

Les politiques conjoncturelles peuvent-elles soutenir la croissance ?

Eric Heyer

Conférence « Croissance économique : à bientôt ? »

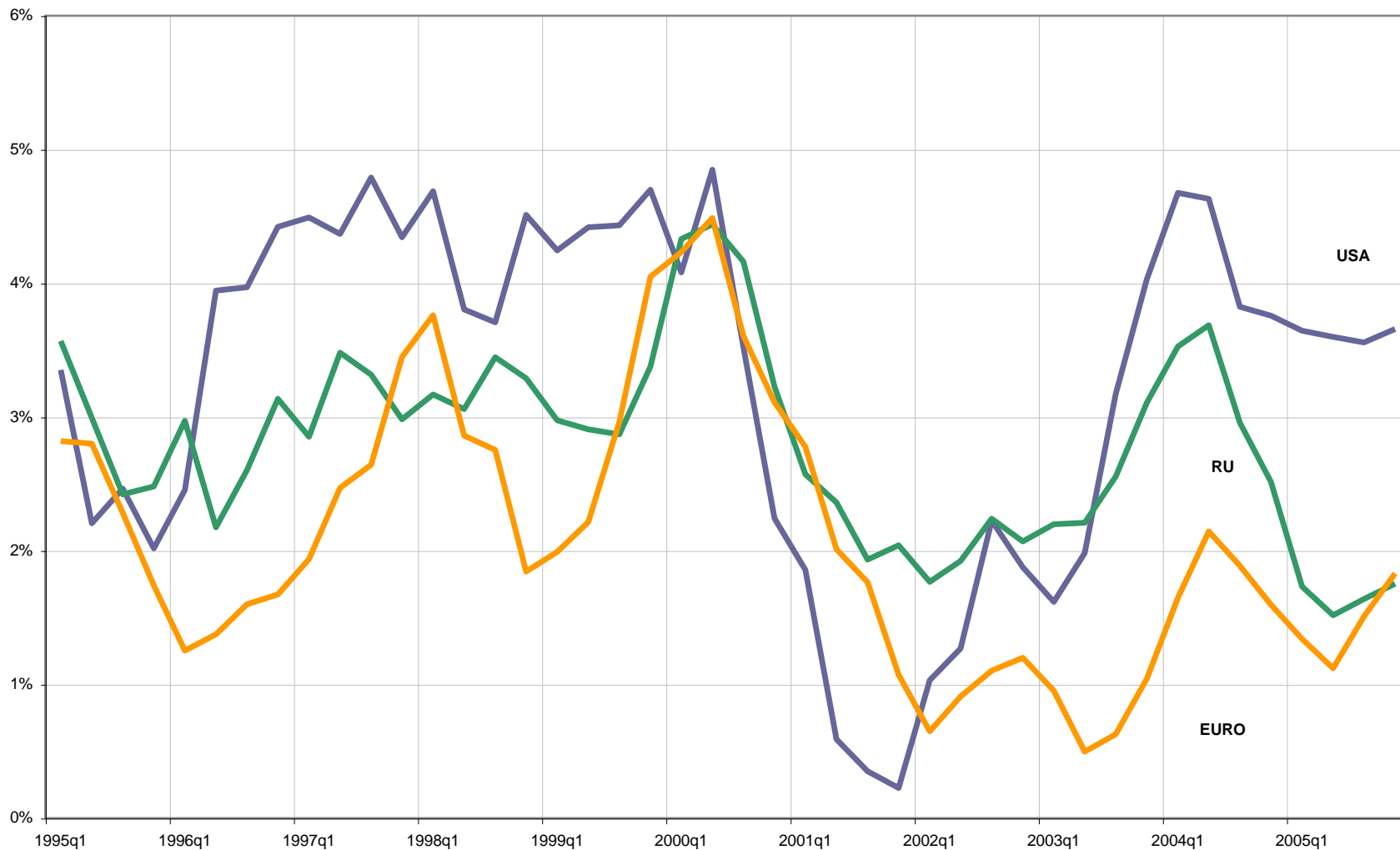
Espace Villeneuve-Bargemon, place de l'Hôtel de Ville, Marseille

19 mars 2015

L'exemple de la crise de la « bulle internet » en 2000

Performances comparées Zone euro, Royaume-Uni & États-Unis

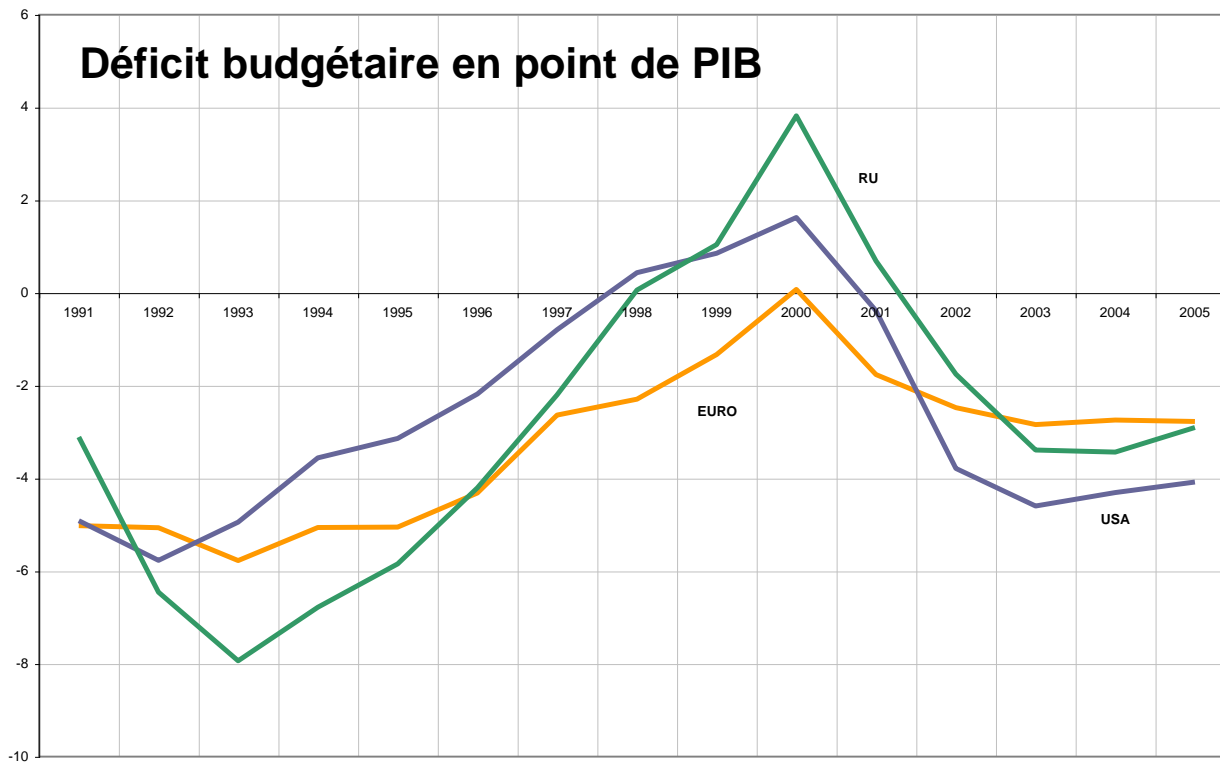
En %, taux de croissance du PIB (t/t-4)



Sources : comptabilités nationales, calculs OFCE

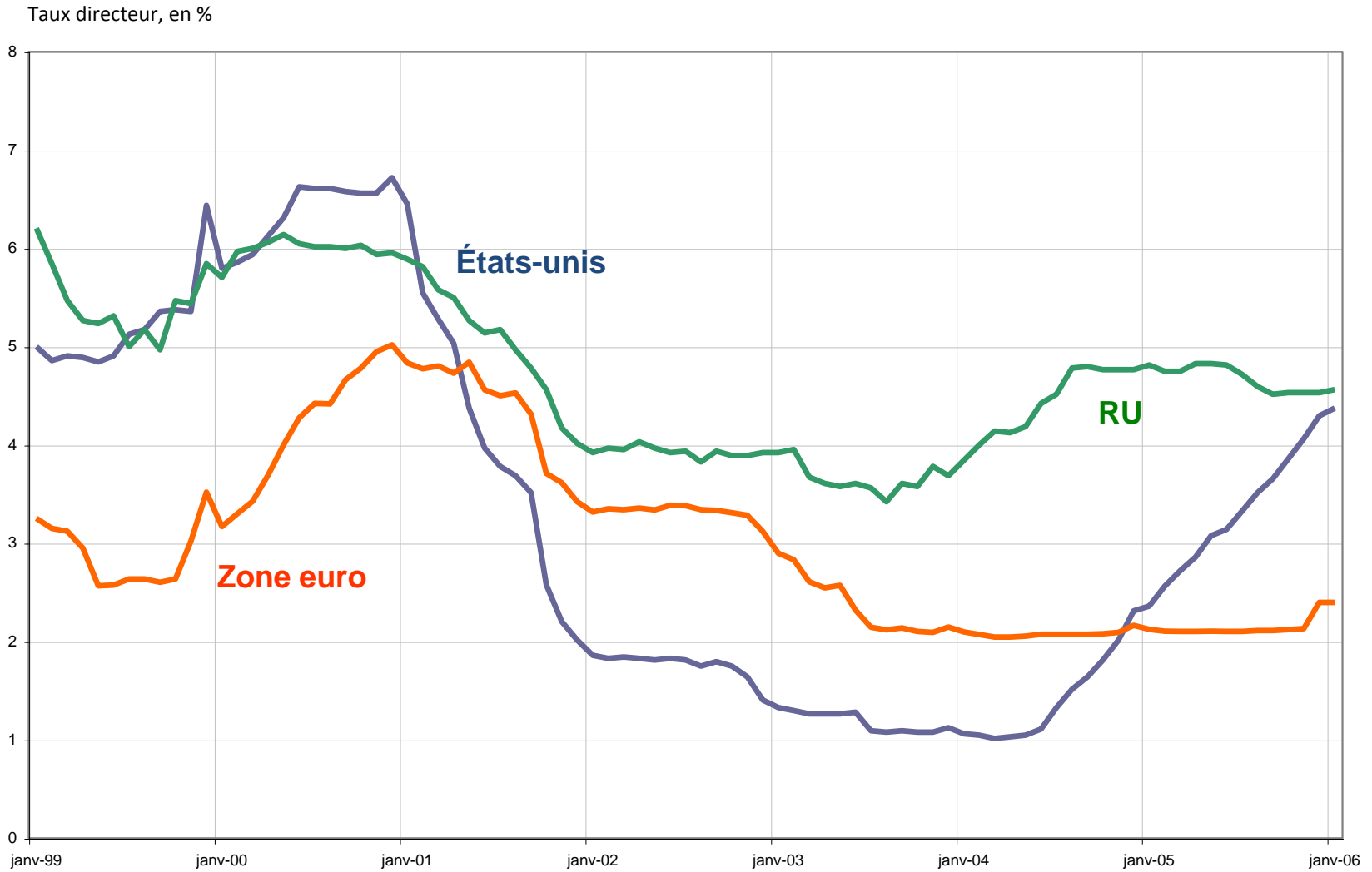
Une politique budgétaire plus expansionniste aux EU et au RU qu'en zone euro

| <i>Impulsion cumulée</i> | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|
| Zone euro | 0.9 | 1.6 | 1.8 | 1.4 | 1.5 |
| UK | 1.2 | 3.6 | 5.1 | 5.4 | 5.2 |
| USA | 0.8 | 3.4 | 4.7 | 4.9 | 4.6 |
| Japan | -1.6 | -0.2 | -0.4 | -1.4 | -1.5 |



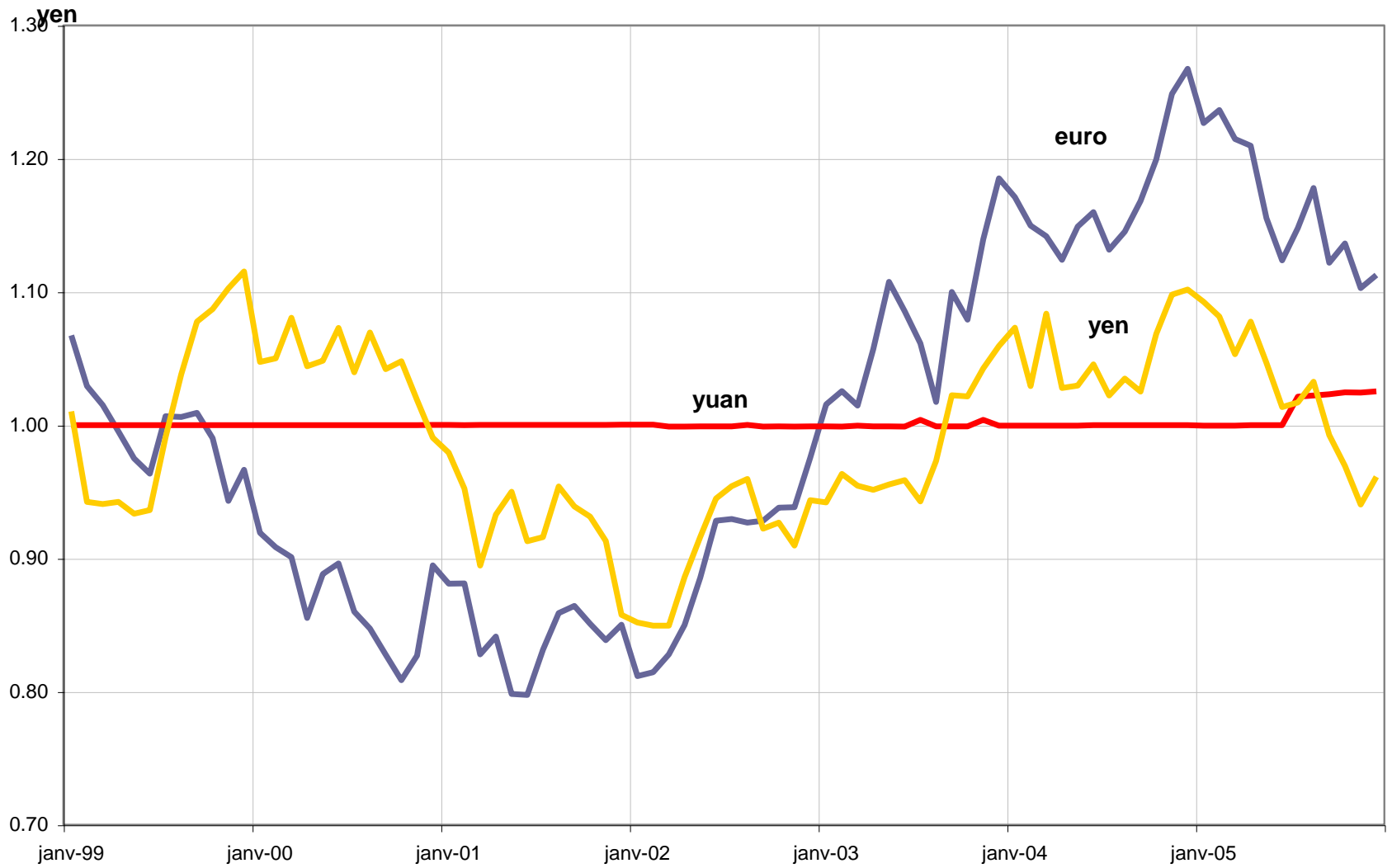
Sources : calculs OFCE

Une politique monétaire plus agressive aux États-unis



Source : calculs OFCE

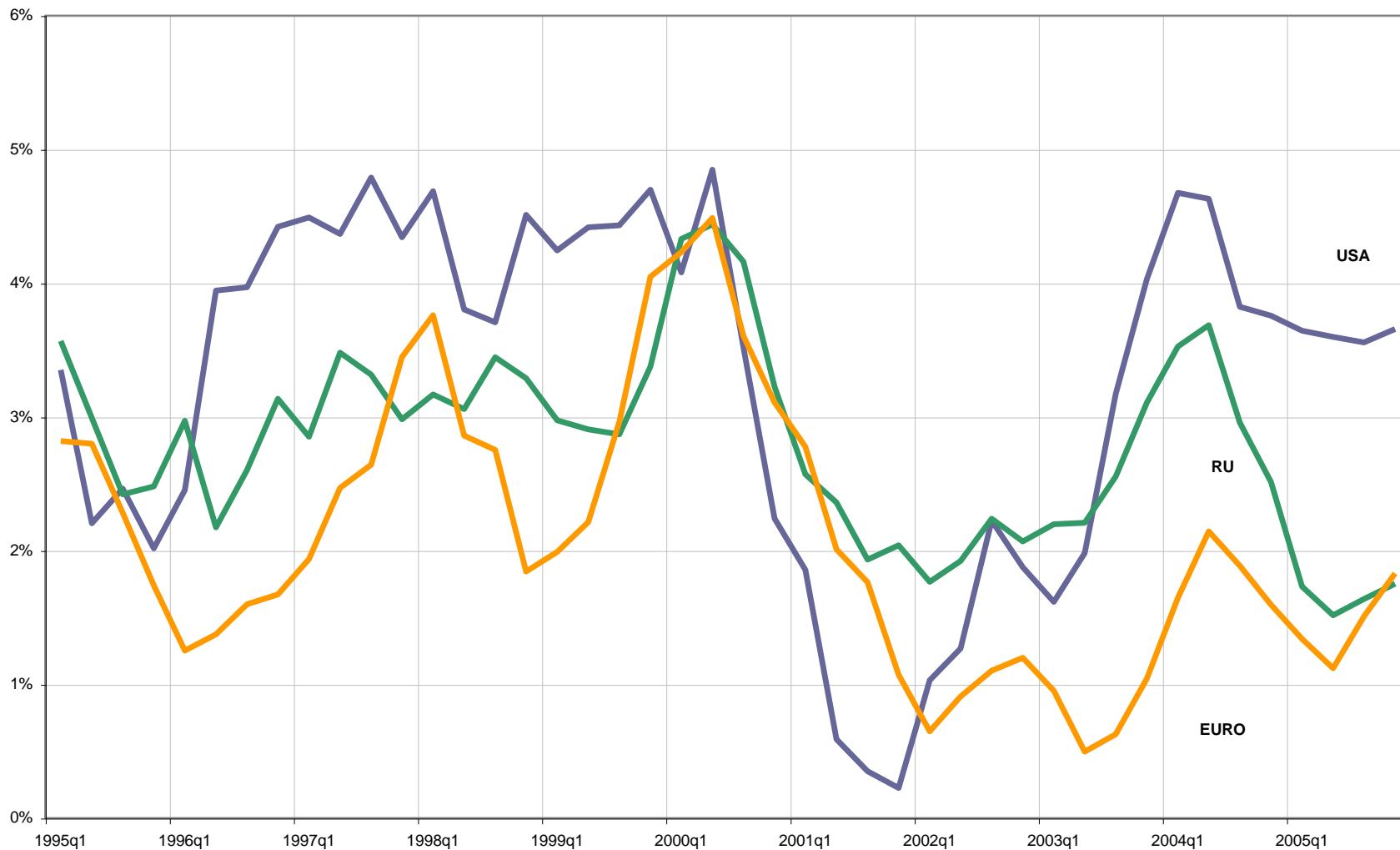
Taux de change euro-dollar



Source : calculs OFCE

Performances comparées Zone euro, Royaume-Uni & États-Unis

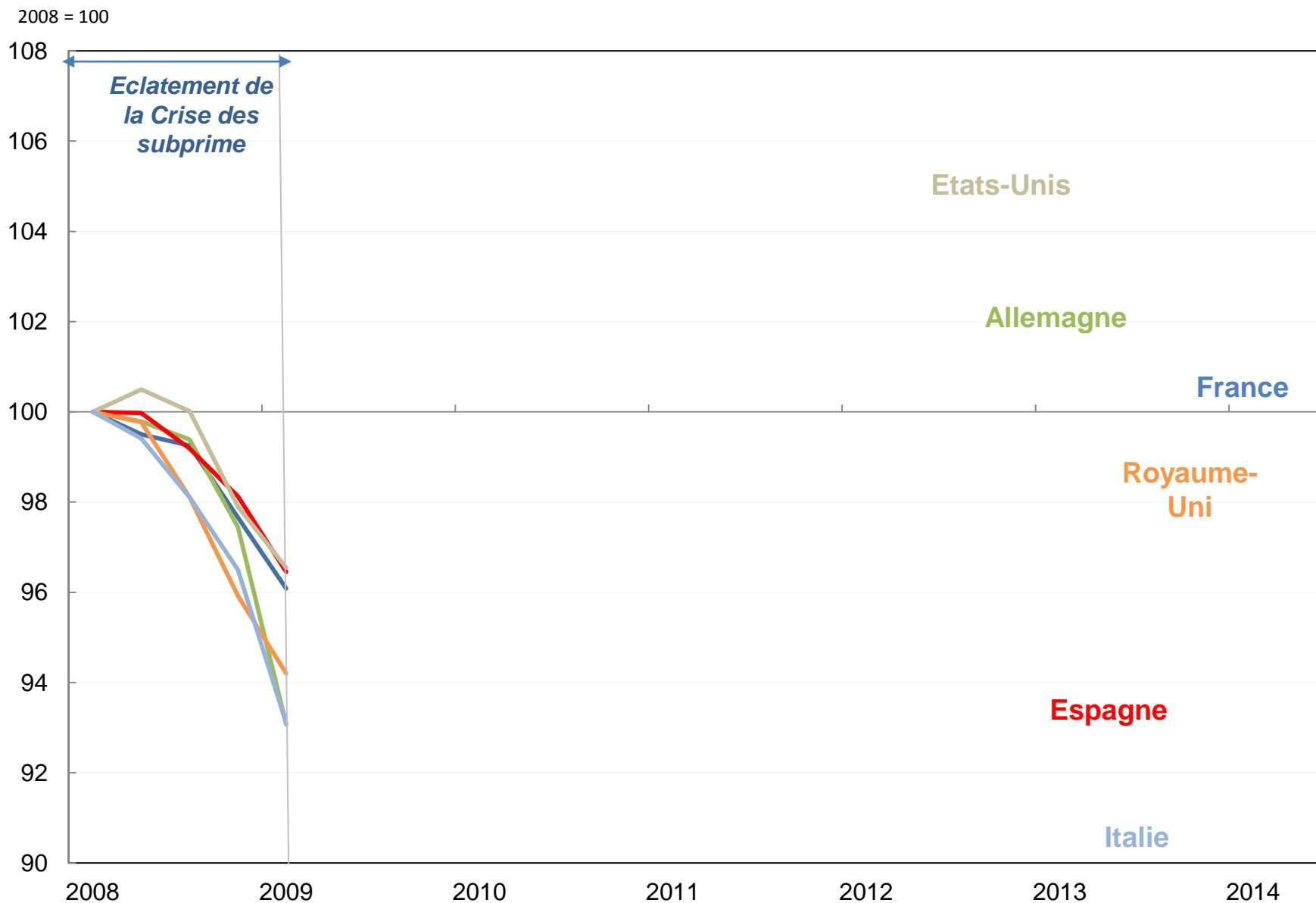
En %, taux de croissance du PIB (t/t-4)



Sources : comptabilités nationales, calculs OFCE

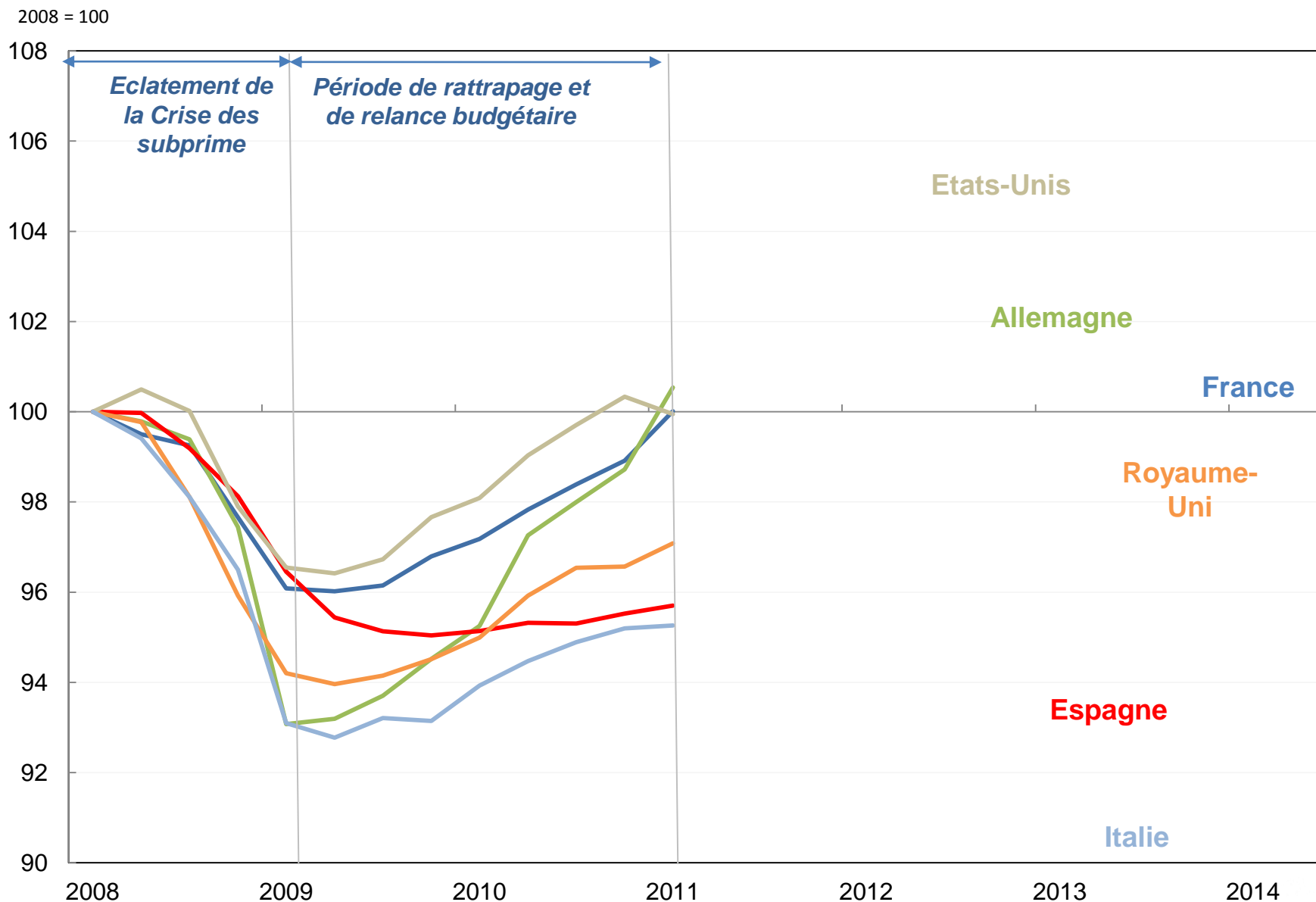
L'exemple de la crise des « subprimes » en 2008

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



Sources : Comptabilités nationales

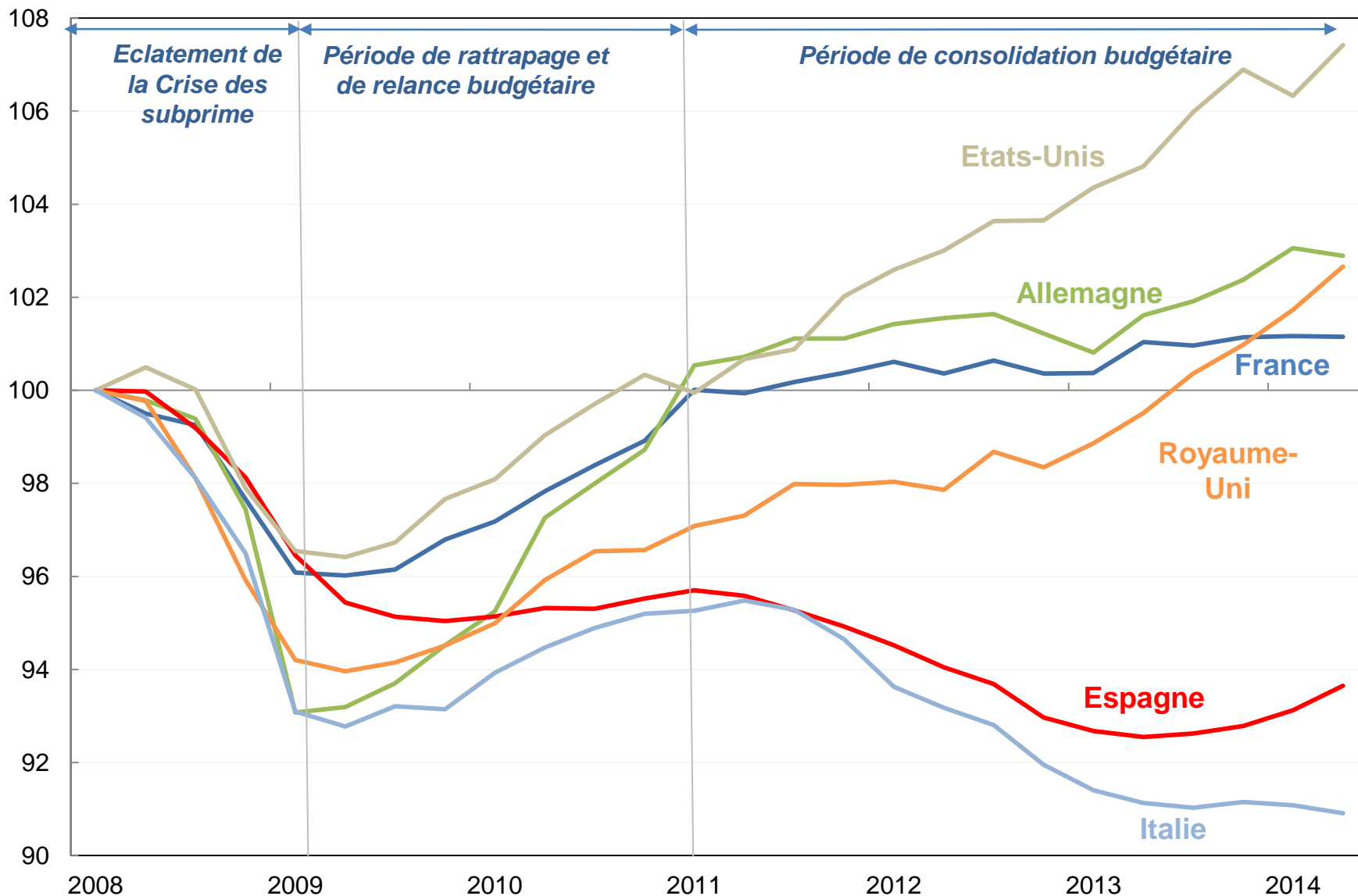
Évolutions comparées du PIB de la France et de ses principaux partenaires



Sources : Comptabilités nationales

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

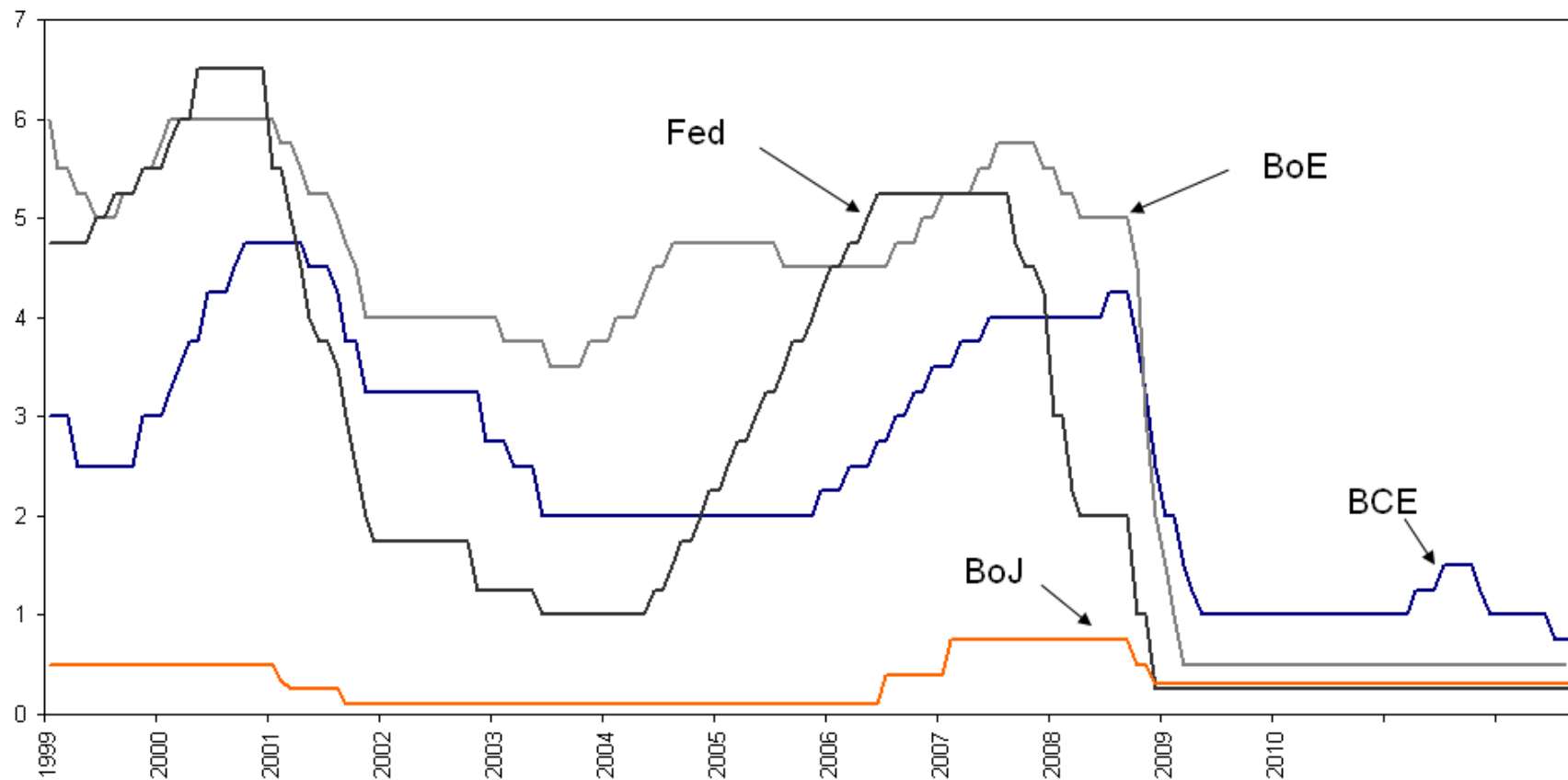
2008 = 100



Sources : Comptabilités nationales

Une politique monétaire plus agressive aux États-unis

Monetary policy rates since 1999



sources : National central banks

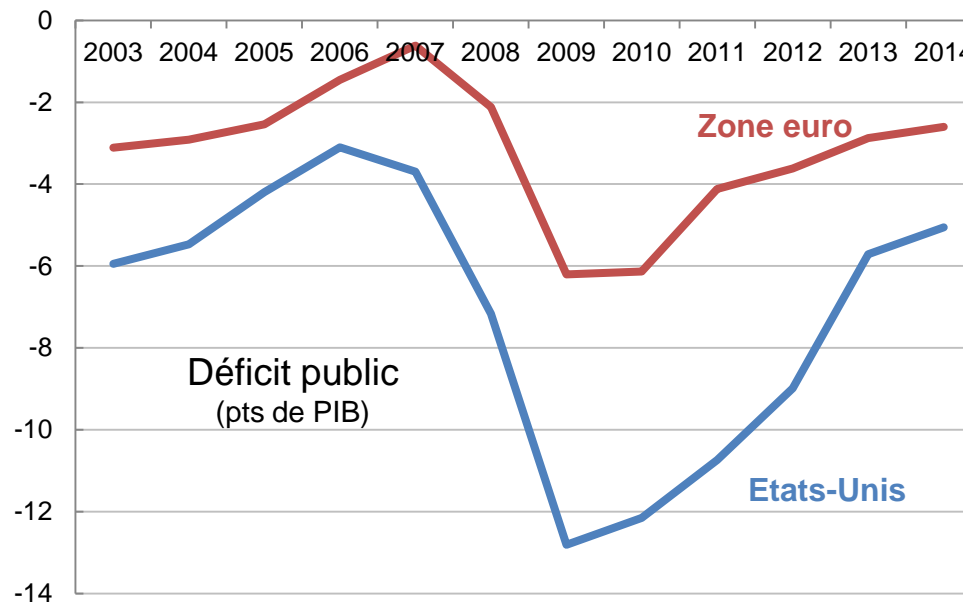
Actif total des 4 banques centrales



un effort budgétaire important en 2011, 2012, 2013 et 2014

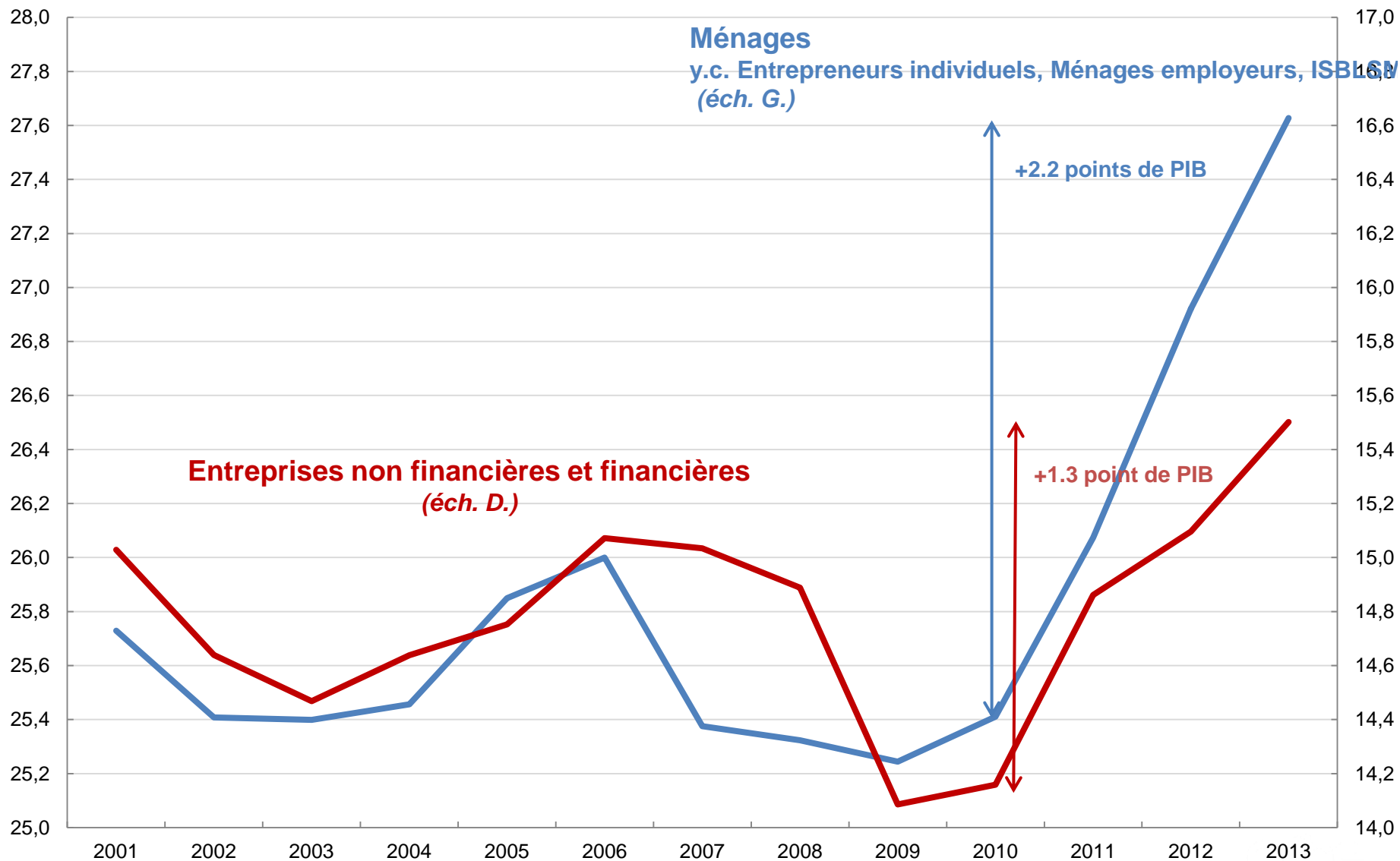
| En pts de PIB | 2008-09 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Cumul |
|---------------|---------|------|------|------|------|------|-------|
| Allemagne | 0,7 | 1,4 | -1,2 | -1,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| France | 2,6 | -0,5 | -1,8 | -1,1 | -1,2 | -0,7 | -2,7 |
| Italie | 0,4 | -0,9 | -0,2 | -2,7 | -0,4 | 0,4 | -3,4 |
| Espagne | 4,4 | -1,4 | -1,0 | -3,7 | -1,6 | -0,6 | -3,9 |
| UK | 3,4 | -2,7 | -3,2 | -0,5 | -0,5 | -0,9 | -4,4 |
| USA | 6,8 | -0,8 | -1,3 | -1,4 | -1,4 | -1,0 | 0,9 |
| Japon | 3,9 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | -1,6 | 4,3 |

Source : calculs OFCE



Taux de PO des ménages et des entreprises

En point de PIB



Source : Calcul OFCE

Quel impact des politiques d'austérité sur la croissance ?

- **1 euro de restriction budgétaire induit x euro d'activité en moins**
 - moindre dépense, hausse des impôts
 - A court terme, positifs
 - A long terme, moins positifs, nuls voire négatifs

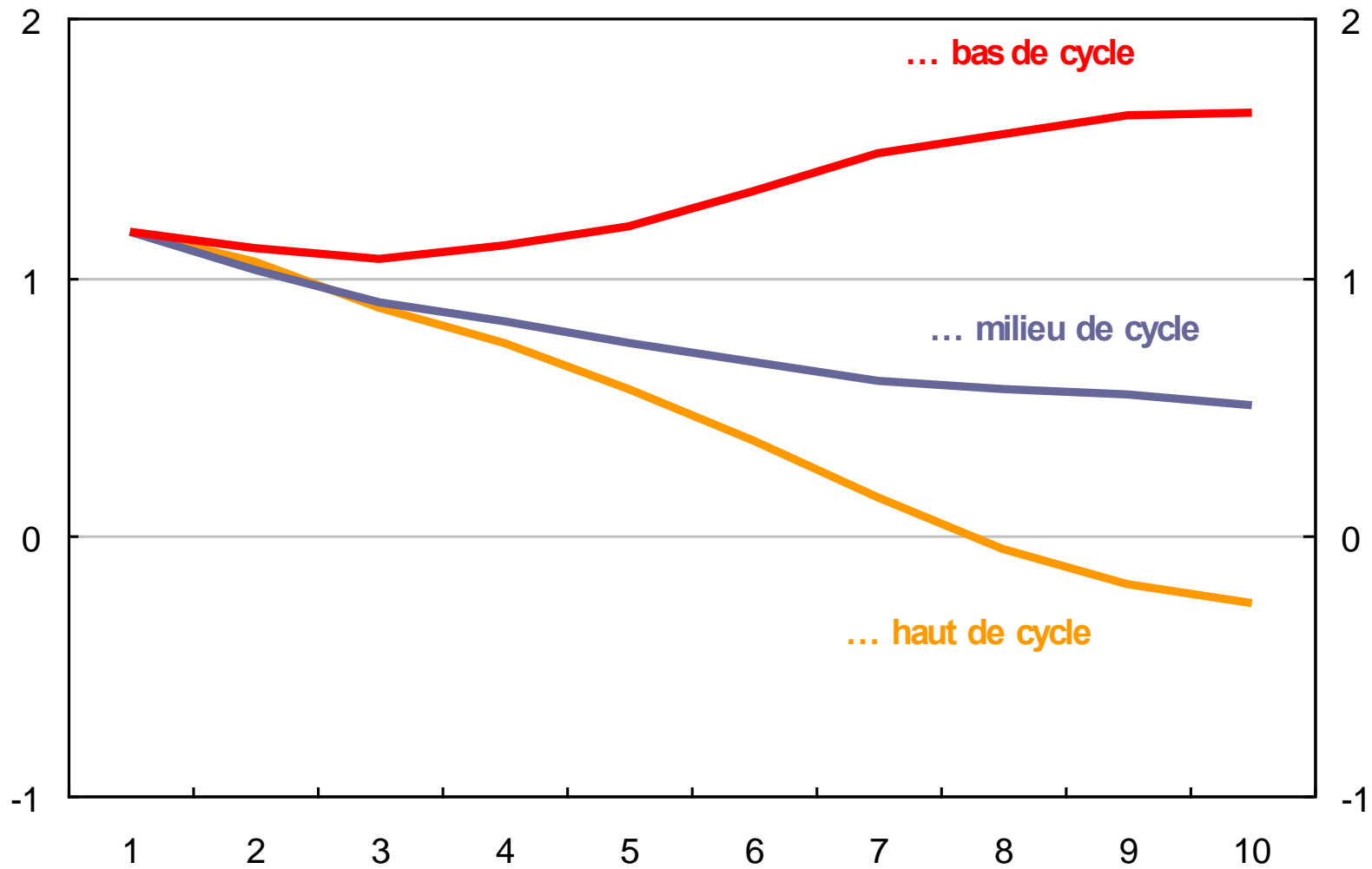
- **Avant la crise, pour beaucoup (Commission, OCDE, FMI)**
 - ils sont inférieurs à 0,5
 - 1 euro de restriction induit 0,5 euro de contraction

- **Dans la littérature empirique récente**
 - Empiriquement, ils ressortent plus élevés
 - D'autant que la politique monétaire ne mord pas & politique de change fixe
 - Que les consolidations budgétaires sont synchronisées
 - Que l'instrument utilisé n'est pas fiscal
 - Que nous sommes en bas de cycle

 - 1,5 à 2 est vraisemblable (FMI)

Multiplicateur des dépenses publiques selon que l'économie se situe en...

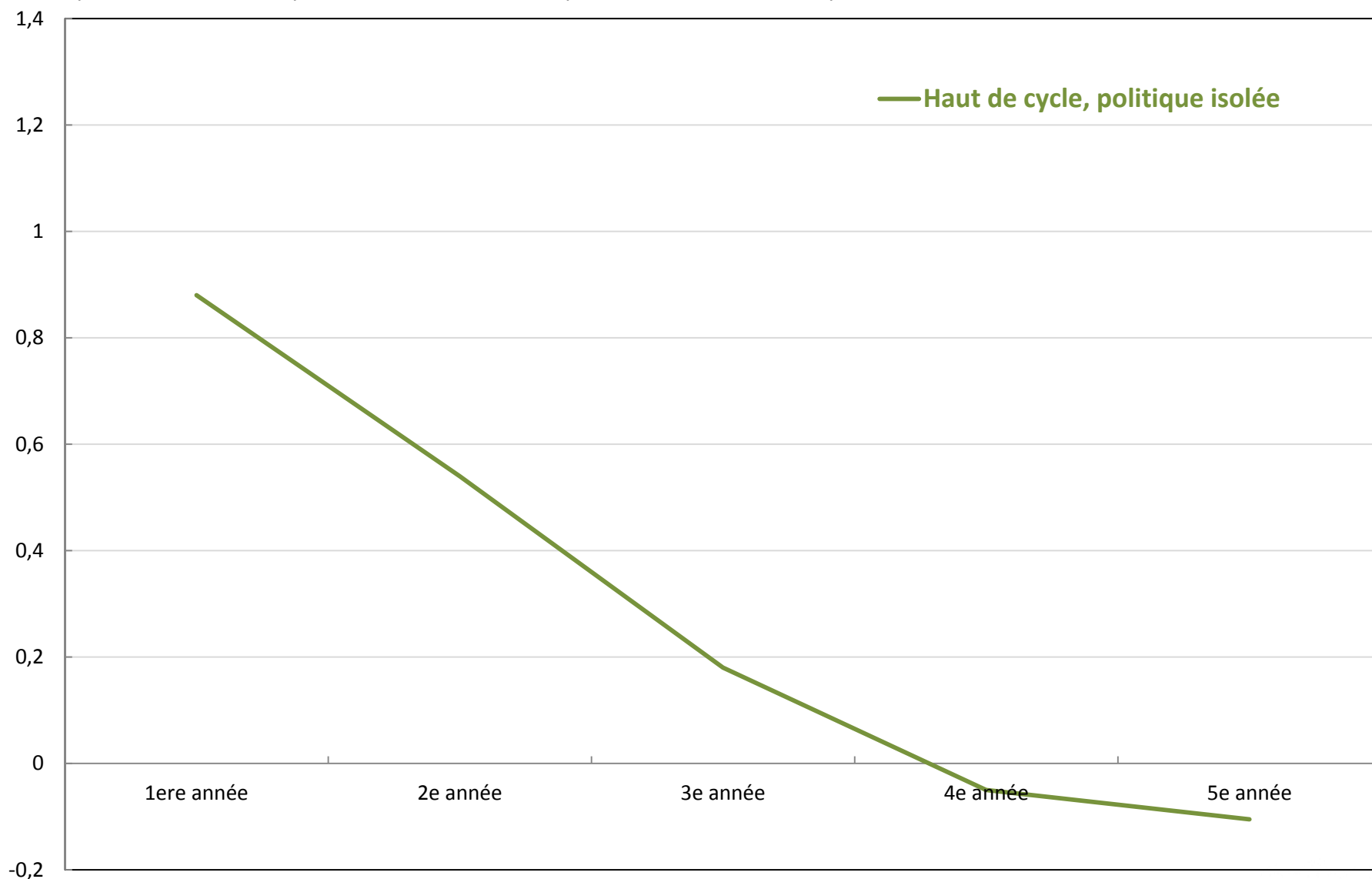
Impact d'une hausse permanente des dépenses publiques d'1 point de PIB, en écart au compte central, en %



Source : Heyer (2014)

Multiplicateur au cours du cycle en économie ouverte

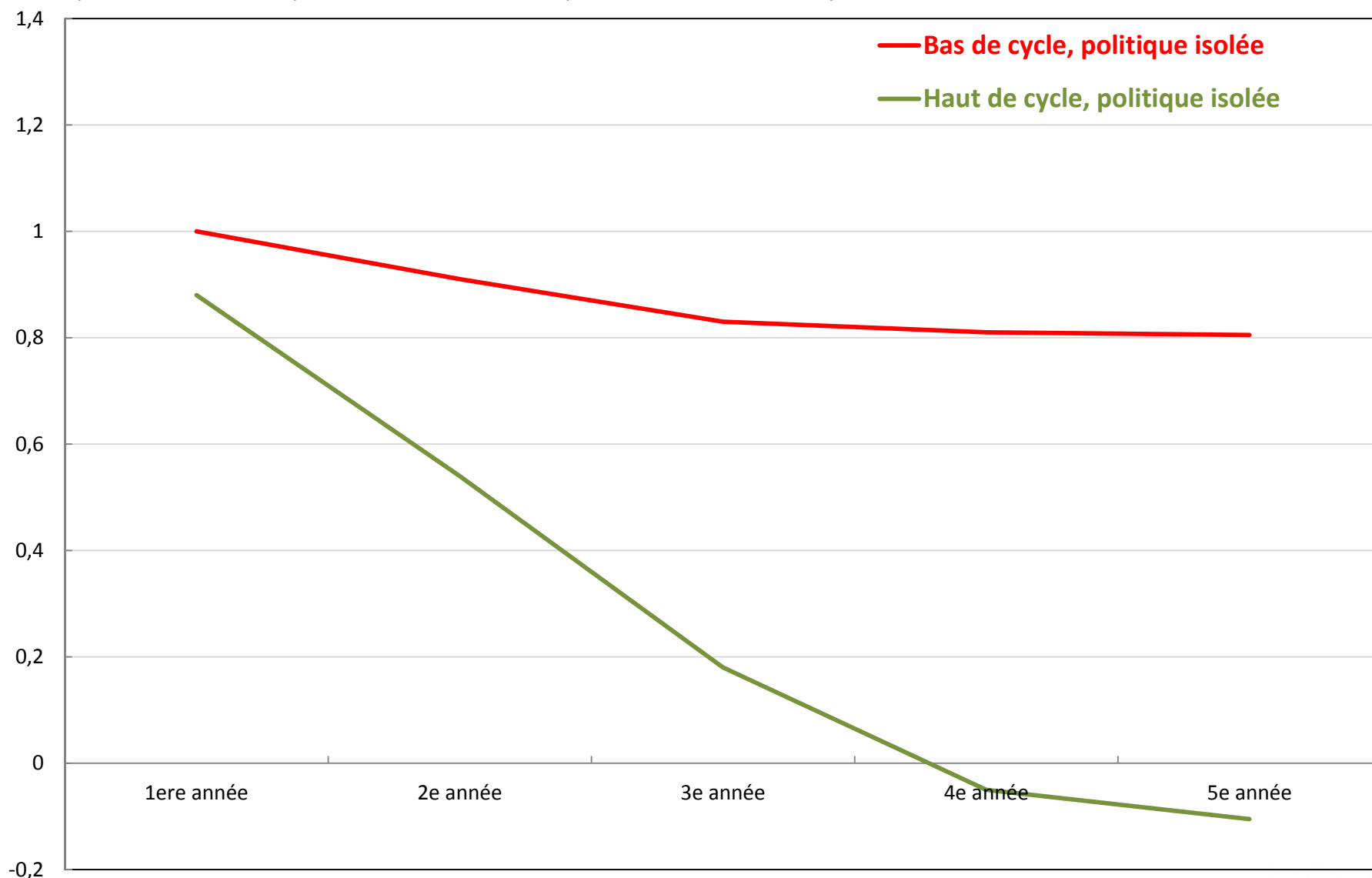
Impact d'une hausse de 1 point de PIB d'investissement public, en % en écart au compte central



Source : calculs OFCE, *emod.fr*

Multiplicateur au cours du cycle en économie ouverte

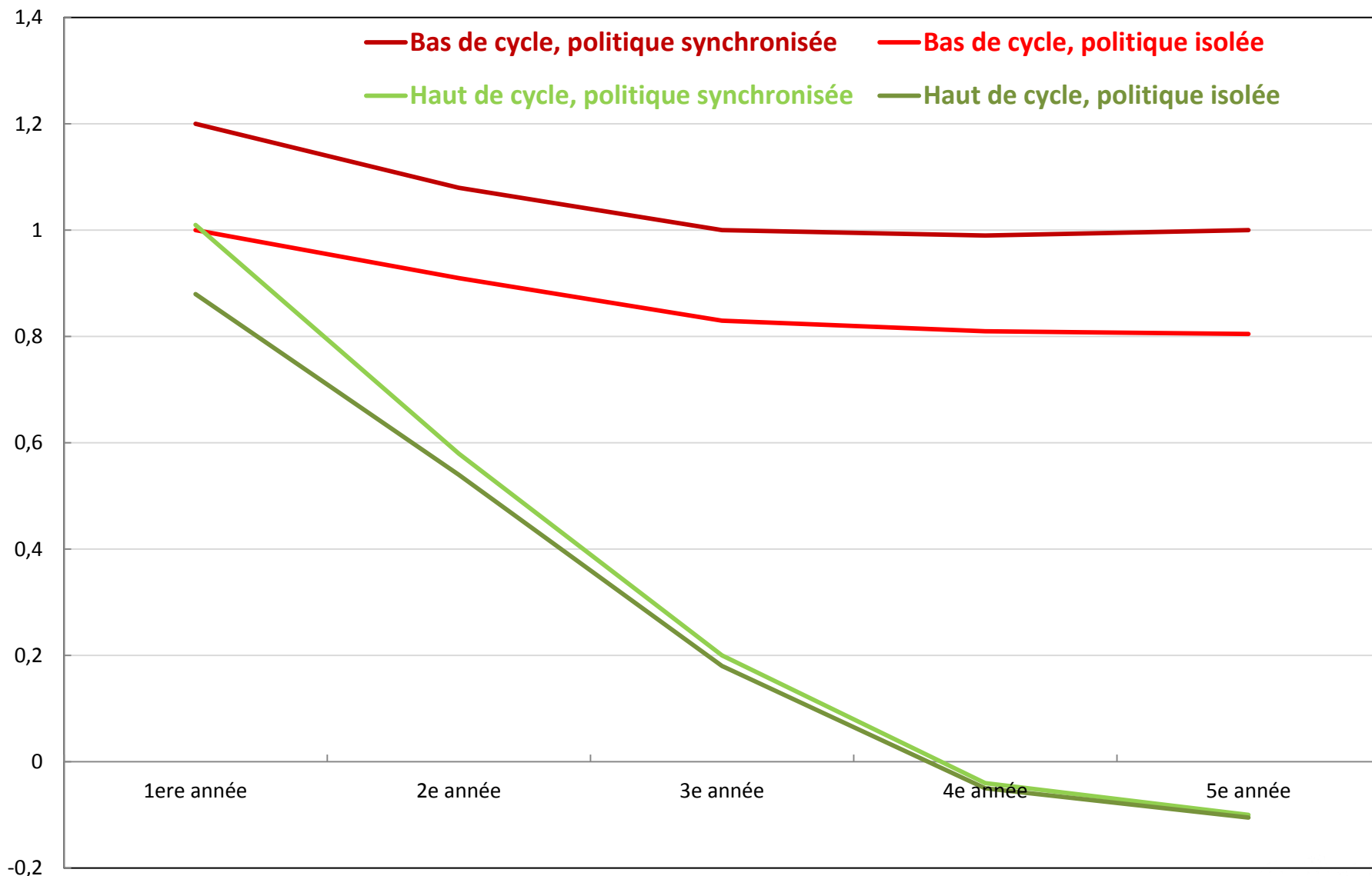
Impact d'une hausse de 1 point de PIB d'investissement public, en % en écart au compte central



Source : calculs OFCE, *emod.fr*

Multiplicateur au cours du cycle en économie ouverte

Impact d'une hausse de 1 point de PIB d'investissement public, en % en écart au compte central

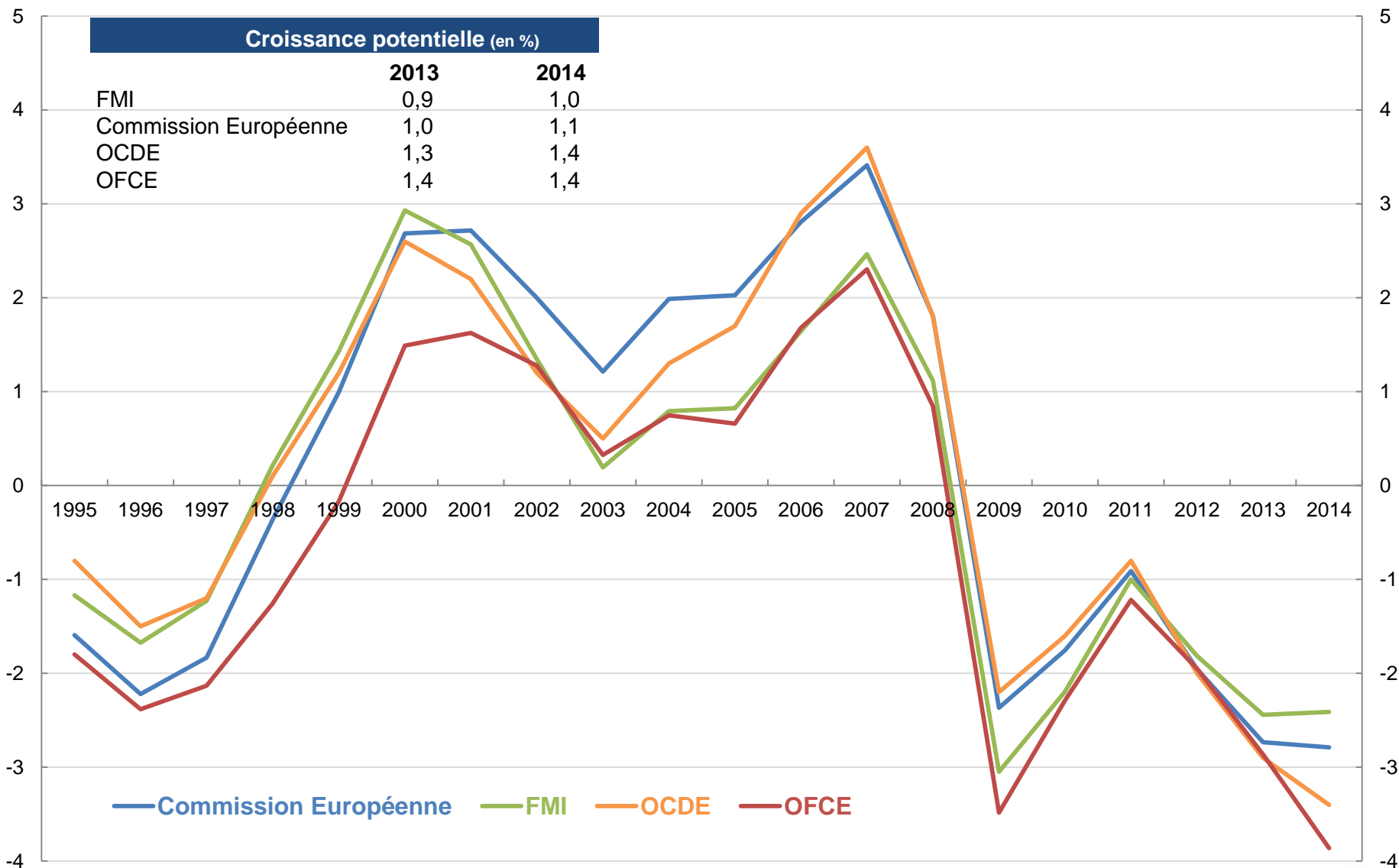


Source : calculs OFCE, *emod.fr*

Sommes-nous en bas de cycle ?

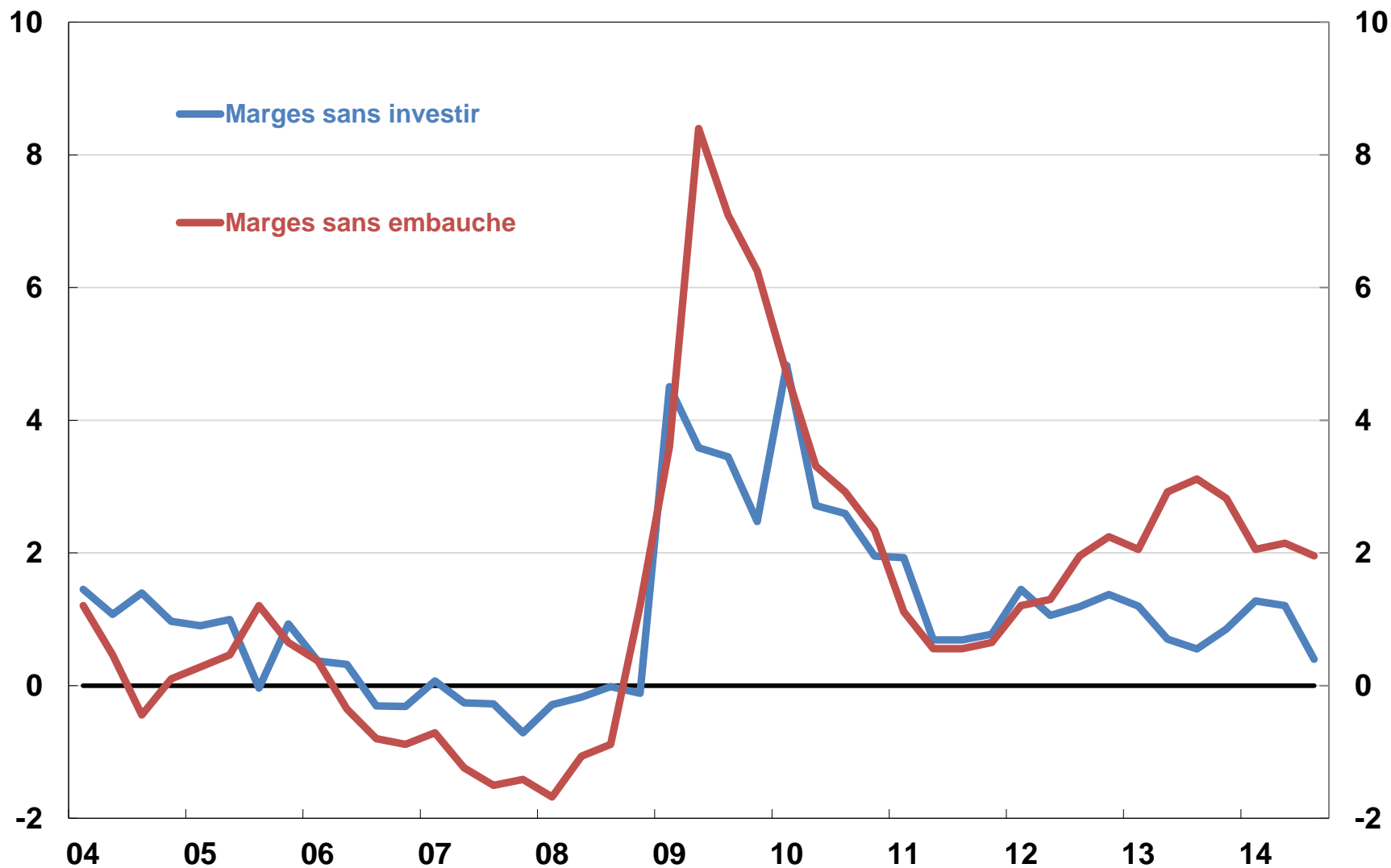
Un output gap fortement négatif

En %



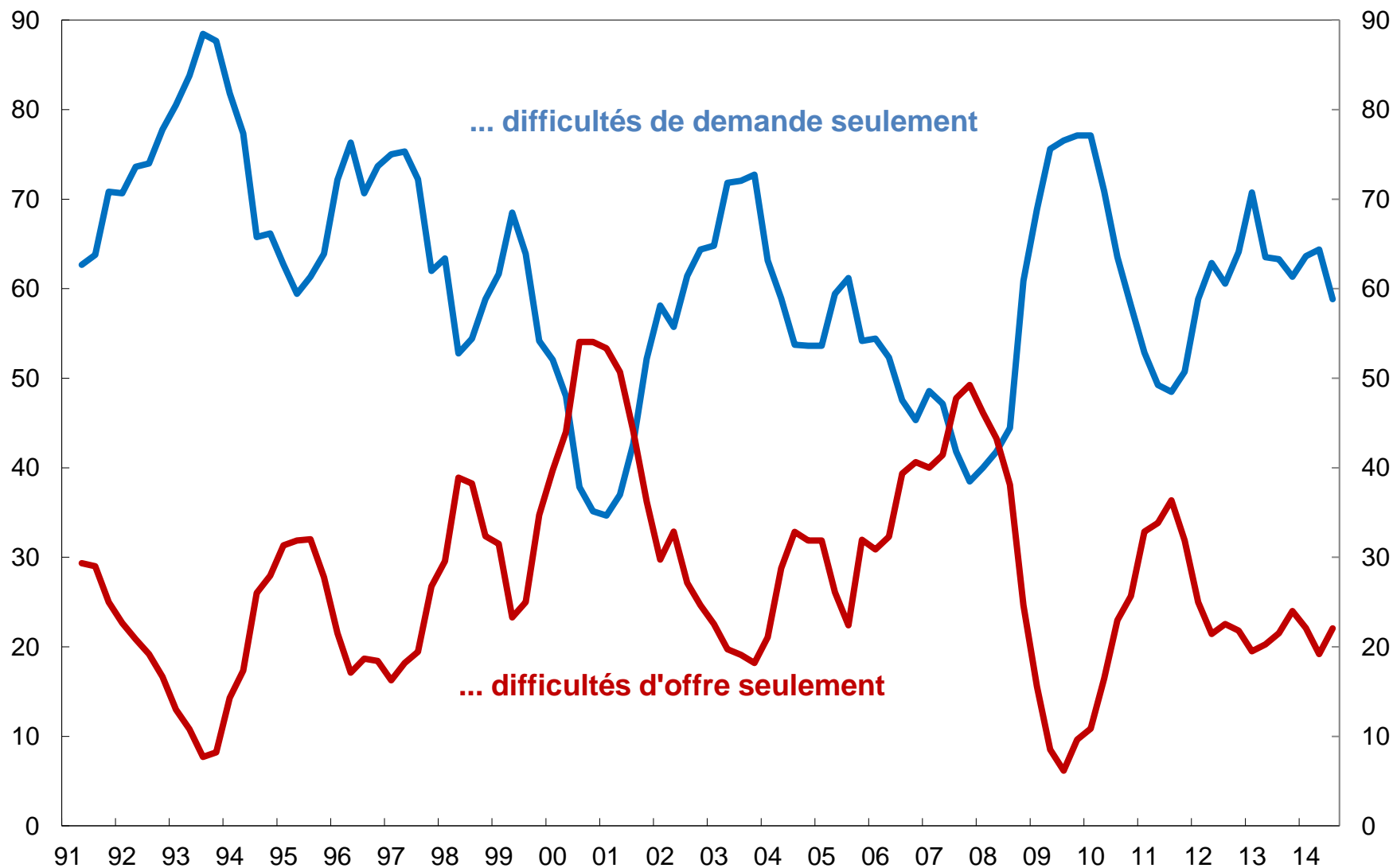
Source : Calcul OFCE

Une sous utilisation des capacités de production des entreprises



Source : INSEE

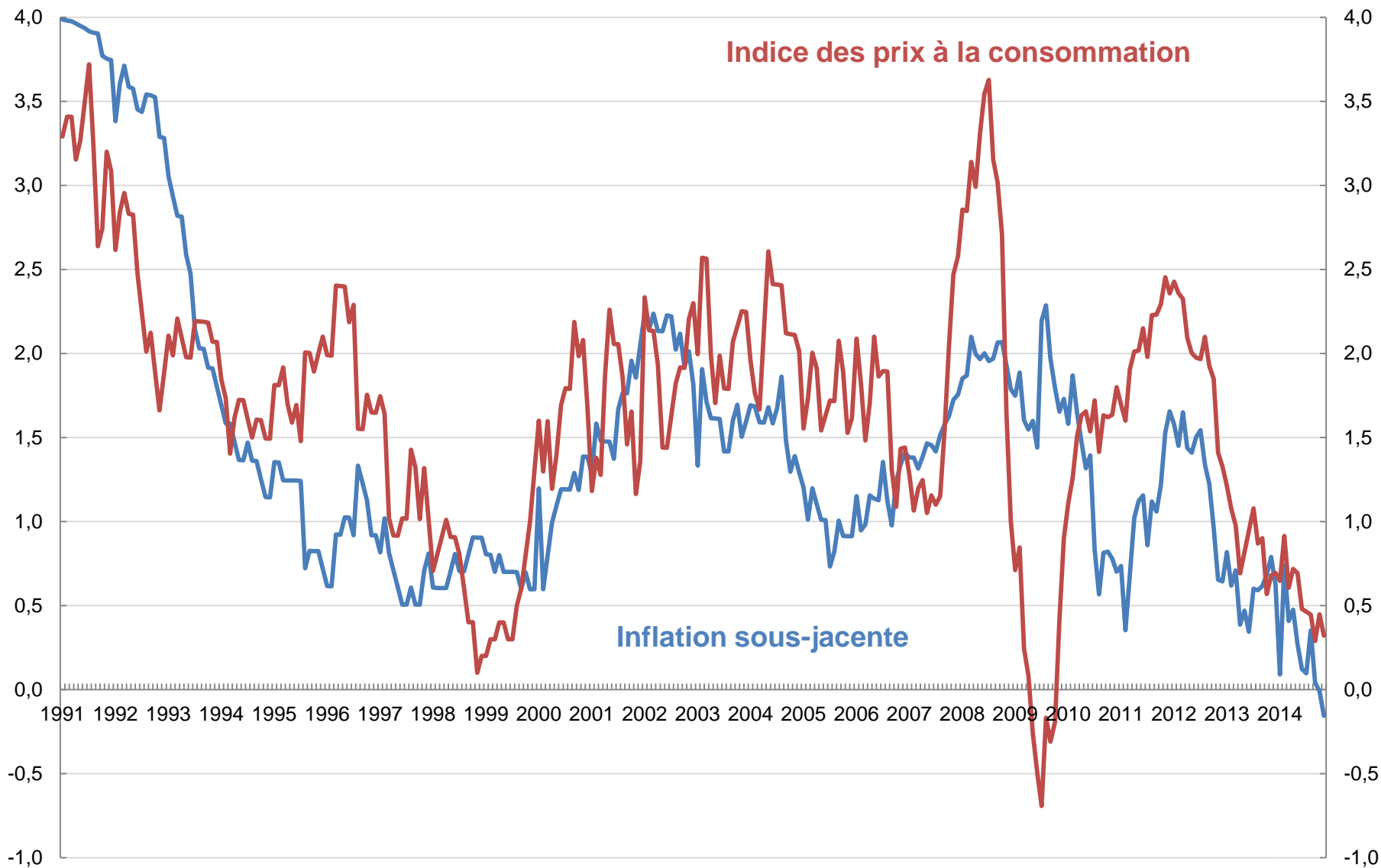
Une production des entreprises freinée par des ...



Source : INSEE

Indice des prix à la consommation et inflation sous-jacente

En %, glissement annuel



Source : INSEE