

QUELQUES APERÇUS SUR LA SITUATION ET LES PERSPECTIVES DE L'ECONOMIE

Communication de M. Michel ALBERT

lors de la réunion de la Section économie politique, statistique et finances,
le lundi 10 décembre 2001

1 - Aspects conjoncturels

La récession américaine et le ralentissement général des autres économies focalisent l'attention sur la situation conjoncturelle de la France. Celle-ci peut être mise en perspective par le tableau ci-dessous.

TAUX DE CROISSANCE

Sources :

1997-2000 : Eurostat (moyenne)

2001-2002 : Consensus 7 organismes (moyenne)

	France	Allemagne	Zone euro	Etats-Unis	Japon
1997-2000	2,8	2	2,3	4,3	0,8
2001	2,0	0,7	1,5	1,1	- 0,5
2002	1,6	1	1,5	0,7	- 0,6

a - **Les Etats-Unis** ont connu, de mars 1991 à mars 2001, la plus longue période d'expansion de leur histoire. Mais celle-ci a été gonflée, dans les dernières années, par ce que, dès novembre 1996, Alan Greenspan, Président de la Réserve Fédérale a appelé "l'exubérance irrationnelle" de la bourse.

Le retournement boursier est intervenu au printemps 2000 et la récession de l'économie un an plus tard. La question qui se pose maintenant est de savoir si elle sera brève ("courbe en V") ou durable ("courbe en U"). Deux facteurs inclinent les marchés vers un certain optimisme - à très court terme, les succès obtenus en Afghanistan et, sur un plan plus général, les premiers effets d'une politique monétaire extrêmement active, puisque le taux directeur est passé de

6,50 % au 1^{er} janvier 2001 à 2 % en novembre, par suite de dix décisions de baisse des taux en onze mois.

b - Sur les 4 années 1997 à 2000, le taux de croissance de la **zone euro** (2,3 %) n'a guère été supérieur à la moitié de celui des Etats-Unis (4,3 %). Mais la chute du taux de croissance sera moins sévère dans la zone euro qu'aux Etats-Unis en 2001 et 2002. Cela explique que le changement de politique monétaire ait été moins brutal dans la zone euro (taux directeur 4,75 % au 1^{er} janvier 2001, réduit à 3,25 % en novembre). Il faut aussi tenir compte de ce que les Etats-Unis sont en excédent budgétaire alors que la zone euro demeure en déficit.

c - **La situation de la France** présente trois caractéristiques principales :

- Depuis 1997, notre croissance est supérieure à la moyenne de la zone euro. Cette performance est d'autant plus notable qu'elle s'est accompagnée d'une bonne maîtrise de l'inflation, d'une balance des paiements courants excédentaire et de très importants investissements directs français à l'étranger (plus de 2.000 milliards en moins de 3 ans) : la diversité des exemples tels que ceux de Vivendi, de Renault ou de Lafarge est sans précédent dans notre pays.

- Le différentiel positif de la France est particulièrement marqué par rapport à l'Allemagne. Mais les difficultés de l'Allemagne sont moins conjoncturelles que structurelles : coût du développement des anciens territoires de l'Est ; effets du déclin démographique. En Allemagne, les salaires et autres revenus d'activités sont très élevés. Il en résulte que les investissements vont de plus en plus vers l'Est et les retraités, de plus en plus vers le Sud. Ces deux facteurs tendanciels pèsent respectivement sur la production et la consommation.

- A l'intérieur des perspectives défavorables de l'économie européenne dans l'année qui vient, la France apparaît comme un pôle de résistance. Certes, les chiffres ci-dessus ne sont que des moyennes. Plusieurs secteurs et de nombreuses entreprises éprouvent de sévères difficultés. Mais les médias en rendent compte quotidiennement. Plutôt que de s'appesantir sur ces problèmes particuliers, mieux vaut essayer de voir comment l'économie française se positionne à moyen-long terme.

2 - Aspects structurels

a - Les USA

On ne comprend pas la décennie de succès conjoncturels obtenus par les USA sans tenir compte des profonds changements structurels liés à leur supériorité

croissante dans les nouvelles technologies, au dynamisme de leurs marchés financiers, à la flexibilité de leur marché du travail etc.

En revanche, les économistes "politiquement corrects" ont tendance à sous-estimer trois grands déséquilibres : les entreprises américaines se sont beaucoup endettées, notamment pour racheter leurs actions à crédit lorsqu'elles étaient bon marché, les ménages sont également très endettés (plus d'une année de revenus) et surtout la balance des paiements courants américaine est extrêmement déficitaire (4,5 % du PIB), ce qui signifie qu'elle est financée par les autres pays : le Japon, l'Europe et même certains pays émergents. Il y a là une relative fragilité qui pourrait entraîner un jour ou l'autre une perte de confiance dans le dollar et un renforcement de l'euro.

b - La zone euro

La zone euro, en effet, présente des caractéristiques inverses de celles des Etats-Unis :

- Les équilibres fondamentaux de l'épargne et de la balance extérieure sont beaucoup mieux assurés.
- A l'inverse, les rigidités du marché du travail, la mauvaise gestion des finances publiques et les lacunes de la construction institutionnelle de l'Europe sont autant de faiblesses à moyen-long terme.

c - La France

Dans cette perspective, le phénomène peut-être le plus important et le moins connu est le suivant - depuis 1987, les gouvernements successifs de la France ont décidé de juguler l'inflation et de maintenir une politique du franc stable relayée par l'entrée dans la zone euro. Comme le montrent les graphiques en annexe, depuis une quinzaine d'années maintenant, les coûts unitaires de production dans le secteur manufacturier français ont enregistré des gains de compétitivité considérables et sans précédent, tant à l'égard de nos voisins européens que de l'ensemble des grands pays de l'OCDE. Cela signifie que notre économie a été capable d'obtenir des gains de productivité sensiblement plus importants que ses partenaires.

- Les avancées quantitatives ainsi obtenues sur les coûts unitaires s'accompagnent d'une amélioration remarquable de l'image hors prix des produits français, qu'il s'agisse de la notoriété, de la qualité ou du service commercial. Comme le montrent bien, par exemple, les succès de notre secteur automobile, le temps est passé du slogan selon lequel, les Français ne savent pas vendre(1).

- En outre, la France a pris, dans la période récente, deux décisions de nature à améliorer durablement la situation de l'emploi : le PARE (Plan d'Aide à la Recherche d'un Emploi) et la prime à l'emploi.
- En revanche, pratiquement rien n'a été fait dans deux domaines fondamentaux : une fiscalité accablante et qui, de plus en plus, pousse les entreprises françaises à se délocaliser et les talents des jeunes à s'expatrier, ce qui est très grave. De même, le fait que la France est le seul pays d'Europe à n'avoir rien fait pour assurer le financement à long terme des retraites.
- Si modéré soit-on, force est de souligner que deux lois récentes auront à terme des conséquences très négatives sur notre économie. A cet égard, la disposition la plus spectaculaire est aujourd'hui la loi de modernisation sociale qui bloquera les embauches dans toute la mesure où elle fera obstacle aux licenciements. Mais n'oublions pas non plus les conséquences de plus en plus sévères de la loi sur les 35 heures, qui continue à faire la stupéfaction des observateurs étrangers.

En 1995, la France était cinquième en Europe pour le PIB *par habitant*. Elle est aujourd'hui douzième (ne dépassant que le Portugal, l'Espagne et la Grèce). Or le PIB *par salarié*, en revanche, est bon et surtout, le PIB *par heure travaillée* est excellent.

Ces très regrettables discordances résultent largement de la RTT et de la retraite à 60 ans.

(1) Sur ce point, voir "les entreprises françaises 2001" sous la direction de Christian de Boissieu, Economica