

# L'économie française sur le fil du rasoir

par Hervé Péléraux

## L'indicateur avancé pour l'économie française

Le climat général des affaires s'est fortement dégradé en septembre en France, plombé par la détérioration des indices de confiance dans tous les secteurs productifs sans exception. L'indice de confiance des ménages étant lui aussi en recul en septembre, il ne reste guère d'espoir pour un rebond de la croissance, après le chiffre déjà mauvais du deuxième trimestre au cours duquel le PIB a stagné. C'est ce que suggère l'indicateur avancé de l'OFCE qui exploite l'information contenue dans les enquêtes de conjoncture réalisées par l'INSEE. Au troisième trimestre, le PIB français devrait de nouveau stagner, et se replier de 0,2 % au quatrième trimestre.

L'anticipation d'un recul du PIB au quatrième trimestre est inquiétante, car elle préfigure une entrée en récession de l'économie française. Mais elle n'est pas acquise car la prévision est tributaire de l'extrapolation de certaines composantes qui interviennent sans décalage dans l'indicateur et pour lesquelles aucune information n'est à l'heure actuelle disponible (les données d'enquêtes ne le sont que jusqu'en septembre). Cette extrapolation repose sur la prolongation de leur dynamique passée, négative ces derniers mois, ce qui conduit à anticiper un nouveau recul des climats de confiance, et corrélativement, la formation d'un taux de croissance négatif au quatrième trimestre.

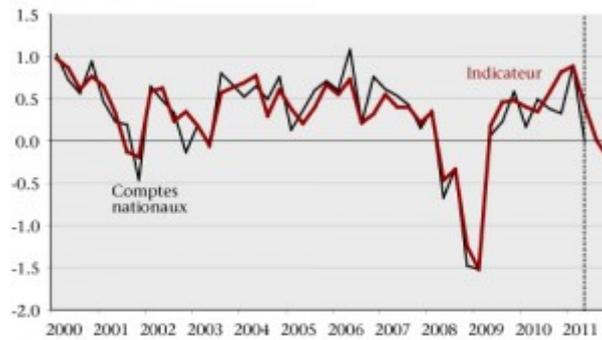
Cette méthode a fait ses preuves : elle table sur la persistance, à un horizon court, des mouvements passés des climats de confiance et permet d'alimenter les prévisions de

manière vraisemblable quand l'information est incomplète à l'horizon d'un trimestre. Mais l'expérience montre aussi que cette procédure tend à sous-estimer l'ampleur des mouvements conjoncturels du PIB. Si tel est présentement le cas, l'indicateur envoie un signal pertinent de récession, mais en sous-estime l'ampleur comme ce fut le cas lors de la récession de 2008/09. La baisse de 0,2 % du PIB attendue pour le quatrième trimestre pourrait alors être en dessous de la réalité.

Seul un rebond des climats de confiance pourrait amener à revoir cette prévision. Mais étant donné l'aggravation de la crise des dettes souveraines cet été, la mise en place de politiques budgétaires restrictives en Europe comme à l'extérieur, et l'effondrement des bourses (le CAC40, qui est une composante de l'indicateur, a une contribution à la prévision du quatrième trimestre plus négative qu'au plus fort de la récession de 2008/09), cette embellie paraît peu probable.

Entre les deux cas polaires précédents, une hypothèse intermédiaire consisterait à supposer que les climats de confiance cessent simplement de se dégrader, c'est-à-dire qu'ils soient prolongés jusqu'en décembre en leur attribuant chaque mois la valeur de septembre. Dans ce cas, la prévision de croissance du PIB ne serait pour autant positive, puisque ce dernier stagnerait à nouveau. Force est de constater que l'économie française est bien sur le fil du rasoir...

Graphique : Le taux de croissance du PIB selon les comptes nationaux et selon l'indicateur \*



\* l'estimation est réalisée avec une variable muette valant 1 au premier trimestre 2009.

En %, t/t-1, prix chaînés, base 2005	2010		2011			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Comptes nationaux	0,4	0,3	0,9	0	-	-
Indicateur	0,6	0,8	0,9	0,4	0	-0,2

[Archives et séries historiques](#)