

## Situation économique en France, en zone euro et dans le monde

Auditions du Gouverneur devant les Commissions des Finances de l'AN et du Sénat

### 1. Environnement international (hors zone euro)

- La conjoncture mondiale s'améliore et cette amélioration se traduit par la **révision à la hausse des prévisions de croissance**. Après une très forte contraction fin 2008 et début 2009, le commerce mondial repart à la hausse depuis le mois de juin, à la suite de la production industrielle mondiale. La reprise n'est toutefois pas uniforme, avec une **croissance plus forte prévue dans les pays émergents** que dans les pays industrialisés en 2010 (respectivement +5.1% et +1.3% selon les dernières prévisions WEO du FMI).
- **Aux Etats-Unis**, les principaux indicateurs de court-terme sont à la hausse et le PIB devrait **augmenter au 3<sup>ème</sup> trimestre** (après une baisse de -0,7% au 2<sup>ème</sup> trimestre). Toutefois, l'arrivée à maturité de programmes d'aide gouvernementaux (prime à la casse, crédit d'impôt immobilier), comme le prolongement de la **détérioration de l'emploi** (-263 000 destructions en septembre après -201 000 en août) à la fin de 2009 devraient peser sur la croissance de 2010 (c'est le « *moderate double-dip* ») estimée à +1,5% en moyenne annuelle par le FMI (après -2,7% en 2009).
- **Au Japon**, le climat des affaires ainsi que la **production industrielle s'améliorent**. Le PIB devrait décroître de 5,7% en 2009 et augmenter de 1,5% en 2010 selon le Consensus. Les exportations devraient contribuer moins négativement à la croissance sur la 2<sup>ème</sup> moitié de 2009, en particulier en raison des exportations vers l'Asie qui se stabilisent à -22,2% en ga en septembre après -30.6% en août 2009. Les risques portent sur l'évolution de la consommation privée (+1.9% en vm an août après -1.4% en vm en juillet 2009) dans un contexte de taux de chômage élevé (5,5% en août et 5.7% en juillet 2009).
- La stabilisation économique au **Royaume-Uni** reste lente. **La croissance du PIB au 3<sup>ème</sup> trimestre est beaucoup plus faible qu'attendu (-0.4% en vt contre +0,2% en vt attendu)**. Le PMI manufacturier stagne sous le seuil d'expansion à 49,5 en octobre (après 49,7 en septembre) et la production industrielle connaît une faible performance en août (-2.5% en vm contre +0.5% en vm en juillet). Le marché immobilier connaît des signes de **stabilisation** (indice d'Halifax est de 1,7% supérieur à son niveau de décembre 2009).

### 2. En zone euro, la récession est terminée, mais la reprise est encore incertaine

- Y
- La plupart des **indicateurs conjoncturels sont à la hausse en France**, à un moindre degré dans la zone euro. En France, les enquêtes auprès des ménages indiquent un **retour progressif de la confiance**, et le **climat des affaires s'améliore dans l'industrie et les services**. Après une hausse du PIB de +0,3% au 2<sup>ème</sup> trimestre, les éléments dont nous disposons permettent d'anticiper une **poursuite de cette progression** à un rythme au moins équivalent au second semestre [pour le T3, ISMA prévoit +0,3% et Optim +0,9% ; pour le T4, Optim prévoit +0,7%].
  - Au **second semestre**, la croissance devrait en effet encore bénéficier du **jeu des stabilisateurs automatiques**, mais aussi de la poursuite de la mise en œuvre des **plans de stimulation budgétaire** et de la diffusion des effets de la politique monétaire sur les **conditions de financement**. Le **pouvoir d'achat** du revenu disponible des ménages est par ailleurs encore **soutenu par la désinflation**, principalement liée à la baisse du prix du pétrole sur un an.
  - Deux facteurs de soutien ont aussi un rôle décisif dans cette reprise : le **ralentissement du mouvement de déstockage**, qui devrait encore contribuer à soutenir l'activité ; et le **commerce extérieur**, dont la reprise, contrastant avec la chute de la fin 2008, reflète largement le **dynamisme des économies asiatiques**.
  - Pour autant, les **risques de rechute** ne sont pas tout à fait absents : le premier est la hausse prévisible du **chômage**, car le décalage entre les premiers signes de reprise et le retournement de tendance de l'emploi peut prendre plusieurs trimestres. Cela va peser sur l'évolution des revenus et du pouvoir d'achat (d'autant plus que l'impact de la désinflation va progressivement s'estomper). Le deuxième risque

concerne le **financement**, et ce en dépit de **taux d'intérêt très favorables** à la reprise. Il est pour cette raison essentiel que la **situation du système financier européen** soit rapidement et complètement **assainie** pour accompagner la reprise de la demande de crédit, qui reste faible. Or **l'investissement privé**, en particulier, doit prendre le plus vite possible le relais de l'investissement public pour assurer une croissance forte et durable.

- Au-delà de l'année 2009, la **croissance française** devrait **converger** avec celle des autres pays de la zone euro, des interrogations demeurant sur la **compétitivité** de notre commerce extérieur. Le consensus des économistes prévoit actuellement une **croissance 2010** très proche en France [+1,2%] et en zone euro [+1,1%], contre +1,4% en Allemagne, +0,5% en Italie et -0,5% en Espagne.

### 3. **La France aura mieux traversé la crise que l'ensemble de la zone euro**

- Sur un an, depuis le **second semestre 2008**, qui marque son entrée en récession, la France a affiché de **meilleures performances** économiques que celles de la zone euro : le **PIB** a moins baissé en France (-2,6%) qu'en zone euro (-4,7%). [En revanche le **taux de chômage** a progressé en France dans les mêmes proportions que dans la zone euro depuis mi-2008 : +2,2 points.]
- Cette évolution comparativement favorable à la France peut être expliquée par **plusieurs facteurs** :
  - notre économie bénéficie traditionnellement d'une **consommation** des ménages plus dynamique, y compris en période difficile : entre juin 2008 et juin 2009, la consommation privée a progressé de 0,7% en France, contre une baisse de 0,8% en zone euro ;
  - depuis juillet 2008, le **taux annuel d'inflation** est plus bas en France qu'en zone euro de 0,3 point en moyenne chaque mois, ce qui **soutient le pouvoir d'achat** des consommateurs français ;
  - les **exportations** de biens et services ont été **moins affectées** par la crise en France (-12% entre mi-2008 et mi-2009) qu'en zone euro (-17%).



## SITUATION DES FINANCES PUBLIQUES EN FRANCE ET DANS LA ZONE EURO

### A1. La France est entrée dans la crise actuelle avec une situation initiale très dégradée

- déficit de 3,4 points de PIB et dette publique à 68,1 points de PIB en 2008 → ouverture d'une procédure pour déficit excessif (PDE) au printemps 2009.
- Un déficit public essentiellement structurel (Pour la CE le solde ajusté du cycle a été de -4,2% ; pour le FMI de -3,3%) qui traduit un défaut de maîtrise de la croissance des dépenses publiques : avec 52,7 points de PIB en 2008, la France occupait le second rang derrière la Suède dans l'UE à 27 pour le poids des dépenses publiques.
- Une dette publique auto entretenue : le solde primaire s'établit à - 0,6 % du PIB en 2008, alors qu'il aurait dû être de + 0,5% du PIB pour assurer une stabilisation de la dette.
- Cette situation initiale contraste avec celle de l'Allemagne qui, d'un déficit encore supérieur au nôtre en 2005 (3,3 et 2,9 points de PIB respectivement) est parvenu à revenir à un solde budgétaire quasiment équilibré (- 0,1 point de PIB) en 2008.

### A2. Le PLF 2010 montre une dégradation de nos finances publiques sans précédent depuis cinquante ans

- Le déficit public devrait plus que doubler en 2009 (8,2 points de PIB selon le PLF 2010), dépassant très largement le niveau enregistré lors de la récession de 1993 (6 points de PIB). Les mesures du plan de relance n'expliquent qu'une part limitée de cette dégradation (1,1 point sur 4,8 points de hausse du déficit), le solde étant imputable aux stabilisateurs automatiques et à la progression structurelle des dépenses publiques (masse salariale et transferts sociaux).
- En 2010, le déficit public serait à un nouveau niveau historique de 8,5 points de PIB ce qui intègre la poursuite d'une partie des mesures du plan de relance (0,2 point de PIB), la réforme de la taxe professionnelle entraîne un coût net de 0,6 point de PIB<sup>1</sup> et le coût en année pleine de la baisse de la TVA restauration (0,1 point de PIB). La dette publique atteindrait 84% du PIB fin 2010 (contre 63,8% du PIB fin 2007).
- Cette dégradation est également observée dans l'ensemble des pays européens mais avec des différences notables. En 2009, le déficit public devrait atteindre 12,5 points de PIB en Grèce, 12 points de PIB en Irlande et 10 points de PIB en Espagne. De son côté, l'Allemagne devrait réussir à contenir son déficit public à 3,7 points de PIB en 2009. Les perspectives pour 2010 vont dépendre des négociations pour la formation d'une coalition de gouvernement. La nouvelle majorité CDU-CSU – libéraux n'exclut pas certaines baisses d'impôt mais s'est engagée à revenir à l'équilibre budgétaire d'ici 2015 conformément à sa nouvelle loi constitutionnelle.

### A4. Les perspectives budgétaires au-delà de 2010 sont soumises à un grand nombre d'aléas

- La programmation pluriannuelle associée au PLF 2010 prévoit une réduction graduelle du déficit à partir de 2011 qui atteindrait encore 5% du PIB en 2013. ( NB : a recommandation adoptée par le Conseil adopté dans le cadre de la PDE ouverte contre la France en avril 2009 demandait un retour sous le seuil des 3% du PIB en 2012). La dette publique se monterait à 91 points de PIB en 2013 et ne serait toujours pas stabilisée à cet horizon.
- Ces projections sont basées sur l'hypothèse du retour à une croissance économique de 2,5% dès 2011 qui semble particulièrement optimiste compte tenu des incertitudes qui sont présentes sur le niveau de la croissance potentielle après la crise. De surcroît, la projection ne prend pas en compte l'impact d'une remontée des taux d'intérêt par rapport à leur niveau actuel

### A5. Notre pays n'échappera pas à un effort ambitieux et prolongé de consolidation budgétaire

- Nous avons aujourd'hui épuisé nos marges de manœuvre. L'augmentation de la dette publique a un coût qui est aujourd'hui partiellement masqué par la faiblesse des taux d'intérêt et la qualité de signature de l'Etat français. Ces deux facteurs peuvent être remis en cause : les taux d'intérêt à court

<sup>1</sup> Des mesures transitoires font que le coût de la réforme de la TP en 2010 est doublé par rapport à son régime de croisière..

comme à long terme devraient remonter avec la reprise économique mondiale et les agences de notation pourraient réviser leur appréciation face à la dégradation continue de nos finances publiques.

- Il est illusoire de penser que le retour à une croissance forte permettra à lui seul de résorber nos déséquilibres budgétaires. Les déficits actuels ont un caractère essentiellement structurel qui tient d'abord au poids très élevé des dépenses publiques<sup>2</sup>, ce qui exige des mesures discrétionnaires permettant de mieux maîtriser la croissance des dépenses, notamment celles sociales. De ce point de vue, la réforme des retraites, devant être de nouveau discutée en 2010, constituera donc des éléments essentiels pour restaurer les équilibres budgétaires.
- Si la politique budgétaire peut rester accommodante en 2010 compte tenu des incertitudes sur la force de la reprise, il est absolument nécessaire de démarrer l'effort de consolidation dès 2011. Cet effort devra être élevé et atteindre au moins 1 point de PIB par an. L'objectif est de retrouver à un horizon pas trop éloigné un niveau de solde public permettant de stabiliser l'endettement<sup>3</sup>.

### Déficits et dettes publics (en % du PIB)

	2008	2009	2010		2008	2009	2010
	Déficit Public				Dettes publiques		
<b>Zone euro</b>							
CE	-1.9	-5.3	-6.5		69.3	77.7	83.8
OCDE	-1.9	-5.4	-6.9		70.0	79.0	85.8
FMI	-1.8	-6.2	-6.6		69.2	80.0	86.3
Notification	-2.0				69.3		
<b>France</b>							
CE	-3.4	-6.6	-7.0		68.0	79.7	86.0
OCDE	-3.4	-6.6	-7.9		68.4	78.5	86.4
FMI	-3.4	-7.0	-7.1		67.5	76.7	82.6
Notification (*) et PLF 2010	-3.4*	-8.2	-8.5		67.4*	77.1	84.0
<b>Allemagne</b>							
CE	-0.1	-3.9	-5.9		65.9	73.4	78.7
OCDE	-0.1	-3.7	-6.2		66.0	74.3	80.4
FMI	-0.1	-4.2	-4.6		67.1	78.7	84.5
Notification	0.0				65.9		

Sources : Ocde et Commission européenne prévisions printemps 2009, FMI World economic outlook octobre 2009

<sup>2</sup> Avec 52,7 points de PIB en 2008, la France occupait le second rang dans l'UE à 27 derrière la Suède.

<sup>3</sup> Soit un excédent primaire autour de + 0,5 point de PIB à comparer avec un déficit primaire prévu à 5,5 point de PIB en 2010.