

L'impact d'une sortie de l'Euro sur l'économie française et le chômage

Jacques Sapir, mars-avril 2013

1. L'impact d'une sortie de l'Euro sur l'économie française

5 mars 2013

Le texte qui suit se veut donc une exploration « réaliste » d'une possible explosion de l'Euro. La plupart des pays retrouvent alors leur monnaie nationale, initialement au taux de change 1 pour 1 (en France, 1 Franc pour 1 Euro). Puis, très rapidement, dans un délai de moins d'une semaine, les pays laissent se déprécier ou s'apprécier leurs monnaies.

Nous supposons que les pays de l'ex-zone Euro adoptent, ne serait-ce que de manière transitoire, des mesures drastiques de contrôle des capitaux afin de pouvoir « piloter » la dépréciation ou l'appréciation. Nous supposons aussi que des mécanismes résiduels de coordination se maintiennent (coordination au niveau des Ministères des Finances et des Banques Centrales) et que chaque pays peut collaborer avec ses voisins pour éviter une explosion dite désordonnée de la monnaie unique. Ceci implique que les taux de change effectifs correspondent à des taux de change « cibles ». Ces deux hypothèses correspondent à ce que nous appelons une explosion « contrôlée » de la zone Euro. Dans le cas d'une explosion « non contrôlée », où les marchés financiers ne seraient pas limités, il est clair qu'il faudrait s'attendre, en particulier pour l'Allemagne, mais aussi pour la France et les pays du « Sud » de l'Europe à des fluctuations bien plus brutales des taux de change.

1. Dévaluation, inflation et taux de change

On suppose donc une dévaluation importante de la France, mais qui est dépassée par les pays du « Sud » (Italie, Espagne, Portugal, Grèce). La Belgique et le Luxembourg restent en Union monétaire et dévaluent sensiblement moins. L'Allemagne, suivie par les Pays-Bas, l'Autriche et la Finlande, est soumise à des pressions pour réévaluer, pressions qu'elle arrive à relativement contrôler. Nous ne tranchons pas sur la question de savoir si ces quatre pays conservent un Euro résiduel pour une période limitée ou si les Pays-Bas, l'Autriche et la Finlande adoptent une stratégie d'indexation sur le Deutsche Mark (*Pegging*). Par rapport au Dollar US, les parités pour une unité des nouvelles monnaies s'établissent de 1,495 USD pour le 1 DM à 0,65 USD pour une Drachme.

Tableau 1
Mouvement des taux de change à partir de l'Euro
et taux de change en résultant avec le Dollar US

PAYS	Poids du PIB dans la ZE	Changement de parité %	Taux de change avec le Dollar US
France	19,3	-20%	1,040
Belgique	3,5	-10%	1,170
Luxembourg	0,36	-10%	1,170
Allemagne	27,41	15%	1,495
Italie	16,7	-25%	0,975
Pays-Bas	6,2	15%	1,495
Irlande	1,71	0%	1,300
Finlande	1,77	15%	1,495
Autriche	2,88	15%	1,495
Espagne	12,77	-30%	0,910
Grèce	2,99	-50%	0,650
Portugal	2,31	-40%	0,780

Les conséquences en matière d'inflation sont assez différentes suivant les pays dans la mesure où la part de leur commerce fait avec la zone Euro varie assez fortement. On n'a différencié le commerce à l'intérieur de l'ex-zone Euro que pour la France. Nous donnons ici les poids relatifs des parts des importations dans le PIB en pourcentage pour le commerce dans l'ex-zone Euro et dans le « reste du monde ». Les pondérations correspondent aux chiffres de 2010 issus des bases de données de l'OCDE.

Tableau 2
Matrice des parts des importations pour le calcul des taux d'inflation

Pays	Part des importations en % du PIB réalisé avec l'ex Zone Euro	Part des importations en % du PIB réalisé avec le « reste du monde »
France	0,153	0,127
Belgique	0,498	0,316
Allemagne	0,176	0,243
Italie	0,133	0,152
Pays-Bas	0,281	0,378
Irlande	0,166	0,447
Finlande	0,120	0,228
Autriche	0,334	0,165
Espagne	0,143	0,150
Grèce	0,122	0,145
Portugal	0,265	0,117

Le calcul de l'inflation se fait sur 6 périodes de 12 mois chaque (T étant l'année de dévaluation). Les taux d'inflation correspondent ici à d'une part l'inflation importée (différenciée dans le cas de la France au sein de l'ex-zone Euro) et d'une inflation dite « structurelle ». Il faut noter que l'on n'a pas cherché à mesurer un effet de substitution de la production nationale aux produits importés, phénomène susceptible de réduire l'inflation importée dans les deux premières années où elle est la plus sensible.

Tableau 3
Taux d'inflation par période

	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5
France	9,0%	3,7	2,2	2,5	3,0	3,0
Belgique	11,0%	8,6	6,5	2,0	2,0	2,0
Allemagne	-4,5%	-2,1	-1,1	1,0	1,0	1,0
Italie	12,5%	5,7	3,8	3,0	3,0	3,0
Pays-Bas	-7,6%	-6,0	-4,9	0,9	1,0	1,0
Irlande	2,0%	1,4	1,0	2,0	2,0	2,0
Finlande	-3,5%	-1,3	-0,5	1,0	1,0	1,0
Autriche	-5,5%	-3,2	-2,1	1,0	1,0	1,0
Espagne	16,6%	8,0	5,5	4,0	4,0	4,0
Grèce	31,7%	12,7	7,6	5,0	5,0	5,0
Portugal	29,5%	14,1	8,3	4,0	4,0	4,0

De même à-t-on négligé de représenter des phénomènes d'indexation prix-salaires qui peuvent exister résiduellement. Par contre, on considère que ces phénomènes peuvent être approximés par l'établissement de taux d'inflation structurelle différenciés par pays. Pour le cas de la France, nous faisons l'hypothèse que la contrainte sur les prix se relâcherait quelque peu en fin de cycle et que le niveau d'inflation hors inflation importée passerait de 2% à 3% en fin de cycle.

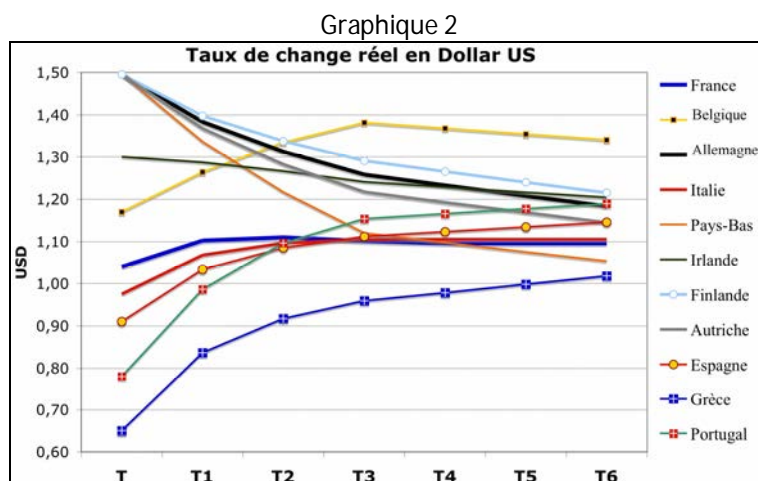
Tableau 4
Taux d'inflation hors inflation importée

	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5
France	2,0%	2,0	2,0	2,5	3,0	3,0
Belgique	2,0%	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Allemagne	1,0%	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Italie	3,0%	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Pays-Bas	1,0%	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Irlande	2,0%	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Finlande	1,0%	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Autriche	1,0%	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Espagne	4,0%	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Grèce	5,0%	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Portugal	4,0%	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0

On suppose que le taux d'inflation hors inflation importée est particulièrement grand en Italie, Espagne, Portugal et Grèce. Il est par contre faible dans les pays liés à l'Allemagne et dans ce dernier pays.

On constate qu'après une forte divergence qui dure 3 périodes, les taux d'inflation convergent tout en restant cependant différents. Ceci pourrait imposer aux pays les moins capables de maîtriser leur inflation de laisser leur monnaie se déprécier après 4 ou 5 périodes. Nous ne cherchons pas à simuler cette possibilité et nous nous contentons de l'évoquer.

Les taux d'inflation permettent alors, à partir des taux de change initial, de calculer les taux de change corrigés de l'inflation (à ne pas confondre avec les taux de change réels qui font intervenir les différences des gains de productivité par pays). Par ailleurs, on attribue un taux d'inflation de 3% aux États-Unis, ce qui nous semble réaliste dans la situation actuelle, et compte tenu de la politique monétaire menée par la réserve Fédérale.



On constate que la France voit le taux de change du Franc se stabiliser à 1,1 Dollar US après être parti de 1,04. On voit que l'Allemagne, partie d'un taux de change très élevé (1,495 Dollar US) voit le taux déflaté des inflations allemandes et américaines revenir vers 1,20 Dollar au bout de 7 périodes de 12 mois consécutifs (84 mois). On remarque aussi que la Belgique, en raison de l'inflation importée, se trouve dans une situation assez défavorable à compter de la 4^{ème} période (48 mois). C'est typiquement un cas où une nouvelle dépréciation progressive du change devrait s'imposer.

À ce stade, deux remarques s'imposent concernant l'ampleur du choc d'inflation induit par une forte dévaluation. Ce choc est important, mais il est bref. Il est estimé par notre modèle à 8,9% au total sur 3 périodes, l'essentiel étant concentré sur la première. Tout d'abord, on a pris le parti de ne pas le répartir sur plusieurs périodes, ce qui suppose un mécanisme de diffusion des prix très rapide. En fait, la hausse des prix induite par la hausse des prix importée (7% en première période et 1,7% en deuxième période) pourrait bien être « lissée » sur deux ou trois périodes. Ne disposant pas d'informations statistiques fiables sur la vitesse de diffusion des prix, cette hypothèse, pourtant crédible, n'a pas été retenue. Le mouvement réel de l'inflation serait moins brutal mais plus prolongé que celui de la simulation. Ensuite, la possibilité que l'État intervienne sur les prix des carburants (par un mécanisme de type TIPP flottante), n'a pas été retenu. Cette possibilité est cependant probable dans le cas d'une forte dévaluation. Ici encore, cela aurait pour effet de réduire l'ampleur du choc initial d'inflation, peut être à hauteur de 1%.

II. L'impact de la dévaluation sur la croissance

L'impact sur la croissance constitue, bien entendu, le point principal de cette investigation.

Le PIB d'un pays, en économie ouverte s'écrit :

$$Y = C+I+VarS+Exp-Imp \text{ où :}$$

Y est le PIB

C est la consommation finale, se décomposant en C_m la consommation finale des ménages et C_e celle des entreprises.

I est l'investissement, se décomposant en I_l (investissement des ménages dans le logement) et l'investissement des entreprises.

VarS est la variation des stocks.

Exp représente les exportations.

Imp représente les importations.

Dans un premier temps on regardera l'impact mécanique de la dévaluation sur les exportations et les importations. Pour cela on utilisera les élasticités aux prix qui ont été publiées dans différents travaux, dont ceux de P. Artus.

Dans un deuxième temps, on répartira dans le temps (sur 3 périodes) l'effet de la dévaluation, on indexera aussi les importations au mouvement des exportations, car ces dernières utilisent des produits importés.

Dans un troisième temps, on regardera les conséquences fiscales du processus et l'on supposera que les dépenses étant plus ou moins indexées sur l'inflation, la hausse des recettes est elle fonction du PIB (taux de pression fiscale). Dès lors, on fera une hypothèse de croissance de ces recettes qui aboutit à la suppression du déficit budgétaire, et l'on regardera l'impact sur la croissance via une valeur réaliste (1,4) du multiplicateur des dépenses publiques.

Impact direct

Tableau 5
Effets de la dévaluation sur le commerce extérieur
Chiffres en milliers de dollars US (valeurs de 2010)

	0	T	T1	T2	T3	T4	T5
Export ZE	319683	471944	507260	520353	526306	529334	534966
Export RDM	342440	490375	519820	523368	519135	516528	516520
TOTAL	662123	962318	1027080	1043721	1045441	1045862	1051486
Import ZE	347903	282628	262951	256335	253435	251985	249332
Import RDM	372670	312111	294431	292436	294820	296308	296312
TOTAL	720573	594739	557382	548770	548255	548294	545645
Exp-Imp	-58450	367580	469698	494951	497186	497568	505842
PIB	2 571 739	2 939 319	3 041 437	3 066 690	3 068 925	3 069 307	3 077 581
Imp/PIB	28%	20%	18%	18%	18%	18%	18%
PIB	100%	114,3%	118%	119%	119%	119%	120%

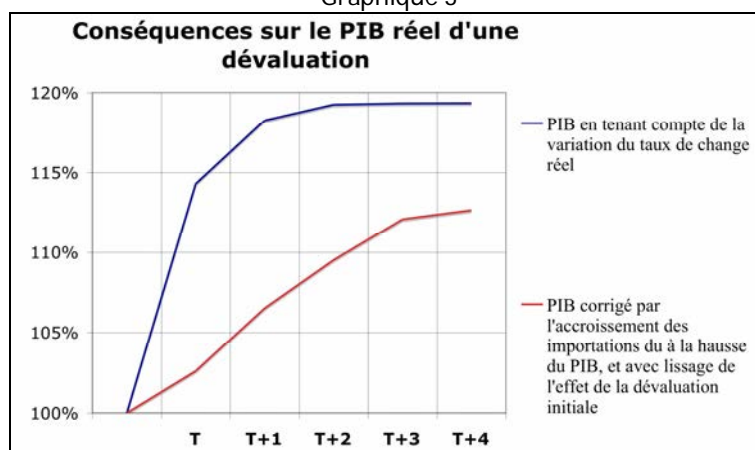
On introduit une période « 0 » qui sert de base aux calculs, et qui est représentative de l'état de la France en 2010. On voit sur le tableau 5 que l'impact des variations de prix, modulé des élasticités prix, sur les importations et les exportations est très fort et quasi-immédiat. Ceci entraîne une forte hausse du PIB (+18%). Cet effet cependant ne dure que 2 périodes. Par ailleurs, la forte hausse des exportations (+58,8%), doit nécessairement provoquer une hausse des importations (matières premières et produits semi-finis).

C'est pourquoi, on procède à une seconde simulation où l'on va tout d'abord lisser sur trois périodes le choc initial, puis sur deux périodes les effets résiduels¹, mais surtout où l'on va imputer sur les importations l'effet de la hausse des exportations.

Tableau 6
 Effets d'une dévaluation sur le commerce extérieur avec lissage
 des effets et effets induits de la hausse des exportations sur les importations.
 Données en valeur : Dollar US (prix 2010)

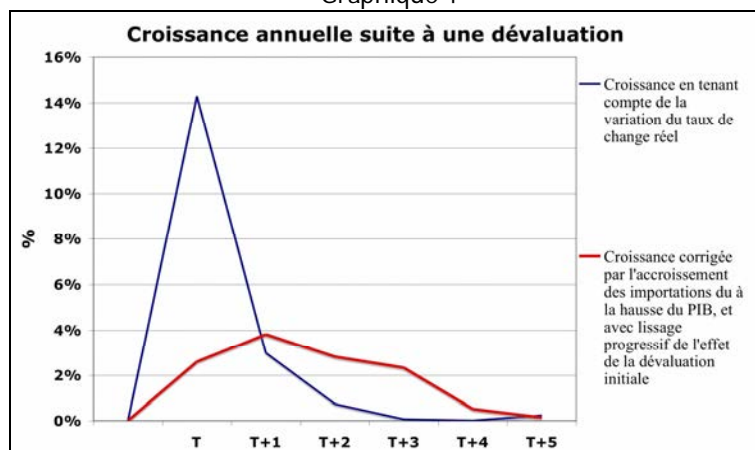
	0	T	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5
Exp.	662123	750 416	853 431	938 278	1 044 581	1 045 651	1 048 674
Imp.	720573	683 563	685 717	693 397	734 024	720 335	719 268
Exp-Imp		66 853	167 714	244 881	310 557	325 317	329 406
PIB (valeur)	2 571 739	2 638 592	2 739 453	2 816 620	2 882 296	2 897 056	2 901 145
Imp/PIB	28,0%	25,9%	25,0%	24,6%	25,4%	24,8%	24,8%
PIB	100%	102,6%	106,5%	109,5%	112,1%	112,6%	112,8%

Graphique 3



La baisse des importations dans le PIB est moins forte et la croissance plus faible mais aussi mieux réparties dans le temps. Ceci correspond aux deux hypothèses « réalistes » qui ont été faites. On peut d'ailleurs le constater sur le graphique 4 où l'on voit que l'effet de la dévaluation atteint son maximum à la deuxième période et décline jusqu'à la période T+4.

Graphique 4



Effets induits

Il faut cependant ajouter deux autres mécanismes afin de mieux simuler la réalité. Le premier est lié à la demande et à la fiscalité. La hausse du PIB réel va entraîner une hausse des recettes réelles (la hausse liée à l'inflation étant absorbée par la hausse des dépenses publiques). Une partie de cette hausse peut être rétrocédée à l'économie (ménages et entreprises). La baisse de la pression fiscale va engendrer une hausse de la croissance par un effet multiplicateur des dépenses publiques. On suppose que le multiplicateur est ici égal à 1,4.

Tableau 7

	T	T1	T2	T3	T4	T5
Gain fiscal potentiel	24,43	40,18	31,88	27,72	6,38	1,82
Diminution des recettes	-20	-20	-20	-15	-10	
En % du PIB réel	-0,89%	-0,83%	-0,79%	-0,57%	-0,36%	0,00%
Gain fiscal potentiel corrigé de la diminution des recettes	4,44	20,19	11,88	12,72	-3,61	1,82
Effet multiplicateur sur la croissance (e=1,4)	1,25%	1,16%	1,11%	0,79%	0,51%	0,00%
Croissance corrigée	2,60%	3,82%	2,82%	2,33%	0,51%	0,14%
Idem + multiplicateur des dépenses fiscales	3,85%	4,99%	3,92%	3,12%	1,02%	0,14%

On utilise pour le tableau 7 le taux de croissance corrigé par introduction des importations induites par les exportations, et lissé de la seconde simulation. Compte tenu de la forte hausse du PIB réel, on peut réduire les recettes potentielles pendant les 5 premières périodes (60 mois). L'impact du multiplicateur des dépenses publiques est important. Cela aboutit à un surcroît de croissance. Le deuxième mécanisme est la hausse des investissements (ménages et entreprises) qu'induit la croissance avec un délai d'un an. Cet accroissement de l'investissement provoque une hausse de la demande interne (dont on a déjà tenu compte pour les importations par l'effet des exportations sur les importations).

Tableau 8

Incorporation de l'effet d'investissement et de sa répercussion sur le taux de croissance final par l'effet demande

	T	T1	T2	T3	T4	T5
Taux de croissance issu du Tab.7	3,85%	4,99%	3,92%	3,12%	1,02%	0,14%
Taux de croissance de la FBCF induit par la croissance	2,50%	4,70%	6,08%	4,79%	3,81%	1,25%
Taux de croissance induit par l'accroissement de la FBCF (effet demande)	0,75%	1,41%	1,82%	1,44%	1,14%	0,37%
Taux de croissance final	4,60%	6,40%	5,75%	4,56%	2,16%	0,52%

Compte tenu du décalage d'un an adopté la croissance de la Formation Brute de Capital Fixe (FBCF) est la plus importante à la troisième période (T+2). L'effet de demande par contre s'applique au sein de la même période sans décalage. Si l'on compare maintenant les résultats obtenus par les effets directs de la dévaluation (corrigés de l'impact des exports sur les imports, et lissés) et par les effets indirects, la différence apparaît significative.

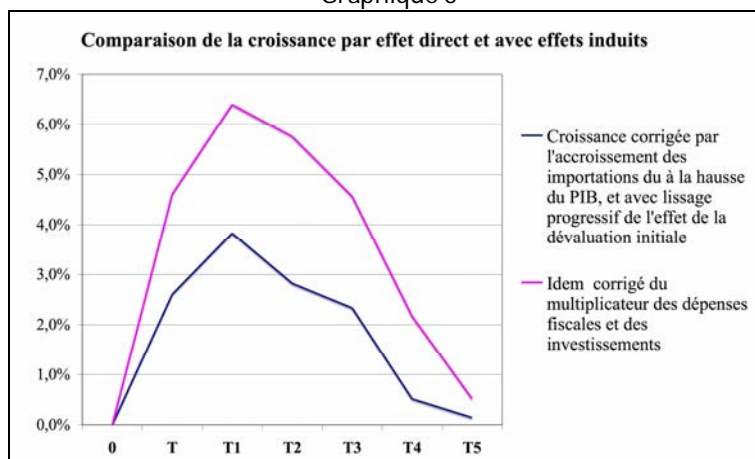
Tableau 9

Comparaison des taux de croissance

	T	T1	T2	T3	T4	T5
Croissance par effets directs corrigée	2,60%	3,82%	2,82%	2,33%	0,51%	0,14%
Effet multiplicateur sur la croissance (e=1,4)	1,25%	1,16%	1,11%	0,79%	0,51%	0,00%
Taux de croissance induit par l'accroissement de la FBCF (effet demande)	0,75%	1,41%	1,82%	1,44%	1,14%	0,37%
Gains totaux	2,00%	2,57%	2,93%	2,23%	1,65%	0,37%
Taux de croissance final	4,60%	6,40%	5,75%	4,56%	2,16%	0,52%

Elle est même, dans certains cas, supérieure à l'effet direct de la dévaluation. C'est l'une des leçons que l'on peut tirer de ce modèle. Une dévaluation a des effets indirects sur le niveau d'activité qui sont au moins aussi importants que ses effets directs tels que l'on peut les mesurer par le commerce extérieur.

Graphique 5



III. Le déficit et la dette publique

À partir du taux de croissance obtenu à la phase précédente, et des hypothèses de recettes et de dépenses (constantes en termes réels) on regarde comment évolue le déficit et la dette.

On sait que le ratio Dette/PIB se transforme en dynamique en :

Déficit budgétaire / Croissance nominale.

Cela implique que le taux d'inflation aura une grande importance pour l'évolution dynamique du taux d'endettement. Or, on a vu dans la première partie de cette note que l'inflation serait incontestablement forte dans les deux premières années à la suite de la dévaluation.

On fait alors l'hypothèse que la dévaluation a lieu dans l'année 2013.

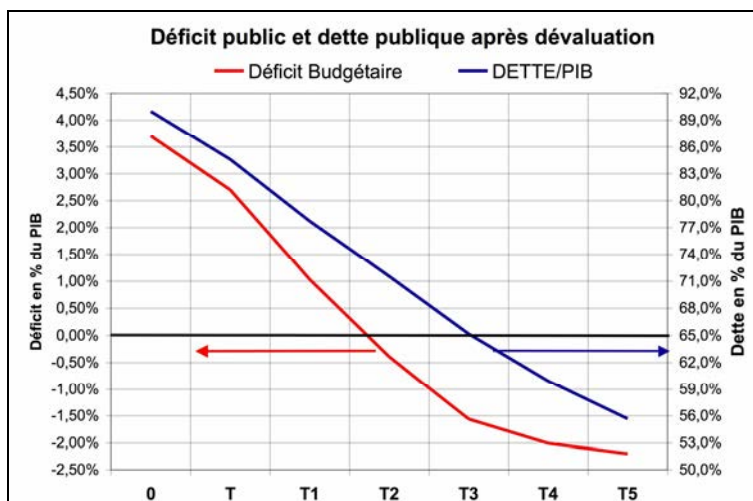
L'impact de cette dévaluation sur la dette a donné lieu à bien des fantasmes. Rappelons que 85% de la dette en montant est l'objet de contrats de droit français. La règle de droit international est que cette partie de la dette sera donc automatiquement transformée d'Euros en Francs. Une dévaluation ne pèsera que sur les 15% restant. Avec une dévaluation de 20% par rapport au Dollar, cela signifie que les 1800 milliards d'euros deviendront 1867 milliards de francs. La différence étant de 67 milliards. À la période « 0 » le déficit est supposé égal à 3,7% du PIB et la dette à 90% du PIB.

Tableau 10
Dette et déficit en Francs (ex-Euro) aux valeurs de fin 2012

	T	T1	T2	T3	T4	T5
PIB à prix constants	2092,03	2225,81	2353,76	2461,07	2514,35	2527,30
PIB nominal	2280,41	2515,59	2718,48	2913,42	3065,74	3173,98
Gain fiscal potentiel corrigé de la hausse du PIB	43,25	62,88	60,14	50,44	25,04	6,09
Gain fiscal réel définitif	22,86	41,98	38,64	33,97	13,88	6,09
Gain fiscal réel en % du PIB	1,00%	1,67%	1,42%	1,17%	0,45%	0,19%
Déficit Budgétaire (%PIB)	2,70%	1,03%	-0,39%	-1,56%	-2,01%	-2,20%
Dette Publique	1929,0	1954,9	1944,2	1898,8	1837,1	1767,2
DETTE/PIB (en % du PIB)	84,6%	77,7%	71,5%	65,2%	59,9%	55,7%

[Note: Un signe (-) devant le déficit indique qu'il s'agit d'un excédent budgétaire.]

Graphique 6



Le mouvement de décroissance de ces deux indicateurs est rapide. On aboutit même à un excédent budgétaire à partir de la 4^{ème} période. Ceci indique qu'il est probable que les hypothèses fiscales adoptées dans ce modèle sont trop contraignantes et qu'il serait possible de baisser encore plus la pression fiscale à partir de la 4^{ème} période pour soutenir la croissance. De même, toujours à la 4^{ème} période, la dette publique revient à un niveau inférieur aux critères de Maastricht. Cela démontre, s'il en était besoin, que la combinaison d'une forte croissance et d'une inflation relativement importante est la meilleure solution aux problèmes d'endettement que le pays connaît.

IV Conclusion

Le modèle utilisé ici (qui est pour l'instant plus une maquette qu'un modèle complètement développé) montre que dans le cas d'un éclatement de l'Euro, il serait de l'intérêt de la France de dévaluer de manière importante sa monnaie. Les gains en croissance (et donc en emplois) et dans le domaine fiscal l'emportent de loin sur l'impact inflationniste. Ce dernier, important, serait par ailleurs limité dans le temps. Une autre chose démontrée ici est que les effets *indirects* de la dévaluation sont positifs et au moins aussi importants que les effets directs. C'est un point dont il faudra tenir compte à l'avenir.

Le modèle utilisé est inspiré d'un travail réalisé par Gérard LAFAY et Philippe MURER. À des fins de comparaison, il utilise les mêmes chiffres de bases (année 2010). La logique de ce modèle est néanmoins différente de celle suivie par mes deux collègues. Je porte seul la responsabilité de possibles erreurs et omissions.

2. Impact d'une dévaluation sur le chômage

21 avril 2013

L'impact de la forte croissance ainsi engendrée sur l'emploi serait considérable. Il faut alors tenter de les estimer en regardant la relation qui existe entre la croissance et l'accroissement ou la diminution du nombre des chômeurs. On considère que le chômage régresse dès que le taux de croissance dépasse les 1,4%, ce qui demande quelques explications.

Tableau 10
Accroissement du chômage et croissance du PIB

	1981-2012	1990-2012	1998-2012
Valeur de R2	R2 = 0,4436	R2 = 0,5856	R2 = 0,5829
Valeur de l'équation	$Y = -0,0359x + 0,0814$	$Y = -0,0395x + 0,0671$	$Y = -0,0379x + 0,054$
Valeur de la croissance pour laquelle la croissance du chômage est nulle	2,28%	1,7%	1,43%

Source : Base de donnée INSEE. Méthode : Confrontation des données de croissance par rapport à l'accroissement (ou la réduction) du taux de chômage (catégorie A de la DARES) d'une année sur l'autre. Y = variation du taux de chômage par comparaison à l'année précédente. X = Taux de croissance

On constate par ailleurs que la valeur critique du taux de croissance pour laquelle le chômage n'augmente plus diminue fortement quand on s'approche de la situation actuelle à partir de 1981. Cette valeur passe ainsi de 2,28% à 1,43%. Les causes de ce phénomène sont diverses, et vont du ralentissement des gains de productivité à un meilleur fonctionnement du marché du travail en passant par les modifications de la démographie. Ce sont donc les valeurs calculées sur la période 1998-2012 qui seront désormais utilisées car elles apparaissent plus réalistes pour la période future envisagée.

Pour passer du taux de chômage au nombre des chômeurs (en considérant ce dernier à partir de la catégorie A de la DARES) il faut, bien entendu, connaître l'estimation de l'évolution de la population active (qui inclut les chômeurs). Nous avons utilisé les prévisions du FMI qui ont été faites à partir des calculs de l'INSEE sur la base de la population de Métropole.

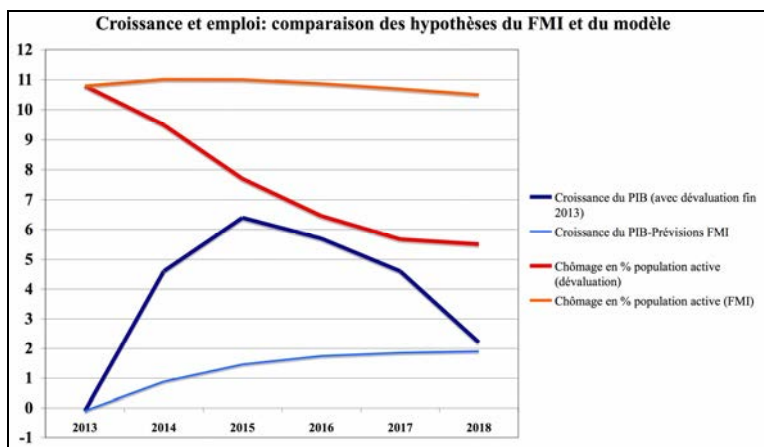
Si l'on considère le niveau atteint par le chômage au quatrième trimestre 2012 (10,2%), et la poursuite du mouvement dans l'année 2013, on prend comme hypothèse de base pour la suite du raisonnement le fait que l'on aurait une sortie de l'euro et une dévaluation, comme estimée dans le modèle, commençant à produire ses effets sur 2014. Dès lors, 2014 correspond à notre année T et 2015 à l'année T+1. Nous nous sommes calés sur une estimation, probablement optimiste, de 3,136 millions de chômeurs (au sens catégorie A de la DARES sur le territoire métropolitain) pour la fin de l'année 2013.

Tableau 11
Nombre de chômeurs en milliers (métropole)

	Année	Chômeurs (métropole, cat. A) si dévaluation	Chômeurs (métropole, cat A) hypothèses du FMI
	2013	3135,93	3135,93
T	2014	2777,86	3222,85
T+1	2015	2269,85	3241,45
T+2	2016	1915,38	3224,40
T+3	2017	1696,68	3194,89
T+4	2018	1658,36	3159,07

Source : INSEE via FMI et calculs du modèle

Graphique 6



Source : Modèle et données du FMI *World Economic Outlook*, avril 2013, WEOApr2013all.

On constate que le scénario de dévaluation qui a été retenu se traduit par une baisse massive du nombre des chômeurs puisque nous arrivons en 2018 (qui correspond à l'année T+4) à un chômage de 1,66 millions dans le scénario de dévaluation contre 3,16 dans les prévisions du FMI faites en avril 2013, et n'incluant pas les éléments extrêmement préoccupants venant de la chute de la consommation en France. Cela signifie que 1,5 million de personnes auront retrouvé un emploi du fait de la dévaluation. Ce chiffre cependant peut être contesté dans deux directions :

- Il peut être considéré comme trop élevé, en raison des rigidités qui caractérisent une partie du nombre des chômeurs, et en particulier ceux dont la durée du chômage excède 18 mois.
- Mais, à l'inverse, il peut apparaître comme sous-estimé dans la mesure où les entreprises, retrouvant une forte visibilité sur l'avenir de moyen terme et considérant que la France connaîtra pour plusieurs années une forte croissance, peuvent se décider d'embaucher plus que ce que l'observation de leurs comportements dans la période précédente laissait prévoir.

Graphique 7

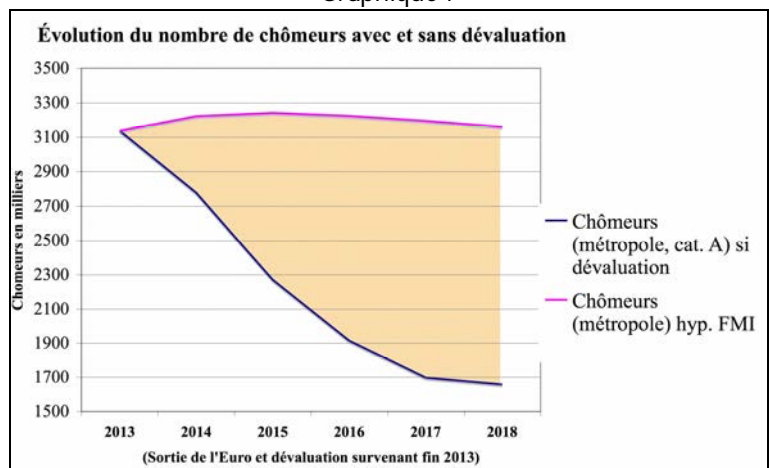


Tableau 12
Synthèse du modèle

	A	B	C	D	E	
	Croissance par effets directs (corrigée)(Tableau 6)	Effet multiplicateur sur la croissance par diminution des impôts ou accroissement des dépenses (e=1,4)(Tableau 7)	Taux de croissance induit par l'accroissement de la FBCF (effet demande)(Tableau 8)	Gains totaux en effets indirects (B+C)	Taux de croissance final (A+D)	Chômage (en pourcentage de la population active)
T	2,60%	1,25%	0,75%	2,00%	4,60%	9,49 %
T1	3,82%	1,16%	1,41%	2,57%	6,40%	7,70 %
T2	2,82%	1,11%	1,82%	2,93%	5,75%	6,45 %
T3	2,33%	0,79%	1,44%	2,23%	4,56%	5,68 %
T4	0,51%	0,51%	1,14%	1,65%	2,16%	5,51 %

La réduction du taux de chômage induite par la forte croissance serait donc forte. Le taux de chômage pourrait atteindre 5,5% de la population active. Il est cependant clair qu'il n'y a pas de relation linéaire entre la croissance et la diminution du taux de chômage. Forte au départ, surtout quand l'économie opère loin du plein emploi, elle tend très probablement à diminuer au fur et à mesure que l'on se rapproche de la situation de plein-emploi. Néanmoins, la forte croissance durant les 4 premières années devrait permettre un progrès considérable par rapport à la situation actuelle. Notons ici que cette réduction du chômage améliorerait fortement les comptes des ASSEDIC. Ces comptes, on le sait, sont aujourd'hui en déficit en raison de la montée du nombre des chômeurs à indemniser. Calculé sur la base d'un versement annuel de 12 000 euros (la moyenne étant en 2008 de 14 000 euros), le gain annuel pas alors de 5,3 à 18 milliards.

Tableau 13
Économies sur l'assurance chômage (en milliards de monnaie courante)

	Différence en milliers	Économies sur régime des ASSEDIC (Mlrd)
2014	444,98	5,34
2015	971,60	11,66
2016	1309,02	15,71
2017	1498,22	17,98
2018	1500,72	18,01

Source : Application au Modèle de la relation obtenue entre croissance et variation du chômage et estimation de l'économie à 12 000 € par tête.

La Cour des Comptes, dans son rapport de 2013¹, estimait à 50,136 milliards les montants dépensés en 2010 pour l'ensemble des services contribuant au marché du travail, dont 28 milliards seuls pour le « maintien et soutien du revenu ». Cela donne une idée de l'impact qu'aurait une baisse du chômage de 1,5 million de personnes.

Tableau 14
Comptes de l'assurance chômage en millions d'euros (francs post-dévaluation)

(en M€)	2011 (R)	2012 (E)	2013 (P)
Recettes	31 788	32 545	33 194
Dépenses	34 314	35 271	38 092
Variation de trésorerie (R-D)	- 2 526	- 2 725	- 4 898
Déficit cumulé (depuis 1990)	- 11 026	- 13 751	- 18 649

(R) : réalisé ; (P) : prévision ; (E) : Estimation

Source : Unédic

Rapport de la cour des comptes, *Face à un Chômage Élevé, Mieux Cibler les Politiques*, ([Rapport thématique marché du travail](#)) Tableau 12, p. 66.

¹ Cour des Comptes, *Face à un Chômage Élevé, Mieux Cibler les Politiques*, Rapport Public thématique ; janvier 2013.

On voit que, sur 5 années et en tenant compte du niveau de déficit qui sera atteint en 2013, le gain cumulé sur l'assurance chômage serait de 44,2 milliards. Ceci épongerait le déficit accumulé depuis le début des années 1990 (18,65 milliards) et laisserait de plus un excédent de 25 milliards qui pourrait être utilisé à diminuer les cotisations. Ces diminutions de cotisations pourraient être réparties entre salariés et entreprises et aboutiraient, dans le cas d'une répartition égalitaire, à injecter 2,5 milliards par an en revenu pour les ménages et pour les entreprises.

Tableau 15
Répartition des économies réalisées par la réduction du nombre des chômeurs
(Milliards, monnaie courante)

	Économie	Déficit annuel (*)	Bénéfice	Diminution des cotisations	Accroissement ou diminution du déficit (*)
2014	5,34	-4,89	0,45	5,00	-4,55
2015	11,66	-4,89	6,77	5,00	1,77
2016	15,71	-4,89	10,82	5,00	5,82
2017	17,98	-4,89	13,09	5,00	8,09
2018	18,01	-4,89	13,12	5,00	8,12
Total	68,69	-24,45	44,24	25,00	19,24

NB: Un signe – indique un accroissement du déficit.

On mesure ainsi tous les aspects bénéfiques qui résulteraient d'un retour massif à l'emploi de 1,5 million de nos concitoyens. Ceci donnerait au gouvernement qui ferait le choix de sortir de l'Euro et de dévaluer fortement une légitimité incontestable et ce pour une longue période.