

L'économie française face à de nouveaux défis structurels



L'économie française est en crise. Depuis le printemps 2011, son niveau d'activité mesurée par le PIB est stable et, pour la première fois depuis les années d'après-guerre, sa croissance sur 5 ans (soit l'équivalent d'un cycle) est négative. Dans le même temps, les enquêtes menées auprès des chefs d'entreprises concluent à un décalage désormais significatif entre l'indice de la zone euro et celui de la France.

Aujourd'hui, l'économie française présente donc les symptômes d'une économie qui n'a pas plus les capacités de rebondir, ni la possibilité de trouver une voie vers davantage de croissance afin de créer des emplois et de préserver son modèle social.

Un modèle de croissance à revoir

Le modèle de croissance français reposait principalement sur la demande interne, et notamment la consommation des ménages.

Dans les phases de haute conjoncture, comme à la fin des années 80 ou 90, une accélération des échanges avec le reste du monde venait servir la croissance française en plus de cette demande interne. En d'autres termes, la croissance française accélérât nettement lorsque l'économie globale connaissait une période faste, et était modérée lorsqu'elle dépendait principalement de sa demande interne.

Ce mode de fonctionnement a permis une croissance tendancielle légèrement supérieure à 2 % depuis le premier choc pétrolier au milieu des années 70 jusqu'à la crise de 2007.

En 2008, la dynamique a changé de nature.

Une croissance atone

Le choc qui a affecté l'économie française après la faillite de la banque Lehman a provoqué une rupture nette de dynamique et le rebond qui a suivi n'a pas été suffisamment

robuste et durable pour permettre à l'activité française de retrouver le chemin de la croissance.

En effet, les incertitudes de 2011 sur la gestion de la crise de la dette souveraine puis le ralentissement du commerce mondial à partir du printemps 2011, ont stoppé le faible élan de l'économie française.

→ Cette dynamique négative a des conséquences importantes :

■ du côté des ménages

Cela a entraîné un recul de l'emploi, un net ralentissement de la masse salariale distribuée, et l'absence de toute évolution sur le pouvoir d'achat par unité de consommation.

De fait, le consommateur ne dépensera pas davantage et les ménages auront tendance à épargner.

■ du côté des entreprises

Le taux de marge des entreprises non financières est de nouveau très bas. Au 3^e trimestre, il était de 35 % soit un niveau qui n'avait pas été observé depuis le début des années 80. Suite aux réformes Delors à cette même époque, un très fort rebond était intervenu, se poursuivant jusqu'en 1989. Le taux de marge s'était ensuite stabilisé autour de 38 % jusqu'en 2007. Post-crise, ce niveau s'est replié à 35%.

Le défi du solde extérieur

Au-delà du repli du taux de marge enregistré pour les entreprises françaises, on note que **le solde extérieur de l'économie hexagonale s'est aggravé.**

■ Depuis 2008, il représente entre 2 et 3 % du PIB. C'est historiquement fort. L'économie française subit chaque année un prélèvement de 2 à 3 % de son PIB par le reste du monde et l'économie doit s'ajuster à cette contrainte.

■ L'ajustement s'est d'abord opéré sur les entreprises : la chute de l'activité en 2008/2009 s'est traduite par le repli rapide du taux de marge, la vitesse d'ajustement de la valeur ajoutée ayant été plus rapide que celle des coûts salariaux.

Cette forme de stabilisateurs automatiques a permis à court terme de soutenir la consommation des ménages.

L'acceptation d'un déficit public élevé traduisait alors la nécessité d'amortir le choc en faisant en sorte qu'il puisse s'amortir dans le temps.

Cette dynamique est restée à flot tant que l'environnement a conservé une allure robuste, sans trop de défiance sur les problèmes financiers européens, ni de rupture sur le commerce mondial.

Mais lorsque ces deux facteurs resurgissent presque simultanément en 2011, les situations et comportements se crispent :

■ L'une des raisons de l'**inflexion du commerce mondial** tient à l'insuffisance

des supports budgétaires post-choc (en termes de volumes et de durée) notamment dans les pays industrialisés.

■ De surcroît, dès 2011, les gouvernements en Europe, dont le gouvernement français, s'engagent à **réduire rapidement les déficits publics**, créant ainsi encore davantage d'incertitude sur la demande alors même qu'investissements et emploi s'infléchissent.

■ Simultanément, le **cadre européen commence à être perçu comme plus instable**. Les entreprises et les ménages restent prudents et sont incapables de se projeter dans l'avenir tant que l'environnement institutionnel ne sera pas stabilisé.

Conclusion

L'économie française doit donc faire face à une contrainte externe forte et durable. On n'anticipe pas, en effet, que le commerce mondial reparte rapidement ou que les exportations françaises retrouvent l'attrait compétitif qu'elles ont perdu. C'est un enjeu majeur que de pouvoir couvrir les importations par les exportations. Ce déséquilibre structurel doit être compensé. C'est une condition à la reprise durable de l'activité.

L'environnement global, moins porteur, suppose que la France et l'Europe trouvent une plus grande autonomie de croissance, soient plus efficaces et moins dépendantes des impulsions du reste du monde. C'est la composante dite des réformes "structurelles" à mettre en œuvre.

Les mesures sur le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi en sont les prémices et constitueraient déjà un programme très ambitieux s'il ne se doublait pas d'une politique de rééquilibrage rapide des finances publiques. **Ces deux objectifs de réformes structurelles et de rééquilibrage des finances publiques n'apparaissent pas forcément compatibles,** puisque le premier suppose des capacités d'adaptation pour saisir un nouveau mode de croissance, tandis que le second contraint davantage les comportements.

L'absence de réelle hiérarchisation entre ces objectifs empêche qu'ils soient pleinement compris par les Français et remportent leur adhésion. Dans ce contexte, on prend finalement clairement le risque de n'atteindre aucun des deux objectifs.

Rédigé le 26/02/2013

Aller plus loin

Retrouvez toute l'actualité macroéconomique dans les **Flash Marchés** hebdomadaires sur www.webtv.ngam.natixis.com

