

Document de travail

2016-26

LE BILAN PRELIMINAIRE DU QUINQUENNAT DE F. HOLLANDE¹

Bruno DUCOUDRE

Pierre MADEC

Hervé PELERAUX

Mathieu PLANE

Raul SAMPOGNARO

OFCE-SCIENCES PO

Septembre 2016

ofce

¹ Ce document de travail est une version élargie du chapitre « Bilan préliminaire du quinquennat F. Hollande » issu du Repères de l'Economie Française 2017 (OFCE) publié aux Editions La découverte. Ce travail a été réalisé à partir des informations connues à la fin du mois de juin 2016.

Bilan préliminaire du quinquennat de F. Hollande

Par Bruno Ducoudré, Pierre Madec, Hervé Péléraux, Mathieu Plane, Raul Sampognaro
Economistes au Département analyse et prévision de l'OFCE

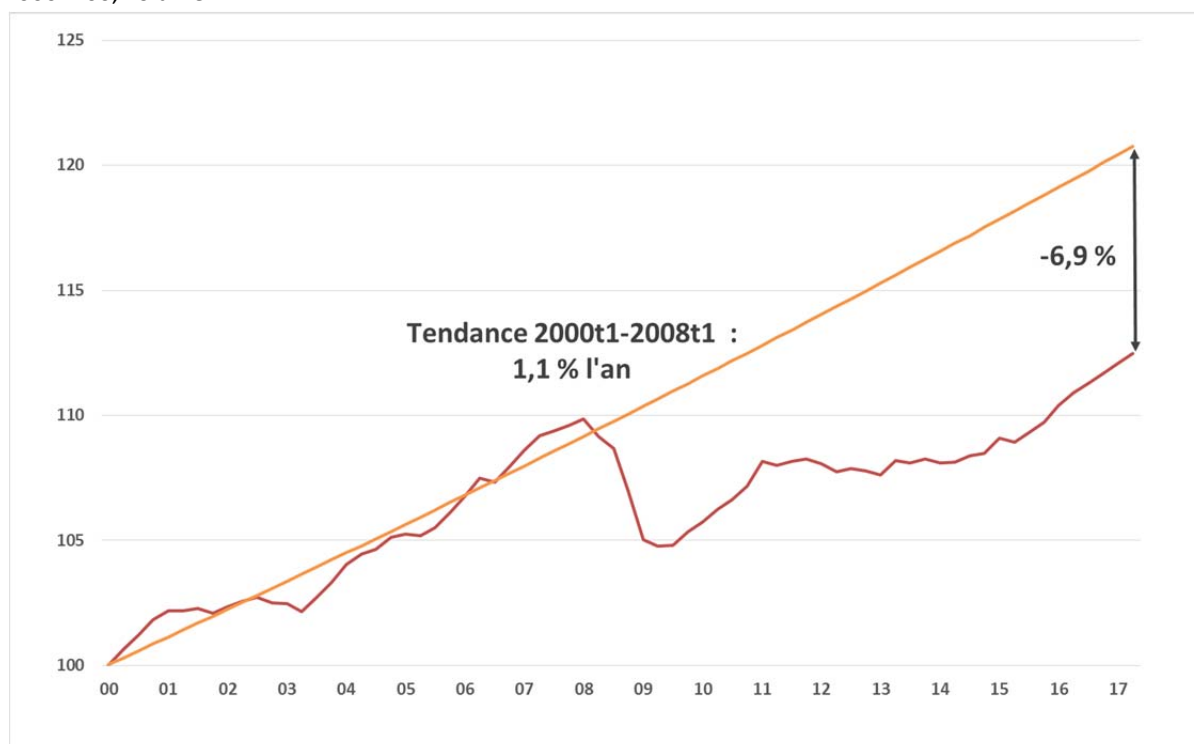
1. Analyse macroéconomique du quinquennat de F. Hollande

Au 1er trimestre 2016, le PIB par tête de la France a retrouvé un niveau légèrement supérieur (+0,5 %) à celui atteint juste avant le déclenchement de la Grande Crise, début 2008 (graphique 1). Au 2ème trimestre 2017, à la fin du mandat de F. Hollande et selon nos prévisions, l'écart avec le 1er trimestre 2008 s'accroîtrait encore et serait de +2,4 %. On pourrait voir dans ces résultats l'effacement de huit années de crise, marquées, en 2008-2009, par la récession la plus sévère depuis la crise des années 1930, puis par la mise en place de politiques d'austérité massives en Europe visant à faire face à la crise des dettes souveraines et à réduire des déficits largement creusés après la récession. Pourtant, les enseignements à tirer de cet apparent retour à la normale sont, à maints égards, à relativiser puisque ce dernier sous-tend une quasi-stagnation de la production par tête durant huit années, situation inédite en France depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale.

Prendre une référence statique pour juger de la normalisation du niveau de l'activité est d'ailleurs trompeur puisqu'elle présuppose une croissance par habitant nulle à moyen terme de l'économie. Par rapport à sa trajectoire de 1,1 % l'an qui prévalait avant le déclenchement de la crise, le PIB par tête accuserait un écart négatif de l'ordre de 7 % au 2ème trimestre 2017 (graphique 1), loin d'évoquer une normalisation du niveau d'activité et un retour à la situation d'avant-crise. Naturellement, la crise a infléchi la trajectoire de référence, parce que l'appareil productif a été altéré par le sous-investissement et les faillites d'entreprises mais aussi parce que la hausse du chômage de longue durée a déqualifié une proportion importante de chômeurs. L'écart entre le PIB par tête effectif et son niveau de long terme n'est donc certainement pas de 7 %, mais moindre. Malgré tout, il serait tout aussi injustifié d'avancer que l'intégralité de la crise est structurelle, c'est-à-dire que la trajectoire de long terme de l'économie serait plate, et qu'au niveau actuel, le PIB serait revenu à son niveau de long terme.

Graphique 1. La trajectoire du PIB par tête français

2000=100, volume



Sources : EUROSTAT, calculs OFCE.

C'est dans ce contexte que s'est inscrit le quinquennat qui s'achève, ce qui rend d'autant plus complexe l'évaluation de son bilan. Premièrement, il convient de prendre la mesure de la croissance spontanée qui aurait été celle du pays, indépendamment des chocs extérieurs et des mesures prises en France. Cela nécessite d'avoir une vision sur la trajectoire de référence de l'économie, c'est-à-dire le PIB potentiel de la France et son *outputgap*. Deuxièmement, cela suppose d'évaluer l'impact des différents chocs qu'a subi l'économie française de façon à isoler les effets économiques des mesures prises durant le mandat du président de la République. Troisièmement, ce bilan est préliminaire et intègre, dans certaines analyses, des prévisions pour la période 2016-2017, qui sont principalement celles de l'OFCE (avril 2016).

Dans une première partie, avant d'analyser uniquement la période 2012-2017, nous reviendrons sur les évolutions de la croissance française depuis le début de la crise, notamment en regard de celles des autres grands pays. Comprendre les évolutions économiques de la France depuis la mi-2012 n'est possible qu'en les réinsérant dans une perspective de long terme, ce qui nécessite a minima d'analyser également la trajectoire et les comportements depuis le début de la « très grande récession », engagée en 2008.

Une fois ce constat dressé, nous consacrerons les autres aspects du bilan à des analyses spécifiques aux finances publiques, à la compétitivité des entreprises, au pouvoir d'achat des ménages et au marché du travail.

Pour faire apparaître la spécificité française dans le groupe des pays avancés, nous distinguerons deux sous-périodes. La première, de début 2008 à la mi-2012, est marquée par la récession mondiale et un redressement temporaire de l'économie, interrompu par la mise en place des politiques

d'austérité pour combler les déficits. La seconde, qui débute avec le quinquennat de F. Hollande, est marquée par la montée en charge des politiques d'austérité visant à rétablir les comptes publics et à financer les politiques d'offre pour soutenir la compétitivité de l'économie française.

1.1. Le cadrage macroéconomique

Tous les pays avancés ont été frappés par une cassure de leur trajectoire de croissance en 2008. Au sein de la zone euro, la France réalise une meilleure performance que la moyenne, qui accuse encore un retard de PIB par tête de -1,7 % sur 8 ans, tirée vers le bas notamment par l'Italie (-11 %) et l'Espagne (-5 %). Par contre, la trajectoire de la France apparaît comparable à celle du Royaume-Uni (+1%) mais plus défavorable que celle de l'Allemagne et des États-Unis, qui affichent respectivement une hausse du PIB par tête de +5% et +4 %. La crise n'a donc pas impacté l'économie française de manière exagérée en comparaison de ses principaux partenaires industrialisés.

Bien que légèrement moins favorable, la performance française à l'issue de la première phase de la crise, entre début 2008 et début 2012, soutient la comparaison avec les économies souvent citées en référence, l'Allemagne et des États-Unis, (tableau 1, graphique 2) et la récession y a été bien moins forte qu'en Espagne, en Italie et dans la zone euro ainsi qu'au Royaume-Uni.

Plusieurs raisons expliquent ce comportement. D'abord, la France est, au contraire de l'Allemagne, structurellement moins exposée que ses partenaires au commerce mondial, ce qui l'a davantage préservée de l'effondrement des échanges internationaux durant la récession de 2008-2009. Ensuite, le modèle social français est plus développé que celui de ses partenaires européens et anglo-saxons. Les ménages français disposent de davantage de filets de sécurité (allocations chômage, minima sociaux) ce qui a atténué les répercussions négatives de la crise sur le revenu et la consommation. Enfin, le niveau d'endettement des ménages et des entreprises, mais aussi des administrations publiques, était moindre en France qu'ailleurs. L'effort de désendettement y a donc été moins intense, ce qui a permis de limiter l'impact de l'assainissement patrimonial sur la demande.

Tableau 1. Taux de croissance annuel moyen des PIB par tête

En %, volume

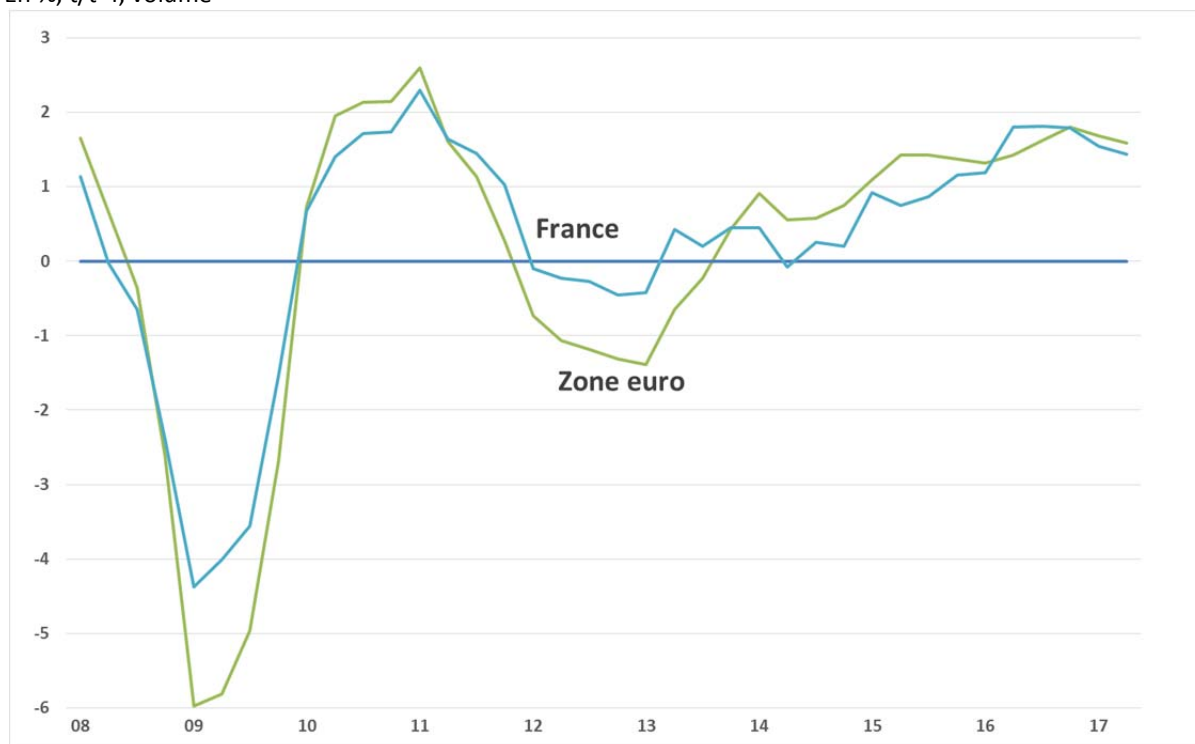
	Allemagne	Espagne	France	Italie	Zone euro	Royaume-Uni	Etats-Unis
2008T1 / 2012T1	0.6	-2.4	-0.4	-2.3	-0.9	-1.2	-0.2
2012T2 / 2016T1	0.7	1.1	0.5	-0.7	0.5	1.5	1.2
2012T2 / 2017T2	0.7	1.5	0.8	-0.2	0.7	1.4	1.2

Sources : EUROSTAT, OCDE, prévisions OFCE pour la période 2016T2-2017T2.

Si l'on analyse la période 2012-2016, la croissance en France a été plus lente que chez ses partenaires à partir de début 2014. Cela s'explique pour partie par la plus grande inertie de son cycle économique mais également par la réorientation de la politique budgétaire en faveur de l'offre. Financés, le Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE) et le Pacte de responsabilité ont été mis en œuvre à travers une augmentation de la fiscalité des ménages et une baisse des dépenses et de l'investissement publics. Cela a pénalisé instantanément la demande alors même que les transferts vers les entreprises ont été principalement thésaurisés sous la forme d'une augmentation des marges impactant peu jusqu'à présent l'activité. En privilégiant les effets de long terme au détriment du court terme, la politique économique explique le retard de croissance de la France vis-à-vis de ses homologues, mis à part l'Italie (tableau 1, graphique 2).

Graphique 2. La trajectoire du PIB par tête français

En %, t/t-4, volume



Sources : EUROSTAT, calculs OFCE.

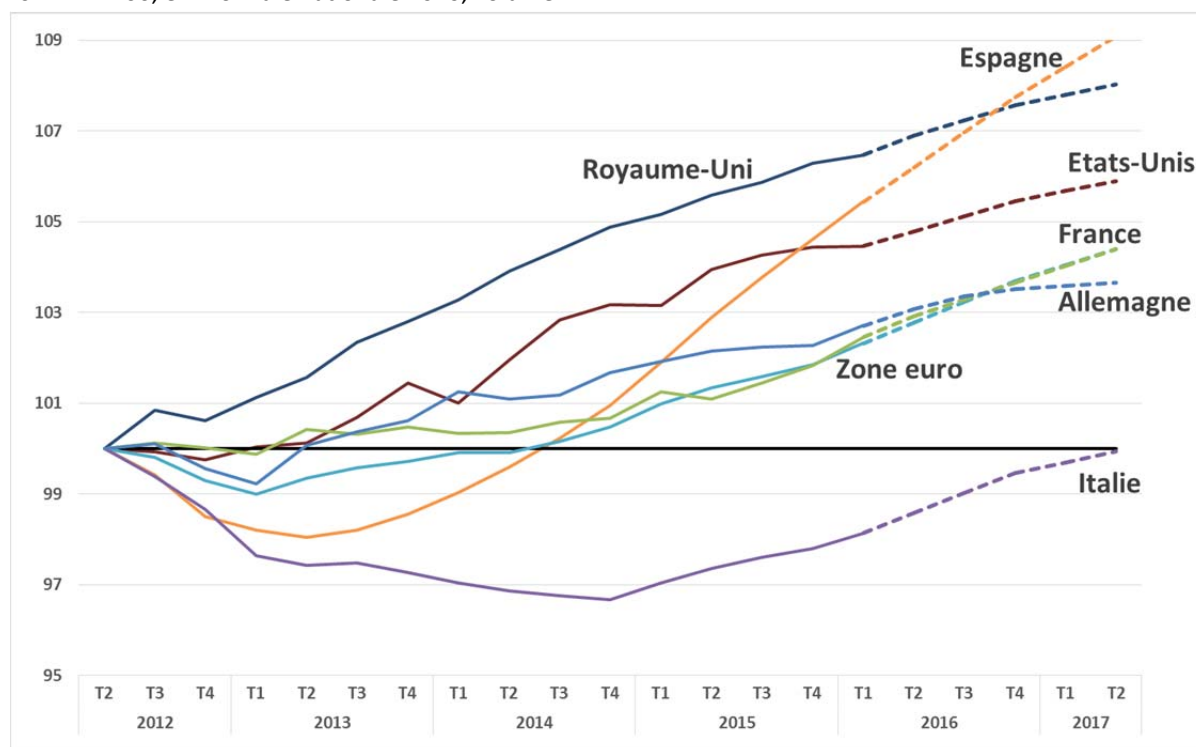
En fin de quinquennat, les politiques d'offre commenceraient à porter leurs fruits. Les entreprises devraient utiliser le redressement de leurs marges pour baisser leurs prix sur les marchés extérieurs et investir dans la compétitivité hors prix, gagnant ainsi des parts de marché à l'exportation. Au niveau interne, les politiques d'allègement du coût du travail génèrent un supplément d'embauches et enrichissent par-là la croissance en emplois. Parallèlement, l'épargne accumulée par les ménages entre la mi-2014 et la fin 2015 grâce aux gains de pouvoir d'achat générés par le contre choc pétrolier, plus importante que chez ses partenaires européens, devrait se dégonfler.

1.2. Une valse à trois temps

Au cours du quinquennat de François Hollande, du 2^{ème} trimestre 2012 au 2^{ème} trimestre 2017, la France devrait réaliser une performance, en termes de PIB par tête, identique à celle de la moyenne de la zone euro (hors France), proche de l'Allemagne, et bien meilleure que celle de l'Italie, restée en récession plus tardivement que les autres (graphique 3). A contrario, la performance française serait très inférieure à celle de l'Espagne, qui profite d'un rattrapage important après une crise particulièrement marquée, et des pays anglo-saxons qui avaient redémarré alors même que la zone euro faisait encore face à la crise des dettes souveraines et conduisait des politiques d'austérité à marche forcée.

Graphique 3. PIB par tête dans les grand pays industrialisés

2012T2 = 100, en monnaie nationale 2010, volume



Sources : EUROSTAT, OCDE, calculs OFCE.

Le quinquennat qui s'achève a été finalement marqué par un début de mandat, du 2ème trimestre 2012 au 2ème trimestre 2013, au cours duquel la trajectoire de croissance de la France a été moins défavorable que celle de la zone euro et une seconde, entre le 2ème trimestre 2013 et le 2ème trimestre 2015, où la France a sous-performé, s'étant laissée distancer par l'Allemagne et rattrapée par la zone euro, sous l'effet principalement des transferts fiscaux des ménages vers les entreprises qui impactent à court terme la croissance. Au cours de la dernière partie du quinquennat, entre le troisième trimestre 2015 et le 2ème trimestre 2017, la croissance française emboîtera le pas de celle de la zone euro grâce aux premiers effets positifs des politiques d'offre et à l'allègement de la consolidation budgétaire.

1.3. La décomposition de la croissance

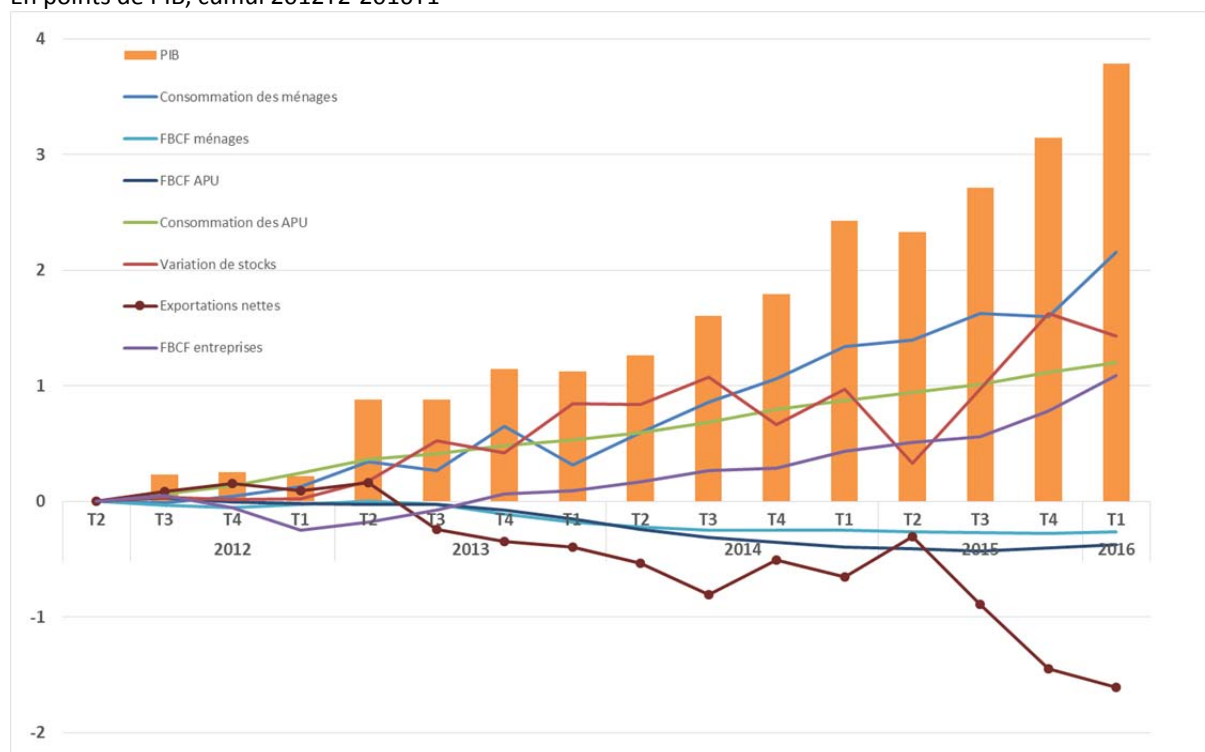
Entre le 2ème trimestre 2012 et le 1er trimestre 2016, le PIB de la France a crû de 3,8 %. Il a été principalement tiré par la consommation des ménages, qui y a contribué à hauteur de 2,2 points sur la période grâce à un net redressement à partir de la mi-2014 dû à la baisse du prix du pétrole (graphique 4). L'investissement des ménages s'est au contraire fortement dégradé à partir de la fin 2013, amputant la croissance du PIB de 0,3 point. Au final, la dépense totale des ménages (consommation et investissement), qui totalise 60 % du PIB, a contribué pour 50 % à la croissance.

La contribution de l'investissement des entreprises s'élève à 1,1 point de PIB depuis le début du quinquennat, mais a pesé négativement sur la croissance jusqu'au troisième trimestre 2013. La FBCF a connu une franche accélération au tournant de 2015 et de 2016, et a finalement contribué pour environ 30 % à la croissance du PIB (pour un poids dans le PIB de 13 %).

La consommation des administrations publiques (APU) a également contribué positivement à la croissance sur la période (1,2 point de PIB) et ce de manière très linéaire. A l'inverse, sous l'effet principalement de la baisse des dotations aux collectivités locales, l'investissement des APU a pesé négativement sur la croissance (-0,4 point). Au total, la demande émanant des APU a contribué pour 0,8 point à la croissance du PIB, soit un cinquième, pour un poids de près de 30 % dans le PIB.

Graphique 4. Contribution des composantes du PIB

En points de PIB, cumulé 2012T2-2016T1



Source : INSEE.

Le commerce extérieur a pesé lourdement sur la croissance depuis le début du quinquennat, -1,6 point de PIB, particulièrement au cours des trois derniers trimestres. Dans le même temps, la contribution des variations de stock est très positive (+1,4 point) et affiche une trajectoire symétrique à celle des exportations nettes. Cet effet de vase communicant entre importations et variations de stocks s'explique par l'augmentation, suite au contrechoc pétrolier, des importations de pétrole raffiné, stockées puis redistribuées aux utilisateurs, mais surtout par la hausse des stocks de biens d'équipement et matériels de transports importés. Cela devrait donner lieu à des réexportations liées aux livraisons de matériels de transports et simultanément à du déstockage de produits finis.

1.4. L'analyse sectorielle de la croissance : la construction s'écroule

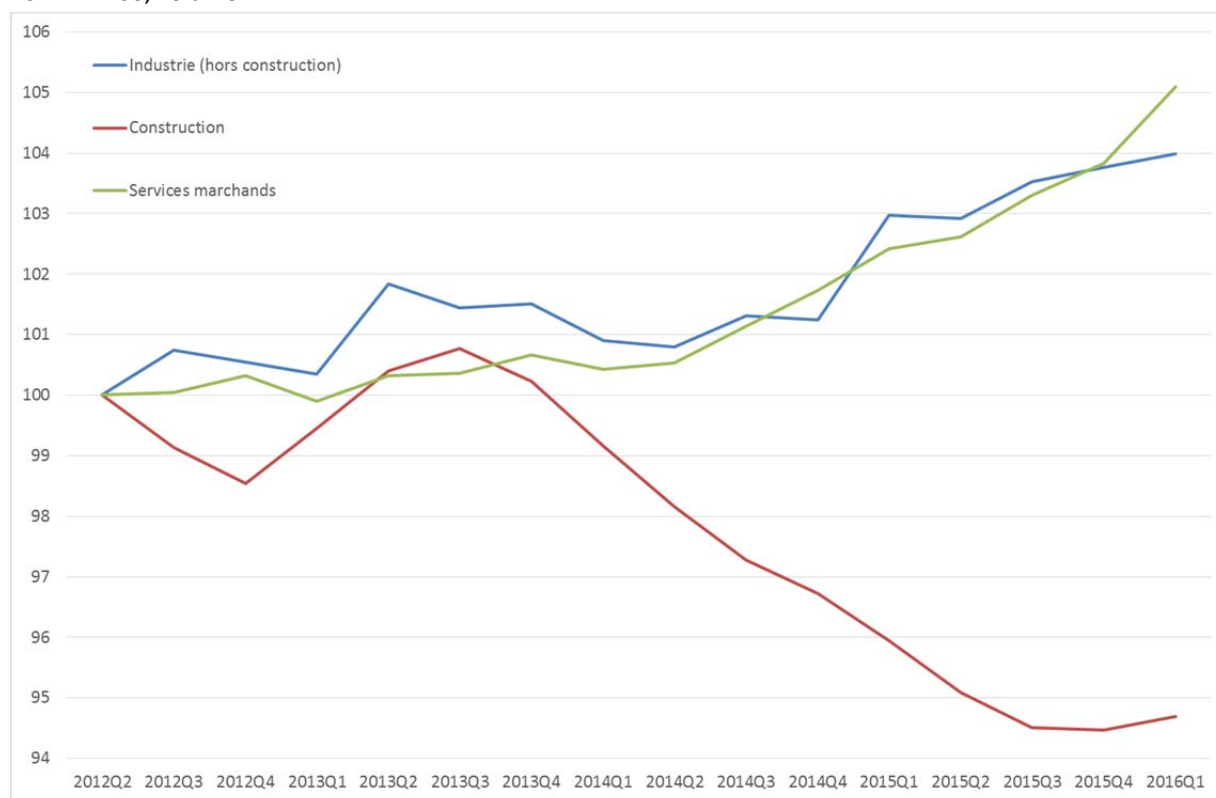
Au 1er trimestre 2016, la valeur ajoutée (VA) marchande était en France supérieure de 3,9 % à son niveau du 2ème trimestre 2012 plaçant ainsi la France au-dessus de la moyenne des pays de la zone euro (+3,2 %). Relativement atone durant les deux premières années du mandat Hollande (+1,2 % entre le 2ème trimestre 2012 et le 2ème trimestre 2014), le secteur marchand français semble, à l'image de celui des pays de la zone euro, sur la voie du redressement depuis la fin 2014. Une accélération est à noter à partir du second semestre 2015, puisque sa valeur ajoutée a cru de 1,6% entre le 2ème trimestre 2015 et le 1er trimestre 2016. Malgré tout, si ces observations semblent aller

dans le sens d'un relatif dynamisme des économies françaises et européennes au cours des derniers trimestres, elles dissimulent des disparités importantes au sein même des branches de production nationales.

Alors qu'en France, le secteur industriel et celui des services marchands ont connu une augmentation significative de leur valeur ajoutée depuis mi-2012 (respectivement +4,0 % et +4,9 %) le secteur de la construction s'est lui enfoncé dans une crise profonde (-5,3 % entre 2012 et 2016) (graphique 5).

Graphique 5. Evolution de la valeur ajoutée par branche

2012T2=100, volume

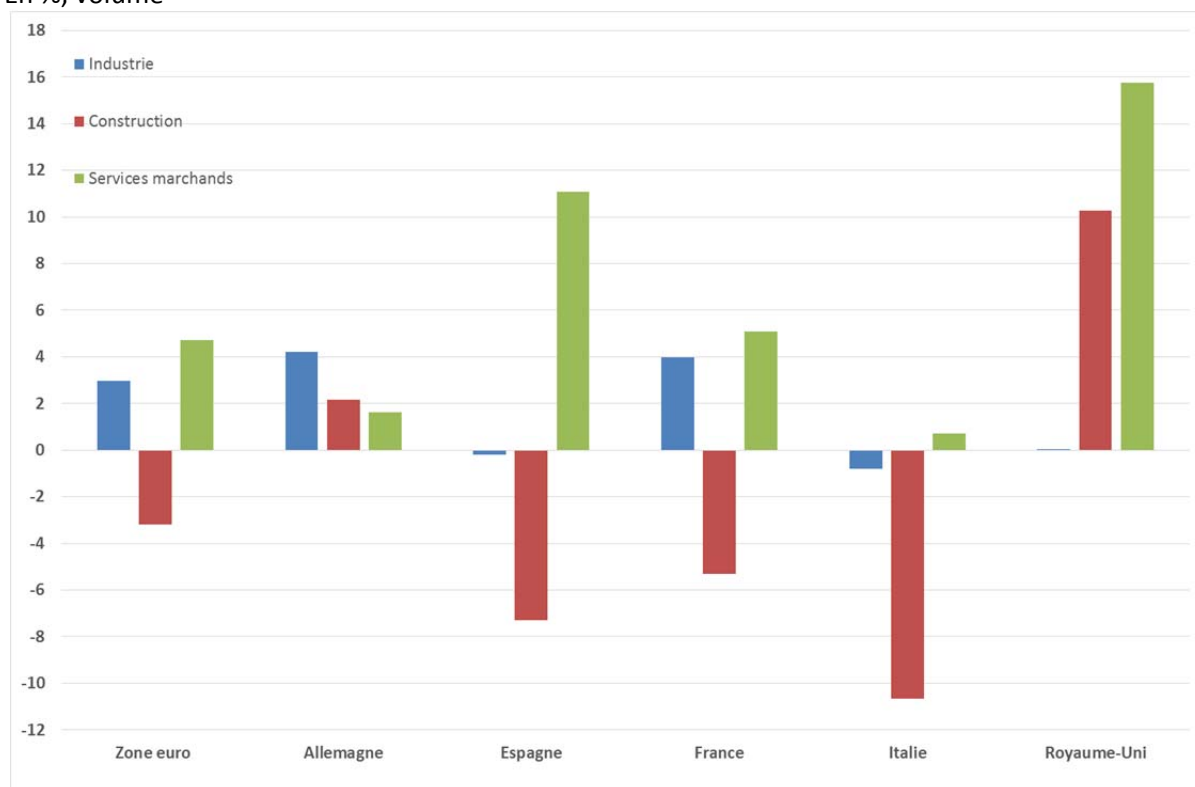


Sources : INSEE, calculs OFCE.

La reprise du secteur industriel est commune à l'ensemble des pays de la zone euro (graphique 6). Si l'Espagne et l'Italie ont vu leurs productions industrielles se dégrader fortement en 2012 et au 1er semestre 2013, un rattrapage important s'y est enclenché depuis vers le niveau de VA industrielle de 2012 qui devrait être rejoint au cours de l'année 2016. En France, la VA industrielle n'a pas connu de choc comparable en 2012 et 2013 et affiche une performance similaire à celle de l'Allemagne sur la période allant de la mi-2012 à début 2016. Bien qu'encore inférieure de 1,6 % à son niveau du 2ème trimestre 2007, la VA industrielle n'a pas vu sa part dans l'ensemble de la VA marchande diminuer au cours du quinquennat, stable à 18 %. En zone euro, la part de l'industrie est certes plus importante (24 % de la VA marchande) mais les évolutions récentes suggèrent une relative dégradation du secteur industriel par rapport à la mi-2012. D'une part, la croissance de la valeur ajoutée industrielle dans la zone euro a augmenté moins vite qu'en France (2,4 % contre 4,0 %). D'autre part, la part dans la VA marchande y a diminué de 0,2 point.

Graphique 6. Evolution de la VA par branche entre 2012T2 et 2016T1

En %, volume



Sources : Eurostat, calculs OFCE.

A l'image de l'industrie, l'amélioration de la situation dans les services marchands est notable en France depuis la mi-2012. Entre le 2^{ème} trimestre 2012 et le 1^{er} trimestre 2016, la VA y a cru de près de 5 %. Le dynamisme des services au Royaume Uni et en Espagne a certes été bien plus important mais la France enregistre des évolutions plus positives que la zone euro ou l'Allemagne.

En zone euro, alors que la part des services dans l'économie continue à croître, la construction, malgré des améliorations récentes, n'a toujours pas retrouvé son niveau de production de 2012. Entre le 2^{ème} trimestre 2012 et le 1^{er} trimestre 2016, la construction y a perdu 3,2 points de VA. En Espagne, cette perte se chiffre à 7,3 points, en Italie à 10,7 points. Si la situation de la France semble moins dégradée, la construction a tout de même perdu 5,3 points de valeur ajoutée en l'espace de 4 ans (Encadré) alors que durant la même période, l'économie britannique a été dopée par le secteur (+10 points de VA).

Encadré : le secteur du bâtiment en voie de reconstruction en France

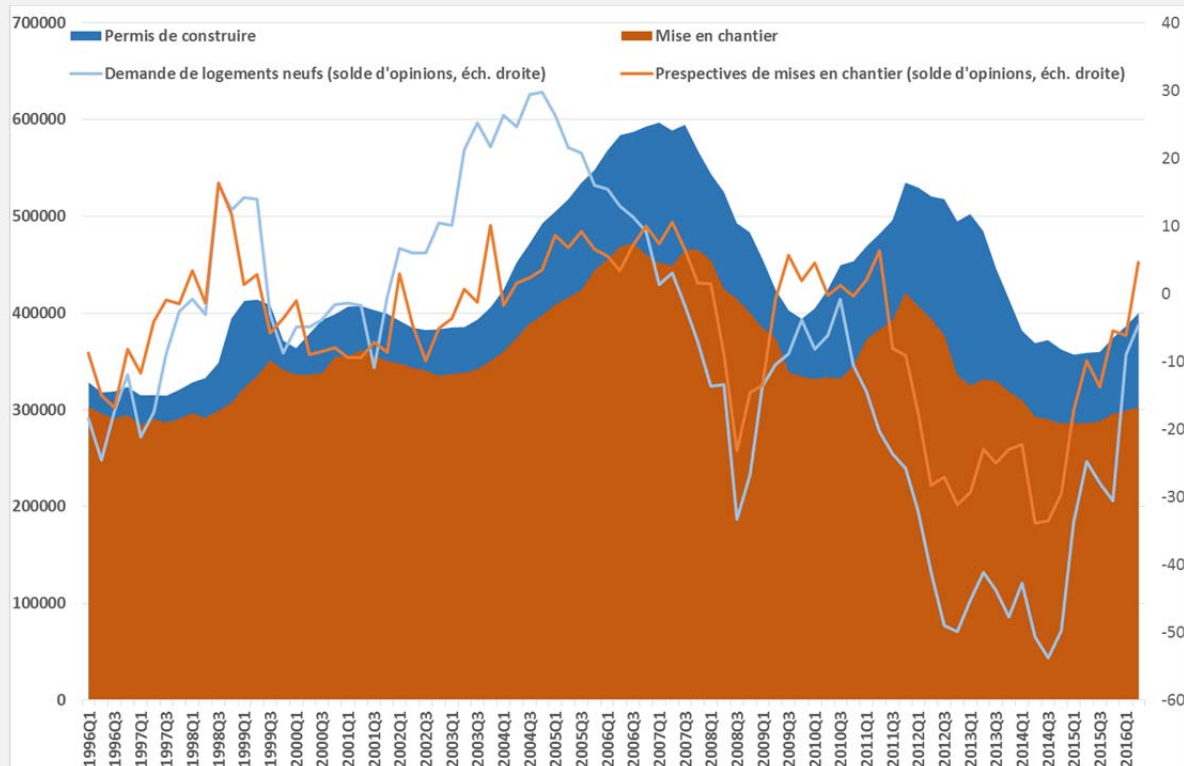
En France, entre 2007 et 2009, le nombre de logements mis en chantier a chuté de plus 130 000 pour atteindre 334 000 unités en 2009. Ensuite, le secteur s'est redressé et entre la mi-2010 et la fin 2011, le nombre de logements mis en chantier sur douze mois a crû en moyenne de 4 % par trimestre pour retrouver le niveau qui était le sien au 2^{ème} trimestre 2008, juste avant le déclenchement de la crise.

Néanmoins, à partir de début 2012, la conjoncture dans le bâtiment s'est de nouveau fortement dégradée. Entre mars 2015 et mars 2016, 299 000 logements ont été mis en chantier en France et 386 000 ont été autorisés. Ces niveaux, historiquement bas, sont comparables à ceux de la fin des années 1990. L'amélioration des enquêtes conjoncturelles auprès du secteur (graphique 7), également très dégradées depuis plus de 4 ans,

laisse toutefois penser que la construction est en voie de rétablissement. Le nombre des transactions dans l'ancien ayant retrouvé son niveau d'avant crise (800 000), les investisseurs et les accédants se tournent dorénavant plus facilement vers le marché du neuf, alimentant ainsi la reprise naissante du secteur de la construction. Au 1er trimestre 2016, la demande de logements neufs, bien qu'encore dégradée, convergeait vers sa moyenne de longue période.

Graphique 7. Mises en chantier et permis de construire, demande de logements neufs et perspectives de mises en chantier

En cumul sur 12 mois



Source : INSEE, calculs OFCE

1.5. Des freins puissants à la croissance

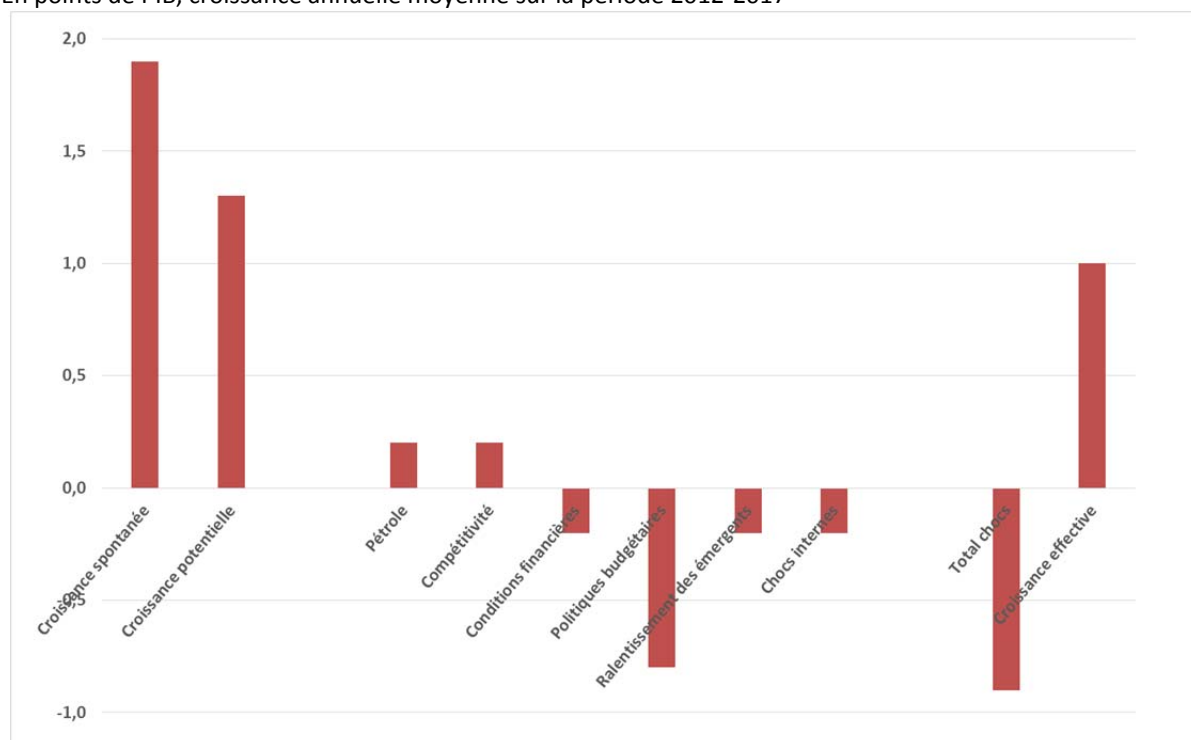
Le quinquennat a été marqué par la survenue d'influences, tantôt favorables et tantôt défavorables à la croissance, et dont le cumul a fait dévier le PIB de la trajectoire, plus dynamique, qu'il aurait pu emprunter en leur absence (graphique 8). Quatre types de chocs peuvent être identifiés : la politique budgétaire, la compétitivité-prix, les conditions monétaires et le prix du pétrole. Le principal choc est celui de la politique de consolidation budgétaire, instituée en Europe à partir de 2010, qui a imprimé pour la France des pertes de croissance annuelle de 0,8 point en moyenne entre 2012 et 2017. En 2017, toutes choses égales par ailleurs, le PIB aurait été plus élevé de 4,2 % si la politique budgétaire avait été neutre¹. Les gouvernements français successifs se sont pliés aux normes de réduction des déficits issues du Pacte de Stabilité européen tout en affichant leur souci de préserver la notation de la dette souveraine française pour se prémunir de la défiance des marchés et éviter la hausse des primes de risque sur les taux souverains. La rigueur a ainsi formaté la politique économique. Au frein budgétaire national s'est ajouté l'effet négatif des politiques budgétaires conduites pour des raisons

¹ Cela suppose implicitement que les choix budgétaires n'auraient pas d'effet sur les primes de risque dans le cas d'une stratégie budgétaire sans consolidation.

similaires chez nos partenaires européens et qui, par le canal de l'affaïssement de la demande d'exportations adressée aux producteurs nationaux, ont renforcé l'impact de la consolidation budgétaire sur la croissance. Cette politique a exercé des effets d'autant plus récessifs qu'elle a été appliquée alors que l'économie portait encore les stigmates de la crise, notamment un niveau de chômage élevé, et que l'écart de production, toujours fortement négatif, témoignait de la persistance d'une situation de bas de cycle dans laquelle les multiplicateurs budgétaires sont élevés (Creel et alii, 2011).

Graphique 8. Les freins à la croissance

En points de PIB, croissance annuelle moyenne sur la période 2012-2017*



*La croissance annuelle moyenne observée sur la totalité de la période 2012/2017, +1 %, diffère légèrement de celle calculée sur la période du seul quinquennat, +0,8 % entre 2012T2 et 2017T2 selon le tableau 1. Sources : INSEE, comptes trimestriels ; estimations OFCE, e-mod.fr.

De plus, l'impact négatif du choc budgétaire a été renforcé par la dégradation des conditions de crédit au paroxysme de la crise des dettes souveraines en 2012. Même si l'effet des conditions financières est devenu globalement neutre à partir de 2014, ce facteur a impacté négativement la croissance de -0,2 point en moyenne par année durant le quinquennat : la politique monétaire non-conventionnelle conduite par la BCE et la baisse agressive des taux d'intérêt directeurs de la BCE n'ont pas eu les effets escomptés car ils ont été contrebalancés par le durcissement des conditions d'octroi de crédit ainsi que par la préférence des investisseurs pour les titres d'État des pays, épargnés par la défiance des marchés et jugés moins risqués que les titres privés. A cela s'ajoute le fait que les marchés boursiers sont restés très volatils et les performances boursières médiocres.

Ces deux chocs, monétaire et budgétaire, représentent un impact négatif sur la croissance du PIB de 1 point par an en moyenne, auquel s'ajoute l'effet du ralentissement des pays émergents, -0,3 point par an à partir de 2015 jusqu'en 2017, ainsi que celui lié à la crise de l'investissement immobilier des ménages (-0,2 point par an entre 2014 et 2016). Au total, ces facteurs négatifs totalisent un impact de 7 points sur l'ensemble du mandat présidentiel.

À partir de 2014, ils ont été partiellement contrebalancés par des facteurs positifs : le contrechoc pétrolier et l'amélioration de la compétitivité-prix liée à la dépréciation de l'euro ont engendré un supplément de croissance de 0,4 point par an entre 2012 et 2017, soit 2 points sur le quinquennat. Mais l'effet des chocs négatifs prédomine, et c'est plus de 4 points de croissance qui au total ont été perdus, toutes choses égales par ailleurs, sur le mandat.

En réintégrant l'effet de ces chocs dans la croissance observée (1 % par an en moyenne), on peut reconstituer la trajectoire du PIB qui aurait pu se réaliser à raison de 2 % par an, un rythme supérieur à la croissance potentielle (1,3 %), et qui aurait permis de réduire l'écart de production béant hérité de la récession.

2. Compétitivité des entreprises

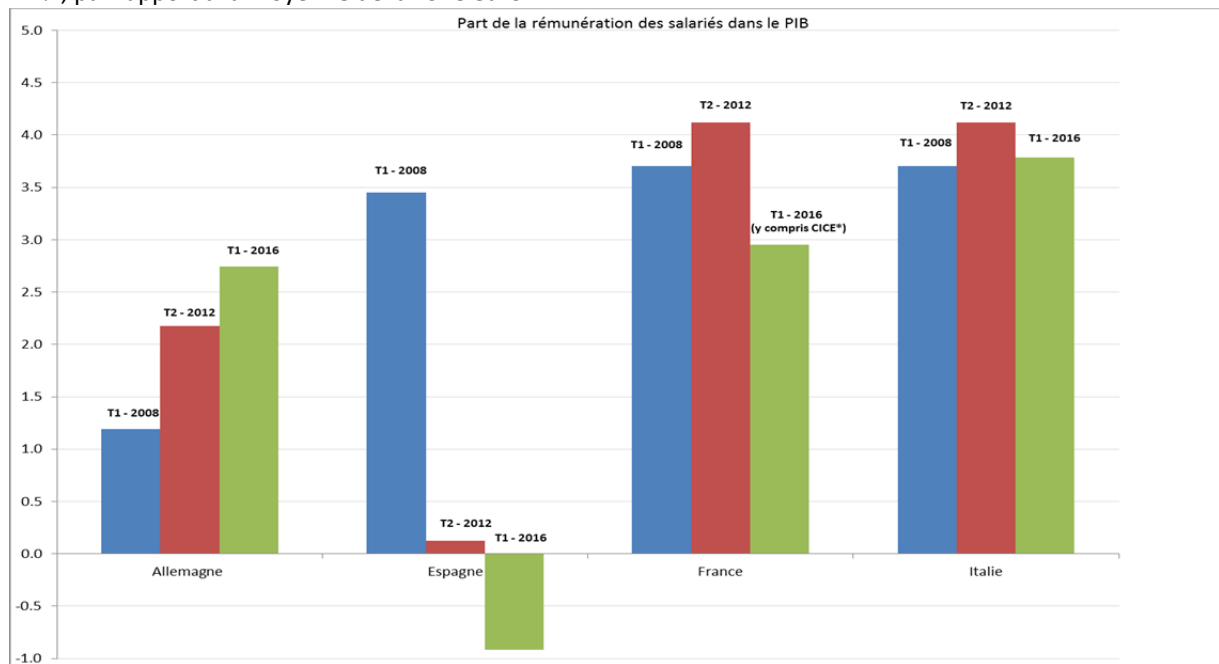
2.1. Partage de la richesse produite

L'évolution du partage de la valeur ajoutée apporte également un éclairage sur le quinquennat. Comme lors des constats précédents, la part de la rémunération du travail dans le PIB français laisse apparaître, contrairement à l'Allemagne ou à l'Espagne, deux dynamiques distinctes depuis le début de la crise. Entre début 2008 et le 2ème trimestre 2012, la part de la rémunération du travail dans le PIB a plus augmenté en France que dans la moyenne de la zone euro (0,4 point de PIB de plus), ce qui a accentué l'écart initialement observé (graphique 9). Il en a résulté un soutien à la demande mais au détriment des marges des entreprises qui se sont fortement dégradées sur cette période. Seule l'Allemagne a connu une augmentation plus importante de la part de la rémunération du travail sur cette période (+1 point de PIB par rapport à la moyenne de la zone euro), mais avec un point de départ plus bas qu'en France. A l'inverse, l'Espagne a, au prix d'ajustements drastiques sur l'emploi et les salaires, a réduit son écart avec la moyenne de la zone euro de 3,3 points de PIB, atteignant un niveau inférieur à celui de l'Allemagne et proche de celui de la moyenne de la zone euro.

Depuis l'élection de F. Hollande, les politiques économiques axées sur la baisse du coût du travail en France (CICE et Pacte de Responsabilité) ont abouti à la réduction de la part de la rémunération du travail dans le PIB par rapport à la moyenne de la zone euro (-1,2 point entre le 2ème trimestre 2012 et le début 2016 si l'on tient compte du CICE). Sur cette période, parmi les grands pays de la zone, la France a connu le plus fort ajustement sur sa masse salariale devant l'Espagne (-1 point de PIB) et l'Italie (-0,3). A l'inverse, en Allemagne, la part de la rémunération du travail dans le PIB a continué à croître sur la période (+0,6 point de PIB), se rapprochant ainsi du niveau de la France.

Graphique 9. Part de la rémunération des salariés dans le PIB*

En %, par rapport à la moyenne de la zone euro



* Pour la France, nous avons comptabilisé ici le CICE comme une baisse de prélèvement sur le travail et non pas comme une subvention à la production.

Sources : Eurostat, calculs OFCE.

Si les choix fiscaux effectués sous le quinquennat ont permis indéniablement de redresser la situation financière des entreprises, visible à travers l'amélioration des taux de marge (voir ci-dessous), ils ont par contre eu pour conséquence de détériorer le pouvoir d'achat des ménages à travers les hausses de fiscalité et la réduction des dépenses publiques utilisée au financement des politiques de compétitivité (voir encadré).

Encadré : les ménages, victimes de la politique d'offre ?

Les ménages, à travers l'évolution de leur pouvoir d'achat et la dégradation du marché du travail, ont été les principales victimes de la politique d'austérité conduite depuis 2010. Entre 1999 et 2007, le dynamisme des salaires et des prestations sociales a largement compensé la croissance des impôts et des cotisations sociales (salariées et non salariées) alimentant ainsi le pouvoir d'achat par ménage qui s'accroissait en moyenne de 539 euros par an sur la période (tableau 2). Dès 2008, la contraction de l'emploi qui ralentissait la croissance de la masse salariale, a entamé celle du pouvoir d'achat. Entre 2008 et 2011, l'érosion du pouvoir d'achat par ménage s'explique en grande partie par la dégradation du marché du travail. Sur la période, les revenus du travail se sont contractés de 527 euros par ménage et les revenus du capital de 556 euros. L'augmentation des prestations sociales sur la période (+955 euros par ménage) n'est pas parvenue à enrayer la baisse du pouvoir d'achat qui a diminué de 211 euros par ménage en 4 ans.

En 2012 et en 2013, le pouvoir d'achat par ménage s'est fortement dégradé sous l'effet d'une pression fiscale accrue et ce malgré le relatif dynamisme de la masse salariale. Pour la seule année 2012, le montant prélevé au titre de l'impôt a cru de 452 euros par ménage. En 2013, les prélèvements fiscaux et sociaux ont cru de 330 euros par ménage.

Sous l'effet de la chute des prix du pétrole et de la diminution des prix à la consommation, de la relative rigidité des salaires nominaux à la baisse et d'une part du CICE reversée aux revenus du travail (Ducoudré, Heyer et Plane, 2016), les salaires ont connu en 2014 et en 2015 une augmentation dynamique (0,9 % en volume en

2014 et 1,1 % en 2015) malgré un taux de chômage élevé. L'arrêt de la dégradation du marché de l'emploi depuis 2015 et le tassement des prélèvements obligatoires ont entraîné une accélération du pouvoir d'achat des ménages par rapport à 2014 (+ 511 euros par ménage).

En 2016, l'amélioration du pouvoir d'achat devrait se poursuivre. Avec des salaires encore relativement dynamique (+1,5 %) dans un contexte de faible inflation et d'amélioration du le marché de l'emploi, le ralentissement de la croissance des prestations sociales versées aux ménages lié à la baisse du chômage et aux engagements de réduction de dépense publique (+0,4% contre +1,4% en moyenne entre 2012 et 2015) devrait être compensé et les légères augmentations à attendre du côté des prélèvements fiscaux et sociaux ne devraient pas enrayer l'amélioration du pouvoir d'achat dont le revenu disponible devrait croître de 1 % en volume en 2016.

Tableau 2. Evolution des composantes du pouvoir d'achat par ménage

En euros de 2014

		Revenus du travail (y.c. EBE des EI)	Revenus du capital (y.c. loyers implicites)	Prestations sociales en espèces	Autres ressources	Total ressources	Impôts sur le revenu et le patrimoine	Cotisations sociales (salariées et non salariées)	Total charges	RDB réel (euros de 2014)
<i>Variation cumulée</i>	1999-2007	3572	1278	1413	-92	6172	-478	-847	-1325	4847
	2008-2016 <i>dont</i>	148	-501	1922	-182	1387	-935	-484	-1419	-232
	2008-2011	-527	-556	955	-8	-137	-140	65	-74	-211
	2012- 2016	674	55	967	-173	1523	-795	-549	-1344	-21
<i>Variation annuelle moyenne</i>	1999-2007	397	142	157	-10	686	-53	-94	-147	539
	2008-2016 <i>dont</i>	16	-56	214	-20	154	-104	-54	-158	-26
	2008-2011	-132	-139	239	-2	-34	-35	16	-19	-53
	2012- 2016	135	11	193	-35	305	-159	-110	-269	-4

Source : INSEE, calcul OFCE.

Malgré trois années de redressement du pouvoir d'achat par ménage, favorisé par un prix du pétrole bon marché, celui-ci devrait seulement revenir en 2016 à son niveau de 2011 et restait à un niveau inférieur de 350 euros à celui de 2010, point de départ de la politique d'austérité et de l'accroissement de la pression fiscale sur les ménages (Graphique 10).

Graphique 10. Pouvoir d'achat par ménage

En euros 2014



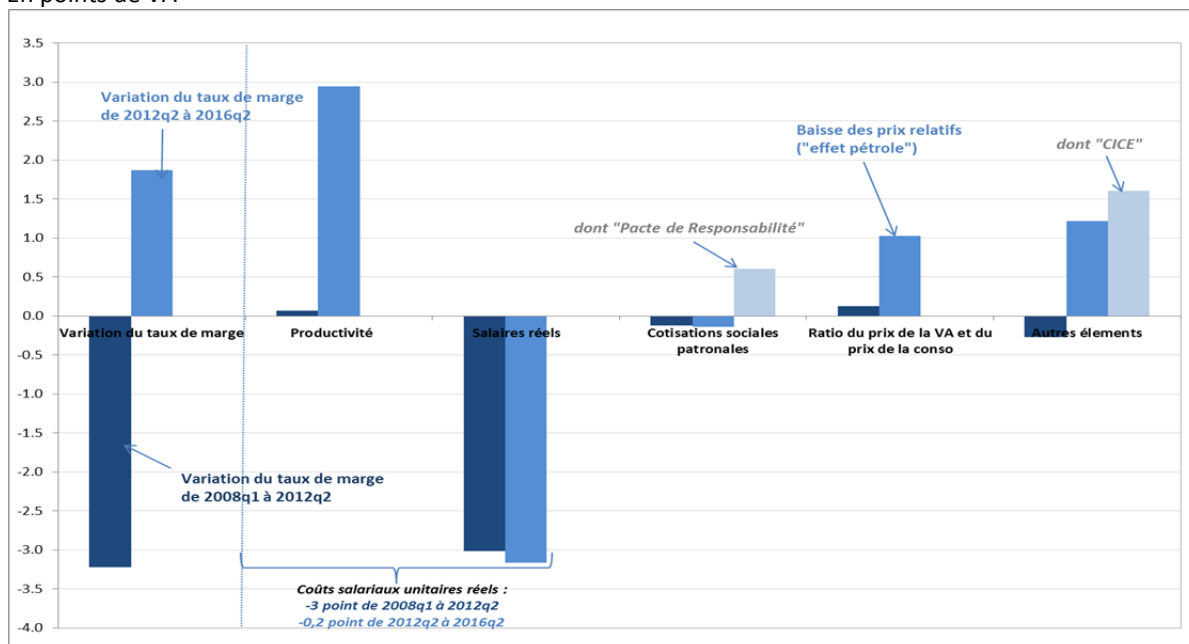
Source : INSEE, calcul OFCE

2.2. Redressement du taux de marge des entreprises...

La politique fiscale mise en place sous le quinquennat, à travers principalement le CICE et le Pacte de Responsabilité, a contribué au rétablissement des marges des entreprises. Au cours de la période allant du début de la crise (1er trimestre 2008) au 2ème trimestre 2012, le taux de marge des entreprises s'est fortement dégradé (-3,2 points de VA) sous l'effet principalement de la hausse des coûts salariaux unitaires : la productivité du travail a stagné sur cette période alors que les salaires réels ont crû de 3 % (graphique 11). A l'inverse depuis le début du quinquennat jusqu'à la mi-2016, le taux de marge des entreprises s'est redressé de 1,9 points de VA. Le CICE y a contribué pour 1,6 point et le Pacte de Responsabilité pour 0,6 point. A l'inverse, d'autres éléments fiscaux ont pesé négativement sur les marges des entreprises (voir infra). Au final, l'ensemble des mesures fiscales concernant les entreprises depuis le début du quinquennat ont permis d'améliorer leur taux de marge de 1,1 point de VA. La baisse des prix du pétrole a, quant à elle, contribué à hauteur de 1 point de VA à la hausse des taux de marge au cours des quatre dernières années alors que les coûts salariaux unitaires les ont réduit de 0,2 point.

Graphique 11. Décomposition du taux de marge et de ses composantes sur la période 2008t1-2012t2 et 2012t2-2016t2

En points de VA



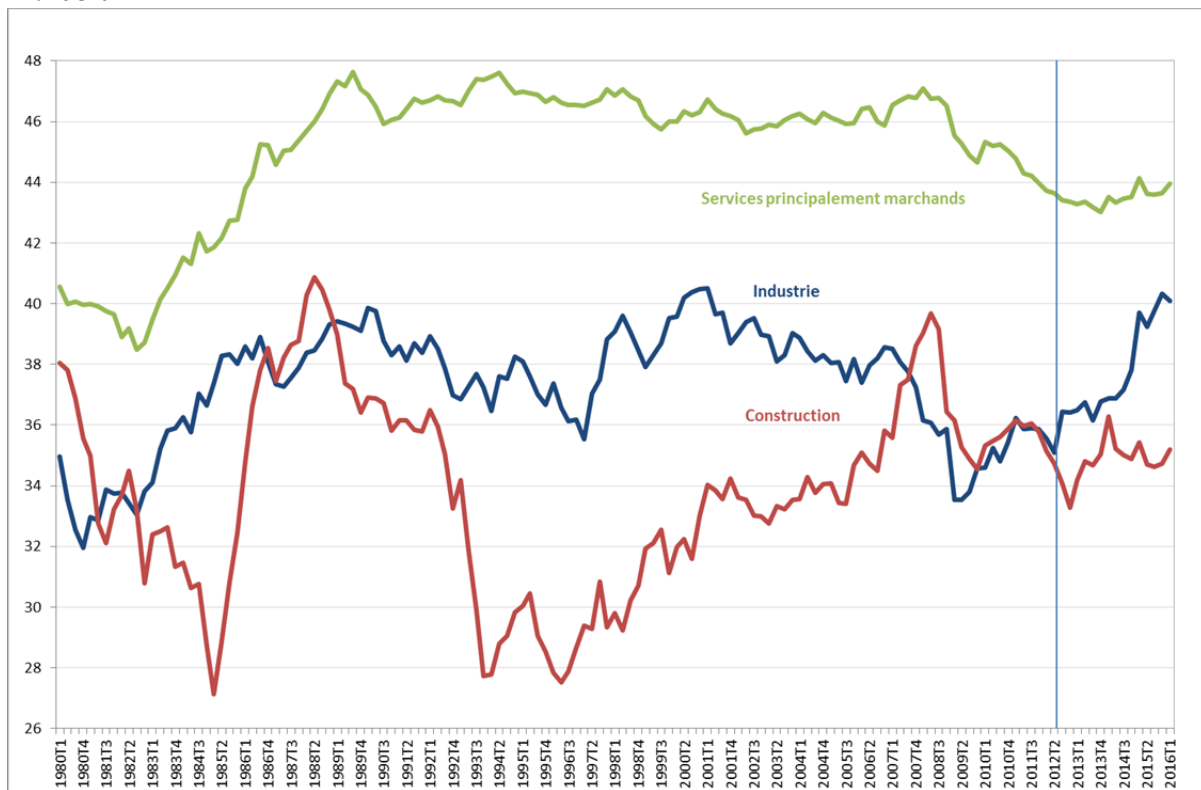
Sources : Insee, calculs OFCE.

L'amélioration des taux de marge n'a toutefois pas été linéaire depuis la mi-2012. En effet, jusqu'à la fin 2013, les marges des entreprises ont continué à se dégrader et ce n'est qu'à partir de 2014, avec la première tranche de CICE, que le redressement s'est opéré. Amplifié par la forte baisse du prix du pétrole à partir du second semestre 2014, l'amélioration s'est amplifiée en 2015 avec la mise en place du Pacte de Responsabilité et la montée en charge du CICE.

Ce redressement du taux de marge a été essentiellement le fait du secteur industriel où il s'est amélioré de 5 points de VA entre le 2ème trimestre 2012 et début 2016 alors qu'il restait relativement stable dans les services marchands et la construction (graphique 12). Au 1er trimestre 2016, le taux de marge dans l'industrie, secteur exposé à la concurrence internationale, est revenu à un niveau supérieur à celui d'avant crise, rejoignant le niveau historiquement élevé de 2000. Les principales branches exportatrices ont ainsi enregistré un net redressement de leur situation opérationnelle depuis le début du quinquennat, facteur majeur de l'amélioration de la compétitivité des entreprises françaises.

Graphique 12. Taux de marge par branche

En % de la VA



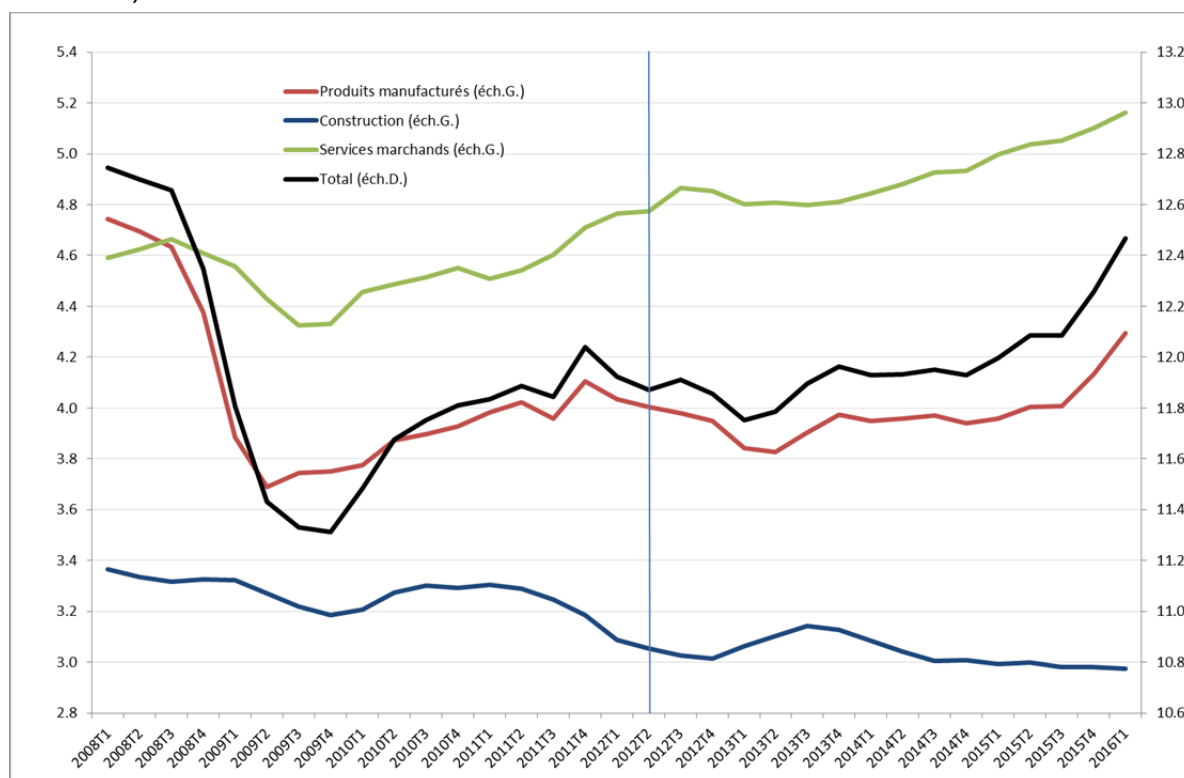
Sources : Insee, calculs OFCE.

2.3. ... et amélioration de l'investissement en fin de période

Depuis le début du quinquennat, l'investissement des entreprises non financières s'est accru de 9 % en volume et de 0,6 point de PIB. Cela vient compenser en partie la baisse de 1 point de PIB de l'investissement entre début 2008 et le deuxième trimestre 2012 (graphique 13).

Graphique 13. Investissement des entreprises non financières par type de produit

En volume, en % du PIB



Sources : Insee, calculs OFCE.

Si l'amélioration de l'investissement en services marchands des entreprises (+0,4 point de PIB) est relativement linéaire depuis le début du quinquennat, et même depuis la fin 2009, il n'en est pas de même pour les produits manufacturés. En effet, celui-ci s'est amélioré de 0,3 point de PIB sur la période 2012t2 – 2016t1 mais cette hausse est entièrement imputable aux derniers trimestres (fin 2015 et début 2016), sous l'effet notamment de la mise en place en avril 2015 du suramortissement fiscal pour l'investissement en équipements industriels. Sur les 11 % d'augmentation de l'investissement des entreprises en produits manufacturés depuis le début du quinquennat, les trois quarts ont été réalisés au cours des deux derniers trimestres. Pour les biens d'équipement, la hausse est de 14 % et elle atteint plus de 20 % pour les matériels de transport, dont plus de 80 % ont eu lieu entre la fin 2015 et début 2016. En revanche, l'investissement des entreprises en construction qui s'était contracté de 9 % (-0,3 point de PIB) entre début 2008 et début 2012 a continué sa décrue au cours du quinquennat (-0,1 point de PIB) contrairement aux autres composantes de l'investissement.

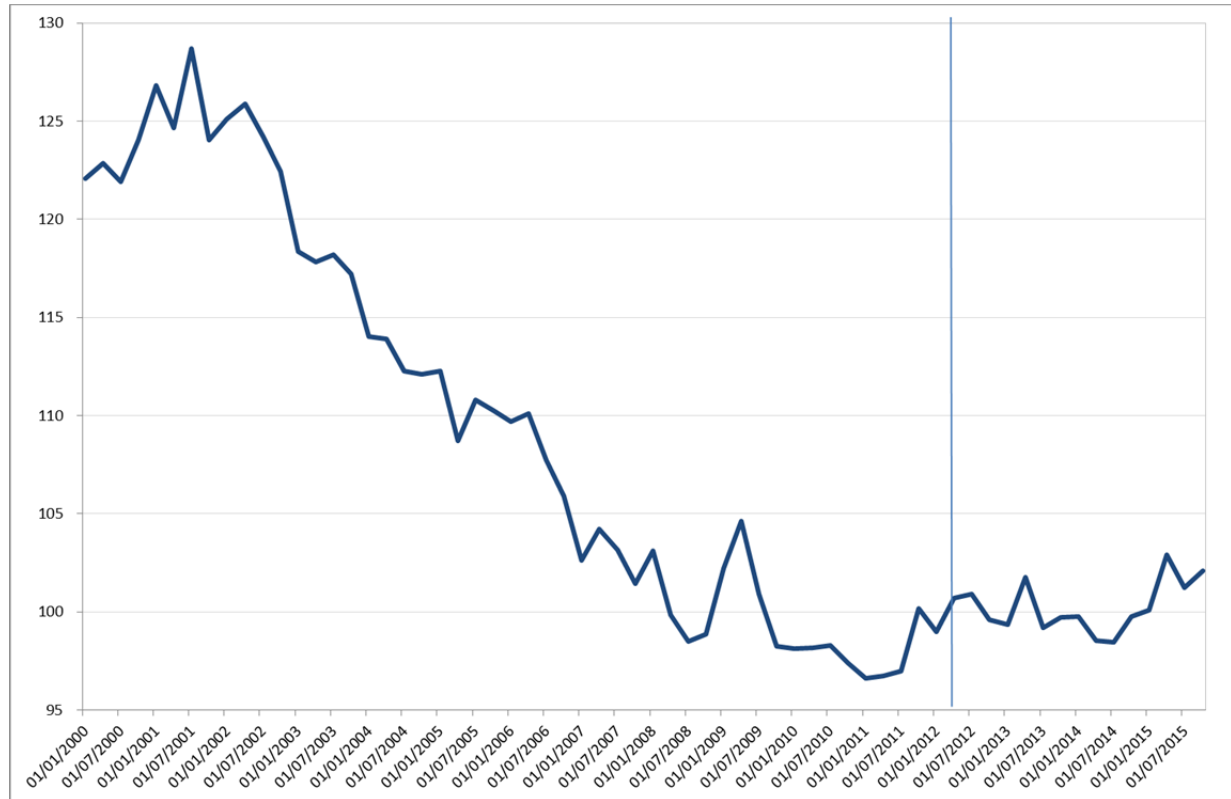
2.4. Lent rétablissement des parts de marché et de la balance courante

Les pertes de part de marché ne datent pas du début de la crise de 2008 mais du début des années 2000. Elles se sont interrompues en 2011 pour s'inverser ces dernières années (graphique 14), surtout à partir de la mi-2014, grâce à la dépréciation de l'euro. La baisse de l'euro de 20 % vis-à-vis du dollar dans la seconde moitié de 2014, ainsi que les politiques fiscales réduisant les prélèvements sur les entreprises, ont commencé à produire leurs effets sur la compétitivité-prix des exportateurs français. Par ailleurs, en raison de l'orientation du commerce extérieur français, le ralentissement des

pays émergents a moins pénalisé la France que les autres pays développés, et les exportations ont progressé significativement, de +6,1 % en 2015 après +3,2 % en 2014 et +1,9 % en 2013.

Graphique 14. Parts de marché françaises à l'exportation

Indice 100 en 2013



Sources: FMI, comptabilités nationales, calculs OFCE.

Entre le 2ème trimestre 2012 et le 1er trimestre 2016, le déficit de la balance courante (cumulé sur douze mois) s'est réduit de 7 milliards d'euros, diminuant ainsi de près de 50 %. Cette baisse est principalement le résultat de la baisse des prix du pétrole qui a allégé la facture énergétique extérieure de 24 milliards et de l'amélioration de 13 milliards de la balance des biens hors énergie qui dégage à nouveau des excédents. A l'inverse, sur la même période, la balance des services s'est dégradée de 19 milliards et celle des revenus de 11 milliards.

3. Finances publiques : la longue route vers les 3 %

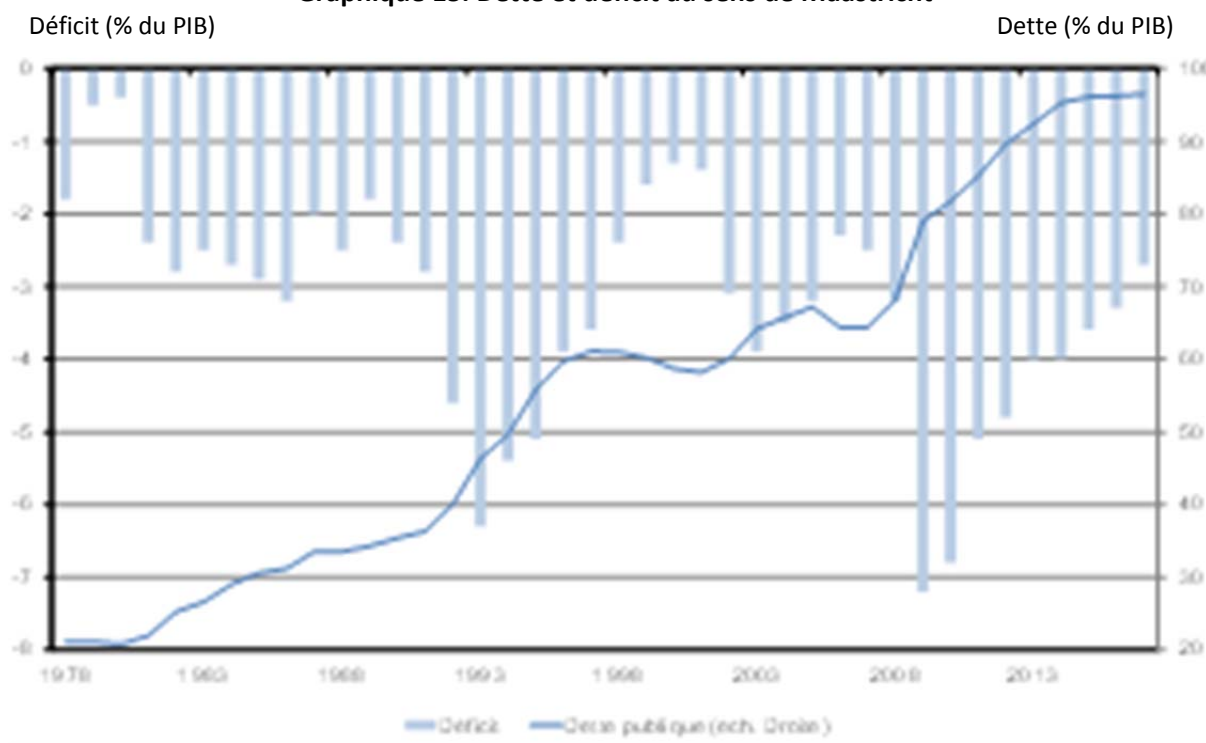
Le redressement des comptes publics a été un des objectifs majeurs du quinquennat. A la suite du déclenchement de la « Grande Récession » en 2008, le jeu des stabilisateurs automatiques et les plans de relance avaient fortement creusé les déficits dans les grandes économies avancées. Entre 2007 et 2011, le déficit public en France est passé de 2,5 % à 5,1 % du PIB (après 6,8 % en 2010 et 7,2 % en 2009) et la dette publique au sens de Maastricht a augmenté de 20,8 points pour atteindre 85,2 % du PIB en 2011, loin de l'objectif des 60 % stipulé par les traités européens. Le retour de la croissance en 2010 avait rendu confiant les gouvernements sur la solidité de la reprise, les incitant, en particulier en zone euro, à mettre en place des politiques de réduction rapide des déficits structurels. Le quinquennat qui s'achève s'était ouvert avec un déficit de plus de 2 points supérieur à

la cible des 3 % alors que la France était engagée auprès de ses partenaires à retourner sous cette cible dès 2013. Dans ce contexte, le mandat de F. Hollande a été marqué par la volonté de redresser des comptes publics, notamment par un choc fiscal d'ampleur inédit dès le début du mandat.

Au terme du quinquennat, le déficit devrait enfin revenir en dessous de 3 % du PIB. Selon le Programme de Stabilité 2016-2019, publié en avril 2016, le solde public devrait être de -2,7 % du PIB en 2017 (graphique 15 et tableau 3). Sous cette hypothèse, conforme à la prévision de l'OFCE d'avril 2016, le déficit baisserait de 2,1 points de PIB au cours du quinquennat et la dette publique atteindrait 96,5 % du PIB en 2017, soit une hausse de 6,9 points entre 2012 et 2017.

Les tensions apparues au cours de l'été 2011 sur certaines dettes souveraines de la zone euro et la révélation de failles structurelles dans la construction de l'union monétaire ont dégradé les perspectives de croissance. Ce mouvement a été aggravé par l'application d'un choc massif d'austérité dans l'ensemble de l'Union, conformément à la nouvelle gouvernance budgétaire, accentué en 2013 pour enrayer la crise de confiance déclenchée au cours de l'été 2011.

Graphique 15. Dette et déficit au sens de Maastricht



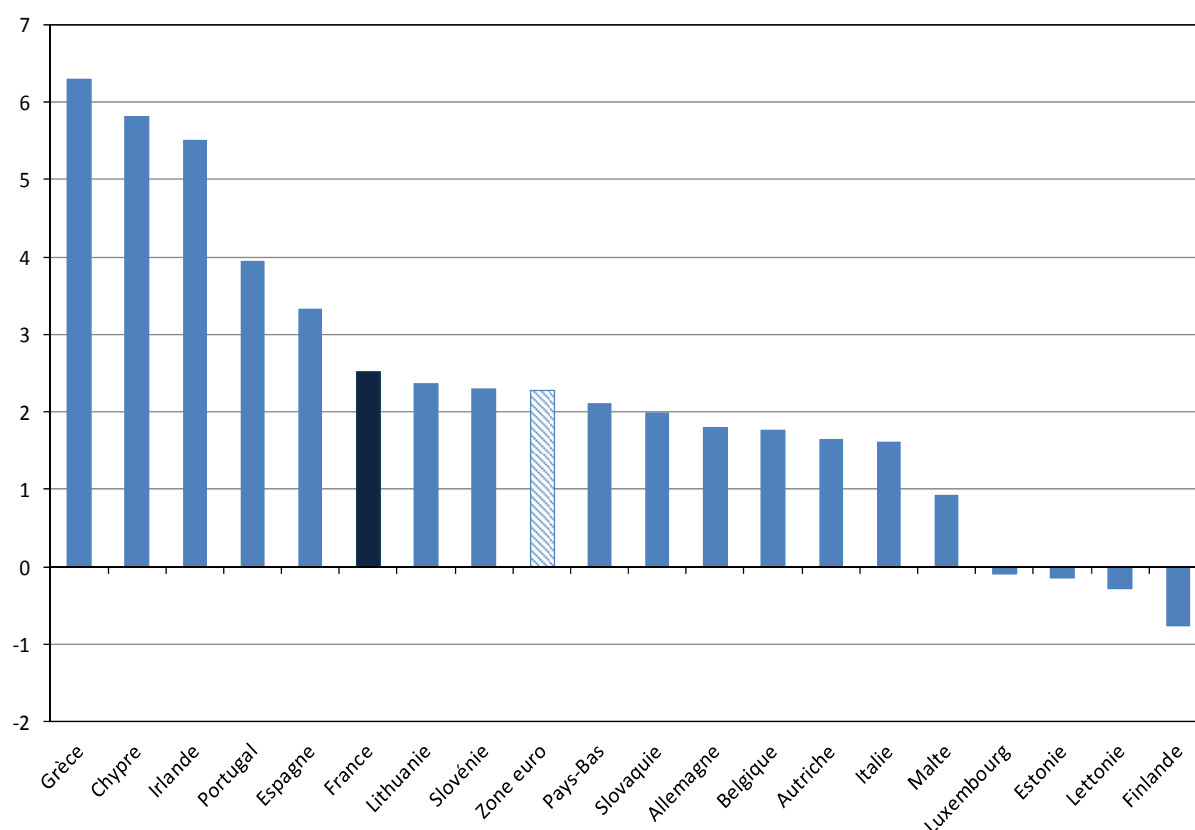
Sources : Insee et Programme de Stabilité 2016-2019.

Après 2012, malgré l'apaisement des tensions financières sous l'action principalement de la BCE (notamment avec l'annonce du programme Outright Monetary Transactions), la croissance a été pénalisée par l'ampleur des ajustements budgétaires. Ainsi, la réduction du déficit public au cours du quinquennat est uniquement le fait des mesures structurelles, la composante conjoncturelle du déficit s'étant dégradée depuis 2012. Selon la Commission européenne, la composante conjoncturelle du solde public restera négative en 2016 (-0,9 point de PIB) alors qu'elle s'établissait à -0,3 point en 2011. Dans le cadre de la procédure pour déficits excessifs ouverte en 2009, le Conseil de l'Union a tenu compte des conditions cycliques défavorables pour reporter, à deux occasions (en juin 2013 et en mars 2015), la date butoir pour atteindre la cible des 3 % désormais fixée à 2017.

Toujours selon la Commission Européenne, le solde structurel français (c'est-à-dire corrigé des effets de la conjoncture) se serait réduit de 2,5 points pendant la période 2012-2016. L'amélioration cumulée sur la période 2012-16 est au-dessus de la moyenne de la zone euro (graphique 16). L'ajustement n'a été plus fort que dans les pays « sous-programme » (Grèce, Chypre, Portugal) et en Espagne (+3,3 points de PIB), pays où les tensions bancaires et sur le taux souverain ont été particulièrement intenses.

Graphique 16. Evolution du solde structurel entre 2011 et 2016

En points de PIB potentiel



Sources : Ameco (version de mai 2016), calculs OFCE.

Si le choc d'austérité a été initialement plus fort en Italie qu'en France, notamment en 2012, la consolidation budgétaire française a été plus forte sur l'ensemble de la période 2012-16 (+1,6 point de PIB). Bien que l'ajustement structurel ait été maintenu tout au long du quinquennat, l'essentiel de l'effort a été concentré au début du mandat (tableau 3). Entre 2012 et 2014 le solde structurel se serait amélioré de 0,8 point de PIB en moyenne par an, alors que l'amélioration entre 2015 et 2016 serait de 0,3 point par an.

3.1. L'inflexion stratégique de 2014

Au-delà des grandeurs macroéconomiques, le détail des lois de finances permet de mieux appréhender la politique budgétaire mise en place au cours du mandat présidentiel.

Le quinquennat a été marqué par un choc fiscal et ceci dès le début du mandat. Les mesures discrétionnaires sur les prélèvements obligatoires (PO) décidées pendant le quinquennat s'élèvent à 27 milliards d'euros. Alors que les mesures en PO touchant les ménages représentent 35 milliards, celles impactant les entreprises diminuent de 21 milliards. Une hausse de 11 milliards de

prélèvements, incluant notamment les prélèvements sur la consommation d'électricité, de produits raffinés ou de gaz, ne peut être affectée ni aux sociétés ni aux ménages. Enfin, la lutte contre la fraude fiscale aurait rapporté 2 milliards. Il en résulte une hausse du taux de PO qui a atteint un maximum historique de 44,8 % du PIB en 2013 avant d'amorcer une lente décrue.

Deux périodes peuvent être identifiées au sein du quinquennat en ce qui concerne la stratégie de finances publiques. Au début, l'ajustement a été réalisé uniquement par la hausse des PO tandis qu'à la fin, l'ajustement repose uniquement sur la dépense. L'année 2014 marque le changement de stratégie, avec la mise en place d'une politique principalement axée sur l'offre.

Tableau 3. Synthèse des finances publiques (2011-2017)

En % du PIB

En % du PIB	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ¹	2017 ¹
Solde public	-5,1	-4,8	-4,0	-4,0	-3,6	-3,3	-2,7
Variation du solde structurel (en point de PIB potentiel)*	0,8	0,8	0,8	0,7	0,3	0,3	0,5
Dépenses publiques (DP, en % du PIB)	55,9	56,8	57,0	57,3	57,0	56,0	55,3
DP hors crédits d'impôts restituables (en % du PIB)	55,1	56,0	56,2	56,1	55,6	54,6	54,0
Taux de prélèvements obligatoires (en % du PIB)	42,6	43,8	44,8	44,8	44,7	44,2	44,0
Dettes publiques au sens de Maastricht (en % du PIB)	85,2	89,6	92,4	95,3	96,1	96,2	96,5

*La variation du solde structurel est calculée par la Commission Européenne entre 2012 et 2015, puis par le gouvernement (PStab 2016-2019)

¹ Les prévisions de 2016 et 2017 sont issues du PStab 2016-2019

Sources : Insee, Ameco, PStab 2016-219, calculs OFCE.

Les nouvelles mesures en PO votées par la nouvelle majorité en 2012 et en 2013 se sont montées à 37 milliards (tableau 4). Pour l'année 2012, il faut noter que la majorité précédente avait décidé des augmentations de prélèvements pour plus de 15 milliards, ce qui porte le total des mesures discrétionnaires à 23 milliards pour la seule année 2012. Pendant la période 2012-2013, la charge de l'ajustement décidée sous la présidence Hollande s'est répartie entre les ménages (+20 milliards) et les entreprises (+14 milliards), ce qui correspond approximativement à leur poids respectif dans les PO. Pendant ces deux années, la contribution des ménages est passée essentiellement par la hausse des impôts sur le revenu (IRPP et CSG) et sur le patrimoine (ISF) et par la hausse des cotisations sociales, notamment au moment de la réforme des retraites. Les entreprises ont également participé à l'effort budgétaire à travers la mise en place de multiples mesures augmentant l'impôt sur les sociétés et la hausse du forfait social.

L'année 2014 marque la fin de cette stratégie. D'une part, à partir de cette année, l'ajustement structurel s'est fait par la maîtrise de la dépense publique et non plus par la hausse de la fiscalité. D'autre part, la mise en œuvre d'une politique axée sur l'offre a concentré la charge de l'effort sur les ménages.

La forte hausse des prélèvements du début du quinquennat est partiellement compensée en fin de mandature. Entre 2014 et 2017², les mesures discrétionnaires amputent les recettes publiques à hauteur de 10 milliards, avec une forte baisse pour les entreprises. Cette période est marquée notamment par la création du CICE et la mise en place progressive du Pacte de Responsabilité (voir Plane et Sampognaro (2015)). Ainsi, entre 2014 et 2017, les prélèvements sur les entreprises

² Les mesures fiscales prises en comptes sont celles annoncées dans le Programme de Stabilité 2016-2019 publié en avril 2016.

devraient reculer de 35 milliards. En revanche, sur la même période, la fiscalité des ménages a continué à progresser (+15 milliards), notamment en 2014 avec la hausse des taux de TVA et la réforme des retraites. Ce mouvement se poursuit, de façon plus modérée après 2015, malgré les baisses décidées sur les premières tranches de l'IRPP de 2015, 2016 et probablement en 2017³.

A partir de 2014, pour garantir simultanément la réduction du déficit et la baisse des prélèvements sur les entreprises, il a été nécessaire de maintenir la pression fiscale sur les ménages et surtout de réaliser un effort conséquent sur la dépense publique.

Si la mesure de l'effort en dépenses publiques est source de débats (voir Sampognaro (2015)), sa maîtrise depuis 2014 est en revanche indéniable. La faible progression de la dépense publique observée reflète le plan d'économies de 50 milliards annoncée pour la période 2015-2017 pour financer la politique de compétitivité des entreprises et le redressement des comptes publics. Hors crédits d'impôts⁴, la dépense publique en volume (déflatée par le prix du PIB) a augmenté de 0,4 % en 2014 et de 0,2 % en 2015, soit les plus faibles progressions depuis 1959 – année du début des comptes nationaux publiés par l'Insee. Le Programme de Stabilité (PStab) 2016-2019 prévoit le maintien de cette politique jusqu'à la fin du quinquennat. Ceci devrait amener la part de la dépense publique dans le PIB à 54,0 %, qui retrouverait ainsi un niveau inférieur à celui de 2009 mais toujours supérieur à celui d'avant la « Grande Récession ». L'évolution en volume de la dépense publique permet de mieux appréhender l'ampleur de l'effort réalisé : entre 2013 et 2017 la progression annuelle moyenne de la dépense en volume est de +0,5 %, un niveau sensiblement inférieur au potentiel de croissance français et surtout nettement inférieur à son évolution historique (en moyenne la dépense publique en volume a progressé de 2,0 % entre 2000 et 2011).

Tableau 4. Nouvelles mesures en PO

En milliards d'euros

Agent	2012 (mesures votées sous la présidence Sarkozy)	2012 (mesures votées sous la présidence Hollande)	2013	2014	2015	2016	2017	2012-2017	dont quinquennat Hollande
Entreprises	2.1	2.9	11.4	-9.7	-8.0	-8.5	-8.7	-18.5	-20.6
Ménages	12.2	4.4	15.8	9.4	2.0	0.9	2.5	47.3	35.0
Entreprises et ménages	0.5	-0.2	1.6	1.4	3.4	2.3	2.1	11.1	10.7
Fraude Fiscale	0.7	0.2	0.7	2.16	0.8	-0.2	-1.6	2.8	2.1
Total	15.5	7.3	29.5	3.3	-1.8	-5.5	-5.7	42.6	27.1

Sources : RESF PLF (2014, 2015, 2016) et PStab 2016-2019, calculs OFCE.

L'ajustement budgétaire mis en place pendant le quinquennat a pesé sur la croissance et constitue une des causes principales de la lenteur de la reprise. Au-delà de l'ampleur de la consolidation budgétaire, la politique économique postérieure à 2014 a pesé d'autant plus sur la croissance que les politiques d'offre ont surtout un impact favorable sur la croissance à moyen et à long terme mais plutôt faible à court terme. A contrario, la baisse des dépenses publiques ou la hausse des prélèvements sur les ménages ont un impact sur le PIB plutôt élevé à court terme, notamment dans un contexte de chômage élevé et de bas de cycle (voir Creel, Heyer et Plane

3 Après la publication du Pstab, en mai 2016, F. Hollande a annoncé la possibilité d'une nouvelle baisse de l'IRPP en 2017. A la date de publication de ce chapitre, les modalités de la baisse ne sont pas connues ni confirmées. Toutefois, cette mesure ne devrait pas remettre en cause le diagnostic global d'une hausse de la fiscalité des ménages entre 2014 et 2017.

4 Les règles de la comptabilité nationale considèrent que les crédits d'impôts qui peuvent être reportés dans le temps constituent une dépense et non des moindres recettes. Comme la logique économique du CICE est plus proche d'une baisse des PO que d'une hausse des dépenses, cette mesure est analysée comme une baisse de la fiscalité plutôt que comme une nouvelle dépense.

(2011)). Ainsi, la combinaison de mesures de relance avec un faible multiplicateur à court terme et des mesures de restriction budgétaire à fort multiplicateur peut être un élément d'explication de la sous performance en 2014 et 2015 (voir DAP (2016)) de la croissance française par rapport à la moyenne de la zone euro. En revanche, le redressement de la situation financière des entreprises et du solde public structurel peut désormais se révéler un atout et favoriser l'accélération de la croissance française qui commence à se matérialiser en fin de quinquennat.

4. Marché du travail : inversion de la courbe du chômage, pari réussi ?

Le chômage a constitué un enjeu majeur du quinquennat de F. Hollande. Au 2ème trimestre 2012, l'économie française comptait 25,9 millions d'emplois et 2,65 millions de chômeurs au sens du BIT, soit 9,7 % de la population active en France (hors Mayotte, tableau 5).

Compte tenu de l'héritage laissé par la crise économique et financière débutée en 2008, l'évolution du chômage au cours des cinq dernières années doit être mise en perspective. Par ailleurs, la publication mensuelle des chiffres de Pôle emploi sur les demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM), sa médiatisation et sa difficile réconciliation avec les chiffres du chômage au sens du BIT posent la question de la mesure du chômage. De plus, la durée de la crise a pu accentuer le découragement face au chômage ou encore le temps partiel subi, nécessitant ainsi d'élargir l'analyse au halo du chômage qui recouvre les personnes souhaitant travailler mais non comptées dans les statistiques. Enfin, si l'évolution du chômage est déterminée principalement par la croissance économique, les politiques économiques menées (CICE, Pacte de responsabilité, contrats aidés, prime à l'embauche...) ont pu aussi la modeler.

4.1. Chômage et emploi depuis 2008

Entre le 1er trimestre 2008 et le 2ème trimestre 2012, le nombre de chômeurs au sens du BIT s'est accru de 751 000, soit une hausse du taux de chômage de 2,5 points, l'évolution de l'emploi n'ayant pu absorber les flux d'arrivée de population active sur le marché du travail (tableau 6). Entre le 2ème trimestre 2012 et le début de 2016, le nombre de chômeurs a augmenté de 194 000, soit une hausse de 0,6 point du taux de chômage en France métropolitaine. Avec une croissance du PIB quasi-nulle en 2012, le taux de chômage a progressé rapidement pour atteindre 10 % début 2013, avant de se stabiliser autour de ce niveau. Celui-ci touche relativement plus les hommes (hausse de 0,9 point de la part de chômeurs hommes contre 0,2 point pour les femmes) et les seniors. La part des 15-24 ans évolue comme celle des 25-49 ans. La dégradation concerne plus particulièrement les moins diplômés, dont le taux de chômage progresse de 3,7 fois plus que celui des plus diplômés.

Tableau 5. Chômage en France (hors Mayotte) depuis la crise

En %

	Variation Part 08T1-12T2	Variation Part 12T2-16T1	Taux de chômage T1-2016
Ensemble	1,8	0,6	9,9
Hommes	2,1	0,9	10,3
Femmes	1,7	0,2	9,4
15-24 ans	2,0	0,5	24,2
25-49 ans	2,2	0,5	9,3
50 ans et plus	1,3	0,8	6,5

Sources : INSEE, EUROSTAT.

Entre le début du quinquennat et le 1er trimestre 2016, les créations d'emplois (+450 000) ont été soutenues par l'emploi non-salarié (+ 218 000) et non marchands (+272 000). Mais le secteur marchand a, quant à lui, continué à détruire des emplois salariés (-40 000). Ces destructions ont principalement concerné l'industrie et la construction. En huit ans, l'industrie aura perdu 520 000 emplois et la construction 210 000 (graphique 17).

Tableau 6. Emploi et chômage depuis 2008

En milliers

Variation	2008T1-2012T2	2012T2-2016T1	2016T1-2017T2*
Population active observée	744	644	181
Emploi total	-7	450	272
- Secteur marchand	-89	178	213
Salariés	-279	-40	186
Non-salariés	190	218	27
- Secteur non marchand	82	272	59
Emplois aidés	-13	113	-6
Emplois non aidés	95	159	65
Chômage	751	194	-91
Variation du taux de chômage (% - métropole)	2,5	0,6	-0,4

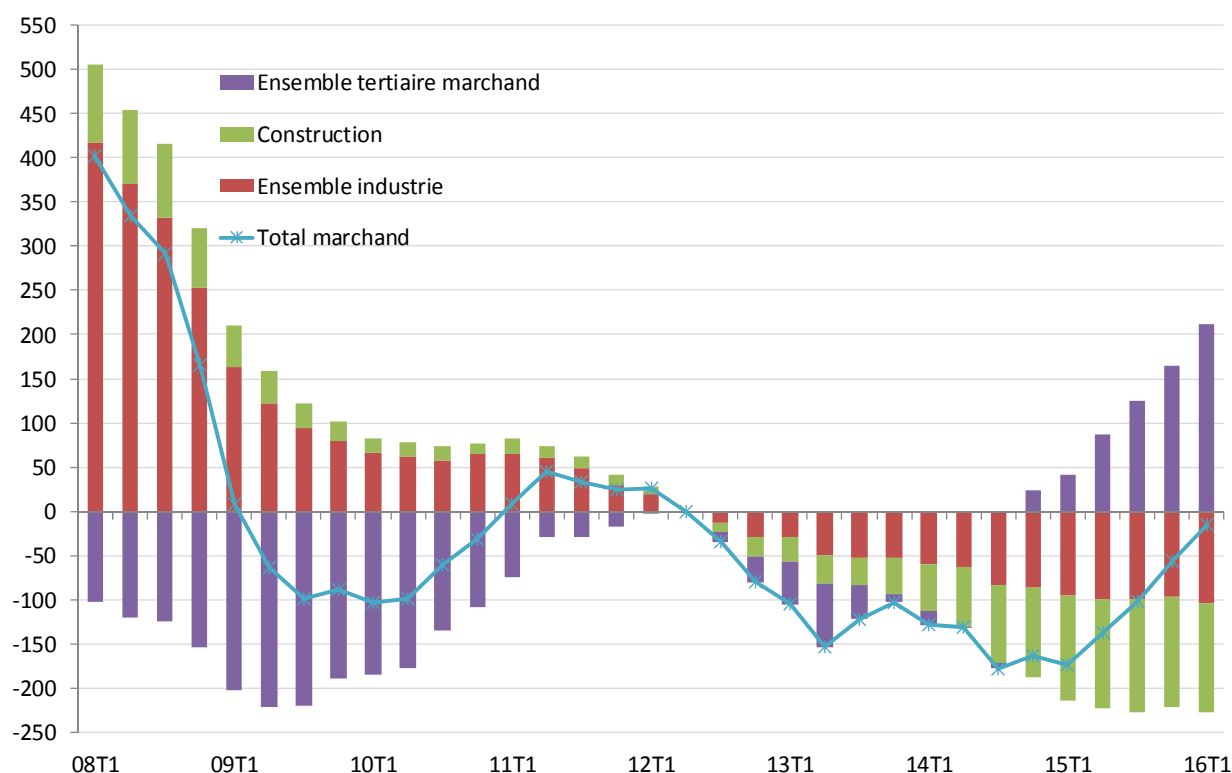
* Préviation OFCE, avril 2016.

Sources : INSEE et Ministère du travail, prévisions OFCE.

A l'image des observations précédentes, les quatre premières années du quinquennat peuvent être découpées en trois sous-périodes : des destructions rapides jusqu'à la mi-2013 du fait de la croissance très faible ; une quasi-stabilisation jusqu'au début de l'année 2015 ; une reprise des créations dans les services et une quasi-stabilisation dans l'industrie et la construction à partir de 2015 avec l'accélération de la croissance. Début 2016, l'emploi salarié marchand a retrouvé son niveau du 2ème trimestre 2012.

Graphique 17. Emploi en niveau, corrigé de l'intérim (2012T2 = 0)

En milliers, écart par rapport au T2 2012



Légende : au 1er trimestre 2008, le nombre d'emplois dans le secteur marchand était supérieur de 400 000 par rapport à son niveau au 2ème trimestre 2012.

Sources : INSEE, DARES.

En 2016-2017, selon les prévisions de l'OFCE, les créations d'emplois salariés dans le secteur marchand seraient plus dynamiques, sous l'hypothèse d'une croissance de 1,6 % en moyenne et d'une stabilisation du stock de contrats aidés dans le non-marchand. Le chômage baisserait de 91 000 entre le 1er trimestre 2016 et le 2ème trimestre 2017. Au final, sur l'ensemble du quinquennat, le chômage au sens du BIT augmenterait d'environ 100 000, malgré 720 000 créations d'emplois.

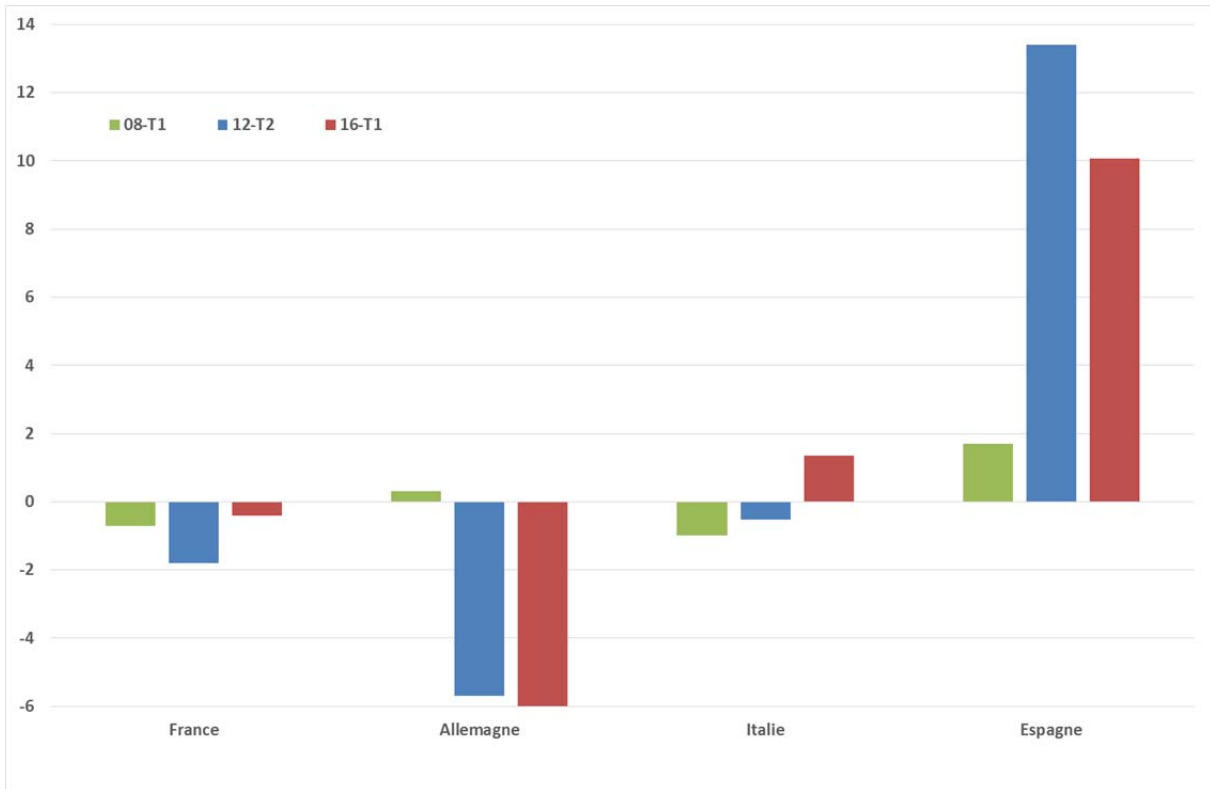
4.2. Évolutions comparées en zone euro

Si entre début 2008 et début 2012 la France a un peu mieux résisté que l'ensemble de la zone euro à la crise, elle retrouve début 2016 un taux de chômage quasi identique à celui de la zone euro, comme début 2008 (graphique 18). La performance relative de la France est donc moins bonne que celle de la zone euro depuis 2012, en compensation toutefois d'une meilleure performance de la France par rapport à zone euro entre 2008 et 2012.

La hausse du chômage en France depuis le début de la crise est comparable à la moyenne de la zone euro (ZE), mais inférieure à celle de l'Italie, et surtout de l'Espagne malgré sa bonne performance depuis 2013. Par contre, l'économie allemande a connu une amélioration relative importante, principalement entre 2008 et 2012.

Graphique 18. Taux de chômage en écart au taux de chômage de la zone euro

En %



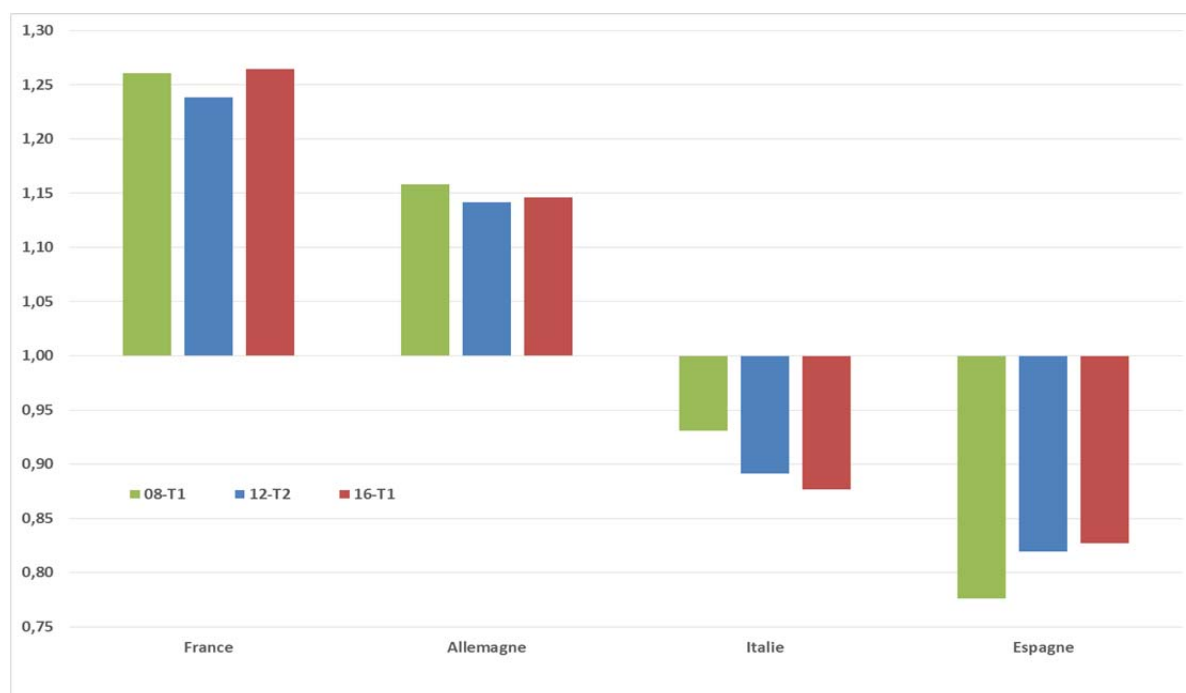
Légende : au 2ème trimestre 2012, le taux de chômage en France était 1,8 point inférieur au taux de chômage en zone euro.

Sources : INSEE, EUROSTAT, calculs de l'auteur.

Ces évolutions différenciées s'expliquent par différents facteurs. Tout d'abord, les économies n'ont pas été touchées de la même façon par la crise de 2008 et les politiques de consolidation budgétaire engagées en 2011. Les écarts de croissance et de gains tendanciels de productivité expliquent ainsi la majeure partie des différences de créations d'emplois (Graphique 19).

Graphique 19. Productivité horaire du travail de l'ensemble de l'économie rapportée à celle de la zone euro

En %



Légende : au 2ème trimestre 2012, la productivité horaire en France était supérieure de 23,9 % à celle de la zone euro. La productivité horaire s'exprime comme le rapport entre le PIB et le nombre total d'heures travaillées.

Sources : INSEE, EUROSTAT, calculs de l'auteur.

Ainsi, la productivité horaire française est très nettement supérieure à la moyenne de la ZE (+23,9 % au 2ème trimestre 2012). Cet écart s'est amplifié entre 2012 et début 2016 (+2,6 points, graphique 15). Ces gains de productivité tendanciels impliquent qu'à taux de croissance du PIB et durée du travail par emploi identiques, l'économie française crée moins d'emplois que ses voisins, ce qui est favorable à sa compétitivité. D'ailleurs, le taux d'emploi en France, légèrement supérieur à celui de la ZE (64,2 % contre 63,9 %, tableau 7) au 2ème trimestre 2012, est devenu inférieur début 2016 (63,7 % contre 64,8 %, tableau 7).

Tableau 7. Taux d'emploi comparés

En %

	FRA	ALL	ITA	ESP	ZE
T1 2008	64,6	69,4	58,2	65,2	65,5
T2 2012	64,2	72,9	57,0	56,1	63,9
T4 2015	63,7	74,4	56,6	58,6	64,8

Légende : les taux d'emploi sont ici harmonisés pour les personnes ayant de 15 à 64 ans et non ceux du BIT couramment utilisés, ce qui explique la différence entre les chiffres d'Eurostat et ceux de l'INSEE.

Source : Eurostat, enquête « Forces de travail ».

Enfin, les dynamiques comparées du chômage s'expliquent aussi pour partie par les différences de population active. Depuis le début du quinquennat, la population active observée a augmenté plus vite en France (+0,36 points de % par rapport à la progression annuelle moyenne en zone euro,

progression comparable à l'Allemagne) qu'en Italie et en Espagne. Cette progression relativement plus rapide, couplée à celle de gains de productivité supérieurs, a davantage pesé sur le chômage en France. En ce sens, la performance relative de la France par rapport à la zone euro en termes d'évolution du chômage n'est pas atypique.

4.3. Les effets des politiques d'emploi

Face à l'atonie de l'activité depuis 2012, et pour tenir son engagement d'inversion de la courbe du chômage, le gouvernement a mis en place un certain nombre de mesures fiscales réduisant le coût du travail de façon à enrichir la croissance en emplois. Dans le même temps, il a développé les politiques d'emplois aidés (emplois d'avenir) permettant de compenser en partie les destructions observées dans le secteur marchand entre 2012 et 2014, et de freiner la hausse du chômage des jeunes.

La baisse du coût du travail, que ce soit par le biais du CICE, du Pacte de Responsabilité et dans une moindre mesure des contrats de génération, permet à production donnée d'accroître le volume d'emplois, d'autant plus que ces mesures ciblent les bas salaires. La mesure décidée début 2016 par le gouvernement dans le cadre du Plan d'urgence pour l'emploi poursuit cet objectif, en octroyant une prime temporaire pour les embauches en CDI ou CDD de plus de 6 mois dont les salaires sont compris entre 1 et 1,3 SMIC, là où l'élasticité de l'emploi au coût du travail est la plus forte.

Selon Ducoudré, Heyer et Plane [2015], le CICE et les baisses de cotisations sociales patronales incluses dans le Pacte de responsabilité permettraient, hors effet du financement, de créer ou sauvegarder 493 000 emplois sur la période 2014-2017 et auraient un effet positif sur la croissance (+1,2 point de PIB). En revanche, une fois pris en compte les effets induits du financement, les gains sur le PIB seraient nuls et le nombre d'emplois créés ou sauvegardés serait de l'ordre de 230 000 à l'horizon 2017. La prime temporaire à l'embauche pour les PME aurait quant à elle un effet positif mais faible sur l'emploi, de l'ordre de 20 000 à 40 000 emplois en 2016-2017

La montée en charge des contrats de génération a quant à elle été décevante puisqu'on ne compte que 57 000 contrats signés entre janvier 2013 et avril 2016, pour un objectif de 500 000 contrats à l'horizon 2017. Globalement les entreprises recrutent peu les jeunes en CDI, et l'effet d'aubaine important de ce type de mesure implique un impact très faible, de l'ordre de 5 000 à 10 000 sur les créations nettes d'emplois.

Les emplois d'avenir, dont la durée moyenne est de 2 ans, ainsi que l'allongement de la durée des contrats d'accompagnement dans l'emploi (CUI-CAE) avec pour objectif une durée moyenne des contrats de 10 mois contre 7 mois en 2012, ont permis une forte progression des effectifs de contrats aidés (+113 000 entre le 2^{ème} trimestre 2012 et le début de 2016, dont 90 000 emplois d'avenir). En 2014, 98,8 % des nouveaux bénéficiaires d'un emploi d'avenir avaient moins de 26 ans, et 79,9 % étaient considérés comme étant en difficulté particulière d'accès à l'emploi. La mesure a donc largement contribué à freiner la montée du chômage des jeunes depuis 2012.

Le plan de 500 000 formations supplémentaires pour les demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi sans qualification et/ou de longue durée, annoncé lors des vœux présidentiels pour 2016, peut quant à lui avoir un effet sur le taux de chômage par deux canaux : un basculement des chômeurs vers l'inactivité et une variation de l'emploi total si les chômeurs formés prennent un emploi vacant.

Cependant, si la formation peut améliorer la probabilité individuelle de retour à l'emploi, cet effet serait faible, et l'effet au niveau macroéconomique serait négligeable dès lors qu'il ne s'agit que d'un effet de substitution entre les personnes formées et les personnes n'ayant pas suivi de formation. L'effet attendu du plan de formation serait dès lors temporaire et de l'ordre de -0,15 point sur le taux de chômage fin 2016.

En dépit des mesures prises dans le cadre du Pacte de Responsabilité pour soutenir l'apprentissage, notamment la création d'une aide aux jeunes apprentis, le nombre d'entrées en apprentissage a diminué de près de 10 % entre 2012 et 2015, un point bas ayant été atteint en 2014. Cette baisse s'est concentrée dans la construction et l'industrie. Plus que l'accumulation d'aides financières, c'est la reprise des créations d'emplois marchands en 2015 qui apparaît comme le déterminant de la hausse des entrées en apprentissage.

4.4. La bonne mesure du chômage

Au cours du quinquennat, le Gouvernement s'est donnée pour objectif d'inverser la courbe du chômage, et a fortement communiqué sur le nombre de DEFM publié mensuellement par Pôle emploi. Or l'évolution du nombre de DEFM diffère de celle du nombre de chômeurs au sens du BIT : en avril 2016, le nombre d'inscrits en catégorie A (sans activité au cours du mois, tenus de faire une recherche d'emploi) était supérieur de 588 000 par rapport à mai 2012, ce qui représente trois fois l'augmentation du nombre de chômeurs au sens du BIT. Si la tendance à la baisse du chômage est enclenchée début 2016, le nombre de DEFM ne devrait toutefois pas repasser sous son niveau observé au début du quinquennat, de la même façon que le nombre de chômeurs au sens du BIT.

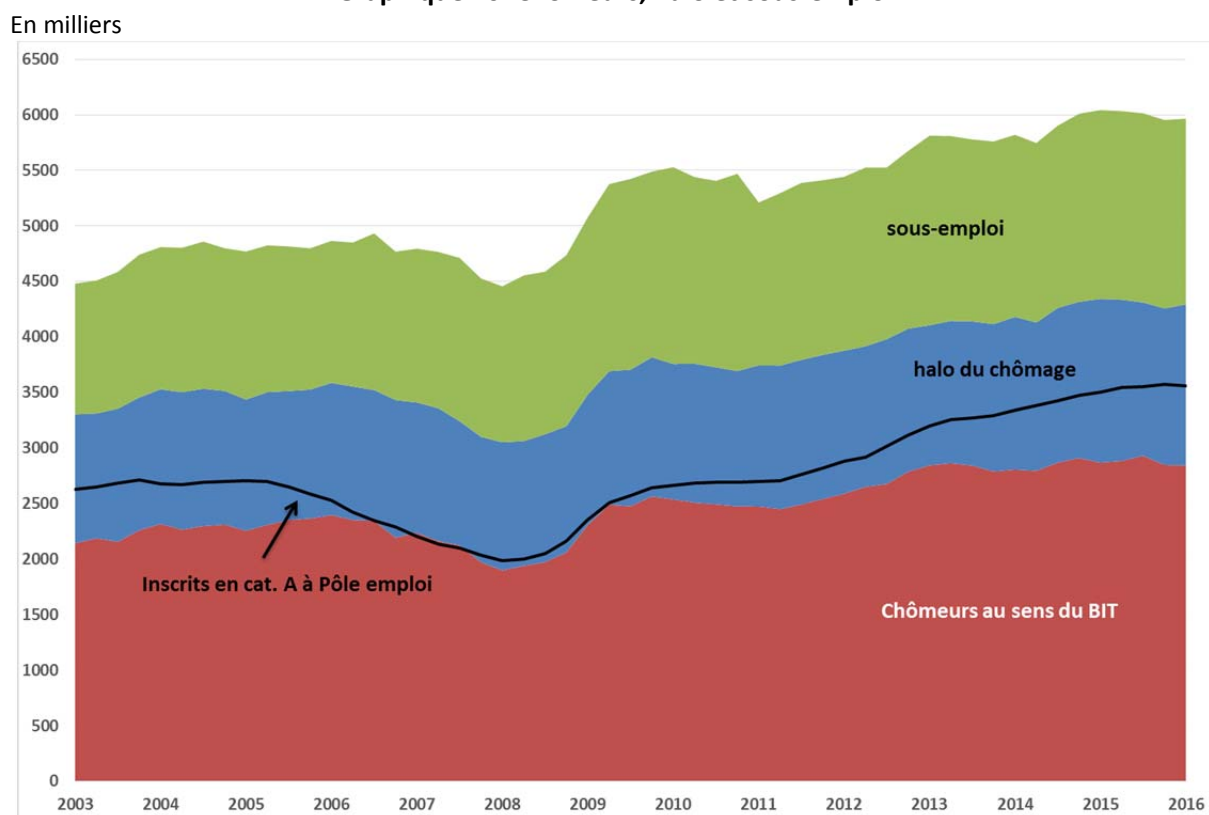
Ces chiffres mensuels de DEFM ne fournissent toutefois qu'une représentation partielle du chômage. Ils omettent notamment les individus en recherche d'emploi mais qui ne sont pas inscrites à Pôle Emploi et qui peuvent être comptabilisés comme chômeurs au sens du BIT. Et à l'inverse, au sein des inscrits en catégorie A, certaines personnes ne réalisent pas de réelle recherche d'emploi car proches de la retraite et ne seront pas comptabilisées dans les chiffres du chômage BIT. Par ailleurs, les chiffres publiés par Pôle emploi peuvent être perturbés par des changements de pratique administrative et des incidents techniques ponctuels affectant la gestion des fichiers de Pôle emploi.

Les chiffres fournis trimestriellement par l'INSEE constituent donc une source plus fidèle pour analyser le chômage, car la mesure du chômage n'est pas soumise à ce type d'aléa et permet les comparaisons internationales.

Mais la définition retenue par le BIT reste encore restrictive. En effet, elle ne prend pas en compte les situations à la marge du chômage. Ainsi les personnes souhaitant travailler mais considérées comme inactives au sens du BIT, soit parce qu'elles ne sont pas disponibles rapidement pour travailler (sous deux semaines), soit parce qu'elles ne recherchent pas activement un emploi, forment le « halo » du chômage. Au premier trimestre 2016, ce halo comptait 1,45 million de personnes (+14 % par rapport au deuxième trimestre 2012, soit 183 000 personnes supplémentaires). De même, la définition stricte du BIT n'intègre pas les personnes actives occupées mais travaillant à temps partiel et souhaitant travailler davantage ou les personnes en situation de chômage partiel. Au premier trimestre 2016, ces situations de « sous-emploi » concernaient 1,67 million de personnes (+3,9 % par rapport au deuxième trimestre 2012, soit +63 000). Au total, en intégrant le sous-emploi et le halo à la définition stricte du chômage mesuré par le BIT, ce sont près de 6 millions de personnes qui se

trouvent fragilisées vis-à-vis de l'emploi, soit 8% de plus que 4 ans auparavant, ce qui correspond à 440 000 personnes supplémentaires (graphique 20). L'analyse du taux de chômage n'englobe donc pas toutes les dynamiques à l'œuvre sur le marché du travail pendant le quinquennat.

Graphique 20. Chômeurs, halo et sous-emploi



Sources : INSEE, Dares, Pôle emploi.

Bibliographie

Creel J., E. Heyer et M. Plane, 2011, « Petits précis de politique budgétaire par tous les temps : les multiplicateurs budgétaires au cours du cycle », *Revue de l'OFCE*, 116, janvier.

Crépon B., M. Ferracci et D. Fougère., « Training the Unemployed in France: How Does It Affect Unemployment Duration and Recurrence? », *Annals of Economics and Statistics*, 107/108, 2012.

Département analyse et prévision, « France : des marges de croissance – Perspectives 2016-2017 pour l'économie française », *Revue de l'OFCE*, 146, juin 2016.

Ducoudré B., E. Heyer et M. Plane, « Que nous apprennent les données macro-sectorielles sur les premiers effets du CICE », *Document de travail de l'OFCE*, 2015-29, décembre 2015.

Ducoudré B., E. Heyer et M. Plane, « CICE et Pacte de responsabilité – Une évaluation selon la position dans le cycle », *Revue de l'OFCE*, 146, 2016.

Plane M. et R. Sampognaro, 2015, « Baisse de la fiscalité sur les entreprises mais hausse de celle sur les ménages », *Blog de l'OFCE*, 22 octobre 2015.

Sampognaro R., « Le casse-tête potentiel de la mesure des économies en dépenses publiques », *Blog de l'OFCE*, 12 novembre 2015.