

Méthologie des prévisions macroéconomiques de moyen terme sur la France réalisées par la Banque de France

La Banque de France publie chaque trimestre ses projections macroéconomiques pour la France sur un horizon de 3 à 4 ans. Ces projections contribuent au diagnostic macroéconomique indispensable pour la mise en œuvre de la politique monétaire.

La publication comporte une projection des principales grandeurs macroéconomiques (PIB, consommation, exportations etc.), du marché du travail (emploi et chômage), de l'inflation et des finances publiques. Le document comporte également des encadrés qui détaillent des questions spécifiques liées à la projection.

Ces projections ont la particularité d'être réalisées dans des conditions différentes en juin et décembre d'un côté et mars et septembre de l'autre :

- en juin et en décembre, l'exercice est réalisé conjointement avec la Banque centrale européenne (BCE) et l'ensemble des banques centrales nationales (BCN) de l'Eurosystème dans le cadre du Broad Macroeconomic Projection Exercise (BMPE). Ces projections résultent ainsi d'un processus collectif dans l'Eurosystème, à partir d'hypothèses techniques communes (taux d'intérêt, prix du pétrole, taux de change, etc.) ainsi que de la mise en cohérence des échanges commerciaux entre pays ;
- en mars et en septembre, les projections pour la zone euro publiées par la BCE sont celles de ses services, avec une participation réduite des BCN de l'Eurosystème. La Banque de France réalise de son côté ses propres projections pour la France. Pour ce faire, elle utilise cependant les hypothèses techniques de l'Eurosystème ainsi que la demande adressée à la France dérivée de la projection BCE, ce qui assure la cohérence entre les projections BCE pour la zone euro et celle de la Banque de France pour la France.

Toutes les projections sont donc conditionnelles aux hypothèses techniques, lesquelles sont construites sur la base de conventions : la politique monétaire est supposée figée avec une hypothèse de taux d'intérêts tirée des marchés financiers, le prix du pétrole est donné par les futures du Brent, le taux de change est pris égal à sa moyenne des 10 derniers jours ouvrés etc.

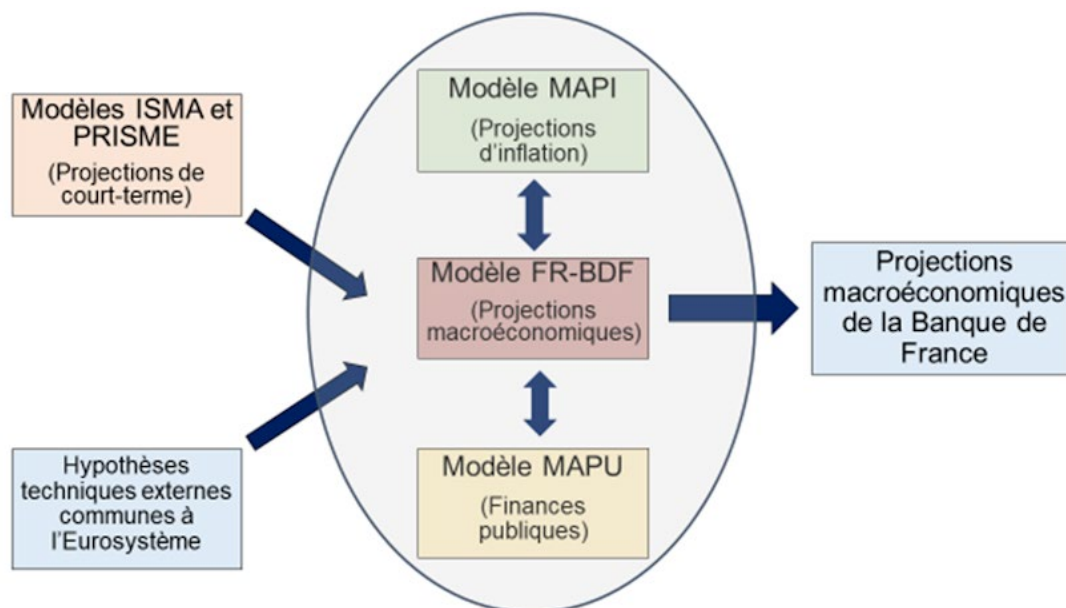
La Banque de France prépare ses projections à partir d'une suite de modèles (cf. schéma 1) qui permet de construire un scénario cohérent à court et moyen terme, exploitant au mieux l'information disponible. La projection macroéconomique à 3 ou 4 ans suit deux séquences essentielles. Les outils de court terme permettent de fixer le diagnostic pour le trimestre en cours et éventuellement le suivant. Les modèles permettent ensuite, dans une approche plus structurelle, de tracer une trajectoire traduisant le comportement à moyen terme de l'économie jugé comme le plus probable au regard des chocs externes et internes subis. Cette trajectoire de moyen terme est ancrée sur une projection du potentiel d'activité de l'économie française.

L'utilisation de modèles constitue un garde-fou important pour la projection. Ceux-ci permettent d'automatiser un certain nombre de relations entre variables macroéconomiques et constituent un point de référence indispensable pour le raisonnement. Ils imposent également des contraintes comptables incontournables. Pour autant, les modèles ne se substituent pas, loin de là, au travail des économistes. Ils constituent plutôt un point de départ et un cadre de réflexion intégré pour mettre en cohérence un ensemble d'analyses et des jugements qui conduiront in fine à dévier dans la projection finale de la simulation « spontanée » du modèle.

Dans le détail, le modèle semi-structurel FR-BdF constitue le cœur du processus de la prévision par son interaction avec les autres modèles. Ce modèle de grande taille permet de modéliser les interactions entre les grands agrégats macroéconomiques de l'économie française et d'en faire une projection structurée sur l'horizon de prévision. FR-BdF est décrit en détail dans les documents que vous pouvez trouver sur les liens ci-dessus. FR-BdF interagit par itérations successives avec les modèles MAPI pour l'inflation (Modèle d'analyse et de projection de l'inflation en France) et MAPU pour les finances publiques

(Maquette Agrégée des finances publiques), modèles satellites plus particulièrement dédiés à l'analyse et à la projection de ces aspects spécifiques.

Schéma 1 : Processus des projections macroéconomiques de la Banque de France



Le modèle MAPI permet ainsi d'approfondir le diagnostic sur l'inflation en allant à un niveau fin des composantes du panier de biens de consommation. La projection d'inflation est ainsi décomposée en 20 postes sur les 3 prochains mois et 12 postes au-delà. Le modèle interagit directement avec les grandeurs macroéconomiques projetées dans le modèle FR-BDF et déterminantes pour l'inflation comme les salaires ou les prix d'importations.

Le modèle MAPU permet une analyse très détaillée des finances publiques, en intégrant l'ensemble des informations disponibles dans les documents budgétaires (Lois de Finances, Programme de stabilité etc.) dans le cadre comptable détaillé des administrations publiques de la comptabilité nationale, et en projetant les évolutions sur les 3 ou 4 prochaines années. Il en résulte une projection du déficit public et de la dette, mais aussi des sous-composantes comme l'évolution pluriannuelle des dépenses publiques ou les taux de prélèvements obligatoires. Cette analyse détaillée de la politique budgétaire est totalement intégrée à la projection macroéconomique par les itérations entre MAPU et FR-BDF : dans un sens, la projection de finances publiques est conditionnée aux évolutions macroéconomiques ; dans l'autre sens elle affecte la trajectoire macroéconomique par le biais des multiplicateurs du modèle FR-BDF. Au regard de l'ampleur des mesures d'urgence et de relance prises depuis mars 2020, cette analyse et son interaction avec l'activité réelle sont cruciales.

Pour le trimestre de départ de la prévision (c'est-à-dire le 2^{ème} trimestre 2021 pour les projections de juin 2021) et éventuellement le suivant, la prévision de court terme est faite avec des modèles spécifiques exploitant l'information la plus récente disponible, notamment à travers les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Le [modèle ISMA \(Indicateur synthétique mensuel d'activité\)](#) exploite l'information la plus récente disponible, notamment l'enquête mensuelle de conjoncture de la Banque de France auprès des chefs d'entreprises (EMC), complété par des informations sectorielles issues du [modèle PRISME \(Prévision intégrée sectorielle mensuelle\)](#). Depuis le début de la pandémie, la [Banque de France](#) a adapté ses modèles de mesure de l'activité à court terme en mobilisant de nouveaux outils à partir d'[informations à haute fréquence](#) (données de cartes de crédit, consommation d'énergie, etc.) et de [nouvelles questions dans les enquêtes de conjoncture](#) auprès de chefs d'entreprises qui permettent d'incorporer de l'information au plus près du terrain. Ces analyses sont actuellement publiées chaque mois dans un [point de conjoncture mensuel](#).