



COMMENT VA L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ? FIABILITÉ DES PRÉVISIONS DANS LE CONTEXTE ACTUEL

MYLÈNE SABATINI

ÉCONOMISTE

SERVICE DES ÉTUDES MACROÉCONOMIQUES ET DES PRÉVISIONS

WEBINAIRE

MARS 2026

INTRODUCTION

Un sujet large :

- Court terme vs long terme
- Enjeux méthodologiques actuels et futurs

Objectif au-delà de répondre au sujet posé : fournir un aperçu des travaux récents relatifs à l'analyse de l'économie française

PLAN

I. Comment va l'économie française ?

1. L'économie française a mieux résisté qu'attendu...
2. ... mais les perspectives de croissance demeurent modérées à moyen et long terme...
3. ... sous-tendues par une faible croissance potentielle.
4. Rapport Draghi, commission Blanchard-Tirole, rapport Gallois... : quel(s) diagnostic(s), quelles solutions ?

II. Fiabilité des prévisions dans le contexte économique actuel

1. Prévision ou projection ? De la fiabilité de l'exercice en temps « normal »
2. Un exercice d'autant plus délicat dans le contexte actuel
3. Anatomie d'une projection
4. De la prise en compte de la question climatique dans nos projections



COMMENT VA L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ?

I. 1. L'ÉCONOMIE FRANÇAISE A MIEUX RÉSISTÉ QU'ATTENDU...

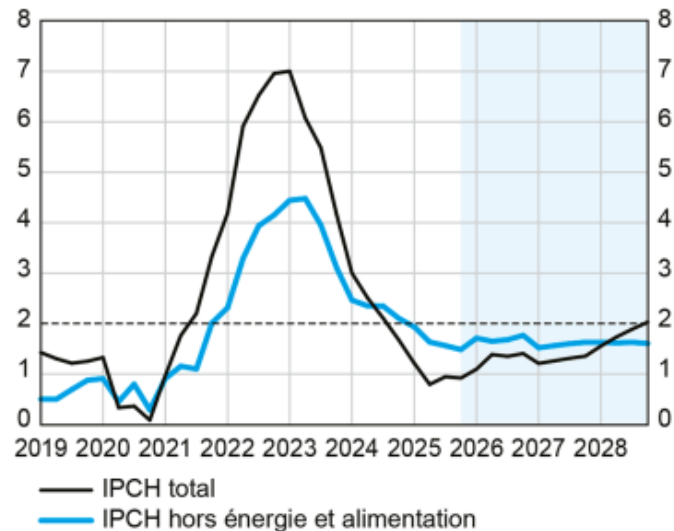
Le choc d'inflation est désormais passé :

- En 2025, l'inflation totale s'établirait à 0,9 % en moyenne annuelle. Cette faible inflation s'explique notamment par la baisse des tarifs réglementés de vente de l'électricité en début d'année.
- Hors énergie et alimentation, l'inflation (1,6 %) serait essentiellement soutenue par la contribution des services.

➤ Retour à la cible d'inflation (2 % en zone euro) sans récession ni remontée forte du taux de chômage

Graphique 3 : IPCH et IPCH hors énergie et alimentation

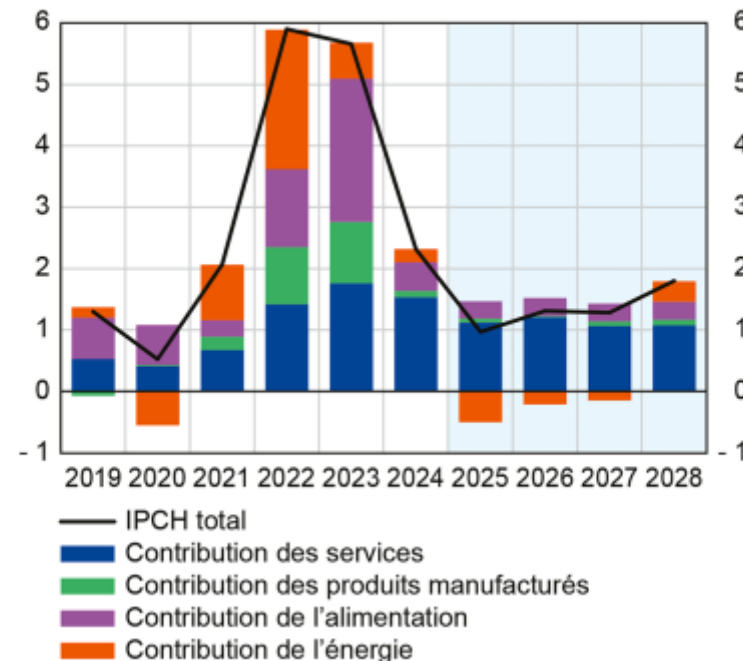
(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)



Note : IPCH, indice des prix à la consommation harmonisé.

Graphique 4 : Décomposition de l'IPCH

(croissance annuelle en %, contributions en points de pourcentage)

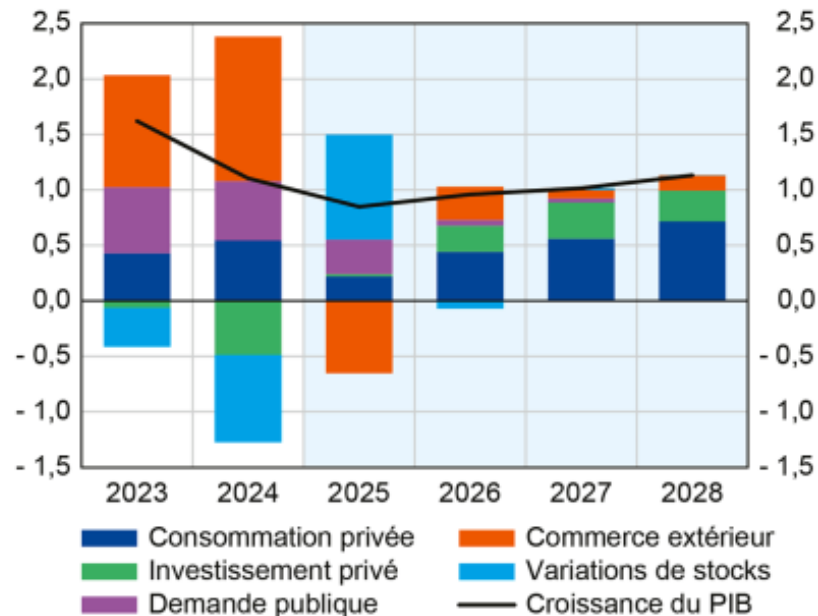


I. 1. L'ÉCONOMIE FRANÇAISE A MIEUX RÉSISTÉ QU'ATTENDU...

- Révision à la hausse de la croissance du PIB 2024 (+0,2 pp) à 1,1 % en mai 2025
- Surprises positives en 2025 : croissance du PIB à + 0,9 %, soit +0,1 pp par rapport à notre prévision de décembre 2025
- Après avoir longtemps surpris positivement, le marché de l'emploi salarié dans le secteur marchand a connu une détérioration au S2 2025. L'emploi total reste cependant soutenu par l'emploi non salarié et l'emploi public.

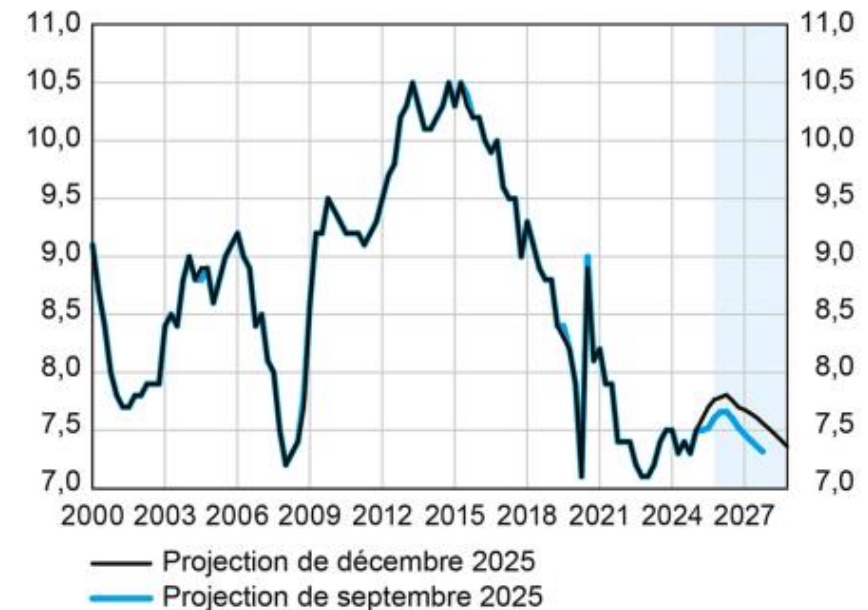
Graphique 2 : Contributions à la croissance du PIB réel

(croissance annuelle en %, contributions en points de pourcentage)



Graphique 8 : Taux de chômage

(au sens du BIT, en % de la population active, France entière)

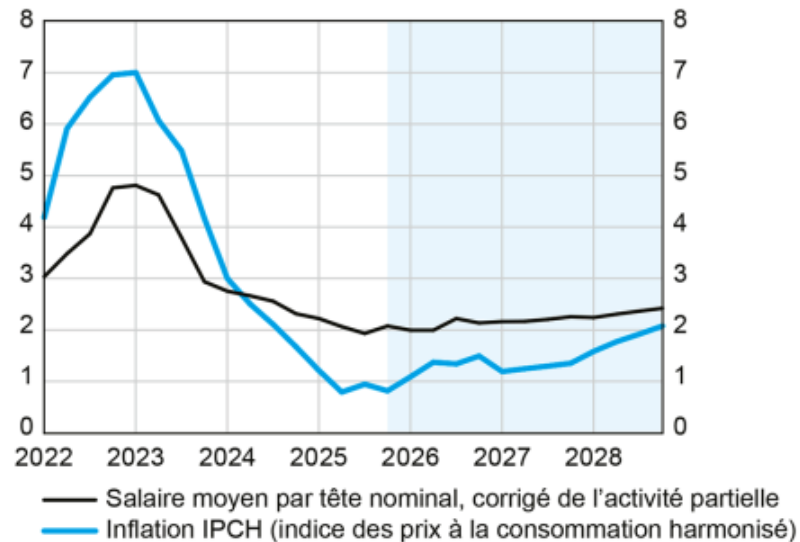


I. 2. ...MAIS LES PERSPECTIVES DE CROISSANCE DEMEURENT MODÉRÉES À MOYEN TERME ...

- Selon notre exercice de décembre 2025, la croissance s'établirait à 1,0 % en 2026-2027 et 1,1 % en 2028
 - Reprise de la consommation des ménages, malgré un effort de consolidation budgétaire : gains de pouvoir d'achat avec le repli de l'inflation, baisse de l'épargne, reprise du marché de l'emploi.
 - Reprise de l'investissement des ménages
 - Reprise progressive de l'investissement des entreprises sous l'hypothèse d'un recul de l'incertitude fiscale et budgétaire (l'incertitude nationale pèserait négativement en 2025 et 2026 sur l'investissement des entreprises)

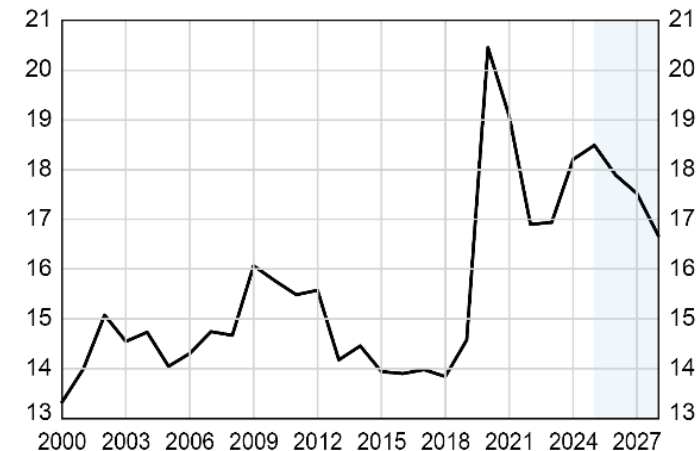
Graphique 6 : Croissance du salaire moyen par tête dans le secteur marchand et inflation

(glissement annuel de séries trimestrielles, en %)



Graphique 10 : Taux d'épargne des ménages

(en % du revenu disponible brut)



Sources : Insee jusqu'en 2024, projections Banque de France sur fond bleuté.

I. 2. ...MAIS LES PERSPECTIVES DE CROISSANCE DEMEURENT MODÉRÉES À MOYEN TERME ...

Avant les récents événements géopolitiques, les risques étaient globalement équilibrés sur l'activité

- Aléas à la baisse :
 - Incertitude politique, notamment au niveau national
 - Correction des valorisations des entreprises américaines liées à l'intelligence artificielle (IA)
- Aléas à la hausse :
 - Résilience de l'économie mondiale
 - Effets positifs de l'IA plus rapides qu'attendu
- Aléas pouvant jouer à la hausse ou à la baisse :
 - Évolution de la politique commerciale des États-Unis. Selon nos estimations, les effets directs et indirects de la politique commerciale de l'administration des États-Unis sur la croissance du PIB français s'élèveraient à – 0,3 point de pourcentage en cumulé sur 2025-2027, en écart à un scénario contrefactuel sans hausse de droits de douane ni hausse de l'incertitude. Cet impact est dominé par l'effet de l'incertitude (2/3), l'effet mécanique des droits de douane étant modéré (1/3).

Les récents développements géopolitiques viennent évidemment bousculer cette analyse → notre projection actualisée sera publiée le 20 mars prochain

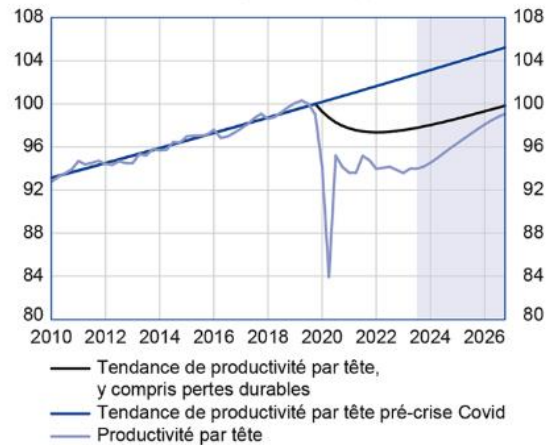
- L'effet de la guerre en Iran sur notre scénario de croissance dépendra *in fine* fortement de la durée du conflit

I. 3. ... SOUS-TENDUES PAR UNE FAIBLE CROISSANCE POTENTIELLE

- A moyen-long terme, nos projections tendent vers le taux de croissance potentielle, en l'absence de nouveaux chocs
- A la fin de notre horizon de projection, le cycle de productivité serait quasiment refermé
 - La productivité du travail a été fortement affectée par la crise sanitaire et reste inférieure à sa tendance d'avant-crise Covid
 - Une partie de ces pertes de productivité est considérée comme transitoire : travaux menés pour quantifier la part temporaire, cf., [Comment expliquer les pertes de productivité observées en France depuis la période pré-Covid ? | Banque de France](#), [Défaillances et productivité des entreprises post-crise sanitaire | Banque de France](#)

Tendances de productivité et productivité par tête

(base 100 = T4 2019 de la tendance pré-crise Covid)



Note : La croissance de la tendance de productivité par tête pré-crise Covid est estimée à 0,7% par an sur la période 2010-2019. Les tendances sont représentées en indice avec une base 100 au quatrième trimestre 2019. La productivité par tête est représentée en indice relatif à la valeur de ces tendances pour ce même trimestre. Sources : Insee jusqu'au deuxième trimestre 2023, projections Banque de France sur fond bleuté.

Source : [Projections macroéconomiques – Décembre 2023 | Banque de France](#)

Analyse de la perte de productivité marchande

	Fondée sur les CNT en base 2020 publiés en mai 2024, pour le 2 ^e trimestre 2023 ^{a)}	Fondée sur les CNT mis à jour au 4 ^e trimestre 2024 ^{b)}
Perte de productivité apparente (a)	5,9	5,8
<u>Facteurs durables</u>		
Apprentissage	1,2	1
Composition	1,4	1,3
Travail détaché	0,1	0,1
Covid	0,4	0,4
Effet durable expliqué (b)	3,1	2,8
<u>Facteurs temporaires</u>		
Rétentions	1,7	0,7
Activité partielle	0,1	0,1
Apprentissage	0	0,2
Effet temporaire expliqué (c)	1,8	1
Inexpliqué (d)=(a)-(b)-(c)	1	2
Inexpliqué jugé durable (e)=(d)×(b)/[(a)+(b)]	0,6	1,5
Pertes durables totales (b)+(e)	3,7	4,3

a) Méthode utilisée dans l'article n° 251/1 du *Bulletin de la Banque de France*, « Comment expliquer les pertes de productivité observées en France depuis la période pré-Covid ? ».

b) Nouvelle méthode.

La première colonne correspond à l'analyse publiée dans l'article n° 251/1 du *Bulletin de la Banque de France*, mise à jour avec les comptes nationaux trimestriels (CNT) en base 2020. La deuxième colonne correspond à la mise à jour pour la projection de juin 2025.

Sources : Insee, calculs Banque de France.

Source: [Comment expliquer les pertes de productivité observées en France depuis la période pré-Covid ? | Banque de France](#)



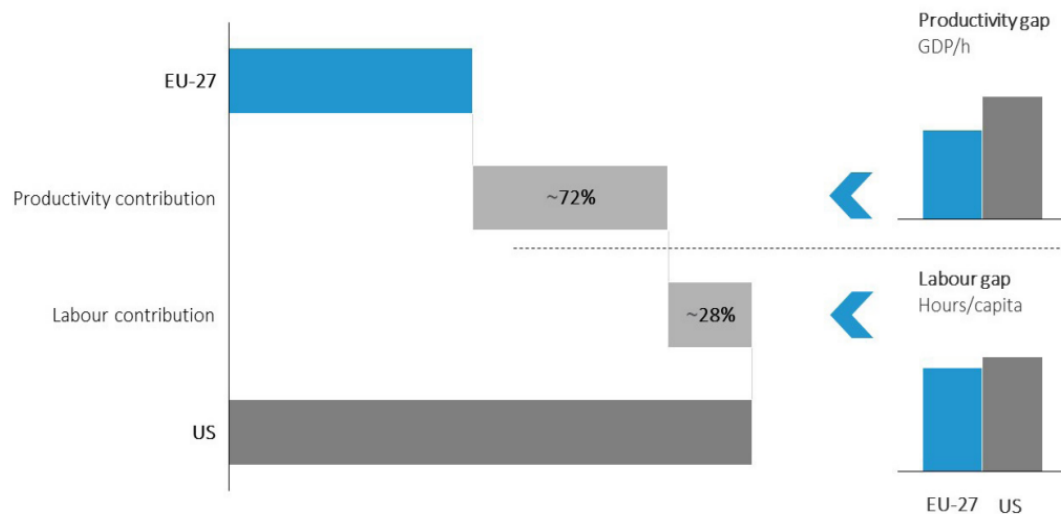
I. 4. RAPPORT DRAGHI, COMMISSION BLANCHARD-TIROLE, RAPPORT GALLOIS... : QUEL(S) DIAGNOSTIC(S), QUELLES SOLUTIONS ?

- Diagnostic :
 - Une économie qui peine à trouver un nouveau souffle (faible croissance potentielle)...
 - ... et confrontée à plusieurs défis : changement climatique, inégalités, vieillissement démographique...
 - ...auxquels s'est ajouté récemment le retour de l'instabilité politique (extérieure et intérieure)
- Les travaux récents apportent-ils de nouveaux éclairages sur ces sujets ?
Observe-t-on des ruptures de tendance ?

I. 4. A. L'ÉCONOMIE FRANÇAISE PEINE À TROUVER UN NOUVEAU SOUFFLE

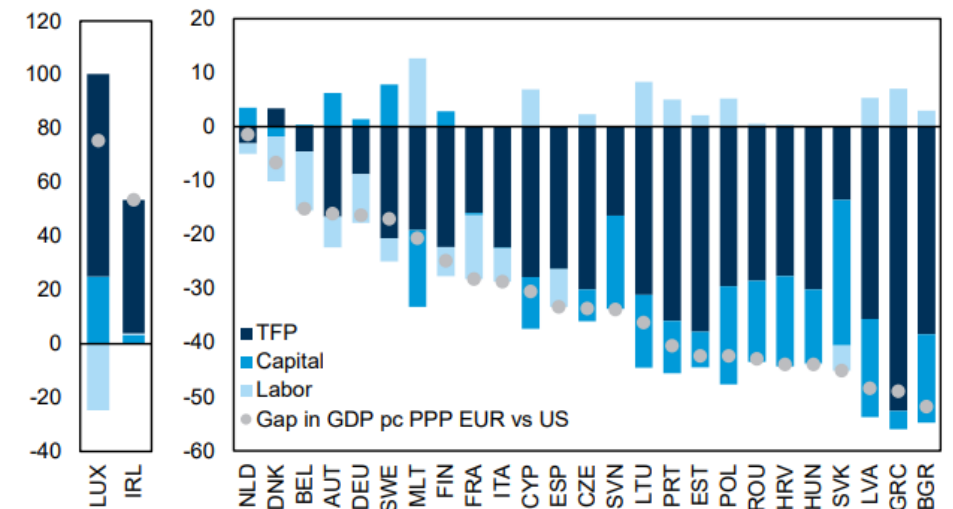
Au-delà d'un simple ralentissement, un décrochage par rapport aux États-Unis observé à des degrés divers dans les autres économies avancées européennes

FIGURE 4
GDP per capita gap
GDP per capita, 2023, constant PPP prices (EUR)



Source : Rapport Draghi, 2024

Figure 2.1. Decomposition of GDP per Capita Difference with the US
(in PPP terms, 2024)



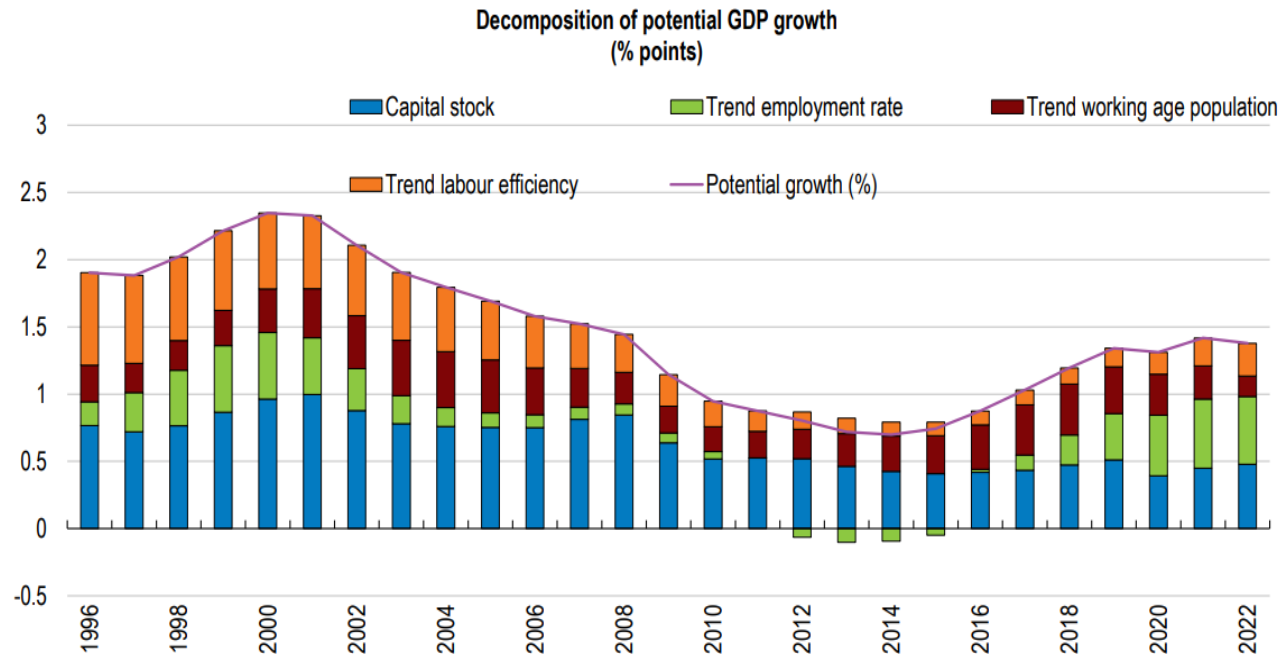
Sources: AMECO; IMF, World Economic Outlook database; and IMF and IMF staff calculations.

Note: For France, the 2023 capital stock value was used for 2024 and 2025 because of data unavailability. Data labels in the figure use International Organization for Standardization (ISO) country codes.

Source : IMF, Regional Economic Outlook, 2025

[Pour aller plus loin :](#)
[Réexamen de l'écart de performance de l'Europe vis-à-vis des États-Unis | Banque de France](#),
[Europe's Productivity Weakness: Firm-Level Roots and Remedies, WP/25/40, February 2025](#),
[Europe v America: Who's Really Winning? - Paul Krugman](#)

I. 4. A. UN RALENTISSEMENT STRUCTUREL ET MULTIFACTORIEL



- Déficit structurel d'investissement productif et ralentissement structurel de la productivité...
- ...renforcé par les effets du vieillissement démographique sur la population en âge de travailler
- Quels leviers d'action ?

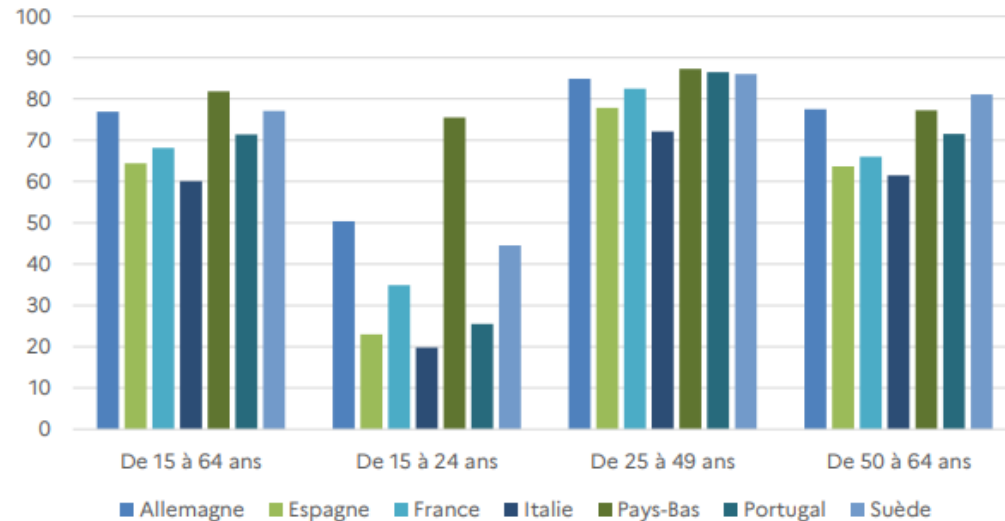
Source: OECD Economic Outlook database.

I. 4. B. LES TAUX D'EMPLOI DE CERTAINES CATÉGORIES DE POPULATION SONT RELATIVEMENT FAIBLES

Des taux d'emploi relativement faibles parmi les 15-24 ans et les 50-64 ans...

... ainsi que parmi les personnes peu diplômées

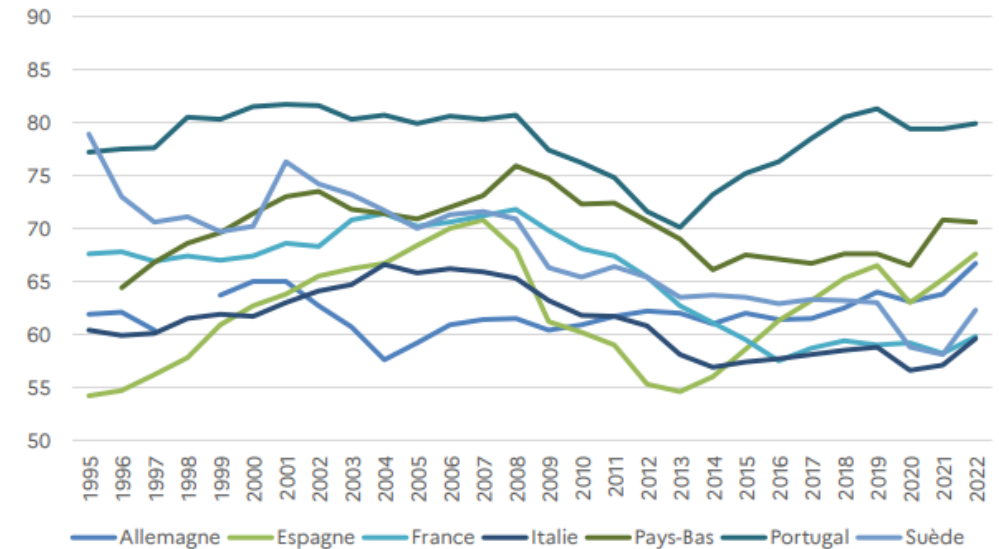
Graphique 1.17 – Taux d'emploi par âge dans quelques pays de l'Union européenne en 2022 (en %)



Lecture : en 2022, 34,9 % des personnes âgées de 15 à 24 ans sont en emploi en France.

Source : Eurostat, Labour Force Surveys.

Graphique 1.20 – Taux d'emploi des peu diplômés (ISCO 0-2) entre 1995 et 2022 parmi les 25-49 ans (en %)



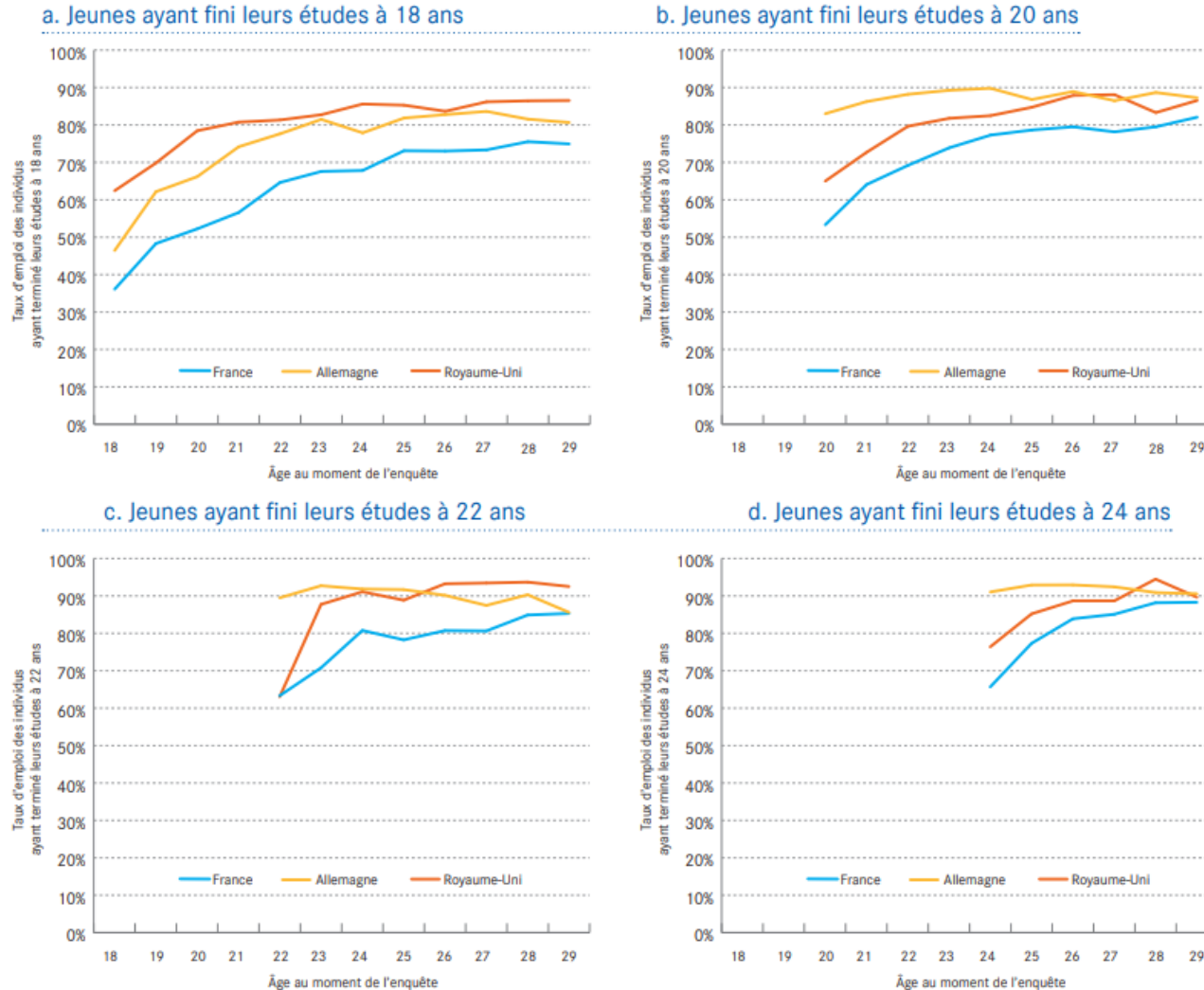
Lecture : en 1995, en France, 67,6 % des 25-49 ans titulaires d'un diplôme de niveau 0 à 2 dans la nomenclature européenne ISCO (équivalent au brevet des collèges ou inférieur) sont en emploi. Champ : personnes âgées de 25 à 49 ans.

Source : Eurostat, Labour Force Surveys.

Source : CAE, Objectif « plein-emploi » : pourquoi et comment ?, Focus n°110, mars 2025

I. 4. B. UN MARCHÉ DU TRAVAIL SUR LEQUEL IL EST RELATIVEMENT DIFFICILE DE S'INSÉRER

Graphique 9. Insertion des jeunes sur le marché du travail



Source : CAE, *Objectif « plein-emploi » : pourquoi et comment ?*, Focus n°110, mars 2025

Note : Taux d'emploi des jeunes en fonction de leur âge au moment de l'enquête et de l'âge de fin d'études (18, 20, 22 ou 24 ans) entre 2018 et 2023.

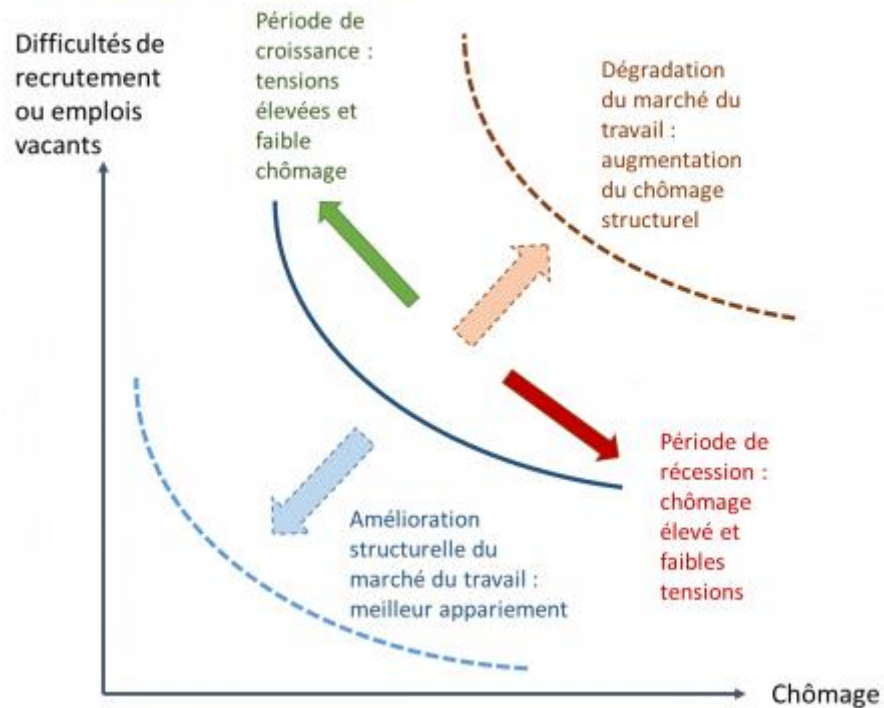
Lecture : En France (panel a), le taux d'emploi des individus de 19 ans ayant terminé leurs études à 18 ans est de 48 %.

Sources : Enquêtes emploi (France, Royaume-Uni, Allemagne).

I. 4. B. UNE INADÉQUATION RELATIVEMENT ÉLEVÉE ENTRE QUALIFICATIONS DES TRAVAILLEURS ET CELLES RECHERCHÉES PAR LES EMPLOYEURS

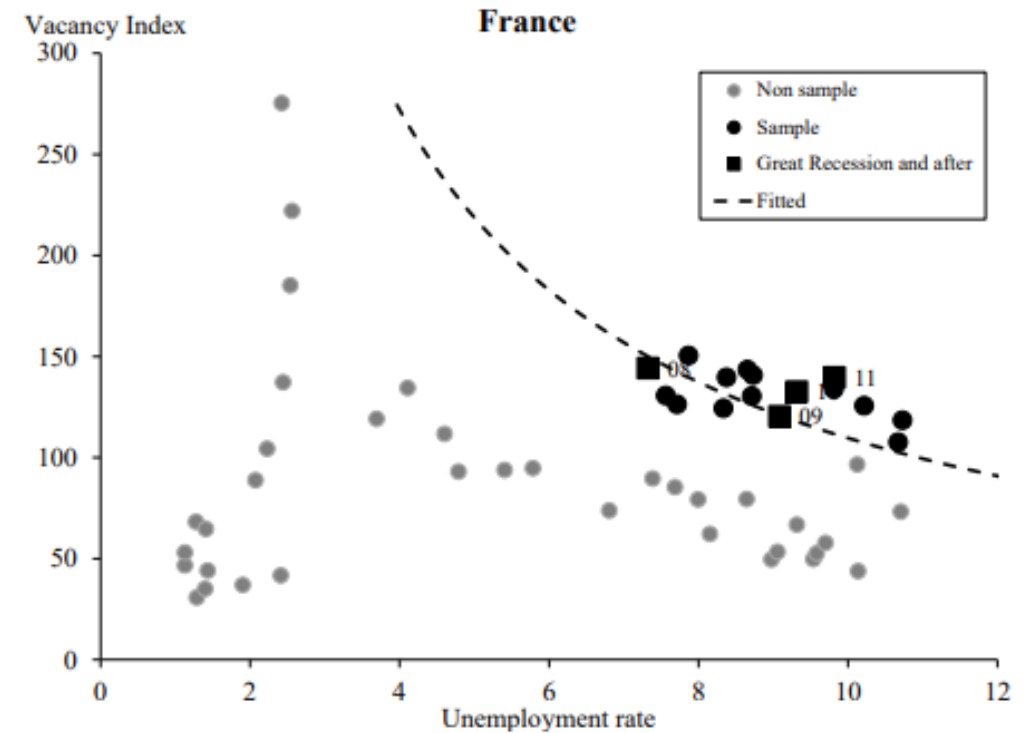
Historiquement, pour un taux de chômage donné, la part d'emplois vacants a été nettement plus élevée qu'en Allemagne ou aux Pays-Bas

Figure E1 | La courbe de Beveridge



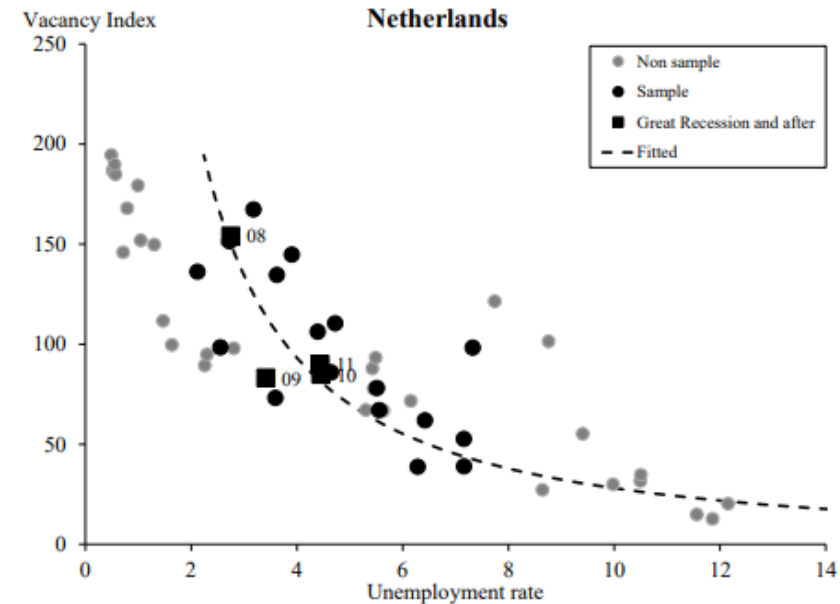
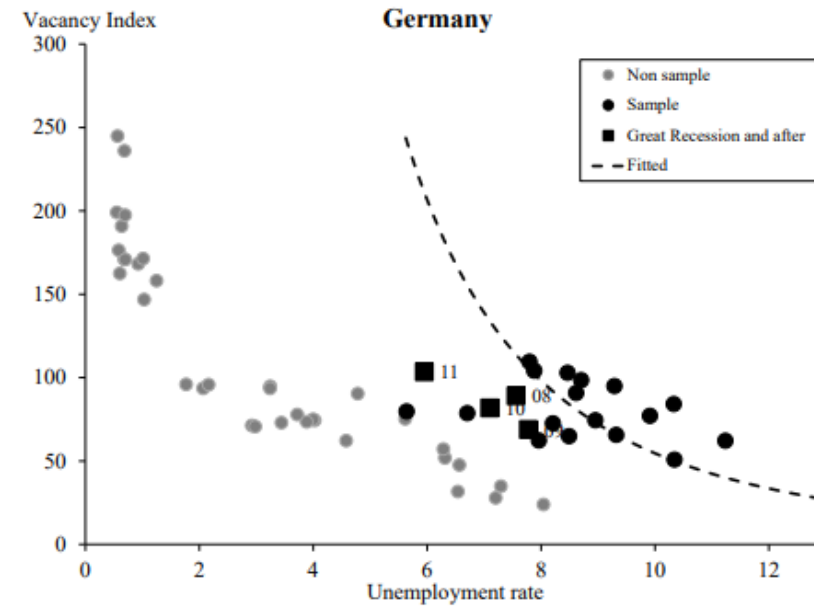
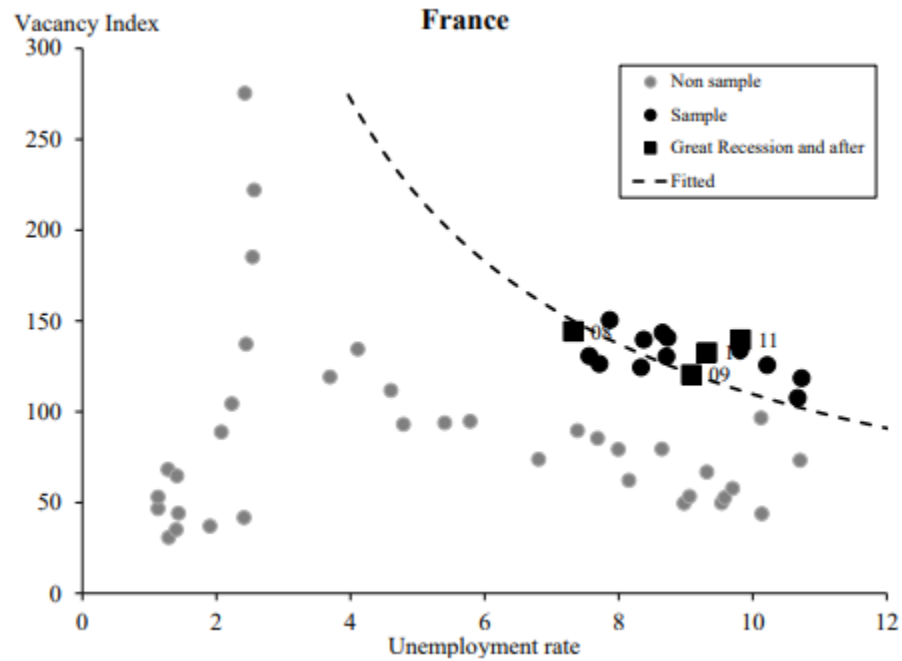
Source : [Dares, 2021](#)

Voir également [ECB, 2019, The euro area labour market through the lens of the Beveridge curve](#)



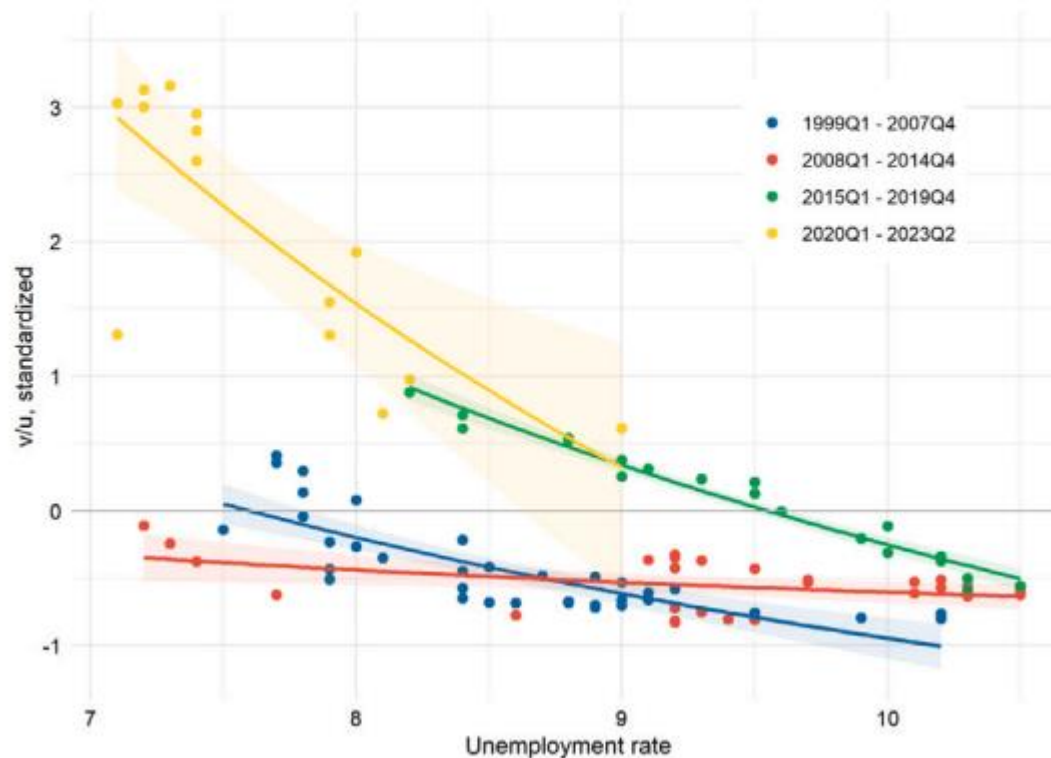
Source : [Hobijn & Sahin, Beveridge Curve Shifts across Countries since the Great Recession, 2013](#)

I. 4. B. UNE INADÉQUATION RELATIVEMENT ÉLEVÉE ENTRE QUALIFICATIONS DES TRAVAILLEURS ET CELLES RECHERCHÉES PAR LES EMPLOYEURS



I. 4. B. UNE INADÉQUATION RELATIVEMENT ÉLEVÉE ENTRE QUALIFICATIONS DES TRAVAILLEURS ET CELLES RECHERCHÉES PAR LES EMPLOYEURS

(b) Evolution of the Beveridge curve in France (1999Q1-2023Q2)

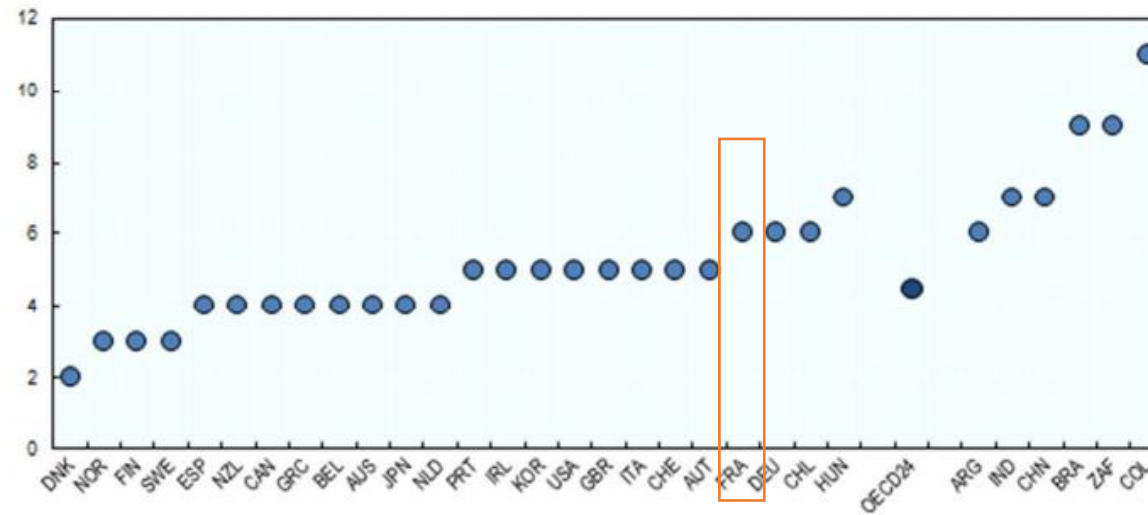


Source: P. Aldama et al., 2024, [What caused the post-pandemic inflation? Replicating Bernanke and Blanchard \(2023\) on French data](#) | Banque de France

I. 4. B. DES DIFFICULTÉS QUI PEUVENT S'APPRÉHENDER ÉGALEMENT À TRAVERS LA FAIBLE MOBILITÉ SOCIALE EN FRANCE

Figure 1.5. At the current level of intergenerational mobility, it takes on average four to five generations for the offspring of a low-income family to reach the average income

Expected number of generations it would take the offspring from a family at the bottom 10% to reach the mean income in society



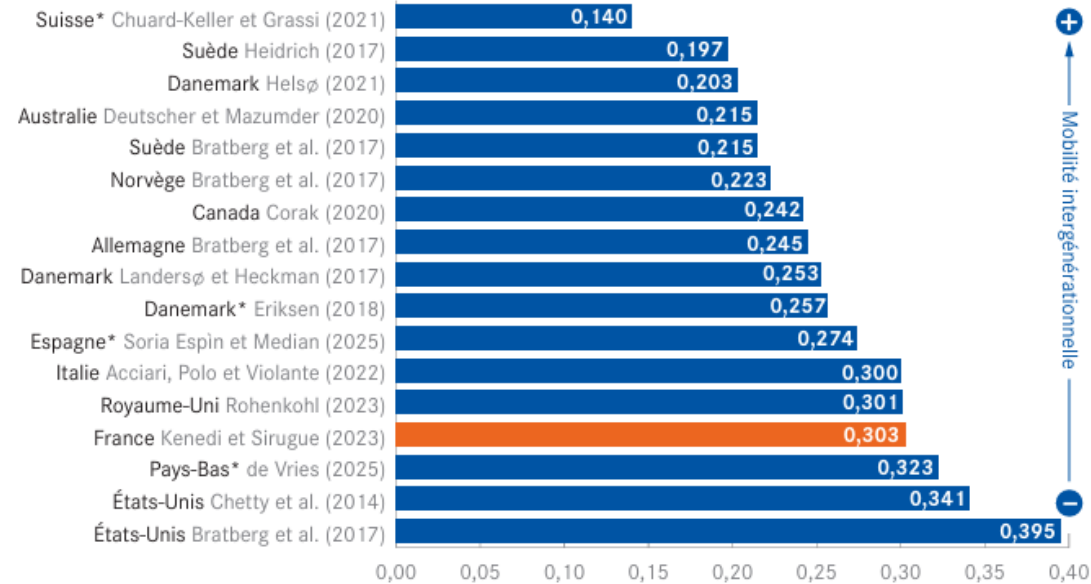
Note: These estimates are simulation-based and intended to be illustrative. They should not be interpreted as giving the precise time that a person from a low-income household will need to reach the average income. They are based on earnings persistence (elasticities) between fathers and sons and the current level of household incomes of the bottom decile and the mean, assuming constant elasticities, following Bowles and Gintis (2002). Low-income family is defined as the first income decile, i.e. the bottom 10% of the population.

Source: Chapter 4 and *OECD Income Distribution Database*.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933761910>

I. 4. B. DES DIFFICULTÉS QUI PEUVENT S'APPRÉHENDER ÉGALEMENT À TRAVERS LA FAIBLE MOBILITÉ SOCIALE EN FRANCE

Figure 2. La corrélation rang-rang en comparaison internationale



Notes : Ce graphique présente une comparaison internationale des corrélations rang-rang dans les pays développés. Certaines études ont été actualisées depuis Kenedi et Sirugue (2023a). L'astérisque (*) indique les études pas encore publiées.

Lecture : La France présente une corrélation rang-rang de 0,303, la situant parmi les pays à faible mobilité intergénérationnelle. Une corrélation plus élevée indique une mobilité plus faible.

Sources : Les références des études utilisées pour chaque pays sont indiquées en gris.

Source : [Mobilité intergénérationnelle en France : le rôle de l'orientation post-bac et des effets de pairs - Conseil d'Analyse Economique](#)

I. 4. B. LE NOMBRE D'HEURES TRAVAILLÉES PAR LES FEMMES DEMEURE INFÉRIEUR À CELUI DES HOMMES

- En lien avec l'arrivée des enfants (cf. focus plein emploi, CAE)
- En partie au moins subi : « un enfant sur cinq est gardé par ses parents, faute pour ces derniers d'avoir trouvé un mode d'accueil à l'extérieur, avec pour conséquence une interruption ou une diminution d'activité pour un des parents, en général la mère », Rapport HCFEA, « Accueil des enfants de moins de 3 ans : relancer la dynamique », 2023

► 3. Durée de travail dans l'emploi principal par sexe, statut d'emploi et catégorie socioprofessionnelle en 2019

	Durée annuelle effective (en heures)			Durée quotidienne habituelle (en heures)			Nombre de jours travaillés dans l'année		
	Femmes	Hommes	Écart (en %)	Femmes	Hommes	Écart (en %)	Femmes	Hommes	Écart (en %)
Salariés à temps complet	1 611	1 735	- 7,1	7,8	8,0	- 2,5	208	220	- 5,5
Cadres	1 732	1 888	- 8,2	8,4	8,8	- 4,5	207	217	- 4,6
Professions intermédiaires	1 549	1 698	- 8,8	7,8	7,9	- 1,3	202	220	- 8,3
Employés	1 607	1 692	- 5,0	7,7	8,0	- 3,8	212	219	- 3,2
Employés qualifiés	1 560	1 697	- 8,1	7,6	8,1	- 6,2	208	216	- 3,6
Employés non qualifiés	1 676	1 684	- 0,5	7,8	7,7	1,3	218	224	- 2,6
Ouvriers	1 578	1 678	- 6,0	7,4	7,6	- 2,6	216	223	- 3,1
Ouvriers qualifiés	1 565	1 687	- 7,2	7,5	7,7	- 2,6	211	221	- 4,3
Ouvriers non qualifiés	1 592	1 653	- 3,7	7,3	7,4	- 1,4	220	227	- 3,1
Salariés à temps partiel	996	986	1,0	6,0	5,8	3,4	176	181	- 2,5
Indépendants	1 890	2 315	- 18,4	7,7	9,0	- 14,4	243	258	- 5,7
Ensemble	1 467	1 762	- 16,7	7,4	8,0	- 7,5	201	222	- 9,4

Note : en raison du caractère exceptionnel de l'année 2020, les données 2019 sont ici présentées.

Lecture : en 2019, parmi les cadres à temps complet, la durée annuelle effective de travail des femmes est en moyenne de 1 732 heures, soit 8,2 % de moins que celle des hommes ; leur durée quotidienne habituelle de travail est en moyenne de 8,4 heures, soit 4,5 % de moins que les hommes. Elles ont travaillé en moyenne 207 jours, soit 10 jours de moins que les hommes.

Champ : France hors Mayotte, personnes vivant en logement ordinaire, en emploi.

Source : Insee, enquête Emploi 2019.

I. 4. C. INVESTISSEMENT DANS LE CAPITAL PRODUCTIF, LA RECHERCHE ET LE DÉVELOPPEMENT

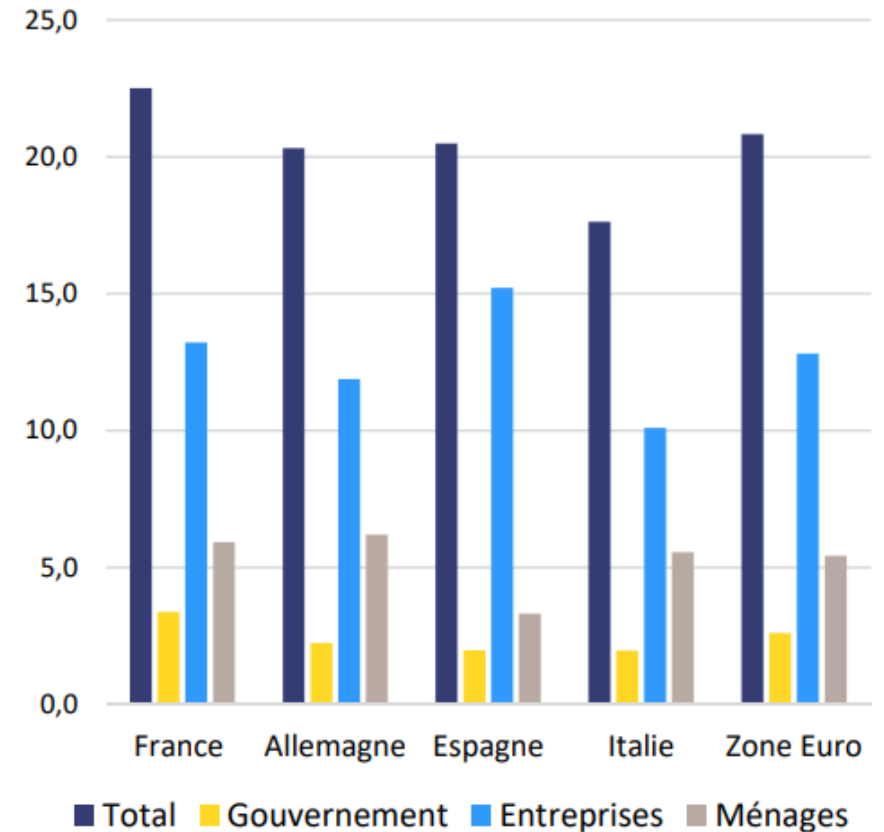
- Un niveau d'investissement total élevé mais insuffisant dans les domaines très innovants :

« *The European Innovation Scoreboard confirms France's relatively strong performance, as its innovation index is 9% higher than the EU average (European Commission, 2016). Nonetheless, France's innovation performance is significantly weaker than the "innovation leaders" (Switzerland, Sweden, Denmark, Finland, Germany and the Netherlands).* », OECD, Getting skills right: France, 2014

- Un problème de faible montée en gamme qui explique un faible niveau de R&D dans le secteur privé :

« *[L]a France souffre d'un déficit de dépenses privées en R&D. Néanmoins, l'écart avec l'Allemagne dans ce domaine résulte essentiellement d'un effet de structure, dû à une part plus faible de l'industrie en France et, au sein de l'industrie, à une part plus faible des secteurs de moyenne et haute technologie, telles que la fabrication de machines et d'équipements, l'industrie automobile, la fabrication d'équipements électriques et l'industrie chimique. Si la France avait la structure industrielle de l'Allemagne mais conservait ses intensités sectorielles de recherche propres par sous-secteur, elle parviendrait à doubler son intensité globale recherche.* », Artus P., Garcia-Penalosa C., Mohnen P., Redresser la croissance potentielle en France, note du CAE n°16, septembre 2014

Taux d'investissement en 2017

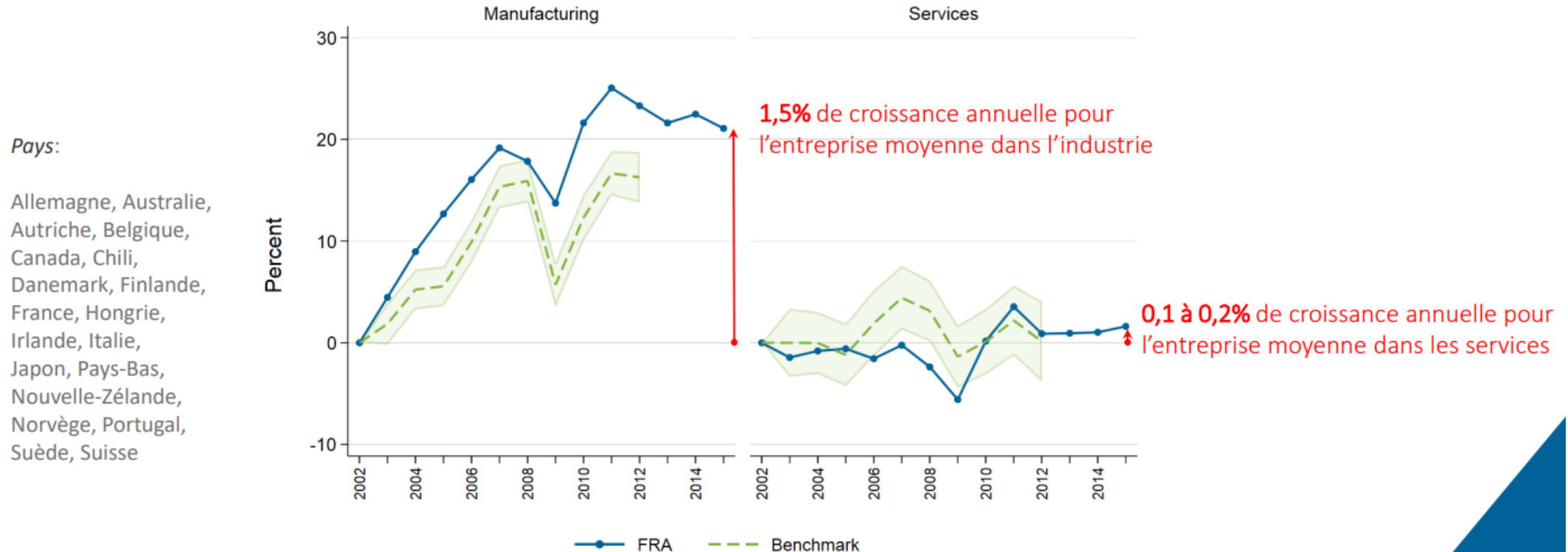


Source : Eurostat, [Commission Européenne](#), 2018

I. 4. C. INVESTISSEMENT DANS LE CAPITAL PRODUCTIF, LA RECHERCHE ET LE DÉVELOPPEMENT

Cumulative change in labour productivity, within-industry

France v. benchmark countries, 2002-2015

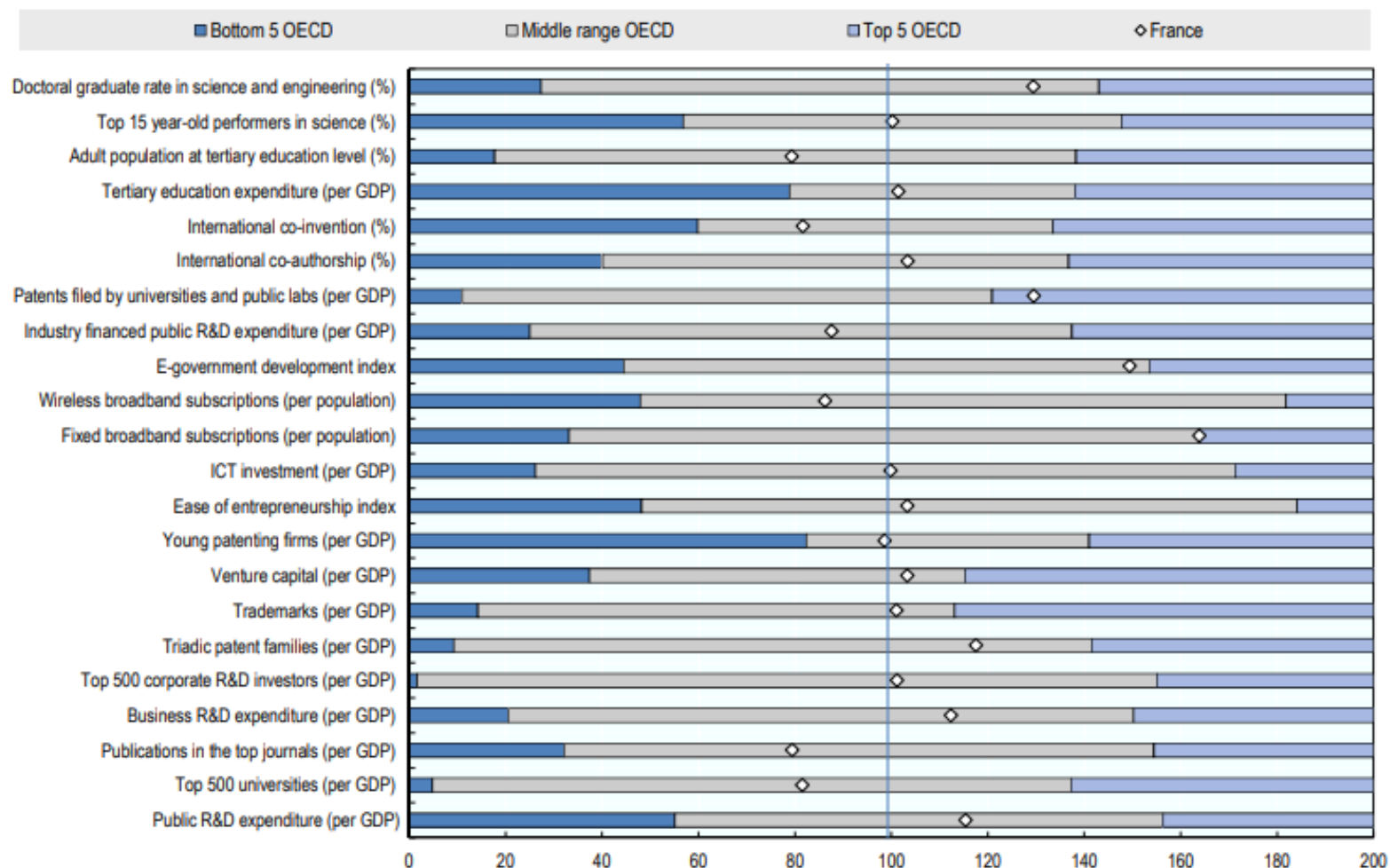


Source: MultiProd dataset, February 2019

Source : [OCDE, 2019](#)

Figure 1.2. Comparative performance of national science and innovation systems, France and OECD, 2014

Normalised index of performance relative to the median values in the OECD area (Index median = 100)



Source: OECD (2014), *OECD Science, Technology and Industry Outlook 2014*, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/sti_outlook-2014-en.

I. 4. C. INVESTISSEMENT DANS LE CAPITAL PRODUCTIF, LA RECHERCHE ET LE DÉVELOPPEMENT

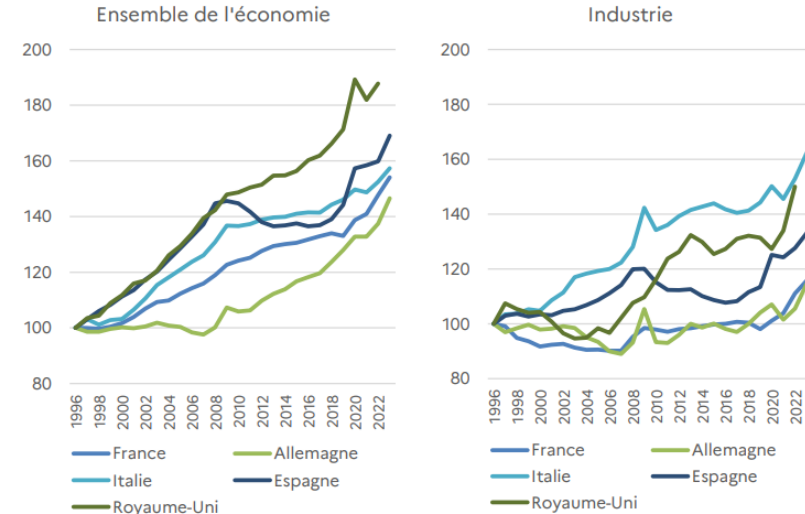
Un diagnostic qui rejoint celui du rapport Gallois de 2012 :

- « *L'industrie française n'a pas une spécialisation internationale sectorielle très différente de celle de l'Allemagne. Mais hormis certaines niches, elle est plutôt positionnée, à la différence de son concurrent d'Outre-Rhin, sur le milieu de gamme en matière de qualité et d'innovation. Elle a peu de facteurs différenciants et elle est de ce fait très exposée à la concurrence par les prix, alors même que ses coûts sont relativement élevés – à l'exception du coût de l'énergie – par rapport aux autres pays européens.*», L. Gallois, Pacte pour la compétitivité de l'industrie française, 2012, p.10
- Plusieurs mesures ont été prises suite à ce rapport dans la continuité des politiques entreprises depuis les années 1990 visant à réduire le coût du travail notamment

S'il y a eu une amélioration de la compétitivité-prix de la France avec des effets positifs sur l'emploi, le bilan demeure toutefois mitigé :

- La détérioration des parts de marché et du taux de marge des entreprises (frein à l'investissement et l'innovation) a été stoppée avec des effets positifs (mais en-deçà des attentes) sur l'emploi, mais...
- ...le problème de compétitivité hors-prix n'a pas été résolu : faible montée en gamme, faible capacité d'innovation par rapport aux autres économies, pas de rattrapage des pertes de marché (cf. [C. Malgouyres, Coût du travail et exportations : analyses sur données d'entreprises, rapport IPP n°20, Janvier 2019](#))
- Le système fiscal est devenu sous-optimal d'un point de vue économique : le taux marginal effectif est très élevé pour beaucoup de travailleurs (trappe à bas salaires ?), cf. [A. Bozio, E. Wasmer, Les politiques d'exonérations de cotisations sociales : une inflexion nécessaire, 2024](#)

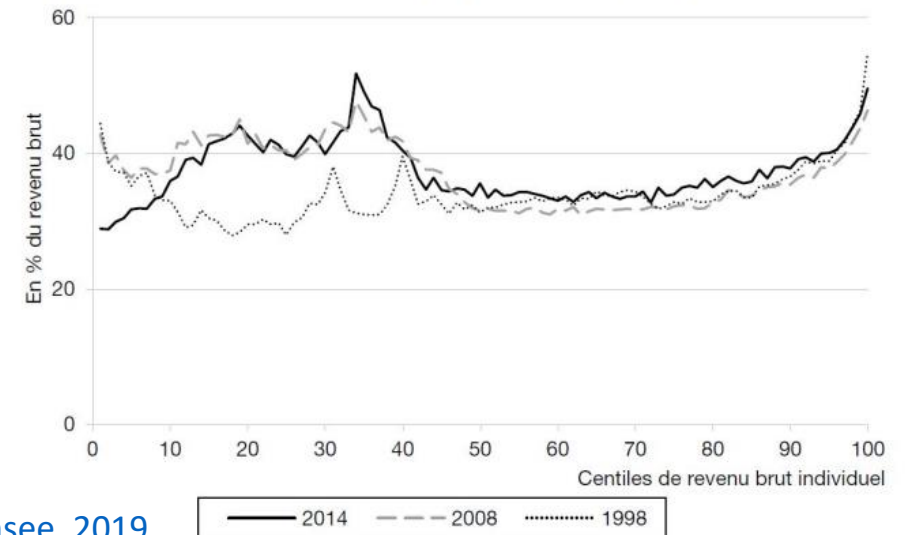
Graphique 1.11 – Évolution des coûts unitaires de la main-d'œuvre dans les pays de l'Union européenne depuis 1996 (base 100 en 1996)



Source : [Rapport A. Bozio, E. Wasmer, 2024](#)

Taux marginaux effectifs de prélèvements

Les incitations monétaires au travail en France entre 1998 et 2014, M. Sicsic (2018)



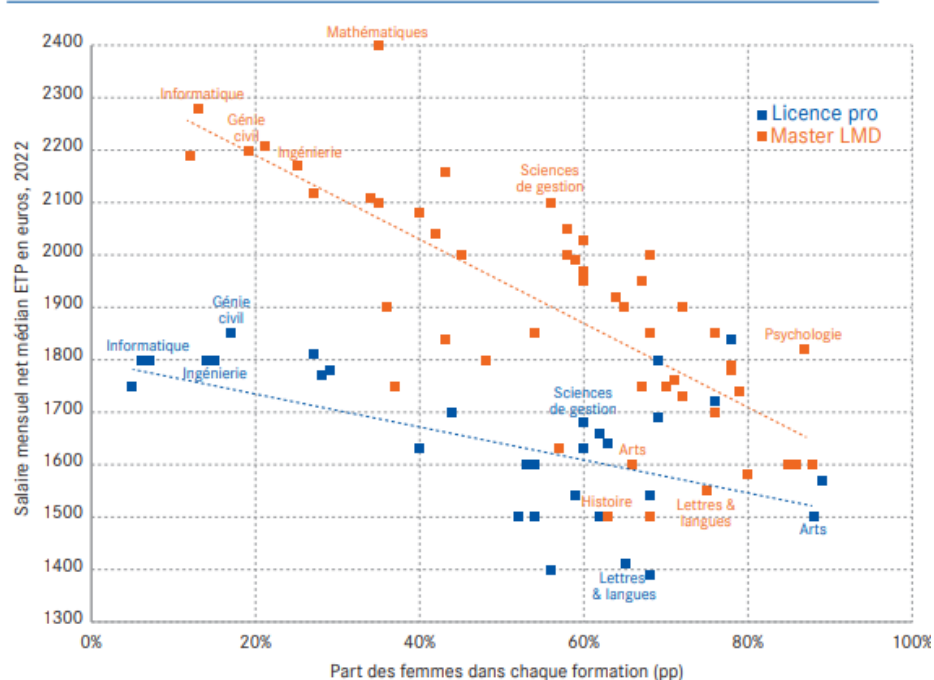
Source : [Insee, 2019](#)

I. 4. C. UN POTENTIEL D'INNOVATION SOUS-EXPLOITÉ

Les femmes demeurent sous-représentées dans les domaines scientifiques

Le niveau en mathématiques et en sciences des élèves français est comparativement faible et en baisse

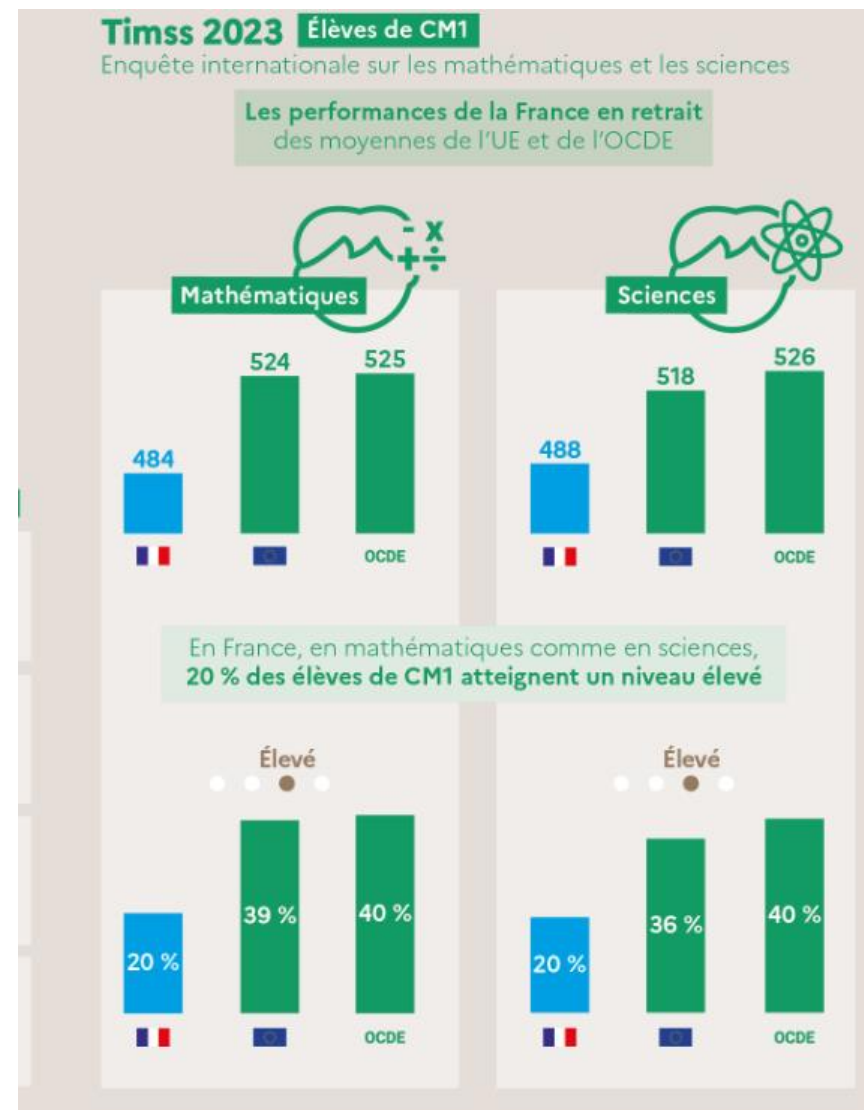
Figure 4. Proportion des femmes et salaires nets médians par domaine d'étude (2022)



Source: MESRI-SIES, Enquête 2022-2023 « Insertion professionnelle des diplômés de l'université » (152 288 sondés). **Champ:** diplômés de nationalité française de master et de licence professionnelle en 2020, n'ayant pas poursuivi ou repris d'études dans les deux années suivant l'obtention de leur diplôme.

Note: les salaires affichés correspondent aux valeurs médianes des salaires mensuels nets (primes incluses) pour les emplois à temps plein.

Source : [Égalité hommes-femmes : une question d'équité, un impératif économique - Conseil d'Analyse Economique, Note 83, 2024](#)



Source :
Ministère de
l'éducation
nationale,

Pour aller plus
loin: [Pour une
stratégie
nationale
d'innovation
par tous -
Conseil
d'Analyse
Economique,
Focus n°89,
2022](#)



FIABILITÉ DES PRÉVISIONS DANS LE CONTEXTE ACTUEL

II. 1. PRÉVISION OU PROJECTION ? DE LA FIABILITÉ DE L'EXERCICE EN TEMPS « NORMAL »

Un *superforecaster*, c'est quoi ?

- cf. P. E. Tetlock & D. Gardner, *Superforecaster. The Art and Science of Prediction*, Kindle Edition, 2015
- L'expertise existe : certaines personnes sont meilleures que d'autres à prévoir certains types d'événements...
- ...mais sur un horizon temporel assez court...
- ...et les experts ne sont pas devins : même les meilleurs prévisionnistes se trompent souvent

Projection d'une trajectoire de croissance à horizon 3 ans :

- Basée sur l'information connue à l'instant t
- Basée sur des hypothèses transparentes et raisonnables au vu des connaissances à l'instant t
- Basée sur les réactions entre variables macroéconomiques observées par le passé
- Supposant l'absence de chocs autres que ceux connus ou anticipés à l'instant t et un retour progressif à une situation d'équilibre (où la croissance du PIB croît au rythme de son potentiel sans tension inflationniste avec un taux de chômage égal au nairu).

Fiabilité :

- Cadre rigoureux et transparent...
- ...qui vise à tirer le meilleur parti de l'observé et des connaissances théoriques (modèle semi-structurel)...
- ...qui s'appuie sur des hypothèses aussi neutres et transparentes que possibles...
- ...qui s'inscrit dans un processus de *peer-review*...
- ...qui mobilise plusieurs modèles lorsque c'est nécessaire



II. 2. UN EXERCICE D'AUTANT PLUS DIFFICILE DANS LE CONTEXTE ACTUEL

Nombreux chocs dont l'impact est difficile à quantifier :

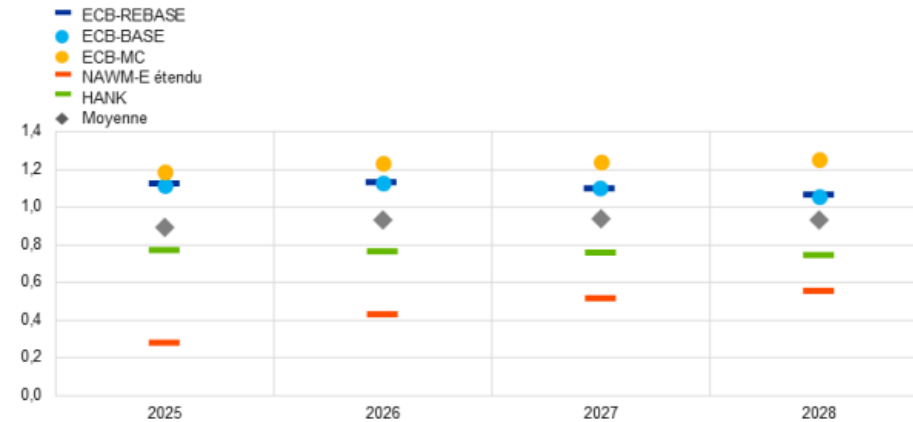
- Mobilisation de plusieurs modèles (cf. analyse de l'impact d'une hausse des dépenses militaires publiée dans le bulletin économique de la BCE, 6/2025)
- Développement de modèles ad-hoc en fonction des besoins : cible de taux d'épargne, incertitude, salaires, etc.
- Possibilité de faire dévier le modèle FR-BDF de ses résultats spontanés pour intégrer les résultats de cette expertise

Graphique 2

Impact d'une augmentation de la consommation publique dans les différents modèles

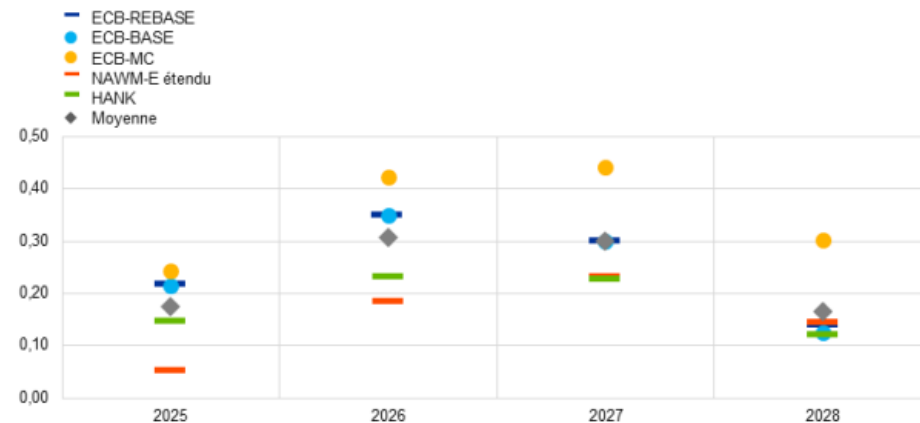
a) Multiplicateur du PIB

(variation relative du PIB par unité de variation des dépenses publiques)



b) Croissance du PIB

(écart en points de pourcentage par rapport au niveau de base)



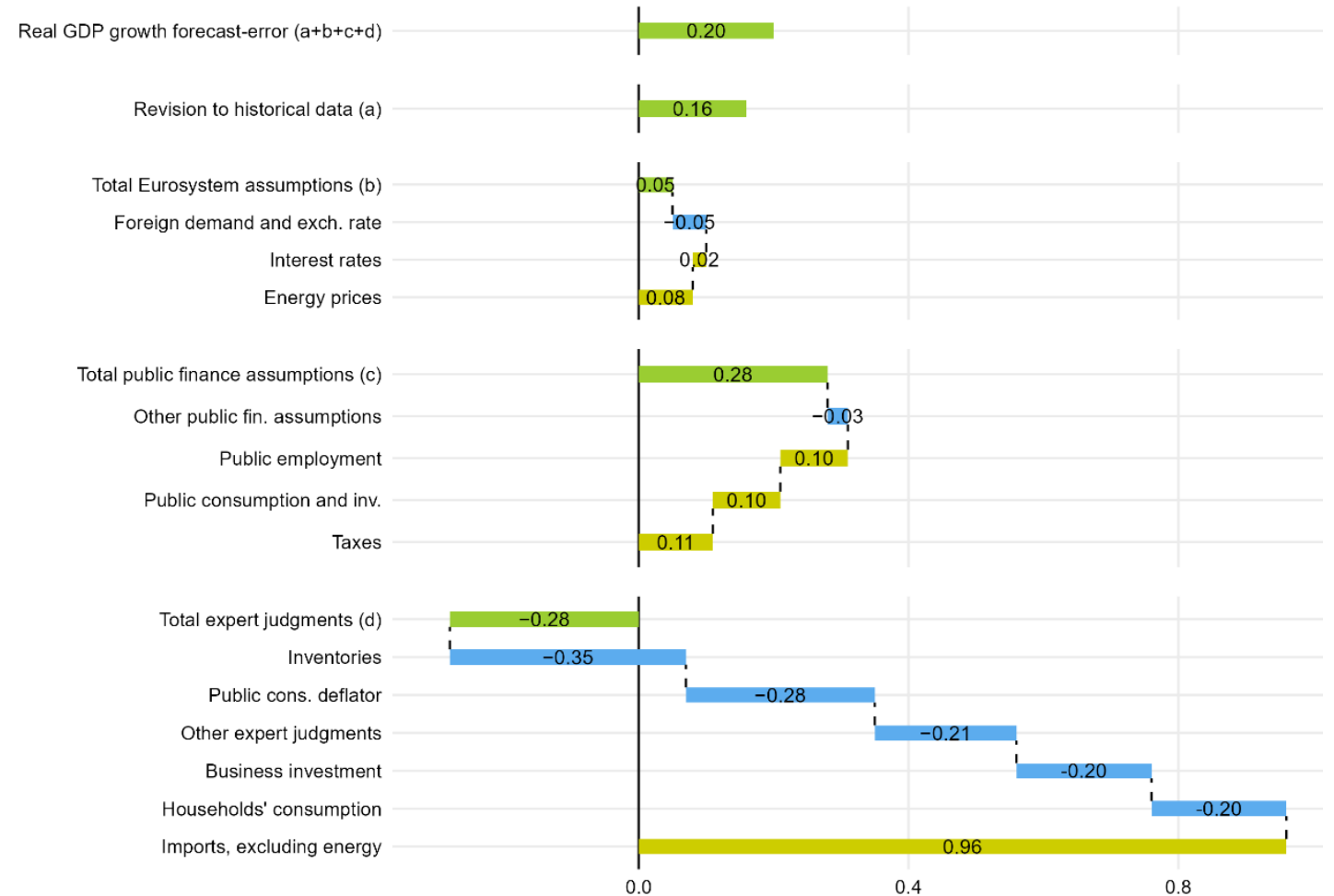
II. 3. ANATOMIE D'UNE PROJECTION

Exercice de *post-mortem* pour notre prévision de PIB à horizon 1 an

- Décomposition de l'erreur de prévision selon trois facteurs :
 - révision de l'historique
 - révision des hypothèses exogènes (taux d'intérêt, taux de change, demande mondiale, prix de l'énergie, finances publiques)
 - erreurs de jugements d'experts
- 2024 : croissance sous-estimée de 0,2 pp dans notre publication de décembre 2023
 - Révision de l'historique : sous-estimation de 0,16 pp
 - Erreurs d'hypothèses : sous-estimation de 0,31 pp
 - Erreurs de jugements d'experts : surestimation de 0,28 pp

Travail constant pour améliorer les modèles et bien comprendre leurs limites

- cf. ECB Occasional Paper Series, *Monetary policy transmission: a reference guide through ESCB models and empirical benchmarks*, n°377, 2025



II. 3. ANATOMIE D'UNE PROJECTION

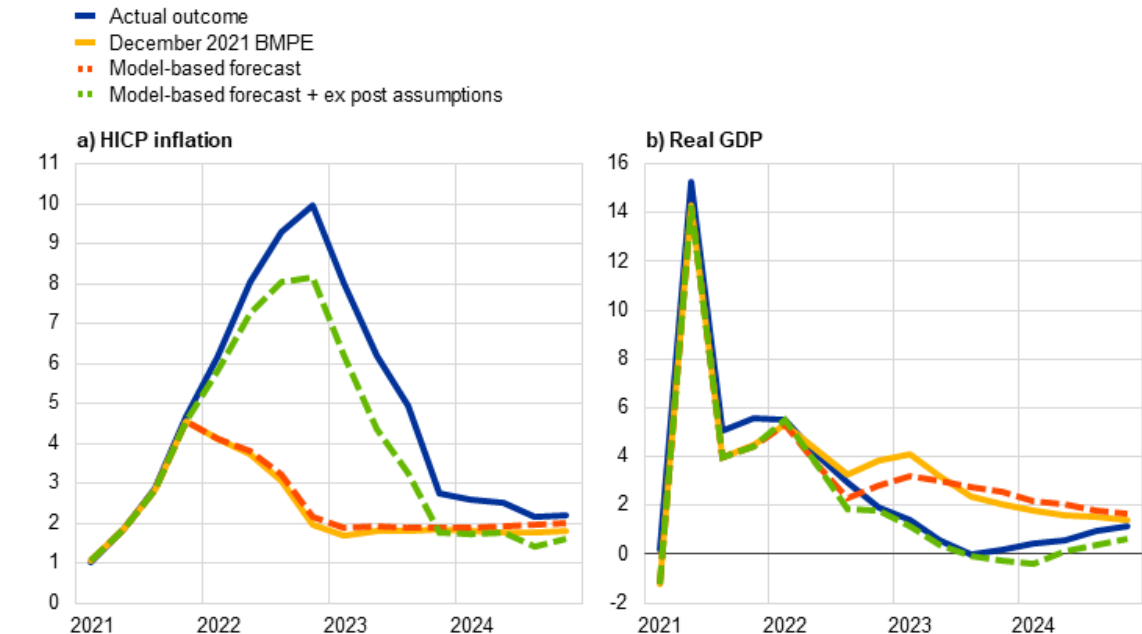
La BCE réalise des exercices d'analyse du même type.

Analyse de l'erreur de prévision d'inflation et de croissance du PIB dans le cadre de l'épisode d'inflation récent (2022-2024):

- Logique et méthodologie similaires à celles employées à la Banque de France
- Réalisation d'un scénario contrefactuel avec des hypothèses exogènes qui correspondent à ce qui a été observé
- L'écart résiduel entre ce scénario et l'observé constitue l'erreur de jugement
- https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2025/html/ecb.ebbox202503_06~b086c2d26e.en.html → l'erreur de prévision d'inflation est essentiellement due au choc sur les prix de l'énergie et de l'alimentation, conséquence de l'invasion russe en Ukraine.

Counterfactual forecasts for euro area HICP inflation and GDP growth since the December 2021 BMPE using the ECB-BASE model

(annual percentage point changes)



Source: ECB staff calculations using the ECB-BASE model.

Notes: "Model-based forecasts + ex post assumptions" are simulated using the ECB-BASE forecasts from the December 2021 BMPE, but imposing the realised paths for HICP energy, HICP food and other technical assumptions, as well as conditioning on the short-term outlook. For further details see Section 4.3 in Angelini et al., op. cit.

II. 4. DE LA PRISE EN COMPTE DE LA QUESTION CLIMATIQUE DANS NOS PROJECTIONS

Travaux en cours pour prendre en compte la transition climatique dans nos scénarios de moyen terme

- Question longtemps considérée comme relevant du long terme
- FR-BDF est un modèle qui n'est pas prévu pour modéliser les effets de la transition climatique (pas de distinction entre les secteurs d'activité)
- Développement d'un modèle d'équilibre général (FR-GREEN) pouvant permettre de calibrer des chocs liés à la transition énergétique (sur la productivité et les prix notamment) en vue d'une intégration dans FR-BDF lors des exercices de projection de moyen terme

Difficulté de l'exercice : quel est le bon scénario de référence ?

- Cf. A. Bilal, D. Känzig, The Macroeconomic Impact of Climate Change: Global vs. Local Temperature, NBER Working Paper n°32450, 2024 : "Exploiting natural global temperature variability, we find that 1°C warming reduces world GDP by over 20% in the long run. (...). We use this evidence to estimate damage functions in a neoclassical growth model. Business-as-usual warming implies a present welfare loss of more than 30%."

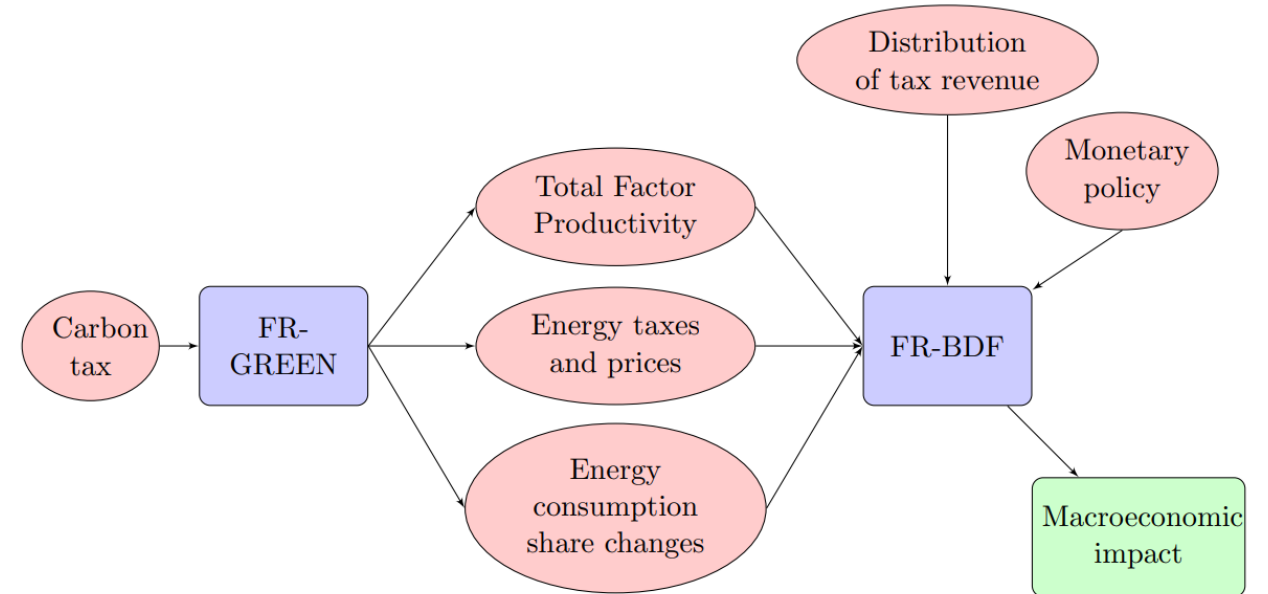


Figure 3: Interaction of FR-GREEN and FR-BDF in producing simulations of the impact of climate policy

Source : [F. Henriët et al., Comblér le fossé dans l'analyse macroéconomique de la transition énergétique : combiner les approches à moyen et à long terme | Banque de France, 2025](#)

MERCI POUR VOTRE ATTENTION