

OFCE la lettre est une nouvelle publication de l'OFCE qui présente les travaux de recherche et les différentes contributions des chercheur-e-s de l'OFCE au débat public et académique. L'identité de l'OFCE est singulière dans le paysage français : observatoire indépendant, il produit à la fois des analyses de la situation française, européenne et mondiale, des prévisions, des évaluations des politiques publiques et des travaux de recherche académiques, qui sont nécessaires à l'insertion dans les débats internationaux et à l'ancrage scientifique.

La diversité des travaux de l'OFCE correspond aux besoins de compréhension de la période actuelle, marquée par une grande incertitude économique. On assiste en effet à un renouvellement de la pensée économique pour comprendre les crises financières, la faible croissance française et européenne ou encore les questions environnementales et les inégalités. L'objet de cette lettre est de mettre en perspective de manière régulière la contribution de l'OFCE à ces débats. Après un focus sur une question d'actualité, les travaux et projets en cours seront présentés. En ce mois de décembre, la question environnementale, la croissance française, la politique régionale et la politique européenne font l'objet d'une présentation particulière.

Xavier Ragot
Président de l'OFCE

Focus

OÙ VA LA CROISSANCE EN FRANCE ?

La faiblesse de la reprise en France en 2014 et 2015 nécessite une réflexion sur l'état du tissu productif. Ce nécessaire état des lieux est souvent caricaturé en une opposition entre les tenants des seuls problèmes de l'offre et ceux de la demande. D'un côté, la détérioration continue de la balance commerciale française depuis plus de dix ans révèle des problèmes structurels, qui sont peut-être plus européens que français. De l'autre, la faiblesse de la demande depuis 2011 a conduit à un déficit d'investissement qui, inéluctablement, se transforme en problème d'offre.

L'importance de l'enjeu mérite une réflexion plus approfondie pour identifier les causes du déficit de croissance en France. Celle-ci a été menée dans le cadre de travaux publiés dans la *Revue de l'OFCE*, 142, « Le ralentissement de la croissance, du côté de l'offre ? » ainsi que dans le cadre des prévisions d'automne de l'OFCE : « France : retour sur désinvestissement ».

Des contributions rassemblées dans la *Revue de l'OFCE*, 142, il ressort que les estimations de la croissance potentielle (soit la croissance des capacités productives) sont toutes fragiles. Cependant, une estimation la plus neutre possible aboutit à un fléchissement de la croissance potentielle de la France de 1,8 % à environ 1,4 %. Cette baisse peut provenir du ralentissement du progrès technique ou encore de l'effet différé d'un sous-investissement chronique. Ce dernier s'explique facilement car le comportement d'investissement des entreprises ne semble pas avoir changé dans la crise. Les déterminants principaux en restent l'activité économique et le taux de marge des entreprises, qui opèrent à différents horizons. Une hausse de 1 % de l'activité économique augmente l'investissement de 1,4 % après un trimestre alors qu'une hausse de 1 % du taux de marge n'a qu'un impact très faible à cet horizon. Cependant

à long terme (10 ans), une hausse de 1 % de l'activité augmente l'investissement de 1 %, alors qu'une hausse de 1 % du taux de marge augmente l'investissement de 2 %. Ainsi, la reprise de l'investissement passe par un soutien de l'activité économique à court terme, tandis que le rétablissement des marges aura un effet de long terme.

Il faudra du temps pour effacer les stigmates de la crise car trois freins puissants sont à l'œuvre : la faiblesse de l'investissement, mais aussi la baisse de sa qualité, et enfin la désorganisation productive consécutive à la mauvaise allocation du capital durant la crise. En effet, l'investissement semble avoir davantage diminué dans certaines entreprises et territoires. La baisse de la qualité de l'investissement est le résultat des faibles niveaux d'investissement qui freinent la montée en gamme, la modernisation et les prises de risque des entreprises.

À moyen terme cependant, une partie du problème français qualifié d'offre est le résultat des désajustements européens, notamment de la divergence des prix et des salaires entre les grandes économies européennes. À ce titre, les différences de trajectoires entre la France et l'Allemagne depuis le milieu des années 1990 sont impressionnantes. Si la modération salariale allemande a d'abord été un moyen de faire converger les différents *länder* après la réunification allemande, sa persistance a déstabilisé les équilibres productifs européens. La divergence des salaires en Europe aurait contribué à une hausse de plus de deux points du taux de chômage français. La politique de l'offre porte aussi un autre nom : celui de politique de reconvergence européenne.

Comment ces tendances de long terme modifient-elles les perspectives de croissance de court terme ? Selon les prévisions de l'OFCE, l'économie française enregistrerait une faible croissance (dans la lignée du troisième trimestre) affichant au final une hausse du PIB de 1,1 % en moyenne sur l'ensemble de l'année, tandis que le taux de chômage resterait élevé jusqu'à la fin de l'année 2015. 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 la baisse de l'investissement des ménages (-3,6 %) et des administrations publiques (-2,6 %) continuerait 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.

Ces perspectives de croissance sont décevantes par rapport aux autres expériences de sortie de crise. Elles s'expliquent en grande partie par l'érosion du tissu productif, résultat du faible investissement. Au-delà de la baisse de la croissance potentielle de 1,8 % à 1,4 %, la convergence de l'économie française vers son potentiel semble avoir ralenti. De plus, l'écart de production, soit la distance entre la croissance observée et la croissance potentielle, est encore important alors que les taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie retrouvent des moyennes de long terme (seulement 2 % en dessous de sa moyenne mi-2015). C'est le signe d'un rabougrissement de l'appareil productif, qui devra se fortifier après une reprise de l'investissement, seule à même de faire converger l'économie française vers son potentiel. La baisse du prix du pétrole, du taux de change de l'euro et des coûts de financement seront les principaux moteurs d'une croissance qui se consolidera petit à petit.

Par ailleurs, même si elles ne le reconnaissent pas toujours explicitement, les autorités européennes ont en partie tiré les leçons des politiques d'austérité simultanées, qui n'ont fait que réduire l'activité et l'inflation sans réduire les déficits publics. Le rapport iAGS présente une analyse approfondie de la situation européenne et des désajustements à résorber. Les conditions d'une reprise de l'activité en Europe sont réunies, mais celle-ci demande une reconstitution des tissus productifs abîmés dans la crise ■

Jérôme Creel, Éric Heyer, Lionel Nesta,
Xavier Ragot, Xavier Timbeau
OFCE

Les prévisions OFCE
pour la France :
les chiffres-clés

2015

Croissance du PIB : 1,1 %

Taux de chômage
moyen : 10,0 %

Croissance du revenu
disponible des ménages :
1,6 %

Investissement
(FBCF totale) : -0,5 %

Déficit public : 3,7 %

2016

Croissance du PIB : 1,8 %

Taux de chômage
moyen : 9,9 %

Croissance du revenu
disponible des ménages :
1,5 %

Investissement
(FBCF totale) : 2,5 %

Déficit public : 3,2 %

Événements

COP 21



Investir dans l'économie zéro carbone pour échapper à la stagnation séculaire

Xavier Timbeau, *OFCE le Blog*

2 novembre 2015.

COP 21 : la nécessité du compromis

Aurélien Saussay, *OFCE le Blog*

15 octobre 2015.

L'innovation dans les énergies renouvelables : quand intervention de l'État et concurrence vont de pair

Lionel Nesta et Francesco Vona, *OFCE le Blog*

7 octobre 2015.

Towards a low carbon growth in Mexico: Is a double dividend possible?

A dynamic general equilibrium assessment

Gissela Landa, Frédéric Reynès, Ivan Islas, François-Xavier Bellocq, and Fabio Grazi

Working Paper OFCE 2015/24

octobre 2015.

Agir pour le climat après l'Accord de Paris

Stéphane Dion, (ministre des Affaires Étrangères du Canada) et Éloi Laurent

Working Paper OFCE 2015/21

septembre 2015.

Blog

Le Blog de l'OFCE analyse l'actualité économique française, européenne et mondiale au travers de billets et notes.

Les commentaires sont ouverts : venez débattre avec nous.

<http://www.ofce.sciences-po.fr/blog/>

Travaux de l'OFCE

iAGS 2016 (Independent Annual Growth Survey)

DONNER UNE CHANCE À LA REPRISE

La zone euro est sur la voie de la reprise mais la Grande récession n'est pas terminée et soulève des préoccupations : réduction trop lente du taux de chômage, intensification du phénomène de sous-emploi, grand déficit d'investissement...

iAGS 2016 « Donner une chance à la reprise » livre une analyse détaillée des risques et propose une stratégie macroéconomique alternative pour retrouver le chemin d'une prospérité durable dans la zone euro.

Le 4^e rapport réunit quatre organismes : OFCE (France), AK Wien (Autriche), ECLM (Danemark), IMK (Allemagne). Chaque année, le rapport du consortium articule prévisions macroéconomiques et recommandations de politique économique, afin d'animer le débat public sur la stratégie économique de l'Union européenne.



■ Working Papers OFCE

Inequality, Financialisation and Economic Crises: an Agent-Based Macro Model

Alberto Cardaci, Francesco Saraceno

n° 27 – novembre 2015.

The Effect of ECB Monetary Policies on Interest Rates and Volumes

Jérôme Creel, Paul Hubert, Mathilde Viennot

n° 26 – novembre 2015.

Time-Varying Fiscal Multipliers in an Agent-Based Model with Credit Rationing

Mauro Napoletano, Andrea Roventini, Jean-Luc Gaffard

n° 25 – novembre 2015.

■ Ouvrages

L'Économie française 2016, sous la direction d'Éric Heyer, *Repères*, Éditions La Découverte, septembre 2015.

L'Économie européenne 2016, sous la direction de Jérôme Creel, *Repères*, Éditions La Découverte, à paraître en février 2016.

Contact : Communication
sylvie.legolvan@ofce.sciences-po.fr

Publications de l'OFCE



Revue de l'OFCE 142

LE RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE : DU CÔTÉ DE L'OFFRE ?

L'atonie de la croissance française nous oblige à dresser un diagnostic sur l'état de notre économie. Elle suscite de multiples interrogations. Les années de crise ont-elles érodé durablement le potentiel productif de la France ? Comment trouver l'équilibre entre les politiques de soutien à la consommation des ménages et à l'investissement des entreprises ? Existe-t-il une spécificité française qui la condamnerait à une faible croissance, à une stagnation séculaire ? En quoi les autres économies de la zone euro sont-elles différentes ?

Les contributions présentées dans cette *Revue de l'OFCE* proposent des axes d'analyse originaux et diversifiés pour rendre compte de la complexité du « problème » productif français.



Revue de l'OFCE 143

NOUVELLE ÉCONOMIE RÉGIONALE ET RÉFORME TERRITORIALE

Existe-t-il une relation entre la taille des zones d'emploi et leur performance économique et sociale ? Comment mesurer le développement économique, social et environnemental des territoires ? Certaines organisations territoriales sont-elles plus efficaces que d'autres ? Les mesures favorisant l'égalité entre les territoires sont-elles un frein ou, au contraire, un accélérateur du développement économique ?

À l'heure des élections régionales et de la création de nouvelles régions et métropoles, ce numéro de la *Revue de l'OFCE* apporte des éclairages importants pour les politiques publiques territoriales.



Revue de l'OFCE 144

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES 2015-2017

Taux d'intérêts très bas, baisse de l'euro, chute du prix du pétrole, diminution de l'austérité budgétaire..., autant de facteurs qui, intervenant en même temps, enclenchent un mouvement de reprise de l'économie en 2015 selon nos *Perspectives économiques 2015-2017*. Tout d'abord progressif, le retour de la croissance pourrait être consolidé en 2016. Cependant, bien des questions subsistent quant à la possibilité d'une reprise pérenne tant les obstacles sont importants. À ce titre, l'investissement au travers du plan Juncker et, dans le cas français, au travers des complémentarités entre secteurs public et privé, jouera un rôle crucial, comme nous l'enseigne le dossier *Investissement en Europe*.