



HAL
open science

France : menaces sur la croissance - Perspectives 2008-2009 pour l'économie française

Catherine Mathieu, Christine Riffart, Danielle Schweisguth, Hervé Péléraux,
Mathieu Plane, Christophe Blot, Frédéric Reynès, Eric Heyer, Marion
Cochard, Matthieu Lemoine, et al.

► **To cite this version:**

Catherine Mathieu, Christine Riffart, Danielle Schweisguth, Hervé Péléraux, Mathieu Plane, et al..
France : menaces sur la croissance - Perspectives 2008-2009 pour l'économie française. Lettre de
l'OFCE, 2008, 299, pp.6-8. hal-01052657

HAL Id: hal-01052657

<https://sciencespo.hal.science/hal-01052657>

Submitted on 28 Jul 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 : MENACES SUR LA CROISSANCE

Perspectives 2008-2009 pour l'économie française

En ce début d'année 2008, le sentiment sur la situation économique de la France est ambigu. Certaines menaces, identifiées il y a 9 mois, se sont matérialisées et ont eu des conséquences plus importantes que prévues sur l'économie française (crise financière internationale, hausse du prix du brut, appréciation de l'euro). D'autres en revanche ne se sont pas concrétisées (absence de « credit crunch ») ou seulement de façon transitoire (regain d'inflation ne dégénérant pas en spirale inflationniste). Certaines enfin ont fait leur apparition, comme l'éventualité de la mise en place d'un « plan de rigueur ».

Plus précisément, les mauvaises nouvelles sur le front économique qui se sont succédées depuis l'été dernier ont été suffisantes pour casser l'élan de croissance amorcé en 2006 en zone euro et elles hypothèquent les perspectives d'une reprise marquée en France en 2008, comme nous l'indiquions dans notre exercice d'automne dernier. La prise en compte d'un euro flirtant avec la barre des 1,60 dollar, d'un prix du pétrole qui s'installe au-dessus des 100 dollars le baril et d'un environnement international plus dégradé, nous a conduits à revoir significativement notre scénario de croissance pour l'économie française en 2008.

Selon ces nouvelles hypothèses, la France devrait connaître une croissance de son activité de 1,9 % en 2008, performance proche de celle constatée au cours des dernières années (2 %) (tableau 1).

TABLEAU 1 : CONTRIBUTION À LA CROISSANCE DU PIB

| Moyenne annuelle | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|------------|------------|------------|------------|
| Taux de croissance du PIB | 2,2 | 1,9 | 1,9 | 2,3 |
| Dépenses des ménages | 1,5 | 1,3 | 1,2 | 1,5 |
| Investissements et stocks des entreprises | 0,5 | 0,6 | 0,4 | 0,5 |
| Dépenses des administrations | 0,4 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| Total de la demande intérieure | 2,5 | 2,3 | 2,0 | 2,4 |
| Solde extérieur | -0,3 | -0,4 | -0,1 | -0,1 |
| Taux de croissance du PIB (zone euro) | 2,9 | 2,6 | 2,0 | 2,2 |

Sources : INSEE, comptes trimestriels; OFCE, prévision *e-mod.fr* 2008 et 2009.

Cette résistance de l'économie française résulte en partie du soutien délibéré de la politique budgétaire et fiscale qui a pour contrepartie une augmentation des déficits publics. Alors que le gouvernement projette de réduire le déficit budgétaire à l'horizon 2008 — ce dernier devant atteindre selon lui 2,5 points de PIB —, il devrait selon nous légèrement dépasser les 3 points de PIB. Ce « non respect » des engagements français au niveau européen au moment même où la France sera à la tête de l'Union européenne renforce la menace de la mise en place d'un plan de rigueur. Ce changement de cap radical dans l'orientation budgétaire du gouvernement, après la mise en place du « paquet fiscal », fragiliserait davantage la croissance, au détriment de la baisse du chômage, cible prioritaire de l'action gouvernementale.

Des entreprises qui gardent le moral grâce à...

Si la conjoncture actuelle n'est plus propice à une accélération de l'activité dans l'hexagone, elle ne traduit pas non plus, comme le révèle par exemple l'indicateur synthétique du climat des affaires dans l'industrie, une situation de crise. L'indicateur avancé de l'OFCE, qui exploite l'information contenue dans les enquêtes dans l'industrie, les services et le bâtiment, suggère que l'économie française devrait connaître un rebond au cours du premier semestre 2008, avec des hausses du PIB de 0,6 % aux premier et deuxième trimestres.

... un environnement international qui résiste...

Le moral des chefs d'entreprises reste en effet à des niveaux élevés, en raison de carnets de commandes, étrangers notamment, qui se regarnissent, traduisant l'idée que l'onde de choc de la crise financière ne semble pas en mesure de menacer la prospérité mondiale. Le choc devrait rester principalement cantonné à son point de départ, l'économie américaine : le ralentissement économique outre-Atlantique, consécutif à la crise du secteur des prêts immobiliers à risque (*subprime*), devrait être plus brutal qu'escompté à l'automne dernier, mais ne devrait pas être de la même ampleur que celui observé en 2001 après l'éclatement de la bulle Internet. Cette moindre performance de l'économie américaine grignotera quelque peu la croissance mondiale mais n'interrompra pas son dynamisme.

Mieux, si la croissance mondiale devait être moins forte qu'au cours des deux dernières années, elle restera toutefois dynamique dans les zones où les pays de la zone euro sont plus impliqués. La demande adressée aux économies de la zone euro s'accélèrera alors, stimulant par là même leur activité à l'horizon de notre prévision.

La demande adressée aux entreprises françaises sera également soutenue par la levée de certaines contraintes qui pesaient fortement sur l'économie française depuis 2004. Celles-ci vont se desserrer, notamment celles liées aux effets de la politique de désinflation compétitive menée en Allemagne et au changement de cap de la politique budgétaire avec l'entrée en vigueur du « paquet fiscal ». Ainsi, après avoir pénalisé la croissance de 1,2 point en 2007, après 1,7 point en 2006, l'impact cumulé de l'ensemble des contraintes — extérieures et de politique budgétaire — n'amputerait la croissance que de 1 et 0,8 point en 2008 et en 2009.

... et des conditions de crédit avantageuses

Par ailleurs, si la crise financière se traduit bien par un durcissement des conditions de crédit — ce que reflète la remontée de plus d'un demi-point de la prime de risque sur les crédits pratiqués aux entreprises observée depuis cet été — elle ne semble pas dégénérer en « credit crunch ». Bien au contraire, la baisse des taux longs obligataires publics, et surtout le regain d'inflation, maintiennent le coût réel des nouveaux

TABLEAU 2 : ÉQUILIBRES RESSOURCES-EMPLOIS EN BIENS ET SERVICES MARCHANDS (AUX PRIX CHAÎNÉS)

| | Niveau (Prix chaînés) 2007 | Taux de croissance trimestriels en % | | | | | | | | Taux de croissance annuels en % | | |
|-------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|------------------------------------|------|------|
| | | 2008 | | | | 2009 | | | | 2007 | 2008 | 2009 |
| | | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | | | |
| PIB total | 1 625 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 1,9 | 1,9 | 2,3 |
| Importations | 525 | 1,5 | 0,9 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 4,1 | 3,4 | 4,8 |
| Consommation des ménages | 919 | 0,3 | 0,4 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 2,1 | 2,1 | 2,6 |
| Consommation des administrations | 369 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 1,4 | 1,2 | 1,3 |
| FBCF totale, dont : | 336 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 3,9 | 2,8 | 2,8 |
| - Entreprises | 184 | 0,6 | 0,5 | 0,9 | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 5,1 | 3,4 | 3,3 |
| - Ménages | 83 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 1,4 | 1,3 | 1,4 |
| - Administrations | 54 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 4,4 | 2,8 | 2,8 |
| Exportations | 493 | 1,1 | 0,8 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 2,7 | 3,1 | 4,8 |
| Variations de stocks (contribution) | | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Demande intérieure hors stocks | 1 639 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 2,2 | 2,0 | 2,3 |

Sources : INSEE, comptes trimestriels, prévision OFCE, modèle **e-mod.fr** à partir du premier trimestre 2008.

TABLEAU 3 : QUELQUES RÉSULTATS SIGNIFICATIFS

| | Évolutions trimestrielles | | | | | | | | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 2008 | | | | 2009 | | | | | | |
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | | | |
| Emploi total (en milliers) | 6 | 22 | 30 | 56 | 40 | 26 | 33 | 47 | 288 | 149 | 150 |
| Nombre de chômeurs ¹ (en milliers) | 7 | -3 | -15 | -35 | -31 | -20 | -26 | -37 | -220 | -142 | -102 |
| Taux de chômage ¹ (en %) | 7,5 | 7,5 | 7,4 | 7,3 | 7,2 | 7,1 | 7,0 | 6,9 | 7,9 | 7,4 | 7,1 |
| Déflateur de la consommation (en %) | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 1,5 | 2,3 | 1,7 |
| Salaire horaire moyen dans les entreprises non financières (en %) | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 3,0 | 2,5 | 3,3 |
| Salaire moyen dans les entreprises non financières (en %) | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 3,0 | 2,5 | 3,3 |
| <i>Ménages</i> | | | | | | | | | | | |
| Pouvoir d'achat du revenu disponible (en %) | 0,3 | 0,3 | 0,8 | 1,0 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 3,2 | 2,0 | 2,3 |
| Taux d'épargne (en %) | 16,1 | 16,0 | 16,1 | 16,2 | 16,1 | 15,9 | 15,8 | 15,8 | 16,3 | 16,1 | 15,9 |
| Taux d'épargne financière (en %) | 5,8 | 5,8 | 6,0 | 6,3 | 6,1 | 5,9 | 5,8 | 5,8 | 6,1 | 6,0 | 5,9 |
| <i>Entreprises</i> | | | | | | | | | | | |
| Taux de marge (en %) | 30,1 | 30,1 | 30,1 | 30,1 | 30,1 | 30,1 | 30,1 | 30,2 | 30,4 | 30,1 | 30,1 |
| Taux d'investissement (en %) | 19,2 | 19,2 | 19,2 | 19,2 | 19,2 | 19,2 | 19,3 | 19,3 | 18,9 | 19,2 | 19,3 |
| Taux d'autofinancement ² (en %) | 54,1 | 55,1 | 56,8 | 58,8 | 60,5 | 61,9 | 62,8 | 63,9 | 54,3 | 56,2 | 62,3 |
| <i>Administrations</i> | | | | | | | | | | | |
| Capacité de financement/PIB (en %) | | | | | | | | | -2,7 | -3,1 | -3,0 |
| Taux de prélèvements obligatoires (en %) | | | | | | | | | 43,8 | 43,4 | 43,1 |
| <i>Taux d'intérêt</i> | | | | | | | | | | | |
| Taux d'intérêt à long terme (niveau en %) | 4,1 | 3,9 | 4,0 | 4,1 | 4,1 | 4,1 | 4,1 | 4,1 | 4,3 | 4,1 | 4,1 |
| Taux d'intérêt du marché monétaire (niveau en %) | 4,4 | 4,3 | 4,1 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 4,3 | 4,2 | 4,0 |

1. Au sens du BIT.

2. Épargne brute/FBCF.

TABLEAU 4 : LES HYPOTHÈSES D'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL ET LES SOLDES EXTÉRIEURS

| | Évolutions trimestrielles | | | | | | | | Moyennes annuelles | | |
|---|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------|-------|-------|
| | 2008 | | | | 2009 | | | | 2007 | 2008 | 2009 |
| | T1 | T2 | T3 | T4 | T1 | T2 | T3 | T4 | | | |
| Demande de marchandises adressée à la France (en %) | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 7,0 | 6,2 | 6,1 |
| Prix des concurrents en devises (en %) | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 6,8 | 6,1 | 2,2 |
| Prix du pétrole en dollars | 96,8 | 105,0 | 105,0 | 105,0 | 105,0 | 102,0 | 103,0 | 104,0 | 72,5 | 103,0 | 103,5 |
| Prix des importations en euros (en %) | 1,4 | 0,7 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,9 | 4,4 | 1,1 |
| Prix des exportations en euros (en %) | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 1,5 | 2,0 |
| Solde des biens et services (Mds d'euros) | | | | | | | | | -35,6 | -49,0 | -46,0 |

Sources : INSEE, comptes trimestriels, prévision OFCE, modèle **e-mod.fr** à partir du premier trimestre 2008.

crédits à des niveaux bas et stimulent leurs encours qui atteignent un record. Dans ces conditions, auxquelles il faut ajouter l'apparition de tensions sur les capacités de production, la FBCF continuerait à croître à des rythmes soutenus (respectivement 3 % et 3,3 % en 2008 et 2009), en ligne avec les réponses des chefs d'entreprise sur les perspectives d'investissement, mais néanmoins inférieurs à ceux connus ces deux dernières années (4,8 %).

Des ménages démoralisés

Si les évènements de 2007 semblent peu retentir sur le moral des industriels, ils touchent en revanche pleinement celui des ménages. Leur perception de la situation économique est au plus bas malgré la baisse du chômage (- 0,9 point) et les fortes créations d'emplois en 2007 (290 500). La morosité ambiante résulte de la dégradation de l'environnement international et d'un risque inflationniste croissant dont l'effet pour les ménages l'emporte sur celui lié à l'amélioration du marché du travail. Mais pour l'heure, à l'image de ce qui s'est passé depuis cinq années, cet effondrement du moral ne se répercute pas dans leur comportement de consommation.

Certes, la consommation devrait pâtir du passage à vide du revenu disponible brut réel au cours du premier semestre 2008, mais on peut supposer qu'à l'instar de la fin de l'année dernière, les ménages abaisseront leur taux d'épargne, toujours très élevé, pour en limiter le ralentissement. Après une hausse de 0,9 point en 2007, qui succède à une baisse continue depuis 4 ans, le taux d'épargne devrait baisser de 0,2 point en 2008 et 2009 et s'établir à 15,9 % en 2009, niveau toujours significativement supérieur à celui des 15 dernières années (14,9 %). Selon ces hypothèses, la croissance de la consommation atteindrait 2,1 % en 2008 et 2,5 % en 2009, rythmes soutenus mais toutefois inférieurs à ceux observés entre 1998 et 2000 (3,8 %).

Une croissance de la France comparable à celle de ses homologues européens

Nous prévoyons une croissance de l'économie française de 1,9 % en 2008 et de 2,3 % en 2009 en moyenne annuelle, performances proches de celles de ses principaux partenaires.

Pour la première fois depuis la mise en place de la monnaie unique, la période récente se caractérise par des performances françaises inférieures à celles enregistrées dans le reste de la zone euro.

Ainsi, au cours de la période 1997-2001, stimulée par un marché du travail dynamique et une baisse du taux d'épargne, l'économie française a enregistré un surplus annuel de croissance de 0,4 point par rapport au reste de la zone euro et de plus d'un point par rapport à ses deux principaux partenaires, l'Allemagne et l'Italie. La reprise qui a suivi l'éclatement de la bulle Internet au cours des années 2002-2004 confirmait ce schéma : certes molle en France (1,5 % en moyenne annuelle), la croissance est restée supérieure à celle observée dans le reste de la zone (1,0 %). Ce supplément de croissance s'explique

en grande partie par une politique budgétaire plus expansionniste dans l'hexagone qu'en moyenne dans les autres pays européens.

Depuis 2005, cette logique s'est inversée. Les politiques budgétaires sont, en moyenne, moins restrictives en zone euro qu'en France, freinant alors davantage les performances de cette dernière : la reprise engagée dès 2005 dans la plupart des économies européennes (2,5 %) a été retardée et d'une ampleur moindre pour l'économie française (1,9 %), permettant à la zone euro de combler son retard de croissance accumulé depuis 2002 avec l'hexagone.

La performance attendue pour 2008 et 2009 resterait somme toute modeste. Elle permettrait toutefois la poursuite de la décrue du chômage engagée mi-2005. Compte tenu de la progression modérée de la population active, le taux de chômage connaîtrait des baisses de - 0,2 point et - 0,4 point en 2008 et 2009. Ces baisses, moins prononcées qu'en 2007 (de - 0,9 point), proviendraient exclusivement des créations d'emplois marchands. Le taux de chômage s'établirait à 7,3 % de la population active fin 2008 et à 6,9 % fin 2009, contre 7,5 % fin 2007.

Les risques

Comme toujours, des risques existent qui pourraient conduire à une remise en cause de notre scénario à l'horizon 2009. Ils sont, pour l'essentiel, relatifs à l'environnement international : le ralentissement de la croissance américaine et sa transmission à l'ensemble des économies européennes pourraient s'avérer plus marqué que dans notre scénario (1,5 point de moins de demande adressée à la France), l'amputant alors de 0,3 point de croissance chaque année.

Un scénario de dynamique interne plus noir est également envisageable. Les deux principaux risques résident dans le maintien d'une inflation proche des 3 % et dans la mise en place d'un plan de rigueur.

Dans le premier cas, sans modération de l'inflation liée aux prix des matières premières, l'enclenchement de phénomènes dits de « second tour » se réaliserait, alimentant en retour l'inflation et déclenchant une réaction de la BCE. Cela amputerait la croissance de 0,2 point de PIB en 2008 et de 0,3 point en 2009.

Par ailleurs, le dépassement de la barre des 3 % de déficit en point de PIB, au moment où la France sera à la tête de l'Union européenne, peut engendrer un changement de cap dans l'orientation de la politique budgétaire dès le mois de juin prochain : dans ce deuxième cas, nous avons simulé l'hypothèse d'une impulsion négative d'un demi-point de PIB — en année pleine — correspondant à un supplément de recettes ou à des économies budgétaires de 9,8 milliards d'euros. Cela revient à une augmentation de 0,9 point de la CSG ou de 1,1 point de la TVA. Un tel changement de cap permettrait au déficit public de ne pas franchir la barre des 3 % (2,9 % en 2008 et 2,7 % en 2009). Mais ce plan de rigueur amputerait la croissance de 0,3 point par rapport à notre scénario central en 2008 et en 2009, maintiendrait l'économie française sur un rythme inférieur à son potentiel de croissance, et stopperait la baisse du chômage ■