Institut Français d'Économie
SciencesPo

Blog ??
2024

Effet de l'incertitude politique sur les perspectives de croissance

Raul Sampognaro

Publié le 3 décembre 2024

La veille du vote des motions de censure du gouvernement Barnier, il apparaît important de mettre à jour les résultats sur l'effet de l'incertitude politique sur les projections macroéconomiques pour 2024 et 2025. L'indice d'incertitude de politique économique calculé par Baker, Bloom et Davies a affiché une recrudescence des tensions au mois de novembre. Dans ce contexte, selon nos calculs le PIB devrait être inférieur de 0,4 point à son niveau sans incertitude politique au T4 2025, lesté notamment par l'investissement des entreprises qui serait pénalisé de 1,1 point.

La dissolution de l'Assemblée Nationale du 9 juin 2024 a ouvert une période d'incertitude politique dans l'Hexagone, qui n'est pas retombée avec le résultat des élections législatives des 30 juin et du 7 juillet. Si la formation d'un gouvernement de coalition minoritaire a pu atténuer l'incertitude dans un premier temps, les doutes sur sa pérennité ont ravivé les tensions en fin d'année. L'incapacité à garantir le vote d'un nouveau budget et la très possible censure du gouvernement a lieu dans un contexte budgétaire tendu alors qu'une procédure de déficit excessif a été initiée le 26 juillet dernier.

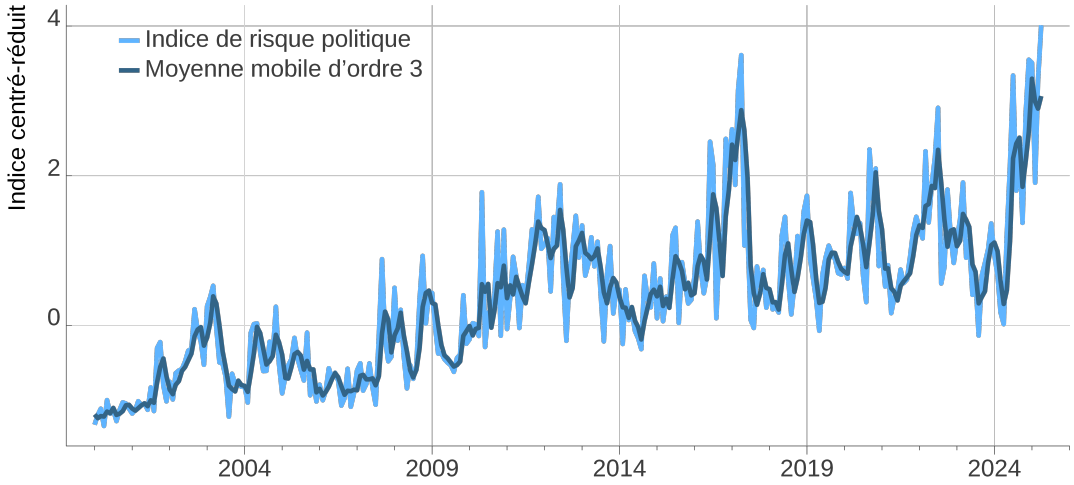
Dans notre dernière prévision publiée le 16 octobre, nous avons analysé l'effet de la montée du risque politique sur les perspectives de croissance du PIB français. Pour cela nous avons utilisé l'indice d'incertitude de politique nationale issues des travaux de Baker, Bloom et Davis (2016). Cet indice utilise les apparitions dans la presse américaine et française d'articles où on observe l'occurrence simultanée de mots en lien avec l'incertitude sur la politique économique en France[1].

Après l'annonce de la dissolution de l'Assemblée Nationale l'indice d'incertitude politique nationale a fortement augmenté (graphique 1). Au 3e trimestre 2024 il s'établit à un niveau supérieur de plus de 50 % à sa valeur moyenne observée pendant la XVIe législature (allant de juin 2022 à juin 2024, où il y avait déjà un gouvernement minoritaire). Partant de la méthodologie de Sampognaro (2022), nous avons développé un modèle statistique qui relie l'indice de risque politique national à quelques variables macroéconomiques

[1]Parmi la presse française les auteurs mobilisent le corpus de *Le Monde* et *Le Figaro*. Un article est recensé s'il porte simultanément des mentions en lien avec l'incertitude (présence des mots *incertitude(s)*, *incertain(s)*) et avec des politiques économiques (*économie*, *taxe(s)*, *réglementation(s)*, *déficit*, …). La liste complète est disponible dans les annexes de l'article de Baker, Bloom et Davis (2016).

importantes. Ainsi, l 'incertitude politique française, l'investissement des sociétés non financières, le PIB et le taux d'intérêt à 3 mois sont modélisés simultanément. En outre, l'effet exogène du prix du pétrole, du taux d'intérêt de court terme de la dette allemande et de l'incertitude politique en Europe est contrôlée[2].

Graphique 1 : Indice d'incertitude de politique économique



Lecture : la moyenne mobile d'ordre 3 est la moyenne des 3 derniers points observés. Ce calcul permet de lisser la volatilité de la série pour mieux apprécier les tendances durables.
Source : Calcul de l'auteur.

Dans ce modèle, nous observons qu'un choc de risque politique a un effet significatif à la baisse sur l'investissement privé et le PIB et un effet haussier (mais non statistiquement significatif) sur le taux d'intérêt de court terme[3]. L'impact du choc d'incertitude observé aux 3e trimestre 2024 et au 4e trimestre 2024 (données disponibles jusqu'au mois de novembre) la croissance du PIB français serait de −0,1 point pour 2024 et de −0,3 point pour 2025[4]. La croissance serait pénalisée en particulier par l'affaiblissement de l'investissement des sociétés non financières. En outre, un choc ponctuel sur l'incertitude politique génère une hausse, visible encore 8 trimestres après le choc d'incertitude politique, du taux d'intérêt national ce qui explique une certaine persistance des pertes de PIB. Par ailleurs, si une marche supplémentaire sur l'incertitude peut être franchie avec la censure et les doutes sur le contenu final du budget alors l'impact sur 2025 pourrait être plus négatif. Le détail temporel de l'effet estimé du choc d'incertitude politique sur les principales variables macroéconononomiques analysées est donnée dans la tableau 1.

[2]Il est supposé qu'il n'y a pas de rétroaction des variables françaises vers les variables internationales, ce qui peut être une hypothèse forte, notamment en ce qui concerne les variables européennes.

[3]Plus de détail dans l'étude spéciale associée à cette prévision.

[4]Chiffre qui diffère de celui publié dans la dernière prévision de l'OFCE car il intègre la nouvelle observation de l'indice de risque de politique économique du mois de novembre 2024.

Tableau 1 : Effet estimé du choc de risque politique post-dissolution

Ecart au compte central (pt %)	T3 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
PIB	−0,1	−0,2	−0,2	−0,2	−0,3	−0,4
FBCF des SNF	−0,2	−0,4	−0,3	−0,3	−0,7	−1,1
Taux d'intérêt	0,0	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3

Sources: Calculs OFCE.

Baker S.R., Bloom N., Davis S.J. (2016). « Measuring Economic Policy Uncertainty », *The Quarterly Journal of Economics*, *131*, n° 4, p. 1593-1636.

Sampognaro R. (2022). « Guerre en Ukraine et hausse des tensions internationales: quel impact sur le PIB? », *Revue de l'OFCE*, *178*.

Veuillez citer ce travail comme suit :

Raul Sampognaro (2024). « Effet de l'incertitude politique sur les perspectives de croissance », *Blog IFE*.

Rédacteurs en chef : Elliot Aurissergues & Paul Malliet