

PERSPECTIVES FINANCIÈRES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

2015-2018

SYNTHÈSE

1 SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES POUR 2015 ET 2016

- 1.1 Croissance P13
- 1.2 Emploi affilié et contributions d'assurance chômage
- 1.3 Chômage P15
- 1.4 Chômage indemnisé et dépenses d'allocations
- 1.5 Situation financière de l'assurance chômage P18

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES POUR 2017 ET 2018

- 2.1 Croissance, inflation P23
- 2.2 Emploi affilié, masse salariale
- 2.3 Chômage BIT, chômage indemnisé
- 2.4 Situation financière de l'Assurance chômage P25

2 PILOTAGE ET SOLDE FINANCIER DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

- 2.1 L'impact des décisions réglementaires sur le solde de l'Assurance chômage P31
- 2.2 Les effets des transformations du marché du travail P33
- 2.3 Un solde particulièrement sensible aux variations de la conjoncture P34
- 2.4 La méthode de l'écart de production P35
- 2.5 Sensibilité des recettes à la conjoncture P37
- 2.6 Sensibilité des dépenses à la conjoncture P38
- 2.7 Analyse du solde conjoncturel et structurel de l'Assurance chômage P40
- ANNEXES P44

3 ÉVOLUTION DU COÛT DE LA DETTE

- 3.1 Des conditions de financement actuellement favorables P46
- 3.2 Une part importante de la dette sécurisée à l'horizon de la projection P47
- 3.3 Projection de taux et charges financières pour l'Assurance chômage, à horizon 2018 P49



SYNTHÈSE

L'article 29 de la loi de finances pluriannuelles pour les années 2014 à 2019 prévoit que l'Unédic « transmet chaque année au parlement et au gouvernement, au plus tard le 30 juin, ses perspectives financières triennales, en précisant notamment les effets de la composante conjoncturelle de l'évolution de l'emploi salarié et du chômage sur l'équilibre financier du régime d'assurance chômage. »

L'Assurance chômage joue en France un rôle majeur d'amortisseur social et économique pour les salariés qui perdent leur emploi ; elle leur procure un revenu de remplacement, permet ainsi un certain maintien du pouvoir d'achat et soutient la consommation. Son équilibre est également affecté par les transformations de long terme du marché du travail, dont en particulier la forte progression des contrats à durée limitée.

A ce titre, les perspectives sur les prochaines années illustrent l'importance du pilotage pour lui permettre de maintenir ce rôle. En effet, l'amélioration de l'activité économique prévue et les effets favorables de la

convention d'assurance chômage de 2014 sur l'équilibre financier devraient conduire à une réduction progressive du déficit de l'assurance chômage. La dette continuera cependant de progresser et s'élèverait à 35,1 milliards d'euros fin 2018.

L'analyse des années passées illustre la très forte sensibilité de l'Assurance chômage à la conjoncture. C'est ce que met en évidence l'analyse des composantes structurelle et conjoncturelle de son solde entre 1990 et 2014.

Cette analyse doit permettre de consolider un pilotage de l'Assurance chômage qui, depuis le début des années 2000, cherche à lui faire jouer pleinement son rôle de stabilisateur économique et social. Dans ce cadre, la soutenabilité financière doit être maîtrisée dans la durée et l'évolution de la dette permet de faire face à court terme aux conséquences de la conjoncture sur l'équilibre financier de l'Assurance chômage. Dès lors, l'évolution du coût de la dette est un objet d'attention particulière.

■ Prévisions financières : une amélioration de la conjoncture et l'impact positif de la convention 2014 sur le déficit ne suffisent pas à empêcher la progression de la dette

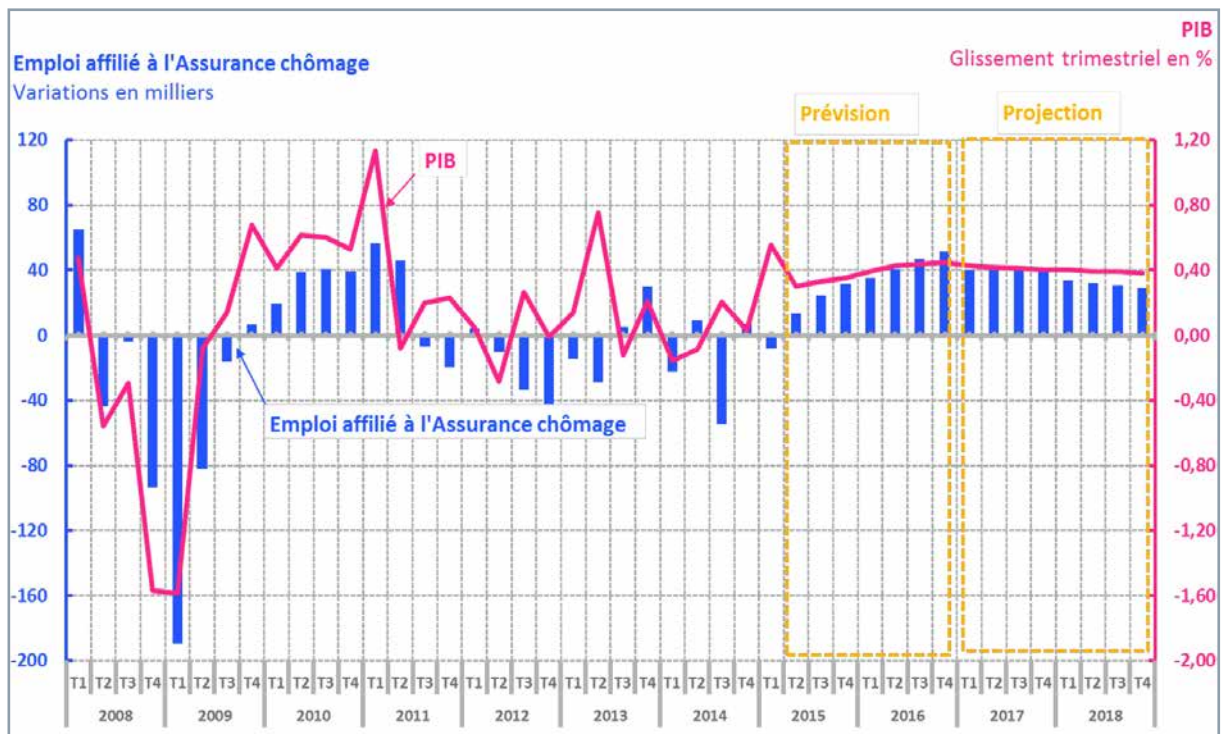
La prévision financière de l'Assurance chômage sur la période 2015-2018 repose, comme habituellement, sur les prévisions de croissance et d'inflation du Consensus des économistes. Elle fait également l'hypothèse d'une réglementation d'Assurance chômage inchangée sur la période, même s'il est possible que des changements interviennent à l'occasion de la prochaine convention, la convention actuelle se terminant au 30 juin 2016.

La croissance gagnerait en dynamisme sur les prochaines années : après une croissance faible en 2014 (+0,2 %), le PIB progresserait de +1,1 % en 2015, +1,6 % en 2016, +1,7 % en 2017 et +1,6 % en 2018.

Sous les effets conjoints de l'amélioration de la croissance et des mesures publiques, notamment en matière de réduction des charges et de fiscalité des entreprises, les créations d'emploi affilié reprendraient en 2015-2016. Elles ralentiraient ensuite sur la période 2017-2018, en fin de montée en puissance de ces politiques publiques.

GRAPHIQUE 1

PRÉVISION DE CROISSANCE ET D'EMPLOI AFFILIÉ À L'ASSURANCE CHÔMAGE



Sources : Insee, Pôle emploi, estimations et prévisions Unédic

Champ de l'emploi affilié à l'Assurance chômage : France métropolitaine, données cvs

Par ailleurs, le regain d'inflation dès 2016 dynamiserait les salaires. En conséquence, la progression de la masse salariale et donc celle des recettes de contributions d'Assurance chômage, d'abord ralentie sur 2015, accélérerait jusqu'en 2018.

Dès la fin d'année 2015, la progression de l'emploi total excéderait la hausse de la population active, entraînant la baisse du chômage.

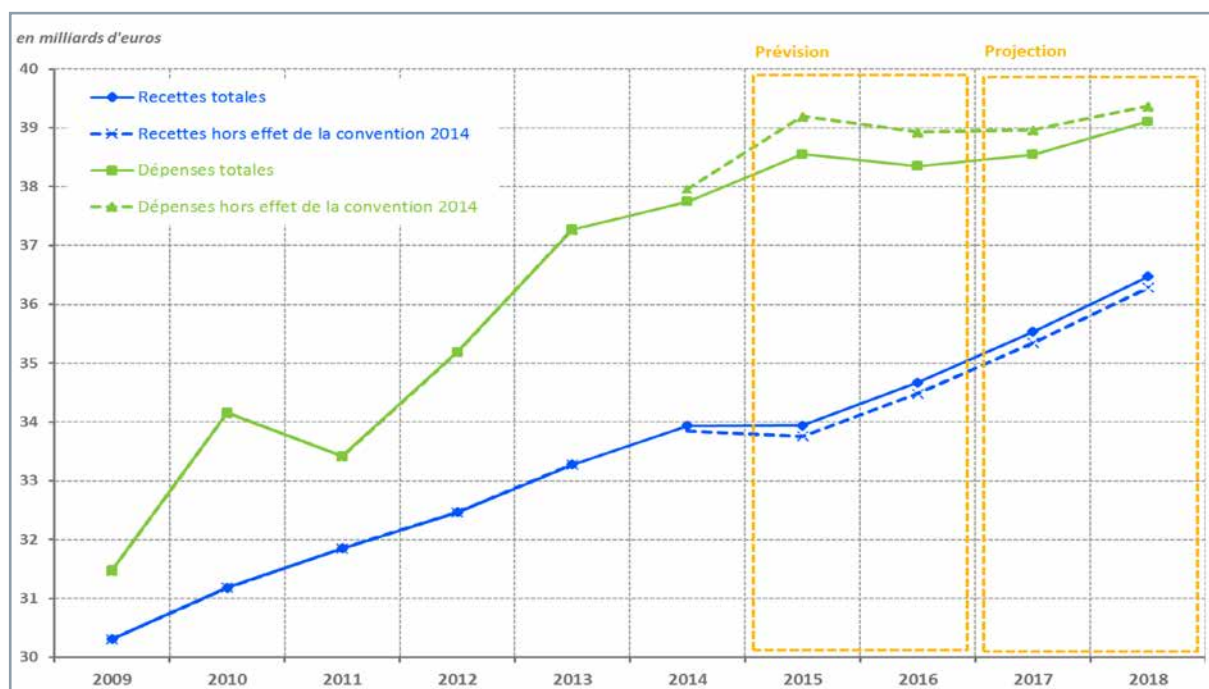
Cette baisse se poursuivrait mais à un rythme plus faible sur 2017-2018, en lien avec l'évolution de l'emploi.

Conjointement, le chômage indemnisé par l'Assurance chômage commencerait à baisser fin 2015 et en 2016. Cette baisse serait atténuée par la mesure des droits rechargeables mise en place par la convention de mai 2014 qui se traduit par une prolongation significative de la durée d'indemnisation (jusqu'à 6 mois supplémentaires d'indemnisation possible pour près d'un million de chômeurs indemnisés).

Ainsi, sur 2017-2018, le chômage indemnisé se stabiliserait progressivement.

GRAPHIQUE 2

PRÉVISION DES RECETTES ET DÉPENSES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE



Sources : Unédic, prévisions Unédic

Partant d'un solde excédentaire en 2008 et après une dégradation continue du solde entre 2011 et 2013, l'Assurance chômage a enregistré un déficit de 3,7 milliards d'euros en 2014. En lien avec les recettes peu dynamiques et la hausse du chômage indemnisé, le déficit de l'Assurance chômage atteindrait 4,6 milliards d'euros pour 2015. A partir de 2016, il se réduirait progressivement jusqu'à atteindre 2,6 milliards d'euros pour 2018.

En conséquence, la dette de l'Assurance chômage poursuivrait sa progression et s'élèverait à 35,1 milliards d'euros fin 2018 soit l'équivalent de 11,5 mois de contributions en 2018. En l'absence des effets de la convention d'Assurance chômage de mai 2014 (nouvelles règles de cumul allocation-salaire, droits rechargeables, ...), elle aurait été supérieure de 3,0 milliards d'euros, soit 38,1 milliards d'euros fin 2018.

TABLEAU 1

SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE RÉSUMÉE

	2014	2015 Prévision	2016 Prévision	2017 Projection	2018 Projection
Evolutions économiques					
PIB	0,2%	1,1%	1,6%	1,7%	1,6%
Emplois affiliés à l'Assurance chômage	-61 000	61 000	174 000	162 000	125 000
Taux de chômage BIT, en fin d'année	10,1%	9,9%	9,7%	9,5%	9,4%
Chômeurs indemnisés Assurance chômage (ARE)	122 000	57 000	-14 000	-15 000	0
Situation financière (en millions d'euros)					
Variation de trésorerie	-3 739	-4 586	-3 496	-3 013	-2 632
Situation de l'endettement net bancaire, au 31 décembre	-21 327	-25 913	-29 409	-32 422	-35 054

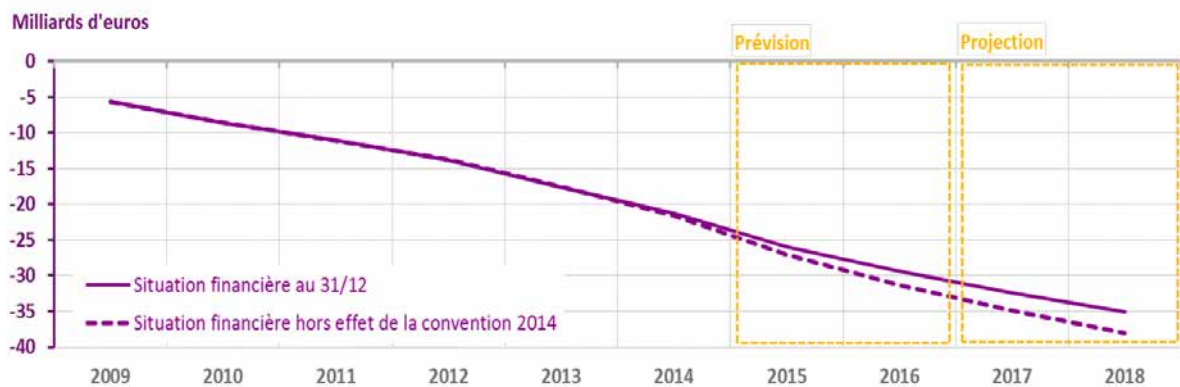
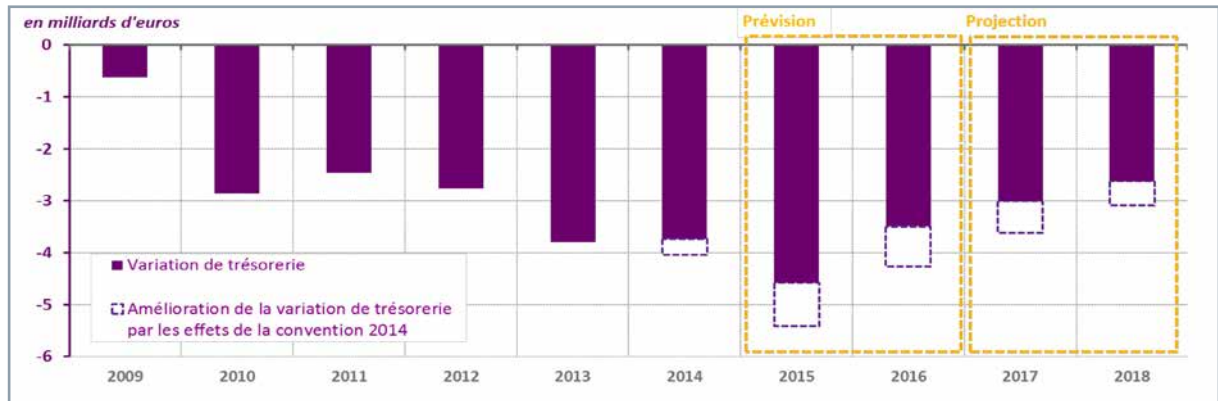
Sources : Insee, ACOSS, prévisions Unédic

Champs :

- Emploi affilié, chômage BIT : France métropolitaine, données cvs,
- Chômage indemnisé en ARE : France entière, données cvs

GRAPHIQUE 3

VARIATION DE TRÉSORERIE ET ENDETTEMENT NET BANCAIRE AU 31 DÉCEMBRE



Source : Unédic, prévisions Unédic

■ Piloter l'Assurance chômage pour qu'elle joue pleinement son rôle de stabilisateur économique et social

Depuis le début des années 2000, les partenaires sociaux ont souhaité faire évoluer le mode de pilotage de l'Assurance chômage afin de lui permettre de jouer pleinement son rôle de stabilisateur économique et social. Ils ont ainsi cherché à passer d'un pilotage de court terme lié à la contrainte de trésorerie à une vision de moyen terme.

Ainsi, dès la fin de l'année 2002, le principe d'un fonds de régulation, ou de réserve, a été posé. Son objectif est alors de « garantir la stabilité des prestations et des contributions dans les périodes de fluctuations conjoncturelles ». Les années suivantes ne permettront pas d'alimenter ce fonds, mais la volonté d'inscrire désormais le pilotage financier dans des perspectives plus longues a perduré dans les conventions d'assurance chômage ultérieures.

Pour illustrer cette évolution, la période 1990-2014 peut être découpée en 4 phases :

1990-1995

Marquée par la crise de 1992-93, cette période verra 3 accords successifs des partenaires sociaux en 3 ans (décembre 1991, juillet 1992, juillet 1993) pour retrouver l'équilibre financier. Les principales mesures sont la mise en place d'une allocation unique dégressive et la hausse du taux des contributions. En début et en fin de période, la situation financière est à l'équilibre (dette = 0).

1996-2001

Les effets des mesures prises en 1992 et 1993 jouent pleinement et la situation demeure excédentaire sur toute la période dans un contexte conjoncturel favorable. Le taux de cotisation baisse, la dégressivité des allocations est supprimée. Des mesures visant à rendre les dépenses plus actives en agissant sur l'emploi sont mises en œuvre dans le cadre du Plan d'Aide au Retour à l'Emploi (PARE).

2002-2008

Le chômage croît fortement en début de période. Le taux des contributions augmente à nouveau. Les filières d'indemnisation sont regroupées et la durée des allocations est réduite. La dette de 13,5 milliards d'euros atteinte en 2005 est résorbée aux 2/3 sur les 3 dernières années de la période sous le double effet des mesures prises par les partenaires sociaux et du dynamisme de l'économie retrouvé à partir de 2006.

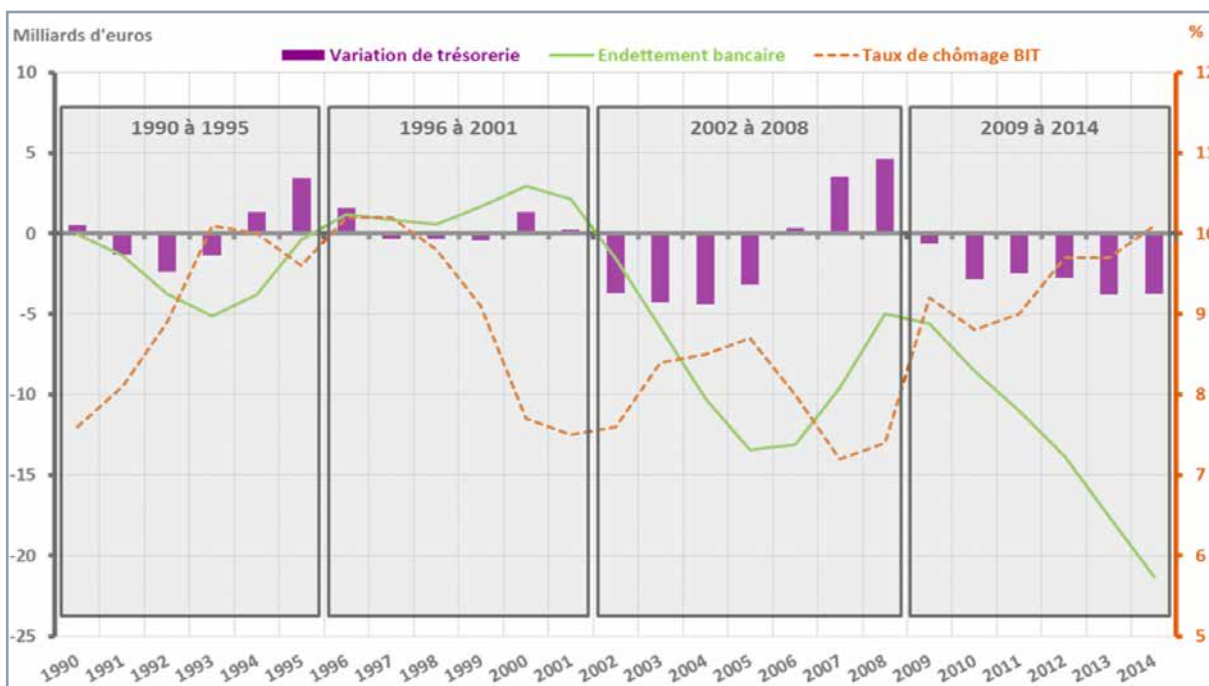
2009-2014

Une filière unique est créée en 2009 par l'instauration de la règle «1 jour indemnisé pour 1 jour travaillé ». En 2014, les mesures prises privilégient la sécurisation des parcours professionnels sur la durée (droits rechargeables), tout en s'attachant à la maîtrise du solde financier. Les évolutions réglementaires ont cherché à améliorer la protection des demandeurs d'emploi, la lisibilité des règles et les incitations à la reprise d'emploi.

Les mesures qui ont été prises ont cherché à maîtriser la situation financière sans pour autant corriger à court terme une situation fortement excédentaire fin 2008 puis déficitaire à partir de 2009. Depuis cette date, l'endettement croît et le coût de cette dette atteint 300 millions d'euros en 2014.

GRAPHIQUE 4

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE AU 31 DÉCEMBRE SUR 1990-2014 (VARIATION DE TRÉSORERIE, ENDETTEMENT BANCAIRE ET TAUX DE CHÔMAGE BIT)



Sources : Unédic, Insee

Dans le cadre de ce pilotage de moyen terme qui s'est mis en place, l'Assurance chômage doit aussi tenir compte des évolutions structurelles du marché du travail. Il convient à ce titre de souligner deux caractéristiques de l'Assurance chômage en 2015 qui traduisent ces évolutions.

En premier lieu, près de la moitié des allocataires sont indemnisés à l'issue d'un CDD ou d'une mission d'intérim.

En second lieu, près d'un allocataire sur deux travaille chaque mois : 1,3 million d'allocataires travaillent chaque mois en 2014 alors qu'ils étaient moins de 0,5 million dans cette situation en 1995 et de l'ordre de 0,1 million en 1991.

Cela montre que l'Assurance chômage intervient de plus en plus pour sécuriser les parcours professionnels marqués par une alternance fréquente entre des périodes d'emploi et des périodes de chômage.

■ Solde de l'Assurance chômage : une très forte sensibilité à la conjoncture

La situation financière de l'Assurance chômage est particulièrement sensible à la conjoncture. En phase basse du cycle économique, le ralentissement de l'activité et la hausse du chômage conduisent à la fois à une baisse des recettes de contributions et à un surcroît des dépenses d'indemnisation. A l'inverse, une croissance élevée engendre à la fois un surplus de recettes et des moindres dépenses.

C'est ainsi que l'Assurance chômage joue un rôle de stabilisateur économique et social, en soutenant le revenu des ménages et la consommation lorsqu'on est en période de hausse du chômage.

Il convient de souligner qu'à la différence des autres régimes de protection sociale, l'Assurance chômage a ainsi la particularité d'être impactée par la conjoncture non seulement au niveau des recettes de cotisations, mais beaucoup plus fortement encore, au niveau de ses dépenses de prestations.

Afin de fournir un cadre d'analyse de la situation financière de l'Assurance chômage et d'alimenter ainsi la réflexion sur son pilotage, il est utile de distinguer la part du solde expliquée par

des facteurs conjoncturels et celle imputable principalement à la réglementation et aux transformations de long terme du marché du travail.

La méthode de décomposition du solde qui fait référence au niveau européen est celle qui est utilisée ici. Elle est basée sur une mesure de la situation dans le cycle économique, l'écart de production (« output gap »), obtenu par différence entre le PIB effectif et son niveau potentiel.

La fiabilité de la décomposition obtenue par cette méthode dépend d'une part de l'évaluation du PIB potentiel et, de l'autre, de l'estimation de la sensibilité des dépenses et des recettes de l'Assurance chômage à une variation du niveau du PIB.

La sensibilité à la conjoncture des recettes et dépenses de l'Assurance chômage utilisée par la Commission Européenne est de 1 pour les recettes et de -3,23 pour les dépenses. Les analyses faites par l'Unédic ont confirmé la validité de ces chiffres pour la France.

Ces chiffres confirment des ordres de grandeur connus.

- Il y a en France environ 16 000 000 emplois du secteur privé soumis à cotisation d'assurance chômage et environ 2 400 000 demandeurs d'emploi en cours d'indemnisation.
- Lorsque l'emploi diminue de 1% (soit 160 000 emplois de moins), la masse salariale soumise à cotisation diminue et les recettes de l'Assurance chômage également de 1%.
- Ces 160 000 emplois de moins entraînent une augmentation à hauteur de la moitié du nombre de chômeurs indemnisés (soit + 80 000).
- 80 000 chômeurs indemnisés de plus, rapportés aux 2 400 000 chômeurs indemnisés déjà présents, représentent une augmentation d'environ 3 % des indemnisés et donc des dépenses.

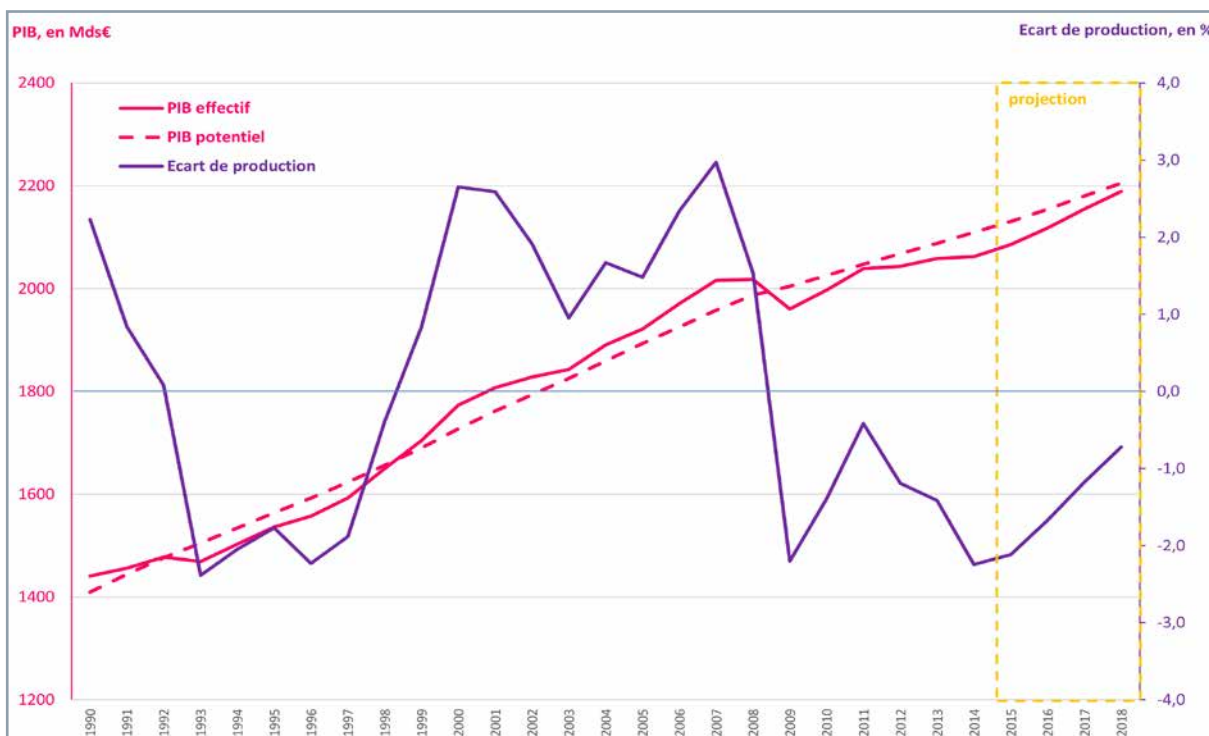
En revanche, le PIB potentiel relève d'une modélisation. Il est donc délicat à évaluer et périodiquement sujet à des révisions significatives depuis la crise économique et financière de 2009.

Des travaux de l'Insee estiment que, pour les années les plus récentes, le PIB potentiel se situe dans un intervalle de confiance de +/- 0,7% autour de la valeur calculée par le modèle.

Cette marge d'incertitude a été prise en compte dans les résultats présentés ci-dessous compte tenu de la particulière sensibilité de la situation financière de l'Assurance chômage à la conjoncture.

GRAPHIQUE 5

PIB EFFECTIF, PIB POTENTIEL EN MILLIARDS D'EUROS ET ÉCART DE PRODUCTION, EN %



Sources : Commission européenne (estimations du printemps 2015), Insee, Unédic, calculs Unédic.

Sur la période récente 2009-2014, l'économie française pâtit d'un écart de production fortement et continûment négatif, en lien avec la crise économique et financière (Graphique 5).

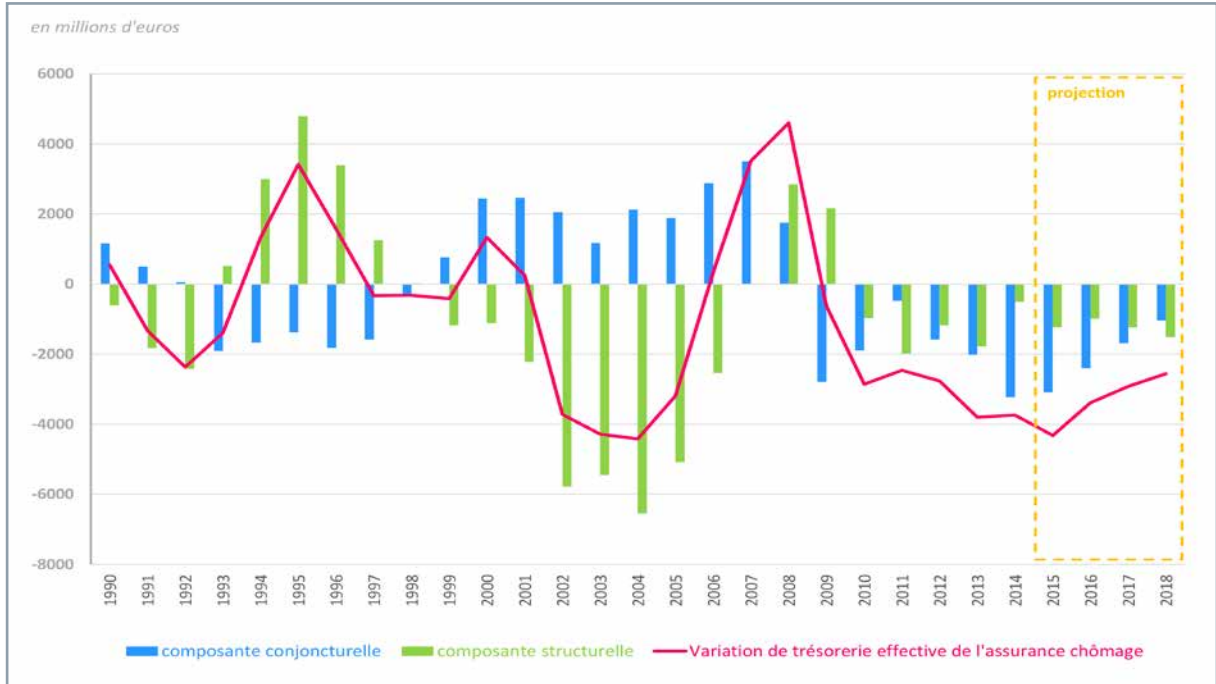
Ainsi, la composante conjoncturelle du solde explique pour l'essentiel la situation financière déficitaire du régime d'assurance chômage des six dernières années. Sur la période 2009-2014, depuis le début de la crise financière, environ 70% du déficit de l'Assurance chômage est de nature conjoncturelle. La composante structurelle du déficit est estimée à 700 millions d'euros par an (Graphique 6).

Pour la période 2014-2018, avec l'amélioration des perspectives économiques, le déficit conjoncturel se réduirait en passant de 3,2 milliards d'euros en 2014 à 1,0 milliard d'euros en 2018. Il représenterait encore 60% du déficit sur la période.

En prenant en compte l'incertitude liée à la mesure du PIB potentiel, il apparaît que l'Assurance chômage présenterait un déficit structurel sur la période 2014-2018. L'estimation centrale est en moyenne sur la période de 1,2 milliard d'euros avec un intervalle de confiance de +/-1 milliard d'euros (Graphique 7).

GRAPHIQUE 6

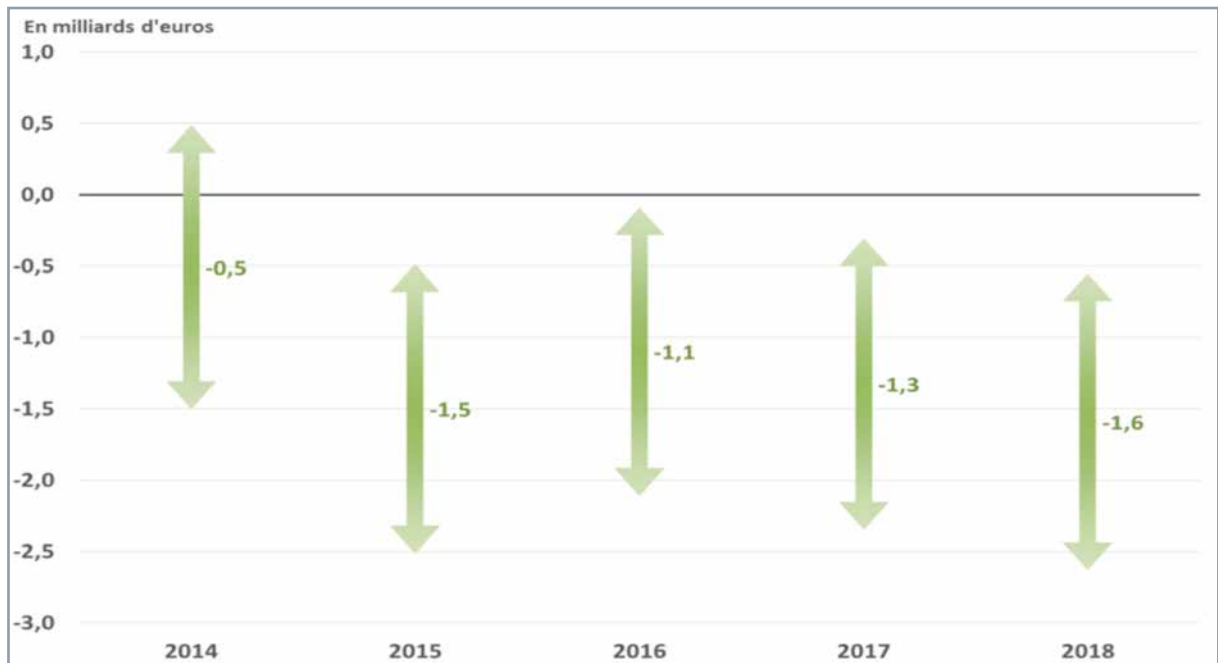
EVOLUTION DU SOLDE STRUCTUREL ET DU SOLDE CONJONCTUREL DE L'ASSURANCE CHÔMAGE



Source : Calculs et prévisions Unédic.

GRAPHIQUE 7

MESURE DE SENSIBILITÉ DU SOLDE STRUCTUREL DE L'ASSURANCE CHÔMAGE



Sources : Unédic, calculs Unédic.

NB : L'intervalle de confiance retenu pour l'écart de production est issu de la Note de conjoncture de l'Insee de mars 2014.

■ Dette : son rôle dans le pilotage conduit à porter une attention particulière à l'évolution de son coût

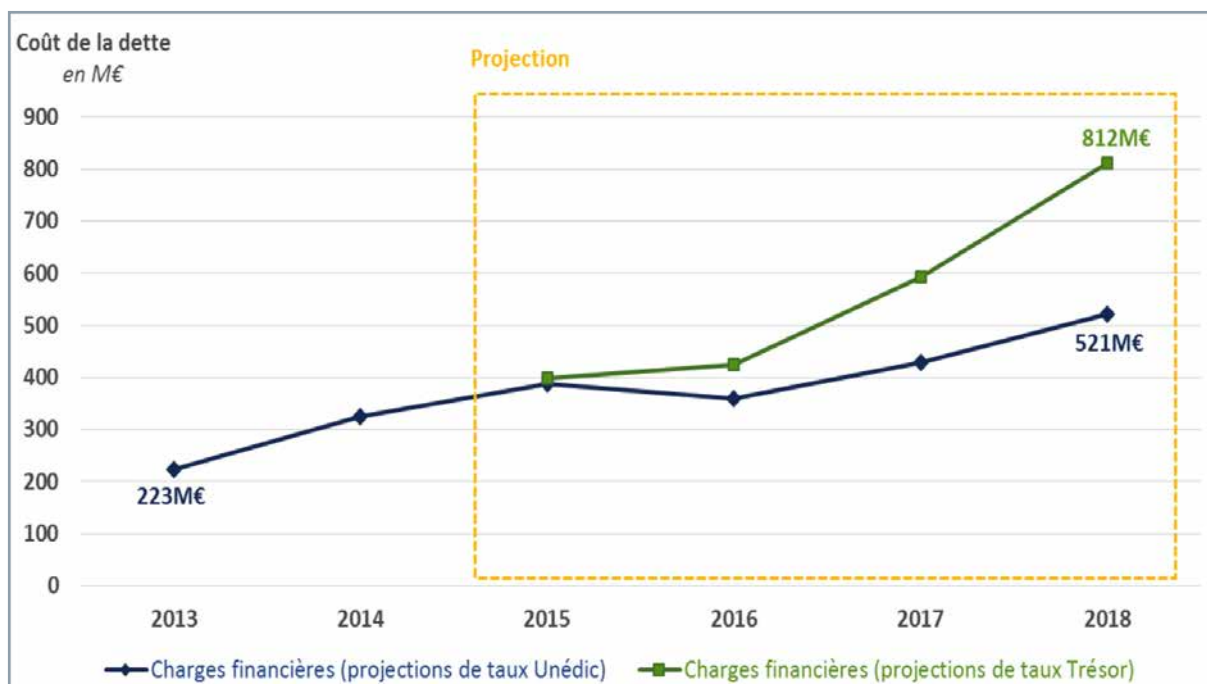
Fin 2014, la dette de l'Assurance chômage s'élève à -21,3 milliards d'euros, soit plus de 7 mois de recettes de contributions. La perspective pour 2018 est de -35,1 milliards d'euros, soit 11,5 mois de contributions.

Le coût de la dette est aujourd'hui relativement faible, de l'ordre de 300 millions d'euros en 2014. Cela a souvent été le cas par le passé car l'endettement de l'Assurance chômage se constitue en période de récession, lorsque les taux d'intérêt sont peu élevés.

Le niveau atteint par la dette lui donne cependant aujourd'hui un caractère durable. Avec la progression de la croissance et de l'inflation prévue sur les années à venir, on peut donc s'attendre à une remontée des taux d'intérêt, et donc à une augmentation significative du coût de la dette de l'Assurance chômage.

GRAPHIQUE 8

PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION DU COÛT DE LA DETTE



Sources : Prévisions et calculs Unédic ; Hypothèses de l'Agence France Trésor (programme de stabilité 2015-2018)

Ce graphe présente l'évolution possible du coût de la dette en prenant en compte le creusement de la dette prévu jusqu'en 2018, la vitesse de renouvellement des emprunts actuels et 2 hypothèses de taux d'intérêt basées l'une sur les taux d'intérêts anticipés par les partenaires financiers de l'Unédic, l'autre issue du programme de stabilité 2015-2018.

La conjonction de l'augmentation de la dette et d'une possible remontée des taux d'intérêt se traduirait par un possible doublement du coût de la dette d'ici 2018. Le coût de la dette devient donc un élément significatif et durable à prendre en compte sur les prochaines années.

PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES POUR 2015 ET 2016

1.1 CROISSANCE

Selon les résultats provisoires publiés par l'Insee le 13 mai, la croissance a progressé de +0,6 % au 1er trimestre 2015, après une stabilité au 4ème trimestre 2014. Ce résultat porte l'acquis de croissance pour 2015 à +0,7 % en moyenne annuelle, après une croissance de +0,2 % en 2014.

Les dernières informations conjoncturelles font état d'une amélioration des perspectives d'activité en France. L'indicateur synthétique du climat des affaires, calculé par l'Insee à partir des réponses des chefs d'entreprise des principaux secteurs

d'activité, a progressé de janvier à mai. Il reste tout de même inférieur à sa moyenne de long terme.

Le Consensus des économistes de mai a revu à la hausse sa prévision de croissance pour 2015 (+0,3 point) par rapport à sa prévision de janvier. Le PIB progresserait ainsi de +1,1 % en 2015 puis de +1,6 % en 2016. En outre, l'inflation serait limitée à +0,2 % en moyenne annuelle en 2015 puis accélérerait à +1,1 % en 2016. La prévision financière de l'Unédic s'appuie sur ce Consensus.¹

1.2 EMPLOI AFFILIÉ ET CONTRIBUTIONS D'ASSURANCE CHÔMAGE

Au 1er trimestre 2015, l'emploi affilié à l'Assurance chômage a reculé de -8 000 postes, après +7 000 au trimestre précédent². Au total, depuis le 2^{ème} trimestre 2012, environ -170 000 postes affiliés ont été détruits sur 3 ans, conjointement à la détérioration des perspectives de croissance.

Sous les effets conjoints de l'amélioration de la croissance, du Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE) et du pacte de responsabilité, les créations d'emploi affilié à l'Assurance chômage reprendraient dès le 2^{ème} trimestre 2015 et augmenteraient progressivement jusqu'à la fin de l'année. Au total, sur l'ensemble de l'année 2015, 61 000 postes seraient créés, après -61 000 destructions d'emplois affiliés en 2014.

En 2016, les créations d'emploi affilié à l'Assurance chômage seraient de plus en plus nombreuses, grâce à l'accélération de la croissance et des effets du pacte de responsabilité.

En 2015, en lien avec la faible inflation et le niveau de chômage élevé pesant sur le pouvoir de négociation des salariés, la

progression du salaire moyen par tête (SMPT) ralentirait à +0,9 %, après +1,6 % en 2014. En 2016, avec le redémarrage de l'inflation, le SMPT accélérerait à +1,3 %.

Conjointement au recul de l'emploi affilié jusqu'à la fin du 1^{er} trimestre 2015 et au ralentissement du SMPT, la progression de la masse salariale ralentirait à +0,9 % en moyenne annuelle en 2015³, après +1,5 % en 2014. En 2016, la masse salariale accélérerait à +2,1 %, en lien avec la progression de l'emploi et l'accélération du SMPT.

L'évolution du montant des contributions d'assurance chômage est indexée sur l'évolution de la masse salariale. Elle serait toutefois réduite à +0,4 % sur 2015 en raison d'un fort mouvement fin décembre 2014 de paiement par avance par les établissements affiliés au titre de l'échéance du 5 janvier 2015. En 2016, le taux d'évolution des contributions est artificiellement majoré à +2,5 %, contrecoup des faibles montants comptabilisés un an plus tôt.

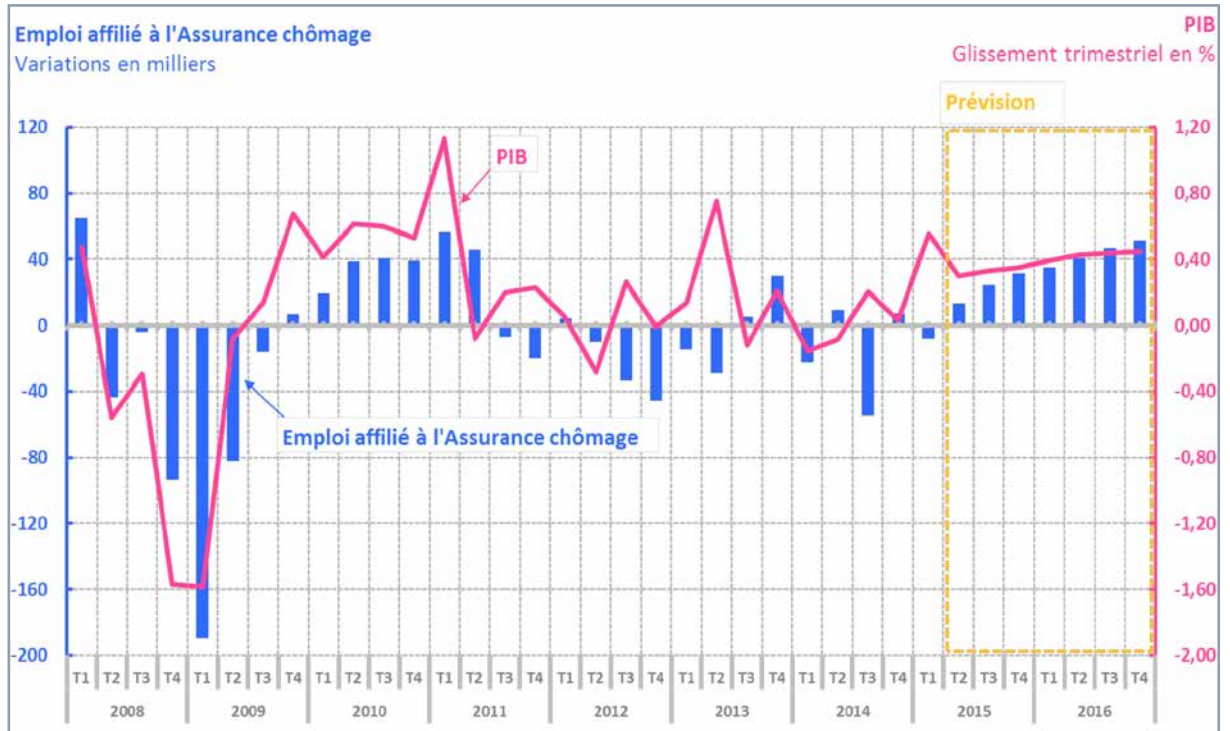
¹ La dernière prévision du Consensus est parue le 11 juin, après la finalisation de la prévision financière de l'Unédic. Le Consensus de juin a légèrement révisé à la hausse (+0,1 point) sa prévision de croissance pour 2015 et a maintenu celle pour 2016.

² Ces estimations de l'Unédic à partir des données d'emploi salarié des secteurs marchands non agricoles de l'Insee ont été faites avant la révision de l'emploi du 4ème trimestre 2014 et du 1er trimestre 2015 publiée par l'Insee le 11 juin.

³ Selon les résultats provisoires publiés par l'ACOSS le 11 juin, l'évolution de la masse salariale atteindrait déjà +0,9 % au 1^{er} trimestre 2015. Cette information, parue après la finalisation des travaux de l'Unédic, n'a pas pu être intégrée dans le scénario de prévision. Toutefois, la prévision de contributions d'Assurance chômage pour 2015, sur la base de la masse salariale prévue pour 2015, n'est pas remise en cause par cette nouvelle information, puisque les montants de contributions observés sur les mois de janvier à avril 2015 ne présentent pas de hausse significative.

GRAPHIQUE 1

PRÉVISION DE CROISSANCE ET D'EMPLOI AFFILIÉ À L'ASSURANCE CHÔMAGE

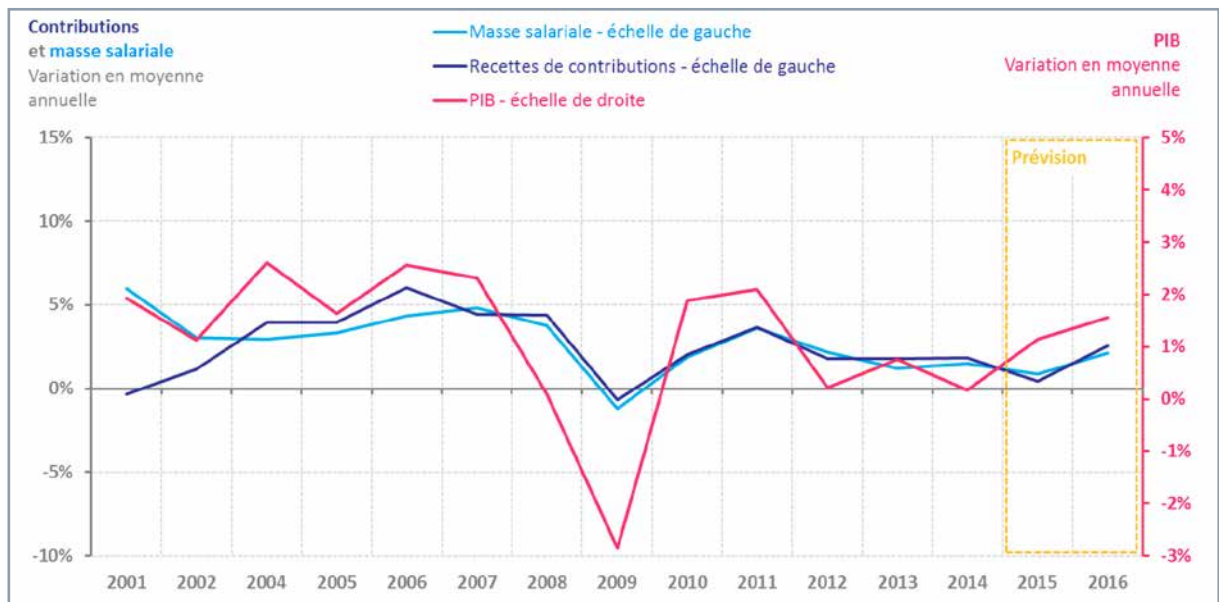


Sources : Insee, Pôle emploi, estimations et prévisions Unédic

Champ de l'emploi affilié à l'Assurance chômage : France métropolitaine, données cvs

GRAPHIQUE 2

PRÉVISION DE CROISSANCE, DE MASSE SALARIALE ET DE CONTRIBUTIONS D'ASSURANCE CHÔMAGE



Sources : Acoss, Insee, Unédic, prévisions Unédic

Champ de la masse salariale : France entière - Le champ est celui de l'Acoss, qui à la différence du champ de l'Assurance chômage, inclut les grandes entreprises nationales.

1.3 CHÔMAGE

Après sa hausse de +0,1 point au 4^{ème} trimestre 2014, le taux chômage au sens du BIT⁴ mesuré par l'Insee a reculé de -0,1 point au 1^{er} trimestre 2015 et s'élève alors à 10,0 % en France métropolitaine.

Le taux de chômage BIT serait stable aux 2^{ème} et 3^{ème} trimestres puis commencerait à baisser fin 2015. En effet, la progression de l'emploi total excéderait la hausse de la population active, grâce aux créations d'emploi dans le secteur marchand et aux contrats aidés dans le non marchand⁵.

Fin 2015, le taux de chômage BIT serait de 9,9 %, soit -0,2 point sur l'année. En 2016, l'accélération des créations d'emploi marchand compenserait le ralentissement des contrats aidés dans le non marchand. Le chômage BIT poursuivrait alors sa baisse pour s'établir à 9,7 % fin 2016.

Sur les listes de Pôle emploi, cela se traduirait par une baisse des inscriptions en catégorie A⁶ à partir du milieu de l'année 2015. Au total sur l'année 2015, on compterait +12 000 demandeurs d'emploi supplémentaires en catégorie A. En 2016, leur nombre diminuerait de -68 000.

Parallèlement, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi tout en ayant exercé dans le mois une activité rémunérée courte ou à faible intensité horaire (catégories B et C) progresserait de +134 000 personnes en 2015 (dont une hausse observée de +93 000 personnes de janvier à avril) et de +38 000 personnes en 2016. Il se pourrait que l'augmentation constatée début 2015 soit pour partie liée à l'assouplissement depuis le 1^{er} octobre 2014 de la règle du cumul d'une allocation chômage avec un salaire. De plus, avec la reprise de la croissance, les activités professionnelles occasionnelles seraient dynamiques en prévision.

1.4 CHÔMAGE INDEMNISÉ ET DÉPENSES D'ALLOCATIONS

Au premier trimestre 2015, le chômage indemnisé par l'Assurance chômage (allocation d'aide au retour à l'emploi ou ARE) a augmenté de +50 000 personnes, en lien avec le nombre croissant de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi et les rechargements de droits d'indemnisation mis en place par la convention d'Assurance chômage de 2014.

Le chômage indemnisé en ARE se stabiliserait mi-2015 puis commencerait à diminuer en fin d'année, conjointement à la baisse des inscriptions sur les listes de Pôle emploi. Au total sur 2015, on compterait 57 000 personnes supplémentaires indemnisées en ARE, plus de la moitié de la progression s'expliquant par les rechargements de droits. La baisse du chômage indemnisé entamée fin 2015 se poursuivrait en 2016 (14 000 personnes sur l'année) ; elle serait ralentie par les effets croissants des droits rechargeables.

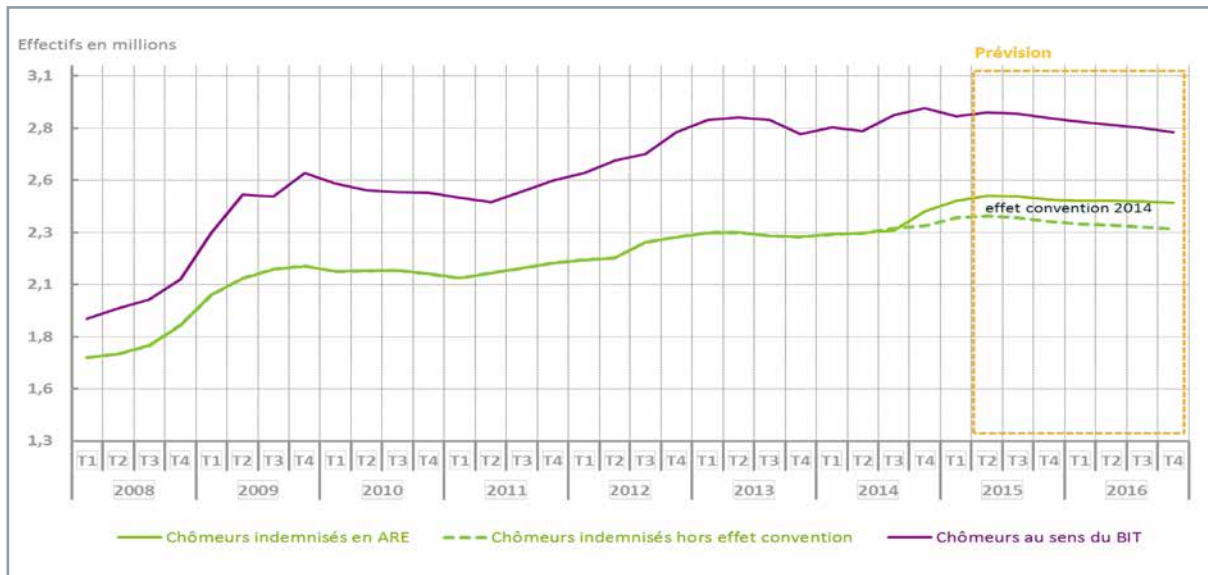
⁴ Le Bureau International du Travail définit un chômeur comme une personne en âge de travailler mais sans emploi, qui recherche activement un emploi et serait disponible pour le prendre dans les 15 jours. Il n'est pas forcément inscrit sur les listes de Pôle emploi (et inversement).

⁵ Le 1^{er} juin 2015, le Gouvernement a annoncé 100 000 contrats aidés supplémentaires d'ici la fin d'année.

⁶ La catégorie A regroupe des demandeurs d'emploi tenus de faire des actes positifs de recherche d'emploi et sans emploi.

GRAPHIQUE 3

PRÉVISION DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT ET CHÔMAGE INDEMNISÉ PAR L'ASSURANCE CHÔMAGE



Sources : Insee, Pôle emploi, prévisions Unédic

Champs : Chômage au sens du BIT sur France métropolitaine, chômage indemnisé en ARE sur France entière, données cvs

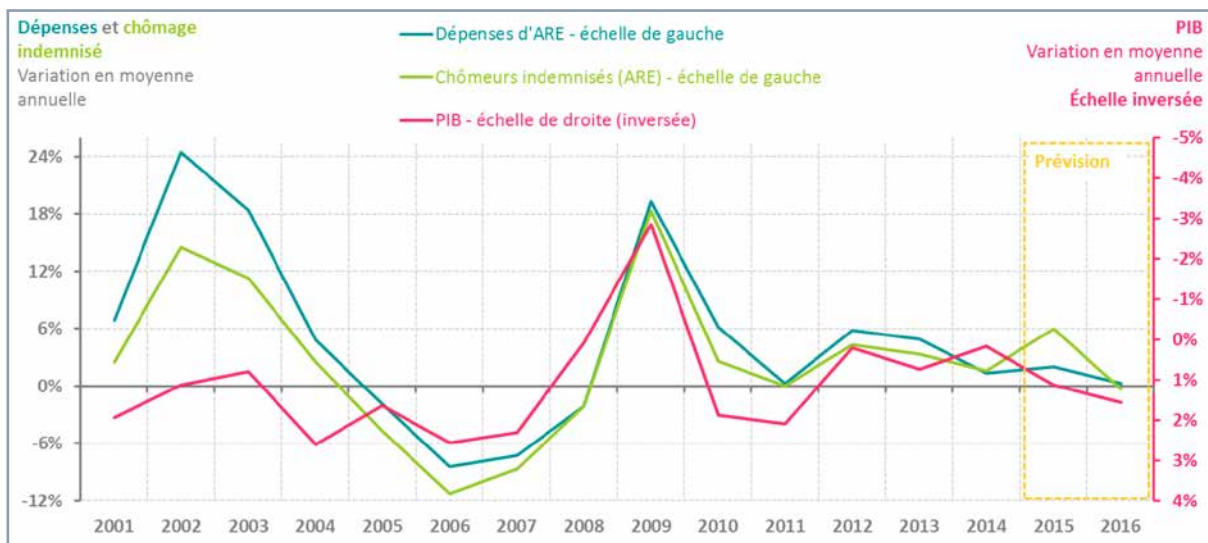
Ainsi, le chômage indemnisé (ARE) augmenterait de +6,0 % en moyenne annuelle sur 2015 puis diminuerait de -0,3 % sur 2016.

Sur 2015, l'évolution des dépenses d'allocations (ARE), fortement liée à celle du chômage indemnisé, serait réduite par les mesures de la convention appliquées pour certaines dès le 1er juillet 2014 et pour d'autres à partir du 1er octobre 2014. En effet, le montant d'indemnisation baisserait en moyenne, du fait de l'abaissement du taux de remplacement brut⁷ minimal de 57,4 % à 57 % et des nouvelles modalités de calcul liées aux droits rechargeables.

Au final, les dépenses d'allocations ARE progresseraient de +2,0 % sur 2015 et de +0,2 % sur 2016.

GRAPHIQUE 4

PRÉVISION DE CROISSANCE, DE CHÔMAGE INDEMNISÉ ET DE DÉPENSES D'ALLOCATIONS



Sources : Insee, Pôle emploi, Unédic, prévisions Unédic

Champ du chômage indemnisé en ARE : France entière, données cvs

TABLEAU 1
PRINCIPALES ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES

	2014	2015 Prévision	2016 Prévision
Croissance, Prix, Emploi, Salaire, Chômage <i>(évolution en moyenne annuelle)</i>			
PIB	0,2%	1,1%	1,6%
Indice des prix à la consommation	0,5%	0,2%	1,1%
Emploi total	0,2%	0,2%	0,7%
Emplois affiliés à l'Assurance chômage	-0,1%	-0,1%	0,8%
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur concurrentiel	1,6%	0,9%	1,3%
Masse salariale dans le secteur concurrentiel	1,5%	0,9%	2,1%
Chômeurs indemnisés Assurance chômage (ARE)	1,6%	6,0%	-0,3%
Emploi, Chômage (niveau en fin de période CVS)			
Emploi total	26 518 000	26 648 000	26 836 000
Emplois affiliés à l'Assurance chômage	16 395 000	16 456 000	16 630 000
Taux de chômage BIT	10,1%	9,9%	9,7%
DEFM A (demandeurs d'emploi en catégorie A)	3 501 000	3 513 000	3 445 000
DEFM catégories B, C	1 715 000	1 849 000	1 888 000
Dispensés de recherche d'emploi	31 000	7 000	1 000
DEFM catégories A, B, C + Dispensés de recherche d'emploi	5 247 000	5 369 000	5 334 000
Chômeurs indemnisés Assurance chômage (ARE)	2 401 000	2 458 000	2 444 000
Emploi, Chômage (variation sur la période)			
Emploi total	11 000	129 000	188 000
Emplois affiliés à l'Assurance chômage	-61 000	61 000	174 000
DEFM catégorie A	189 000	12 000	-68 000
DEFM catégories B, C	122 000	134 000	38 000
Dispensés de recherche d'emploi	-25 000	-24 000	-6 000
DEFM catégories A, B, C + Dispensés de recherche d'emploi	286 000	122 000	-36 000
Chômeurs indemnisés Assurance chômage (ARE)	122 000	57 000	-14 000

Sources : Insee, Pôle emploi, Dares, Acoess, prévisions Unédic

Champs :

Emploi total, emploi affilié, chômage BIT et DEFM : France métropolitaine, données cvs

Chômage indemnisé en ARE : France entière, données cvs

SMPT et masse salariale : France entière, données cvs - Le champ est celui de l'Acoess, qui à la différence du champ de l'Assurance chômage, inclut les grandes entreprises nationales.

1.5 SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

La prévision financière intègre les effets attendus de la convention du 26 janvier 2015 relative au contrat de sécurisation professionnel (CSP), appliquée à partir du 1er février 2015, ainsi que les effets du droit d'option entré en vigueur au 1er avril 2015. Les effets de ces nouvelles règles sont neutres en termes de variation de trésorerie.

La prévision financière pour 2016 est faite à réglementation constante, bien que la convention d'Assurance chômage du 14 mai 2014 arrive à échéance le 30 juin 2016.

La variation de trésorerie de l'Assurance chômage pourrait présenter un déficit de -3,5 milliards d'euros en 2016, après -4,6 milliards d'euros en 2015.

L'endettement net de l'Assurance chômage serait de -29,4 milliards d'euros fin 2016.

TABLEAU 2
SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE RÉSUMÉE

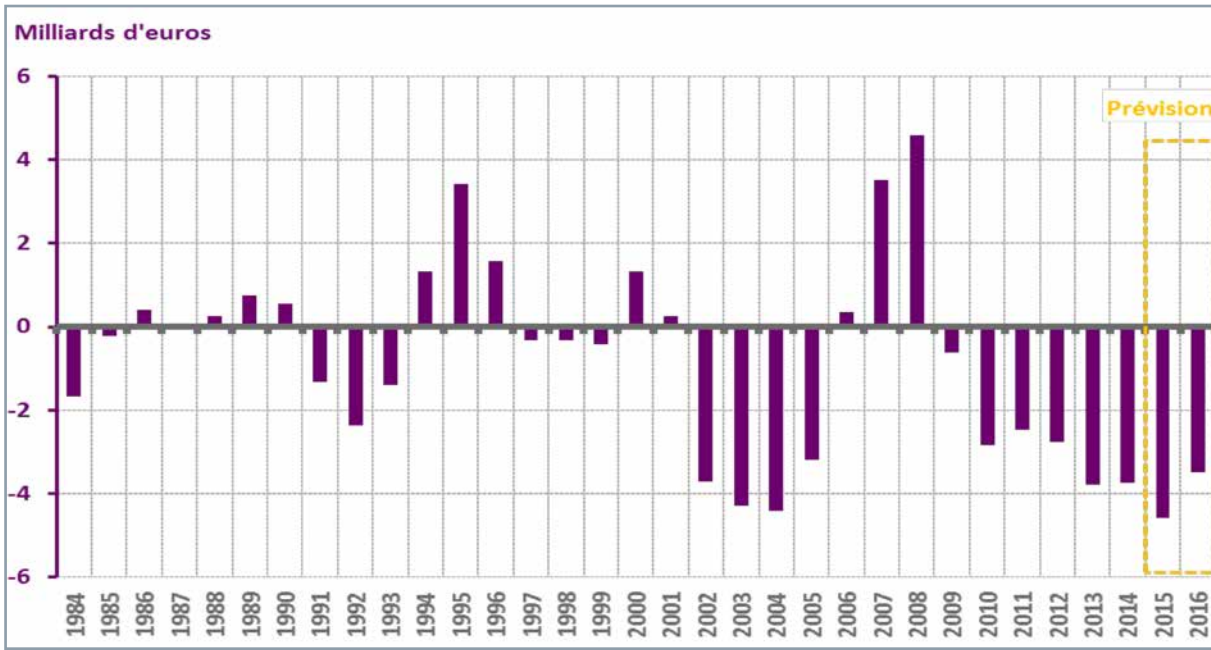
En millions d'euros, au 31 décembre

	2014	2015 Prévision	2016 Prévision
<i>Contributions et autres recettes d'Assurance chômage</i>	33 774 (+1,7%)	33 924 (+0,4%)	34 664 (+2,2%)
Total des recettes	33 936	33 945	34 674
<i>Dépenses allocataires</i>	34 086 (+1,2%)	34 608 (+1,5%)	34 478 (+0,4%)
Total des dépenses	37 746	38 555	38 350
SOLDE = RECETTES - DÉPENSES	-3 810	-4 610	-3 676
Éléments exceptionnels	71	24	180
Variation de trésorerie	-3 739	-4 586	-3 496
Situation de l'endettement net bancaire	-21 327	-25 913	-29 409

Note : 71 millions d'euros apparaissent en éléments exceptionnels en 2014, 24 millions d'euros en 2015 et 180 millions d'euros en 2016 au titre de la variation du compte courant de Pôle Emploi et de cessions immobilières.

GRAPHIQUE 5

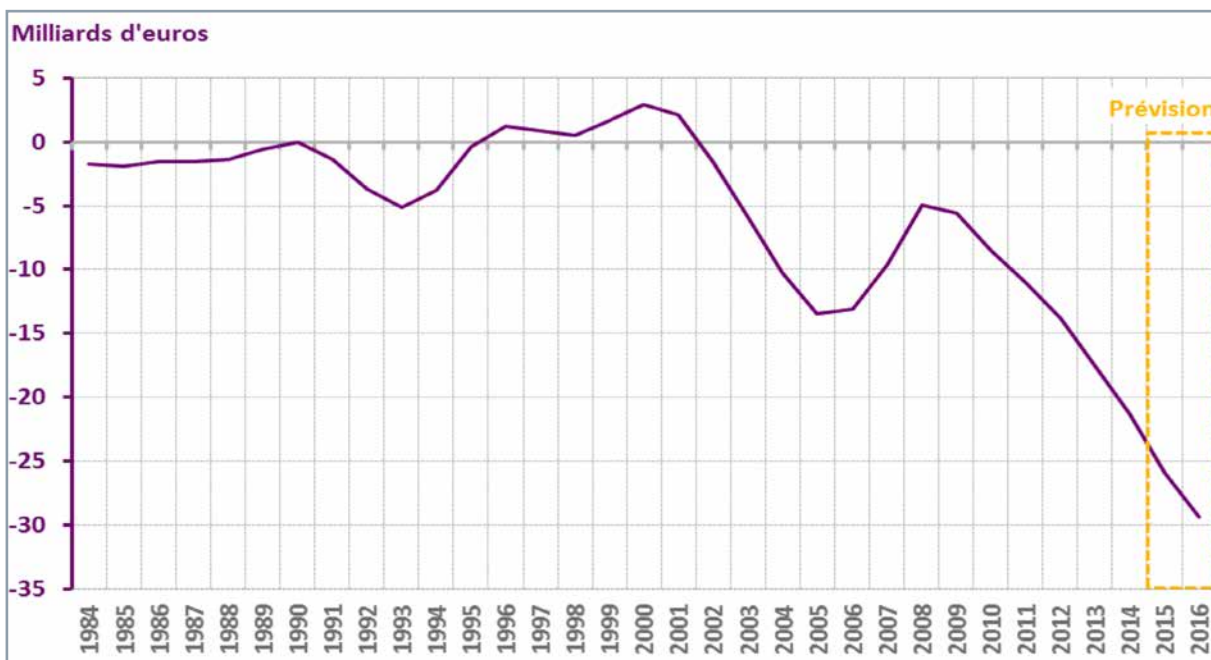
VARIATION DE TRÉSORERIE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE



Source : Unédic, prévisions Unédic

GRAPHIQUE 6

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE AU 31 DÉCEMBRE



Source : Unédic, prévisions Unédic

TABLEAU 3
SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE DÉTAILLÉE

En millions d'euros, au 31 décembre

	2014	2015 Prévision	2016 Prévision
Contributions et autres recettes d'Assurance chômage	33 774	33 924	34 664
Contributions	32 916	33 058	33 897
Conventions diverses, y compris UE	215	302	250
Participation entreprise CSP / CRP	644	565	517
Autres produits	162	20	10
Total recettes	33 936	33 945	34 674
Dépenses allocataires	34 086	34 608	34 478
Allocations brutes	31 288	31 784	31 558
ARE / AREF	30 125	30 777	30 839
CRP / CSP, y compris équivalents ARE	1 979	1 838	1 553
Indus, avances et acomptes	-819	-837	-839
Autres allocations (décès, ...)	4	5	5
Aides	860	790	760
Aides à la reprise et création d'entreprise	719	708	647
Autres aides (adr, aide fin de droit, ...)	141	82	113
Prélèvements sociaux	-1 873	-1 914	-1 918
Caisses de retraites complémentaire	-1 299	-1 327	-1 330
Sécurité sociale (CSG, CRDS, maladie)	-574	-587	-588
Reversements et compléments	3 811	3 948	4 078
Caisses de retraites complémentaire (dont précomptes)	3 238	3 363	3 491
Sécurité sociale (CSG, CRDS, maladie)	573	585	587
Dépenses autres publics	3	185	95
Activité partielle, allocation partielle de longue durée (APLD)	0	180	90
Autres	3	5	5
Financement et frais de gestion opérateurs	3 289	3 332	3 383
10% Pôle Emploi	3 187	3 242	3 301
Autres (accompagnement CSP, recouvrements)	102	90	82
Frais de gestion et décaissements sur immobilisations	42	41	35
Intérêts sur emprunts	326	388	359
Total Dépenses	37 746	38 555	38 350
SOLDE = RECETTES - DÉPENSES	-3 810	-4 610	-3 676
Éléments exceptionnels ⁽²⁾	71	24	180
Variation de Trésorerie	-3 739	-4 586	-3 496
Situation de l'Endettement net bancaire	-21 327	-25 913	-29 409

Note : 71 millions d'euros apparaissent en éléments exceptionnels en 2014, 24 millions d'euros en 2015 et 180 millions d'euros en 2016 au titre de la variation du compte courant de Pôle Emploi et de cessions immobilières.

ENCADRÉ

RETOUR SUR LA PRÉVISION FINANCIÈRE DE MAI 2014, POUR LES ANNÉES 2015 ET 2016 : BILAN DE SON ACTUALISATION

En mai 2014, dès la fin de la négociation de la convention d'assurance chômage par les partenaires sociaux, l'Unédic a construit une projection financière pour l'Assurance chômage pour les années 2014 à 2016. L'horizon 2016 de la projection correspond à la fin de l'application de la convention d'assurance chômage de 2014. Cette projection financière intègre les effets des nouvelles mesures appliquées dès le 1er juillet 2014 pour certaines et dès le 1er octobre pour d'autres.

Cet encadré décrit l'actualisation de la projection financière pour les années 2015 et 2016, depuis l'exercice de mai 2014.

Le réalisé macroéconomique et financier de l'année 2014

La projection financière de mai 2014 est basée sur la prévision de croissance et d'inflation du Consensus des économistes de mai 2014, qui avait prévu +0,8 % de PIB et +1,0 % d'inflation en moyenne annuelle sur 2014. A posteriori, la croissance observée sur l'année 2014 a été limitée à +0,2 % et l'inflation à +0,5 %.

En lien avec la croissance plus basse que prévue, les destructions d'emplois affiliés à l'Assurance chômage se sont accélérées au deuxième semestre 2014, tandis que la prévision de mai 2014 anticipait un retour aux créations d'emploi dès la fin d'année. Les salaires s'ajustant avec retard à l'inflation, la faiblesse des prix en 2014 s'est répercutée sur la progression du salaire moyen par tête (SMPT) en fin d'année. Il en résulte un ralentissement de la masse salariale au second semestre 2014, tandis que la masse salariale du premier semestre avait été légèrement plus forte que prévue. Sur l'ensemble de l'année 2014, la progression de la masse salariale (+1,5 %) a été conforme à la prévision de l'Unédic de mai 2014 (+1,4 %).

Parallèlement, les recettes de contributions se sont élevées à 33 774 millions d'euros en 2014, conformément à la prévision.

La hausse du chômage indemnisé en ARE sur 2014 (+122 000 personnes) n'a été que légèrement plus élevée que celle prévue en mai 2014 (+109 000 personnes) et les dépenses d'allocations (34 086 millions d'euros sur 2014) ont été proches de la prévision (34 026 millions d'euros).

Au final, la dette de l'Assurance chômage a atteint -21 327 millions d'euros fin 2014, soit un niveau très proche de celui prévu en mai 2014 (-21 335 millions d'euros).

Actualisation de la prévision macroéconomique et financière pour l'année 2015

Sur un an, le Consensus des économistes a révisé à la baisse sa prévision de croissance et d'inflation pour 2015 :

- -0,2 point de croissance : +1,1 % prévu en mai 2015, contre +1,3 % un an plus tôt
- -1,1 point d'inflation : +0,2 % prévu en mai 2015, contre +1,3 % un an plus tôt.

Il en résulte dans la prévision actuelle des créations d'emplois affiliés à l'Assurance chômage plus tardives. De plus, le SMPT serait moins dynamique, du fait de la faiblesse de l'inflation.

Par conséquent, la progression de la masse salariale prévue (+0,9 % dans la prévision actuelle) serait plus faible de -1,0 point par rapport à la prévision de mai 2014 (+1,9 %).

En lien notamment avec la révision à la baisse de la masse salariale, les recettes de contributions prévues seraient plus faibles de 600 millions d'euros.

L'effet de la moindre croissance sur l'emploi total serait compensé par un soutien plus fort apporté par les politiques publiques d'emploi pour 2015. Par conséquent, la hausse du chômage indemnisé prévue pour l'année 2015 est similaire dans les deux prévisions.

Les dépenses d'allocations de 2015 sont toutefois plus élevées de 300 millions d'euros dans la prévision actuelle par rapport à la prévision de mai 2014, du fait du niveau de chômage indemnisé plus élevé fin 2014 et du nombre moyen de jours indemnisés légèrement supérieur.

Au final, le déficit prévu pour 2015 (-4,6 milliards d'euros dans la prévision actuelle) serait plus élevé de 1 milliard d'euros par rapport à la prévision de mai 2014 (dont 600 millions d'euros de moindres recettes de contributions, 300 millions d'euros de surplus de dépenses d'allocations et 100 millions d'euros du fait du calendrier modifié de remboursement des frais d'activité partielle).

ENCADRÉ (SUITE)

RETOUR SUR LA PRÉVISION FINANCIÈRE DE MAI 2014, POUR LES ANNÉES 2015 ET 2016 : BILAN DE SON ACTUALISATION

Actualisation de la prévision macroéconomique et financière pour l'année 2016

Entre mai 2014 et mai 2015, le Consensus des économistes a révisé à la hausse sa prévision de croissance et à la baisse celle d'inflation pour 2016 :

- +0,1 point de croissance : de +1,5 % à +1,6 %,
- -0,4 point d'inflation : de +1,5 % à +1,1 %.

La révision à la hausse de la croissance prévue implique une progression plus forte de l'emploi affilié sur 2016 (+0,15 point), tandis que le SMPT serait moins dynamique sur l'année (-0,55 point) du fait de la moindre inflation. Par conséquent, la masse salariale a été révisée à la baisse de 0,4 point sur 2016 entre les deux prévisions (+2,5 % dans la prévision de mai 2014 et +2,1 % dans la prévision actuelle).

Les recettes de contributions de l'année 2016 seraient plus basses de -700 millions d'euros par rapport à la prévision de mai 2014, principalement du fait de la révision à la baisse du montant de contributions de 2015 (-600 millions d'euros), également en raison de la progression de masse salariale ralentie sur 2016 (-100 millions d'euros).

Conjointement à des perspectives de croissance et d'emploi plus optimistes, le chômage indemnisé baisserait davantage en 2016 dans la prévision actuelle par rapport à la prévision de mai 2014. Les dépenses d'allocations prévues sur l'année seraient alors réduites de -500 millions d'euros.

Ainsi, la réduction des contributions de 700 millions d'euros serait compensée par la réduction des dépenses d'allocations (500 millions d'euros) et d'autres dépenses telles que les frais d'accompagnement CSP (150 millions d'euros), et par des éléments financiers exceptionnels au titre de la variation du compte courant de Pôle Emploi et de cessions immobilières (180 millions d'euros). La variation de trésorerie pour 2016 serait alors de -3,5 milliards d'euros dans la prévision actualisée, contre -3,6 milliards d'euros dans celle de mai 2014.

Fin 2016, la dette serait de -29,4 milliards d'euros (prévision actuelle) contre -28,6 milliards d'euros dans la prévision de mai 2014, soit une révision de -850 millions d'euros.

PROJECTIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES POUR 2017 ET 2018

Les prévisions financières pour 2015 et 2016 sont celles présentées précédemment.

La projection de la situation financière de l'Assurance chômage pour 2017 et 2018 est basée sur les dernières projections à long terme de croissance et d'inflation du Consensus des économistes, parues en avril 2015.

L'ensemble de cette projection financière prend en compte les dernières évolutions réglementaires, ainsi que les effets en matière d'emploi des politiques publiques (CICE, pacte de responsabilité, contrats aidés, contrats d'avenir). Elles sont faites à réglementation constante de l'Assurance chômage.

2.1 CROISSANCE, INFLATION

Selon le Consensus des économistes d'avril, la croissance accélérerait à +1,7 % en 2017, puis ralentirait légèrement à +1,6% en 2018.

En outre, l'inflation continuerait sa progression sur 2017 (+1,4 %) et 2018 (+1,6 %).

2.2 EMPLOI AFFILIÉ, MASSE SALARIALE

Sur la période 2017 à 2018, les créations d'emploi affilié à l'Assurance chômage se poursuivraient grâce à la croissance plus soutenue. Toutefois, elles ralentiraient progressivement, du fait de l'atténuation des effets du CICE et du pacte de responsabilité et du léger ralentissement de la croissance [Graphique 7].

En lien avec les évolutions de l'emploi et du SMPT, la masse salariale serait de plus en plus dynamique. Ainsi, après +2,1% en 2016, elle accélérerait à +2,8 % en moyenne annuelle en 2017 puis à +2,9 % en 2018.

La progression de l'inflation se poursuivant, la hausse du salaire moyen par tête (SMPT) accélérerait sur 2017 (+1,7 %) et 2018 (+2,0 %).

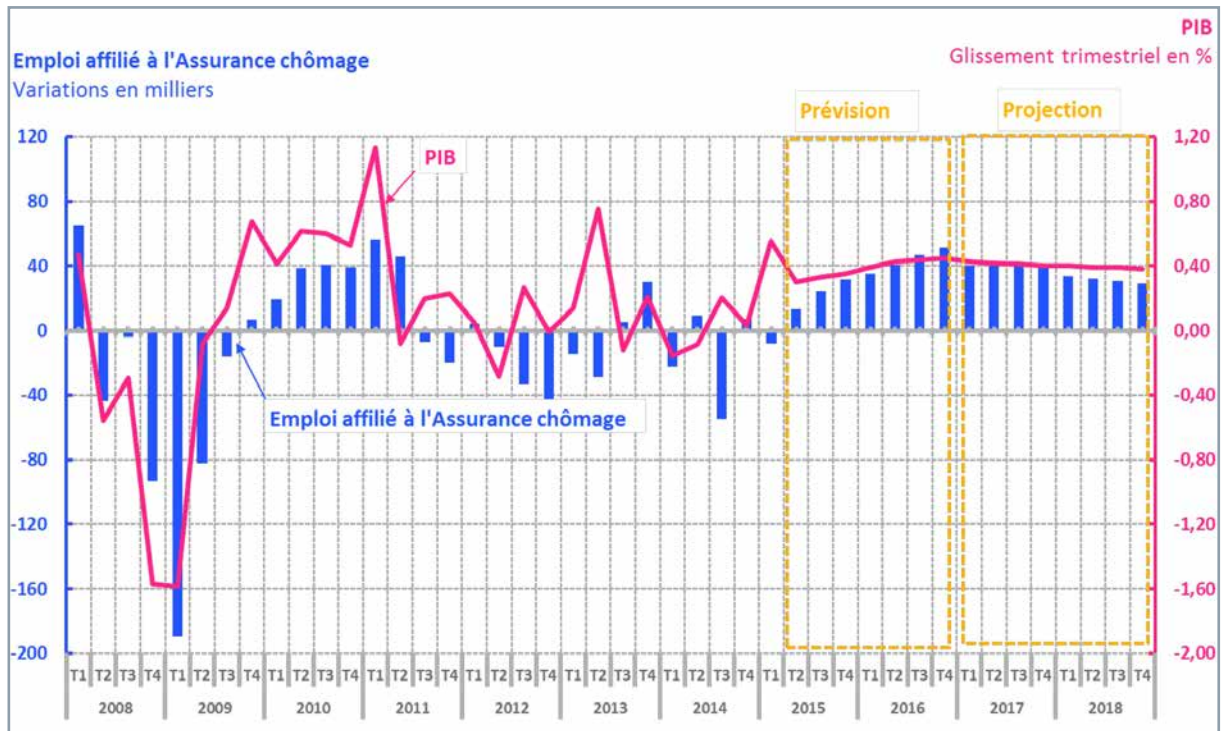
2.3 CHÔMAGE BIT, CHÔMAGE INDEMNISÉ

Sous les effets conjoints du ralentissement progressif de l'emploi dans le secteur marchand, des contrats aidés un peu moins nombreux dans le secteur non marchand et de la progression de la population active, la baisse du chômage au sens du BIT ralentirait dès 2017 et se stabiliserait à l'horizon de la projection fin 2018.

Conjointement, la baisse du chômage indemnisé en ARE ralentirait puis se stabiliserait en projection [Graphique 8].

GRAPHIQUE 7

PROJECTION D'EMPLOI AFFILIÉ ASSOCIÉE AU SCÉNARIO DE CROISSANCE

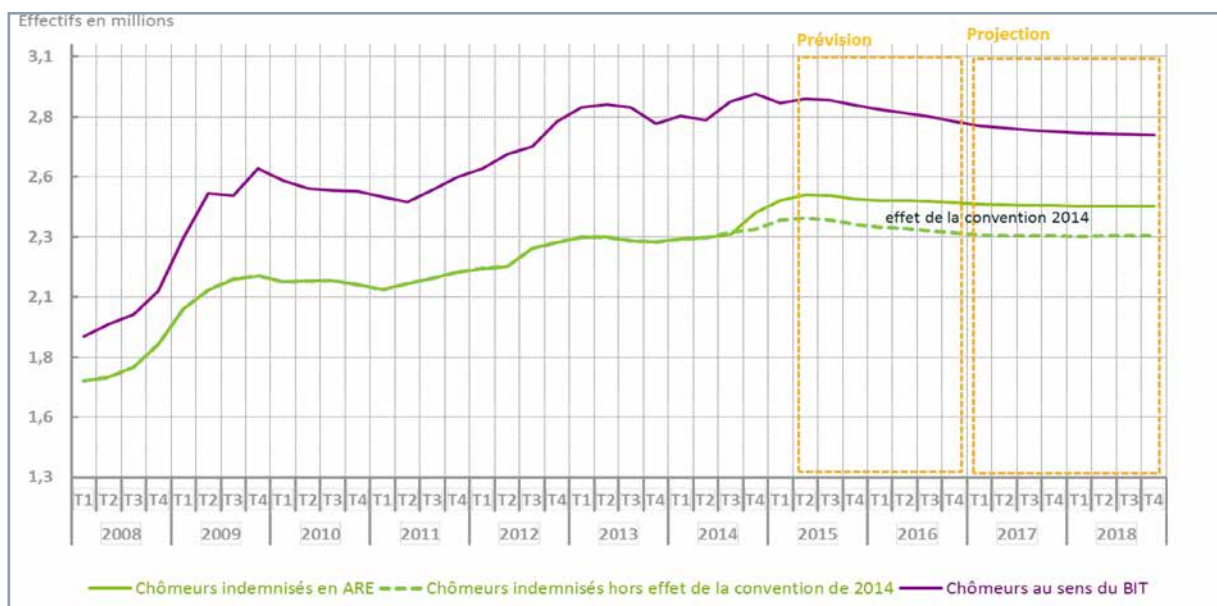


Sources : Insee, Pôle emploi, projections Unédic

Champ de l'emploi affilié à l'assurance chômage : France métropolitaine, données cvs

GRAPHIQUE 8

PROJECTION DE CHÔMAGE AU SENS DU BIT ET CHÔMAGE INDEMNISÉ PAR L'ASSURANCE CHÔMAGE



Sources : Insee, Pôle emploi, projections Unédic

Champs : Chômage au sens du BIT sur France métropolitaine, chômage indemnisé en ARE sur France entière, données cvs

TABLEAU 4
PRINCIPALES ÉVOLUTIONS ÉCONOMIQUES À L'HORIZON 2018

	2014	2015 Prévision	2016 Prévision	2017 Projection	2018 Projection
Croissance, Prix, Emploi, Salaire, Chômage <i>(évolution en moyenne annuelle)</i>					
PIB	0,2%	1,1%	1,6%	1,7%	1,6%
Indice des prix à la consommation	0,5%	0,2%	1,1%	1,4%	1,6%
Emploi total	0,2%	0,2%	0,7%	0,7%	0,6%
Emplois affiliés à l'Assurance chômage	-0,1%	-0,1%	0,8%	1,1%	0,9%
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur concurrentiel	1,6%	0,9%	1,3%	1,7%	2,0%
Masse salariale dans le secteur concurrentiel	1,5%	0,9%	2,1%	2,8%	2,9%
Taux de chômage BIT <i>(en fin de trimestre)</i>	10,1%	9,9%	9,7%	9,5%	9,4%
Chômeurs indemnisés Assurance chômage (ARE)	1,6%	6,0%	-0,3%	-0,6%	-0,2%

Sources : Insee, Pôle emploi, Acoss, projections Unédic

Champs :

Emploi total, emploi affilié et chômage BIT : France métropolitaine, données cvs

SMPT et masse salariale : France entière, données cvs - Le champ est celui de l'Acoss, qui à la différence du champ de l'Assurance chômage, inclut les grandes entreprises nationales.

Chômage indemnisé en ARE : France entière, données cvs

2.4 SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

En lien avec l'accélération de la masse salariale, les recettes de contributions, et plus globalement la totalité des recettes de l'Assurance chômage, poursuivraient leur progression sur les années 2017 et 2018 [Graphique 9].

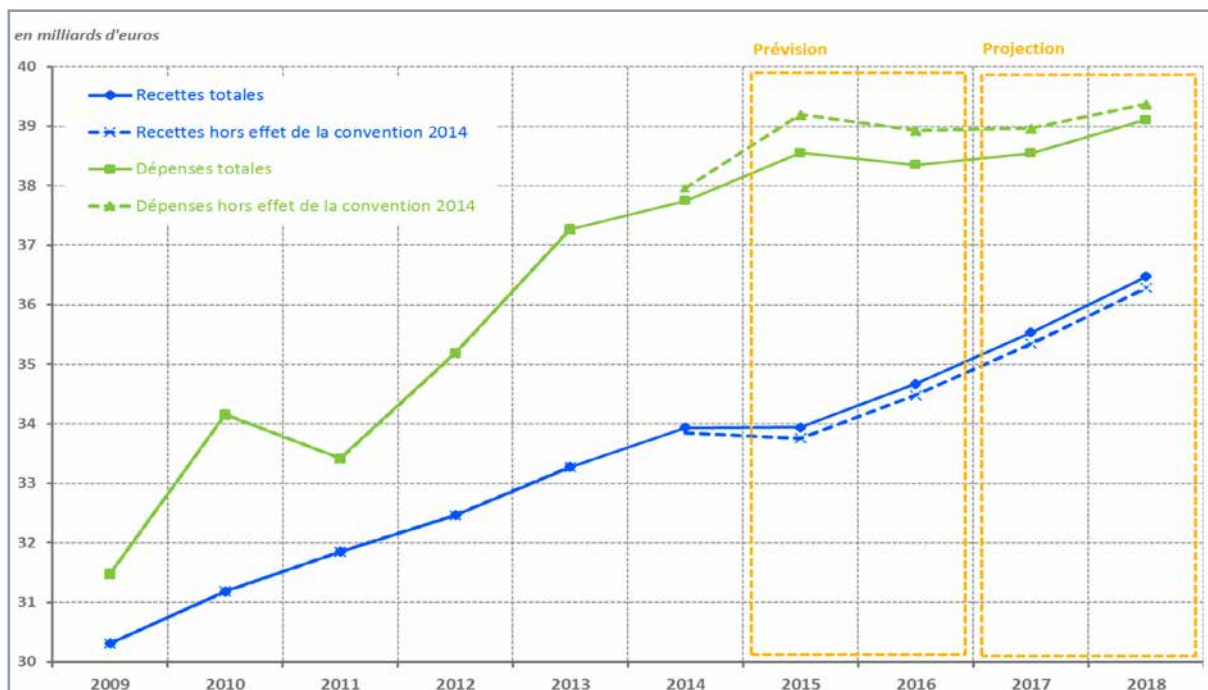
Quant aux dépenses d'allocations (plus largement les dépenses totales de l'Assurance chômage), elles repartiraient progressivement à la hausse sur la période de projection 2017-2018. En effet, la baisse du chômage indemnisé deviendrait trop faible pour compenser d'une part la hausse continue de l'allocation moyenne versée liée à la progression de l'inflation et des salaires, et d'autre part la réduction des effets de la convention de 2014 sur les dépenses (réduction de moitié entre 2016 et 2018) [Graphique 9].

Au final, le déficit de l'Assurance chômage continuerait de se réduire sur les années 2017 et 2018, bien que plus lentement qu'en 2016. En 2017, la variation de trésorerie annuelle serait de -3,0 milliards d'euros ; en 2018, elle serait de -2,6 milliards d'euros [Graphique 10].

Fin 2018, la dette atteindrait -35,1 milliards d'euros [Graphique 11].

GRAPHIQUE 9

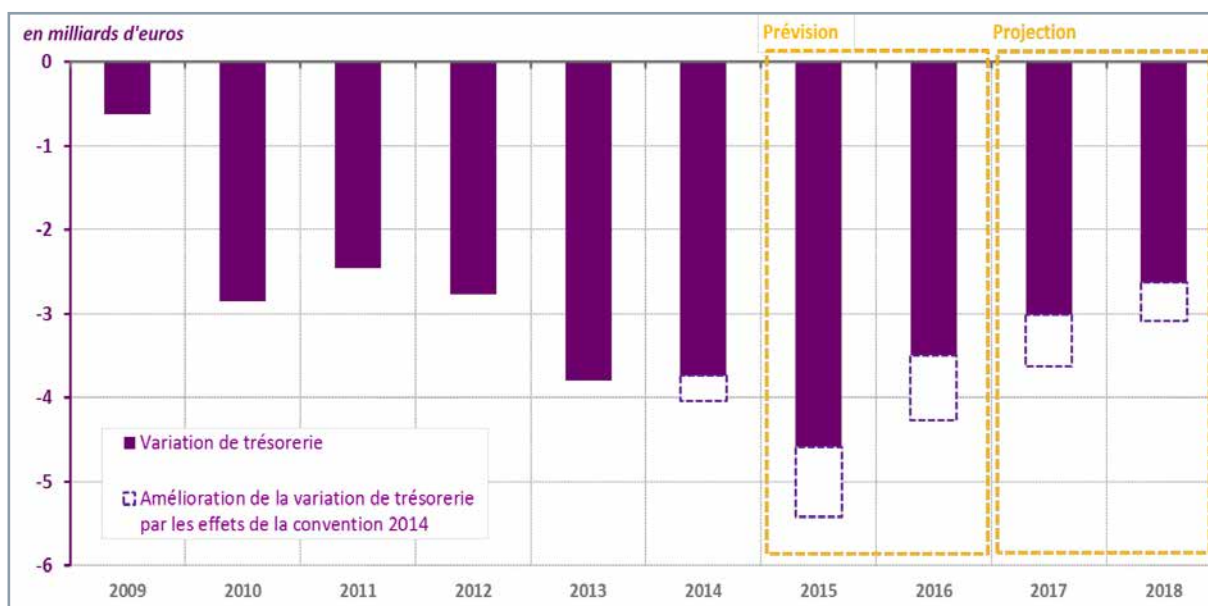
PROJECTIONS DES RECETTES ET DES DÉPENSES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE, ET IMPACT DE LA CONVENTION DE 2014



Source : Unédic, projection Unédic

GRAPHIQUE 10

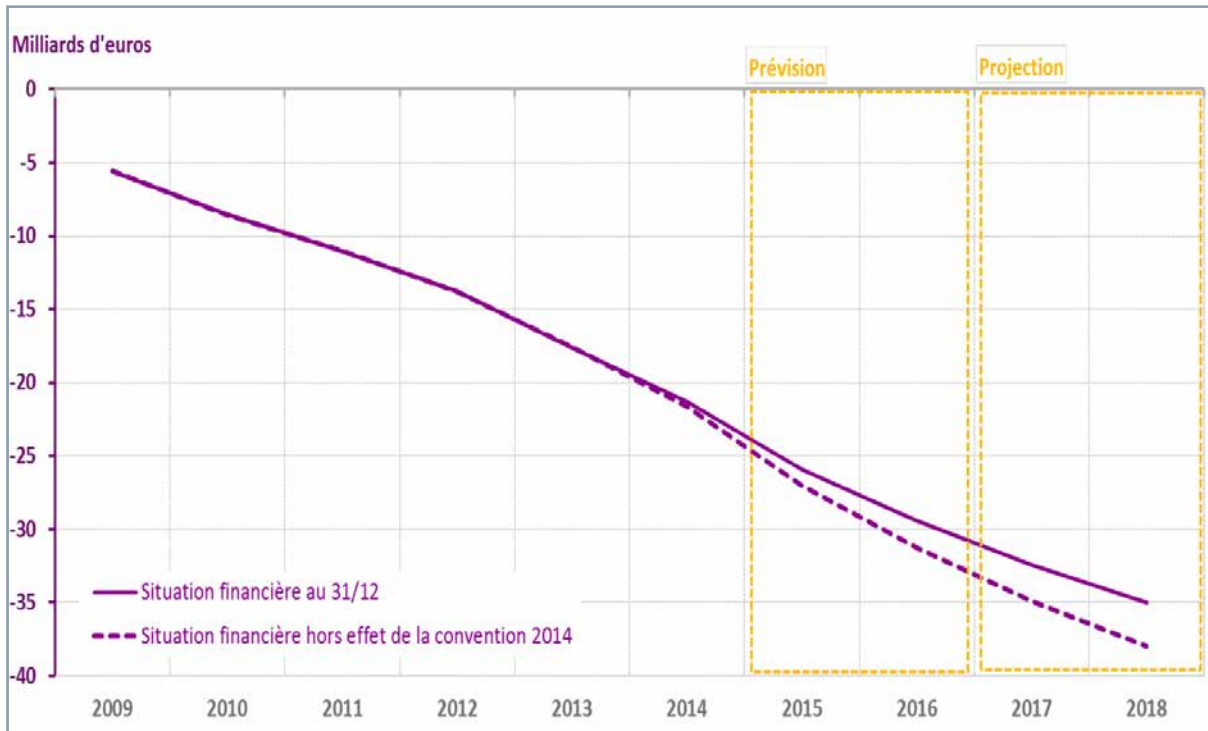
PROJECTION DE LA VARIATION DE TRÉSORERIE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE ET IMPACT DE LA CONVENTION DE 2014



Source : Unédic, projection Unédic

GRAPHIQUE 11

PROJECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE AU 31 DÉCEMBRE ET IMPACT DE LA CONVENTION DE 2014



Source : Unédic, projection Unédic

TABLEAU 5

SYNTHÈSE FINANCIÈRE À L'HORIZON 2018

En millions d'euros, au 31 décembre

	2014	2015 Prévision	2016 Prévision	2017 Projection	2018 Projection
Contributions et autres recettes d'Assurance chômage	33 774 (+1,7%)	33 924 (+0,4%)	34 664 (+2,2%)	35 533 (+2,5%)	36 475 (+2,6%)
Total des recettes	33 936	33 945	34 674	35 533	36 475
Dépenses allocataires	34 086 (+1,2%)	34 608 (+1,5%)	34 478 (-0,4%)	34 603 (+0,4%)	34 991 (+1,1%)
Total des dépenses	37 746	38 555	38 350	38 546	39 107
SOLDE = RECETTES - DÉPENSES	-3 810	-4 610	-3 676	-3 013	-2 632
Éléments exceptionnels	71	24	180	0	0
Variation de trésorerie	-3 739	-4 586	-3 496	-3 013	-2 632
Situation de l'endettement net bancaire	-21 327	-25 913	-29 409	-32 422	-35 054

Source : Unédic, projection Unédic

Note : 71 millions d'euros apparaissent en éléments exceptionnels en 2014, 24 millions d'euros en 2015 et 180 millions d'euros en 2016 au titre de la variation du compte courant de Pôle Emploi et de cessions immobilières

ENCADRÉ

IMPACT DE LA CONVENTION D'ASSURANCE CHÔMAGE DE 2014 SUR LES PERSPECTIVES FINANCIÈRES DE 2015 À 2018

Les règles actuelles de l'Assurance chômage sont issues de l'accord signé par les partenaires sociaux en mars 2014. Ces nouvelles règles sont valables pour 2 ans. Elles ont été appliquées pour certaines d'entre elles dès le 1er juillet 2014. Les nouvelles modalités de cumul d'une allocation avec un salaire et le rechargement des droits ont débuté quant à eux au 1^{er} octobre.

Cet encadré décrit l'impact de la convention de 2014 sur les effectifs de personnes indemnisées ainsi que sur les dépenses et les recettes de l'Assurance chômage. Les estimations sont issues de la note sur l'impact de la convention publiée par l'Unédic en mai 2014. Les premiers résultats connus (rechargements de droits, hausse du nombre de bénéficiaires de l'Assurance chômage, baisse de l'allocation moyenne, etc.) confirment ces estimations faites en sortie de négociation.

Un nombre plus grand de personnes indemnisées par l'Assurance chômage

Depuis le mois d'octobre 2014, la convention d'Assurance chômage a élargi l'accès à l'indemnisation, par la suppression des seuils conditionnant le cumul entre l'allocation chômage et le salaire ainsi que, progressivement, par la mise en place des droits rechargeables. Ces derniers permettent d'allonger la durée d'indemnisation des demandeurs d'emploi qui retravaillent avant l'épuisement de leurs allocations.

Au 4^{ème} trimestre 2014, l'effectif de chômeurs indemnisés en ARE a considérablement augmenté, d'environ +90 000 personnes. Sur les trois trimestres précédents, le chômage indemnisé avait augmenté en moyenne de 10 000 personnes chaque trimestre, suite à la dégradation de l'activité économique. On estime que la forte hausse du chômage indemnisé observée fin 2014 relève principalement des

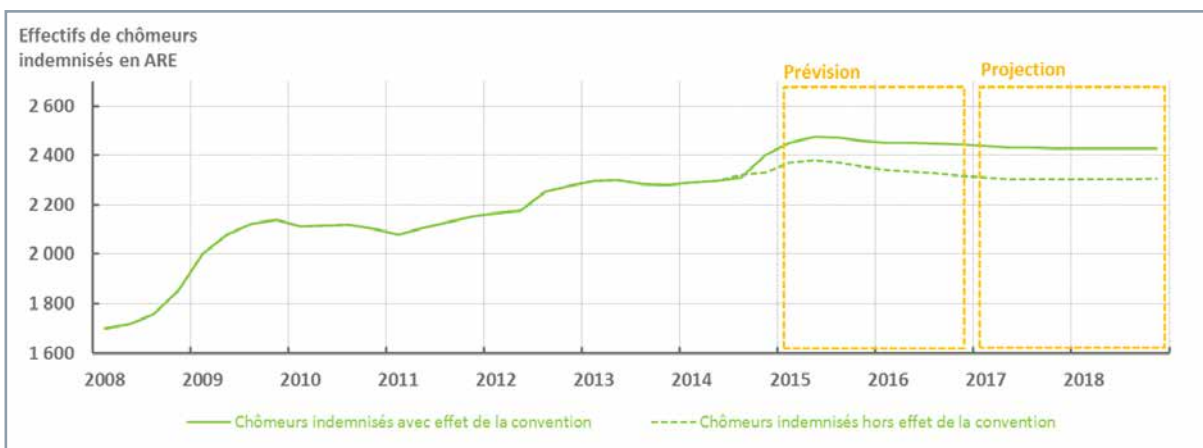
nouvelles mesures de cumul d'une allocation avec un salaire, la conjoncture n'expliquant qu'une hausse d'environ 10 000 à 20 000 personnes.

Sur les années 2015 et 2016, on estime qu'environ 60 000 personnes supplémentaires pourraient être indemnisées, grâce au rechargement des droits d'assurance chômage. En l'absence de cette mesure, elles seraient arrivées en fin de droit.

Ainsi, à fin 2016 (et sur les années suivantes, à réglementation constante), la convention de 2014 expliquerait un niveau de chômage indemnisé plus élevé d'environ 130 000 personnes.

GRAPHIQUE 12

EFFETS ATTENDUS DE LA CONVENTION SUR LES EFFECTIFS DE CHÔMEURS INDEMNISÉS



Champ : Chômage indemnisé en ARE sur France entière, données cvs

Source : Pôle emploi, prévision Unédic

ENCADRÉ (SUITE)

IMPACT DE LA CONVENTION D'ASSURANCE CHÔMAGE DE 2014 SUR LES PERSPECTIVES FINANCIÈRES DE 2015 À 2018

Moindre dépenses d'allocations

La convention de 2014 permet une indemnisation par l'Assurance chômage à un plus grand nombre de personnes. Toutefois, le montant moyen d'indemnisation serait réduit par les nouvelles mesures.

Ainsi, le nombre de jours indemnisés dans le mois serait en moyenne réduit pour les bénéficiaires du cumul d'une allocation chômage avec un salaire.

De plus, le passage du taux de remplacement brut minimal de 57,4 % à 57 % et la mise en place des droits rechargeables abaisseraient l'allocation moyenne versée afin de privilégier la durée d'indemnisation. Précédemment, les modalités de

calcul des droits en cas de perte d'un emploi repris suite à une période de chômage étaient basées sur une comparaison des droits qui conduisait à ne pas prendre en compte le capital de droits le moins favorable. Désormais, la comparaison des droits est supprimée, et au retour à l'indemnisation, on procède à une reprise systématique du droit initial. Toutefois, un droit d'option a été mis en place afin de permettre la prise en compte des évolutions salariales les plus significatives.

Au final, les dépenses d'allocations chômage seraient réduites d'environ 640 millions d'euros sur 2015, 580 millions d'euros sur 2016, 420 millions d'euros sur 2017 et 260 millions d'euros sur 2018.

Recettes additionnelles de contributions

La hausse des contributions relatives aux annexes 8 et 10 et la suppression de la limite d'âge de 65 ans pour les contributions

augmenteraient les recettes de 190 millions d'euros chaque année de 2015 à 2018.

Au total, la convention d'assurance chômage de 2014 se traduirait par une réduction du déficit annuel estimée à 830 millions d'euros sur 2015. L'impact financier de ces nouvelles mesures se réduirait progressivement sur les années suivantes : 770 millions d'euros sur 2016, 610 millions d'euros sur 2017 et 450 millions d'euros sur 2018. Fin 2018, l'endettement net bancaire serait réduit d'environ 3 milliards d'euros.

TABLEAU 6

IMPACT FINANCIER ESTIMÉ DE LA CONVENTION DE 2014 SUR LES RECETTES, LES DÉPENSES ET LE SOLDE FINANCIER DE L'ASSURANCE CHÔMAGE, DE 2014 À 2018

Impact sur...	2014	2015	2016	2017	2018	Impact cumulé sur 2014-2018
... les recettes de contributions (1)	+90 M€	+190 M€	+190 M€	+190 M€	+190 M€	+850 M€
... les dépenses d'allocations (2)	-210 M€	-640 M€	-580 M€	-420 M€	-260 M€	-2 110 M€
... le solde (1)-(2)	300 M€	830 M€	770 M€	610 M€	450 M€	2 960 M€

Source : Chiffrages Unédic (note d'impact de la convention de mai 2014)

MESURE DE LA COMPOSANTE CONJONCTURELLE ET STRUCTURELLE DU SOLDE FINANCIER DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

L'évolution du solde de l'Assurance chômage est le reflet à la fois des décisions réglementaires (modifications de la durée des droits, du montant des allocations, du niveau des contributions, ...), des transformations structurelles du marché du travail et de l'impact des évolutions conjoncturelles.

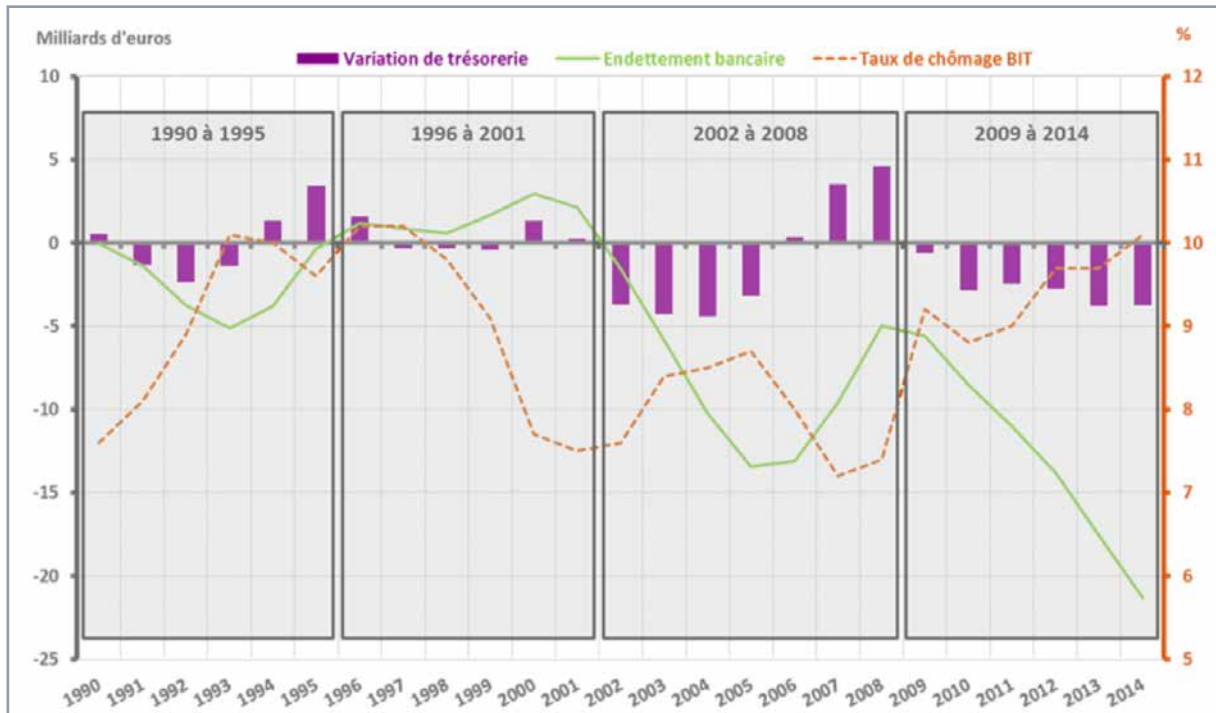
2.1 L'IMPACT DES DÉCISIONS RÉGLEMENTAIRES SUR LE SOLDE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

Depuis le début des années 2000, les partenaires sociaux ont souhaité faire évoluer le mode de pilotage de l'assurance chômage afin de lui permettre de jouer pleinement son rôle de stabilisateur économique et social. Ils ont ainsi cherché à passer d'un pilotage de court terme lié à la contrainte de trésorerie à une vision de moyen terme.

Ainsi, dès la fin de l'année 2002, le principe d'un fonds de régulation, ou de réserve, a été posé. Son objectif est alors de « garantir la stabilité des prestations et des contributions dans les périodes de fluctuations conjoncturelles ». Les années suivantes ne permettront pas d'alimenter ce fonds, mais la volonté d'inscrire désormais le pilotage financier dans des perspectives plus longues a perduré dans les conventions d'assurance chômage ultérieures.

GRAPHIQUE 1

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE AU 31 DÉCEMBRE SUR 1990-2014
(VARIATION DE TRÉSORERIE, ENDETTEMENT BANCAIRE ET TAUX DE CHÔMAGE BIT)



Sources : Unédic, Insee

La réflexion des partenaires sociaux prenait en compte l'analyse rétrospective de la relation entre les changements de réglementation [Annexe 1] et la situation financière de l'Assurance chômage. Pour illustrer cette évolution, la période 1990-2014 peut être découpée en 4 phases [Graphique 1] :

1990-1995

Marquée par la crise de 1992-93, cette période verra 3 accords successifs des partenaires sociaux en 3 ans (décembre 1991, juillet 1992, juillet 1993) pour retrouver l'équilibre financier. Les principales mesures sont la mise en place d'une allocation unique dégressive et la hausse du taux des contributions [Graphique 2]. En début et en fin de période, la situation financière est à l'équilibre (dette nulle).

1996-2001

Les effets des mesures prises en 1992 et 1993 jouent pleinement et la situation demeure excédentaire sur toute la période dans un contexte conjoncturel favorable. Le taux de cotisation baisse, la dégressivité des allocations est supprimée. Des mesures visant à rendre les dépenses plus actives en agissant sur l'emploi sont mises en œuvre dans le cadre du Plan d'Aide au Retour à l'Emploi (PARE).

2002-2008

Le chômage croît fortement en début de période. Le taux des contributions augmente à nouveau. Les filières d'indemnisation sont regroupées et la durée des allocations est réduite. La dette de 13,5 milliards d'euros atteinte en 2005 est résorbée aux 2/3 sur les 3 dernières années de la période sous le double effet des mesures prises par les partenaires sociaux et du dynamisme de l'économie retrouvé à partir de 2006.

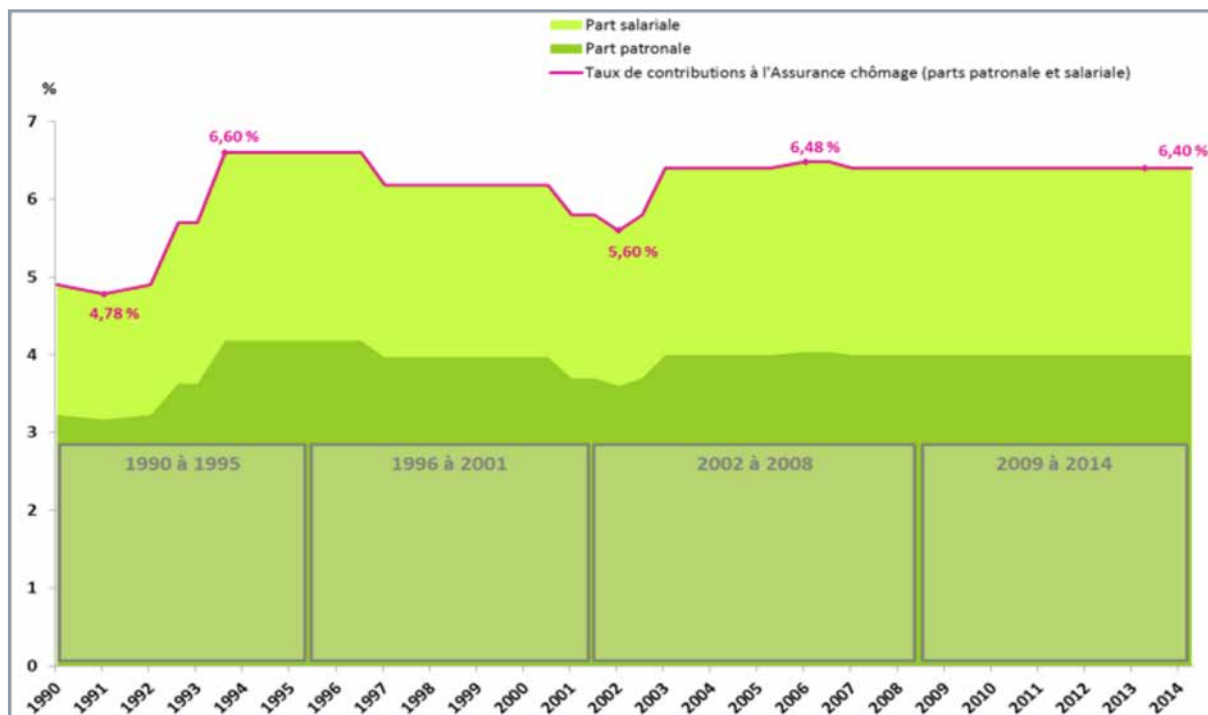
2009-2014

Une filière unique est créée en 2009 par l'instauration de la règle « 1 jour indemnisé pour 1 jour travaillé ». En 2014, les mesures prises privilégient la sécurisation des parcours professionnels sur la durée (droits rechargeables), tout en s'attachant à la maîtrise du solde financier. Les évolutions réglementaires ont cherché à améliorer la protection des demandeurs d'emploi, la lisibilité des règles et les incitations à la reprise d'emploi.

Les mesures qui ont été prises ont cherché à maîtriser la situation financière sans pour autant corriger à court terme une situation fortement excédentaire fin 2008 puis déficitaire à partir de 2009. Depuis cette date, l'endettement croît et le coût de cette dette atteint 300 millions d'euros en 2014.

GRAPHIQUE 2

ÉVOLUTION DU TAUX DE CONTRIBUTION À L'ASSURANCE CHÔMAGE



Source : Unédic

Champ : Régime général de l'Assurance chômage

2.2 LES EFFETS DES TRANSFORMATIONS DU MARCHÉ DU TRAVAIL

Sur le plan des évolutions de long terme du marché du travail, il convient de souligner un morcellement croissant des parcours professionnels dû à l'augmentation des contrats courts. Depuis 1990, les contrats courts sont devenus de plus en plus nombreux¹ en lien avec la rotation des emplois qui progresse également très fortement². Durant les années 1990, la part des emplois à temps partiel passe de 12 à 18 %³ et la part de salariés en intérim dans le secteur privé a doublé⁴.

Ainsi, le dispositif de cumul du salaire d'une activité avec l'allocation chômage concerne près de 1,3 million d'allocataires chaque mois en 2014 alors qu'il en concernait moins de 0,5 million en 1995 [Graphique 3]. Ces évolutions trouvent leur traduction dans la structure des dépenses de l'Assurance chômage.

¹ Berche K., Hagneré C., Vong M. (2011, décembre), « Les déclarations d'embauche entre 2000 et 2010 : Une évolution marquée par la progression des CDD de moins d'un mois », ACOSS, AcoStat n° 143.

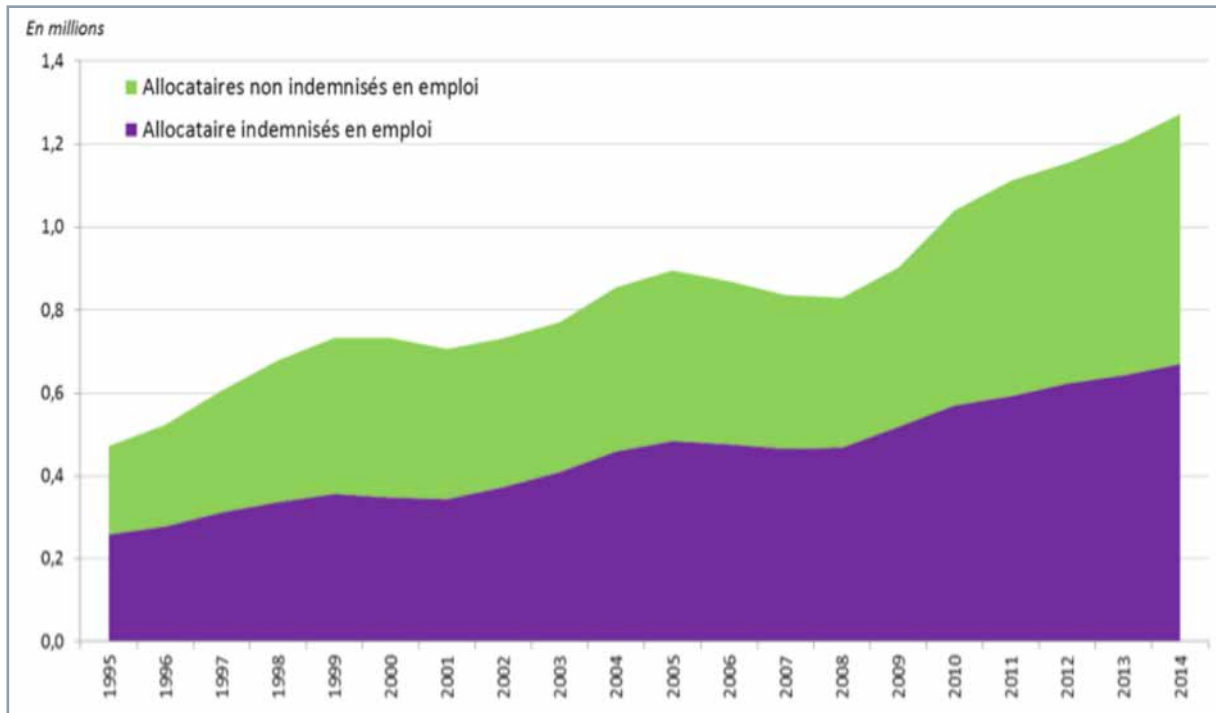
² Picart C. (2014), « Une rotation de la main-d'œuvre presque quintuplée en 30 ans : plus qu'un essor des formes particulières d'emploi, un profond changement de leur usage », INSEE, Emploi et salaires - Insee Références - Édition 2014

³ Pak M. (2013), « Le temps partiel en 2011 », DARES, Dares Analyses 2013-005

⁴ Barlet M., Minni C., Ettouati S., Finot J., Paraire X. (2014), « Entre 2000 et 2012, forte hausse des embauches en contrats temporaires, mais stabilisation de la part des CDI dans l'emploi », DARES, Dares Analyses 2014-056

GRAPHIQUE 3

ALLOCATAIRES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE EN EMPLOI, INDEMNISÉS ET NON INDEMNISÉS



Source : Fichier national des allocataires, Unédic / Pôle emploi

2.3 UN SOLDE PARTICULIÈREMENT SENSIBLE AUX VARIATIONS DE LA CONJONCTURE

Traditionnellement, dans les exercices de décomposition du solde des administrations publiques, les recettes sont supposées cycliques, tandis que les dépenses ne sont pas considérées comme directement liées au cycle économique, du fait de leur nature discrétionnaire ou parce que le lien avec le cycle économique est faible ou difficile à mesurer. Le solde de l'Assurance chômage a la particularité d'être très sensible aux variations de la conjoncture économique, du côté des recettes comme des dépenses.

D'une part, les recettes sont constituées à 97,0 % par les contributions, ces dernières correspondant par définition à un pourcentage de la masse salariale [Tableau 1]. Les recettes sont donc directement liées au cycle économique, via l'évolution de l'emploi, et dans une moindre mesure via l'évolution des salaires. D'autre part, les dépenses sont constituées à 90,5 % par les dépenses liées aux allocataires.

Les dépenses sont donc également directement liées à la conjoncture, via l'évolution du chômage. Notons que 8,4 % des dépenses sont constituées par le financement de Pôle emploi, qui dépend lui-même des contributions reçues par l'Assurance chômage deux ans plus tôt.

Aussi, en phase basse du cycle, on enregistre à la fois un déficit de recettes et une augmentation des dépenses liées à l'indemnisation du chômage. A l'inverse, en phase haute du cycle, l'accélération de l'activité et la baisse du chômage conduisent à un surplus de recettes et de moindres dépenses d'indemnisation. Le cycle économique a donc un impact direct sur l'équilibre financier de l'Assurance chômage.

TABLEAU 1

RÉPARTITION SUR L'ANNÉE 2013 DES PRINCIPAUX POSTES DE LA SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE, EN %

Postes principaux	Montants (en millions d'euros)	Parts (en %)	Commentaires	
RECETTES, dont:	33 274	100,0%		
Contributions	32 319	97,1%	A taux de contribution fixe, ces recettes augmentent proportionnellement à la masse salariale affiliée	
Participation des entreprises au financement du CSP	654	2,0%	Ce montant évolue suivant les entrées en CSP et donc les licenciements économiques.	
DEPENSES, dont:	37 271	100,0%		
Dépenses liées aux allocataires	Allocations brutes	30 846	82,8%	Les dépenses d'ARE, AREF et CSP dépendent essentiellement de l'effectif des demandeurs d'emploi indemnisés par l'Assurance chômage.
	Aides	901	2,4%	L'ARCE est l'aide la plus importante financée par l'Assurance chômage.
	Caisses de retraites	3 784	10,2%	AGIRC, ARRCO, Ircantec, CNBF et CRPNPAC perçoivent des cotisations financées par l'Assurance chômage (2/3) et par un prélèvement direct sur
	Prélèvements sociaux	-1 836	-4,9%	Prélèvement direct sur les allocations contribuant au financement des cotisations aux caisses de retraite complémentaire. Le montant des
Financement Pôle Emploi	3 138	8,4%	Chaque année, l'Assurance chômage verse à Pôle Emploi 10 % des contributions qu'elle avait perçues deux ans plus tôt.	
Intérêts sur emprunt	211	0,6%	Ce montant est celui versé au cours de l'année 2013.	
VARIATION DE TRÉSORERIE	-3 797			

Source : Unédic

2.4 LA MÉTHODE DE L'ÉCART DE PRODUCTION

Il existe principalement deux approches pour décomposer le solde de l'Assurance chômage entre une composante structurelle et une composante conjoncturelle :

- La première approche consiste à évaluer la composante conjoncturelle du solde de l'Assurance chômage à partir d'une mesure de la situation dans le cycle économique, appréciée au moyen de l'écart de production ou « *output gap* ». Le solde dit « structurel » s'obtient alors par différence entre le solde effectif et cette composante conjoncturelle ;
- La seconde approche consiste à évaluer la composante structurelle du solde de l'Assurance chômage à partir d'une mesure du chômage structurel [Annexe 2].

L'analyse du solde financier de l'Assurance chômage présentée dans ce rapport se fonde sur la première approche, celle par la mesure de l'écart de production. En effet, cette méthode fait référence au niveau européen. Elle est largement employée par les organisations internationales (FMI, OCDE, ...) et utilisée pour l'examen du solde structurel des administrations publiques françaises dans le cadre de la Loi de Finances et du programme de stabilité.

La méthode retenue pour déterminer le solde structurel de l'Assurance chômage, c'est-à-dire le solde corrigé des effets du cycle économique, se fonde sur la définition d'un PIB potentiel.

Ce dernier correspond au niveau maximum de production que peut atteindre une économie sans qu'apparaissent des tensions sur les facteurs de production qui se traduiraient par des poussées inflationnistes. L'écart de production correspond à l'écart entre le PIB effectif et ce PIB potentiel, rapporté au PIB potentiel. Dans les résultats qui suivent, la mesure de la croissance potentielle par la Commission européenne a été privilégiée car elle fait référence dans les travaux budgétaires français (Loi de Finances, programme de stabilité).

La Commission européenne publie deux mesures de la croissance potentielle : l'une à partir d'une approche par la fonction de production et l'autre à partir d'un filtre statistique. La croissance potentielle retenue ici est celle obtenue à partir d'une fonction de production [Encadré 1]. Ce choix permet de calculer un écart de production cohérent avec les hypothèses de croissance retenues dans les projections financières de l'Unédic⁵. L'écart de production recalculé correspond alors à l'écart relatif entre le PIB retenu dans les projections financières de l'Unédic et le PIB potentiel de la Commission européenne.

Sur la base de ces hypothèses, la croissance effective ne dépasserait pas son potentiel avant 2018. En conséquence, l'écart de production resterait négatif sur toute la période de prévision [Graphique 4].

⁵ Avec la méthode statistique à partir d'un filtre, la croissance potentielle est déterminée en fonction du PIB effectif, ce qui ne permet pas de calculer un écart de production cohérent avec les projections financières de l'Unédic.

GRAPHIQUE 4

PIB EFFECTIF, PIB POTENTIEL EN MILLIARDS D'EUROS ET ÉCART DE PRODUCTION, EN %



Sources : Commission européenne (estimations du printemps 2015), Insee, Unédic, calculs Unédic.

ENCADRÉ 1

MESURE DE LA CROISSANCE POTENTIELLE PAR LA FONCTION DE PRODUCTION

La méthode généralement retenue pour réaliser des projections de croissance potentielle repose sur une fonction de production de type Cobb-Douglas. Cette spécification décompose la croissance potentielle selon ses déterminants structurels : le travail, le capital et le progrès technique. La production s'écrit alors comme :

$$Y = F(K, L, A) = A * K^{(1-\alpha)} * L^\alpha$$

où Y, K, L et A représentent, en niveau, respectivement la production, le stock de capital, le travail et la productivité globale des facteurs (PGF). Le coefficient α représente la part du travail dans la valeur ajoutée.

La PGF représente le progrès technique et la bonne utilisation des facteurs travail et capital. Elle augmente avec les innovations, l'amélioration de l'allocation des ressources entre les secteurs économiques et l'amélioration de l'organisation de la production.

Elle correspond à la part de croissance qui ne s'explique pas par l'augmentation du volume des facteurs, elle est calculée comme le solde de l'équation de Cobb-Douglas.

Le volume de travail L s'écrit généralement :

$$L = N * H * (1-U)$$

où N, H et U sont respectivement la population active, le nombre d'heures travaillées par actif occupé et le taux de chômage structurel.

Enfin, le niveau potentiel du capital est déduit des flux d'investissements et d'un taux estimé de dépréciation du capital.

2.5 SENSIBILITÉ DES RECETTES À LA CONJONCTURE

Dans les exercices de décomposition du solde des administrations publiques menés par le Ministère de l'Economie et des Finances, l'élasticité des cotisations de l'Assurance chômage à l'écart de production est généralement prise comme unitaire. En d'autres termes, toutes choses égales par ailleurs, lorsque l'écart de production augmente de 1 %, les recettes de l'Assurance chômage augmentent aussi de 1 %.

Cette élasticité est obtenue sous l'hypothèse d'une non-déformation de la valeur ajoutée, de telle sorte que la masse salariale évolue comme l'activité.

Cette hypothèse est confortée à long terme par de nombreuses analyses empiriques⁶. Ainsi, la stabilité de la part des salaires dans la valeur ajoutée a pu être établie depuis 1990 et jusqu'à l'entrée dans la crise de 2008. Toutefois, le recul de l'activité se serait traduit, dès 2008, par une remontée de la part des salaires dans la valeur ajoutée, mais cela ne permettrait pas d'anticiper le niveau auquel pourrait revenir le partage de la valeur ajoutée en sortie de crise.

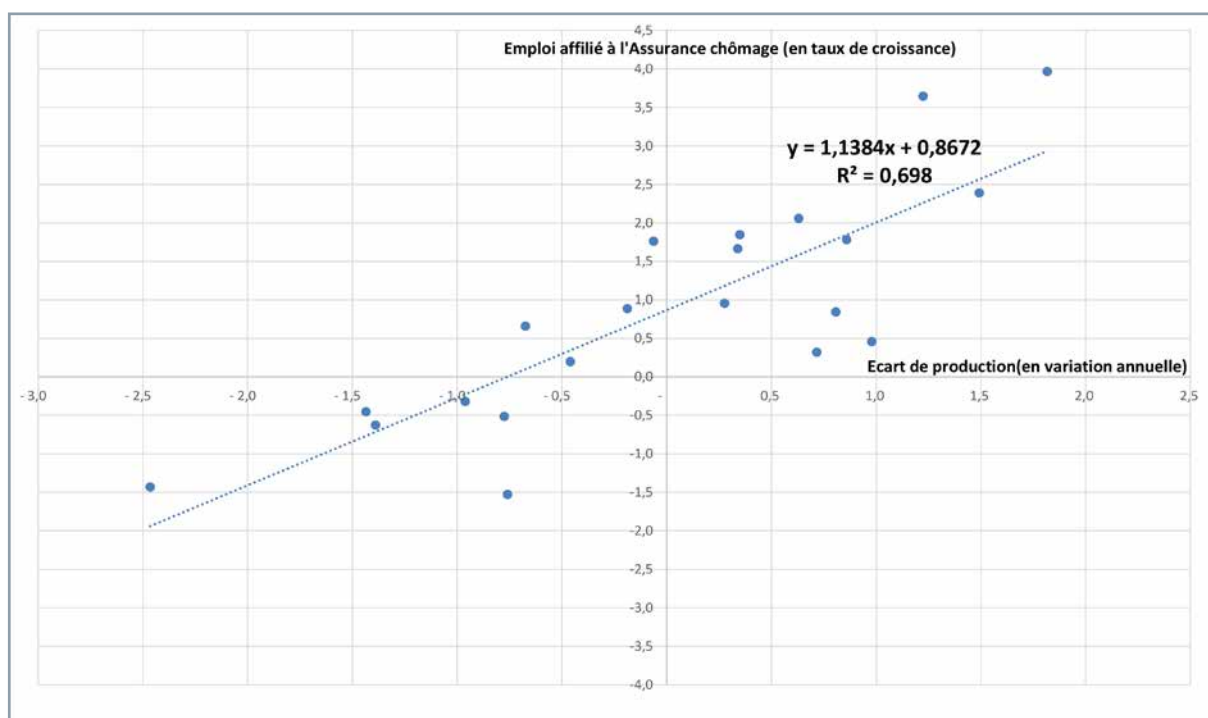
A plus court terme, l'élasticité unitaire revient à supposer un ajustement simultané de l'emploi à l'activité. Or, en France, l'ajustement de l'emploi à l'activité s'opère traditionnellement avec un retard de deux trimestres environ.

L'analyse de l'évolution de l'emploi affilié à l'Assurance chômage relativement à celle de l'écart de production permet de tester la robustesse de cette élasticité, à réglementation supposée constante.

L'élasticité de l'emploi à l'écart de production est de l'ordre de 1,1 avec un ajustement concomitant de l'emploi à l'activité, contre 0,7 avec un ajustement de l'emploi à l'activité retardé d'un an [Graphiques 5 et 6]. L'emploi étant supposé s'ajuster avec deux trimestres de retard, l'hypothèse d'une élasticité unitaire des recettes à l'écart de production paraît crédible.

GRAPHIQUE 5

EVOLUTION DE L'EMPLOI AFFILIÉ À L'ASSURANCE CHÔMAGE EN FONCTION DE L'ÉCART DE PRODUCTION



Sources : Commission européenne (estimations du printemps 2015), Unédic, Calculs Unédic.

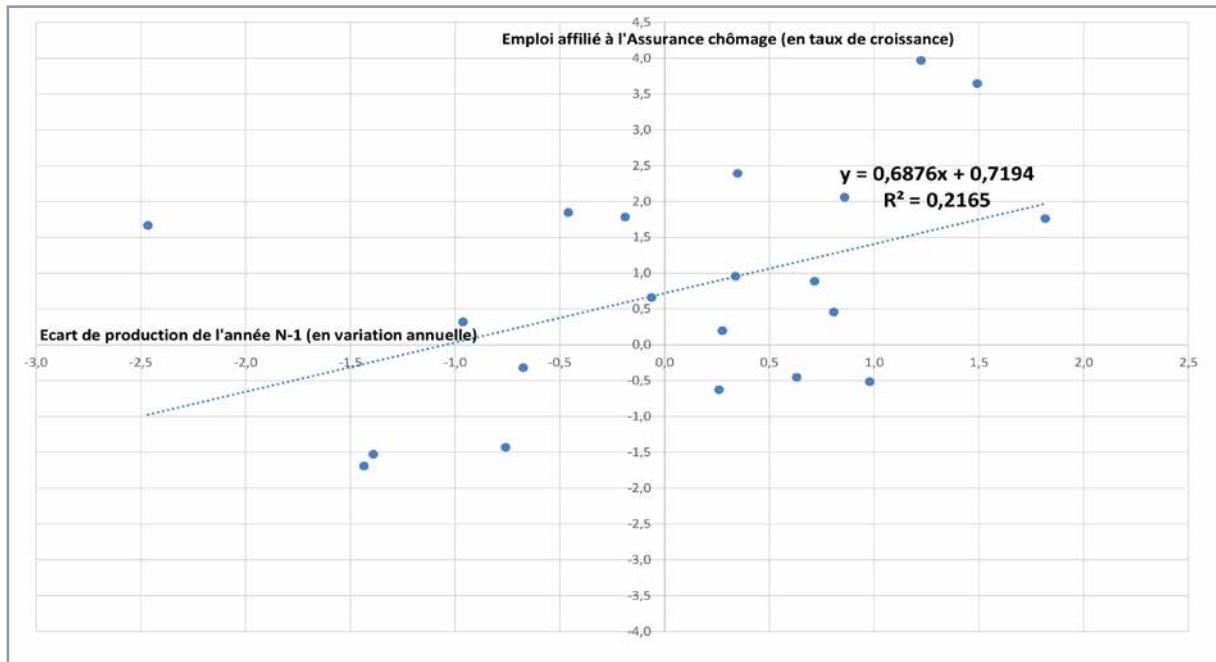
Note : Les points représentent les années 1995 à 2014. L'année 2009, très atypique, n'est pas représentée sur le graphique.

⁶ Sources :

- X. Timbeau (2002, janvier), « Partage de la valeur ajoutée en France », OFCE.
- J-P. Cotis (2009, mai), « Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France », Insee.

GRAPHIQUE 6

EVOLUTION DE L'EMPLOI AFFILIÉ À L'ASSURANCE CHÔMAGE EN FONCTION DE L'ÉCART DE PRODUCTION RETARDÉ D'UN AN



Sources : Commission européenne (estimations du printemps 2015), Unédic, Calculs Unédic.

Note : Les points représentent les années 1995 à 2014. L'année 2009, très atypique, n'est pas représentée sur le graphique.

2.6 SENSIBILITÉ DES DÉPENSES À LA CONJONCTURE

Les exercices d'analyse des finances publiques menées par la Commission européenne ou le Ministère de l'Économie et des Finances retiennent traditionnellement une élasticité des dépenses d'indemnisation du chômage à l'écart de production de -3,3 points, issue de travaux de l'OCDE⁷ [Tableau 2]. En d'autres termes, une hausse de 1 point de l'écart de production se traduirait par un recul de 3,3 points sur les dépenses d'indemnisation du chômage.

Cette élasticité est obtenue à partir d'une relation d'Okun rapportant la variation du Nairu gap (différence entre le taux de chômage et sa partie structurelle appelée Nairu pour Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment) à l'écart de production. L'OCDE estime dans un premier temps l'équation pour chaque pays par la méthode des moindres carrés généralisés et obtient alors une élasticité de -4,6 pour la France [Tableau 2]. Dans un second temps, les pays sont regroupés sur la base de critères statistiques, géographiques et économiques. L'équation est alors estimée sur données de panel avec un modèle à effet fixe et conduit à retenir une élasticité de -3,3.

En décembre 2014, l'OCDE⁸ a publié des travaux actualisés relatifs à l'élasticité des dépenses d'indemnisation à l'écart de production. Les nouvelles estimations économétriques conduisent à une élasticité de -3,23.

Le choix de l'élasticité à retenir n'est pas neutre sur le résultat final. La corrélation apparente entre chômeurs indemnisés par l'Assurance chômage et activité étant proche de l'élasticité calculée par l'OCDE, la robustesse de cette élasticité paraît avérée [Graphique 7].

Par ailleurs, le niveau de cette élasticité peut également être corroboré par une maquette simplifiée de fonctionnement du marché du travail :

- Il y a en France environ 16 000 000 emplois du secteur privé soumis à cotisation d'assurance chômage et environ 2 400 000 demandeurs d'emploi en cours d'indemnisation.
- Lorsque l'emploi diminue de 1% (soit 160 000 emplois de moins), la masse salariale soumise à cotisation diminue et les recettes de l'Assurance chômage également de 1%.
- Ces 160 000 emplois de moins entraînent une augmentation à hauteur de la moitié du nombre de chômeurs indemnisés (soit + 80 000).
- 80 000 chômeurs indemnisés de plus, rapportés aux 2 400 000 chômeurs indemnisés déjà présents, représentent une augmentation d'environ 3% des indemnisés et donc des dépenses.

L'hypothèse d'une élasticité de -3,23 a donc été retenue dans les résultats qui suivent.

TABLEAU 2

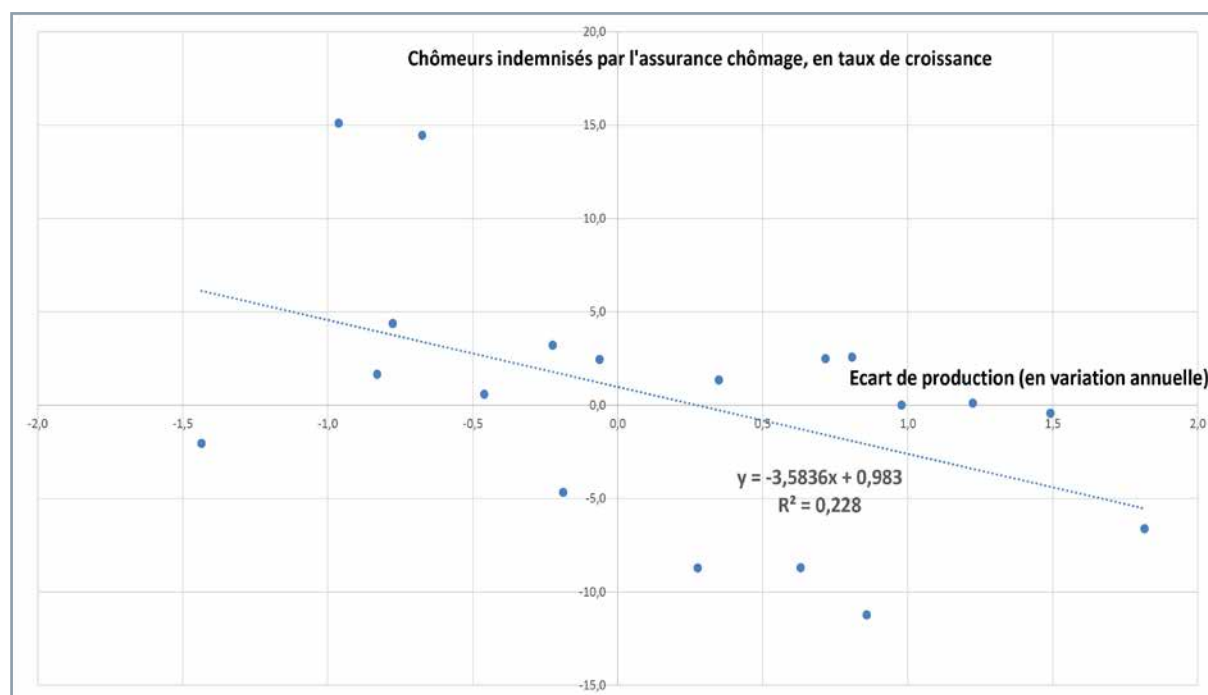
ELASTICITÉ DES DÉPENSES D'INDEMNISATION DU CHÔMAGE À LA CONJONCTURE EN FRANCE

Publication OCDE Méthode d'estimation	2005		2014
	<i>Moindres carrés généralisés (MCG)</i>	<i>Modèle de panel avec effets fixes (SURE)</i>	<i>Modèle à correction d'erreur (MCE)</i>
Elasticité à l'écart de production	-4,6	-3,3	-3,23

Source : OCDE

GRAPHIQUE 7

EVOLUTION DES CHÔMEURS INDEMNISÉS PAR L'ASSURANCE CHÔMAGE EN FONCTION DE L'ÉCART DE PRODUCTION



Sources : Commission européenne (estimations du printemps 2015), Unédic, Calculs Unédic.

Note : Les points représentent les années 1995 à 2014. L'année 2009, très atypique, n'est pas représentée sur le graphique.

⁷ André C. et Girouard N. (2005), « Measuring cyclically-adjusted budget balances for OECD countries », OECD Economics Department Working papers, N°434, OECD, Economics Department.

⁸ Price, R.W., T. Dang and Y. Guillemette (2014), « New Tax and Expenditure Elasticity Estimates for EU Budget Surveillance », OECD Economics Department Working Papers, N° 1174, OECD Publishing.

ENCADRÉ

LE CALCUL DU SOLDE STRUCTUREL

Cet encadré présente explicitement le calcul du solde structurel.

On retient les notations suivantes : S le solde, R les recettes, D les dépenses et EP l'écart de production. L'indice c s'applique aux valeurs conjoncturelles et l'indice s aux valeurs structurelles. Enfin, A correspond à l'année en cours.

Les corrections cycliques côté recettes : $RC = 1 * EP * R$

Les corrections cycliques côté dépenses :

Avant 2009 : $D_c = -3,23 * EP * D$

A partir de 2009 : $D_c = -3,23 * EP * (D - \text{financement Pôle emploi}) + 1 * EP_{A-2} * \text{financement Pôle emploi}$

Les soldes conjonctures et structurels :

Les soldes conjoncturels et structurels se déduisent des calculs précédents :

$$S_c = R_c - D_c$$

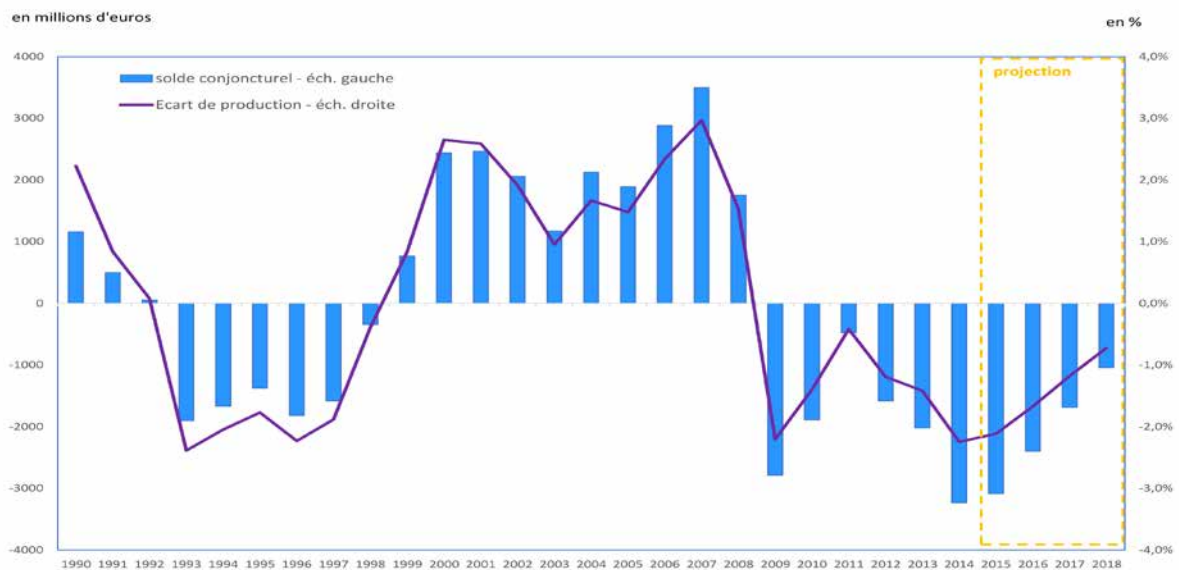
$$S_s = S - S_c$$

2.7 ANALYSE DU SOLDE CONJONCTUREL ET DU SOLDE STRUCTUREL DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

Le solde conjoncturel est la différence entre dépenses et recettes conjoncturelles, elles-mêmes obtenues à partir des élasticités précédemment calculées. Par définition, la composante conjoncturelle est corrélée à l'écart de production [Graphique 8].

GRAPHIQUE 8

EVOLUTIONS DE L'ÉCART DE PRODUCTION ET DU SOLDE CONJONCTUREL DE L'ASSURANCE CHÔMAGE



Sources : Commission européenne (estimations du printemps 2015), Insee, Unédic, calculs Unédic.

Le solde structurel s'obtient alors par différence entre le solde effectif et cette composante conjoncturelle.

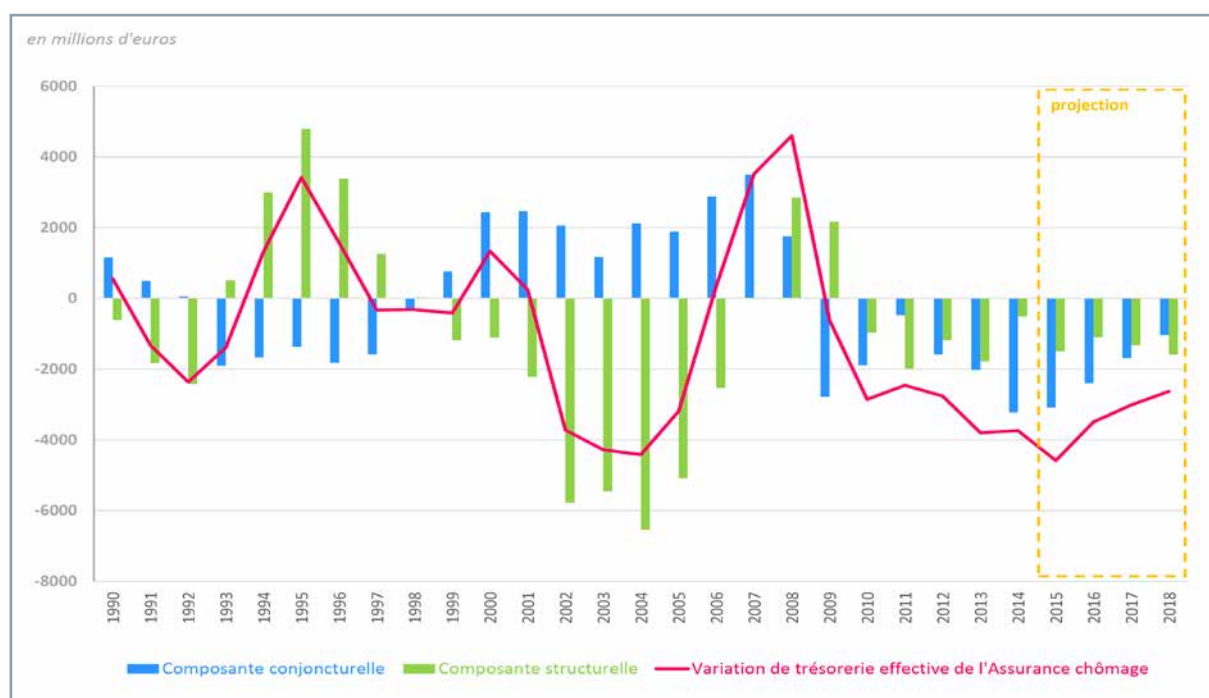
Comme attendu, sur la période allant de 1990 à 2014, les variations du solde structurel apparaissent très corrélées à la nature des dispositions réglementaires [Graphique 9]. Le solde structurel est relativement stable depuis 2010, en lien avec une gestion de moyen terme de l'Assurance chômage sur ces dernières années. Au final, sur la période récente 2010-2014,

la composante conjoncturelle du solde explique pour 60 % la situation financière déficitaire du régime d'assurance chômage, alors que le solde structurel a été plus faiblement déficitaire.

Sur 2014-2018, il apparaît que l'Assurance chômage présenterait un déficit structurel estimé en moyenne à 1 200 millions d'euros.

GRAPHIQUE 9

EVOLUTION DU SOLDE STRUCTUREL ET DU SOLDE CONJONCTUREL DE L'ASSURANCE CHÔMAGE



Sources : Unédic, calculs Unédic.

2.8 SENSIBILITÉ DES RECETTES À LA CONJONCTURE

Ces résultats doivent cependant être appréhendés avec prudence. L'évaluation de la composante conjoncturelle du solde financier se révèle sensible à la mesure du PIB potentiel car à mesure que le PIB effectif s'écarte de son sentier potentiel, l'effet de la situation conjoncturelle sur le solde effectif de l'Assurance chômage s'accroît. Or, depuis la crise économique et financière de 2009 et la crise des dettes souveraines de 2011, la mesure de la position de l'économie dans le cycle est devenue incertaine.

Ainsi, les révisions des estimations de la production potentielle actuelle et de son évolution à court terme sont fréquentes. Au printemps 2014, la Commission européenne prévoyait que le potentiel de production de la France serait de 2 155 milliards d'euros en 2015 [Tableau 3]. Au printemps 2015, soit un an plus tard, son estimation n'est plus que de 2 131 milliards d'euros. Ces révisions ne sont pas sans conséquence : elles correspondent sur un an au passage d'un solde structurel positif (100 millions d'euros) à un solde structurel négatif (1 500 millions d'euros) pour 2015, soit une détérioration du solde structurel de 1 600 millions d'euros.

TABLEAU 3

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE AU 31 DÉCEMBRE SUR 1990-2014
(VARIATION DE TRÉSORERIE, ENDETTEMENT BANCAIRE ET TAUX DE CHÔMAGE BIT)

Année 2015	Publication de la Commission Européenne	
	Printemps 2014	Printemps 2015
PIB potentiel (Volumes en prix constants, en Mds€, base 2010)	2 155	2 131
PIB effectif prévu (Volumes en prix constants, en Mds€, base 2010)	2 086	2 086
Ecart de production (en %)	-3,2	-2,1
Solde structurel (en M€)	100	-1 500

Sources : Commission européenne, Unédic, Calculs Unédic.

Note de lecture : Sur la base du PIB potentiel pour 2015 prévu par la Commission européenne au printemps 2015, l'estimation de la composante structurelle de la variation de trésorerie de l'Assurance chômage serait de -1 500M€ en 2015.

Toutefois, malgré l'incertitude sur le niveau de PIB potentiel et la révision entre les prévisions de printemps 2014 et 2015, les dernières prévisions de la Commission européenne vont toutes dans le sens d'un niveau de potentiel plus bas⁹. La croissance potentielle apparaît donc désormais en-dessous des prévisions réalisées avant la crise. Dans une publication de mars 2015, la Banque de France indique plusieurs facteurs ayant pu durablement affecter le potentiel de production pendant la crise :

- Le travail : le chômage, lié dans un premier temps à la conjoncture, a pu se transformer en chômage structurel en raison d'une perte de compétence des chômeurs de longue durée, d'un renoncement des chômeurs à retrouver un emploi, ou encore en raison d'une inadéquation entre les compétences des travailleurs et les débouchés possibles ;
- Le capital : les entreprises ont eu tendance à freiner leurs investissements, en raison de perspectives de croissance déprimées ou de difficultés de financement. De plus, les faillites d'entreprises et des déclassements accélérés de matériel obsolète ont pu concourir à réduire le stock de capital ;

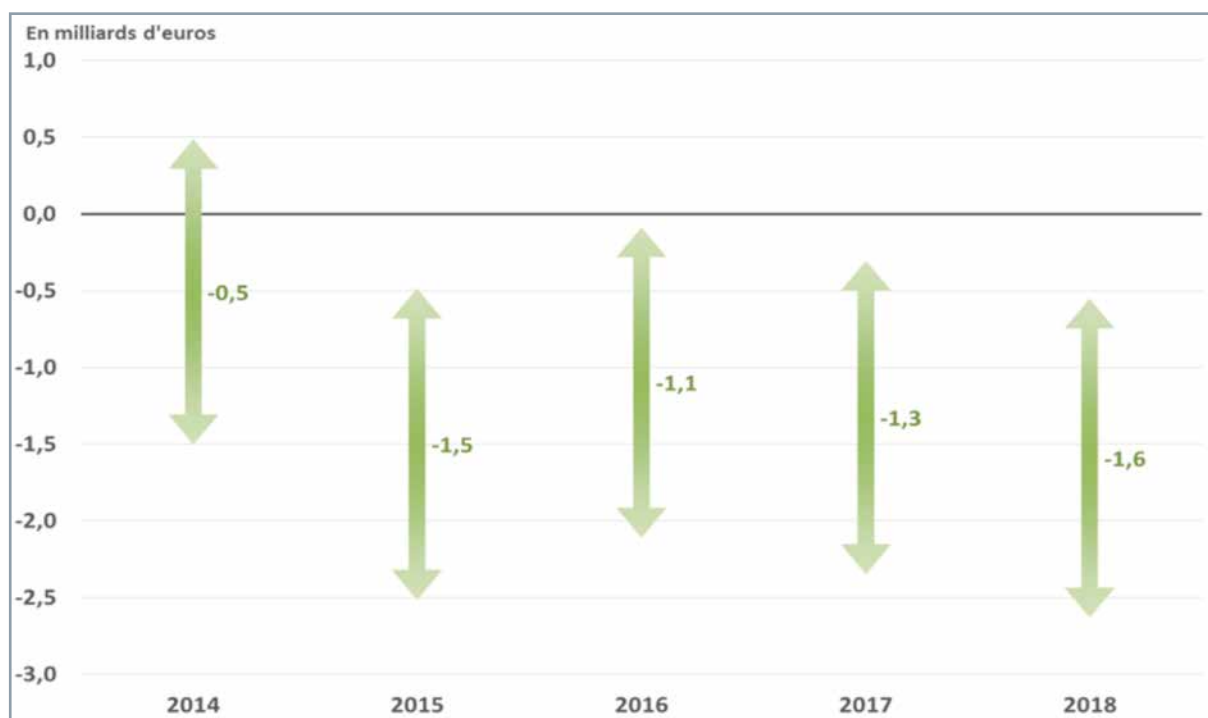
- La productivité globale des facteurs (PGF) : elle peut avoir été réduite en raison d'un moindre investissement en recherche et développement, d'une désorganisation du tissu industriel avec la faillite de nombreuses entreprises, ainsi que de la faiblesse de l'investissement qui ralentit le renouvellement des équipements.

Dans sa note de conjoncture de mars 2014, l'Insee a estimé l'écart de production en France à partir d'une fonction de production : pour l'année 2013, il est de -2,3 points de PIB avec un intervalle de confiance compris entre -3,0 et -1,6 points. Cet intervalle de confiance appliqué à l'écart de production prévu sur 2015-2018, permet d'appréhender la sensibilité de l'estimation du solde structurel de l'Assurance chômage [Graphique 10]. Au final, l'estimation du solde a des marges d'incertitudes significatives, de l'ordre de plus ou moins 1 milliard d'euros.

⁹ Au sujet du potentiel de croissance du printemps 2014, sur lequel repose le projet de programme de stabilité du Gouvernement pour les années 2015 à 2018, le Haut conseil des finances publiques jugeait alors la croissance potentielle retenue trop élevée.

GRAPHIQUE 10

MESURE DE SENSIBILITÉ DU SOLDE STRUCTUREL DE L'ASSURANCE CHÔMAGE



Source : Unédic, calculs Unédic

Note de lecture : Pour l'année 2015, le solde structurel est estimé à -1,5 milliard d'euros avec une incertitude de plus ou moins 1 milliard d'euros : il serait compris dans l'intervalle [-2,5 milliards d'euros ; -0,5 milliard d'euros].

Note : L'intervalle de confiance retenu pour l'écart de production est issu de la Note de conjoncture de l'Insee de mars 2014.

ANNEXE 1

PRINCIPALES ÉVOLUTIONS DES RÈGLES D'ASSURANCE CHÔMAGE DE 1990 À 2014

Cette annexe présente les changements de la règle d'Assurance chômage en se concentrant sur les éléments identifiés comme ayant eu les effets les plus importants en termes de dépenses et de contributions. Il ne s'agit pas d'une reprise exhaustive des modifications intervenues dans la réglementation d'Assurance chômage. La présentation est décomposée en quatre périodes suivant le découpage proposé au point 2.1. de la note.

Évolutions des règles d'Assurance chômage de 1990 à 1995

DÉPENSES

<i>De 1990 à 1991</i>	<i>Amélioration des conditions d'indemnisation du régime général et pour les intérimaires Assouplissement du cumul allocation / salaire</i>
<i>De début 1992 à mi 1992,</i>	<i>Introduction du différé d'indemnisation (3 jours) Assouplissement des conditions de cumul allocation / salaire, Recul de l'âge du maintien des allocations jusqu'à la retraite.</i>
<i>De fin 1992 à mi 1993</i>	<i>Création d'une allocation unique dégressive, Allongement du différé d'indemnisation (+4 jours), Augmentation de la participation des allocataires au financement de leurs retraites complémentaires, Durcissement des conditions d'affiliation.</i>
<i>De fin 1993 à 1996</i>	<i>Durcissement de la dégressivité des allocations, Allongement du différé d'indemnisation (+1 jour), Introduction d'un délai de carence lié aux indemnités supra légales, Durcissement des conditions d'affiliation, Recul de l'âge du maintien des allocations jusqu'à la retraite.</i>

RECETTES

*Au 1er janvier 1990, le taux de contribution s'établit à 4,90% (parts patronale et salariale).
Pour la première fois depuis 1962, il est réduit à 4,78% le 1er janvier 1991. Il remonte ensuite
à 4,90% le 1er janvier 1992, puis à 5,70% le 1er août 1992 et enfin à 6,60% le 1er août 1993.*

Évolutions des règles d'Assurance chômage de 1997 à 2002

DÉPENSES

<i>De 1997 à 2000</i>	<i>Atténuation de la dégressivité des allocations, Prolongement de l'allocation de remplacement pour l'emploi (ARPE).</i>
<i>De 2001 à 2002</i>	<i>Suppression de la dégressivité des allocations, Extension de la période de référence pour la filière 1 (de 8 à 18 mois). Assouplissement des conditions de cumul allocation / salaire, Recul de l'âge du maintien des allocations jusqu'à la retraite.</i>

RECETTES

*Le taux de contribution est abaissé le 1er janvier 1997 à 6,18%, puis à 5,80% le 1er janvier 2001.
Après un abaissement à 5,60% au 1er janvier 2002, le taux est remonté à 5,80% au 1er juillet
de la même année.
Le taux de contribution est doublé pour les annexes 8 et 10 le 1er septembre 2002, passant
de 5,80 à 11,60%.*

Évolutions des règles d'Assurance chômage de 2003 à 2008

DÉPENSES	
De 2003 à 2005	<i>Raccourcissement important des durées d'indemnisation, Allongement de la durée minimale d'affiliation, Augmentation de la participation des allocataires au financement de leurs retraites complémentaires, Raccourcissement du différé d'indemnisation (-1 jour).</i>
De 2006 à 2008	<i>Raccourcissement important des durées d'indemnisation longues mais extension de la population concernée, Allongement des durées intermédiaires d'indemnisation, Baisse du seuil de cumul allocation / salaire</i>
RECETTES	
	<i>Le 1er janvier 2003, le taux des contributions est augmenté à 6,40%. Il passera brièvement à 6,48% durant le 1^{er} semestre 2006 avant de revenir au niveau précédent</i>

Évolutions des règles d'Assurance chômage de 2009 à 2014

DÉPENSES	
De 2009 à 2014	<i>Abaissement à 4 mois de la durée minimale d'affiliation, Passage à la règle « 1 jour indemnisé pour 1 jour affilié », Allongement de la période de référence.</i>
Depuis 2014	<i>Suppressions des seuils de cumul allocation / salaire, Introduction des droits rechargeables, Allongement du différé d'indemnisation.</i>
RECETTES	
	<i>Hausse du taux contribution pour les annexes 8 et 10 de 10,80 à 12,80%, Contributions étendues aux personnes de plus de 65 ans.</i>

ANNEXE 2

LA MÉTHODE DE DÉCOMPOSITION DU SOLDE PAR LE TAUX DE CHÔMAGE STRUCTUREL OU NAIRU

Cette méthode repose sur la détermination de la partie structurelle du taux de chômage, aussi appelée NAIRU pour Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment.

Dans une première étape, la composante structurelle du chômage ou NAIRU est estimée à partir d'une relation entre les évolutions du taux de chômage et de l'inflation. Une baisse prolongée du taux de chômage qui n'est pas accompagnée d'une augmentation de l'inflation est alors interprétée comme une baisse de la partie structurelle du taux de chômage, alors qu'une baisse du taux de chômage accompagnée d'une augmentation de l'inflation s'interprète comme une baisse de la partie conjoncturelle du chômage.

Dans une seconde étape, le taux de chômage est remplacé par le Nairu dans une décomposition des dépenses et des recettes de l'Assurance chômage :

- les dépenses structurelles sont calculées comme le produit du montant moyen de l'indemnisation chômage et du nombre de chômeurs indemnisés, ce dernier étant déterminé en fonction du nombre de chômeurs.
- les recettes structurelles résultent du produit du taux de cotisation appliquée à la masse salariale, le nombre d'emploi étant fonction de la population active et du taux de chômage.

Le solde dit « structurel » s'obtient ensuite par différence entre les recettes structurelles et les dépenses structurelles. On en déduit alors le solde conjoncturel en retranchant le solde structurel au solde effectif.

ÉVOLUTION DU COÛT DE LA DETTE

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DU COUT DE LA DETTE EN LIEN AVEC LA CONJONCTURE

Fin 2014, la dette de l'Assurance chômage s'est élevée à -21,3 milliards d'euros, soit plus de 7,0 mois de recettes de contributions. Sur la base des projections de croissance du Consensus des économistes, les travaux de projection financière de l'Unédic, présentés dans la première partie du rapport, ont établi que la dette pourrait atteindre -35,1 milliards d'euros fin 2018, soit 11,5 mois de contributions.

Le coût de la dette est aujourd'hui relativement faible, de l'ordre de 300 millions d'euros en 2014. Cela a souvent été le

cas par le passé car l'endettement de l'Assurance chômage se constitue en période de récession, lorsque les taux d'intérêt sont peu élevés. Cependant, le niveau atteint de la dette lui donne aujourd'hui un caractère durable.

Avec la progression de la croissance et de l'inflation prévue sur les années à venir, on peut donc s'attendre à une remontée des taux d'intérêt, et donc à une augmentation significative du coût de la dette de l'Assurance chômage.

3.1 DES CONDITIONS DE FINANCEMENT ACTUELLEMENT FAVORABLES

Depuis 2014, l'Assurance chômage bénéficie de taux de financement très favorables. Ces conditions résultent des politiques monétaires de taux directeurs décidées par la Banque Centrale Européenne (BCE), de la liquidité globale sur le marché Euro et du maintien de la confiance des investisseurs dans la qualité de la dette de l'Unédic.

Pour faire face aux risques d'une période trop prolongée de faible inflation, la BCE a abaissé son principal taux directeur¹ en juin et en septembre 2014, le portant au niveau historiquement bas de 0,05 %. Dans la continuité des mesures visant le retour de l'inflation à un niveau proche de 2 %, la BCE a annoncé en janvier 2015 un programme

d'achats d'actifs étendu aux obligations souveraines émises par les administrations centrales, les agences et les institutions européennes de la zone euro.

L'Unédic a alors pu continuer l'émission de dette à des niveaux très compétitifs, malgré l'allongement de la durée de vie de la dette opérée depuis 2011 : 3 ans de maturité moyenne en 2011, 5 ans aujourd'hui.

Sur la période récente 2011-2014 et l'année en cours, les charges financières relatives à l'endettement bancaire se présentent ainsi :

TABLEAU 1

ENDETTEMENT EN FIN D'ANNÉE ET CHARGES FINANCIÈRES SUR LA PÉRIODE 2011-2015

<i>en millions d'euros</i>	2011	2012	2013	2014	2015 <i>prévision</i>
Endettement bancaire au 31 décembre	11 523	13 837	17 588	21 476	25 913
Charges financières	163	187	223	326	388

Source : Unédic, prévision pour 2015 Unédic

Remarque : Ces données sont issues de la trésorerie. Il peut exister des écarts avec certaines données financières comptables présentées dans ce rapport.

¹ Taux fixe des opérations principales de refinancement

3.2 UNE PART IMPORTANTE DE LA DETTE SÉCURISÉE À L'HORIZON DE LA PROJECTION

La gestion des financements présente un risque de refinancement plus qu'un risque de taux en raison de l'utilisation exclusive d'émission de dette à taux fixe pour l'Unédic. Le risque de refinancement correspond au fait que le renouvellement de la dette arrivant à échéance puisse être effectué à un coût plus élevé.

Les opérations de financement réalisées aujourd'hui permettent de sécuriser le coût de la dette : une partie de ces financements à taux fixe ont une maturité dépassant les horizons prévisionnels. On connaît donc avec certitude, pour une proportion dégressive due aux remboursements successifs dans le temps, le montant des charges financières.

TABLEAU 2
PART DE LA DETTE SÉCURISÉE

<i>en millions d'euros</i>	2016	2017	2018
Dettes sécurisées à date	22 300	19 400	17 000
Endettement bancaire prévu, au 31 décembre	29 409	32 422	35 054
Part de dette sécurisée*	76%	60%	48%

Source : Prévvision Unédic, Calcul Unédic

* La dette sécurisée est la dette souscrite avant mai 2015 pour laquelle ne subsiste donc aucune incertitude en coût ou en liquidité.

Les perspectives macroéconomiques de reprise de la croissance, de remontée de l'inflation et la fin prévue pour 2016 du Quantitative Easing (QE)² mené par la BCE devraient provoquer la remontée des taux d'intérêt.

La charge financière de la dette est sensible à cette hausse, pour le refinancement des emprunts arrivant à échéance et toutes nouvelles émissions permettant de couvrir les besoins de l'Assurance chômage pour la période concernée.

ENCADRÉ

ÉVOLUTION DES TAUX D'INTÉRÊT EN LIEN AVEC LA SITUATION CONJONCTURELLE

Les taux financiers sont déterminés par les autorités monétaires et les marchés financiers. Ils évoluent selon la position de l'économie dans le cycle économique.

Les quatre phases d'un cycle économique

La croissance économique n'est pas continue, elle évolue. Ainsi, notre économie traverse successivement différentes phases où l'activité économique est plus ou moins bonne. Cela définit des cycles économiques constitués de quatre phases successives :

La reprise : C'est la sortie d'une période de faible activité. Les restructurations nombreuses, l'investissement massif, l'innovation technologique aident la croissance à se remettre en place.

L'expansion : Cette phase de croissance soutenue est caractérisée par une hausse de la production, des salaires, des bénéfices, de la consommation.

La surchauffe : C'est un point de retournement conjoncturel. En effet, en phase d'expansion, de plus en plus de monnaie circule. Cela engendre de l'inflation et par conséquent une baisse de la consommation et donc des investissements. Pour écouler leurs stocks, les entreprises réduisent leur production et baissent leurs prix.

La récession : La crise s'installe. En lien avec la baisse de la production et des prix en phase de surchauffe, les licenciements sont nombreux et les salaires progressent peu. Par conséquent, la consommation se réduit et les entreprises adaptent à nouveau leur production.

² Le Quantitative Easing (« assouplissement quantitatif ») désigne un type de politique monétaire auquel peuvent recourir les banques centrales en cas de crise économique. Cet outil a pour but de relancer l'économie, quand les politiques traditionnelles (détermination d'un taux directeur) ne suffisent pas. Généralement, le QE consiste pour une banque centrale à acheter des actifs (souvent des titres) avec de la monnaie qu'elle crée.

ENCADRÉ (SUITE)

Evolution des taux selon la phase du cycle

Les niveaux et la structure des taux financiers s'adaptent selon la phase du cycle économique (graphique 1) :

Phase de reprise : Les faibles taux d'intérêt autorisent de faibles coûts du crédit et dynamisent ainsi l'investissement. L'écart positif entre taux d'intérêt de long terme et de court terme est de plus en plus fort : on parle d'une « courbe de taux » ascendante. Cela traduit une confiance en l'avenir : prêter de l'argent sur le court terme présente peu de risque.

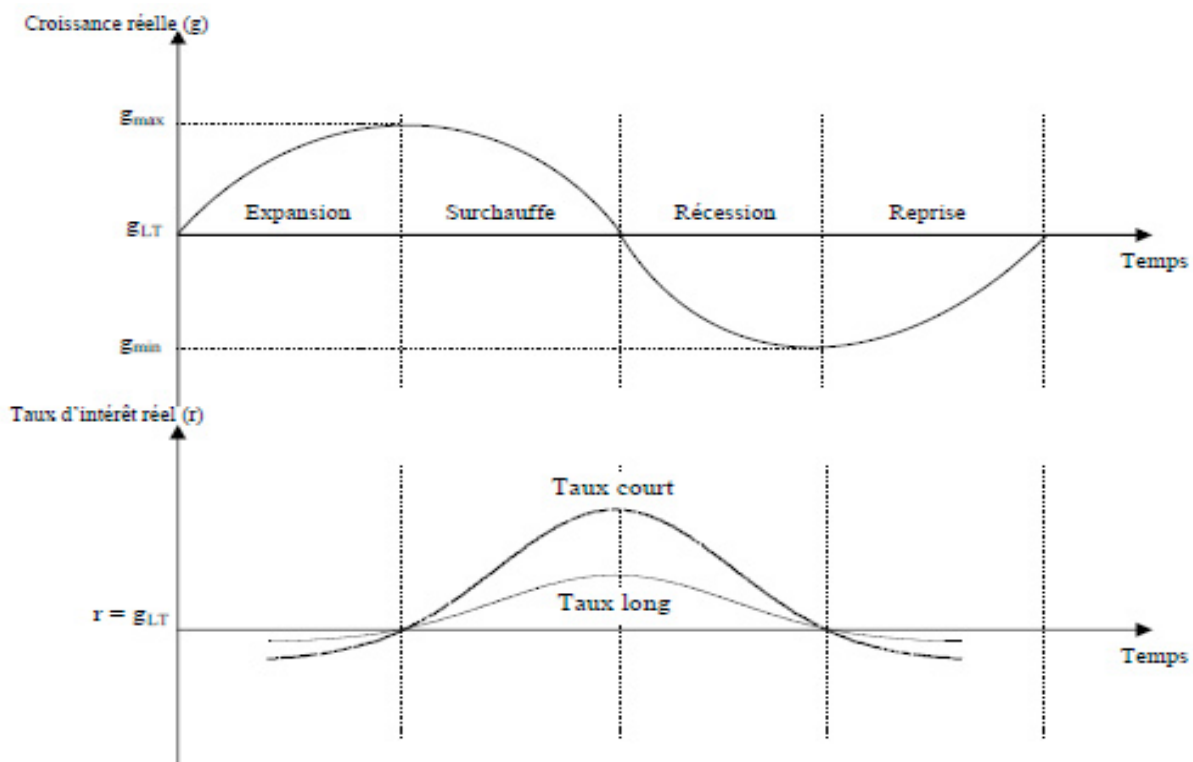
Phase d'expansion : Les taux d'intérêt augmentent pour limiter l'inflation engendrée par la croissance. L'écart entre taux d'intérêt de long terme et de court terme se réduit : la « courbe de taux » s'aplatit.

Phase de surchauffe : Les taux d'intérêt atteignent leur plus haut niveau, toujours en lien avec la hausse des prix. La « courbe des taux » s'inverse : les taux d'intérêt à long terme deviennent inférieurs aux taux d'intérêt à court terme. Cela témoigne de la méfiance en l'avenir : prêter de l'argent sur le court terme présente du risque.

Phase de récession : L'inflation ralentit, engendrant une chute des taux d'intérêt. L'écart entre taux d'intérêt de long terme et de court terme se réduit : la « courbe de taux » s'aplatit.

GRAPHIQUE 1

CONFIGURATION DES TAUX D'INTÉRÊT EN FONCTION DE LA POSITION DE L'ÉCONOMIE DANS LE CYCLE



Source : FOREX (marché des changes). Les cycles économiques. [En ligne]. Lien URL : <http://www.tribuforex.fr/Apprendre-cycles-economiques.php>

3.3 PROJECTION DE TAUX ET CHARGES FINANCIÈRES POUR L'ASSURANCE CHÔMAGE, À L'HORIZON 2018

Si les experts sont relativement unanimes pour les tendances attendues pour l'évolution des taux, la rapidité de leur augmentation diffère selon les méthodologies.

L'Unédic a interrogé ses partenaires du milieu bancaire et financier, et mené ses propres travaux sur l'évolution des taux à l'horizon 2018. L'Agence France Trésor, dans le cadre du programme de stabilité de la France pour 2015-2018 a aussi établi ses prévisions de taux.

TABEAU 3
PROJECTION D'ÉVOLUTION DES TAUX DE RÉFÉRENCE, PAR L'UNÉDIC ET PAR L'AGENCE FRANCE TRÉSOR

		2015	2016	2017	2018
Unédic	<i>Taux court terme</i>	-0,03%	0,10%	0,40%	0,80%
	<i>Taux long (10 ans)</i>	0,58%	0,96%	1,60%	2,30%
Trésor	<i>Taux court terme</i>	-0,05%	0,25%	1,00%	1,75%
	<i>Taux long (10 ans)</i>	1,20%	2,10%	3,00%	3,50%

Sources : Unédic ; Agence France Trésor (programme de stabilité 2015-2018)

Les charges financières liées à l'emprunt selon les hypothèses retenues montrent la sensibilité du risque de refinancement, compte tenu du niveau d'endettement bancaire de l'Assurance chômage, particulièrement pour les années se rapprochant de

la durée de vie moyenne de la dette de l'Unédic. Ainsi, la conjonction de l'augmentation de la dette et d'une possible remontée des taux d'intérêt se traduirait par un possible doublement du coût de la dette d'ici 2018.

TABEAU 4
PROJECTION DES CHARGES FINANCIÈRES POUR 2015-2018, SUR LA BASE DU SCÉNARIO DE PROJECTION DE LA DETTE ET DES HYPOTHÈSES DE TAUX DE L'UNÉDIC D'UNE PART, DE L'AGENCE FRANCE TRÉSOR D'AUTRE PART

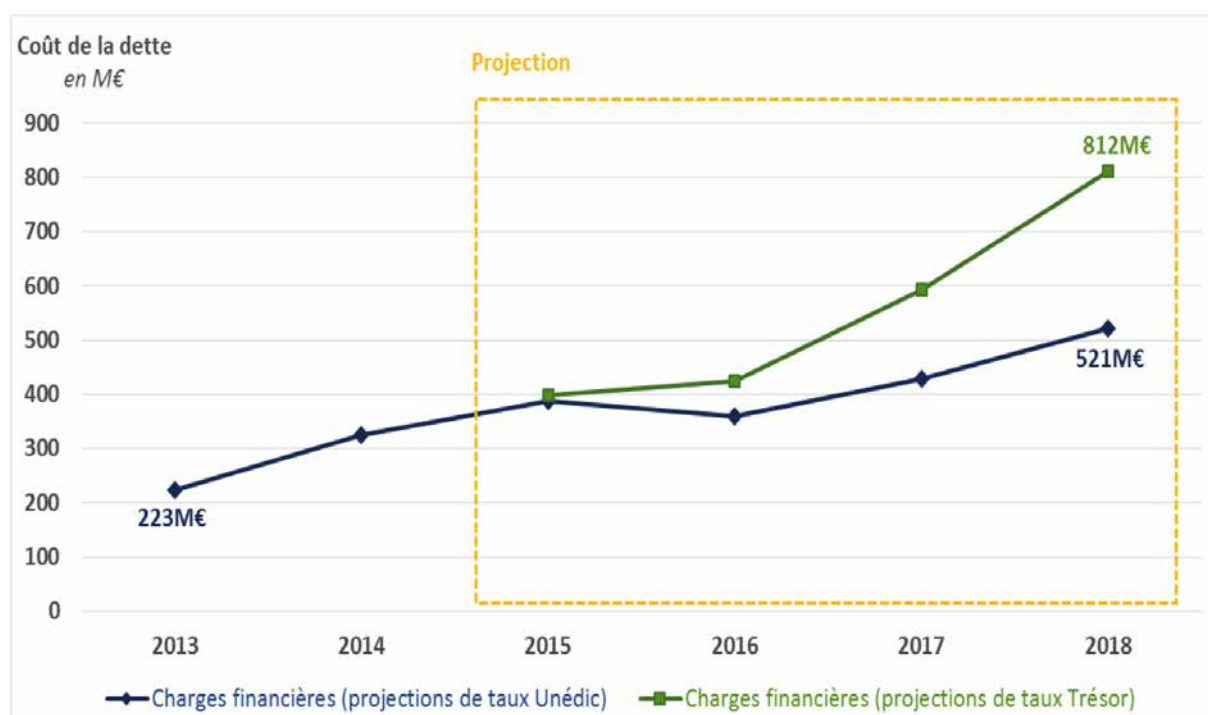
en millions d'euros

	2015	2016	2017	2018
Endettement bancaire prévu, au 31 décembre	-25 913	-29 409	-32 422	-35 054
Charges financières (projections de taux Unédic) (1)	388	359	428	521
Charges financières (projections de taux Trésor) (2)	399	425	592	812
Différence (1)-(2)	-18	-57	-140	-232

Sources : Prévisions de dette Unédic ; Hypothèses de taux Unédic / Agence France Trésor (programme de stabilité 2015-2018) ; Calculs Unédic

GRAPHIQUE 2

CONFIGURATION DES TAUX D'INTÉRÊT EN FONCTION DE LA POSITION DE L'ÉCONOMIE DANS LE CYCLE



Sources : Hypothèses de taux Unédic / Agence France Trésor (programme de stabilité 2015-2018) ; Prévisions et calculs Unédic



4, rue Traversière
75012 PARIS
Tél. : 01 44 87 64 00

unedic.fr

 [@unedic](https://twitter.com/unedic) [#assurancechômage](https://twitter.com/unedic)

