement au deuxième trimestre 2013.

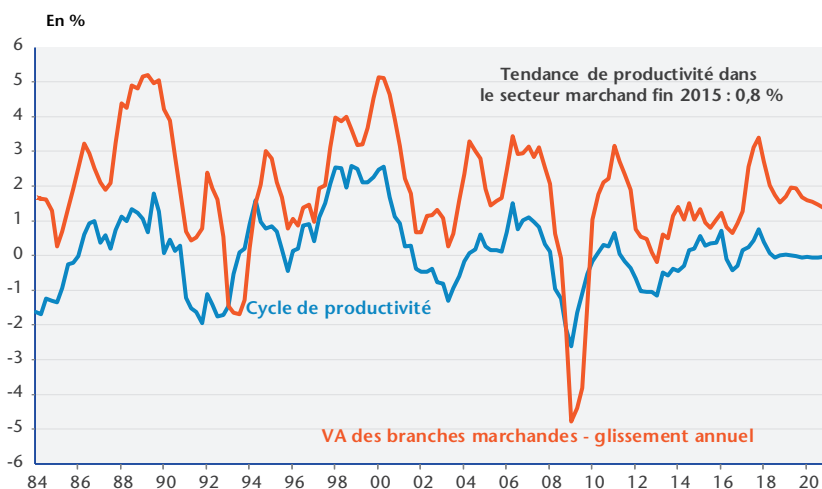
Le cycle de productivité s'est refermé au troisième trimestre 2014 sous l'effet de la timide accélération de la croissance. La montée progressive des effets du CICE s'est en même temps traduite par un enrichissement de la croissance en emplois. La mise en œuvre en 2015-2016 d'allègements supplémentaires de cotisations sociales patronales (Pacte de responsabilité et dispositif embauche PME) a infléchi à nouveau transitoirement la tendance de productivité¹⁴ alors que les entreprises se trouvaient en situation de légers sous-effectifs par rapport à leur niveau d'activité. Malgré une croissance de l'activité comparable en 2016 et 2015 (1,1 % de croissance contre 1 % en 2015), les créations d'emplois salariés ont donc été 2,7 fois plus nombreuses en 2016 qu'en 2015, traduisant les embauches des entreprises pour réduire le déficit d'emplois de 2015.

Au regard du cycle de productivité (+0,1 % par rapport à la tendance de long terme au deuxième trimestre 2018), et de la croissance soutenue de la valeur ajoutée marchande, les entreprises continueraient à embaucher en 2018-2020, à un rythme toutefois inférieur à celui observé en 2016-2017. Dès 2018, l'effet des mesures de baisse du coût du travail sur la tendance de productivité s'estomperait progressivement, et celle-ci retrouverait un niveau proche de son niveau normal estimé à 0,9 % chaque année. La croissance de la valeur ajoutée marchande se maintenant à un niveau supérieur au taux de croissance potentielle à l'horizon de notre prévision, le cycle de productivité resterait globalement fermé à cet horizon (graphique 25).

14. Les politiques de baisse du coût du travail (le CICE, puis le premier volet du Pacte de responsabilité qui porte sur les « bas salaires »), qui enrichissent la croissance en emplois, ont abaissé temporairement la tendance de productivité, de l'ordre de 0,2 point en 2014, 0,4 point en 2015 et 2016 puis 0,5 point en 2017 et 0,1 point en 2018. L'effet est nul en 2019. Les allègements supplémentaires de cotisations sociales entre 1 et 1,6 smic abaisseraient de 0,1 point la tendance de productivité en 2020.

L'emploi salarié dans le secteur marchand augmenterait de 1,6 % en 2018 puis 1,1 % en 2019 et 0,8 % 2020 après 1,8 % en 2017.

Graphique 25. Prédiction – cycle de productivité



La transformation du CICE : des effets négatifs à court terme sur l'emploi

Héritées du précédent quinquennat, plusieurs mesures fiscales (CICE, Pacte de responsabilité, prime à l'embauche¹⁵) réduisant le coût du travail de façon à enrichir la croissance en emplois ont vu leurs effets positifs sur l'emploi s'estomper en 2018.

Le dispositif de la prime à l'embauche¹⁶ a pris fin au 30 juin 2017. Il sera remplacé par un allègement de cotisations sociales patronales supplémentaire de 4,05 points au niveau du SMIC à partir du 1^{er} octobre 2019 pour les salariés dont les salaires sont compris entre 1 et 1,6 SMIC. Par ailleurs, le taux de CICE, qui avait été augmenté à 7 % pour les salaires versés en 2017, est abaissé à 6 % en 2018, avant sa

15. La mesure, décidée par le gouvernement précédent dans le cadre du Plan d'urgence pour l'emploi, consistait en une prime temporaire à l'employeur pour les embauches de salariés dont les salaires sont compris entre 1 et 1,3 SMIC, là où l'élasticité du coût du travail à l'emploi est supposée la plus forte. La prime à l'embauche concernait toute embauche de plus de 6 mois ayant lieu en 2016 et jusqu'au 30 juin 2017 dans les entreprises de moins de 250 salariés. Durant les deux premières années du contrat, l'embauche donne droit à une prime trimestrielle de 500 euros, soit 4 000 euros au maximum.

16. Pour près de 30 000 emplois.

transformation en allègement pérenne de cotisations sociales patronales de 6 % pour les salaires compris entre 1 et 2,5 SMIC.

Le passage du taux de CICE de 7 % à 6 % aurait un impact négatif sur l'emploi en 2018-2019 (tableau 9). En 2019, le renforcement des allègements au niveau du SMIC à partir du quatrième trimestre atténuerait les effets de la baisse du taux de CICE, et l'effet net redeviendrait positif sur les créations d'emplois en 2020 (+17 000 emplois) (encadré 2).

Concernant le Pacte de responsabilité, nous avons distingué deux éléments : (1) l'allègement portant sur les bas salaires (entre 1 et 1,6 SMIC) dont on attend un effet plus fort sur l'emploi *via* une élasticité de l'emploi à son coût plus élevée aux abords du SMIC puis décroissante avec le niveau de salaire¹⁷ et (2) l'allègement uniforme entre 1,6 et 3,5 SMIC. Les effets du Pacte de responsabilité sur la dynamique de l'emploi s'estomperaient progressivement en 2018 (+26 000 emplois) et seraient quasi nuls en 2019 (+ 6 000 emplois).

Tableau 9. Effets du CICE et du Pacte de responsabilité sur la dynamique de l'emploi

Variations en moyenne annuelle en milliers

	2017	2018	2019	2020	2013-2020
Effet brut du Pacte de responsabilité	67	26	6	0	193
Allègement bas salaires	34	11	0	0	125
Allègement uniforme	33	14	6	0	68
Effet brut du CICE	95	0	0	0	340
Transformation CICE		-17	-22	17	-22
Effet brut du Pacte + CICE + Transformation	162	9	-16	17	512
Financement (mds €)	5	0	0	0	29
Effet du financement sur l'emploi	-59	-30	-4	-0	-273
Effet net du Pacte, du CICE et du financement	103	-21	-20	17	239

Source : calculs et prévision OFCE *e-mod.fr* 2018-2020, octobre 2018.

Les effets cumulés du CICE, de sa transformation, du Pacte de responsabilité et de l'impact dynamique de son financement auraient

17. Le calcul de l'élasticité macroéconomique de la mesure s'appuie sur une élasticité moyenne de l'emploi au coût du travail de 0,3 (cf. B. Ducoudré et M. Plane, 2015, « Les demandes de facteurs de production en France. Estimation et analyse des effets de la crise », *Revue de l'OFCE*, 142) et intègre les effets d'assiette liés au profil d'allègement des mesures incluses dans le Pacte de responsabilité (cf. Bock Lissot et Ozil, 2015, « Matis : une maquette d'évaluation des effets sur l'emploi de variations du coût du travail », *Documents de travail de la DG Trésor*, n° 2015/02).

un effet négatif sur l'emploi en 2018 et en 2019¹⁸ (-21 000 emplois puis -20 000 emplois). L'effet total redeviendrait positif en 2020 (+17 000 emplois) sous l'effet de l'augmentation des allègements généraux entre 1 et 1,6 smic à partir du quatrième trimestre 2019 (tableau 9).

Le gouvernement a également annoncé le rétablissement des exonérations de cotisations sociales salariales sur les heures supplémentaires effectuées par l'ensemble des salariés. Celles-ci augmenteraient le recours aux heures supplémentaires, ce qui aurait un faible effet négatif sur l'emploi au deuxième semestre 2019 et en 2020¹⁹.

Les contrats aidés en chute libre

Le quinquennat précédent a été marqué par une progression des contrats aidés, avec notamment la création des emplois d'avenir et l'allongement de la durée des CUI-CAE (graphique 26). En 2013-2014, face à la dégradation du marché du travail, 380 000 contrats aidés dans le secteur non-marchand avaient ainsi été signés en moyenne chaque année (360 000 en moyenne sur 2012-2016). Le pic des contrats aidés a été atteint au deuxième trimestre 2016, que l'on considère les contrats aidés dans le non-marchand seuls (307 000 en stock) ou que l'on inclut l'insertion par l'activité économique (IAE) et les contrats aidés du secteur marchand (536 000 en stock).

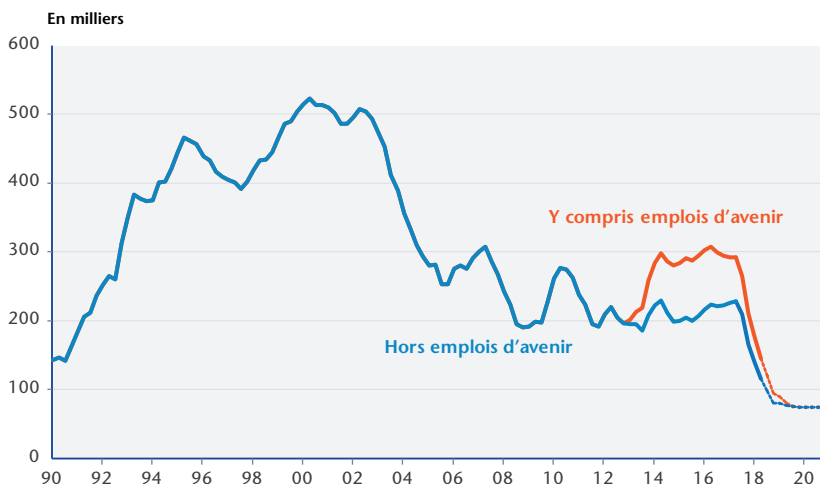
Par la suite, le nombre d'emplois en contrat aidé a diminué de 57 000 au deuxième semestre 2016, avec la baisse entamée du stock des emplois d'avenir pour le secteur non-marchand et des CUI-CIE dans le secteur marchand. Cette baisse s'est amplifiée en 2017 (-126 000 contrats aidés dont -92 000 dans le secteur non marchand et -34 000 dans le secteur marchand) et au premier semestre 2018 (-59 000 contrats aidés dont -55 000 dans le secteur non-marchand).

18. Pour rappel, l'État a reversé aux entreprises 18,9 milliards d'euros par an en moyenne pour le CICE sur la période 2016-2017, 4,5 milliards par an pour les allègements sur les bas salaires sur la période 2016-2017 et 3,4 puis 4,5 milliards d'euros sur la période 2016-2017 pour l'allègement uniforme entre 1,6 et 3,5 SMIC. Ces transferts sont financés aux deux tiers par des économies sur la dépense publique et pour un tiers par une hausse des prélèvements fiscaux.

19. L'effet négatif s'élèverait à -12 000 emplois salariés marchands en 2020 et la mesure augmenterait le taux de chômage de 0,1 point. Cf. B. Ducoudré et É. Heyer : « Désocialisation des heures supplémentaires: pouvoir d'achat pour les actifs, perte d'emplois pour l'économie », *OFCE le blog*, 1^{er} octobre 2018.

La baisse de 2017 intervient à la suite de la décision du gouvernement de réorienter les politiques de l'emploi vers la formation des demandeurs d'emplois et des jeunes éloignés du marché du travail. Cette réorientation passe par le Plan d'Investissement dans les Compétences (PIC) et par une réforme en cours de la formation professionnelle et de l'apprentissage. Les emplois d'avenir et les CUI-CIE disparaissent et les CUI-CAE sont transformés en Parcours Emploi Compétences²⁰ (PEC). De fait, la montée en charge plus lente que prévu du remplacement des CUI-CAE par les PEC a contribué à la baisse rapide du stock de contrats aidés dans le secteur non-marchand au premier semestre 2018. Au deuxième trimestre 2018, on comptait ainsi 295 000 contrats aidés en France métropolitaine, dont 145 000 dans le secteur non-marchand, 135 000 dans l'IAE et 15 000 dans le secteur marchand.

Graphique 26. Contrats aidés dans le secteur non-marchand



Champ : France métropolitaine.

Source : DARES, PoEm, calculs et prévision OFCE 2018-2020, octobre 2018.

Pour 2019, le gouvernement prévoit 100 000 entrées en PEC exclusivement dans le secteur non-marchand (tableau 10). La durée des contrats serait de 10,2 mois en moyenne, avec un taux de prise en charge par l'État moyen de 50 %. Pour 2020, nous avons fait l'hypo-

20. Cf. circulaire N° DGEFP/SDPAE/MIP/MPP/2018/11 du 11 janvier 2018. Les PEC ciblent les « personnes sans emploi rencontrant des difficultés sociales et professionnelles particulières d'accès à l'emploi ». Ils doivent faire l'objet d'un accompagnement renforcé, de l'acquisition de compétences et d'expérience professionnelle avec un objectif d'insertion professionnelle.

thèse de maintien du stock de PEC à son niveau prévu fin 2019. Les dispositifs d'insertion par l'activité économique bénéficieraient d'une rallonge de 5 000 contrats en 2019, soit une cible de 76 000 emplois en équivalent temps plein, que nous avons maintenue pour 2020.

Compte tenu de ces éléments, le stock de contrats aidés poursuivrait sa baisse entre la mi-2018 et la fin 2020 (voir graphique 26 et tableau 10 : -70 000 contrats aidés non-marchands, -79 000 contrats aidés y compris secteur marchand et IAE). L'effet cumulé sur 2018-2020 de la baisse du stock de contrats aidés conduirait à réduire le nombre d'emplois de 88 000. Cet effet négatif s'explique principalement par le faible effet d'aubaine des contrats aidés non-marchands contrairement au secteur marchand (Concernant le secteur non-marchand, on retient 0,3 pour les CUI-CAE et 0,4 pour les emplois d'avenir. Concernant le secteur marchand on retient 0,84 pour les CUI-CIE et 0,75 pour les emplois d'avenir)²¹.

Concernant l'alternance, le gouvernement a fixé pour 2018 un objectif de hausse de 2 % du nombre d'entrées en apprentissage et nous avons retenu une hypothèse de stabilisation du stock de contrats de professionnalisation pour 2019-2020. L'effet sur l'emploi serait négligeable en prévision (+2 000 emplois cumulés entre 2018 et 2020).

Les autres dispositifs d'emplois aidés voient la fin de l'exonération de cotisation chômage sur les embauches de jeunes en CDI à compter du 1^{er} octobre 2017 (entrée en vigueur de la nouvelle convention d'assurance chômage de l'Unedic) ainsi que la suppression du contrat de génération en 2018. L'aide aux chômeurs créateurs d'entreprise (Accre) devient l'aide aux créateurs ou repreneurs d'entreprise (Acre) en 2019²². Nous avons inscrit 200 000 bénéficiaires supplémentaires en 2019. Enfin, nous avons stabilisé en prévision les bénéficiaires de l'accompagnement des restructurations, et inscrit la fin des dispositifs ciblés sur les territoires²³.

21. Pour plus de détails, voir « Les contrats aidés : quels objectifs, quel bilan ? » *Dares Analyses*, n°21, mars 2017.

22. Suivant le PLF 2019, au 1^{er} janvier 2019, l'ensemble des cotisations de Sécurité sociale dont sont redevables les créateurs et repreneurs d'entreprise au titre de leur début d'activité sera exonéré, selon les modalités de l'ACCRES. Le créateur ou repreneur d'entreprise bénéficie d'une exonération de cotisations sociales pour la fraction de son revenu n'excédant pas 1,2 SMIC au titre de sa nouvelle activité. Cette exonération concerne les cotisations patronales et salariales d'assurance maladie, maternité, vieillesse, invalidité, décès et d'allocations familiales. Ce dispositif bénéficiera à tous les travailleurs indépendants déclarant leur revenu au réel et ayant un revenu annuel net inférieur à 40 000 euros au titre de la première année d'activité.

23. Les allègements supplémentaires de cotisations sociales employeur au niveau du smic à compter du 1^{er} octobre rendent ces dispositifs non incitatifs.

Tableau 10. Entrées et effectifs des bénéficiaires des dispositifs spécifiques de politique de l'emploi

En milliers	Entrées			Effectifs en fin d'année (T4)				Effet cumulé sur l'emploi net de l'effet d'aubaine
	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020	2018-2020
Emploi aidé	1081	1260	1260	1281	1123	1256	1255	-93
Contrat aidé	353	348	348	353	238	215	215	-88
CUI-CAE puis PEC (1)	99	87	87	157	80	74	74	-58
CUI-CIE	0	0	0	12	1	0	0	-2
Emploi d'avenir	0	0	0	57	20	0	0	-29
<i>dont non marchand</i>	0	0	0	42	15	0	0	-25
<i>marchand</i>	0	0	0	15	5	0	0	-4
Insertion par l'activité économique	253	261	261	126	137	141	141	1
Contrat en alternance	522	522	522	617	629	629	629	2
Apprentissage	307	307	307	399	409	409	409	2
Contrat de professionnalisation	215	215	215	219	220	220	220	0
Autre emploi aidé	206	390	390	311	257	412	411	-6
Dispositif ciblé sur les territoires en difficulté	15	15	15	35	35	0	0	0
Contrat de génération	0	0	0	21	10	1	0	-4
ACCRE- ACRE	189	373	373	206	206	406	406	nc
Accompagnement des restructuration	2	2	2	5	5	5	5	nc
Formation des personnes en recherche d'emploi (2)	759	850	850	254	265	309	316	36
Garantie jeunes (3)	92	93	93	69	85	85	85	25
Total								-32

Champ : France métropolitaine.

(1) Hors accompagnement des élèves en situation de handicap.

(2) L'effet de la formation sur l'emploi est calculé en appliquant une élasticité de retour à l'emploi de 0,07 sur le différentiel d'entrées en formations par rapport aux entrées constatées en 2015 (660 000 entrées), l'année 2016 étant marquée par le Plan « 500 000 formations ». Cet effet ne tient pas compte d'un possible effet de changement dans la file d'attente, qui atténuerait l'impact du dispositif sur le retour à l'emploi.

(3) L'effet sur l'emploi est calculé en retenant un impact de 9 % sur le taux d'emploi durable (CDI et CDD de 6 mois et plus hors emplois aidés) sur le nombre de jeunes entrant dans le dispositif chaque année³. Cet effet ne tient pas compte d'un possible effet de changement dans la file d'attente, qui atténuerait l'impact du dispositif sur la probabilité d'être en emploi durable.

a. Cf. tableau 2.2, p. 22 dans Dares, 2016 : « Premiers résultats d'évaluation statistique de l'impact de la Garantie jeunes – Annexe 5 », novembre.

Source : Insee, Dares, PoEm, calculs et prévision OFCE 2018-2020, octobre 2018.

Au total, les politiques de l'emploi, *via* les contrats aidés et les autres dispositifs d'emplois aidés, contribueraient négativement à l'évolution de l'emploi total pour -93 000 emplois sur la période 2018-2020. Ce chiffre propre au périmètre des emplois aidés ne tient pas compte

d'un possible effet de l'extension de l'Acre sur l'emploi²⁴. Compte tenu de la montée en charge des formations et de la Garantie jeunes, et de l'effet attendu sur le retour à l'emploi de ces dispositifs²⁵ via l'amélioration de l'employabilité des jeunes et des chômeurs de longue durée, le PIC (encadré 5) contribuerait positivement à améliorer l'emploi de 36 000 en 2018-2020 et la Garantie Jeune de 25 000 sur la même période.

Encadré 5. Le Plan d'investissement dans les compétences (PEC)

Le 25 septembre 2017, le gouvernement a dévoilé son grand plan d'investissement pour le quinquennat. Deuxième axe de ce plan, le Plan d'investissement dans les compétences, se donne pour objectif de rendre l'accès à l'emploi à 2 millions de personnes.

Sur l'ensemble du quinquennat, il s'agit, en complément de la réforme de l'apprentissage et de la formation professionnelle, de financer 2 millions de formations supplémentaires se décomposant en :

- 1 million de formations pour les demandeurs d'emploi peu qualifiés. Les formations longues, d'une durée de 6 à 9 mois, et certifiantes seraient privilégiées ;
- 470 000 formations qualifiantes et certifiantes pour les jeunes ;
- 330 000 préparations aux dispositifs d'apprentissage et d'alternance ;
- 200 000 jeunes supplémentaires accompagnés dans le cadre de la Garantie jeunes.

Le montant total des investissements s'élèverait à 14,6 milliards d'euros, dont 13,7 milliards pour la formation des demandeurs d'emploi et l'accompagnement des jeunes décrocheurs.

Pour 2019, le Projet de loi de finances inclut 496 millions d'euros d'autorisations d'engagement au titre de l'accompagnement de 100 000 jeunes via le dispositif de la Garantie jeunes et 48 millions d'euros au titre de l'allocation PACEA, financés sur l'enveloppe des crédits du PIC sur le périmètre de la mission « Travail et emploi ». Le volant Formations (en cours de négociation avec les Régions) inclut une enveloppe de 848 millions d'euros à laquelle

24. Cet effet pourrait toutefois être négligeable. Cf. Redor, D., « L'aide à la création d'entreprises a-t-elle un impact sur leur survie ? Une évaluation pour quatre cohortes d'entreprises créées par des chômeurs en France », *Économie et Statistique*, n° 493, 2017.

25. L'effet de la formation sur l'emploi est calculé en appliquant une élasticité de retour à l'emploi de 0,07 sur le différentiel d'entrées en formation par rapport aux entrées constatées en 2015 (660 000 entrées). Cf. Card, D., Kluge, J., & Weber, A., 2017, « What works? A meta analysis of recent active labor market program evaluations », *Journal of the European Economic Association*, jvx028. L'effet de la Garantie jeunes sur l'emploi est calculé en retenant un impact de 9 % sur le taux d'emploi durable (CDI et CDD de 6 mois et plus hors emplois aidés) sur le nombre de jeunes entrant dans le dispositif chaque année. Cf. Tableau 2.2, p. 22 dans Dares, 2016, « Premiers résultats d'évaluation statistique de l'impact de la Garantie jeunes – Annexe 5 », novembre.

s'ajoute 1,5 milliard d'euros en provenance de France Compétences. L'enveloppe financière du PIC prévue pour 2019 s'élève ainsi à 3 milliards d'euros en autorisations d'engagements

En 2014, le coût d'une formation s'élevait à environ 8 800 euros dont 4 600 euros de coût pédagogique, et la durée moyenne des formations s'établissait à environ 4,7 mois. Compte tenu de ces montants, nous avons retenu une durée moyenne des formations additionnelles de 6 mois en 2018 et de 7,5 mois en 2019-2020 en supposant la poursuite de la montée en charge du Plan. Concernant la Garantie jeunes, nous avons retenu 100 000 entrées annuelles dans le dispositif, conformément à l'objectif du gouvernement.

La lente décline du chômage

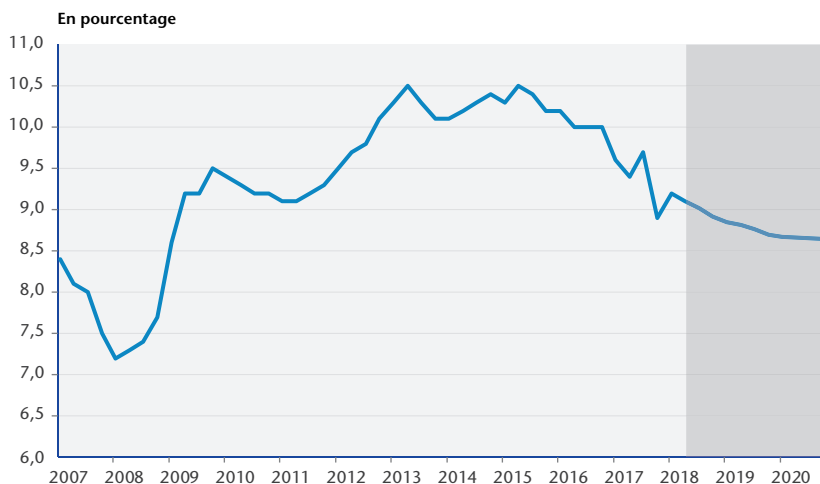
Après sept années marquées par des épisodes de hausse du taux de chômage (2008-2009, 2011-2012, 2014) et ponctuées de courtes périodes de baisse (en 2010 puis en 2013), la courbe du chômage s'est durablement inversée en 2015 (graphique 27). Le dynamisme des créations d'emplois salariés dans le secteur marchand (743 000 entre la fin d'année 2014 et le deuxième trimestre 2018) explique une part importante de cette baisse. La population active observée est aussi bien moins dynamique depuis 2015 (+102 000 actifs par an en moyenne sur la période 2015-2017) qu'entre 2008 et 2014 (+166 000 actifs par an en moyenne).

En prévision et sur la base des [dernières projections de population active de l'Insee](#)²⁶, la population active tendancielle croîtrait ainsi de 71 000 personnes en moyenne sur la période 2018-2020 (tableau 11), contre 153 000 personnes en moyenne chaque année sur la période 2008-2017. Le dynamisme des créations d'emplois aurait un effet positif sur la population active. En période de ralentissement, des actifs au chômage quittent le marché du travail – c'est l'effet de flexion. Ces personnes peuvent ensuite revenir sur le marché du travail en cas d'amélioration des conditions économiques.

La montée en charge du PIC prévoyant 2 millions de formations supplémentaires pour les demandeurs d'emplois et les jeunes éloignés du marché du travail (voir encadré 5) se traduirait par une hausse de

26. Cf. Koubi, M. et Marrakchi, A., 2017, Projections de la population active à l'horizon 2070, *Insee, Document de travail*, n° F1702.

Graphique 27. Taux de chômage BIT



Champ : France entière.

Sources : Insee, calculs et prévision OFCE 2018-2020, octobre 2018.

100 000 entrées en formations dès 2018 et une poursuite de la montée en charge de la Garantie Jeunes. Nous avons fait l'hypothèse d'une poursuite de la montée en charge avec +100 000 formations supplémentaires en 2019 s'ajoutant à celles de 2018, puis une stabilisation en 2020 au niveau de 2019. Les chômeurs de longue durée entrés en formation en 2018-2020 sortiraient provisoirement de la population active (-10 000 personnes cumulées sur la période 2018-2020, la majorité des sorties ayant lieu en 2019). Notons qu'une montée en charge différente des entrées en formation des demandeurs d'emploi modifierait légèrement le profil du taux de chômage. Par ailleurs, ces dispositifs auraient pour effet de faire baisser le chômage structurel, en améliorant l'adéquation entre les besoins de main-d'œuvre des entreprises d'une part et les qualifications des chômeurs d'autre part.

Les créations d'emploi seraient près de deux fois moins élevées en 2018 (+190 000 emplois) qu'en 2017. Elles faibliraient encore en 2019 (+143 000 emplois) et en 2020 (+78 000), sous le double effet d'une croissance de l'activité dans les branches marchandes progressivement moins dynamique et de destructions d'emplois dans les branches non marchandes. Le rythme des créations d'emplois resterait toutefois suffisant pour faire baisser le chômage. Ce dernier retrouverait au quatrième trimestre 2018 son niveau du quatrième trimestre 2017, soit 8,9 %. La forte baisse des contrats aidés dans le secteur non-marchand

et le moindre enrichissement de la croissance en emplois freineraient la baisse du chômage en 2018 après la forte baisse de 2017²⁷ (-70 000 personnes en 2018, en glissement annuel).

En 2019, le taux de chômage en France entière poursuivrait sa baisse pour atteindre 8,7 % de la population active en fin d'année 2019 puis 8,6 % fin 2020 (voir tableau 8).

Tableau 11. Projections de population active

En milliers, en glissement annuel

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*
Population active potentielle	127	121	128	100	82	66
- Projection tendancielle au sens du BIT	121	103	91	83	70	58
- Effet de flexion	-2	12	13	7	6	1
- Entrées en formation	2	-15	11	-2	-7	-1
- Effet retraits d'activité CTP/CRP/CSP	6	20	13	11	12	8
Population active observée	60	195	52	175	82	66
Défaut de bouclage	-67	74	-76	76	0	0

* Prévisions OFCE

Sources : INSEE et Dares, calculs et prévision OFCE 2018-2020, octobre 2018.

27. La forte baisse au quatrième trimestre 2017 (-0,3 point) a été compensée par une forte hausse au premier trimestre 2018 (+0,3 point). Ces mouvements s'expliquent principalement par des mouvements de population active qui se compensent entre les deux trimestres. Cf. « [Les soubresauts du taux de chômage](#) », B. Ducoudré, *blog OFCE*, 24 mai 2018.

3. Baisse de la fiscalité des ménages, économies sur les prestations sociales

En 2017, le déficit public français a fortement baissé, de -0,8 point de PIB, pour passer sous la barre des 3 % de PIB et s'établir à 2,7 %. La baisse du déficit se poursuivra en 2018, de façon modeste, mais ce mouvement sera temporairement interrompu en 2019, ce qui n'est pourtant pas le signe d'un relâchement de l'effort d'ajustement budgétaire. Cette augmentation du déficit sera ponctuelle et s'explique essentiellement par le double effet comptable de la bascule CICE/cotisations sociales. Une fois ce choc temporaire purgé, le déficit diminuera fortement en 2020, année où il devrait s'établir à 1,8 % de PIB, son plus bas niveau depuis 2002.

La fin de la Procédure de déficit excessif décidée en juin 2018, suppose le maintien d'un ajustement structurel significatif, au moins jusqu'à atteindre l'objectif de moyen terme (OMT) défini par la France²⁸. Malgré cela l'ajustement budgétaire sera toutefois contenu en 2018-2019. L'essentiel des baisses de prélèvements promises pendant la campagne électorale sera engagé au cours des deux premières années de la législature alors même que les économies en dépenses seront étalées tout au long du quinquennat. Ainsi, nous évaluons l'effort structurel à 0,2 point de PIB au cours des années 2018-2019, chiffre qui écarte l'effet temporaire de certaines mesures. En 2020, l'ajustement structurel attendu sera plus proche de ce que la gouvernance budgétaire européenne préconise comme *benchmark* et serait de 0,3 point de PIB.

La baisse prévue du déficit pour 2018 de 0,1 point de PIB s'explique essentiellement par la croissance de l'activité, supérieure à celle du PIB

28. La cible du gouvernement publiée dans le PLF 2019 est d'atteindre un solde structurel de -0,4 %. Selon le gouvernement, le solde structurel serait de -2,3 % en 2017. Ainsi, si le gouvernement réalise un ajustement structurel compatible avec le *benchmark* de la gouvernance budgétaire européenne (au moins 0,5 point par an), l'OMT devrait être atteint à horizon 2021.

potentiel, qui améliore spontanément la composante cyclique du solde budgétaire de 0,2 point (tableau 13). En revanche, les composantes non cycliques du solde public se dégraderont légèrement. En particulier, le solde public sera ponctuellement diminué par la suppression des surtaxes exceptionnelles d'impôt sur les sociétés (IS) décidées en 2018 pour assurer une partie du remboursement exceptionnel de la taxe sur les dividendes invalidée par le Conseil constitutionnel. Ceci amputera le solde public pour un montant de 5 milliards (0,2 point de PIB). Enfin, les baisses structurelles de prélèvements obligatoires (PO) seraient de 0,3 point de PIB et l'effort de réduction structurelle de la dépense publique primaire serait d'un montant proche. Cela se traduit par un effort structurel nul en 2018.

Budgétairement, l'année 2019 sera marquée par la transformation de 6 points de CICE en baisse de cotisations sociales employeurs. Les créances de CICE générées en 2018 seront intégrées dans le déficit de l'année 2019²⁹ tout comme les baisses immédiates de cotisations. Cette mesure aura donc un impact double sur le déficit au sens de la comptabilité nationale. Malgré le fort impact de cette mesure (0,9 point de PIB), le déficit augmentera de seulement 0,2 point pour atteindre -2,8 % de PIB. Cela est possible grâce au maintien d'une croissance de l'activité toujours supérieure à son niveau potentiel, contribuant mécaniquement à la baisse du déficit de 0,3 point et un effort structurel de 0,2 point de PIB. L'effort réalisé sera uniquement fait sur la dépense primaire (de 0,3 point de PIB structurel), partiellement compensé par des mesures nouvelles en PO, en baisse de 0,1 point de PIB. Enfin, les composantes non discrétionnaires du solde devraient s'améliorer de 0,2 point de PIB (notamment à travers l'impact des normes comptables sur l'impact des créances passées de CICE sur le solde et la fin des remboursements de la taxe de 3 % sur les dividendes) ce qui permet de limiter la hausse du déficit.

La forte baisse du déficit prévue pour 2020, de 1,0 point de PIB, s'explique par le maintien d'une croissance supérieure au potentiel, un effort structurel conséquent et l'amélioration des composantes non discrétionnaires. La croissance du PIB de 1,5 % améliore la composante conjoncturelle du solde public de 0,1 point. Les baisses structurelles de

29. Plus exactement les règles de la comptabilité nationale obligent à inclure les créances de CICE dont l'administration prend connaissance au cours de l'année 2019, lors de la déclaration d'impôt sur les sociétés correspondant à l'année 2018. L'essentiel des nouvelles créances déclarées correspondra à celles générées en 2018, mais un reliquat des années 2016 et 2017 peut rester.

PO seront de 0,2 point de PIB mais l'effort annoncé sur la dépense publique primaire est d'une ampleur conséquente de 0,5 point de PIB. Au final, un effort structurel de 0,3 point de PIB structurel est anticipé pour 2020. Enfin, les composantes non discrétionnaires du solde devraient contribuer à la baisse du déficit à hauteur de 0,6 point de PIB (notamment à travers l'impact des normes comptables sur l'effet des créances passées de CICE sur le solde public).

Dans ce contexte, la dette publique au sens de Maastricht baissera à horizon 2020 (tableau 12). Compte tenu de nos hypothèses macroéconomiques, le solde stabilisant la dette s'établirait à -2,5 % en 2018, -3,3 % en 2019 et -2,8 % en 2020. Comme le solde public prévu s'avère plus faible en 2019 et en 2020, la dette publique entamerait sa décade en 2019. La dette augmentera très légèrement en 2018 de 0,2 point, puis diminuera de 0,4 point en 2019 et de 0,5 point en 2020. Cette évaluation tient compte d'un flux de créances³⁰ défavorable en 2019 et en 2020 (+0,1 point de PIB en 2018, puis +0,5 point). Au final, la dette publique devrait atteindre 97,8 % du PIB en 2020.

Tableau 12. Principaux agrégats de finances publiques

En % du PIB	2016	2017	2018	2019	2020
Solde public	-3,5	-2,7	-2,6	-2,8	-1,8
Dépenses publiques (DP, en % du PIB)	56,7	56,5	56,1	55,3	54,1
Dépenses publiques hors crédits d'impôts restituable (en % du PIB)	55,3	55,1	54,6	53,9	53,5
Taux de croissance de la DP hors crédits d'impôts restituable (en %, en euros courants)	1,3	2,4	1,5	2,1	1,9
Taux de croissance de la DP hors crédits d'impôts restituable (en %, en euros constants)	1,1	1,8	0,7	0,6	0,6
Taux de prélèvements obligatoires (en % du PIB)	44,6	45,3	44,8	44,0	44,2
Dette publique au sens de Maastricht (en % du PIB)	98,2	98,5	98,7	98,3	97,8

Sources : Insee, PLF 2019 ; prévisions OFCE 2018-2020, octobre 2018.

30. Cela correspond principalement aux acquisitions nettes d'actifs telles que les prises de participation ou les prêts à des entités hors du secteur des administrations publiques.

Tableau 13. Décomposition de la variation du solde public

En points de PIB	2017	2018	2019	2020
Solde public	-2,7	-2,6	-2,8	-1,8
Variation du solde public (A+B+C+D+E)	0,9	0,1	-0,2	1,0
Variation du taux de PO (A)	0,7	-0,5	-0,8	0,2
<i>dont mesures nouvelles sur les PO (A1)</i>	-0,1	-0,3	-0,1	-0,2
<i>dont impact ponctuel des one-off (contribution exceptionnelle à l'IS, bascule du CICE et contentieux) (A2)</i>	0,2	-0,2	-0,9	0,4
<i>dont modification de champ (France Compétences)</i>	—	—	0,2	—
<i>dont élasticité spontanée des recettes fiscales au PIB (A3)</i>	0,6	0,0	0,0	0,0
Gains dus à écart entre croissance dépenses publiques hors crédits d'impôts et PIB potentiel (B)	-0,3	0,3	0,3	0,3
<i>dont dépenses publiques primaires hors crédits d'impôts non recouvrables (B1)</i>	0,0	0,3	0,3	0,5
<i>dont effet des one-off (recapitalisation AREVA SA et remboursement taxe sur les dividendes) (B2)</i>	-0,3	—	0,2	—
<i>dont modification de champ (France Compétences)</i>	—	—	-0,2	—
<i>dont charges d'intérêts sur la dette publique (B3)</i>	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Variation solde conjoncturel (C)	0,4	0,2	0,3	0,1
Impact des recettes non fiscales sur le PIB (D)	-0,1	0,0	0,0	0,0
Clé de répartition crédits d'impôts recouvrables (E)	0,1	0,0	0,1	0,4
Variation solde structurel (F=A1+A3+B1+B3+D+E)	0,6	0,0	0,0	0,5
Variation solde structurel primaire (G=F-B3)	0,6	0,0	0,2	0,6
Effort structurel (H=A1+B1)	-0,1	0,0	0,2	0,3

Sources : Insee, PLF 2019, Pstab 2018-2022 ; prévisions OFCE 2018-2020.

2018 : l'année de la baisse de la fiscalité du capital et des entreprises

Au cours de l'année en cours, le taux de PO diminuera de 0,5 point de PIB. Cette baisse s'explique en partie par les nouvelles mesures entrant en application, d'un montant de -0,3 point de PIB et en partie par l'arrêt de la surtaxe d'IS instaurée en 2018 afin de rembourser la taxe sur les dividendes de 3 % invalidée par le Conseil constitutionnel (-0,2 point de PIB).

Dans le détail, les ménages bénéficieront de la réforme de la taxation du capital (transformation de l'ISF en IFI et instauration du Prélèvement forfaitaire unique sur les revenus du capital) à hauteur de 4,8 milliards d'euros (0,2 point de PIB) et de la première tranche de dégrèvement de la taxe d'habitation pour un montant de 3,2 milliards

d'euros (0,2 point de PIB). En revanche, leur revenu sera amputé par le calendrier de la mise en œuvre de la bascule CSG-cotisations sociales. Cette mesure augmentera les PO payés par les ménages de 4,4 milliards d'euros³¹ (0,2 point de PIB) en 2018. Enfin, le crédit d'impôt pour l'emploi de personnes à domicile soutiendra le pouvoir d'achat pour 1 milliard. L'ensemble des nouvelles mesures sur la fiscalité directe augmenteront le pouvoir d'achat des ménages de 4,6 milliards d'euros au cours de l'année 2018. Ces mesures de soutien au pouvoir d'achat seront plus que contrebalancées par une augmentation de la fiscalité indirecte avec la hausse de la fiscalité écologique pour 3,7 milliards d'euros (0,2 point de PIB) et celle sur le tabac pour 1,4 milliard (0,1 point de PIB).

La fiscalité des entreprises diminuera fortement en 2018. Le paiement de créances de CICE passées et la hausse de son taux à 7 % – décidée lors du vote de la Loi de finance initiale (LFI) 2017 – diminueront la fiscalité des entreprises de 3,7 milliards d'euros en 2018 (0,2 point de PIB). Par ailleurs, la baisse du taux d'IS se poursuivra, avec un coût pour les finances publiques de 1,2 milliard (0,1 point de PIB). Enfin, le contrecoup de la modification de la date du cinquième acompte d'IS inscrite dans la LFI 2017 diminuera les impôts qui pèsent sur les entreprises en 2018 de 0,5 milliard. La principale mesure inscrite dans la LFI 2018 en faveur des entreprises est la suppression de la contribution sur les dividendes qui allègera la fiscalité des entreprises de 1,7 milliard (0,1 point de PIB). Au total, les mesures pérennes en faveur des entreprises réduiront les prélèvements de celles-ci de 6,9 milliards d'euros (-0,3 point de PIB) en 2018 et si on ajoute le *one-off* lié à la fin de la surtaxe d'IS sur les grands groupes, la baisse sera plutôt de 12 milliards d'euros (-0,5 point de PIB).

Dans la continuité de la politique budgétaire mise en œuvre depuis 2014, les baisses de PO seront financées par un important effort sur l'évolution des dépenses publiques. Ainsi, la dépense publique primaire hors crédits d'impôts augmentera en 2018 de 1,5 % en valeur, soit 0,7 % en volume (déflaté par le prix du PIB), soit un effort budgétaire de 0,3 point de PIB³². La maîtrise de la dépense publique concernera principalement les administrations centrales. Dans ce sous-secteur, la

31. L'impact serait de 4,4 milliards avec la baisse de cotisations des indépendants et de 3,4 milliards si l'on tient compte de la prime aux fonctionnaires pour compenser la hausse de CSG. Cette prime a un impact sur le niveau de la dépense publique.

32. Cet effort est calculé par rapport à la croissance potentielle, évaluée à +1,2 %.

dépense en volume – déflatée par le prix du PIB – sera en baisse en 2018. Par ailleurs, la dépense en volume évoluera en ligne avec la croissance potentielle du PIB dans les administrations publiques locales. Ce chiffre masque les efforts significatifs qu’elles réalisent sur la dépense hors investissement (en valeur, elle devrait augmenter de +0,9 % en 2018 selon le PLF 2019), compensés par le rebond de l’investissement local. Enfin, la dépense des administrations de sécurité sociale serait plus dynamique (+1,6 %) à celle du PIB potentiel, notamment en lien avec l’accélération des pensions de retraite³³.

2019 : l’année du rééquilibrage de la fiscalité en faveur des ménages...

Après deux années consécutives en baisse, le déficit augmentera de 0,2 point en 2019 pour s’établir à 2,8 % de PIB. La hausse du déficit attendue pour 2019, dans un contexte de croissance toujours supérieure à son niveau potentiel, ne traduit pas un relâchement de l’effort budgétaire. L’évolution des agrégats de finances publiques sont principalement affectés par la transformation du CICE en baisse de cotisations sociales patronales. Si l’on suit les règles de la comptabilité nationale, les créances de CICE générées en 2018 seront intégrées dans le déficit public de l’année 2019, tout comme les baisses immédiates de cotisations. Cette mesure aura donc un impact ponctuel de 0,9 point de PIB sur le déficit au sens de la comptabilité nationale. En outre, la création de France Compétences³⁴ augmentera le périmètre des administrations publiques (APU). Si cette opération est neutre sur les obligations des entreprises et sur le solde public, elle augmentera de 4,8 milliards d’euros les recettes et les dépenses des APU.

Hors les effets des *one-off*, une légère baisse de la fiscalité est attendue pour 2019 (-0,1 point de PIB). Sur ce champ restreint, excluant notamment l’effet double de la bascule CICE et de la création de France Compétences, la baisse de la fiscalité sera concentrée cette fois-ci sur les ménages.

33. Le détail des mesures a été explicité dans Madec P., M. Plane et R. Sampognaro, 2018, « Budget 2018 : pas d’austérité mais des inégalités », *Sciences Po OFCE Working Paper*, 1 2018/01/15 et dans OFCE, 2017, « France : Croissance en héritage. Perspectives 2017-2019 pour l’économie française », *Revue de l’OFCE*, 152.

34. Institution publique créée dans la *Loi pour la liberté de choisir son avenir professionnel*. France compétences se substitue au fonds paritaire de sécurisation des parcours professionnels.

Ces derniers bénéficieront notamment de la matérialisation des effets pleins des baisses de cotisations salariales en 2019 par rapport à 2018 pour 4,1 milliards d'euros (-0,2 point de PIB), la poursuite de l'exonération de taxe d'habitation pour 3,8 milliards (-0,2 point) et les exonérations de cotisations sociales salariées sur les heures supplémentaires pour 0,6 milliard³⁵. En outre, ils bénéficieront de la montée en charge du Prélèvement forfaitaire unique (PFU) et de la baisse de la CSG pour 300 000 retraités pour un montant de 0,3 milliard d'euros pour chacune de ces deux mesures. Ces baisses seront partiellement compensées par la transformation du Crédit d'impôt pour la transition énergétique (CITE) en prime et son recentrage vers les ménages modestes (0,8 milliard) et de l'augmentation du taux d'appel et du taux de cotisation de l'Agirc-Arcco (0,6 milliard). Au total, les PO directs des ménages diminueront de 8,0 milliards d'euros (tableau 14). La baisse de la fiscalité directe sera partiellement compensée par la hausse de la taxation écologique et du tabac pour 3,7 milliards (+0,2 point de PIB). Hors fiscalité écologique, les ménages verraient leur fiscalité diminuée de 0,3 point de PIB.

Hors effet *one-off* du CICE, la fiscalité reposant sur les entreprises augmentera en 2019 (+1,1 milliard). Les entreprises bénéficieront de la baisse du taux d'IS pour 2,4 milliards (-0,1 point de PIB) et d'autres mesures pour un montant de 0,7 milliard (dont notamment l'amortissement accéléré des logiciels ou la réforme du régime d'intégration fiscale pour le calcul d'IS). En revanche, le renforcement du cinquième acompte d'IS et les mesures du financement du PIC augmenteront les prélèvements des entreprises (+1,5 milliard pour chacune de ces mesures). En outre, les effets de la baisse du taux de CICE (de 7 % à 6 %) inscrite dans la LFI 2018 s'appliquant aux salaires de l'année 2018, sera comptabilisé sur le solde public en 2019. Ainsi, la baisse du taux de CICE augmentera les PO de 0,1 point de PIB en 2019. Au final, sans compter l'impact double ponctuel de la transformation du CICE, l'année 2019 constituera une pause dans la baisse de la fiscalité des entreprises engagée en 2014. L'année 2019 constituera ainsi un rééquilibrage des mesures fiscales en faveur des ménages. En revanche, si on intègre l'effet double de la bascule CICE/cotisations sociales, les

35. Le PLFSS 2019 prévoit la mise en place de cette mesure à partir du 1^{er} septembre 2019, néanmoins le débat parlementaire peut faire avancer la date de mise en œuvre de la mesure au mois de juillet. Si cette modification de calendrier ne modifie pas l'évaluation budgétaire en année pleine (2 milliards d'euros), elle peut modifier son impact en 2019. Ainsi, si la date est avancée au mois de juillet, le coût budgétaire serait plus proche de 1 milliard d'euros.

nouvelles mesures en PO diminuent la fiscalité des entreprises de 20,9 milliards d'euros en 2019.

Tableau 14. Détail des mesures de prélèvements obligatoires en 2019

	Milliards d'euros	En pts de PIB
Mesures de fiscalité directe affectant le pouvoir d'achat des ménages	-7,7	-0,4
Bascule complète CS/CSG	-4,1	-0,2
Taxe d'habitation	-3,8	-0,2
Exonération de cotisations sociales des heures supplémentaires	-0,6	0,0
Prélèvement forfaitaire unique	-0,3	0,0
Baisse de CSG pour 300 000 retraités	-0,3	0,0
Prolongation et recentrage du CITE	0,8	0,0
Agirc-Arrco : augmentation du taux d'appel et du taux de cotisation	0,6	0,0
Mesures fiscales entreprises	-19,4	-0,9
Bascule CICE / cotisations sociales	-21,8	-0,9
Baisse du taux d'IS	-2,4	-0,1
CICE (montée en charge, baisse du taux)	1,2	0,1
Renforcement temporaire du 5 ^e acompte d'IS	1,5	0,1
Financement du Plan d'investissement sur les compétences	1,5	0,1
Autres	0,6	0,0
Taxation écologique	2,9	0,2
Fiscalité sur le tabac	0,8	0,0
Autres	-1,7	-0,1
Contentieux	0,3	0,0
Total – hors mesure de périmètre France Compétences	-24,8	-1,0
Total – hors mesure de périmètre France Compétences ni bascule CICE	-3,0	-0,1
Total – y compris mesure de périmètre France Compétences	-20,0	-0,8

Sources : PLF 2019, calculs OFCE 2018-2020, octobre 2018.

... mais dont le pouvoir d'achat sera affecté par les économies en dépenses

En 2019, la dépense publique primaire hors crédits d'impôts augmentera de 2,2 % en valeur et de 0,6 % en volume déflaté par le prix du PIB (après 0,7 % prévu en 2018). Ainsi, les efforts sur la dépense publique primaire de 2019 seront maintenus au même rythme qu'en 2018 (0,3 point de PIB) et restent d'une ampleur comparable aux efforts réalisés depuis 2014³⁶. En valeur, la croissance de la dépense publique hors crédits d'impôts restera faible en 2019 (+2,2 %,

après +1,5 % prévu pour 2018) au regard de son évolution moyenne historique (+4,1 % en moyenne annuelle entre 1990 et 2007). Dans ce contexte, le ratio de la dépense publique au PIB poursuivra sa baisse pour atteindre 55,3 % (53,9 % hors crédits d'impôts restituables³⁷), un niveau plus faible que celui de 2009 mais toujours supérieur à celui de l'avant-crise, en 2008. Par type d'administration, l'effort sera essentiellement réalisé par l'État et les associations de sécurité sociale (tableau 15).

Selon le PLF 2019, la dépense en valeur des administrations centrales (hors transferts entre APU) contribuera pour 0,2 point de PIB à l'effort de maîtrise de la dépense publique. Sur le champ des dépenses pilotables de l'État (excluant notamment la charge de la dette, les pensions et les transferts à l'UE et aux collectivités locales), une baisse en volume de 0,5 % est attendue. En valeur absolue, la dépense de l'État augmentera pour certaines missions prioritaires : les dépenses régaliennes (« Défense », « Sécurités » et « Justice ») augmenteront de 2,3 milliards d'euros, dans l'Éducation nationale et l'Enseignement supérieur de 1,3 milliard et en lien notamment avec la revalorisation de l'AAH, la mission « Solidarités, insertion et égalité des chances » verra ses crédits augmenter de 1,3 milliard. En revanche, les dépenses de l'État seront amputées fortement dans les mission « Cohésion des territoires » (-1,2 milliard) et « Travail et emploi » (-2,1 milliards). Ceci traduit les effets budgétaires des réformes de la politique du logement et la forte baisse du stock de contrats aidés³⁸ (-70 000 en 2019). Avec le nouveau mode de calcul des APL et leur sous-indexation, des économies importantes sont prévues (proches de 1,2 milliard). La modération de l'évolution de l'ensemble des missions s'explique par les efforts réalisés sur la masse salariale de l'État. D'une part, 4 164 postes seraient supprimés dans le champ des administrations centrales et d'autre part, les évolutions salariales seront modérées par le gel du point d'indice de la fonction publique.

Les administrations de sécurité sociale seront sollicitées pour participer aux économies de dépenses en 2019. Selon le PLF 2019, leurs dépenses en valeur devraient augmenter de +1,9 %, soit +0,6 % en

36. Entre 2014 et 2017, l'effort moyen annuel d'économies en dépenses primaires aurait été de 0,3 point de PIB.

37. En excluant la création de France Compétences la dépense publique attendrait 55,1 % du PIB.

38. Voir dans la partie emploi des perspectives 2018-2020 pour l'économie française : « Emploi : l'essoufflement progressif ».

Tableau 15. Dépense publique par type d'administration à champ constant en 2019

	Contribution à l'évolution en valeur (en %)	Contribution à l'effort structurel en dépenses (en pts de PIB)	Effort (en dépenses en mds d'euros)
Administrations publiques centrales	0,2	-0,2	-5
Administrations de Sécurité sociale	0,9	-0,1	-3
Administrations publiques locales	0,5	0,0	0
Total	1,5*	-0,3	-8

* Le champ des administrations publiques change de façon significative en lien notamment avec la création de France Compétences. Une fois ces dépenses de périmètre exclues, l'évolution de la dépense publique s'établit à +1,5 % en valeur et non +2,2 % comme cela est le cas sur l'ensemble du champ des APU attendu pour 2019.
Sources : PLF 2019, calculs OFCE.

volume (déflaté par le prix du PIB). En comparant avec la croissance potentielle de l'économie française, que nous évaluons à 1,2 %, ceci suppose un effort budgétaire de l'ordre de 0,1 point de PIB³⁹. La revalorisation de certaines prestations sociales, en particulier des pensions de retraite, en-dessous de l'inflation, permettront de contenir leurs dépenses. L'essentiel des prestations sociales (retraite, allocations familiales, prestations d'invalidité, prestations AT-MP, APL) seront revalorisées de 0,3 % alors que le gouvernement prévoit une inflation hors tabac de 1,6 %. Selon le PLF pour 2019, ces administrations économiseront de l'ordre de 2,4 milliards en 2019⁴⁰. Par ailleurs, le gouvernement a fixé un Ondam (Objectif national de dépenses d'assurance maladie) à 2,5 % pour l'année 2019. Par rapport au tendanciel en valeur de +4,5 %, ceci permettrait de réaliser 3,8 milliards d'euros d'économies en 2019⁴¹. Toutefois, cette évolution stabilisera la part de ses dépenses dans le PIB structurel, suggérant plutôt l'absence d'économies sur ce champ selon le mode de calcul se référant à la trajectoire du PIB potentiel.

Enfin, la dépense des collectivités territoriales restera contrainte en 2019 selon le PLF. La dépense des collectivités territoriales augmentera en 2019, au même rythme qu'en 2018 (+2,3 % après +2,3 % prévu en 2018). Comme en 2018, les administrations locales feront un impor-

39. En excluant les transferts entre APU, les dépenses des administrations de sécurité sociale représentent 24 % du PIB.

40. Les économies totales sont de l'ordre de 3,5 milliards d'euros, mais certaines de ces prestations relèvent du champ de l'État.

41. Ces économies proviendraient d'une réforme de la structuration des soins (0,9 milliard d'économies), de l'amélioration de la pertinence des soins (0,9 milliard) et de la baisse des tarifs des produits de santé – notamment des médicaments – (1,4 milliard) et d'autres mesures pour 0,6 milliard supplémentaire.

tant effort sur leur dépense de fonctionnement. Hors investissement local, la dépense devrait augmenter de seulement 1,2 % en 2019 après +0,9 % attendu en 2018. Ces progressions, inférieures à l'inflation, suggèrent que la démarche de contractualisation des dépenses entre les plus grandes collectivités locales et l'État aurait permis de contenir la dépense courante locale. *A contrario*, l'investissement local sera dynamique en 2019 (+6,3 % après +7,4 % selon le PLF 2019), expliquant l'absence d'effort budgétaire sur ce secteur. La faible progression de la dépense locale peut aussi s'expliquer par un contexte où les finances publiques locales risquent de perdre en autonomie avec la réforme de la taxe d'habitation qui aboutirait à sa suppression totale d'ici la fin de la législature.

Au total, un important effort sur la dépense publique sera réalisé en 2019. L'essentiel des économies réalisées seront faites sur des postes affectant directement le pouvoir d'achat des ménages : désindexation d'un certain nombre de prestations sociales (-3,5 milliards), réforme du mode de calcul des APL et leur sous-indexation (-1,2 milliard) ou indirectement : baisse des contrats aidés ou la maîtrise de la masse salariale publique. Ainsi, si la politique fiscale opérera un rééquilibrage en faveur des ménages, les économies réalisées sur les dépenses ne sont pas sans conséquence sur leur pouvoir d'achat⁴². Ceci risque d'être amplifié en 2020, année où les économies en dépenses annoncées sont encore plus importantes.

2020 : un effort budgétaire historique sur la dépense publique

La politique budgétaire annoncée pour 2020 sera dans la continuité de celle mise en œuvre depuis 2014. Des baisses de PO seront mises en œuvre (-0,2 point de PIB de nouvelles mesures) et seront plus que compensées par un effort très marqué sur les dépenses publiques (0,5 point de PIB), ce qui permettra de réduire le déficit public structurel.

Comme en 2019, la politique de baisse de fiscalité sera orientée en faveur des ménages. Ils devraient bénéficier de baisses de la fiscalité directe pour un montant supérieur à 5 milliards d'euros, soit 0,2 point de PIB (tableau 16). Si tout le détail des mesures n'est pas connu à ce

42. Voir Plane, 2018, « Quel impact direct des mesures socio-fiscales sur le pouvoir d'achat en 2019 ? », *OFCE le blog*, 20 septembre 2018.

jour, les ménages devraient bénéficier notamment de la troisième tranche de baisse de la taxe d'habitation (TH) pour aboutir à l'exonération de TH pour 80 % des foyers, engagée lors de la campagne électorale (-3,5 milliards d'euros). En outre, ils devraient bénéficier de l'année pleine de l'exonération de cotisations sociales salariées sur les heures supplémentaires qui serait mise en place au 1^{er} septembre 2019 si le PLFSS est voté en l'état. Dans la continuité des mesures prises au cours des deux premières années de la législature, les baisses des impôts directs pesant sur les ménages seront partiellement compensées par des hausses de fiscalité indirecte. Nous attendons une hausse de la fiscalité sur le tabac de 1,2 milliard en 2020 et de la fiscalité écologique de 2,9 milliards (0,1 point de PIB).

Tableau 16. Détail des mesures de prélèvements obligatoires en 2020

	Milliards d'euros	En pts de PIB
Mesures de fiscalité directe affectant le pouvoir d'achat des ménages	-4,7	-0,2
Taxe d'habitation	-3,5	-0,1
Exonération de cotisations sociales des heures supplémentaires*	-1,2	-0,1
Mesures fiscales entreprises	-4,2	-0,2
Baisse du taux d'IS	-2,7	-0,1
0 % de cotisations au niveau du SMIC	-2,0	-0,1
Retour IS avec la bascule CICE/CS	0,5	0,0
Taxation écologique	2,9	0,1
Fiscalité sur le tabac	1,2	0,0
Total – hors CICE	-4,8	-0,2
Fin du CICE	10,2	0,4
Total – hors CICE	+5,4	+0,2

* si les exonérations de CS sont bien effectives depuis le 1^{er} septembre 2019.

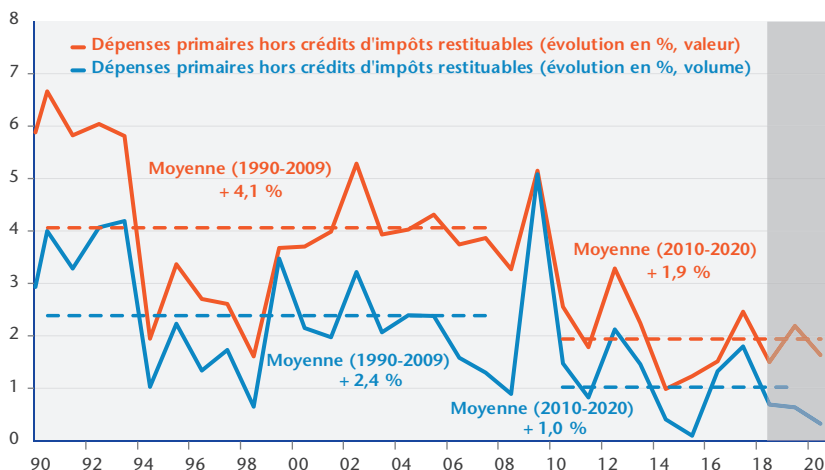
Sources : PLF 2019, calculs OFCE.

Hors effets comptables de la fin du CICE, la fiscalité des entreprises sera allégée en 2020 de l'ordre de 4,2 milliards d'euros (0,2 point de PIB). La baisse du taux d'IS devrait se poursuivre (-0,1 point de PIB) et surtout les baisses de cotisations sociales au niveau du SMIC, initialement annoncées pour début 2019, servant à compenser le retour d'IS lié à la bascule CICE/cotisations sociales seront finalement introduites en octobre 2019 et joueront à plein en 2020. Cette mesure devrait

alléger les PO des entreprises de 0,1 point de PIB supplémentaire. Au total, hors les effets comptables liés au décalage de la comptabilisation du CICE, la fiscalité des entreprises devrait être réduite de 4,2 milliards d'euros en 2020, soit -0,2 point de PIB.

En 2020, l'ajustement structurel attendu sera plus proche de ce que la gouvernance budgétaire européenne préconise comme *benchmark* et serait de 0,3 point de PIB. Pour que cet ajustement soit effectif, la dépense publique primaire hors crédits d'impôts doit rester quasiment stable en volume (à +0,3 % en 2020) (graphique 28). Ceci constitue un effort d'économies d'une ampleur historique, qui devrait faire diminuer la part de la dépense publique primaire hors crédits d'impôts dans le PIB de 0,5 point.

Graphique 28. Évolution annuelle de la dépense publique primaire hors crédits d'impôts



Note : l'aire grisée inclut la prévision faite pour 2018 à 2020.

Sources : Insee, prévisions OFCE.

Certaines mesures d'économies de dépenses publiques de 2020 sont à présent connues. La sous-indexation de certaines prestations sociales devrait générer 3,4 milliards d'économies supplémentaires. Par ailleurs, un Ondam en valeur à 2,3 %, soit +1,0 % en volume déflaté par le prix du PIB, devrait se traduire par 0,5 milliard d'économies. La dépense de fonctionnement locale en valeur devrait toujours évoluer à un rythme de +1,2 % en valeur (-0,1 % en volume) ce qui constitue un effort structurel conséquent de l'ordre de 2,7 milliards. Ainsi, le total des mesures d'économies connues pour 2020 s'établit à 6,6 milliards

(0,3 point de PIB), soit un niveau inférieur à l'effort structurel annoncé de 0,5 point. La masse salariale publique devrait rester contenue avec le maintien du gel du point d'indice de la fonction publique, mais l'ampleur de l'effort sur ce poste de dépense reste inconnue à l'horizon 2020. Si les objectifs de réduction du nombre de fonctionnaires engagés pendant la campagne électorale sont tenus, 38 000 postes doivent être supprimés par an entre 2020 et 2022. En outre, certaines hausses de dépenses sont déjà engagées : elles concernent notamment la hausse de la nouvelle bonification individuelle de la Prime d'activité, la poursuite de la hausse de l'AAH et la hausse de certaines dépenses régaliennes notamment pour la défense. Ainsi, le vivier des économies à trouver d'ici 2020 est supérieur à 0,2 point de PIB.

I. Résumé des prévisions pour l'économie française

Moyenne annuelle, en %

	2017	2018	2019	2020
En % de variation aux prix chaînés :				
PIB	2,3	1,7	1,8	1,5
Importations	4,1	1,7	3,2	2,8
Dépenses de consommation des ménages	1,1	1,1	1,9	1,5
FBCF totale, dont :	4,7	2,7	2,6	2,3
Sociétés non-financières	4,4	3,4	3,2	2,6
Ménages	5,6	1,7	0,6	0,6
Administrations publiques	1,6	1,5	3,4	3,9
Exportations	4,7	3,2	3,3	3,0
Contribution des stocks à la croissance, en %	0,2	-0,2	0,0	0,0
Demande intérieure hors stocks	2,0	1,4	1,8	1,5
Compte des ménages, en termes réels %				
Salaires bruts	1,8	1,4	1,4	1,2
Salaires nets	1,8	3,1	2,0	1,2
Prestations sociales	0,6	0,5	0,0	0,0
Prélèvements sociaux et fiscaux	1,4	0,5	-2,2	-0,5
Revenu disponible	1,4	1,3	1,9	1,3
Taux d'épargne, en % du RDB	14,2	14,4	14,3	14,2
Déflateur de la consommation				
<i>En glissement %</i>	1,4	1,7	1,7	1,7
<i>En moyenne %</i>	1,3	1,5	1,6	1,7
Compte des sociétés non-financières, en %				
Taux de marge	32,0	31,6	33,5	32,5
Taux d'épargne	22,5	22,6	24,0	23,5
Taux d'investissement (en volume)	22,4	22,6	22,9	23,0
Taux d'autofinancement (hors stock)	95,9	95,3	102,3	100,6
Compte des administrations				
Taux de prélèvement obligatoire, en % du PIB	45,3	44,8	44,0	44,2
Solde public au sens de Maastricht, % du PIB	-2,7	-2,6	-2,8	-1,8
Emploi salarié, en moyenne annuelle, en %	1,3	1,0	0,6	0,4
Emploi total, en moyenne annuelle, en %	1,2	0,9	0,5	0,4
Chômage BIT, en millions	2,630	2,531	2,448	2,416
Taux de chômage BIT moyen, en %	9,1	8,8	8,7	8,6
Taux de change \$/€	1,1	1,1	1,2	1,3
Taux d'intérêt à court terme¹	-0,3	-0,3	-0,2	0,6
Taux d'intérêt à long terme²	0,8	0,8	1,1	1,5

1. Taux PIBOR puis EURIBOR à trois mois.

3. Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, comptes trimestriels, prévisions OFCE e-mod.fr 2018-2020, octobre 2018.

II. France. Ressources et emplois en biens et services, aux prix chaînés

	Niveau (prix chaînés)	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %					
		2014	2017				2018				2019				2016	2017	2018	2019	2020
			T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4					
PIB	2151	0,8	0,6	0,7	0,7	0,2	0,2	0,5	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	1,1	2,3	1,7	1,8	1,5	
Importations	663	2,0	-0,4	1,9	0,3	-0,6	0,7	0,9	0,9	0,7	0,8	0,7	0,8	3,1	4,1	1,7	3,2	2,8	
Dépenses de consommation des ménages	1124	0,0	0,3	0,4	0,2	0,2	-0,1	0,6	0,7	0,4	0,4	0,5	0,5	2,0	1,1	1,1	1,9	1,5	
Dépenses de conso; des administrations	409	0,2	0,4	0,6	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	1,4	1,4	0,9	0,6	0,5	
FBCF totale, dont :	470	2,3	0,8	1,3	1,0	0,1	0,8	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	2,7	4,7	2,7	2,6	2,3	
sociétés non financières	258	2,8	0,4	1,6	1,3	0,1	1,2	0,6	0,9	0,8	0,7	0,8	0,6	3,2	4,4	3,4	3,2	2,6	
sociétés financières	18	5,9	3,6	2,8	1,1	0,0	0,1	0,1	1,0	0,1	0,2	0,6	0,5	6,0	16,3	3,5	1,5	1,4	
ménages	110	1,9	1,3	1,1	0,7	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	2,8	5,6	1,7	0,6	0,6	
administrations publiques	80	0,5	0,6	0,3	0,3	0,1	0,5	0,7	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,1	1,6	1,5	3,4	3,9	
ISBLSM	4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,7	0,8	0,6	0,5	0,5	2,2	1,3	1,7	2,5	2,0	
Exportations	639	0,1	2,7	1,0	2,2	-0,4	0,1	1,0	1,1	0,7	0,8	0,8	0,8	1,5	4,7	3,2	3,3	3,0	
Contribution :																			
demande intérieure hors stocks		0,6	0,5	0,6	0,4	0,2	0,2	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	2,0	2,0	1,4	1,8	1,5	
variations de stocks		0,8	-0,8	0,3	-0,3	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,2	-0,2	0,0	0,0	
solde extérieur		-0,6	1,0	-0,3	0,6	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	0,1	0,5	0,0	0,0	

Sources : INSEE, comptes trimestriels, prévision OFCE e-mod.fr 2018-2020, octobre 2018.

III. Déflateur de la consommation et taux de salaire horaire

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %				
	2017				2018				2019				2016	2017	2018	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4					
Déflateur de la consommation	0,7	0,1	0,1	0,5	0,6	0,4	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	-0,2	1,3	1,5	1,6	1,7
Salaire horaire moyen brut	0,7	0,1	0,4	0,5	0,5	0,7	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	1,3	1,4	2,0	2,5	2,6

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE *e-mod.fr* 2018-2020, octobre 2018.

IV. Emploi et productivité par salarié

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %				
	2017				2018				2019				2016	2017	2018	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4					
Branches principalement marchandes																	
Effectifs	0,5	0,6	0,4	0,5	0,4	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,9	1,8	1,6	1,1	0,8
Productivité par salarié	0,5	0,1	0,3	0,4	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,7	0,4	0,7	0,7

Sources : INSEE, comptes trimestriels, prévision OFCE *e-mod.fr* 2018-2020, octobre 2018.

V. Éléments du compte des ménages

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %				
	2017				2018				2019				2016	2017	2018	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4					
Masse salariale brute (1)	0,4	0,6	0,6	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	2,1	1,8	1,4	1,4	1,2
Masse salariale nette (1)	0,4	0,6	0,5	0,4	1,6	0,5	0,3	1,2	0,3	0,3	0,4	0,3	2,1	1,8	3,1	2,0	1,2
Prestations sociales (1)	-0,2	0,4	0,4	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	1,9	0,6	0,5	0,0	0,0
Revenu disponible réel (1)	0,2	0,6	0,5	0,2	-0,5	0,7	0,5	1,6	-0,3	0,2	0,3	0,8	1,8	1,4	1,3	1,9	1,3
Taux d'épargne en % du RDB	14,0	14,2	14,3	14,3	13,7	14,3	14,3	15,1	14,5	14,3	14,1	14,4	14,0	14,2	14,4	14,3	14,2
Taux d'épargne en logement	8,6	8,7	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,6	8,7	8,7	8,7	8,6	8,3	8,7	8,8	8,7	8,6
Taux d'épargne financière	4,3	4,4	4,4	4,4	3,7	4,2	4,2	5,1	4,5	4,3	4,2	4,6	4,5	4,4	4,6	4,6	4,6

(1) Aux prix chaînés de l'année précédente chaînés.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE *e-mod.fr* 2018-2020, octobre 2018.

VI. Commerce extérieur et parts de marché

	Taux de croissance trimestriels en %												Taux de croissance annuels en %				
	2017				2018				2019				2016	2017	2018	2019	2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4					
Importations en volume (1)	2,0	-0,4	1,9	0,3	-0,6	0,7	0,9	0,9	0,7	0,8	0,7	0,8	3,1	4,1	1,7	3,2	2,8
Demande interne (1)	0,7	1,0	0,9	0,9	0,1	0,3	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	2,1	2,9	2,1	2,2	1,8
Exportations en volume (1)	0,1	2,7	1,0	2,2	-0,4	0,1	1,0	1,1	0,7	0,8	0,8	0,8	1,5	4,7	3,2	3,3	3,0
Demande mondiale	1,2	1,1	1,3	0,8	0,5	0,8	1,0	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8	0,4	4,7	3,4	3,3	2,9

(1) Aux prix chaînés de l'année précédente.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE *e-mod.fr* 2018-2020, octobre 2018.

VII. Taux d'intérêt et taux de change

	En %											
	2017				2018				2019			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Taux d'intérêt :												
À court terme (1)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	0,0
À long terme (2)	1,1	0,8	0,8	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2
1 euro = ... Dollar	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2

(1) Taux PIBOR puis EURIBOR à 3 mois.

(2) Taux des OAT à 10 ans.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE *e-mod.fr* 2018-2020, octobre 2018.

