

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du 17 février 2010 - 9 h 30

« Scénarios macroéconomiques pour les projections à long terme »

<b>Document N°02</b>
----------------------

<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>
---

**Cadrage macroéconomique pour l'actualisation des projections du COR :**

**Éléments de problématique et scénarios illustratifs**

*Présentation de la Direction générale du Trésor et de la Politique Economique*

**CADRAGE MACROECONOMIQUE POUR L'ACTUALISATION DES  
PROJECTIONS DU CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES :  
ELEMENTS DE PROBLEMATIQUE ET SCENARIOS ILLUSTRATIFS**

A la demande du secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites, cette note propose des scénarios macroéconomiques pour l'actualisation des projections du COR.

### **1. Une grande incertitude entoure aujourd'hui la mesure des effets de la crise sur la croissance à long terme.**

La crise commencée en 2008 a provoqué une contraction rapide de l'activité. Au-delà de cet effet conjoncturel, la crise pourrait modifier la croissance de long terme de l'économie.

Cet éventuel effet de long terme augmente de façon inhabituelle l'incertitude sur les projections de croissance potentielle. Il pourrait transiter par trois canaux :

- la réduction du taux de croissance du stock de capital : au-delà du recul de l'investissement lié au ralentissement conjoncturel de l'activité, la crise a provoqué une hausse du coût du capital dont il n'est pas certain qu'elle soit entièrement provisoire.
- une modification du taux de croissance de la productivité globale des facteurs - et donc de la productivité du travail à long terme - qui est délicate à prévoir. La crise pourrait modifier la taille du secteur industriel dans l'économie et donc les activités de R&D *via* un effet dépressif sur le coût du capital.
- l'augmentation du chômage structurel : la crise pourrait éloigner du marché de l'emploi, sur une durée plus ou moins longue, des travailleurs peu qualifiés ou des travailleurs qualifiés mais occupant des emplois dans des secteurs pour lesquels la demande a durablement reflué.

Différents scénarios sont envisageables :

- un taux de croissance potentielle plus faible pendant quelques années avant une phase de rattrapage partiel. Le taux de croissance potentielle redeviendrait tel qu'avant la crise, mais le *niveau* de la production potentielle serait durablement réduit.
- une réduction durable de la croissance de la production potentielle, et donc de son niveau.
- un taux de croissance de la production potentielle amoindri pendant quelques années, suivi d'un rattrapage intégral au cours des années suivantes, aboutissant à un niveau de production potentielle inchangé à terme par rapport à ce qu'il aurait été sans la crise.

## 2. Scénarios illustratifs de croissance jusqu'en 2050.

Les incertitudes liées aux conséquences à long terme de la crise amènent à envisager, par prudence, plusieurs scénarios illustratifs. Aucun scénario ne prétend trancher en faveur de l'une ou l'autre des thèses relatives à l'effet de la crise sur la croissance à long terme.

La trajectoire de long terme de l'économie française est déterminée par l'évolution du taux de croissance de la population active, du taux de chômage et des gains de productivité. Le nombre d'heures travaillées par salarié est supposé stable dans tous les scénarios. Sous cette hypothèse, la productivité considérée est identiquement la productivité horaire et la productivité par tête.

Les hypothèses de long terme utilisées dans les trois scénarios illustratifs détaillés *infra* sont les suivantes :

Productivité du travail à long terme			
		1,8 %	1,5 %
Taux de chômage de long terme	4,5 %	<i>Scénario A</i>	<i>Scénario B</i>
	7,0 %		<i>Scénario C</i>

- Dans le scénario illustratif A, le taux de croissance annuelle de la productivité du travail est de 1,8 % à long terme, soit l'évolution moyenne observée entre 1991 et 2007 (cf. graphique 1 d'analyse historique de la productivité).
- Dans les scénarios illustratifs B et C, le taux de croissance annuelle de la productivité du travail est de 1,5% à long terme, soit l'évolution moyenne observée depuis le début des années 2000 jusqu'au déclenchement de la crise.

### a) Scénarios de convergence vers l'équilibre de long terme.

Dans tous les scénarios, la croissance potentielle serait en moyenne de +1,7 % par an entre 2009 et 2013, soit 0,4 % de moins qu'entre 1999 et 2008. Ce ralentissement proviendrait pour l'essentiel de la baisse du stock de capital et de la hausse du chômage liées à la crise :

- Face à des surcapacités de production, les entreprises ont supprimé ou reporté une partie de leurs dépenses d'équipement. L'investissement logement des ménages s'est contracté en lien avec le repli des prix immobiliers. Au total, le stock de capital de l'ensemble de l'économie a moins fortement contribué à la croissance potentielle.
- La progression du chômage liée à la crise a aussi pesé sur la croissance potentielle.

Ces deux effets sont par nature temporaires. Ils se dissiperont progressivement.

Le déficit d'activité associé à la crise laisse anticiper un rebond cyclique du PIB en 2011-2013 et une masse salariale privée plus dynamique. En 2013, le rattrapage d'activité par rapport au PIB potentiel resterait néanmoins partiel.

Selon les différents scénarios illustratifs envisagés (cf. *supra*), l'économie retournerait à son équilibre de long terme entre 2019 et 2024, une fois résorbés les écarts entre PIB potentiel et PIB effectif d'une part et entre chômage observé et chômage de long terme d'autre part.

### b) Scénario illustratif A :

Dans le scénario A, l'hypothèse de taux de chômage à long terme est de 4,5 %, soit un niveau significativement inférieur à celui qui a été observé en France depuis 30 ans.

La productivité apparente du travail à long terme y est supposée progresser de 1,8% par an, soit l'évolution moyenne observée sur la période 1991-2007.

Dans ce scénario illustratif, la crise n'aurait aucun effet en niveau sur le PIB à long terme (cf. graphique 2 en annexe).

<b>Scénario A</b> (chômage 4,5%, productivité +1,8%)			
<i>Taux de croissance moyen (en %)</i>	<b>2009-2013</b>	<b>2014-2020</b>	<b>2021-2050</b>
Croissance potentielle	1,7	2,1	1,9
Population active	0,1	-0,1	0,0
Taux de chômage d'équilibre (en %)	8,4	6,7	4,5
PIB volume	1,3	2,4	1,9
Productivité apparente du travail par tête	1,4	2,1	1,8
Salaire par tête réel	1,1	2,1	1,8

### c) Scénario illustratif B :

Dans le scénario B, l'hypothèse de taux de chômage à long terme est de 4,5%, comme dans le scénario A.

La productivité apparente du travail à long terme est supposée égale à son évolution moyenne observée depuis le début des années 2000 jusqu'au début de la crise, soit +1,5% par an. Elle rejoindrait son sentier de long terme au milieu de la décennie 2020.

Dans ce scénario illustratif, la perte de richesse liée à la crise est de 3,2% du PIB en 2020 (soit environ 1,6 année de croissance perdue à cause de la crise).

<b>Scénario B</b> (chômage 4,5%, productivité +1,5%)			
<i>Taux de croissance moyen (en %)</i>	<b>2009-2013</b>	<b>2014-2020</b>	<b>2021-2050</b>
Croissance potentielle	1,7	1,9	1,6
Population active	0,1	-0,1	0,0
Taux de chômage d'équilibre (en %)	8,4	6,7	4,5
PIB volume	1,3	2,2	1,6
Productivité apparente du travail par tête	1,4	1,8	1,6
Salaire par tête réel	1,1	1,8	1,6

#### d) Scénario illustratif C :

Dans le scénario C, l'hypothèse de productivité du travail à long terme est de +1,5% par an, comme dans le scénario B.

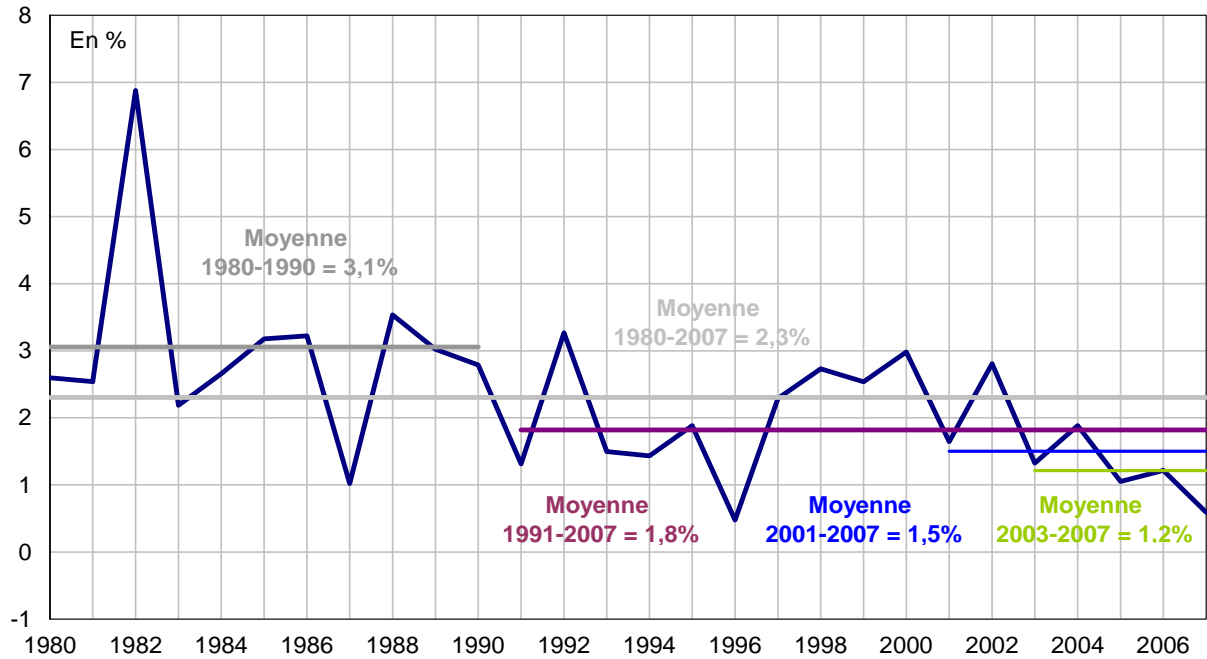
Le taux de chômage structurel se stabiliserait à 7,0% en 2022.

Dans ce scénario illustratif, la perte de richesse liée à la crise est de 4,8% du PIB en 2020 (soit environ 2,8 années de croissance perdues à cause de la crise).

<b>Scénario C (chômage 7%, productivité +1,5%)</b>			
<i>Taux de croissance moyen (en %)</i>	<b>2009-2013</b>	<b>2014-2020</b>	<b>2021-2050</b>
Croissance potentielle	1,7	1,6	1,6
Population active	0,1	-0,1	0,0
Taux de chômage d'équilibre (en %)	8,4	7,7	7,0
PIB volume	1,3	2,0	1,6
Productivité apparente du travail par tête	1,4	1,8	1,5
Salaire par tête réel	1,1	1,8	1,5

# ANNEXES

**Graphique 1 : Productivité du travail par heure (ensemble de l'économie)**



**Graphique 2 : Niveau du PIB réel simulé**

