

La France va-t-elle mieux ?

Romain Renier et Guillaume Duval

Alternatives Economiques n° 357 - mai 2016

Indéniablement oui, grâce surtout aux prix bas du pétrole et à l'action de la BCE qui tirent l'activité.

Emploi : du mieux mais pas en qualité

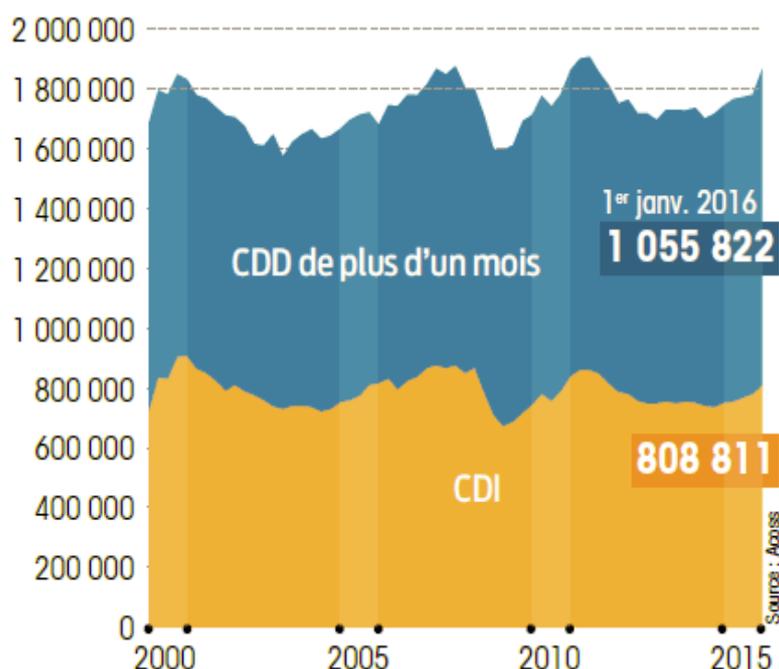
Le nombre des chômeurs de catégorie A (ceux qui n'ont pas travaillé du tout) recensés à Pôle emploi a fortement baissé en mars dernier. Les chiffres mensuels sont cependant assez erratiques et il faut attendre pour vérifier si la tendance se confirme. Cela fait cependant plus d'un an déjà que le taux de chômage, mesuré chaque trimestre par l'Insee à l'occasion de son enquête emploi, s'est stabilisé autour de 10 % en France métropolitaine. Et l'Insee prévoyait de toute façon une légère baisse du chômage au premier semestre 2016 avec un taux qui repasserait en dessous de 10 % pour la première fois depuis 2014.

Cette stabilisation n'a cependant été atteinte jusqu'ici qu'au prix d'un recul sensible du taux d'activité (*) des moins de 50 ans. Fin 2015, seuls 37,2 % des jeunes de 15 à 24 ans étaient actifs, contre 39 % fin 2008, et chez les 25-49 ans, ce taux est passé de 89,5 % à 88,2 %. Une chute notable en particulier chez les hommes de 25 à 49 ans.

Du côté de l'emploi, la machine était déjà un peu repartie l'an dernier avec 158 000 postes créés en 2015, contre 33 000 seulement en 2014. L'Insee en prévoit 63 000 supplémentaires au premier semestre 2016, donc un léger ralentissement par rapport à 2015. Mais l'Acoss, l'organisme qui collecte les cotisations sociales, signale au contraire une forte hausse des embauches de plus d'un mois au premier trimestre : avec 1,9 million d'embauches, soit 4,8 % de plus qu'au trimestre précédent, on retrouve les niveaux de fin 2011, avant que la reprise n'avorte sous l'effet de l'austérité budgétaire excessive imposée dans toute l'Europe.

Dans quelle mesure cette amélioration sensible sur le terrain de l'emploi, si elle devait se confirmer, est-elle un résultat de l'action gouvernementale ? Elle doit évidemment beaucoup à la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE), qui finit par avoir enfin un peu d'effets sur l'économie réelle, et aux bas prix des matières premières qui donnent un coup de pouce aux économies européennes. Mais les marges de manoeuvre supplémentaires apportées aux entreprises par le Cice et le pacte de responsabilité jouent à coup sûr un rôle pour inciter les chefs d'entreprise à embaucher plus facilement lorsque la demande est au rendez-vous.

Nombre de déclarations d'embauche de plus d'un mois, hors intérim



[Cliquez pour agrandir l'image](#)

Jusqu'à présent cependant, les politiques gouvernementales n'ont pas été en mesure d'empêcher la dégradation de la qualité des emplois avec la multiplication des contrats de courte durée de moins d'un mois et le développement des abus en matière de fausse sous-traitance, via notamment le détournement du statut d'auto-entrepreneur. C'est surtout sur ce terrain qu'on aurait attendu une action décidée du gouvernement plutôt que sur les thèmes privilégiés dans la loi travail.

Comptes publics : des déficits limités, aux dépens de l'investissement

Le 25 mars dernier, l'Insee avait créé la surprise en annonçant un déficit public ramené de 4 % en 2014 à 3,5 % en 2015, un niveau sensiblement inférieur à celui attendu jusque-là (la Commission européenne prévoyait 3,7 %). Tandis que l'endettement du pays est passé de 95,3 % du produit intérieur brut (PIB) en 2014 à 95,7 % en 2015. Il a certes continué à progresser, mais son niveau est quasiment stabilisé. Et cela sans que la rigueur budgétaire ait pour autant empêché la reprise de l'économie puisque la croissance a quand même été de 1,2 % en 2015, un peu plus que le 1 % attendu initialement. De quoi donc a priori accorder un satisfecit au gouvernement. Quand on y regarde de plus près, le scepticisme l'emporte toutefois.

Un gouvernement bon en défense, mais faible en attaque

Entretien avec Olivier Passet, directeur des synthèses chez Xerfi

Propos recueillis par Guillaume Duval

La France va-t-elle vraiment mieux ?

L'économie française se porte indéniablement un peu mieux. La trésorerie et les marges des entreprises se sont améliorées. Leur compétitivité s'est un peu redressée. La reprise s'élargit avec notamment une éclaircie dans le secteur du bâtiment. Le pouvoir d'achat des ménages résiste. Ce mieux n'est pas encore forcément ressenti par de nombreux Français, mais il est réel.

S'agit-il d'une amélioration conjoncturelle ou les structures de l'économie se sont-elles renforcées ?

Du côté des entreprises, la politique de l'offre porte indubitablement des fruits. La grande glissade des parts de marché observée depuis 2000 est stoppée. Ces dernières se stabilisent globalement depuis 2013, même si les dévaluations internes des pays du Sud mettent toujours à la peine les exportateurs français sur le marché européen.

On n'observe cependant pas vraiment de redémarrage de l'investissement pour l'instant...

On n'en est pas là en effet. Et plus largement, on ne peut pas dire que l'action du gouvernement va permettre de relancer durablement la croissance sur des bases solides. L'économie française n'est pas dotée aujourd'hui plus qu'hier de moteurs autonomes qui lui permettraient de faire plus que les autres. Les 50 milliards de baisses d'impôts et de cotisations accordés aux entreprises ne constituent pas, en particulier, une politique qui élève réellement la "croissance potentielle" de l'économie française, comme disent les économistes. Celle-ci dépend avant tout de notre capacité d'innovation et, pour l'instant, nous n'avons guère progressé sur ce terrain. Même si l'on observe une vraie vitalité des *start-up* technologiques, on attend toujours les politiques de l'énergie, de l'information, de la ville, de la santé qui permettraient à ces entreprises de se développer véritablement.

Le gouvernement a quand même réussi aussi à réduire les déficits publics...

On peut en effet créditer le gouvernement d'une gestion habile des finances publiques. Il a réussi à limiter progressivement les déficits sans casser la machine économique, en n'opérant pas une saignée brutale dans les dépenses, comme cela avait été le cas en Allemagne au début des années 2000 ou en Europe du Sud après 2010.

Sur le plan du marché du travail, en revanche, les résultats sont médiocres...

On peut parler au mieux de casse limitée, puisque l'emploi salarié a néanmoins progressé de 150 000 postes depuis l'élection de François Hollande. Mais trop d'attentes ont été placées dans les réformes réglementaires : les lois Sapin, Rebsamen, Macron ou aujourd'hui El Khomri sont pour l'essentiel inutiles. On pourrait attendre de ces changements des règles du jeu des gains limités en période de croissance, mais en période de stagnation, elles ne contribuent pas à relancer la machine de l'emploi.

Le gouvernement a quand même réussi à limiter les frais sur le chômage des jeunes, même si le recul de l'apprentissage est une mauvaise nouvelle sur ce terrain. On se focalise beaucoup sur cette question, mais en réalité la France ne fait pas pire que la plupart de ses voisins, sauf l'Allemagne, en matière d'insertion des jeunes sur le marché du travail. En revanche, le gros point noir du bilan de François Hollande sur le marché de l'emploi, c'est l'explosion du chômage des seniors. Mais curieusement ce sujet ne retient ni l'attention des médias ni celle du gouvernement.

Votre verdict, au final ?

Pour l'essentiel, le retour d'un peu de croissance est d'abord à mettre au crédit de la politique de la Banque centrale européenne et de la baisse des prix des matières premières plus qu'à celui du gouvernement. Celui-ci a toutefois relativement bien joué en défense, mais il n'a pas vraiment préparé la France à marquer de nouveaux buts.

Tout d'abord, la réduction du déficit est quasi exclusivement le fait des collectivités locales, qui ont dégagé un excédent budgétaire de 700 millions d'euros en 2015, au lieu d'un déficit de 4,7 milliards en 2014. Cela résulte surtout d'un recul brutal de 4,6 milliards d'euros (- 10 %) de leurs investissements. Au total, l'investissement public a baissé de 5,2 % en 2015 après déjà - 6,4 % l'année précédente. Une tendance très dommageable pour le pays, si elle devait se prolonger.

La forte rigueur salariale subie par les salariés du public constitue une autre explication : la masse salariale n'a augmenté l'an dernier que de 1 %, contre 2 % en 2014. Au niveau de l'Etat central, cette hausse n'est même que de 0,3 %. Là aussi la perte cumulée de pouvoir d'achat subie par les agents des services publics depuis 2010 ne pouvait pas se prolonger sans nuire gravement à leur motivation et à la capacité de recrutement des institutions publiques. Leurs salaires vont donc de nouveau augmenter un peu, mais cela ne va pas simplifier l'équation budgétaire l'an prochain.

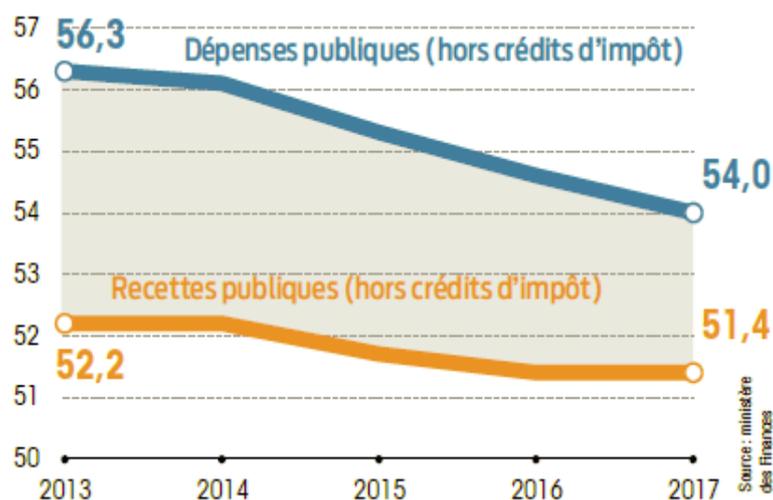
Enfin, l'Etat a bénéficié une nouvelle fois d'un niveau exceptionnellement bas des taux d'intérêt. Il a ainsi pu économiser 2,3 milliards d'euros sur ce poste en 2015, soit une baisse de 4,5 % qui succède au - 1,4 % de 2014. Cette situation peut cependant se retourner rapidement.

Au global, c'est d'abord la forte baisse des dépenses publiques (- 0,8 point de PIB en 2015 hors Cice) qui explique le recul du déficit. Il n'est pas sûr que les économies ainsi réalisées sur les différentes composantes de l'action publique soient de nature à préparer l'avenir du pays, si on en juge par l'état de délabrement du système judiciaire ou l'énorme retard pris par la transition énergétique.

Du côté des recettes publiques, si leur part dans le PIB a un peu baissé en 2015, de 0,2 point de PIB, ce n'est pas parce que les impôts sur les ménages ont reculé. Les recettes de la contribution sociale généralisée (CSG) et de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) ont au contraire progressé de 3,5 milliards d'euros, celles de la TVA de 3,2 milliards et celles de l'impôt sur le revenu de 300 millions.

En revanche, les recettes de l'impôt sur les sociétés ont diminué de 1,5 milliard d'euros à cause du crédit d'impôt compétitivité emploi. De même, les cotisations sociales versées par les employeurs n'ont progressé l'an dernier que de 0,6 % du fait des exonérations supplémentaires accordées, quand les prestations sociales augmentaient, elles, de 1,8 %.

Dépenses et recettes publiques, en % du PIB



[Cliquez pour agrandir l'image](#)

Dans un contexte de forte baisse de l'inflation, cette politique n'a pas eu d'effet trop négatif à court terme sur le pouvoir d'achat des ménages, mais il suffirait que l'inflation se redresse un peu pour que ce ne soit plus le cas.

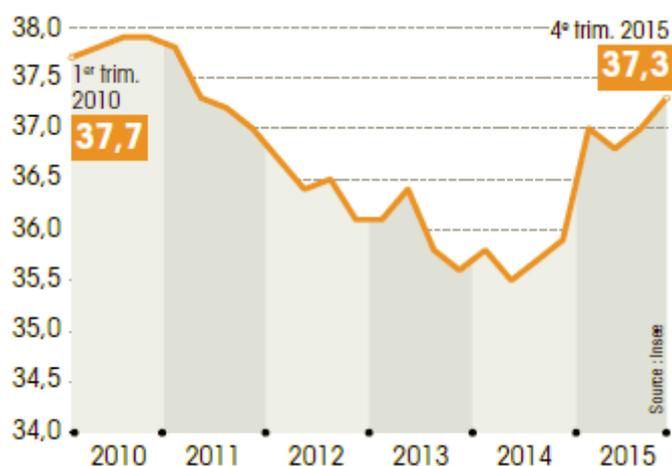
Enfin, la dette publique française ne s'est accrue en 2015 "que" de 56,6 milliards d'euros, alors que le déficit était, lui, de 77,4 milliards. Comment est-ce possible ? Par un tour de passe-passe, l'Etat a en effet profité des taux d'intérêt très bas pour s'endetter à des taux supérieurs à ceux du marché. Ce qui lui a permis d'engranger ce qu'on appelle des "primes d'émission" : les investisseurs ont acheté ces titres à un prix supérieur à leur valeur nominale, ce qui permet de réduire d'autant l'endettement affiché dans l'immédiat par l'Etat. Cet endettement a la valeur nominale. Bref, le gouvernement a bénéficié l'an dernier d'un environnement particulièrement favorable, mais le budget 2017 va quand même être difficile à boucler...

Entreprises : des marges rétablies, mais pas encore réinvesties

2015 a été marquée par un net redressement des marges des entreprises. A la fin de l'année 2015, le taux de marges des sociétés non financières atteignait en effet 37,3 %, selon l'Insee, après une progression de 1,4 point sur un an. Elles retrouvent ainsi leur niveau du deuxième trimestre de 2011. Est-ce le résultat du Cice et du pacte de responsabilité ? Pas seulement. Ils ont certes allégé les cotisations patronales, et donc accentué le mouvement de modération du coût du travail, désigné comme le principal responsable du déficit de compétitivité des entreprises françaises. Celui-ci n'a progressé que de 1,1 % l'an dernier, contre + 3,2 % en Allemagne.

Mais cette faible progression du coût du travail est aussi le résultat de la modération des salaires eux-mêmes. Par ailleurs, la baisse du prix des matières premières, comme le pétrole, provoquée en particulier par le ralentissement de l'économie chinoise, a elle aussi dopé les marges en réduisant les coûts de production.

Taux de marge des sociétés non-financières, en %



[Cliquez pour agrandir l'image](#)

En plus du redressement de leurs marges, les entreprises françaises ont profité de l'amélioration de leur environnement en France, mais aussi en zone euro où se trouve l'essentiel de leurs clients à l'export. En particulier en Espagne et en Italie. Les entreprises hexagonales exportatrices commencent aussi à profiter un peu de la hausse des salaires et de la mise en place d'un salaire minimum en Allemagne, qui dopent la consommation du premier partenaire commercial de la France.

Confortées par l'amélioration de ces perspectives de demande et leur plus grande capacité à se financer grâce aux marges accrues, les entreprises pourraient enfin se remettre à investir pour moderniser leurs machines et leurs outils informatiques. Auquel cas, un cercle vertueux de reprise serait enfin véritablement enclenché.

A ce stade, l'Insee reste cependant prudent et ne pronostique pas d'accélération sensible de l'investissement au premier semestre 2016, notamment parce que les entreprises hésitent toujours à s'endetter. La situation reste en effet très volatile : il suffirait en particulier que le prix des matières premières remonte pour que les marges se réduisent de nouveau sensiblement. D'autant que l'industrie française souffre encore d'importantes surcapacités : leur taux d'utilisation des machines est certes remonté de 1,2 point au premier trimestre 2016, mais à 82 % il reste encore sensiblement inférieur aux 85 % d'avant la crise.

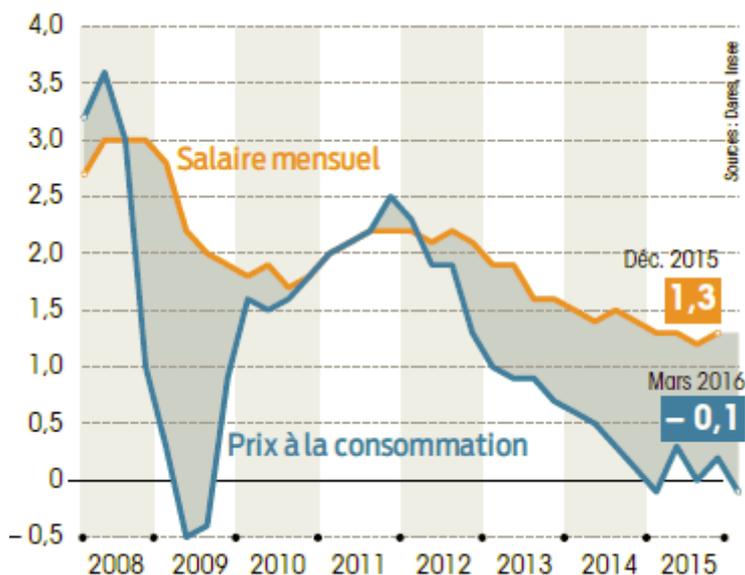
Ménages : l'absence d'inflation sauve le pouvoir d'achat

Malgré l'austérité budgétaire et la rigueur salariale dans les entreprises, le pouvoir d'achat des ménages a progressé sensiblement ces derniers mois. Selon l'Insee, il a augmenté ainsi de 1,7 % en 2015, après déjà + 1,1 % en 2014. Ce résultat s'explique avant tout par l'absence d'inflation, en raison notamment de la chute de la facture énergétique liée à la baisse du prix du pétrole. C'est aussi bien sûr une des principales fragilités de l'embellie actuelle, pour les ménages comme pour les entreprises. En attendant, ce regain de pouvoir d'achat a permis aux ménages de dépenser un peu plus ces derniers mois, après plusieurs années de quasi-stagnation de la consommation, principal moteur de la croissance française, même si les attentats ont refroidi les appétits consuméristes en fin d'année dernière.

Les Français privilégient cependant la prudence et profitent de ce gain de pouvoir d'achat pour faire progresser leur épargne : la consommation n'a en effet augmenté que de 1,4 % en 2015, soit 0,3

point de moins que le pouvoir d'achat. Tandis que le taux d'épargne s'est établi à 15,4 %, selon l'Insee. Et il progresse rapidement : fin décembre, il atteignait 15,7 %, proche de son niveau record de 16,2 % enregistré en 2009, au plus fort de la crise, lorsque la confiance des ménages était au plus bas. C'est l'un des contrecoups des politiques d'austérité budgétaires : inquiets de l'avenir de la protection sociale qu'ils voient menacée, les Français sont incités à mettre de plus en plus d'argent de côté bien qu'ils soient déjà les champions de l'épargne. Ce qui freine la reprise.

Variation sur un an des salaires mensuels (dans les secteurs non agricoles) et des prix à la consommation, en %



[Cliquez pour agrandir l'image](#)

Il faut aussi nuancer le tableau pour une autre raison : le chiffre de 1,7 % de hausse du pouvoir d'achat ne prend pas en compte l'évolution démographique. L'an dernier, la population française a en effet augmenté de 0,4 %. Pour tenir compte de ce facteur, l'Insee calcule un pouvoir d'achat dit par unité de consommation (*). Selon cet indicateur, le pouvoir d'achat des Français n'a plus progressé cette fois que de 1,3 % en 2015 et de 0,7 % l'année précédente. Pas encore de quoi compenser les quatre années de recul enregistrées depuis 2008. Et on reste encore loin des 2,3 % de hausse enregistrés en 2007, avant la crise.

Par ailleurs, cette progression devrait ralentir en 2016, selon l'Insee, sous l'effet du freinage de la hausse des salaires et des prestations sociales. Pas sûr donc que l'embellie actuelle dure. De plus, ces moyennes globales cachent de fortes inégalités : ainsi, le nombre de titulaires du RSA socle a encore progressé de 2,5 % en 2015 : 1,7 million de personnes en bénéficiaient en métropole l'an dernier.

* Taux d'activité : proportion des personnes d'une classe d'âge qui occupent ou qui cherchent un emploi.

* Unité de consommation (UC) : calculée par l'Insee qui attribue 1 UC au premier adulte du ménage, 0,5 UC aux autres personnes de 14 ans ou plus et 0,3 UC aux enfants de moins de 14 ans.