

Chapitre 4

AU-DELÀ DE LA CRISE : ENJEUX À MOYEN TERME CONCERNANT LA PRODUCTION POTENTIELLE, LE CHÔMAGE ET LES SITUATIONS BUDGÉTAIRES

Introduction et résumé

De graves déséquilibres macroéconomiques persisteront en 2010

La crise économique aura de vastes conséquences. Les projections décrites dans les chapitres 1 et 2 impliquent qu'à la fin de 2010, bien qu'une reprise soit en cours, la plupart des pays de l'OCDE resteront confrontés à de graves déséquilibres macroéconomiques – importants écarts de production; niveau de chômage élevé; inflation très basse, voire déflation; et importants déficits budgétaires. Dans ce chapitre, on examine comment ces déséquilibres macroéconomiques pourraient commencer à se dissiper à moyen terme, ainsi que les principaux risques et incertitudes associés.

L'effet de la crise du côté de l'offre est incertain mais les conséquences pour les politiques publiques sont majeures

Une incertitude majeure, sur laquelle on met particulièrement l'accent ici, tient à l'ampleur de tout effet négatif que la crise peut avoir sur le niveau ou le taux de croissance du potentiel du côté de l'offre. Des effets d'ampleur et durables freineraient la progression des niveaux de vie et pourraient exercer des tensions à long terme supplémentaires sur des finances publiques déjà tendues, dans la mesure où le ralentissement de la croissance des recettes ne serait pas contrebalancé par une réduction des dépenses. Les différentes trajectoires que prendra la production potentielle auront aussi des conséquences pour la politique monétaire en termes d'appréciation des risques inflationnistes ou déflationnistes, ainsi que concernant le calendrier d'un éventuel retour à la normale des taux directeurs¹.

Ce chapitre examine les perspectives macroéconomiques à moyen terme en mettant l'accent sur les risques et les incertitudes

Dans ce chapitre, on commence par examiner quel pourrait être l'impact de la crise financière sur la croissance potentielle, en passant en revue les études ayant analysé les effets des précédentes crises financières et en décrivant les changements récents apportés aux estimations de production potentielle par les autorités nationales suite à la crise. Sont ensuite décrits les ajustements apportés aux méthodes habituellement employées par l'OCDE pour estimer le potentiel, suite à la crise. Les estimations révisées de l'OCDE dessinent un scénario stylisé à moyen terme qui est décrit dans la section suivante. L'étendue des défis auxquels les gouvernements des pays de l'OCDE sont confrontés, notamment l'ampleur de l'effort d'assainissement budgétaire requis pour

1. L'expérience de la stagflation, dans les années 70 et au début des années 80, montre comment les incertitudes concernant le potentiel du côté de l'offre peuvent engendrer des erreurs majeures de politiques économiques. Ainsi, si les mesures en temps réel du ralentissement économique semblaient légitimer l'assouplissement des politiques, il est apparu après coup que la situation en termes de capacités était en fait plus tendue que les estimations ne l'indiquaient et que l'assouplissement des politiques avait nourri l'inflation (Orphanides et al., 2000).

réduire les déséquilibres, est illustrée par ce scénario. Des variantes mettent en lumière les conséquences des risques et incertitudes majeurs pour les politiques publiques, concernant en particulier la production potentielle, les taux d'intérêt et les déséquilibres budgétaires initiaux.

Les principales conclusions sont les suivantes :

Les principales conclusions auxquelles on parvient dans ce chapitre sont les suivantes :

La crise risque d'entraîner une réduction de la production potentielle

- Sur la base des études empiriques existantes, il est vraisemblable que la production potentielle sera notablement réduite suite à la crise. Les estimations décrites dans ce chapitre impliquent une révision à la baisse du niveau de la production potentielle de la zone de l'OCDE, suite à la crise actuelle, d'environ 2 % d'ici la fin de 2010. Cependant, les révisions sont beaucoup plus importantes pour certains pays. À moyen terme, le niveau de la production potentielle pour la zone de l'OCDE a été révisé à la baisse de 2¾ points de pourcentage par rapport aux projections d'avant la crise, quoique le taux de croissance potentiel à long terme ne soit pas affecté. Toutes les estimations révisées s'accompagnent de cette précision, à savoir qu'il est particulièrement difficile d'apprécier le potentiel du côté de l'offre dans les circonstances actuelles et que les marges d'erreur sont plus importantes qu'habituellement. En vérité, il faudra du temps et des analyses pour réévaluer la production potentielle et les présentes estimations ne doivent être considérées que comme un premier résultat.

L'intensité capitalistique continuera de baisser du fait du renchérissement du coût du capital

- La baisse prévisible de la croissance potentielle à court terme dans les révisions de l'OCDE provient pour les deux tiers de l'effondrement de l'investissement et du ralentissement connexe de la croissance de l'apport de capital à la production. La baisse de l'intensité capitalistique pourrait persister à moyen terme du fait du renchérissement du coût du capital lié à une augmentation permanente de l'aversion au risque.

Le NAIRU pourrait augmenter, en particulier dans les pays européens

- En outre, le chômage structurel a eu tendance à augmenter, dans de nombreux pays, suite aux récessions passées, ce qui peut s'expliquer en partie par l'augmentation du chômage de longue durée et par des effets d'hystérèse. L'expérience passée tend à indiquer que les pays européens sont sans doute plus vulnérables que les autres pays à ce type d'effets et cela se reflète dans les actuelles projections.

Les autres effets sur la production potentielle sont ambigus

- Les révisions de la production potentielle présentées ici ne tiennent pas compte des effets des changements touchant au taux d'activité ou la productivité tendancielle. Quoique ces effets puissent être importants, ils ne sont pas seulement difficiles à quantifier, mais aussi de signe incertain. Par exemple, les récessions peuvent élever la productivité globale du fait que les activités les moins productives sont abandonnées. En revanche, dans la mesure où les dépenses consacrées aux activités de recherche-développement sont réduites, il peut y avoir un effet négatif sur la productivité tendancielle. De même, le taux d'activité peut baisser

en raison des difficultés sur le marché du travail et du recours accru aux cessations anticipées d'activité. À l'inverse, les pertes subies sur leur patrimoine retraite du fait de la baisse du prix des actions peuvent contraindre certains travailleurs à reporter leur départ à la retraite.

Des efforts d'assainissement budgétaire ambitieux pourraient rétablir l'équilibre des budgets

- Étant donné l'ampleur des déséquilibres budgétaires prévisibles en 2010, un effort notable d'assainissement budgétaire, par delà le simple retrait de l'effort de relance budgétaire temporaire, sera inévitable dans la plupart des pays. De fait, de nombreux pays ont déjà annoncé des plans dans ce sens avec plus ou moins de précision et de certitude. Cependant, plutôt que de postuler des mesures d'assainissement spécifiques par pays, les projections à moyen terme au-delà de 2010 prennent en compte un profil stylisé de l'effort d'assainissement budgétaire. Ainsi, les pays dont on estime qu'ils auront un effort d'assainissement à accomplir sont supposés procéder à un resserrement de 1 % du PIB pendant trois ou sept ans, en fonction de l'importance des déséquilibres initiaux. L'ampleur d'un tel effort d'assainissement, qui vient s'ajouter au simple retrait des plans de relance budgétaire, est ambitieux mais non sans précédent – sauf pour ce qui est de son caractère synchrone au niveau international.

- Le principal message qui se dégage de ces projections est que, sous des hypothèses modérément optimistes et pour la majorité des pays, un effort d'assainissement budgétaire comme décrit plus haut serait suffisant pour rapprocher les budgets publics de l'équilibre ou même les placer en excédent, de sorte qu'on éviterait un effet boule de neige sur la dette. La dette publique brute pour l'ensemble de la zone, en 2017, serait néanmoins accrue d'environ 30 % du PIB par rapport aux niveaux d'avant la crise (2007). L'augmentation, néanmoins, se serait déjà produite, pour l'essentiel, d'ici 2010.

La baisse de la production potentielle et la hausse des taux d'intérêt aggraveraient les déséquilibres budgétaires

- Les perspectives budgétaires pâtiraient d'un abaissement de la production potentielle ou d'une hausse des taux d'intérêt. Les conséquences budgétaires d'une éventuelle réduction de la production potentielle seraient sans doute plus graves si cette dernière était associée à un déclin permanent de l'emploi potentiel plutôt qu'à un déclin de la productivité. Les risques liés à une hausse des taux d'intérêt seront plus importants, et les conséquences budgétaires en seront plus graves, dans les pays où la charge de la dette est déjà fort lourde.

Les réformes structurelles peuvent faciliter l'effort d'ajustement

- La probabilité que la crise actuelle ait des effets permanents souligne davantage encore la nécessité d'accélérer les réformes structurelles et d'éviter d'introduire, pendant la crise, des politiques qui risqueraient de réduire davantage encore la production potentielle. Accélérer les réformes structurelles dans les années à venir non seulement améliorerait les perspectives de croissance à long terme et accroîtrait la résistance à de nouveaux chocs négatifs mais contribuerait aussi à desserrer la contrainte budgétaire. Dans le même temps, il importe que

les mesures d'assainissement budgétaire minimisent les effets négatifs sur le potentiel d'offre, par exemple en limitant toute éventuelle augmentation du coin fiscal sur le travail ou des réductions des dépenses de nature à stimuler la croissance.

Les effets de la crise économique sur le potentiel du côté de l'offre

Les récessions et les crises financières sont de nature à réduire le potentiel de croissance...

Les récessions graves et les crises financières peuvent abaisser la production potentielle par divers mécanismes. Durant les récessions, souvent, l'investissement chute fortement et les entreprises cessent leur activité, ce qui est de nature à accélérer la mise au rebut du capital ou à conduire à sa délocalisation, ce qui diminuera le stock de capital et en réduira l'efficacité. Les crises financières exacerbent ces effets en compromettant l'intermédiation financière, renchérissant le coût du capital et contraignant des entreprises par ailleurs viables à cesser leur activité.

... au travers de divers mécanismes

En outre, à la suite des récessions passées, l'apport de main-d'œuvre a été réduit par la conjonction d'une baisse des taux d'activité et d'une montée du chômage structurel, les chocs négatifs entrant en interaction avec des marchés du travail rigides (Blanchard et Wolfers, 2001). Cependant, en réduisant les retraites dans certains pays, la crise actuelle pourrait, dans certains cas, entraîner une élévation de l'âge de départ à la retraite. L'impact sur le niveau et le taux de croissance de la productivité totale des facteurs (PTF) est également ambigu. La crise financière peut abaisser la PTF en réduisant l'intensité en recherche-développement (R&D) de l'économie, les entreprises réduisant leurs dépenses consacrées à ce type d'investissement. Mais, d'un autre côté, les récessions peuvent entraîner l'abandon des lignes d'activité les moins productives et forcer les entreprises les moins productives à cesser leur activité, ce qui se traduit par un accroissement de la productivité moyenne au niveau de l'ensemble de l'économie. Les révisions des estimations de la production potentielle présentées ici tentent de quantifier l'effet de la crise économique sur l'apport de capital et sur le chômage structurel, comme indiqué plus loin, mais pas par d'autres canaux. Par conséquent, les estimations de croissance potentielle qui sous-tendent l'analyse développée dans le présent chapitre doivent être considérées comme le résultat d'une analyse préliminaire, susceptible d'être révisée à la lumière de travaux futurs axés sur d'autres mécanismes.

Les études empiriques tendent à indiquer que les récessions et les crises financières abaissent de façon permanente le niveau de la production potentielle...

La littérature empirique limitée qui existe concernant les conséquences à long terme des récessions tend à indiquer qu'elles se traduisent par des pertes de production permanentes, et que les pertes de production découlant de récessions liées à des crises financières sont plus importantes encore. Par exemple, Kim *et al.* (2005) examinent la réaction de la production aux récessions en Australie, au Canada, au Royaume-Uni et aux États-Unis, et estiment que la diminution permanente du niveau de la production s'établit entre 1¼ et 5¼ pour cent. Cerra et Saxena (2008)

montrent que les crises financières vont de pair avec des pertes de production importantes et persistantes et qu'un retour complet de la production au niveau tendanciel du PIB projeté avant la crise est rare. Cependant, comme les auteurs le reconnaissent, ces estimations tendent à surestimer la perte s'il y a eu surchauffe avant la crise. Des travaux de recherche récents de l'OCDE relèvent également des éléments qui témoignent de pertes de production persistantes liées aux crises financières. Furceri et Mourougane (2009) estiment que les crises financières abaissent de façon permanente la production potentielle de 1½ à 2½ pour cent en moyenne, et dans une proportion allant jusqu'à 4 % en cas de crises graves.

... mais les effets à long terme sur la croissance sont moins clairs

Moins nombreuses sont les études qui relèvent des éléments témoignant d'un effet permanent des crises financières sur la croissance de la production potentielle, encore que ce soit, naturellement, difficile à apprécier. Haugh *et al.* (2009) examinent les estimations de l'OCDE de la croissance de la production potentielle, et leurs composantes, à l'occasion de crises bancaires graves, mais ne relèvent guère d'éléments qui amènent à conclure à des effets durables sur la croissance potentielle, encore qu'il y ait des différences selon les épisodes. Par exemple, la crise bancaire des années 90 au Japon a été associée à une baisse de la croissance potentielle principalement due à un affaiblissement de la croissance de la productivité, que l'on impute au caractère prolongé des problèmes bancaires et à la mauvaise affectation du capital qui en a résulté. Par contre, ils observent que, peut-être parce que les crises bancaires dans les pays nordiques du début des années 90 ont été résolues plus rapidement, ces pays n'ont subi qu'une baisse temporaire de leur croissance potentielle, qui s'expliquait davantage par une vive montée du chômage structurel que par une dégradation durable des performances en termes de productivité.

Les autorités nationales sont en train d'abaisser leurs estimations de production potentielle courante

Plusieurs autorités nationales ont révisé à la baisse leurs estimations de croissance, récente et future, de la production potentielle (encadré 4.1). La moyenne (simple) des révisions cumulées à la baisse du niveau du PIB d'ici 2010 ressort à près de 2¾ pour cent, encore qu'il y ait d'importants écarts selon les pays, la révision à la baisse la plus importante concernant

Encadré 4.1. Révisions de la croissance de la production potentielle par les autorités nationales

Plusieurs pays de l'OCDE ont abaissé récemment leurs estimations de la croissance de la production potentielle sur la période 2009-2011, certains abaissant aussi leurs estimations pour 2007-2008. À l'horizon 2009-2011, l'éventail des révisions à la baisse est large, puisqu'il va de seulement 0.1 à 0.4 point de pourcentage (pour les États-Unis en 2009 et 2010 respectivement) à 2.9 points de pourcentage par an (pour l'Irlande en 2009 et en 2010). Le tableau ci-après récapitule les diverses révisions, ainsi que les facteurs invoqués pour motiver le changement (lorsque l'information est connue), quoique l'approche utilisée pour estimer la production potentielle diffère d'un pays à l'autre et que la plupart des pays soulignent que les incertitudes qui entourent leurs estimations sont importantes.

Encadré 4.1. Révisions de la croissance de la production potentielle par les autorités nationales (suite)

En général, les révisions montrent qu'on anticipe que la faiblesse de la demande et des conditions de crédit strictes freineront la croissance des investissements, pesant sur l'accumulation du capital et la productivité du travail, tandis que les réductions d'effectifs dans les entreprises pousseront à la hausse les niveaux du chômage structurel. La contribution attendue de chaque facteur diffère selon les pays : la baisse de la productivité est le facteur prépondérant dans la réduction de la croissance de la production potentielle au Canada, en Italie, en Autriche, en République tchèque, en Finlande et en Hongrie. La baisse du taux d'accumulation du capital est citée comme le principal facteur motivant les révisions aux États-Unis, au Japon et en Grèce, alors que la réduction des apports de main-d'œuvre serait l'élément le plus important pour la zone euro, la Belgique, l'Irlande, la Pologne, l'Espagne et la Suède.

Révisions récentes des estimations de la production potentielle par les autorités nationales

	Institution	Révision de la croissance (en points de pourcentage)					Composantes affectées		
		2007	2008	2009	2010	2011	Capital	Travail	Productivité
États-Unis	Congressional Budget Office (2009)			-0.1	-0.4	-0.2	x		x
Zone euro	Commission européenne (2009)	-0.4	-0.4	-0.8	-0.8		x	x	x
Allemagne	Deutsche Bundesbank (2009)			-0.5	-0.1	0.0	x	x	x
Japon	Bank of Japan (2009)			-0.5	-0.5	-0.5	x		
Royaume-Uni	HM Treasury (2009)	Réduction progressive de 5 % du niveau de la production potentielle sur T3 2007-T3 2010					x	x	x
Italie	Trésor italien	-0.4	-0.3	-1.0	-0.8	-0.9	x	x	x
Canada	Banque du Canada (2009)			-1.2	-1.0	-0.6	x	x	x
Autriche	Ministère des Finances (2009)	-0.4	-0.5	-0.9	-0.9		x	x	x
Belgique ¹	Ministère des Finances (2009)	-0.2	-0.2	-0.5	-0.6	-0.5		x	
République tchèque	Ministère des Finances (2008)	-0.1	-0.3	-0.6	-0.9		x		x
Danemark	Ministère des Finances	Réduction progressive de 3.2 % du niveau de la production potentielle sur 2007-2010					x		x
Finlande	Ministère des Finances (2009)	-0.3	-0.5	-1.2	-1.4	-1.4	x		x
Grèce	Ministère de l'Économie et des Finances (2009)	-0.4	-0.8	-1.2	-1.6		x	x	x
Hongrie	Gouvernement de la République de Hongrie (2008)	-0.9	-1.1	-1.2	-1.3	-1.4	x	x	x
Irlande	Department of Finance (2009)		-1.0	-2.9	-2.9		x	x	x
Luxembourg	STATEC (2009)	-1.2	-1.1	-1.2	-1.4				
Pologne ²	Banque nationale de Pologne (2009)		0.1	0.4	-0.7			x	
Espagne	Ministère de l'Économie et des Finances (2009)	-0.3	-1.0	-0.9	-1.0		x	x	x
Suède	Ministère des Finances	Réduction progressive de 3 % du niveau de la production potentielle à l'horizon 2012						x	x

1. En Belgique, le Bureau fédéral du Plan (2009) a aussi, récemment révisé ses estimations de croissance de la production potentielle, les ramenant à 1.3 % en moyenne sur la période 2009-2014, alors que ses précédentes estimations étaient de 2.1 % sur la période 2008-2013. Les raisons invoquées sont, premièrement, un moindre apport de main-d'œuvre et, secondairement, une moindre productivité totale des facteurs.

2. Les révisions à la hausse en Pologne, pour la période 2008-2009, sont imputées aux mesures de politique budgétaire prises antérieurement qui ont eu pour effet d'abaisser les coûts de main-d'œuvre.

Source : OCDE.

l'Irlande avec presque 7 %. Les raisons le plus souvent invoquées pour justifier les révisions sont la diminution du stock de capital et l'affaiblissement plus marqué du marché du travail suite à la crise.

Adapter la méthode d'estimation de la production potentielle de l'OCDE

Mieux prendre en compte l'impact sur le capital

Les changements dans les méthodes courantes d'intégration de l'apport en capital

Un changement important dans l'approche de fonction de production de l'OCDE pour estimer la production potentielle consiste à représenter l'apport de capital par une mesure effective plutôt que par une version lissée de ces séries². Décider quelle mesure du capital il convient d'utiliser dépend en partie de savoir ce qu'on cherche à appréhender au travers de la mesure de la production potentielle (par exemple, s'agit-il de mesurer la composante conjoncturelle du solde budgétaire ou de mesurer les pressions inflationnistes). Un problème plus concret dans les circonstances actuelles tient à ce que, s'il est clair que l'investissement et la croissance du stock de capital sont gravement affectés par la crise, à court terme, dans la plupart des pays, il est plus difficile d'en apprécier les conséquences à long terme et, par conséquent, les conséquences pour des séries lissées des services tirés du capital³.

... impliquent une plus grande variabilité de la croissance potentielle...

Comme on pouvait s'y attendre, le fait d'utiliser des mesures effectives des services tirés du capital plutôt qu'une version lissée se traduit par une variabilité accrue de la production potentielle. Pour la plupart des pays, le plus souvent, l'écart est d'ampleur relativement limitée⁴, sauf en période de profonde récession et/ou de crise financière.

... et un plus fort impact sur la production potentielle dans l'épisode actuel

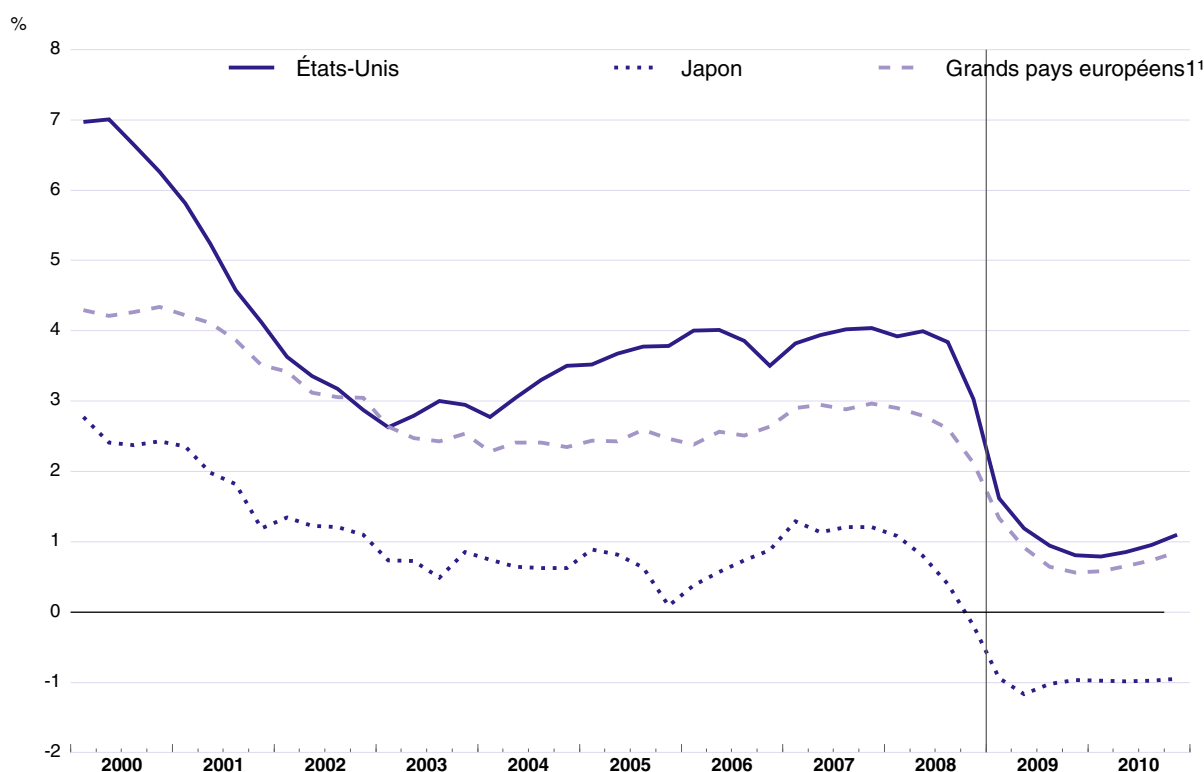
Cette année et l'année prochaine devraient constituer une période exceptionnelle du point de vue de la croissance des services du capital qui devrait être beaucoup plus faible qu'à l'occasion des précédentes récessions. De fait, pour les sept grands pays, le taux de croissance projeté

2. Le Congressional Budget Office (CBO) et la Commission européenne utilisent aussi une approche fonction de production pour estimer la production potentielle et considèrent des données effectives, plutôt que des données lissées, concernant l'apport en capital. Voir CBO (2001) et Denis *et al.* (2006). Le CBO estime que « à la différence de l'apport de main-d'œuvre, l'apport en capital n'a pas besoin d'être corrigé de la conjoncture pour parvenir à un niveau "potentiel" – l'apport en capital non ajusté représente déjà sa contribution potentielle à la production. Bien que l'utilisation du stock de capital varie grandement durant le cycle, le flux potentiel des services tirés du capital sera toujours lié au volume total du stock de capital, et pas au montant utilisé sur le moment ».
3. Les mesures lissées du stock de capital étant généralement filtrées par combinaison de valeurs passées et prévues pour réduire les problèmes bien connus de fin de période, le lissage risque d'ajouter encore des incertitudes aux mesures courantes et récentes de la production potentielle.
4. Pour les sept grands pays de l'OCDE, la différence absolue moyenne entre les estimations anciennes et les estimations nouvelles de la croissance de la production potentielle, en remontant jusqu'aux années 70, est de l'ordre de 0.1 à 0.2 point de pourcentage, ce qui est tout à fait dans les limites normales des révisions de la production potentielle (OCDE, 2008a).

des services du capital sur la période 2009-2010 est plus faible qu'au cours de toute période précédente pour laquelle on dispose de données comparables, les services du capital enregistrant une croissance inférieure d'environ 2-3 points de pourcentage par an à leur taux de croissance moyen depuis le début de la décennie (graphique 4.1). En soi, cela réduit la croissance potentielle d'environ $\frac{1}{2}$ à $\frac{3}{4}$ de point de pourcentage sur ces années par rapport à la période antérieure de la décennie.

Graphique 4.1. **Croissance des services tirés du capital, 2000-2010**

Taux de croissance trimestriels annualisés



1. Moyenne pondérée de l'Allemagne, la France, l'Italie et le Royaume-Uni.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE n° 85.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/667018562357>

**Le renchérissement du coût
du capital implique une
baisse du capital
à moyen terme**

On peut voir dans le net ralentissement de la croissance des services du capital une manifestation d'un ajustement à plus long terme face au renchérissement du coût du capital. Pour autant que la crise financière ait induit un relèvement permanent de l'aversion au risque – ou peut-être serait-il plus exact de parler d'un retour aux niveaux d'aversion au risque qui prévalaient avant l'explosion du crédit – le coût du capital sera durablement plus élevé. Cela implique, dans un second temps, un abaissement de la production d'équilibre à moyen terme (encadré 4.2), qui est pris en compte dans les projections à moyen terme au-delà de 2010.

Encadré 4.2. Mesurer l'impact de la raréfaction du crédit sur le stock de capital et la production potentielle

Un coût durablement plus élevé du capital par rapport à la production implique un niveau de production d'équilibre plus bas. La crise financière a renchéri le coût des emprunts et, par conséquent, le coût du capital pour toutes les entreprises à l'exception des entreprises les mieux notées. Le coût réel des emprunts pour des sociétés américaines notées BBB est passé d'environ 3½ pour cent au premier semestre de 2007 à plus de 5½ pour cent au premier semestre de 2009. Ce choc reflète en partie des tensions financières qui devraient être temporaires. Cependant, il est peu probable que les conditions de financement retournent aux taux d'intérêt bas et aux « spreads » de crédit étroits qui prévalaient durant la période de boum du crédit de 2003-2007. Le précédent cycle des affaires aux États-Unis, qu'on peut situer de fin 1990 à fin 2001, peut être considéré comme donnant une meilleure indication du coût réel du capital que la période de bulle sur le crédit. Les rendements des obligations d'entreprises américaines déflatés de l'inflation attendue à long terme, considérés comme un indicateur supplétif du coût réel des emprunts pour une entreprise représentative, était en moyenne de 4½ pour cent sur le cycle d'affaires 1991-2001¹. Ils étaient tombés en deçà de 3 % en moyenne durant le boom du crédit de 2003-2007, ce qui implique un choc d'environ 1½ point de pourcentage (ce qui équivaut à un renchérissement du coût du capital d'environ 8 %).

Une estimation grossière de l'effet de ce choc sur l'accumulation du capital et la croissance potentielle a été calculée à l'aide d'une fonction de production pour évaluer la capacité de production du secteur des entreprises². Dans une approche d'équilibre partiel, le choc des taux d'intérêt se traduit par un renchérissement du coût unitaire réel du capital de 8 %³. Pour mesurer l'effet du choc, il faut aussi tenir compte de ce qu'une partie seulement du stock de capital s'était ajustée aux niveaux artificiellement élevés induits par les taux obligataires réels déprimés durant le boom du crédit. Ce cadre amène à penser que, par suite du choc, le niveau d'équilibre du capital pour le secteur des entreprises aux États-Unis se situe 6½ pour cent en deçà de son niveau effectif en 2008. Cela signifie, dans un second temps, une baisse de 2½ pour cent du niveau de la production potentielle du secteur des entreprises aux États-Unis. Si l'on fait l'hypothèse que le niveau d'équilibre du capital public n'est pas affecté par le recul de la production du secteur des entreprises, le choc implique une contraction de 2 % du PIB potentiel au niveau de l'ensemble de l'économie aux États-Unis.

Si le taux de mise au rebut du stock de capital reste constant en dépit du choc et que l'investissement s'opère à son niveau de remplacement optimal, l'ajustement est réalisé à 80 % d'ici 2017, ce qui implique une réduction de 0.2 point de pourcentage par an de la croissance potentielle aux États-Unis. Concrètement, toutefois, l'investissement est tombé très en-deçà de son niveau « optimal » durant la récession, ce qui donne à penser que le stock de capital s'ajuste plus rapidement à son niveau d'équilibre durant la période de projection à court terme. Avec la série actuelle de projections, l'ajustement du stock de capital réduit la croissance potentielle de 0.8 et 0.9 point de pourcentage aux États-Unis en 2009 et 2010, ce qui signifie que l'ajustement s'opère à 85 % durant ces deux années. Par suite, le choc ne réduit la croissance de la production potentielle que de 0.04 point de pourcentage par an, de 2011 à 2017, aux États-Unis. Le même effet estimé limité a été appliqué aux autres pays, pour la période 2011-2017, en raison du manque de données rétrospectives sur les rendements obligataires des émissions d'entreprises notées BBB en dehors des États-Unis.

1. Les rendements des obligations proviennent de Datastream. L'anticipation d'inflation correspond à l'IPC attendu pour les dix prochaines années par les prévisionnistes professionnels interrogés par la Federal Reserve Bank de Philadelphie.
2. Une spécification de Cobb-Douglas a été utilisée avec une part de capital correspondant au secteur des entreprises aux États-Unis de 37 %, sur la base des informations fournies par la base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 84.
3. Le coût unitaire réel du capital est égal au taux d'intérêt réel plus le taux d'amortissement, estimé à 16 % pour les États-Unis, sur la base des données contenues dans *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 84.

Source : Cournède, B. (2009), « Gauging the impact of higher capital and oil costs on trend growth », *Département des affaires économiques de l'OCDE*, à paraître.

Évaluer les effets sur le chômage structurel

Il est difficile de réaliser des projections du NAIRU en raison du choc massif sur les marchés du travail...

L'OCDE produit régulièrement des estimations du taux de chômage structurel, défini comme étant le taux de chômage compatible avec une inflation stable (ce que l'on appelle le taux de chômage non accélérateur de l'inflation ou NAIRU)⁵. Pour les besoins des projections, le NAIRU est normalement postulé stable, ou alors, si d'importantes réformes structurelles sont mises en œuvre, celles-ci sont évaluées et le profil du NAIRU est ajusté en conséquence. Cependant, on peut penser que cette procédure ne convient pas pour réaliser des projections du chômage structurel à un moment où les marchés du travail subissent un choc négatif aussi sévère.

... et en raison des effets d'hystérèse dans certains pays

Une préoccupation particulière tient à ce qu'une bonne partie de l'augmentation substantielle du chômage se transforme en hausse du chômage structurel par suite des effets dits d'hystérèse. Ainsi, après les graves ralentissements de l'activité qui se sont produits dans les grandes économies européennes au cours des récentes décennies, même après que la production a retrouvé son potentiel, on observe une élévation du chômage qui est en règle générale proportionnelle à la gravité de la récession (graphique 4.2)⁶. À l'inverse, dans la plupart des économies non européennes et, en particulier, aux États-Unis, aucune relation de ce type ne semble s'observer, ou alors elle est beaucoup plus faible. Ces effets peuvent sans doute s'expliquer par le fait que les travailleurs qui restent au chômage pendant longtemps peuvent devenir moins attrayants aux yeux des employeurs, parce qu'il se produit une dégradation du capital humain ou parce que l'intensité de leurs efforts de recherche d'emploi diminue (Machin et Manning, 1998). Ainsi, les chômeurs de longue durée exercent une moindre pression à la baisse sur les salaires et l'inflation et, par suite, peuvent contribuer à la persistance du chômage.

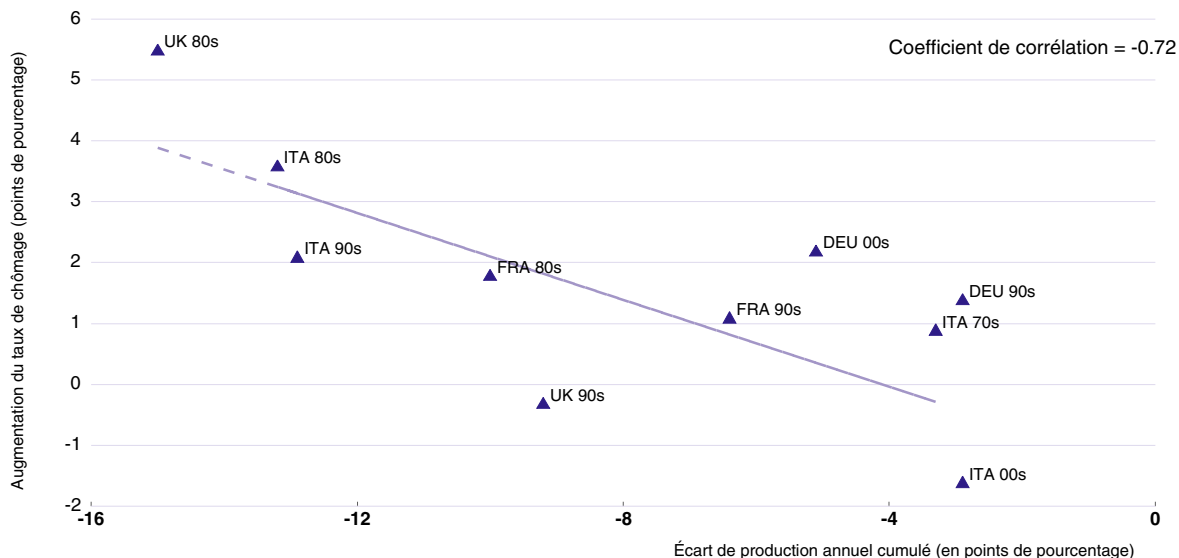
L'incidence du chômage de longue durée augmente à mesure que le chômage augmente

Le chômage de longue durée, qui est donc un élément crucial dans les mécanismes d'hystérèse, tend à augmenter avec le chômage effectif (au bout d'un certain temps). De fait, schématiquement, il ressort des données au niveau international que les variations de l'incidence du chômage de longue durée (part des travailleurs au chômage depuis plus de 12 mois dans le chômage total) sont corrélées positivement avec les variations du taux de chômage global (graphique 4.3; voir aussi OCDE, 2002). C'est aussi une caractéristique générale d'un ensemble d'équations dynamiques simples établissant un lien entre le chômage de longue durée

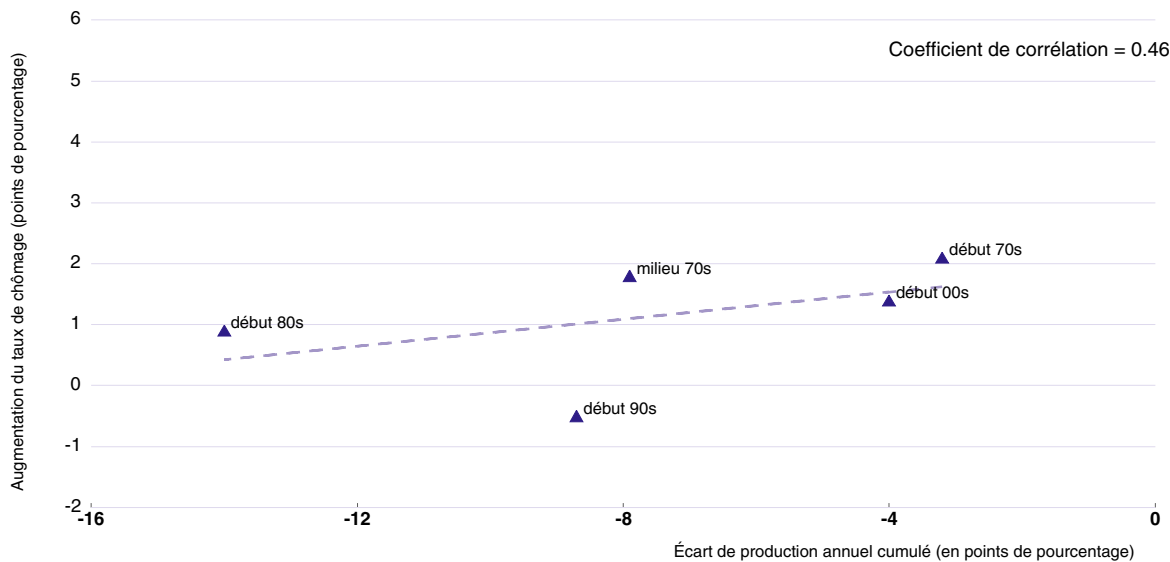
5. Le contexte général et les détails de précédents travaux menés par l'OCDE pour estimer des taux de chômage non accélérateurs de l'inflation variables dans le temps en estimant une courbe de Phillips de forme réduite à l'aide d'une procédure de type filtre de Kalman sont présentés dans Richardson *et al.* (2000).
6. Le Royaume-Uni constitue une exception notable : comme on le voit sur le graphique 4.2, il a connu un ralentissement majeur de l'activité au début des années 90, mais une fois que la production s'est rétablie, le taux de chômage n'était pas plus élevé qu'avant le ralentissement. On peut penser que cela reflète un marché du travail relativement flexible (Kongsrud et Wanner, 2005).

Graphique 4.2. **Le chômage augmente en Europe après les sévères récessions**

(a) Grands pays européens




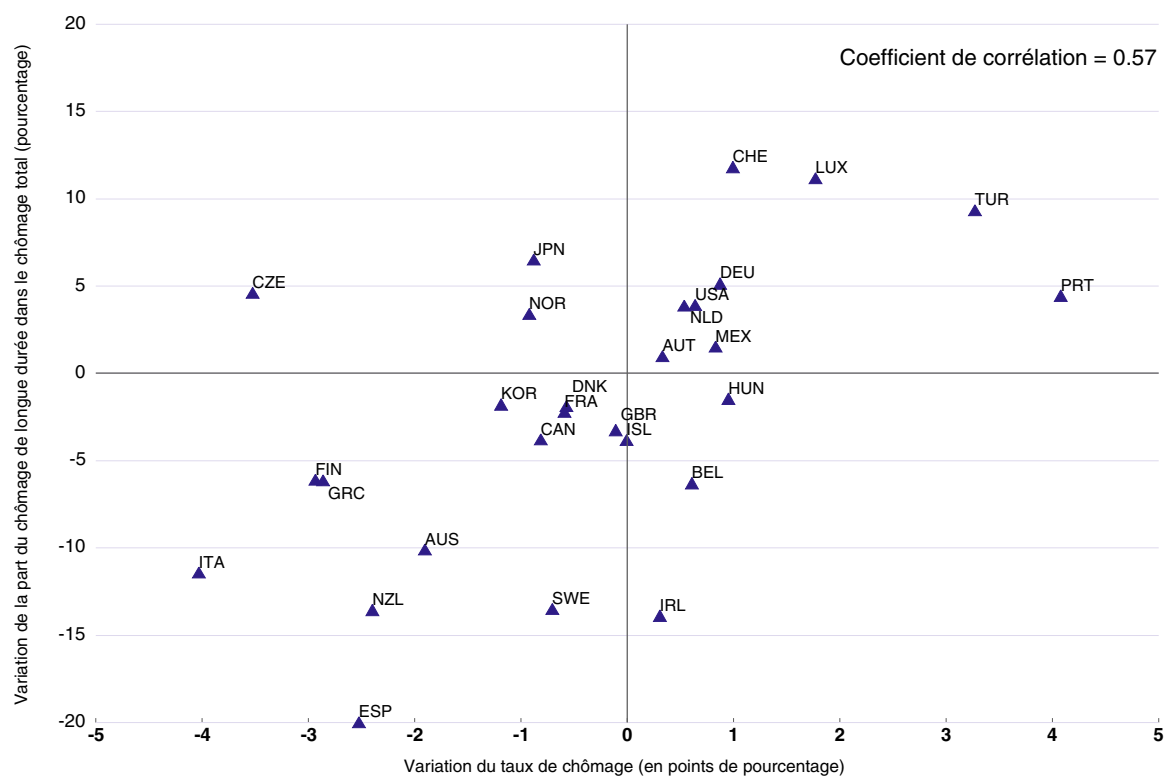
(b) États-Unis




Note : Le diagramme de dispersion montre l'augmentation du taux de chômage entre le trimestre durant lequel l'écart de production est le plus proche de zéro avant une récession grave et le trimestre durant lequel l'écart de production est à nouveau le plus proche de zéro après cette récession. Seules sont considérées les récessions durant lesquelles l'écart de production cumulé excède 2 points de pourcentage.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE 85; calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/667063204070>

Graphique 4.3. **Variation de l'incidence du chômage de longue durée et chômage global, 2000-2007**

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE 85; calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/667066518704>

et le chômage effectif, sur lesquelles on s'appuie pour fournir des projections conditionnelles du chômage de longue durée, sur la base de projections du chômage global⁷.

Le chômage de longue durée exerce une moindre pression sur l'inflation

Il n'y a cependant pas de relation un pour un entre la variation du chômage de longue durée et la variation du chômage structurel; la force de ce lien dépend notamment de l'effet relatif du chômage de longue durée et du chômage de courte durée sur les négociations salariales et l'inflation. Plusieurs études tendent à montrer que, dans pratiquement tous les pays de l'OCDE, le chômage de longue durée exerce sur les salaires une pression notablement moindre que celle qu'exerce le chômage de courte durée, mais exerce néanmoins un certain effet. Llaudes (2005), qui est la plus récente de ces études, observe que l'impact relatif du chômage de longue durée sur les salaires et les prix varie selon les pays et est systématiquement beaucoup plus faible en Europe que dans les pays non européens. Cela implique que

7. Le détail des équations utilisées pour réaliser des projections du taux de chômage à long terme fait l'objet d'une note technique « Adjustments to the OECD method of projecting the NAIRU » accessible en ligne à l'adresse www.oecd.org/dataoecd/56/9/43098869.pdf. Cette note fournit aussi des précisions sur la façon dont les projections du chômage ont été traduites en augmentation du chômage de longue durée et du chômage structurel.

la part de l'augmentation du chômage de longue durée qui se traduit par du chômage structurel est plus importante en Europe qu'ailleurs⁸.

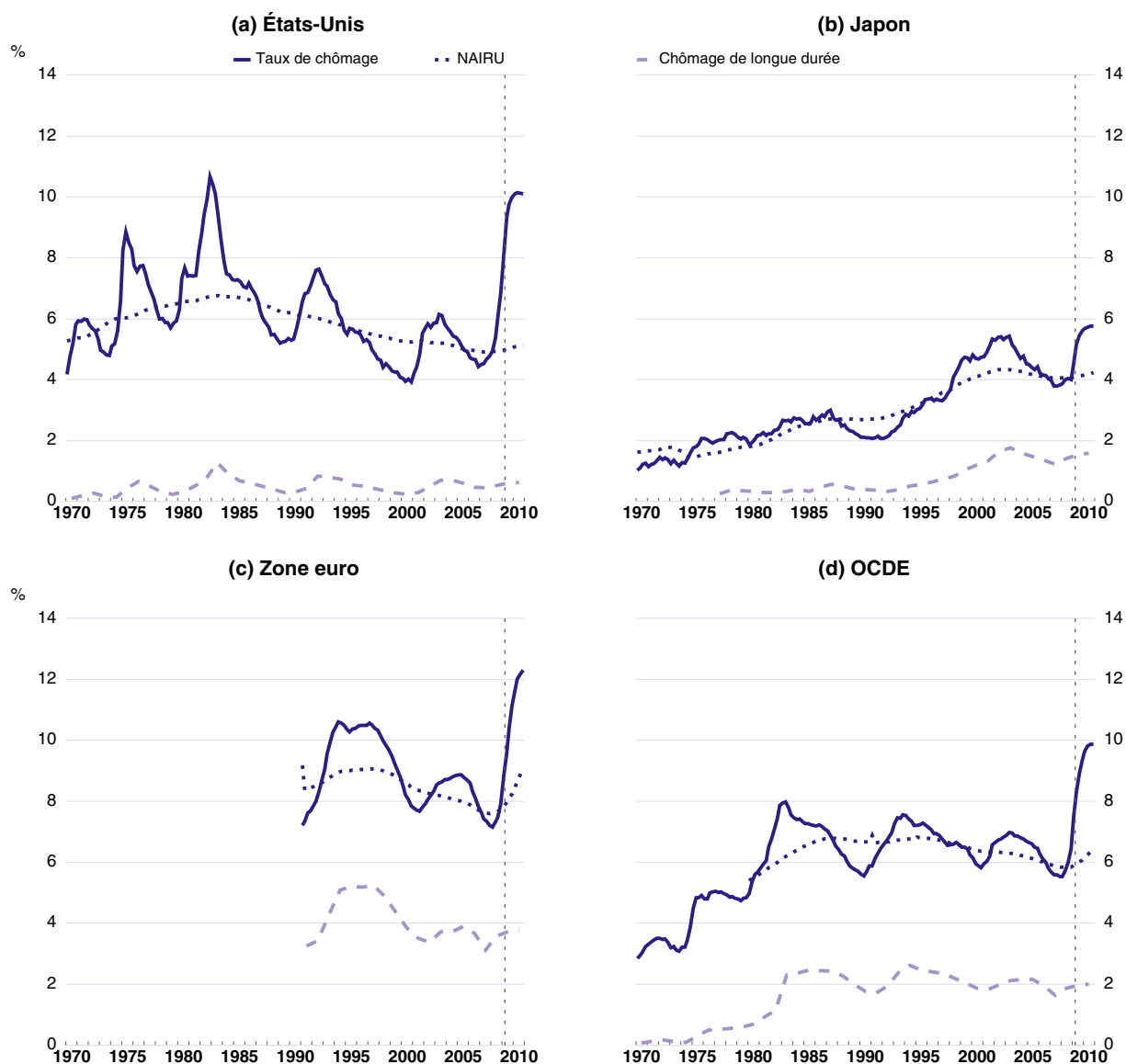
**Les projections du NAIRU
sont déduites
de ces résultats**

Selon cette approche, on a réalisé des projections à l'horizon 2010 et au-delà de l'augmentation du chômage structurel par suite des effets d'hystérèse. Les projections varient largement d'un pays à l'autre, en partie parce que les projections de l'augmentation du chômage effectif diffèrent, mais aussi en raison des réponses différenciées du chômage de longue durée et de la proportion de l'accroissement du chômage de longue durée qui se transforme en chômage structurel (graphique 4.4). En particulier, sur cette base, l'augmentation attendue du taux de chômage structurel ressort à seulement 0.1-0.2 point de pourcentage entre la fin de 2007 et la fin de 2010 pour les États-Unis et le Japon, alors que l'augmentation est beaucoup plus importante pour la zone euro, à 1½ point de pourcentage, impliquant un taux de chômage structurel de 9 %. Pour mettre les choses en perspective, précisons, sur la base des estimations de l'OCDE, qu'il a fallu plus d'une décennie dans la zone euro pour que le taux de chômage structurel baisse dans les mêmes proportions, jusqu'à atteindre un minimum d'un peu plus de 7½ pour cent au début de 2008.


**... mais l'ampleur et le
calendrier des évolutions
sont incertains**

Dans la pratique, naturellement, de grandes incertitudes entourent non seulement l'ampleur de ces effets mais aussi le rythme selon lequel ils se produiront. Ainsi, d'ici 2010, si le chômage de longue durée augmente, il se peut que le groupe des chômeurs de longue durée ait été au chômage pendant moins longtemps, en moyenne, que cela n'était le cas durant la période pour laquelle les réactions des salaires au chômage de longue durée ont été estimées. Par conséquent, le chômage de longue durée pourrait néanmoins jouer un rôle significatif dans les négociations salariales, impliquant que le chômage structurel pourrait être surestimé en 2010, l'augmentation se faisant sentir plus tard que postulé. Au-delà de 2010, et même si le chômage atteint un maximum cette année-là, le chômage structurel continuera d'augmenter en 2011 et 2012, en raison des décalages induits par les effets d'hystérèse. Cependant, en moyenne,

8. Pour les pays européens, Llaudes (2005) observe qu'en règle générale une augmentation du chômage de longue durée n'a qu'un quart de l'effet inflationniste d'une augmentation équivalente du chômage de courte durée. Ce résultat peut s'interpréter comme indiquant qu'il faudrait une augmentation de 4 points de pourcentage du chômage de longue durée pour avoir le même effet sur l'inflation qu'une augmentation d'un point de pourcentage du chômage de courte durée, de sorte que l'augmentation du chômage de longue durée se traduirait aux trois quarts par une augmentation du NAIRU. Pour tenir compte du fait que d'importantes réformes ont été engagées sur les marchés du travail européens pour en accroître la flexibilité, les estimations du NAIRU, dans l'étude actuelle, reposent sur l'hypothèse selon laquelle la part du chômage de longue durée qui se traduit en une augmentation du NAIRU, en Europe, est des deux tiers et non pas des trois quarts. Dans le cas du Royaume-Uni, on a retenu une part plus faible d'un tiers (comparable à celle retenue pour les pays non européens) pour tenir compte de ce que la protection de l'emploi y est moins contraignante et le marché du travail plus flexible que dans le reste de l'Europe.

Graphique 4.4. **Chômage, chômage de longue durée et NAIRU, 1970-2010**


Source : : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE 85; calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/667068045115>

les trois-quarts de l'ajustement estimé total du stock de capital (voir encadré 4.2) et les trois quarts de l'augmentation du chômage structurel liée aux effets d'hystérèse se seront déjà produits.

Mettre ensemble toutes les révisions d'estimations

La révision moyenne du niveau du potentiel en 2010 excède 2 %

L'effet total des révisions à la baisse de la production potentielle depuis la précédente édition des *Perspectives économiques* publiée en décembre 2008 est présenté sous forme récapitulative, et décomposé

entre ses différents éléments, sur le tableau 4.1⁹. Pour la plupart des pays, la principale contribution à ces révisions vient des changements touchant la contribution du capital qui, en moyenne, réduit la croissance de la production potentielle d'environ $\frac{1}{2}$ et $\frac{3}{4}$ de point de pourcentage par an en 2009 et 2010 respectivement. La contribution de la réduction de la croissance de l'emploi potentiel (reflétant le niveau plus élevé du NAIRU) à la croissance potentielle tend également à augmenter entre 2009 et 2010, en raison des décalages induits par les effets d'hystérèse. Comme


Tableau 4.1. Contribution à la variation de la croissance de la production potentielle, 2009-2010
Écart de taux de croissance potentielle en points de pourcentage par an

	2009				2010				Contribution cumulée 2009-2010
	De l'emploi potentiel	De la productivité totale des facteurs	Du capital	Total	De l'emploi potentiel	De la productivité totale des facteurs	Du capital	Total	
Australie	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.6	-0.7	-0.8
Autriche	-0.2	-0.2	-0.8	-1.2	-0.3	-0.1	-1.2	-1.6	-2.8
Belgique	-0.1	0.0	0.3	0.1	-0.5	0.0	-0.1	-0.6	-0.5
Canada	-0.1	0.0	-0.4	-0.5	-0.1	0.0	-0.6	-0.8	-1.3
Danemark	0.1	0.0	-0.3	-0.1	-0.3	0.0	-0.5	-0.9	-1.0
Finlande	0.1	0.0	-0.6	-0.5	-0.3	0.0	-1.2	-1.5	-2.0
France	-0.1	-0.1	-0.3	-0.5	-0.3	0.0	-0.5	-0.7	-1.2
Allemagne	0.0	0.0	-0.3	-0.3	-0.5	0.0	-0.6	-1.1	-1.4
Grèce	-0.3	-0.2	-0.5	-1.0	-0.3	-0.2	-0.6	-1.1	-2.1
Irlande	-1.5	-1.1	-1.7	-4.3	-2.1	-1.1	-2.8	-6.1	-10.4
Italie	-0.3	0.0	-0.8	-1.1	-0.7	0.0	-1.0	-1.7	-2.7
Japon	-0.2	-0.1	-0.4	-0.6	-0.1	0.0	-0.5	-0.6	-1.2
Pays-Bas	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.5	0.0	-0.3	-0.8	-0.9
Nouvelle-Zélande	0.0	0.0	-1.2	-1.2	0.0	0.0	-1.6	-1.6	-2.8
Pologne	0.0	-0.3	-0.2	-0.4	-0.3	-0.1	-0.5	-0.9	-1.3
Portugal	-0.1	0.0	-0.4	-0.6	-0.5	0.0	-0.6	-1.1	-1.7
Espagne	-1.4	0.0	0.1	-1.3	-1.3	0.1	-0.2	-1.4	-2.7
Suède	-0.1	0.0	-0.3	-0.3	-0.3	0.0	-0.8	-1.1	-1.4
Royaume-Uni	-0.2	0.4	-0.2	0.0	-0.4	0.2	-0.7	-0.8	-0.8
États-Unis	-0.1	0.0	-0.5	-0.6	-0.1	0.0	-0.8	-0.9	-1.5
Moyenne	-0.2	-0.1	-0.4	-0.7	-0.4	-0.1	-0.8	-1.3	-2.0
Moyenne pondérée ¹	-0.2	0.0	-0.4	-0.6	-0.3	0.0	-0.7	-1.0	-1.5

Note : Écart entre les projections actuelles et celles des précédentes Perspectives économiques de l'OCDE (n° 84).

1. Poids en fonction de la grandeur du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 85 et n° 84.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/670206318447>

9. Pour les Perspectives économiques de l'OCDE – Rapport intermédiaire publiées en mars 2009, il a été décidé de conserver inchangées les estimations de la production potentielle par rapport à celles publiées dans les Perspectives économiques de décembre 2008, bien qu'il ait été expressément reconnu que cela impliquait probablement une surestimation de la production potentielle.

cela a été signalé, ces effets sont en règle générale beaucoup plus marqués pour les économies européennes; ils sont particulièrement importants en Irlande et en Espagne mais réduisent le potentiel de croissance de $\frac{1}{4}$ à $\frac{1}{2}$ pour cent en 2010 dans chacune des plus grandes économies européennes. La moyenne simple pour les différents pays des révisions cumulées à la baisse du niveau de la production potentielle en 2010 ressort à environ 2 %, ce qui est un peu en deçà de la moyenne des révisions opérées par les autorités nationales rapportées dans l'encadré 4.1. La révision implicite à la baisse du niveau de la production potentielle dans la zone de l'OCDE en 2010 ressort à environ $1\frac{1}{2}$ pour cent, soit moins que la moyenne simple pour l'ensemble des pays, reflétant en cela l'effet plus limité sur l'emploi potentiel dans les grands pays non européens, en particulier les États-Unis et le Japon. D'ici 2017, la réduction de la production potentielle pour la zone de l'OCDE est d'environ $2\frac{3}{4}$ pour cent (voir plus loin).

**Mais de grandes
incertitudes entourent
ces révisions**

Il convient toutefois de signaler que non seulement de grandes incertitudes entourent la quantification de ces réductions de la production potentielle, mais aussi que les interrogations méthodologiques concernant l'utilisation de filtres statistiques pour estimer le potentiel sont particulièrement pertinentes dans les circonstances actuelles (encadré 4.3). En outre, il y a d'autres mécanismes par lesquels la crise pourrait avoir un impact sur le potentiel qui n'ont pas du tout été pris en compte de façon systématique, par exemple les effets sur les taux d'activité. Comme cela a déjà été signalé, la perte de valeur de leur pension de retraite liée à la crise financière pourrait, dans certains pays, inciter certains travailleurs à se maintenir en activité plus longtemps que prévu. D'un autre côté, avec un niveau élevé de chômage, les travailleurs découragés pourraient sortir de la population active – ou ne pas y entrer. Un autre facteur qui crée des incertitudes quant au sens dans lequel se fera l'évolution de la population active est la réaction des flux migratoires au ralentissement de l'économie. Comme les migrations internationales tendent à être cycliques, un ralentissement de l'économie au niveau mondial pourrait inverser le flux de travailleurs migrants vers de nombreux pays de l'OCDE observé ces dernières années, avec des conséquences sur l'offre de main-d'œuvre et le NAIRU¹⁰. La crise est aussi susceptible d'entraîner un redéploiement de la main-d'œuvre entre les secteurs, avec des effets potentiels sur la productivité et, pour autant que le redéploiement échoue, sur le chômage. Enfin, les politiques publiques peuvent soit atténuer, soit accentuer encore certains effets négatifs de la crise sur la production potentielle, comme on le voit plus précisément dans la section qui suit.

10. Les effets de l'immigration sur le NAIRU sont incertains et variables selon que les immigrés s'intègrent plus ou moins bien sur le marché du travail. Plusieurs études relèvent des éléments tendant à indiquer que l'augmentation de l'immigration a vraisemblablement abaissé le taux naturel de chômage. Par exemple, voir Borjas (2001) pour le Royaume-Uni, et Blanchflower *et al.* (2007) pour les États-Unis.

Encadré 4.3. Sensibilité des estimations de l'écart de production au traitement de la fin de période

Un problème récurrent pour estimer la production potentielle et l'écart de production est le « problème de fin de période », qui se pose parce que la plupart des méthodes, même celles qui reposent sur un cadre de fonction de production, filtrent au moins une partie des séries de données pour identifier la tendance sous-jacente. Le problème de fin de période se pose parce que si la dernière valeur historique d'une série correspond à un pic conjoncturel ou, à l'inverse, à un creux conjoncturel, la série filtrée correspondante peut donner une vision trompeuse de la tendance sous-jacente. L'approche couramment adoptée pour surmonter cette difficulté consiste à appliquer le filtre à la série rétrospective complétée par des valeurs projetées.

Le traitement de la fin de période est toutefois de beaucoup plus grande importance qu'habituellement dans la conjoncture actuelle en raison du caractère abrupt de l'effondrement de la production. Le fait de dérouler la procédure normale (à savoir filtrer les données rétrospectives complétées par des projections actualisées) tire vers le bas les estimations de production potentielle non seulement sur la période durant laquelle la crise a le plus fortement fait sentir son impact sur la production (en l'occurrence à partir du quatrième trimestre de 2008) mais aussi au cours des années précédentes, le filtre appliqué jouant dans les deux sens (tout comme la gravité de la récession). Si l'on procédait de façon mécanique, cela impliquerait un écart de production positif beaucoup plus important (à savoir une production qui excéderait le potentiel) durant la période précédant la crise par rapport à ce qui était précédemment estimé dans les *Perspectives économiques – Rapport intermédiaire* de mars 2009 (et dans les précédentes éditions des *Perspectives économiques*), ce qui correspond à l'autre estimation de l'écart de production sur le graphique ci-après. Ce scénario pourrait être caractérisé de façon grossière comme un scénario de forte expansion au niveau mondial suivie d'une récession, qui se distinguerait du scénario d'une récession sans forte expansion, qui suggère un effondrement soudain de l'économie mondiale à la fin de 2008 après une pression plus limitée liée à un excès de demande (représenté par l'écart de production des *Perspectives économiques* de mars 2009 dans le graphique ci-après)¹.

Les jugements à propos de ces deux extrêmes sont pertinents pour apprécier le rôle des erreurs de politique macroéconomique dans la crise². Étant donné les signes limités de forte pression à la hausse sur les mesures sous-jacente de l'inflation des prix à la consommation avant la crise, l'existence d'un scénario de forte expansion suivie d'une récession implique que les pressions inflationnistes se sont plutôt matérialisées par une bulle du crédit et des marchés d'actifs et par des pressions sur les prix des matières premières. En ce cas, une politique monétaire trop accommodante aurait une grande part de responsabilité dans la crise financière³.

L'analyse développée ici s'appuie sur des estimations de la production potentielle qui se situent quelque part entre ces deux extrêmes. Pour réaliser ces estimations du potentiel, on a considéré les valeurs historiques des séries complétées par une série de projections faites avant la crise. Cela se traduit par une chute plus abrupte de la production potentielle, mais seulement depuis que la crise a éclaté. Par rapport aux estimations présentées dans les *Perspectives économiques de l'OCDE – Rapport intermédiaire* de mars 2009, cela implique un écart d'excès de demande un peu plus important durant la période précédant la crise et un écart d'excès d'offre un peu plus limitée après (graphique).

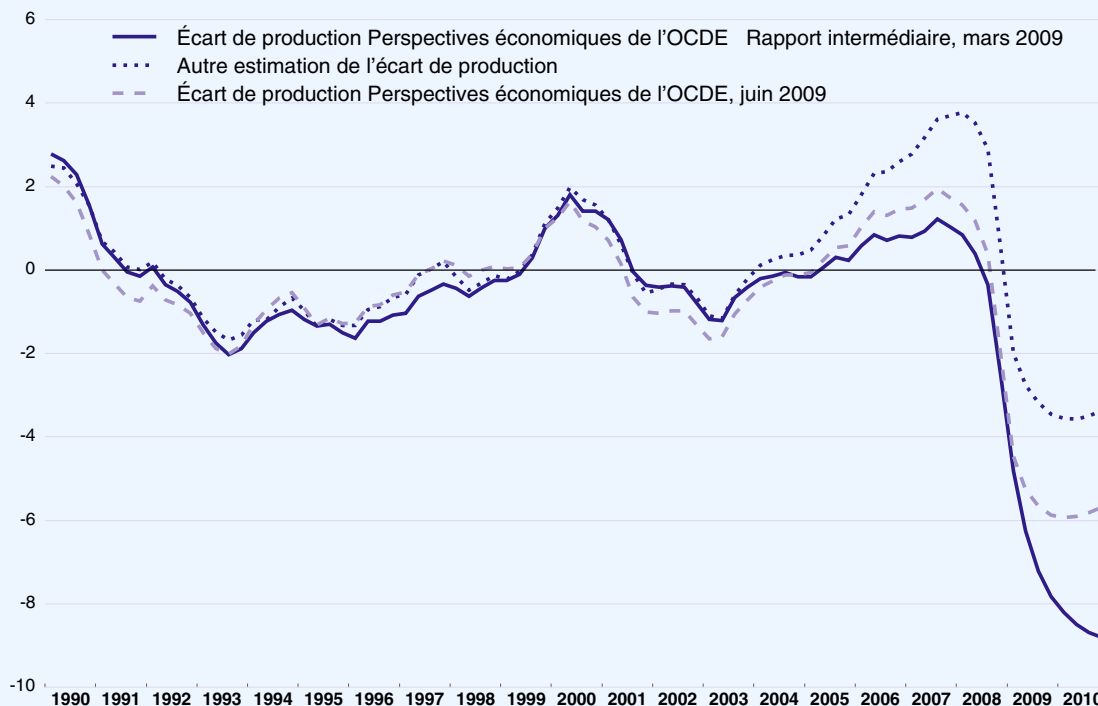
Scénario à moyen terme à l'horizon 2017

Le point de départ du scénario à moyen terme est caractérisé par des déséquilibres

On a construit un scénario à moyen terme en étendant les projections à court terme en utilisant un cadre stylisé (encadré 4.4) sous-tendu par des projections de la production potentielle. Si ce type d'exercice est courant, la série actuelle de projections à court terme le rend plus difficile qu'habituellement parce que le point de départ (2010) est très éloigné de l'équilibre macroéconomique pour la plupart des pays, en particulier en

Encadré 4.3. Sensibilité des estimations de l'écart de production au traitement de la fin de période (suite)

Sensibilité des estimations de l'écart de production au traitement de la fin de période



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE 85; calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/667083480621>

1. Cette analyse est proche de celle réalisée par R. Chote, « A bust without a boom? » Institute for Fiscal Studies, avril 2009 (www.ifs.org.uk/publications/4513).
2. Les conséquences en termes de politique monétaire des erreurs de mesure des écarts de production sont examinées dans Orphanides et al. (2000). Un problème connexe, examiné par Orphanides et van Norden (2002), tient à la fiabilité moindre des estimations de l'écart de production fondées sur des données en temps réel pour prédire l'inflation.
3. Cette hypothèse est corroborée par les conclusions d'Ahrend et al. (2008) et de Taylor (2008).

raison d'importants écarts de production. C'est pourquoi l'horizon au-delà des projections à court terme a été porté à sept ans et non cinq comme habituellement. La plupart des hypothèses sur lesquelles le scénario est bâti tendent à être optimistes, à savoir : la crise elle-même n'a pas d'effet négatif permanent sur le taux de croissance de la productivité totale des facteurs ou de la production tendancielle; les écarts de production sont résorbés par suite d'une croissance soutenue supérieure à la tendance (en dépit d'efforts d'assainissement budgétaire notables); et la plupart des pays ne connaissent pas la déflation, en dépit d'écarts de production négatifs persistants sur cette période, et connaissent à terme un retour en douceur au niveau d'inflation ciblé d'ici la fin de la période. Ces éléments sont cohérents avec des anticipations

Encadré 4.4. Hypothèses sous-tendant le scénario stylisé à moyen terme

Le scénario stylisé à moyen terme est subordonné aux hypothèses schématiques suivantes pour la période au-delà de l'horizon de projection à court terme :

- L'écart entre production effective et production potentielle est éliminé en 2017 dans tous les pays de l'OCDE.
- Le chômage retrouve son taux structurel estimé, dans tous les pays de l'OCDE, d'ici 2017. Les estimations du NAIRU reposent sur Gianella *et al.* (2008), mais intègrent, sur la période de projection, des effets d'hystérèse comme décrit dans le corps du texte.
- Les prix du pétrole et des autres matières premières augmentent de 3 % par an en termes réels à compter de 2010.
- Les taux de change restent inchangés en termes nominaux.
- Les taux de la politique monétaire restent bas et sont dictés par le souci d'éviter la déflation et, vers la fin du scénario, sont normalisés pour amener l'inflation en ligne avec les objectifs à moyen terme.
- Les politiques budgétaires reposent sur l'hypothèse selon laquelle les plans de relance budgétaire en vigueur en 2010 sont peu à peu interrompus à compter de 2011. Des améliorations supplémentaires des soldes budgétaires sont induites par les stabilisateurs automatiques qui entrent en jeu suite à la suppression des écarts de production. On estime que l'ampleur des ajustements budgétaires supplémentaires, au-delà de la suppression des plans de relance, dépend du solde financier projeté en 2010 :
 - ❖ Les pays (Corée, Danemark, Finlande, Hongrie, Mexique, Norvège, Suisse et Suède) dont le déficit financier est inférieur à la moitié de la moyenne de l'OCDE en 2010 (soit 4½ pour cent du PIB) sont supposés n'entreprendre aucun effort d'assainissement budgétaire supplémentaire en sus de la suppression des plans de relance budgétaire provisoires (solde budgétaire primaire sous-jacent stable).
 - ❖ Les pays (États-Unis, Royaume-Uni, Espagne et Irlande) dont le déficit financier est supérieur à la moyenne de l'OCDE d'environ 9 % du PIB en 2010 sont supposés procéder à un assainissement budgétaire progressif d'1 point de pourcentage du PIB (reflété par l'amélioration du solde primaire sous-jacent) par an à compter de 2011.
 - ❖ Enfin, tous les autres pays, à savoir ceux dont le déficit financier est compris entre 4½ et 9 % du PIB en 2010, sont supposés procéder à un assainissement budgétaire progressif d'1 point de pourcentage du PIB pendant trois ans à compter de 2011. Il a été nécessaire d'utiliser des hypothèses stylisées qui ne tiennent compte ni du niveau initial de la dette ni des conséquences du vieillissement de la population sur le plan budgétaire. En outre, les hypothèses n'incluent aucun plan officiel d'assainissement budgétaire à moyen terme au-delà de 2010.

On estime en outre qu'il n'y a pas de nouvelle dégradation du solde financier des administrations publiques par suite de rachats d'actifs ou de l'octroi de garanties pour faire face à la crise financière.

- Dans les pays où le rebond cyclique traditionnel de l'impôt sur les sociétés par rapport au niveau très bas observé en 2010 ne permet pas de revenir à un niveau conforme aux normes historiques, l'impôt sur les sociétés a été revu à la hausse de manière à ce que d'ici à 2017, sa part dans le PIB ait au moins rejoint la moyenne enregistrée sur la période 1998-2008.
- En cohérence avec l'analyse développée dans l'encadré 4.2, la croissance potentielle est ajustée à la baisse marginalement à compter de 2011 pour tous les pays membres de façon à refléter l'impact résiduel, par-delà l'ajustement en 2009-2010, de la hausse des primes de risque financier du côté de l'offre. Par ailleurs, le modèle d'ajustement dynamique estimé suppose une nouvelle hausse limitée du NAIRU au-delà des niveaux de 2010.

inflationnistes qui restent relativement bien ancrées et avec le jeu d'effets de « limitation de vitesse ». Une hypothèse moins optimiste est celle que la lente décroissance du chômage effectif ne se traduirait pas par une baisse du chômage structurel sur la période.

La crise n'explique qu'une petite partie du ralentissement de la croissance potentielle au-delà de 2010

À compter de 2011, le taux de croissance de la production potentielle pour l'ensemble de la zone retrouve une moyenne d'environ 1¾ pour cent par an, mais c'est encore en-deçà des taux de croissance de 2-2¼ pour cent par an enregistrés au cours des sept années ayant précédé la crise (tableau 4.2). L'écart s'explique pour l'essentiel par une croissance plus faible de l'emploi potentiel plutôt que par une croissance plus faible de la productivité. Cela reflète le ralentissement de l'accroissement tant des taux d'activité que de la population d'âge actif, conséquence pour partie

Tableau 4.2. Croissance de la production potentielle totale et de ses composantes

Moyennes annuelles, points de pourcentage

	Écart de production	Composantes de l'emploi potentiel ¹																																	
		Croissance du PIB potentiel						Croissance de la productivité du travail (PIB par employé)						Croissance de l'emploi potentiel						Taux d'activité de la population active potentielle			Population en âge de travailler			Chômage structurel ²									
		2006-2008			2009-2010			2011-2017			2006-2008			2009-2010			2011-2017			2006-2008			2009-2010			2011-2017			2006-2008			2009-2010			2011-2017
Australie	-5.8	3.6	2.8	2.4	1.3	1.0	1.3	2.3	1.8	1.0	0.4	0.2	0.1	1.8	1.8	1.0	0.1	-0.2	0.0																
Autriche	-4.5	1.9	1.0	1.7	1.2	0.5	1.3	0.7	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.1	0.0	-0.4	0.0																
Belgique	-7.6	2.5	1.8	1.0	1.3	1.2	1.2	1.2	0.6	-0.2	0.2	0.1	0.1	1.0	0.9	-0.1	0.0	-0.4	-0.1																
Canada	-5.4	2.4	1.6	1.7	0.7	0.6	1.2	1.6	1.1	0.4	0.3	0.2	0.1	1.2	1.0	0.4	0.1	-0.1	0.0																
Danemark	-5.2	1.7	0.5	1.1	0.8	0.7	1.3	0.8	-0.3	-0.2	0.4	0.0	0.0	0.3	0.0	-0.1	0.1	-0.3	-0.1																
Finlande	-7.3	3.2	1.8	1.7	2.0	1.6	2.3	1.3	0.3	-0.5	0.7	0.2	0.1	0.4	0.3	-0.5	0.2	-0.3	-0.1																
France	-4.9	1.7	1.2	1.4	0.8	0.8	1.1	0.8	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.6	0.6	0.4	0.2	-0.3	0.0																
Allemagne	-5.7	1.2	0.8	1.1	0.8	0.9	1.2	0.4	0.0	-0.1	0.7	0.4	0.2	-0.4	-0.1	-0.2	0.1	-0.3	-0.1																
Grèce	-6.2	3.6	2.7	2.9	2.3	2.3	2.8	1.2	0.4	0.2	0.6	0.5	0.4	0.5	0.3	-0.2	0.2	-0.4	0.0																
Islande	-9.0	5.0	0.8	1.5	2.1	0.8	1.2	2.8	0.0	0.4	-0.6	-0.1	0.0	3.4	0.5	0.4	0.0	-0.4	0.0																
Irlande	-8.1	3.9	-1.9	1.6	1.0	-0.1	1.4	2.9	-1.8	0.2	0.5	0.3	0.0	2.4	-0.4	0.4	0.0	-1.7	-0.2																
Italie	-5.8	0.9	-0.1	0.9	-0.2	0.3	1.0	1.1	-0.3	-0.1	0.5	0.4	0.2	0.5	0.1	-0.3	0.2	-0.8	-0.1																
Japon	-6.1	1.0	0.6	0.8	1.3	1.2	1.6	-0.3	-0.6	-0.8	0.4	0.2	0.2	-0.8	-0.7	-0.9	0.0	-0.1	0.0																
Mexique	-7.5	2.5	1.9	2.8	0.6	0.5	1.1	1.9	1.5	1.6	0.1	0.1	0.1	1.8	1.4	1.5	0.0	0.0	0.0																
Pays-Bas	-5.8	2.0	1.3	1.3	1.2	1.1	1.2	0.8	0.1	0.1	0.6	0.4	0.4	0.2	0.2	-0.2	0.0	-0.4	-0.1																
Nouvelle-Zélande	-5.1	2.6	1.0	1.8	0.7	-0.1	1.1	1.9	1.1	0.7	0.4	0.3	0.0	1.4	0.9	0.7	0.1	-0.1	0.0																
Norvège ³	-3.8	4.0	3.2	2.9	2.2	2.5	2.5	1.7	0.7	0.4	0.2	0.3	0.1	1.3	0.6	0.3	0.2	-0.2	0.0																
Pologne	-3.8	4.6	4.4	2.1	2.5	2.6	2.7	2.1	1.7	-0.6	-0.5	-0.3	0.0	0.4	0.6	-0.6	2.3	1.4	0.0																
Portugal	-5.7	0.8	0.2	0.7	0.3	0.3	0.7	0.5	-0.1	-0.1	0.4	0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.4	-0.1																
Espagne	-8.2	3.1	1.2	2.1	0.3	1.7	1.7	2.8	-0.5	0.4	1.0	0.6	0.1	1.7	0.4	0.4	0.1	-1.4	-0.1																
Suède	-8.7	2.9	1.8	1.9	2.0	1.7	1.9	0.9	0.0	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	1.1	0.4	0.1	0.1	-0.2	-0.1																
Suisse	-4.8	2.0	1.8	1.4	0.5	1.0	1.7	1.5	0.8	-0.3	0.5	0.1	-0.6	1.0	0.9	0.4	0.0	-0.1	0.0																
Royaume-Uni	-6.4	2.2	1.3	1.7	1.4	1.3	1.6	0.8	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.8	0.3	0.2	0.0	-0.3	-0.1																
États-Unis	-5.4	2.4	1.5	2.0	1.7	1.0	1.5	0.7	0.5	0.5	-0.4	-0.6	-0.5	1.1	1.2	1.1	0.0	-0.1	0.0																
Zone euro	-6.0	1.7	0.9	1.3	0.7	0.9	1.2	1.1	0.0	0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.2	0.0	0.1	-0.6	-0.1																
Total des pays de l'OCDE ci-dessus	-5.7	2.1	1.4	1.7	1.3	1.0	1.5	0.8	0.3	0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.7	0.6	0.4	0.1	-0.2	0.0																

1. Contributions en points de pourcentage à la croissance de l'emploi potentiel.

2. Estimation du taux de chômage structurel d'après Gianella *et al.* (2008), sur labase des concepts et méthodes décrits dans OCDE (2000).

3. Hors secteur pétrolier.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 85.

du vieillissement démographique. La contribution négative à la croissance de la production potentielle de la montée du chômage structurel en Europe est limitée (environ 0.1 % par an et seulement en 2011 et 2012). Cela pourrait faire contraste avec la décennie ayant précédé la crise durant laquelle le recul du chômage structurel, généralement attribué à des réformes généralisées du marché du travail (OCDE, 2008a), a constamment apporté une contribution positive (limitée) à la croissance potentielle dans toute la zone de l'OCDE. Au total, ces estimations d'un abaissement de la croissance potentielle au-delà de 2010 par rapport à la période avant la crise intègrent des effets qui, pour la plupart, ne sont pas nouveaux ni spécifiquement liés à la crise. Par rapport aux précédentes projections à moyen terme de l'OCDE (OCDE, 2008b), le niveau de la production potentielle pour l'ensemble de la zone est inférieur d'environ 2¾ pour cent en 2017, mais le taux de croissance à cet horizon n'est guère modifié, l'essentiel de l'impact sur le niveau de la production potentielle s'étant déjà fait sentir durant les années de la crise.

Mais de nombreuses hypothèses sous-jacentes sont prudentes

Compte tenu de l'hypothèse de résorption des importants écarts de production négatifs, et en dépit de l'affaiblissement de la croissance potentielle, la croissance du PIB est robuste sur la période 2011-2017, la croissance pour l'ensemble de la zone s'établissant en moyenne à 2¾ pour cent par an, contre 2¼ pour cent par an sur la période 2000-2008 (tableau 4.3). Le chômage est en baisse dans tous les pays après avoir atteint un point haut en 2010 : le taux de chômage pour l'ensemble de la zone passe de 9¾ pour cent en 2010 à 6½ pour cent d'ici 2017. Cependant, dans la plupart des pays européens, le taux de chômage se maintient à des niveaux plus élevés que ceux d'avant la crise. Cela découle de l'hypothèse selon laquelle les effets d'hystérèse sont asymétriques, en ce sens qu'ils tendent à élever le NAIRU lorsque le chômage augmente mais ne l'abaissent pas lorsque le chômage baisse.

De nombreux pays seront contraints à un effort d'assainissement des finances publiques

En 2010, de nombreux pays afficheront d'importants déficits budgétaires, dont une grande partie non expliquée par le cycle économique (tableau 4.4). Dans ces conditions, l'hypothèse technique utilisée traditionnellement, selon laquelle aucun assainissement supplémentaire des finances publiques n'est mis en œuvre à moyen terme, ne semble pas adaptée. Il est vrai que l'assainissement des finances publiques semble inévitable pour de nombreux pays, comme l'ont déjà confirmé plusieurs gouvernements de l'OCDE qui ont annoncé des trains de mesures visant à revenir à une situation budgétaire plus viable (encadré 4.5).

Des plans d'action ambitieux...

L'ampleur des futurs plans d'assainissement budgétaire dépend du solde financier initial¹¹. On suppose que les pays dont le déficit financier est inférieur à la moitié de la moyenne de l'OCDE (soit 4½ pour cent du PIB

11. Les hypothèses relatives à l'assainissement budgétaire s'ajoutent à la suppression progressive, à compter de 2011, des effets des plans de relance budgétaire en vigueur en 2010.

Tableau 4.3. **Présentation succincte du scénario de référence à moyen terme**

En pourcentage

	Croissance du PIB réel 2011-2017	Taux d'inflation ¹		Taux de chômage ²		Taux d'intérêt à long terme	
		2010	2017	2010	2017	2010	2017
Australie	3.2	2.2	2.5	7.7	5.7	4.3	6.3
Autriche	2.3	0.8	2.0	7.9	6.2	4.4	4.9
Belgique	2.2	0.9	2.0	10.6	9.6	4.7	5.0
Canada	2.5	0.9	2.1	9.8	6.9	3.9	5.1
République tchèque	4.0	1.2	2.1	9.2	8.0	4.8	5.0
Danemark	1.8	1.4	2.0	7.9	5.2	4.2	4.9
Finlande	2.9	1.7	2.0	10.8	8.4	4.1	4.8
France	2.1	0.5	2.0	11.2	9.0	4.1	4.8
Allemagne	1.9	0.4	2.0	11.6	9.7	4.0	4.7
Grèce	3.9	1.8	2.0	10.3	9.7	5.6	5.5
Hongrie	4.3	3.4	2.1	11.7	8.2	10.3	5.5
Islande	2.9	2.4	2.8	9.9	3.9	7.7	7.0
Irlande	2.8	-1.4	2.1	14.8	9.4	5.0	5.2
Italie	1.7	1.2	2.0	10.2	8.5	4.8	5.1
Japon	1.7	-1.5	1.1	5.7	4.3	2.0	3.3
Corée	4.9	2.0	3.0	3.9	3.5	5.4	7.0
Luxembourg	5.5	1.2	2.0	7.2	4.4	4.4	4.9
Mexique	3.9	3.2	3.2	6.9	3.2	5.8	6.9
Pays-Bas	2.2	0.9	2.0	7.0	4.9	4.2	4.8
Nouvelle-Zélande	2.6	1.2	2.1	7.9	4.4	6.1	5.7
Norvège	3.5 ³	1.3	2.1	4.3	3.9	3.9	4.7
Pologne	2.6	1.7	2.1	11.6	10.2	4.9	5.6
Portugal	1.5	1.0	2.0	11.2	8.0	4.5	5.0
République slovaque	5.3	1.9	2.9	13.6	11.6	4.7	5.4
Espagne	3.3	0.3	2.0	19.6	12.6	4.8	5.1
Suède	3.2	0.9	2.0	11.4	7.8	4.0	4.8
Suisse	2.1	0.6	1.1	5.1	4.1	2.9	3.1
Royaume-Uni	2.7	1.0	2.1	9.7	6.3	4.4	5.5
États-Unis	2.8	0.8	2.0	10.1	5.2	4.1	5.2
Zone euro	2.3	0.7	2.0	12.0	9.4	4.4	4.9
Total de l'OCDE	2.7	0.8	2.0	9.8	6.5	4.1	5.0


Note: Pour plus de détails voir "Sources et Méthodes" (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

1. Variation en pourcentage du déflateur de la consommation privée par rapport à la période précédente.

2. En pourcentage de la population active.

3. Incluant le secteur pétrolier.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 85.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/670286601633>

en 2010) ne procéderont pas à un assainissement de leurs finances publiques (représenté par un solde budgétaire primaire sous-jacent stable après 2011) au-delà de la suppression des plans de relance mis en place pour faire face à la crise. Pour les pays dont le déficit financier est supérieur à 4½ pour cent du PIB mais inférieur à la moyenne de l'OCDE (soit 9 % du PIB en 2010), on s'appuie sur l'hypothèse d'un assainissement budgétaire progressif, permettant une progression du solde primaire sous-jacent d'un point de pourcentage du PIB pendant trois ans. Enfin, pour les pays dont le déficit financier est supérieur à la moyenne de 9 % de

Tableau 4.4. **Tendances budgétaires dans le scénario stylisé à moyen terme**

En pourcentage du PIB nominal

	Assainissement incl. le retrait des plans de relance ¹	Soldes financiers ²			Engagements financiers nets ³			Engagements financiers bruts ⁴		
	2010-2017	2007	2010	2017	2007	2010	2017	2007	2010	2017
Pas d'assainissement										
Danemark	2.2	4.5	-4.1	0.8	-4	2	3	32	51	53
Finlande	1.7	5.2	-2.8	3.1	-71	-47	-44	41	52	55
Hongrie	0.0	-4.9	-4.2	0.8	53	61	45	72	87	61
Corée	1.2	4.7	-2.3	1.1	-36	-31	-21	26	39	49
Norvège	0.0	17.7	7.0	8.6	-143	-138	-142	58	72	66
Suède	2.0	3.8	-4.5	1.5	-20	-6	-8	48	57	56
Suisse	0.2	1.3	-2.5	-0.3	12	14	18	48	48	52
Assainissement sur trois ans										
Australie	4.8	1.8	-5.0	1.4	-7	0	-1	15	21	21
Autriche	3.3	-0.7	-6.1	-1.6	31	43	48	62	79	84
Belgique	3.7	-0.3	-6.1	2.6	73	86	61	88	106	81
Canada	5.0	1.6	-5.9	2.4	23	33	18	64	82	67
République tchèque	4.2	-0.6	-4.9	2.3	-8	3	-5	38	39	18
France	3.2	-2.7	-7.9	-1.7	34	57	61	70	94	99
Allemagne	4.7	-0.2	-6.2	1.4	43	57	43	65	84	71
Grèce	3.0	-3.9	-6.7	0.0	70	83	65	103	112	94
Islande	3.0	5.4	-7.2	-0.2	-1	37	39	54	109	110
Italie	3.0	-1.5	-5.8	0.3	87	102	87	112	127	112
Japon	4.2	-2.5	-8.7	-3.2	80	107	114	167	200	208
Luxembourg	4.4	3.6	-4.9	2.7	-45	-42	-30	10	21	8
Pays-Bas	4.3	0.3	-7.0	3.3	28	38	24	51	77	63
Nouvelle-Zélande	4.5	5.0	-5.0	3.6	-13	-8	-17	26	33	24
Pologne	3.3	-1.9	-7.6	-3.1	17	33	47	52	64	78
Portugal	3.0	-2.7	-6.5	-1.0	44	63	64	71	90	91
République slovaque	3.8	-1.9	-6.3	1.4	-1	7	1	32	41	21
Assainissement sur sept ans										
Irlande	7.0	0.2	-13.6	-5.0	0	38	82	28	80	125
Espagne	7.9	2.2	-9.6	2.7	19	43	40	42	68	66
Royaume-Uni	7.1	-2.7	-14.0	-5.6	29	61	97	47	89	125
États-Unis	9.4	-2.9	-11.2	-0.5	43	69	74	63	98	103
Zone euro		-0.7	-7.0	0.7	44	58	53	71	89	85
Total des pays de l'OCDE ci-dessus		-1.4	-8.8	-0.5	39	60	63	74	100	104

Note : Pour plus de précisions, voir *Perspectives économiques de l'OCDE - Sources et méthodes* (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

Les projections font l'hypothèse que les plans de relance budgétaire en vigueur en 2010 sont progressivement interrompus à compter de 2011. L'ampleur de l'effort supplémentaire d'assainissement, par delà la suppression des mesures de relance budgétaire, dépend par hypothèse de la situation financière initiale. Les pays dans lesquels le déficit financier est inférieur à 4½ pour cent du PIB en 2010 sont supposés ne pas faire d'effort d'assainissement budgétaire supplémentaire. Les pays dans lesquels le déficit financier est supérieur à 9% du PIB en 2010 sont supposés faire un effort d'assainissement budgétaire supplémentaire progressif de 1 point de pourcentage du PIB (comme reflété dans l'amélioration du solde primaire sous-jacent) chaque année à compter de 2011, pendant sept ans jusqu'en 2017. Enfin, tous les autres pays, autrement dit ceux dans lesquels le déficit financier est supérieur à 4½ pour cent mais inférieur à 9 % du PIB en 2010, sont supposés faire un effort progressif d'assainissement budgétaire supplémentaire de 1 point de pourcentage du PIB chaque année à compter de 2011, pendant trois ans. On n'a pas tenté d'intégrer d'éventuels plans officiels d'assainissement budgétaire à moyen terme au-delà de 2010.

1. Effort d'assainissement budgétaire supposé en termes d'amélioration du solde sous-jacent en points de pourcentage du PIB, y compris le retrait des mesures de relance budgétaire en vigueur en 2010.
2. Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire des administrations publiques en pourcentage du PIB.
3. Comprenant tous les engagements financiers, moins les avoirs financiers, tels qu'ils sont définis par le Système de comptabilité nationale (selon la disponibilité des données) et couvrant le secteur des administrations publiques, qui est une consolidation de l'administration centrale, de l'État et des collectivités locales et du système de sécurité sociale.
4. Comprenant tous les engagements financiers tels qu'ils sont définis par le Système de comptabilité nationale (selon la disponibilité des données) et couvrant le secteur des administrations publiques, qui est une consolidation de l'administration centrale, de l'État et des collectivités locales et du système de sécurité sociale. Cette définition est différente de celle de Maastricht utilisée pour évaluer les positions fiscales de l'Union européenne.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 85.

Encadré 4.5. Plans d'assainissement budgétaire à moyen terme

Face à l'aggravation des déficits budgétaires et à l'augmentation de la dette publique entraînées par les mesures adoptées pour faire face à la crise financière, les autorités de plusieurs pays ont annoncé des plans d'assainissement des finances publiques à moyen terme, qui ne sont pas inclus dans le scénario de référence actuel. Les informations fournies à propos des mesures envisagées pour exécuter ces plans varient en fonction des pays, de même que le degré de certitude de leur mise en œuvre. Les données disponibles sont présentées ci-après.

États-Unis : le plan d'assainissement des finances publiques des autorités américaines vise à réduire le déficit du budget fédéral à 3.5 % du PIB en 2012. Parmi les mesures proposées pour y parvenir figurent notamment l'expiration des dispositions fiscales lancées en 2001 et en 2003, l'augmentation du taux d'imposition sur les plus-values et les dividendes, l'extension des impôts fonciers et une réduction des charges déductibles.

Allemagne : le Parlement a voté une réforme de la règle budgétaire, qui doit être mise en œuvre en 2011 et qui prévoit un déficit budgétaire structurel inférieur à 0.35 % du PIB pour l'administration centrale et l'équilibre budgétaire structurel pour les *Länder*. Le plan de transition autorisera des déficits structurels plus élevés mais en baisse constante jusqu'en 2015 pour l'administration centrale et jusqu'en 2019 pour les *Länder*.

Italie : les plans budgétaires prévoient de maintenir le déficit budgétaire sous-jacent constant à 2.9 % du PIB en 2011 et d'augmenter l'excédent primaire sous-jacent de 2.5 % du PIB en 2010 à 2.8 % du PIB en 2011, même si aucune mesure spécifique n'a été communiquée.

Royaume-Uni : les autorités britanniques prévoient un assainissement budgétaire annuel moyen d'1½ pour cent du PIB entre 2010 et 2014, dans l'objectif de réduire le déficit structurel de 8¼ pour cent du PIB d'ici 2018. Les mesures spécifiques d'assainissement annoncées jusqu'à présent incluent une hausse des taxes sur le carburant, l'alcool et le tabac, une hausse du taux d'imposition sur la tranche la plus élevée, une augmentation des cotisations de sécurité sociale, une diminution de la croissance des dépenses courantes et une baisse des investissements publics nets.

Australie : les autorités australiennes se sont engagées à contenir la croissance réelle des dépenses publiques en deçà de 2 % par an, dans le but de diviser par deux le déficit budgétaire d'ici 2012-2013 et de ramener le solde budgétaire en territoire positif d'ici 2015-2016.

Autriche : les autorités autrichiennes ont annoncé leur intention de réduire le déficit budgétaire en deçà du seuil de 3 % du PIB d'ici 2012.

Belgique : la Belgique a exposé son objectif d'un équilibre budgétaire à moyen terme en 2015, ce qui implique un resserrement structurel annuel d'environ 1 % du PIB à compter de 2010. Le resserrement opéré chaque année dépendra de la croissance et les pouvoirs publics n'ont proposé aucune mesure concrète pour atteindre cet objectif.

Danemark : le programme de réforme fiscale entend commencer à éliminer le plan de relance en 2011, les mesures étant adoptées progressivement pour veiller à ce que le programme ait un impact neutre sur le budget en 2013 environ. Les mesures envisagées incluent une hausse des taxes sur la pollution et la consommation d'énergie et une baisse des déductions fiscales sur les frais professionnels et les intérêts versés au titre des prêts immobiliers.

Irlande : les mesures d'ajustement budgétaire prévues par les autorités irlandaises visent à ramener le déficit budgétaire à 3 % du PIB d'ici 2013. Les mesures mises en œuvre en 2010 et en 2011 associeront recettes et dépenses et représenteront plus de 2.5 % du PIB. D'autres mesures sont prévues pour 2012 et 2013.

Pays-Bas : une baisse des dépenses a été annoncée en 2011, en fonction de la croissance, et les autorités néerlandaises prévoient de réduire le déficit d'au moins 0.5 % du PIB par an au-delà de 2011. La révision en baisse des dépenses concernera en partie les aides à la garde d'enfant et les dépenses de santé.

Encadré 4.5. **Plans d'assainissement budgétaire à moyen terme** (suite)

Nouvelle-Zélande : les mesures visant à assurer la viabilité des finances publiques reposent sur une réduction globale des dépenses de 4 % du PIB, en grande partie sur 2011-2013. Parmi ces mesures figurent le report de la baisse prévue de l'impôt sur le revenu des personnes physiques en 2010-2011 (dans l'attente d'une amélioration des conditions économiques et budgétaires) et une réduction de la marge octroyée pour les nouvelles dépenses dans les futures lois de finances.

Portugal : les plans d'assainissement des finances publiques (suspendus depuis la crise financière) devraient reprendre dès que les conditions économiques se seront améliorées, en vue de diminuer le déficit budgétaire structurel de 0.5 % du PIB par an. Le Portugal envisage notamment de réformer l'administration publique, essentiellement en diminuant les effectifs des fonctionnaires mais aussi en utilisant les ressources publiques de manière plus efficiente.

Espagne : les autorités espagnoles ont fait part de leur intention de réduire le déficit budgétaire à 3 % du PIB d'ici 2012. Aucune décision précise n'a encore été prise, mais des mesures ont été proposées pour appliquer des plafonds liés au revenu des ménages en ce qui concerne la déductibilité des intérêts et de l'amortissement des nouveaux prêts immobiliers pour les propriétaires fonciers, à compter de 2011.

l'OCDE en 2010, on retient également l'hypothèse d'un assainissement budgétaire progressif de 1 point de pourcentage du PIB par an, et ce pendant sept ans. Ces hypothèses sont stylisées et ne tiennent compte ni du niveau initial de la dette ni des conséquences du vieillissement de la population sur le plan budgétaire. Par ailleurs, elles n'incluent aucun plan d'assainissement budgétaire officiel à moyen terme au-delà de 2010¹². De surcroît, on suppose que les plans de relance budgétaire en vigueur en 2010 sont peu à peu interrompus et qu'il n'y a pas de nouvelle dégradation du bilan des administrations publiques par suite de rachats d'actifs ou de l'octroi de garanties pour faire face à la crise financière. De la même manière, les effets du vieillissement de la population et de l'augmentation continue des dépenses de santé sur les finances publiques ne sont pas explicitement pris en compte dans ces hypothèses, c'est-à-dire qu'on estime, de manière implicite, qu'ils sont compensés par d'autres mesures budgétaires.

... mais non sans précédent s'imposent...

Du point de vue historique, l'ampleur des efforts d'assainissement budgétaire supposés est certes ambitieuse mais non sans précédent. La plupart des 85 épisodes d'assainissement budgétaire identifiés dans 24 pays de l'OCDE par Guichard *et al.* (2007) sont de courte durée (médiane de deux ans) et n'induisent que des gains modestes (l'amélioration médiane du solde primaire ajusté de la conjoncture s'établit à 2.8 % du PIB potentiel). Néanmoins, 31 ont duré pendant au moins trois ans, dont 3 pendant au moins sept ans. 39 épisodes ont induit une amélioration du solde primaire sous-jacent d'au moins 3 % du PIB potentiel et 9 d'entre

12. Dans les pays où le rebond cyclique traditionnel de l'impôt sur les sociétés par rapport au niveau très bas observé en 2010 ne leur permet pas de revenir à un niveau conforme aux normes historiques, l'impôt sur les sociétés a été revu à la hausse de manière à ce que, d'ici à 2017, sa part dans le PIB ait au moins rejoint la moyenne enregistrée sur la période 1998-2008.

eux ont induit des gains de 7 % du PIB potentiel au minimum. Deux épisodes ont duré pendant au moins sept ans, au prix d'un effort moyen de 1 point de pourcentage par an : ils concernent tous deux la Suède, le premier à l'issue de la seconde crise pétrolière et le deuxième après la crise du secteur bancaire au début des années 90. Les projections d'assainissement budgétaire diffèrent toutefois des schémas précédents dans le sens où ces efforts seront menés simultanément par les pays, ce qui implique des effets de compensation limités au moyen de la demande extérieure au cours de la période d'ajustement, même dans les pays les plus ouverts aux échanges.

... mettant l'accent sur la réduction des dépenses plus que sur l'augmentation des impôts...

L'assainissement prévu prend la forme d'une baisse des dépenses primaires publiques, en partie parce qu'il y a des éléments qui tendent à indiquer qu'il est plus probable d'obtenir ainsi un assainissement budgétaire important et durable, mais aussi parce que l'augmentation des recettes fiscales pourrait avoir des conséquences négatives sur le potentiel du côté de l'offre. De précédents travaux de l'OCDE montrent que les épisodes d'ajustement budgétaire sont davantage susceptibles de réussir s'ils sont associés à des engagements antérieurs clairs, exprimés, par exemple, sous la forme d'objectifs budgétaires crédibles ou de règles de dépenses¹³. Il apparaît aussi que la composition de l'effort d'assainissement budgétaire importe pour l'épargne et la croissance, un effort d'assainissement axé sur la limitation des dépenses se traduisant par une baisse de l'épargne des ménages et une plus forte croissance du PIB (Bassanini *et al.*, 2001; Ardagna, 2004 et 2007). Cournède et Gonand (2006), dans le contexte d'un modèle d'équilibre général dynamique à générations imbriquées, font valoir que les augmentations d'impôts sont une façon beaucoup plus coûteuse que la restriction des dépenses d'assurer la viabilité budgétaire. Néanmoins, compte tenu de l'ampleur des ajustements nécessaires dans nombre de pays, il serait probablement trop optimiste de penser que l'assainissement budgétaire sera uniquement réalisé par la baisse des dépenses et que ces dernières n'auront pas d'incidence négative sur l'offre. Si des hausses d'impôt s'avèrent également nécessaires, de récents travaux de l'OCDE (Johansson *et al.*, 2008) amènent à conclure que, parmi les différentes catégories de prélèvements fiscaux, l'impôt sur les sociétés est le plus dommageable pour la croissance, suivi par l'impôt sur le revenu des personnes physiques puis les taxes à la consommation, les prélèvements récurrents sur la propriété immobilière étant ceux qui ont le moins d'impact.

13. Pour des observations quant à l'efficacité relative des précédents efforts d'assainissement budgétaire, voir Guichard *et al.* (2007) qui constatent que les règles budgétaires comprenant des objectifs de dépenses tendent à aller de pair avec des ajustements de plus grande ampleur et plus durables. Cela pourrait refléter le fait que des règles budgétaires bien conçues sont efficaces, ou alors que les pays qui complètent l'objectif d'équilibre budgétaire par des règles visant les dépenses sont, généralement, plus déterminés à réaliser l'assainissement budgétaire et, en particulier, à traiter les problèmes de contrôle des dépenses.

... et contribuant à limiter l'augmentation de la dette

Au vu des projections présentées (aucune perte supplémentaire liée aux plans de sauvetage et augmentation des dépenses de santé et liées au vieillissement de la population compensées par d'autres mesures budgétaires), les efforts d'assainissement des finances publiques tels que décrits précédemment pourraient suffire à renouer avec l'excédent budgétaire ou, au moins, à améliorer sensiblement le solde budgétaire. En outre, presque tous les pays devraient afficher un solde primaire excédentaire (solde budgétaire hors intérêts nets reçus) d'ici à 2017. Pour environ la moitié des pays de l'OCDE, ces efforts devraient également suffire à maintenir la hausse du ratio brut de la dette publique au PIB dans une fourchette de 10 points de pourcentage autour des niveaux enregistrés avant la crise (2007). Il existe toutefois des exceptions notables où la dette publique augmente de 40 % du PIB ou plus, parmi lesquelles l'Islande, l'Irlande, le Japon, le Royaume-Uni et les États-Unis. Au Japon, en dépit de l'assainissement budgétaire, la dette publique brute devrait rester supérieure à 200 % du PIB. Dans la zone OCDE, la dette publique brute devrait s'alourdir de 30 % du PIB en 2017 par rapport aux niveaux enregistrés avant la crise, mais la plus grande partie de cette augmentation de la dette aura déjà eu lieu d'ici 2010, ce qui signifie que les mesures d'ajustement budgétaire décrites précédemment devraient permettre de contenir toute augmentation supplémentaire de la dette publique à l'échelle de l'OCDE au cours de la reprise.

Variantes autour du scénario stylisé à moyen terme

Les variantes du scénario mettent l'accent sur la situation budgétaire et la production potentielle

Étant donné les incertitudes qui entourent les perspectives à moyen terme, plusieurs variantes sont envisagées, qui mettent l'accent sur la sensibilité de la situation budgétaire aux différentes hypothèses relatives aux taux d'intérêt à long terme, au point de départ budgétaire sous-jacent et à la production potentielle (tableau 4.5).

Hausse des taux d'intérêt à long terme

Une hausse des taux d'intérêt aggraverait encore les situations budgétaires

La sensibilité des taux d'intérêt aux déséquilibres budgétaires comporte le risque que l'augmentation des déficits budgétaires et de l'endettement public provoque une élévation des taux d'intérêt à long terme. Une variante de cette simulation, dans laquelle les taux d'intérêt à long terme augmentent d'1 point de pourcentage, met simplement l'accent sur l'effet que la hausse des taux d'intérêt aurait sur les finances publiques au travers du renchérissement du coût du service de la dette (une baisse équivalente des taux d'intérêt à long terme aurait l'effet inverse). On ne tient donc pas compte d'implications du côté de l'offre. Les pays les plus endettés sont les plus vulnérables à toute hausse des taux d'intérêt (et, partant, auraient plus à gagner d'une baisse des taux d'intérêt). Ainsi, parmi les pays les plus fortement endettés, chaque hausse supplémentaire d'un point de pourcentage des taux d'intérêt accentuerait le déficit budgétaire d'environ 1¼ point de pourcentage à l'horizon 2017, avec un accroissement de la dette brute d'environ 5 à 6 %

Tableau 4.5. **Sensibilité des projections budgétaires aux différentes hypothèses**

2017, en pourcentage du PIB nominal

	Solde financier							Engagements financiers bruts						
	Scénario de base	Hausse des taux d'intérêt ¹		Solde budgétaire plus élevé ²		Baisse du NAIRU ³		Scénario de base	Hausse des taux d'intérêt ¹		Solde budgétaire plus élevé ²		Baisse du NAIRU ³	
		Effet	Nouveau niveau	Effet	Nouveau niveau	Effet	Nouveau niveau		Effet	Nouveau niveau	Effet	Nouveau niveau	Effet	Nouveau niveau
Australie	1.4	-0.2	1.2	1.0	2.4	0.4	1.8	21.2	0.7	21.9	-5.7	15.6	-1.7	19.5
Autriche	-1.6	-0.7	-2.3	1.4	-0.2	0.5	-1.1	84.2	2.7	86.9	-7.6	76.5	-2.5	81.6
Belgique	2.6	-0.9	1.8	1.3	3.9	0.4	3.1	81.3	4.0	85.3	-7.3	74.0	-1.9	79.4
Canada	2.4	-0.7	1.6	1.6	4.0	0.3	2.7	67.3	2.6	70.0	-8.5	58.8	-1.9	65.4
République tchèque	2.3	-0.1	2.3	1.4	3.8	0.3	2.6	17.8	0.0	17.8	-7.4	10.4	-2.0	15.8
Danemark	0.8	0.1	0.9	1.0	1.8	0.4	1.2	52.7	-0.2	52.4	-5.8	46.8	-2.2	50.5
Finlande	3.1	0.4	3.4	1.1	4.1	0.2	3.3	55.2	-2.1	53.0	-6.2	48.9	-1.3	53.8
France	-1.7	-0.8	-2.5	1.2	-0.5	0.5	-1.2	98.7	3.4	102.1	-6.9	91.8	-2.8	95.9
Allemagne	1.4	-0.7	0.8	1.2	2.7	0.3	1.8	70.8	2.9	73.7	-7.0	63.7	-2.1	68.7
Grèce	0.0	-1.0	-1.0	1.3	1.3	0.4	0.4	93.6	4.2	97.8	-6.8	86.9	-2.2	91.4
Hongrie	0.8	-0.7	0.1	1.1	1.9	0.5	1.3	60.6	2.6	63.2	-5.9	54.7	-3.1	57.5
Islande	-0.2	-0.9	-1.1	1.9	1.6	0.6	0.4	110.2	3.1	113.3	-10.1	100.2	-3.0	107.2
Irlande	-5.0	-0.8	-5.8	1.3	-3.7	0.4	-4.6	124.5	2.8	127.4	-7.3	117.2	-2.1	122.4
Italie	0.3	-1.2	-0.8	1.3	1.7	0.4	0.8	112.0	5.3	117.3	-7.4	104.5	-2.9	109.1
Japon	-3.2	-1.3	-4.6	1.2	-2.1	0.3	-2.9	207.7	5.9	213.6	-6.7	201.0	-2.3	205.4
Corée	1.1	0.1	1.2	1.0	2.2	0.0	1.2	49.4	-0.6	48.8	-5.6	43.8	-0.4	49.0
Luxembourg	2.7	0.2	2.9	1.0	3.7	0.2	2.9	7.9	-1.5	6.4	-5.5	2.4	-1.5	6.4
Pays-Bas	3.3	-0.6	2.8	1.4	4.7	0.3	3.6	63.2	2.2	65.4	-7.8	55.4	-1.9	61.3
Norvège	8.6	1.0	9.6	1.0	9.6	0.2	8.8	65.5	-5.0	60.6	-4.0	61.5	-0.3	65.3
Pologne	-3.1	-0.6	-3.7	1.3	-1.8	0.3	-2.7	77.8	2.4	80.2	-7.3	70.5	-1.9	75.9
Portugal	-1.0	-0.9	-1.9	1.3	0.3	0.5	-0.5	91.3	3.6	95.0	-7.3	84.0	-3.0	88.3
République slovaque	1.4	-0.4	1.0	1.4	2.8	0.6	2.0	21.1	1.1	22.2	-7.4	13.7	-2.9	18.2
Espagne	2.7	-0.8	2.0	1.2	3.9	0.4	3.1	66.0	3.0	69.0	-6.7	59.4	-2.2	63.8
Suède	1.5	0.0	1.6	1.0	2.5	0.1	1.6	56.1	-0.2	56.0	-5.8	50.3	-0.9	55.2
Suisse	-0.3	-0.2	-0.5	1.5	1.2	0.3	0.0	51.6	1.0	52.6	-8.4	43.2	-1.5	50.1
Royaume-Uni	-5.6	-1.3	-6.9	1.3	-4.3	0.4	-5.2	125.2	4.8	130.0	-7.3	118.0	-2.4	122.8
États-Unis	-0.5	-1.2	-1.7	1.2	0.7	0.3	-0.2	102.6	5.1	107.7	-6.6	96.0	-2.0	100.6

1. Le scénario bâti sur l'hypothèse d'une hausse des taux d'intérêt calcule l'effet d'une augmentation des taux des obligations d'État à long terme de 100 points de base sur les finances publiques tout en ignorant par ailleurs les effets sur l'économie réelle.

2. Le scénario du solde budgétaire plus élevé postule un solde primaire sous-jacent plus élevé de 1 % du PIB par rapport au scénario de référence de 2010.

3. Le scénario de baisse du NAIRU postule une baisse du NAIRU de 1 point de pourcentage.

Source : Calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/670314265088>

du PIB. Naturellement, les effets seraient plus marqués s'il y avait des conséquences négatives pour la production, en particulier si la production potentielle était réduite. Dans la pratique, certains pays risquent d'être plus vulnérables que d'autres à la hausse des taux d'intérêt. Les données passées en revue dans OCDE (2009) tendent à indiquer que, pour un niveau donné de dégradation de la situation budgétaire, l'effet sur les taux d'intérêt sera sans doute plus marqué dans les pays où l'historique budgétaire est médiocre et dans les pays qui partent d'une situation budgétaire comparativement faible, en particulier ceux où le déficit budgétaire attendu à moyen terme est important et (là encore) ceux où le niveau d'endettement initial est élevé.

Sensibilité aux soldes budgétaires initiaux

Les projections budgétaires à moyen terme sont sensibles au solde budgétaire initial

Il existe une grande incertitude quant à l'ampleur des déficits budgétaires au cours des deux prochaines années. Par ailleurs, l'évaluation de la situation budgétaire sous-jacente en 2010 a des implications importantes pour l'évolution du budget à moyen terme, notamment en ce qui concerne l'aggravation de la dette. Ce phénomène est mis en évidence dans une variante fondée sur l'hypothèse d'un solde primaire sous-jacent plus favorable d'1 point de pourcentage du PIB en 2010. Sous l'effet de la réduction de la charge d'intérêt nette, ce nouveau solde primaire initial améliore généralement le solde financier d'1¼ à 1½ pour cent environ du PIB et se traduit par une amélioration de la dette publique brute de 6 à 8 % du PIB d'ici à 2017. Les incertitudes sont bien entendu valables à la hausse ou à la baisse, ce qui signifie que les hypothèses retenues pour cette variante pourraient être inversées de manière à évaluer l'impact d'un solde budgétaire initial plus dégradé.

Différences concernant la production potentielle

Les incertitudes quant à la production potentielle ont des incidences sur le plan budgétaire

Étant donné les incertitudes qui entourent les effets à long terme de la crise, une troisième variante du scénario prend en compte l'effet du niveau de la production potentielle. L'analyse développée ici, avec les résultats de la simulation, concerne les effets d'une augmentation de la production potentielle, mais pourrait tout aussi bien s'appliquer aux effets d'une baisse de la production potentielle (il s'agirait alors d'inverser le signe des résultats de la simulation sur le tableau 4.5). À l'évidence, un effet majeur serait une élévation des niveaux de vie, mais l'augmentation de la production potentielle pourrait aussi se traduire par une amélioration de l'état des finances publiques. L'ampleur de ce dernier effet dépendrait de la cause de la variation de la production potentielle. En particulier, si la cause était une réduction du chômage structurel, l'impact serait sans doute plus important que s'il résultait d'une augmentation de la productivité du travail. Dans ce dernier cas, on peut penser qu'une augmentation de la productivité se refléterait dans une hausse des salaires, y compris des salaires des agents publics, et des transferts, de sorte qu'il pourrait y avoir annulation partielle du côté des dépenses du surcroît de recettes fiscales par suite d'une hausse permanente du niveau de la production¹⁴. Inversement, si la hausse de la production potentielle était liée à une contraction du chômage structurel, il n'y aurait pas de

14. Même si les salaires publics s'ajustaient pleinement à la hausse de la productivité, on peut penser que l'ajustement prendrait plusieurs années, durant lesquelles le solde budgétaire s'améliorerait temporairement, impliquant une baisse permanente de la charge de la dette publique. Dans les simulations considérées ici, on fait l'hypothèse que les salaires publics s'ajustent pleinement à toute variation de la productivité (au niveau de l'ensemble de l'économie) et que les dépenses publiques non salariales (à l'exclusion des prestations sociales) s'ajustent pleinement à toute variation du PIB, mais que ces ajustements se produisent graduellement sur une période de cinq ans.

hausse induite des salaires des agents publics et des transferts et le solde budgétaire s'améliorerait davantage encore du fait de la baisse des dépenses au titre des prestations sociales¹⁵. Dans ce contexte, la variante relative à la production potentielle suppose une baisse du chômage structurel d'1 point de pourcentage, qui se traduirait par une augmentation correspondante de la production potentielle.

Les réponses à la crise en termes de politique structurelle important...

Par-delà les incertitudes quant aux effets permanents de la crise, une raison supplémentaire d'envisager l'effet d'une baisse du chômage structurel sur la situation budgétaire est de mesurer l'ampleur des effets provoqués par les réponses des politiques structurelles face à la crise. En particulier, les changements qui se traduisent par un durcissement des réglementations du travail et des marchés de produits pourraient amplifier l'impact de la crise sur le chômage structurel, alors qu'un assouplissement de ces réglementations pourrait aider à atténuer l'impact de la crise, y compris l'impact sur la situation budgétaire. Des politiques actives du marché du travail plus efficaces pourraient aussi contribuer à réduire le chômage structurel. Toutefois, dans la mesure où des dépenses supplémentaires sont nécessaires, l'impact sur les finances publiques reste incertain. Afin de réagir immédiatement à la crise, la couverture, voire le montant, des prestations de chômage ont été rendus plus généreux. Néanmoins, le maintien de telles politiques à long terme se traduirait par une augmentation durable des dépenses publiques et du chômage structurel. Enfin, des mesures d'assainissement budgétaire étant indispensables, le coin fiscal pourrait augmenter, ce qui aurait des répercussions négatives sur le chômage structurel.

... encore que d'autres mesures s'imposent pour traiter les déséquilibres budgétaires

Pour la plupart des pays, la baisse du chômage structurel d'un point de pourcentage engendre une amélioration du solde budgétaire public de l'ordre de $\frac{1}{4}$ à $\frac{1}{2}$ pour cent du PIB, et une amélioration de la dette brute allant jusqu'à 3 % du PIB d'ici 2017. Cela implique que les mesures de réforme structurelle (qui n'impliquent pas en elles-mêmes des économies directes sur les finances publiques) ne sont guère susceptibles d'être, à elles seules, la solution aux importants déséquilibres budgétaires auxquels de nombreux pays sont exposés. Cela étant, les effets à moyen terme de réformes structurelles ambitieuses sur les finances publiques ne sont pas négligeables non plus et pourraient avoir un intérêt dans le cadre d'un ensemble plus vaste de mesures d'assainissement budgétaire plus traditionnelles. En outre, les réformes structurelles peuvent aider à stimuler les niveaux de vie et, ainsi, faciliter l'assainissement budgétaire.

15. Pour quantifier l'effet d'une baisse permanente du chômage sur les dépenses sociales, les variantes développées ici utilisent les élasticités présentées dans André et al. (2005).

Bibliographie

- Ahrend, R., B. Cournède, et R. Price (2008), « Monetary Policy, Market Excesses and Financial Turmoil », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 597.
- Ardagna, S. (2004), « Fiscal Stabilizations: When Do They Work and Why », *European Economic Review*, vol.48.
- Ardagna, S. (2007), « Determinants and Consequences of Fiscal Consolidation in OECD Countries », communication à l'occasion de l'atelier « Achieving and Safeguarding Sound Fiscal Positions », Commission européenne, Bruxelles, 17 janvier 2008.
- Ministère fédéral autrichien des Finances (2009), *Austrian Stability Programme for the period 2008 to 2013*, avril.
- Banque du Canada (2009), *Rapport sur la politique monétaire*, avril.
- Banque du Japon (2009), *Outlook for Economic Activity and Prices*, avril.
- Banque nationale de Pologne (2009), *Inflation Report*, février.
- Bassanini, A., S. Scarpetta et P. Hemmings (2001), « Economic Growth: The Role of Policies and Institutions », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 283.
- Bassanini, A. et R. Duval, (2006), *Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions*, *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 486.
- Beffy, P.-O., P. Ollivaud, P. Richardson et F. Sédillot (2006), « New OECD Methods for Supply-side and Medium-term Assessments: A Capital Services Approach », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 482.
- Blanchard, O. et J. Wolfers (2000), *The Role of Shocks and Institutions in the Rise of European Unemployment: The Aggregate Evidence*, *Economic Journal*, vol. 110.
- Blanchflower, D.G., J. Saleheen, et C. Shadforth (2007), « The Impact of Recent Migration from Eastern Europe on the UK Economy », *IZA Discussion Paper*, n° 2615.
- Boone, L. et P. van den Noord (2008), « Wealth effects on money demand in the euro area », *Empirical Economics*, vol. 34.
- Borjas, G. J. (2001), « Does Immigration Grease the Wheels of the Labor Market? », *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 1.
- Bureau fédéral du Plan de la Belgique (2009), *Perspectives économiques 2009-2014*, mai.
- CBO (Congressional Budget Office) (2001), « CBO's Method for Estimating Potential Output: An Update », *CBO Paper*.
- CBO (Congressional Budget Office) (2009), « The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2009 to 2019 », janvier.
- Cerra, V. et W.C. Saxena (2008), « Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery », *American Economic Review*, vol. 98.
- Claessens, S., M.A. Kose, et M.E. Terrones (2008), « What Happens During Recessions, Crunches and Busts? », *Document de travail du FMI*, n° 08/274.
- Commission européenne (2009), *Economic Forecast*, Direction générale des affaires économiques et financières, printemps.
- Cournède, B. et F. Gonand (2006), « Restoring Fiscal Sustainability in the Euro Area: Raise Taxes or Curb Spending? », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 520.
- Denis, C., D. Grenouilleau, K. McMorro, et W. Roger (2006), « Calculating potential growth rates and output gaps, A revised production function approach », Direction générale de la CE pour les affaires économiques et financières, *Economic Papers*, n° 247.

- Department of Finance for Ireland (2009), *Macroeconomic and Fiscal Framework 2009-2013*, avril.
- Deutsche Bundesbank (2009), *Monthly Bulletin*, juin.
- Furceri, D. et A. Mourougane (2009), « The Effect of Financial Crises on Potential Output: New Empirical Evidence from OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 669.
- Gianella, C., I. Koske, E. Rusticelli, et O. Chatal (2008), « What Drives the NAIRU? Evidence from a Panel of OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 649.
- Girouard, N. et C. André (2005), « Measuring Cyclically-adjusted Balances for OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 434.
- Gouvernement de la République de Hongrie (2008), *Updated Convergence Programme of Hungary 2008-2011*, décembre.
- Guichard, S., M. Kennedy, E. Wurzel et C. André (2007), « What promotes fiscal consolidation: OECD country experiences », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 553.
- Haugh, D., P. Ollivaud, et D. Turner (2009), « The Macroeconomic Consequences of Banking Crises in OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 683.
- HM Treasury (2009), *Budget 2009*, avril.
- Johansson, Å., C. Heady, J. Arnold, B. Brys et L. Vartia (2008), « Taxation and Economic Growth », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 620.
- Kim, C.-J., J. Morley, et J. Piger (2005), « Nonlinearity and the Permanent Effects of Recessions », *Journal of Applied Econometrics*, vol. 20.
- Kongsrud, P.M. et I. Wanner (2005), « The impact of structural policies on trade-related adjustment and the shift to services », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 427.
- Laubach, T. (2003), *New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt*, *Finance and Economics Discussion Series*, vol. 12, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Llaudes, R. (2005), « The Phillips Curve and Long-term Unemployment », *Document de travail de la Banque centrale européenne*, n° 441.
- Machin, S. et A. Manning (1999), *The causes and consequences of long-term unemployment in Europe*, dans Ashenfelter, O. et D. Card (dir. publ.), *Handbook of Labor Economics*, vol. 3, chapitre 47.
- Ministère belge des Finances (2009), *Programme de stabilité belge 2009-2013*, avril.
- Ministère de l'Économie et des Finances de l'Espagne (2009), « Stability Programme Update 2008-2011 ».
- Ministère de l'Économie et des Finances de la Grèce (2009), *The 2008 Update of the Hellenic Stability and Growth Programme 2008-2011*, janvier.
- Ministère des Finances de la République tchèque (2008), *Convergence Programme*, novembre.
- Ministère des Finances de la Finlande (2009), *Economic Survey*, printemps.
- OCDE (2000), « Révision des indicateurs du chômage structurel de l'OCDE », *Perspectives économiques de l'OCDE*, décembre, n° 68, chapitre 5.
- OCDE (2002), « Le chômage de longue durée: tenants et aboutissants », *Perspectives de l'emploi de l'OCDE*, chapitre 4.
- OCDE (2008a), « Conséquences pour la politique économique des incertitudes du côté de l'offre », *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin, n° 83, chapitre 3.
- OCDE (2008b), *Perspectives économiques de l'OCDE*, décembre, n° 84.

- OCDE (2009), *Economic Survey of the European Union*, à paraître.
- Orphanides, A., R. Porter, D. Reifschneider, R. Tetlow et F. Finan (2000), « Errors in the Measurement of the Output Gap and the Design of Monetary Policy », *Journal of Economics and Business*, vol. 52.
- Orphanides, A. et S. van Norden (2002), « The Unreliability of Output Gap Estimates in Real Time », *Review of Economics and Statistics*, vol. 84.
- Reinhart, C.M. et K.S. Rogoff (2008a), *Is the 2007 US Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison*, *American Economic Review*, vol. 8.
- Reinhart, C.M. et K.S. Rogoff (2008b), « The Aftermath of Financial Crises », communication à l'occasion des réunions de l'*American Economic Association* à San Francisco, 3 janvier 2009.
- Richardson, P., L. Boone, C. Giorno, M. Meacci, D. Rae, et D. Turner (2000), *The Concept, Policy Use and Measurement of Structural Unemployment: Estimating a Time Varying NAIRU Across 21 OECD Countries*, *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 250.
- STATEC (2009), *L'économie luxembourgeoise en 2008 et évolution conjoncturelle récente*, mai.
- Taylor, J. (2008), « The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong », *NBER Working Paper*, n° 14631.