France : croissance austère

Sabine Le Bayon, Hervé Péléraux, Xavier Timbeau

▶ **To cite this version:**

Sabine Le Bayon, Hervé Péléraux, Xavier Timbeau. France : croissance austère : Perspectives 2011-2012 pour l'économie française. Lettre de l'OFCE, 2011, 327, pp.6-8. hal-01024392

HAL Id: hal-01024392

https://sciencespo.hal.science/hal-01024392

Submitted on 16 Sep 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

France : croissance austère

Perspectives 2011-2012 pour l'économie française

L'apparition de signaux positifs fin 2009 (reprise du commerce mondial, créations d'emplois dans l'intérim et amélioration du moral des industriels), pouvait être interprétée comme autant de preuves de l'achèvement du processus de dégradation de l'activité et laissait augurer une sortie de crise imminente de l'économie mondiale et française.

Le bilan, provisoire, de l'année 2010 peut à certains égards conforter cette attente : malgré l'arrêt du stimulus budgétaire dans un grand nombre de pays développés, le PIB mondial, porté principalement par la reprise de l'activité dans les pays émergents, a de nouveau crû à un rythme proche de 5 % après une baisse de 0,8 % en 2009. Dans la foulée, la demande étrangère adressée à la France s'est redressée après son effondrement sans précédent observé entre la mi-2008 et la mi-2009. Cela a permis au commerce extérieur de contribuer positivement à la croissance de l'économie française (0,4 point de PIB) pour la première fois depuis 10 ans. Grâce à ce soutien, celle-ci a pu croître suffisamment pour permettre au secteur marchand de créer à nouveau des emplois, après deux années de fortes destructions (+130 000 en 2010 après -480 000 au cours des années 2008 et 2009). Enfin, les enquêtes de conjoncture continuent d'indiquer une amélioration du climat des affaires tout au long de l'année 2010. Cette amélioration du moral des industriels s'appuie en partie sur un « effet stocks » : les chefs d'entreprises jugent aujourd'hui que leurs stocks sont revenus à un niveau normal. Cela devrait permettre à la production de repartir de façon technique afin de répondre à la demande, aussi maigre soit elle, sans que cela n'indique toutefois un redémarrage durable de l'activité industrielle.

Ces signaux encourageants ne doivent pas pour autant être interprétés comme des gages de solidité absolus de cette amorce de reprise, l'économie française portant encore en fin d'année 2010 les stigmates de la crise économique.

En premier lieu, la dégradation des finances publiques atteste de l'ampleur de la crise. Les déficits sont passés en deux ans de 3,4 à 7,5 points de PIB, et la dette publique a atteint un niveau sans précédent en s'établissant à 82,7 points de PIB, soit une augmentation de 15 points par rapport à son niveau de 2008.

Le taux de chômage quant à lui, s'il cesse de se dégrader, se maintient à un niveau très élevé (9,2 %). Par ailleurs, la très légère amélioration du chômage constatée en fin d'année 2010 est concomitante d'une baisse du taux d'activité d'une ampleur supérieure. Ainsi, ces prémices d'amélioration sur le front du chômage seraient davantage dues à un effet de flexion négatif lié au découragement des chômeurs dont l'ancienneté au chômage a continué à s'allonger en 2010 plutôt qu'à une réelle amélioration du marché du travail. Enfin, à l'instar de nombreux pays développés, la France a connu un ajustement de l'emploi plus faible que ce que l'on aurait pu attendre, compte tenu de ses caractéristiques structurelles propres, laissant subsister de grandes incertitudes quant à l'évolution future, mais dont la plus probable serait celle d'une croissance de l'économie pauvre en emplois dans les années à venir.

Enfin, malgré le retour de la croissance, le niveau du PIB n'a toujours pas retrouvé en fin d'année 2010 celui qui était le sien début 2008 (-1,6 %). La persistance d'un excès des capacités de production des entreprises apparu au cours de la crise est le reflet de la timidité du rebond d'activité et sera un puissant frein à une véritable reprise de l'investissement, premier signal de toute reprise économique durable.

2011 et 2012 porteront les séquelles d'un double choc…

À partir de 2011, l'ensemble des grands pays développés va mettre en place des politiques de restrictions budgétaires alors que leurs économies restent convalescentes.

La généralisation de cette stratégie portera un sérieux coup de frein à la croissance économique : en économie ouverte, les multiplicateurs budgétaires sont d'autant plus élevés que les politiques budgétaires des différents pays sont simultanément orientées vers l'expansion ou vers la rigueur et qu'elles sont menées dans un contexte économique de bas de cycle. L'impact de cette réduction rapide du déficit sur la croissance sera important et immédiat : d'après nos estimations, cette stratégie amputera la croissance de 2,8 points de PIB en cumulé sur la période 2011-2012, ce qui pèsera en retour sur les finances publiques, annulant une partie de l'effet bénéfique initial.

Ce changement radical d'orientation de la politique budgétaire oblige l'économie française à trouver un second souffle pour éviter de briser la reprise d'activité et de s'installer dans un chômage élevé. Or l'enclenchement d'un enchaînement vertueux semble prématuré. Et ce d'autant plus que l'économie française va devoir absorber l'impact d'un second choc économique violent, concomitant et mondial : l'envolée des prix des matières premières.

À l'instar de ce qui s'est passé en 2008, le spectaculaire regain de vigueur du prix du pétrole et des matières premières agricoles sur les marchés mondiaux explique le regain d'inflation que connaissent les économies occidentales fin 2010-début 2011. Absorbé principalement par les ménages, ce choc inflationniste pèsera sur leur pouvoir d'achat et limitera leurs dépenses. Ce mécanisme, également à l'œuvre dans les autres pays occidentaux et notamment européens, et dont l'impact sur l'activité se fait sentir sur plusieurs trimestres, provoquera un ralentissement de leur économie et donc de leur demande adressée à la France. Au total et en cumulé, le choc inflationniste coûtera 1 point de croissance à l'économie française au cours de la période 2011-2012.

… qui entravera la reprise de la demande privée

La consommation des ménages subira directement les contrecoups de ces deux chocs : alors qu'en 2009 et 2010, celle-ci a bien résisté en contribuant positivement à la croissance grâce à l'effet conjugué du recul de l'inflation et de l'impact du plan de relance, le regain d'inflation et le changement de cap dans l'orientation budgétaire vont interrompre le redémarrage de la consommation des ménages.

À l'horizon de notre prévision, les entreprises, notamment industrielles, tenteront de redresser leur taux de marge en rétablissant progressivement leur productivité. Après avoir connu une croissance de 0,1 % au cours des années 2008-2010, celle-ci augmenterait en moyenne annuelle de 1,2 % en 2011 et de 1,4 % en 2012. La croissance dans les trimestres à venir sera, selon nous, pauvre en emplois. L'emploi marchand continuera certes de croître jusqu'à la fin 2012 (+65 000 et +92 000 en 2011 et 2012) mais à un rythme insuffisant pour stabiliser le taux de chômage.

Tableau 1 : Quelques résultats significatifs

	Évolutions trimestrielles										
	2011				2012				2010	2011	2012
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Emploi total (en milliers)	0	30	11	29	-2	21	34	35	33	103	74
Nombre de chômeurs* (en milliers)	24	-3	31	16	31	15	5	4	64	0	73
Taux de chômage* (en %)	9,3	9,3	9,4	9,4	9,5	9,5	9,5	9,5	9,3	9,3	9,5
Déflateur de la consommation (en %)	0,7	0,3	0,0	0,0	0,15	0,23	0,21	0,20	1,2	1,4	0,6
Salaire horaire moyen dans les entreprises non financières (en %)	0,4	0,7	0,7	0,7	0,6	0,8	0,7	0,7	2,5	1,7	2,8
Salaire moyen dans les entreprises non financières (en %)	0,4	0,7	0,7	0,7	0,6	0,8	0,7	0,7	2,4	1,7	2,8
Ménages											
Pouvoir d'achat du revenu disponible (en %)	0,0	0,1	0,4	0,4	0,7	0,7	0,5	0,6	1,2	1,1	2,1
Taux d'épargne (en %)	15,5	15,5	15,6	15,5	15,7	15,7	15,7	15,6	15,8	15,5	15,7
Taux d'épargne financière (en %)	6,4	6,3	6,4	6,4	6,5	6,6	6,5	6,5	6,7	6,4	6,5
Entreprises											
Taux de marge (en %)	29,5	29,1	29,0	28,8	29,0	29,1	29,3	29,5	29,7	29,1	29,2
Taux d'investissement (en %)	18,4	18,5	18,5	18,6	18,6	18,7	18,7	18,7	18,3	18,5	18,7
Taux d'autofinancement** (en %)	49,9	47,1	46,9	46,1	47,7	48,9	50,6	52,0	62,3	47,5	49,8
Administrations											
Capacité de financement/PIB (en %)									-7,0	-5,8	-5,2
Taux de prélèvement obligatoire (en %)									41,0	42,2	42,5
Taux d'intérêt											
Taux d'intérêt à long terme (niveau en %)	4,2	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	3,8	4,1	4,0
Taux d'intérêt du marché monétaire (niveau en %)	1,1	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,7	0,8	1,4	1,6

* au sens du BIT.
** Epargne brute/FBCF.

Tableau 2 : Équilibres ressources-emplois en biens et services marchands (aux prix chaînés)

	Niveau (prix chaînés) 2009	Taux de croissance trimestriels en %								Taux de croissance		
		2011				2012				2010	2011	2012
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB total	1 599	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	1,5	1,4	1,7
Importations	477	1,7	1,7	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5	7,8	6,2	6,5
Consommation des ménages	938	0,1	0,1	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	1,7	1,5	1,9
Consommation des administrations	386	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	1,4	0,9	0,7
FBCF totale, dont :	322	0,4	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	-1,6	1,7	2,2
- Sociétés non financières	180	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	-1,4	2,3	2,6
- Ménages	77	0,1	0,2	0,6	0,8	0,8	0,6	0,6	0,5	-2,2	1,9	2,7
- Administrations	51	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	-0,6	0,0
Exportations	425	1,3	1,2	1,5	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	10,1	6,3	6,2
Variations de stocks (contrib.)		0,4	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2
Demande intérieure totale hors stocks	1 668	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	1,4	1,5	1,7

Sources : INSEE, comptes trimestriels, prévisions OFCE, modèle ***e-mod.fr*** à partir du premier trimestre 2011.

Tableau 3 : Les hypothèses d'environnement international et les soldes extérieurs

	Évolutions trimestrielles								Moyennes annuelles		
	2011				2012				2010	2011	2012
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Demande de marchandises adressée à la France (en %)	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	12,9	7,1	6,2
Prix des concurrents en devises (en %)	0,1	0,2	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	3,5	0,3	1,8
Prix du pétrole en $	105	110	100	95	95	95	100	100	79	103	98
Prix des importations en euros (en %)	1,2	0,6	-0,5	-0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	4,5	3,3	0,3
Prix des exportations en euros (en %)	1,2	0,7	1,0	1,1	0,8	0,7	0,6	0,5	1,6	3,6	3,3
Solde des biens et services (Mds d'euros)									-45,3	-54,4	-57

Sources : INSEE, comptes trimestriels, prévisions OFCE, modèle ***e-mod.fr*** à partir du premier trimestre 2011.

Sous l'effet cumulé de la suppression des départs anticipés des seniors, de l'extinction des dispositifs d'accompagnement des licenciés économiques et des premiers effets de la réforme des retraites adoptée en 2010, la population active devrait, chaque année, augmenter de près de 140 000 en 2011 et 2012. Le taux de chômage devrait à nouveau se dégrader légèrement pour s'établir à 9,4 % fin 2011 et à 9,5 % en 2012, après 9,2 % fin 2010.

Selon ces hypothèses, la consommation des ménages ne devrait donc pas être un soutien vigoureux de l'activité au cours des prochains trimestres (1,5 % en 2011 et 1,9 % en 2012).

En comprimant la demande des ménages, ces deux chocs vont également peser sur les débouchés anticipés par les entrepreneurs, et ralentir l'absorption des fortes surcapacités de production apparues au cours de cette crise. À ce facteur limitatif du côté de la demande vient s'ajouter un argument du côté de l'offre : la faible rentabilité du capital n'incite toujours pas les entreprises à mettre en place des projets coûteux et risqués. Pour ces raisons, le redémarrage de l'investissement ne devrait pas constituer, en 2011 et 2012, un relais efficace pour pérenniser le rebond de croissance. La formation brute de capital fixe (FBCF) des sociétés non financières (SNF), qui a baissé de 7,9 % en 2009 et de 1,4 % en 2010 devrait légèrement repartir en 2011 et 2012 (respectivement 2,3 et 2,6 %).

Tableau 4 : Résumé de la prévision pour 2011 et 2012

En %, moyenne annuelle

	2008	2009	2010	2011*	2012*
Taux de croissance du PIB	**0,1**	**-2,5**	**1,5**	**1,4**	**1,7**
Importations	0,3	-10,6	7,8	6,2	6,5
Consommation des ménages	0,5	0,6	1,7	1,5	1,9
Consommation des administrations	1,6	2,8	1,4	0,8	0,7
Investissement total	0,3	-7,0	-1,6	1,7	2.2
Exportations	-0,8	-12,2	8,0	3,5	3,3
Contribution à la croissance					
Demande intérieure hors stocks	0,7	-0,6	0,9	1,4	1,8
Variations de stocks	-0,3	-1,8	0,1	0,1	0,2
Solde extérieur	-0,3	-0,2	0,4	-0,1	-0,3
Taux de croissance du PIB zone euro	**0,3**	**-4,0**	**1,7**	**1,4**	**1,5**

* Prévision OFCE.

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; OFCE, prévision ***e-mod.fr*** pour 2011 et 2012.

Quelle est la bonne stratégie de sortie de crise ?

L'économie française devrait croître, en moyenne annuelle, de 1,4 % en 2011 et de 1,7 % en 2012. En s'établissant à un rythme proche de son potentiel, la croissance attendue ne permettra pas à l'économie française de combler le retard de production accumulé depuis 2008. En termes d'écart de production, c'est-à-dire d'écart de la production effective à la production potentielle, les évolutions prévues à l'horizon 2012 ne corrigeront pas la diminution brutale résultant de la crise et maintiendront le chômage à un niveau très élevé.

Le gain budgétaire attendu par le gouvernement de la mise en place de la stratégie de consolidation – objectif de déficit des administrations publiques (APU) à 4 % de PIB en 2012 – sera en partie rogné par le manque à gagner du côté des recettes fiscales en lien avec cette faible croissance. Le déficit des APU devrait s'établir respectivement à 5,8 % du PIB et 5,2 % en 2011 et en 2012, après 7,0 % en 2010, portant la dette de publique à 85,3 % du PIB en 2011 et 87,9 % en 2012, contre en 81,7 % en 2010.

Le choix d'une stratégie de sortie de la crise dépend de la situation conjoncturelle : celle adoptée par l'ensemble des pays européens consistant à mettre en place de fortes restrictions budgétaires n'est optimale que sous l'hypothèse que la crise économique ne s'est pas contentée de provoquer une chute de la production mais a également pu avoir un fort impact sur le potentiel économique des économies de la zone. Dans cette hypothèse, la hausse du chômage structurel serait identique à celle du chômage observé et les multiplicateurs budgétaires seraient faibles à court terme et nuls à long terme.

Mais si le potentiel de croissance des économies n'a pas été significativement modifié au cours de cette crise, alors l'efficacité apparente de cette stratégie budgétaire disparaît et elle peut alors être qualifiée d'austère. Dans ce cas de figure, d'après nos simulations, une politique budgétaire neutre aurait permis une reprise plus vigoureuse de la croissance dans l'hexagone (3,2 % en 2011 et 2,7 % en 2012) permettant alors au taux de chômage d'entamer une décrue significative, pour finalement s'établir à 7,9 % en 2012, niveau proche de celui qui prévalait avant la crise. Le déficit des APU bénéficierait également de ce surcroît d'activité : celui-ci se réduirait, certes moins que dans le scénario central, en atteignant 5,9 points de PIB en 2012. Mais en élevant le taux de chômage de 1,6 point, le coût d'une amélioration de 0,7 point de PIB du déficit des APU apparaît extrêmement élevé.

Sur le point crucial de l'évolution du potentiel de croissance, la forte stimulation due aux politiques économiques rend plus hypothétique l'évaluation de la nouvelle trajectoire potentielle de l'économie et complexifie le choix de la politique de sortie de crise et du tempo de sa mise en place. Il est possible alors d'enrichir l'analyse en l'abordant cette fois sous l'angle du chômage et non plus sous celui de la production : depuis le début de cette crise, le chômage a connu une hausse aussi brutale que spectaculaire en passant de 7,2 % en début d'année 2008 à 9,2 fin 2010. Cette hausse du chômage ne peut pas être considérée comme une hausse du chômage d'équilibre : au cours de la période, il n'y pas eu de modifications notables des institutions ou des pratiques sur le marché du travail, déterminants principaux du chômage d'équilibre. Ainsi, la situation actuelle est bien une situation de production dégradée par rapport à celle que l'on pourrait avoir, sans inflation, avec la pleine utilisation de la main-d'œuvre disponible.

Dans ces conditions, la cure d'austérité, conjuguée au choc relatif aux matières premières, va empêcher l'enclenchement d'un enchaînement vertueux qui aurait permis à l'économie française de rattraper en 2012 son retard de production accumulé depuis 2008, facilitant la consolidation budgétaire et permettant au taux de chômage de revenir à son niveau d'avant-crise. ■

Abonnements
Tél/ 01 45 49 83 64 - Fax/ 01 45 49 83 34
Directeur de la publication : Philippe Weil
ISSN N° 0751-66 14 ■ Commission paritaire n° 65424
Mise en page : Najette Moummi
Imprimerie Bialec, Nancy
Prix : 4,50 €

Maquette : Najette Moummi