France : croissance malmenée

par le Département Analyse et prévision

Ce texte résume les perspectives 2016-2017 pour l'économie française. Cliquer ici pour consulter la version complète.

La publication, le 28 octobre, d'une croissance de l'économie française de 0,2 % au troisième trimestre 2016 constitue un signal conjoncturel conforme à notre analyse de la conjoncture de l'économie française. Ce chiffre, proche de notre dernière prévision (+0,3% prévu au troisième trimestre), reste en ligne avec notre scénario de croissance à l'horizon 2018.

En effet, après trois années de croissance très faible (0,5 % en moyenne sur la période 2012-14), un modeste rebond de l'activité s'est dessiné en France en 2015 (1,2 %), tiré par la baisse des prix du pétrole, la dépréciation de l'euro et une consolidation budgétaire moins forte que par le passé. Pour la première fois depuis 2011, l'économie française a renoué avec les créations d'emplois salariés dans le secteur marchand (98 000 sur l'ensemble de l'année), favorisées par les dispositifs fiscaux réduisant le coût du travail. Cumulées à une hausse des effectifs dans le secteur non-marchand (+ 49 000) et des créations d'emplois non-salariés (+56 000), le nombre de chômeurs au sens du BIT a diminué en 2015 (-63 000, soit -0,2 point de la population active). De son côté, dynamisé par le suramortissement fiscal sur les équipements industriels, l'investissement des entreprises a connu un redémarrage en 2015 (+3,9 % en glissement annuel).

La moins bonne performance de la croissance française par rapport à celle de la zone euro depuis 2014 s'explique, outre le fait qu'elle ait aussi mieux résisté sur la période 2008-2013, par deux éléments majeurs : d'une part, par un ajustement budgétaire plus conséquent que celui de ses voisins

européens sur la période 2014-16, et d'autre part par la maigre contribution de ses exportations à la croissance, alors même que les orientations fiscales de la politique de l'offre visent à redresser la compétitivité des entreprises françaises. Or, il semblerait que les exportateurs français aient fait le choix, à partir de 2015, de redresser leurs marges plutôt que de réduire leurs prix à l'exportation, sans effet sur les volumes exportés. Si ce comportement se traduit par des pertes de parts de marché depuis plusieurs trimestres, il peut en revanche, à travers le rétablissement des situations financières des exportateurs hexagonaux, devenir un atout à plus long terme, notamment si ces marges étaient réinvesties dans la compétitivité hors-coût pour favoriser la montée en gamme des produits fabriqués en France.

En 2016, malgré un premier trimestre dynamique (+0,7 %) tiré par une demande intérieure hors stocks exceptionnellement soutenue (+0,9 %), la croissance du PIB plafonnerait à 1,4 % en moyenne sur l'année (tableau 1). Le trou d'air du milieu d'année, marqué par les grèves, les inondations, les attentats ou la fin initialement programmée du suramortissement fiscal, explique en partie la faiblesse de la reprise en 2016. Sous l'effet du redressement du taux de marge, d'un coût du capital historiquement bas et du prolongement du suramortissement fiscal, l'investissement continuerait cependant à croître en 2016 (+2,7 % en glissement annuel). Les créations d'emplois salariés marchands seraient relativement dynamiques (+149 000), soutenues par le CICE, le Pacte de responsabilité ou la prime à l'embauche. Au total, en tenant compte des non-salariés et des effectifs dans le secteur non-marchand, 219 000 emplois seraient créés en 2016. Le taux de chômage baisserait de 0,5 point sur l'année, dont 0,1 serait lié à la mise en place du dispositif « 500 000 formations », et s'établirait à 9,4 % de la population active en fin d'année. Le déficit public, quant à lui, baisserait à 3,3 % du PIB en 2016, après 3,5 % en 2015 et 4 % en 2014.

En 2017, avec un taux de croissance de 1,5 %, l'économie française continuerait à croître à un rythme légèrement supérieur à son potentiel (1,3 %), la politique budgétaire nationale ne pesant plus sur le PIB pour la première fois depuis sept ans. Par contre, la France doit faire face, par rapport à la prévision de printemps, à deux nouveaux chocs, l'impact négatif du *Brexit* sur le commerce extérieur et celui des attentats sur la fréquentation touristique. Ces deux chocs amputeraient de 0,2 point de PIB la croissance en 2017 (après 0,1 en 2016). L'économie française créerait 180 000 emplois, dont 145 000 dans le secteur marchand, et le taux de chômage se réduirait de « seulement » 0,1 point, en raison du rebond de la population active avec le retour progressif sur le marché du travail des personnes ayant bénéficié du plan formation. Sous l'effet de la remontée du prix du pétrole et de la baisse de l'euro, l'inflation serait de 1,5 % en 2017 (après 0,4 % en 2016). Enfin, le déficit public atteindrait 2,9 % du PIB en 2017, repassant sous la barre des 3 % pour la première fois depuis dix ans. Après s'être stabilisée à 96,1 % du PIB en 2015 et en 2016, la dette publique baisserait très légèrement, pour revenir à 95,8 % en 2017.

L'économie française, bien que malmenée par de nouveaux chocs et loin d'avoir effacé tous les stigmates de la crise, se redresse peu à peu, comme en témoigne l'amélioration graduelle de la situation financière des agents économiques : hausse du taux de marge des entreprises, rebond du pouvoir d'achat des ménages, baisse du déficit et stabilisation de la dette publique.

3. Résumé de la prévision France

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2016				2017				2015	2016	2017	2018
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	0,7	-0,1	0,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	1,2	1,4	1,5	1,5
PIB / tête	0,6	-0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,8	0,9	1,0	1,0
Consommation des ménages	1,1	-0,1	0,2	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	1,5	1,5	1,3	1,3
Consommation publique	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	1,4	1,5	1,0	1,2
FBCF totale *dont :*	1,3	-0,2	0,4	0,6	0,7	0,4	0,4	0,4	0,9	2,7	1,9	1,4
Productive privée	*2,1*	*-0,4*	*0,4*	*0,6*	*0,8*	*0,4*	*0,4*	*0,4*	*2,7*	*3,7*	*1,9*	*1,4*
Logement	*0,1*	*-0,3*	*0,3*	*0,6*	*0,6*	*0,7*	*0,5*	*0,4*	*-0,8*	*0,4*	*2,0*	*1,5*
Publique	*0,1*	*0,7*	*0,4*	*0,5*	*0,5*	*0,5*	*0,4*	*0,4*	*-3,9*	*2,5*	*1,9*	*1,2*
Exportations de biens et services	-0,4	0,2	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	6,0	0,8	2,2	2,5
Importations de biens et services	0,2	-1,8	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	6,4	1,8	1,3	2,0
Contributions :												
Demande intérieure hors stocks	0,9	0,0	0,2	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	1,4	1,8	1,4	1,3
Variations de stocks	-0,1	-0,8	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,1
Commerce extérieur	-0,2	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3	0,2	0,1
Prix à la consommation (IPCH), t/t-4	0,0	0,1	0,4	0,9	1,8	1,1	1,5	1,6	0,1	0,4	1,5	1,6
Taux de chômage	9,9	9,6	9,5	9,4	9,4	9,4	9,4	9,3	10,1	9,6	9,4	9,3
Taux d'épargne des ménages, *en % du RDB*	14,5	14,8	14,9	14,7	14,6	14,5	14,6	14,7	14,5	14,7	14,6	14,6
Taux de marge des SNF, *en % de la VA*	32,2	31,7	31,8	31,8	31,9	31,8	31,8	31,7	31,4	31,9	31,8	31,8
Solde public, *en % du PIB*									-3,5	-3,3	-2,9	-2,4
Dette publique, *en % du PIB*									95,8	96,1	95,8	95,3

Sources : INSEE, prévisions OFCE 2016-2018.

France : des marges de croissance

par le Département Analyse et prévision

Ce texte résume les perspectives 2016-2017 pour l'économie française. Cliquer ici pour consulter la version complète.

Après plusieurs années de croissance atone (0,4 % en moyenne sur la période 2012-2014), un mouvement de reprise de l'activité semble enfin émerger en France. Avec 1,2 % en 2015 (1,4 % en glissement annuel à la fin de l'année), la croissance française est restée modeste et inférieure à la

moyenne de la croissance européenne. L'année 2015 a été encore marquée par un certain nombre de points noirs, particulièrement concentrés autour du secteur de la construction et de l'investissement des administrations publiques (amputant le PIB de -0,3 point en 2015 après -0,5 point en 2014). Néanmoins, des signaux positifs sont apparus qui sont de bon augure.

Premièrement, en 2015, l'économie française a renoué avec les créations d'emplois dans le secteur privé (122 000 sur l'ensemble de l'année). Deuxièmement, l'investissement des entreprises, tiré par les secteurs des biens d'équipements et de l'information-communication, s'est amélioré (+3,2 % en glissement annuel). À cela s'ajoute un certain nombre d'éléments favorables à la compétitivité : le taux de marge des entreprises a fortement augmenté, particulièrement dans les branches industrielles et les secteurs exportateurs, les parts de marché à l'exportation se sont améliorées et la balance courante, déficitaire depuis une dizaine d'années, est quasiment revenue à l'équilibre. Troisièmement, bien que son impact sur la consommation des ménages ait été limité (+0,9 % en glissement annuel), le pouvoir d'achat des ménages s'est redressé (+2 %). Cela s'est traduit par une forte remontée du taux d'épargne en 2015 (près d'1 point), laissant présager des capacités de consommation futures pour 2016. Enfin, le déficit public, à 3,5 % du PIB en 2015, a été inférieur à la cible du gouvernement et aux attentes de la Commission européenne.

L'année 2015 a été marquée par un redressement de la situation financière des agents privés et une amélioration des comptes publics. Les ménages, les entreprises et les administrations publiques abordent ainsi l'année 2016 avec de nouvelles marges de manoeuvre. Dans un contexte où l'environnement macroéconomique extérieur reste relativement porteur (prix du pétrole bas, euro compétitif et taux d'intérêts historiquement faibles), et ce malgré le ralentissement des pays émergents, Chine en tête, ou le risque de Brexit,

l’économie française aborde l’année 2016 dans des conditions meilleures que par le passé. Avec une sortie progressive de la politique d’austérité, ces nouvelles capacités financières pourront soutenir la consommation, l’investissement et l’emploi. De plus, le redressement des résultats des enquêtes dans la construction laisse présager une amélioration du secteur pour l’année en cours. Ainsi, la croissance française devrait s’établir à 1,6 % en 2016 (+1,9% en glissement annuel), avec un 1er semestre 2016 relativement dynamique (+1 % sur le semestre) (tableau 3), soutenu par un rebond marqué de la consommation après une faiblesse temporaire au 4e trimestre 2015, due en partie à la douceur climatique et aux effets des attentats. À partir du troisième trimestre 2016, la croissance évoluerait sur un rythme de 0,4 % par trimestre. Au cours de l’année 2016, le nombre total d’emplois créés serait de l’ordre de 230 000 et le taux de chômage reviendrait à 9,5 % en fin d’année, soit une baisse de 0,5 point, dont 0,15 dû à la mise en place du plan de 500 000 formations. L’investissement des entreprises, soutenu par la hausse des taux de marge, la faiblesse du coût du capital et l’amélioration des perspectives d’activité, continuerait à se redresser mais à un rythme modéré (3 %) en raison des taux d’utilisation toujours inférieurs à leur moyenne historique. Le déficit public s’améliorerait de 0,4 point de PIB en 2016 (pour atteindre 3,1 % du PIB), pour moitié grâce à l’effort budgétaire structurel et pour moitié grâce à l’amélioration de la situation conjoncturelle.

En 2017, avec un taux de croissance de 1,6 %, l’économie française continuerait à croître à un rythme légèrement supérieur à son potentiel (1,3 %). Elle créerait 165 000 emplois, ce qui, en raison du rebond de la population active avec le retour progressif sur le marché du travail des personnes ayant bénéficié du plan formation, permettrait tout juste de stabiliser le taux de chômage à 9,5 % en 2017. Enfin, le déficit public atteindrait 2,7 % du PIB en 2017, repassant

sous la barre des 3 % pour la première fois depuis dix ans.

Si l’on reste encore loin d’une croissance vigoureuse et du niveau de chômage d’avant-crise, la France semble cependant entamer sa lente convalescence, notamment par le redressement du pouvoir d’achat des ménages, la baisse du chômage, l’amélioration de la compétitivité des entreprises et la réduction du déficit public.

Résumé de la prévision France

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2015		2016				2017				2015	2016	2017
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	0,4	0,3	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,2	1,6	1,6
Consommation des ménages	0,4	-0,1	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	1,4	1,4	1,5
Consommation publique	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	0,5	0,4	1,5	1,6	1,5
FBCF totale dont	0,1	0,7	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,0	1,6	1,9
Entreprises non financières	0,5	1,2	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	0,5	0,6	0,4	2,0	3,0	2,4
Ménages	-0,5	-1,0	0,3	0,8	0,9	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	-2,8	0,3	2,7
Administrations publiques	-0,4	1,1	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,0	-1,5	-1,2
Exportations de biens et services	-0,2	1,1	1,4	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0	6,1	4,2	4,1
Importations de biens et services	1,8	2,4	0,5	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	6,7	4,8	3,8
Contributions :													
Demande intérieure hors stocks	0,3	0,2	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,1	1,5	1,6
Variations de stocks	0,7	0,6	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,1
Commerce extérieur	-0,6	-0,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3	0,0
Prix à la consommation (IPCH), t/t-4	0,1	0,2	0,4	-0,4	0,2	0,6	1,2	1,4	1,6	1,7	0,1	0,2	1,5
Taux de chômage	10,1	10,0	9,9	9,8	9,6	9,5	9,5	9,5	9,5	9,5	10,0	9,7	9,5
Taux d'épargne des ménages (*en % du RDB*)	15,5	15,9	15,9	15,8	15,8	15,6	15,7	15,6	15,7	15,6	15,4	15,8	15,7
Solde public *en % du PIB*											-3,5	-3,1	-2,7
Impulsion budgétaire, *en points de PIB*											-0,5	-0,2	-0,2

Sources INSEE, prévisions OFCE.

France : retour sur désinvestissement. Prévisions 2015-2017 pour l’économie

française

par Mathieu Plane, Bruno Ducoudré, Pierre Madec, Hervé Péléraux et Raul Sampognaro

Ce texte résume les **perspectives économiques 2015-2017 de l'OFCE pour l'économie française**

Après un mouvement de reprise hésitant au premier semestre 2015 (avec des taux de croissance respectivement de 0,7 % et 0 % au premier et au deuxième trimestre), l'économie française enregistrerait une faible croissance au second semestre, affichant au final une hausse du PIB de 1,1 % en moyenne sur l'ensemble de l'année. Avec un taux de croissance du PIB de +0,3 % au troisième trimestre et de +0,4 % au quatrième trimestre 2015, rythmes équivalents à ceux de la croissance potentielle, le taux de chômage se stabiliserait à 10 % jusqu'à la fin de l'année. La consommation des ménages (+1,7 % en 2015), favorisée par le redressement du pouvoir d'achat lié en particulier à la baisse du prix du pétrole, soutiendrait la croissance en 2015 mais l'investissement des ménages (-3,6 %) et celui des administrations publiques (-2,6 %) continueraient de freiner l'activité. Dans un contexte de croissance molle et de consolidation budgétaire modérée, le déficit public continuerait sa lente décrue, pour atteindre 3,7 % du PIB en 2015.

Avec une croissance du PIB de 1,8 %, l'année 2016 serait celle de la reprise, marquée par la hausse du taux d'investissement des entreprises. En effet, tous les facteurs d'une reprise de l'investissement sont réunis : d'abord le redressement spectaculaire du taux de marge depuis la mi-2014 grâce à la baisse des coûts d'approvisionnement en énergie et à la montée en charge du CICE et du Pacte de responsabilité ; ensuite le niveau historiquement bas du coût du capital, favorisé par la

politique monétaire non conventionnelle de la BCE ; enfin l'amélioration des perspectives d'activité. Ces facteurs permettraient une accélération de l'investissement des entreprises en 2016, qui augmenterait de 4 % en moyenne sur l'ensemble de l'année. La consommation des ménages resterait soutenue en 2016 (+1,6 %), tirée par les créations d'emplois dans le secteur marchand et par une légère baisse du taux d'épargne. Alimenté par la remontée des mises en chantier et des permis de construire, l'investissement en logement repartirait (+3 %), après quatre années successives de contraction. Sous l'effet de la dépréciation passée de l'euro et des politiques de compétitivité poursuivies par le gouvernement, le commerce extérieur contribuerait positivement à la croissance (+0,2 point de PIB en 2016, soit une contribution identique à celle de 2015). Une fois les effets du contrechoc pétrolier épuisés, l'inflation reviendrait à un rythme positif mais toujours faible en 2016 (+1 % en moyenne annuelle après deux année de quasi-stagnation), soit un rythme proche de l'inflation sous-jacente. Le rythme de croissance trimestriel du PIB en 2016 serait compris entre 0,5 et 0,6 %, déclenchant la fermeture progressive de l'écart de production et la lente baisse du taux de chômage qui finirait l'année à 9,8 %. Le déficit public se réduirait de 0,5 point de PIB, sous l'effet des économies réalisées sur la dépense publique, au travers notamment de la contraction de l'investissement public (-2,6 %), de la faible croissance de la consommation des administrations publiques (+0,9 %), et sous l'effet de la remontée des recettes fiscales avec la reprise de l'activité.

Sous l'hypothèse d'un environnement macroéconomique durablement favorable, la fermeture de l'écart de production devrait se poursuivre en 2017. Avec une croissance du PIB de 2 %, le déficit public atteindrait 2,7 % du PIB et repasserait sous la barre des 3 % pour la première fois depuis 10 ans. Grâce aux politiques de l'emploi et la résorption des sureffectifs effectuée dans les entreprises, le taux de chômage continuerait à baisser pour atteindre 9,4 % de la

population active à la fin de l’année 2017.

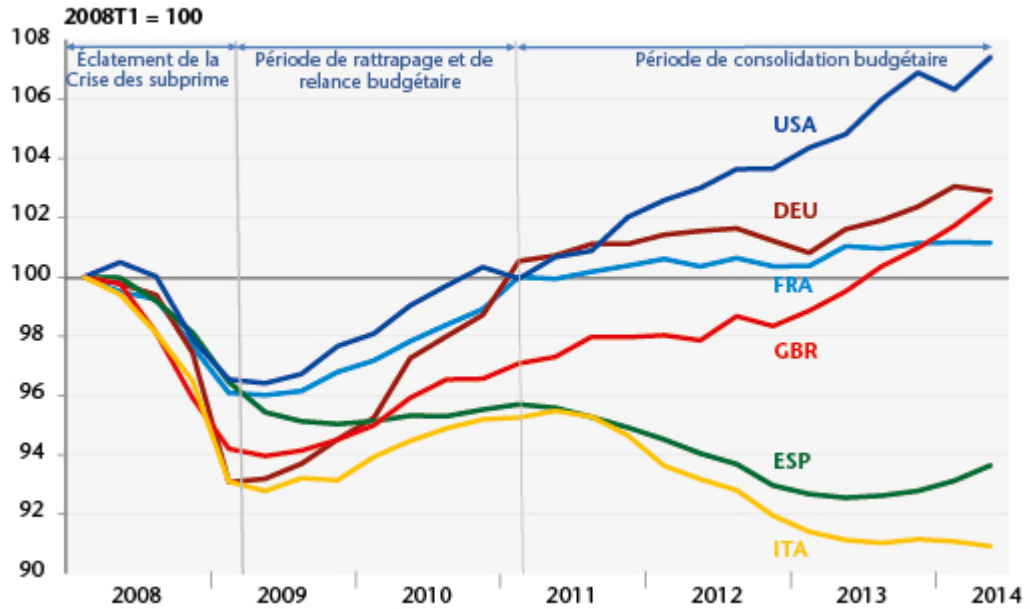
France : croissance hors taxes

par Bruno Ducoudré , Éric Heyer, Hervé Péléraux, Mathieu Plane

Ce texte résume les Perspectives 2014-2015 pour l’économie française

Début 2011, la France était l’un des rares pays développés à avoir retrouvé son niveau de PIB d’avant-crise. La croissance économique dépassait les 2 %, atteignant même les 3 % en glissement annuel au premier trimestre 2011. Depuis, la donne a changé : la dynamique de reprise s’est interrompue et l’activité connaît une croissance, certes positive, mais proche de zéro (graphique 1). Quatre types de chocs rendent compte de l’extinction en 2011 de la phase de reprise post-récession. Déjà malmenée par l’austérité et la dégradation des conditions de crédit, la croissance a également été freinée par les fluctuations du prix du pétrole et par celles de la compétitivité-prix, en 2012, sous l’effet de la déflation salariale des pays concurrents de la France, et en 2013 sous l’effet de l’appréciation de l’euro (tableau 1).

Graphique 1. Évolution comparée du PIB de la France et de ses principaux partenaires



Sources : Comptabilités nationales.

En 2014, l'amélioration attendue sur le front de l'activité ne se produira pas : le stimulus lié au relâchement progressif de l'austérité sera compensé par le puissant frein que constitue l'importante appréciation de l'euro observée jusqu'au milieu de l'année ainsi que par l'effondrement de l'investissement en logement des ménages. La croissance devrait, à l'instar des deux années précédentes, s'établir à 0,4 % ne permettant ni au chômage d'inverser sa tendance haussière ni au déficit public de se résorber significativement. Pire, contrairement aux années antérieures et après une baisse régulière de plus de 3 points de PIB depuis 2009, le déficit public devrait à nouveau se creuser légèrement et atteindre 4,5 % du PIB (tableaux 1 et 2).

Tableau 1. Les freins à la croissance en France (2013-2015)

En points de croissance

	2013	2014	2015
Croissance du PIB	0,4	0,4	1,1
Impact sur le PIB dû…			
… aux évolutions du pétrole	-0,1	0,0	0,0
Effet direct sur l'économie française	*-0,1*	*0,0*	*0,0*
Effet via la demande adressée	*0,0*	*0,0*	*0,0*
… à la compétitivité-prix	-0,1	-0,4	0,2
Effet du taux de change effectif de l'euro	*-0,1*	*-0,2*	*0,1*
Effet compétitivité intra-zone euro	*0,0*	*-0,2*	*0,1*
… aux conditions de crédit	-0,1	-0,2	-0,1
Effet direct sur l'économie française	*-0,1*	*-0,1*	*-0,1*
Effet via la demande adressée	*0,0*	*-0,1*	*0,0*
… aux politiques budgétaires	-1,5	-1,2	-1,0
Effet direct sur l'économie française	*-0,9*	*-0,8*	*-0,6*
Effet via la demande adressée	*-0,6*	*-0,4*	*-0,4*
Acquis	-0,1	0,3	0,1
Effet cumulé des chocs	-1,9	-1,6	-0,8
Autres facteurs (investissement logement, sous estimation des comptes, tassement du potentiel…)	-0,1	-0,4	-0,5
Rythme de croissance spontanée hors chocs	2,4	2,4	2,4

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; prévision OFCE *e-mod.fr* 2014-2015, octobre 2014.

En 2015, la croissance retrouvera un peu de vigueur, +1,1 %, grâce à l'atténuation des facteurs négatifs qui ont étouffé la croissance depuis 2010, les conditions de crédit et la politique d'austérité. Par ailleurs, l'effet de la compétitivité-prix, un facteur qui aura joué très négativement en 2014, va s'inverser. En premier lieu, sous l'effet de la dépréciation de l'euro, mais aussi par la montée en puissance du CICE, dont le but premier est d'obtenir des baisses de prix à l'exportation. Mais avec une hausse du PIB de 1,1 % l'année prochaine, le sentier d'expansion restera encore très éloigné de celui qui prévaut habituellement en période de sortie de crise (+2,4 %). L'écart de production ne se refermant pas, cette croissance anticipée ne peut être qualifiée de reprise. Les entreprises profiteront de ce regain de croissance pour restaurer progressivement leur situation financière. Cette stratégie repose prioritairement sur l'augmentation de la

productivité qui permettra de résorber les marges de capacité de production et de restaurer le taux de marge. Le taux de chômage en France métropolitaine augmenterait légèrement pour s'établir à 9,9 % fin 2015. Il s'élèverait à 10,3 % pour la France entière. La contrepartie à l'allègement de la rigueur est un déficit public plus élevé que ce qui avait été initialement programmé. Celui-ci devrait s'établir à 4,3 % du PIB en 2015, s'écartant significativement de sa trajectoire de retour à 3 %.

Tableau 2. Résumé de la prévision pour 2014 et 2015

En %, moyenne annuelle

	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*
Taux de croissance du PIB	2,0	2,1	0,4	0,4	0,4	1,1
Importations	8,5	6,5	-1,2	1,9	2,4	1,2
Consommation des ménages	1,7	0,3	-0,5	0,3	0,2	1,3
Consommation des administrations	1,2	1,0	1,7	2,0	1,8	1,1
Investissement total	1,9	2,1	0,3	-0,8	-2,2	-1,6
Exportations	8,6	7,1	1,2	2,4	2,5	2,6
Contribution à la croissance						
Demande intérieure hors stocks	1,8	1,0	0,3	0,4	0,0	0,6
Variations de stocks	0,3	1,1	-0,6	-0,2	0,4	0,1
Solde extérieur	-0,1	0,0	0,7	0,1	0,0	0,4
Taux de croissance du PIB zone euro	1,9	1,6	-0,6	-0,4	0,9	1,4
Autres indicateurs						
Inflation *(Déflateur de la consommation)*	1,2	1,8	1,4	0,6	0,6	0,7
Taux d'épargne *(en % du RdB)*	15,8	15,7	15,3	15,1	15,5	15,2
Taux de chômage	8,9	8,8	9,4	9,9	9,7	9,8
Solde public *(en point de PIB)*	-6,8	-5,1	-4,9	-4,1	-4,5	-4,3
Dette publique *(en point de PIB)*	81,5	85,0	89,2	92,2	95,4	97,4
Taux de croissance du PIB *(en glissement)*	2,2	1,5	0,0	0,8	0,4	1,4

*prévision *e-mod,fr* pour 2014 et 2015.
Sources : INSEE, comptes trimestriels ; OFCE.

Afin de parvenir à respecter les engagements d'efforts structurels et de déficits nominaux, le gouvernement pourrait décider de voter des efforts supplémentaires de 8 milliards d'euros. Ceux-ci pourraient correspondre à une hausse de 1,2 point du taux normal de TVA. Si tel était le cas, le PIB ne croîtrait plus que de 0,8 % l'année prochaine et le déficit ne se réduirait que de 0,2 point de PIB par rapport à notre scénario central (tableau 3).

Tableau 3. Impact sur l'économie française d'une hausse de 8 milliards d'euros de la TVA

En %, écart au compte central

Effet sur...	2015
...le PIB	-0,3
...la capacité de financement APU (% PIB)	0,2
...l'emploi salarié marchand (%)	-0,1
...le taux de chômage (points de %)	0,1

Sources : prévision OFCE e-mod.fr 2014-2015, octobre 2014.

Tenue de rigueur imposée

par Eric Heyer

Ce texte résume les perspectives 2013-2014 de l'OFCE pour l'économie française.

En moyenne annuelle, l'économie française devrait connaître en 2013 un léger recul de son PIB (-0,2 %) et une modeste reprise en 2014, avec une croissance de 0,6 % (tableau 1). Cette performance particulièrement médiocre est très éloignée du chemin que devrait normalement emprunter une économie en sortie de crise.

Tableau 1. Résumé de la prévision pour 2013 et 2014

En %, moyenne annuelle

	2010	2011	2012	2013*	2014*
Taux de croissance du PIB	**1,6**	**1,7**	**0,0**	**-0,2**	**0,6**
Importations	8,4	5,2	-0,3	0,1	1,7
Consommation des ménages	1,4	0,2	-0,1	0,0	0,8
Consommation des administrations	1,7	0,2	1,4	1,2	0,2
Investissement total	1,0	3,5	0,0	-1,9	-0,5
Exportations	9,2	5,5	2,5	0,9	2,2
Contribution à la croissance					
Demande intérieure hors stocks	1,5	0,9	0,3	-0,1	0,5
Variations de stocks	0,0	0,8	-1,0	-0,3	0,0
Solde extérieur	0,0	0,0	0,7	0,2	0,1
Taux de croissance du PIB zone euro	**2,0**	**1,5**	**-0,5**	**-0,4**	**0,9**
Autres indicateurs					
Inflation (Déflateur de la consommation)	1,1	2,1	1,9	1,6	1,6
Taux d'épargne (en % du RdB)	15,9	16,2	16,0	15,6	15,2
Taux de chômage	9,3	9,2	9,9	10,7	11,4
Solde public (en point de PIB)	7,1	5,2	4,8	3,9	3,0
Dette publique (en point de PIB)	82,4	85,8	90,2	93,3	94,8
Taux de croissance du PIB *(en glissement)*	**1,8**	**1,1**	**-0,3**	**0,3**	**0,7**

Sources : INSEE, comptes trimestriels ; OFCE, prévision *e-mod.fr* pour 2013 et 2014.

Quatre ans après le début de la crise, le potentiel de rebond de l'économie française est important : il aurait dû conduire à une croissance spontanée moyenne de près de 2,6 % l'an au cours des années 2013 et 2014, permettant de rattraper une partie de l'écart de production accumulé depuis le début de la crise. Mais cette reprise spontanée est freinée, principalement par la mise en place de plans d'économies budgétaires en France et dans l'ensemble des pays européens. Afin de tenir son engagement d'un déficit public à 3 % en 2014, le gouvernement français devrait poursuivre la stratégie – adoptée en 2010 – de consolidation budgétaire imposée par la Commission européenne à l'ensemble des pays de la zone euro. Cette stratégie budgétaire devrait amputer de 2,6 points de PIB l'activité en France en 2013 et de 2,0 points de PIB en 2014 (tableau 2).

Tableau 2. Les freins à la croissance en France au cours des années 2013-2014

En point de % de PIB

	2013	2014
Croissance du PIB	-0,2	0,6
Impact sur le PIB dû…		
… aux évolutions du pétrole	-0,2	0,0
Effet direct sur l'économie française	*-0,1*	*0,0*
Effet via la demande adressée	*0,0*	*0,0*
… aux politiques d'austérité	-2,6	-2,0
Effet direct sur l'économie française	*-1,8*	*-1,4*
Effet via la demande adressée	*-0,8*	*-0,6*
… aux conditions monétaires	0,0	0,0
Effet direct sur l'économie française	*0,0*	*0,0*
Effet via la demande adressée	*0,0*	*0,0*
… aux politiques de compétitivité	0,1	-0,1
Effet direct sur l'économie française (CICE)	*0,2*	*0,0*
Effet via la demande adressée	*-0,1*	*-0,1*
Acquis	-0,2	0,1
Rythme de croissance spontanée	2,6	2,6

Sources : INSEE, calculs OFCE.

En s'établissant à un rythme éloigné de son potentiel, la croissance attendue accentuera le retard de production accumulé depuis 2008 et continuera à dégrader la situation sur le marché du travail. Le taux de chômage augmenterait régulièrement pour s'établir à 11,6 % fin 2014.

Seul un changement de cap dans la stratégie budgétaire européenne permettrait d'enrayer la hausse du chômage. Elle supposerait que les impulsions budgétaires négatives se limitent à -0,5 point de PIB au lieu de – 1,0 point prévu au total dans la zone euro en 2014. Cet effort budgétaire plus faible pourrait être répété jusqu'à ce que le déficit public ou la dette publique atteigne un objectif à définir. Par rapport aux plans actuels, parce que l'effort serait plus mesuré, le fardeau de l'ajustement pèserait de façon plus juste sur les contribuables de chaque pays, évitant l'écueil des coupes sombres dans les budgets publics. Cette nouvelle stratégie conduirait certes à une réduction plus lente des déficits publics (-3,4 % en 2014 contre -3,0 % dans notre

scénario central) mais également et surtout à plus de croissance économique (1,6 % contre 0,6 %). Ce scénario « moins d'austérité », permettrait à l'économie française de créer 119 000 emplois en 2014 soit 232 000 de plus que dans notre prévision centrale et le chômage baisserait au lieu de continuer à augmenter.

France : la guerre de 3% aura-t-elle lieu ?

par Eric Heyer

Ce texte résume les prévisions pour l'économie française d'octobre 2012 de l'OFCE

L'économie française devrait croître de 0,1 % en 2012 et de 0,0 % en 2013 en moyenne annuelle. Cette performance est particulièrement médiocre et très éloignée du chemin que devrait normalement emprunter une économie en sortie de crise.

Quatre ans après le début de la crise, le potentiel de rebond de l'économie française est important : il aurait dû conduire à une croissance spontanée moyenne de près de 3,0 % l'an au cours des années 2012 et 2013, permettant de rattraper une partie de l'écart de production accumulé depuis le début de la crise. Mais cette reprise spontanée est freinée, principalement, par la mise en place de plans d'économies budgétaires en France et dans l'ensemble des pays européens. La stratégie de consolidation budgétaire, imposée par la Commission européenne, devrait amputer de près de 6 points de PIB l'activité en France au cours des années 2012 et 2013.

Tableau 1. Les freins à la croissance en France

En point de % de PIB

Rythme…	… trimestriel		… annuel	
	2012	2013	2012	2013
Reprise spontanée	0,8	0,8	2,1	3,1
Impact budgétaire	*-0,4*	*-0,4*	*-1,6*	*-1,7*
Choc pétrolier	*-0,05*	*0,0*	*-0,2*	*0,0*
Environnement extérieur	*-0,4*	*-0,3*	*-1,4*	*-1,2*
Acquis			*-1,0*	*-0,2*
Prévisions de croissance	-0,04	0,04	0,1	0,0

Sources : INSEE, calculs OFCE.

En s'établissant à un rythme éloigné de son potentiel, la croissance attendue accentuera le retard de production accumulé depuis 2008 et continuera à dégrader la situation sur le marché du travail. Le taux de chômage augmenterait régulièrement pour s'établir à 11 % fin 2013.

Par ailleurs, la réduction du déficit budgétaire attendue par le gouvernement de la mise en place de la stratégie de consolidation – objectif de déficit des APU à 3 % de PIB en 2013 – sera en partie rognée par le manque à gagner en recettes fiscales dû à la faiblesse de la croissance. Le déficit public devrait s'établir à 3,5 % en 2013.

Dans ces conditions, le gouvernement doit-il tout mettre en œuvre pour tenir son engagement de 3% du déficit public en 2013 ?

Dans un contexte financier incertain, être le seul État à ne pas respecter sa promesse de consolidation budgétaire comporte un risque, celui d'être sanctionné immédiatement par un renchérissement de ses conditions financières sur le remboursement de sa dette. Ce risque est réel mais limité. La

situation actuelle est celle d'une « trappe à liquidité » et d'une épargne abondante. Il en résulte un comportement de « fuite vers la qualité » de la part des épargnants qui recherche des placements sans risques. Or parmi ces derniers figurent les obligations d'Etats Allemands mais aussi Français. Dans ces conditions, la réduction de 1 point au lieu de 1,5 point de PIB du déficit public n'aurait que très peu d'impact sur les taux d'intérêt obligataires français.

En revanche, le maintien d'une cible à 3% du déficit public en 2013 pourrait avoir des conséquences dramatiques sur l'activité et l'emploi en France. Nous avons simulé un scénario dans lequel le gouvernement français tient coûte que coûte à respecter son engagement budgétaire quelle que soit la conjoncture. Si tel était le cas, cela nécessiterait l'adoption d'un nouveau plan de restrictions budgétaires dans les mois à venir d'un montant de 22 milliards d'euros.

Cette stratégie amputerait l'activité économique dans l'hexagone de 1,2 % en 2013. Elle engendrerait une hausse supplémentaire du taux de chômage qui frôlerait la barre des 12 % en s'établissant à 11,7 % en fin d'année. En ce qui concerne l'emploi, cette obstination amplifierait les destructions d'emplois : au total, elle coûterait près de 200 000 emplois.

Un scénario plus noir est également envisageable : selon nos prévisions, en tenant compte des projets de Lois de finances connus et votés, aucun grand pays européen ne respecterait ses engagements de réduction de déficit en 2013. En sous-estimant la difficulté à atteindre des cibles inaccessibles, le risque est fort de voir les pays de la zone euro s'enfermer dans une spirale où la nervosité des marchés financiers serait le moteur d'une austérité toujours renforcée. Pour illustrer ce risque, nous avons simulé un scénario dans lequel les grands pays de la zone euro (Allemagne, France, Italie et Espagne) mettent en place de nouvelles mesures d'austérité afin d'atteindre leurs engagements de déficits publics en 2013.

L’adoption d’une telle stratégie se traduirait par un choc négatif puissant sur l’activité dans ces pays. Pour l’économie française, elle induirait un supplément de rigueur qui, soit au niveau national soit en provenance des pays partenaires de la zone euro, provoquerait en 2013 une violente récession. Le PIB dans l’hexagone baisserait de plus de 4,0 % engendrant une hausse supplémentaire du taux de chômage qui frôlerait la barre des 14 %.

Tableau 2. Scénarios illustratifs des risques sur la croissance française

En %

	2011	2012*	2013*
Scénario central			
PIB	1,4	0,1	0,0
Solde des APU *(en point de PIB)*	-7,1	-4,4	-3,5
Taux de chômage *(fin d'année)*	9,4	10,2	11,0
Emploi marchand *(en variation, milliers, fin d'année)*	104	-95	-166
Scénario où seule la France respecte son engagement budgétaire			
PIB			-1,2
Solde des APU (en point de PIB)			-3,0
Taux de chômage			11,7
Emploi marchand *(en milliers)*			
en variation			-361
en écart au scénario central			-195
Scénario où les pays de la zone euro respectent leurs engagements			
PIB			-4,6
Solde des APU *(en point de PIB)*			-3,0
Taux de chômage			18,8
Emploi marchand *(en milliers)*			
en variation			-910
en écart au scénario central			-744

* Prévision OFCE octobre 2012
Sources : INSEE ; calculs OFCE *e-mod.fr.*