

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE
AVIS ET RAPPORTS DU
CONSEIL ECONOMIQUE ET SOCIAL

*LA CONJONCTURE
AU PREMIER
SEMESTRE 2004*

2004
Rapport présenté par
M. Pierre Duharcourt

MANDATURE 1999-2004

Séance des 25 et 26 mai 2004

**LA CONJONCTURE AU PREMIER
SEMESTRE 2004**

**Avis du Conseil économique et social
sur le rapport présenté par M. Pierre Duharcourt
au nom de la section des problèmes économiques généraux
et de la conjoncture**

SOMMAIRE

AVIS adopté par le Conseil économique et social au cours de sa séance du mercredi 26 mai 2004.....	I - 1
Première partie - Texte adopté le 26 mai 2004	3
I - L'EUROPE EN GÉNÉRAL ET LA FRANCE EN PARTICULIER EN MARGE DE LA REPRISE MONDIALE.....	5
A - LA CONJONCTURE HORS EUROPE EST DYNAMIQUE MAIS PORTEUSE DE RISQUES PRÉOCCUPANTS	5
1. La reprise de l'économie mondiale est confirmée	6
2. Sa durabilité est hypothéquée par des risques préoccupants.....	6
B - L'EUROPE ET LA FRANCE RESTENT À LA TRAINE	8
1. L'Europe est à la croisée des chemins.....	8
2. La poursuite du timide rebond constaté en France est incertaine	9
II - RELANCER L'ÉCONOMIE ET L'EMPLOI EN PRÉPARANT L'AVENIR.....	10
A - INTENSIFIER LA COOPÉRATION AU NIVEAU INTERNATIONAL.....	11
B - STABILISER LE SYSTÈME MONDIAL DES CHANGES	12
1. Exploiter toutes les marges de baisse des taux d'intérêt.....	12
2. Améliorer la gestion du taux de change de l'euro	12
C - DÉFINIR UNE STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT POUR L'EUROPE.....	13
1. Renforcer la gouvernance économique et sociale en Europe	13
2. Prendre acte des exigences financières d'une Europe élargie.....	14
D - DYNAMISER L'ÉCONOMIE FRANÇAISE POUR UNE CROISSANCE CRÉATRICE D'EMPLOIS	14
1. Soutenir l'emploi et le pouvoir d'achat des ménages	15
2. Concilier la recherche de gains de productivité et la lutte pour l'emploi	16
3. Optimiser l'impulsion budgétaire autorisée par la situation des finances publiques.....	17
Deuxième partie - Déclarations des groupes.....	19
ANNEXE A L'AVIS.....	43
SCRUTIN.....	43

**RAPPORT présenté au nom de la section des
problèmes économiques généraux et de la conjoncture
par M. Pierre Duharcourt, rapporteur II - 1**

INTRODUCTION5

**CHAPITRE I - UN ENVIRONNEMENT EXTRA-EUROPÉEN
ACTUELLEMENT PLUS DYNAMIQUE MAIS
PORTEUR DE RISQUES PRÉOCCUPANTS.....7**

I - UNE FORTE REPRISE AMÉRICAINE.....11

A - UNE REPRISE VIGoureuse MAIS ATYPIQUE 11

1. Une reprise confirmée 11

2. Une reprise sans emplois ? 12

**B - UN DYNAMISME QUI REPOSE SUR DE PROFONDS
DÉSÉQUILIBRES 17**

1. L'accentuation des déficits jumeaux 17

2. Un risque majeur pesant sur le dollar 18

**II - L'ENSEMBLE DE L'ASIE JOUE UN RÔLE DE
LOCOMOTIVE.....22**

A - SORTIE DE CRISE POUR LE JAPON ?22

1. La croissance est essentiellement tirée par les exportations23

2. L'appréciation du yen est une préoccupation importante des
pouvoirs publics23

3. La demande intérieure demeure peu dynamique25

4. L'assainissement du système bancaire et financier est encore
inachevé25

**B - UN POIDS CROISSANT DES PAYS ÉMERGENTS D'ASIE
DANS L'ÉCONOMIE MONDIALE26**

1. Analyse globale26

2. Une croissance accélérée en Chine.....30

3. La montée en puissance de l'Inde.....32

**III - UNE SITUATION CONTRASTÉE DANS LES AUTRES
RÉGIONS DU MONDE.....35**

A - UNE AMÉRIQUE LATINE ENCORE CONVALESCENTE35

1. Des trajectoires hétérogènes35

2. La singularité de la voie brésilienne à l'épreuve37

B - LES TRANSITIONS TURQUE ET RUSSE	39
1. L'économie turque reste soumise à de fortes contraintes financières	39
2. L'économie russe demeure dépendante de la rente pétrolière	41
C - L'AFRIQUE TOUJOURS MARGINALISÉE	43
1. L'Afrique face à la mondialisation	44
2. La situation des pays membres de la « zone franc »	46
IV - DES DÉSÉQUILIBRES ET DES RISQUES IMPORTANTS	48
1. Le risque d'un essoufflement de la reprise américaine	48
2. Le risque de poursuite du recul du dollar et de « <i>mouvements désordonnés des taux de change</i> »	48
3. La persistance de la méfiance sur les marchés financiers	51
4. Le risque de la surévaluation des prix des actifs et d'une remontée de l'inflation	51
5. La tentation bilatérale	55
CHAPITRE II - L'EUROPE À LA CROISÉE DES CHEMINS	59
I - UNE CONJONCTURE ENCORE HÉSITANTE	59
A - UNE AMÉLIORATION TIRÉE PAR L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	61
B - LE DYNAMISME DE LA DEMANDE INTERNE DEMEURE FAIBLE	63
C - LES DANGERS D'UNE APPRÉCIATION EXCESSIVE DE L'EURO	65
D - L'ÉLARGISSEMENT DE L'UNION ACCENTUE L'HÉTÉROGÉNÉITÉ DE L'ENSEMBLE	73
II - LA CONSTRUCTION EUROPÉENNE PEINE À TROUVER UN NOUVEAU SOUFFLE	77
A - LES OBSTACLES RENCONTRÉS PAR LA RENÉGOCIATION DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE	78
B - UNE GESTION MONÉTAIRE ENCORE PEU FLEXIBLE ET INSUFFISAMMENT ARTICULÉE AVEC LES AUTRES INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE	81
C - LE NŒUD GORDIEN DU BUDGET DE L'UNION : UN TEST POUR L'AVENIR DE LA COOPÉRATION EUROPÉENNE	85

CHAPITRE III - UN REBOND EN FRANCE DONT LA POURSUITE EST INCERTAINE.....	91
I - L'AMORCE D'UNE REPRISE TIRÉE PAR LES EXPORTATIONS	92
A - LE TIMIDE REDÉMARRAGE EN COURS EST IMPULSÉ PAR L'EXTÉRIEUR	93
B - SA PÉRENNITÉ EST LARGEMENT LIÉE À L'ÉVOLUTION DE L'EURO	94
II - UNE CONSOMMATION DES MÉNAGES DONT LE DYNAMISME DÉPEND DE L'EMPLOI ET DU TAUX D'ÉPARGNE	96
A - LES PARADOXES DE LA STABILISATION DU TAUX DE CHÔMAGE.....	96
1. Un marché du travail peu dynamique	97
2. Une progression du chômage artificiellement contenue	101
B - UNE CONSOMMATION DES MÉNAGES HANDICAPÉE PAR LA FAIBLE PROGRESSION DU POUVOIR D'ACHAT ET LA SITUATION DE L'EMPLOI.....	106
1. Un pouvoir d'achat en berne	107
2. Un rebond de la consommation qui reposerait sur une évolution sensible du comportement d'épargne.....	108
III - UN INVESTISSEMENT DONT LA RELANCE EST CONDITIONNÉE PRINCIPALEMENT PAR LE RELÈVEMENT DES DÉBOUCHÉS	111
A - LES CONDITIONS FINANCIÈRES DE L'INVESTISSEMENT SONT PLUS FAVORABLES	111
1. Le taux de marge des entreprises pourrait s'améliorer	111
2. L'accès aux financements externes est désormais plus aisé	113
B - LA REPRISE DE L'INVESTISSEMENT DÉPENDRA D'ABORD DE LA VIGUEUR DE LA DEMANDE.....	114
IV - DES FINANCES PUBLIQUES À LA FOIS DÉGRADÉES ET PEU DYNAMIQUES	116
A - L'ÉVOLUTION DES PRÉLÈVEMENTS OBLIGATOIRES ET DES DEPENSES PUBLIQUES SE TRADUIT PAR L'ARRÊT DU SOUTIEN BUDGÉTAIRE.....	116

1. Une stabilisation du taux de prélèvements obligatoires qui masque des évolutions structurelles	117
2. Les nouvelles mesures concernant les particuliers posent un problème de justice sociale	119
B - LE PROGRAMME DE STABILITÉ 2005-2007 S'INSCRIT DANS LA CONTINUITÉ.....	122
1. Un redressement aléatoire des soldes budgétaires	124
2. Un impact restrictif sur l'activité économique	127
CONCLUSION.....	129
LISTE DES ILLUSTRATIONS.....	137
TABLE DES SIGLES	139

AVIS

**adopté par le Conseil économique et social
au cours de sa séance du mercredi 26 mai 2004**

Première partie
Texte adopté le 26 mai 2004

L'article 2 du décret du 6 septembre 1984 relatif à l'organisation du Conseil économique et social prévoit que la section des problèmes économiques généraux et de la conjoncture doit établir un rapport périodique de conjoncture.

La présentation de l'avis sur « *La conjoncture au premier semestre 2004* » a été confiée à M. Pierre Duharcourt¹.

*
* * *

L'avis sur « *La conjoncture au second semestre 2003* », présenté par M. Jean Billet en décembre dernier, constatait que l'environnement économique international commençait à être marqué par des évolutions plus favorables. Il déplorait que notre pays, en phase avec l'Europe, peine à sortir de l'ornière et soit même menacé d'une croissance durablement ralentie.

Les évolutions enregistrées depuis ne conduisent pas à remettre en cause fondamentalement cette vision. L'environnement extra-européen s'affirme résolument plus dynamique, tout en faisant apparaître des risques préoccupants. Par comparaison, l'amélioration de la conjoncture en Europe est encore timide : privée de ressorts internes, elle est essentiellement tirée par les exportations et ainsi dépendante de l'évolution du taux de change de l'euro. C'est en particulier le cas de la France où l'impulsion de la demande intérieure fait également défaut et où la politique économique et sociale ne joue pas un rôle suffisamment dynamique.

I - L'EUROPE EN GÉNÉRAL ET LA FRANCE EN PARTICULIER EN MARGE DE LA REPRISE MONDIALE

Le contraste est frappant entre le dynamisme actuel de l'environnement mondial et l'atonie de la conjoncture européenne.

A - LA CONJONCTURE HORS EUROPE EST DYNAMIQUE MAIS PORTEUSE DE RISQUES PRÉOCCUPANTS

Les données les plus récentes confirment que la croissance économique mondiale devrait se situer à 4,6 % en 2004 selon le FMI, soit un niveau équivalent à celui enregistré en 2000 (4,7 %), après une phase de ralentissement de près de trois ans. Mais les difficultés persistantes de l'ajustement entre l'épargne et l'investissement dans certains grands pays, qui se reflètent dans les déséquilibres importants des balances courantes et les mouvements des parités monétaires, assombrissent les perspectives.

¹ L'ensemble du projet d'avis a été adopté au scrutin public par 115 voix contre 29 et 16 abstentions (voir le résultat du scrutin en annexe).

1. La reprise de l'économie mondiale est confirmée

La croissance de l'économie américaine (+ 3,1 % en 2003 et probablement + 4,6 % en 2004), qui est fondée sur des gains de productivité élevés, apparaît impressionnante même si elle a tardé à déboucher sur un nombre significatif de créations d'emplois et si - de ce fait - la poursuite du dynamisme de la consommation n'est pas assurée ; elle est financée par une fraction importante de l'épargne mondiale qui est susceptible de se tarir compte tenu de l'ampleur des « déficits jumeaux », budgétaire et extérieur (5 % du PIB chacun), au risque de compromettre le raffermissement du dollar observé depuis trois mois.

De son côté, l'Asie exerce de plus en plus un rôle de locomotive de la croissance mondiale, dans le sillage en particulier de la Chine (+ 9,1 % en 2003 et + 8,5 % en 2004) mais aussi de l'Inde (+ 7,4 % en 2003 et + 6,8 % en 2004), alimentant à la fois des perspectives d'élargissement des débouchés des économies occidentales et - du fait du différentiel de salaires - des risques de concurrence et de délocalisations de leurs activités. Quant au Japon (+ 2,7 % en 2003 et + 3,4 % en 2004), il semble connaître une embellie opportune après plus d'une décennie de marasme.

La situation des autres régions du monde est plus contrastée, le réveil de la croissance en Amérique latine (+ 1,7 % en 2003 et + 3,9 % en 2004) et le dynamisme actuel de la Russie (+ 7,3 % en 2003 et + 6,0 % en 2004) ne devant pas masquer les difficultés persistantes de l'Afrique (malgré une croissance légèrement supérieure à 4 % en 2003 et 2004) pour trouver le chemin du développement.

2. Sa durabilité est hypothéquée par des risques préoccupants

Des aléas sérieux de nature financière ou monétaire viennent s'ajouter à la crise de confiance qui frappe le système capitaliste lui-même à la suite des nombreux scandales qui ont encore émaillé l'année 2003 aux Etats-Unis (*mutual funds*) mais également en Europe (Ahold, Parmalat).

Ils s'inscrivent dans un contexte où demeurent les fractures de la communauté internationale avec la poursuite de conflits - notamment au Proche et Moyen Orient - et la persistance de la menace terroriste.

2.1. Le risque d'un essoufflement de la reprise américaine

Il convient de souligner les conditions de cette reprise et les problèmes structurels qui persistent :

- avec le niveau (faible) du taux d'intérêt et celui (élevé) du déficit public, l'impulsion donnée jusqu'à présent par les politiques monétaire et budgétaire ne peut que s'estomper ;
- seul l'investissement de productivité progresse, ce qui rend difficile une amélioration du marché du travail suffisante pour dynamiser durablement la consommation ;

- la totalité de la progression du revenu des ménages a résulté des baisses d'impôts et des transferts publics dont l'effet va s'effacer, tandis que les salaires réels stagnent ;
- plusieurs secteurs (biens durables, construction) pourraient connaître un tassement de leur activité avec l'affaiblissement de la demande des ménages et une remontée des taux d'intérêt à long terme.

2.2. Les risques liés au niveau du dollar et aux mouvements désordonnés des taux de change

Le recul du dollar qui a été constaté jusqu'à la mi-février est essentiellement la conséquence du déficit extérieur américain. Il n'est pas en soi une source d'inquiétude pour les Etats-Unis, dont il améliore la compétitivité, si ce n'est qu'il entraîne une hausse du coût des importations. C'en est une, bien réelle, en revanche, pour les économies et les marchés financiers de la zone euro et du Japon, même si ce recul contribue à la diminution du coût des importations et rend moins onéreux les placements aux Etats-Unis. La monnaie américaine est néanmoins soutenue par des interventions des banques centrales asiatiques, à l'origine de la progression des achats de titres publics américains par des non-résidents et de la hausse des réserves de change en Asie. Surgit ainsi un conflit entre l'objectif de stabilisation du change et celui de la stabilité interne (qui commence à apparaître en Chine et en Corée). Sans pour autant s'exprimer explicitement sur l'évolution du dollar, la dernière réunion des chefs d'Etat et de gouvernement du G7, en février 2004, a mis en garde contre la « *volatilité excessive des changes* » tout en soulignant qu'une plus grande flexibilité était souhaitable pour les pays (concrètement ceux d'Asie) où elle fait défaut.

2.3. Le risque de la surévaluation des prix de certains actifs et d'une remontée de l'inflation

Depuis 1998, les banques centrales ont été conduites à mener des politiques très expansionnistes. La croissance des liquidités n'a pas pour autant provoqué de poussée inflationniste mais les prix de certains actifs sont aujourd'hui surévalués : c'est le cas de l'immobilier résidentiel au Royaume-Uni, en Espagne, en Irlande et, depuis plus récemment, en France. On a observé également une envolée des cours de certaines matières premières – qui pèse sur les prix à la production et peut comprimer les marges – due principalement à la rapide progression de la demande, notamment de celle émanant de la Chine. Elle est aggravée par la hausse des coûts du transport maritime. La reprise mondiale et les incertitudes géopolitiques entraînent une montée du prix du pétrole. Pour ces raisons, l'inflation pourrait s'accélérer quelque peu et inciter les banques centrales à une politique plus restrictive. En tout état de cause, la Réserve fédérale américaine envisage désormais un relèvement de ses taux directeurs. Cette nouvelle situation pourrait entraîner une hausse des taux longs et un recul des taux de valorisation boursière, surtout ceux des titres les plus risqués.

2.4. La tentation bilatérale

Depuis l'échec du sommet de Cancún en septembre 2003, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) est entrée en crise ouverte, ce qui a encouragé les initiatives de retour au bilatéralisme et au régionalisme. Les accords de ce type, qui se sont multipliés ces dernières années, ne sauraient pourtant se substituer au multilatéralisme : les rapports de force y sont rarement équilibrés, les pays les plus pauvres étant alors encore plus soumis au bon vouloir des pays riches.

B - L'EUROPE ET LA FRANCE RESTENT À LA TRAINÉ

Dans ce contexte, l'Europe ne parvient pas à prendre le train de la reprise. La médiocrité des performances de la zone euro par rapport notamment à celles des Etats-Unis tient d'abord à ce que le potentiel de croissance et les gains de productivité y sont plus faibles. Cela renvoie en particulier à l'insuffisance des efforts en recherche-développement qui sont loin d'atteindre les objectifs fixés au Conseil européen de Barcelone en mars 2002. Cette médiocrité tient aussi à ce que la croissance effective reste notablement inférieure à son potentiel, en raison d'une politique macroéconomique moins efficace et notamment d'impulsions budgétaires moins fortes : il est vrai que la brièveté des phases de croissance génératrices d'excédent amoindrit les marges de manœuvre en Europe.

La concurrence des pays émergents et des économies en transition suscite des inquiétudes quant aux risques de délocalisations, thèmes sur lesquels notre assemblée est prête à apporter sa contribution.

L'atonie de la conjoncture européenne est particulièrement dommageable au moment même où l'Union accueille de nouveaux membres sans avoir au préalable assuré l'approfondissement de son assise institutionnelle et des moyens d'une véritable coopération économique. Notre pays lui-même n'échappe pas à cette morosité en l'absence d'orientations économiques et sociales de nature à contrecarrer les tendances actuelles.

1. L'Europe est à la croisée des chemins

Autant certaines régions du monde font preuve de dynamisme, autant la conjoncture de l'Union européenne est encore très hésitante : certes, on note une certaine amélioration (+ 0,8 % pour l'Union et + 0,4 % pour la zone euro en 2003, + 2 % et + 1,7 % prévus respectivement pour 2004), impulsée par les exportations qu'appelle la reprise internationale, notamment en direction des Etats-Unis et de l'Asie. Mais la demande intérieure (en particulier la consommation des ménages et l'investissement des entreprises) ne prend pas encore le relais qui permettrait à une dynamique propre de s'enclencher, tandis que la contribution du commerce extérieur dépend, entre autres, de l'évolution du taux de change de l'euro.

Dans ce contexte, il faut bien constater aujourd'hui que l'élargissement de l'Union, en même temps qu'il constitue une nouvelle chance historique, entraîne une aggravation de l'hétérogénéité de l'ensemble qui pose avec encore plus d'acuité le problème de la coordination des politiques économiques. La construction européenne peine à trouver un nouveau souffle : la querelle autour du Pacte de stabilité et de croissance et sa mise entre parenthèses (actuellement six pays de la zone euro sont proches ou au-dessus de la limite de 3 % du PIB pour le déficit et cinq d'entre eux atteignent ou dépassent le seuil des 60 % pour la dette), une politique monétaire dont les ressorts apparaissent encore peu lisibles et les désaccords politiques qui viennent interférer jusque dans le débat sur le niveau du budget communautaire en sont autant de signes préoccupants.

2. La poursuite du timide rebond constaté en France est incertaine

L'atonie qui affecte l'Europe est tout particulièrement perceptible en France (+ 0,5 % en 2003 contre une prévision gouvernementale de + 2,5 % ; + 1,7 % officiellement prévu pour 2004 lors de l'élaboration du projet de loi de finances, les estimations actuelles allant de + 1,7 à + 2,0 %), qui est moins présente que certains de ses partenaires sur les marchés en expansion, mais qui peut - comme eux - être pénalisée par la montée de l'euro et où le risque de croissance « molle » est donc fort en l'absence de toute autre force de rappel. L'analyse des composantes de la demande interne démontre notamment que :

- la fragilité de l'emploi, en dépit de la stabilisation apparente du chômage (9,8 % de la population active), la faible progression des salaires (malgré le relèvement du SMIC conformément aux mesures prises en 2002 après l'avis du Conseil économique et social) et des revenus d'activité ainsi que les perspectives concernant les prestations sociales pèsent sur la consommation. Dans ces conditions, le gouvernement compte essentiellement, pour soutenir cette dernière, sur une baisse du taux d'épargne (l'INSEE indique un rebond de la consommation au premier trimestre 2004) que les mesures fiscales annoncées récemment par le ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie visent à encourager ;
- alors que les bilans des entreprises sont en voie d'amélioration, le relèvement des débouchés apparaît être une des conditions nécessaires pour améliorer le taux de marge des entreprises et permettre ainsi le redressement de leurs investissements ;
- les finances publiques se sont dégradées (avec un déficit égal à 4,1 % du PIB et une dette située à 63,7 % du PIB) et ne contribuent guère au dynamisme de l'économie. Les choix opérés ou annoncés sont socialement discutables et leur efficacité économique est incertaine ; ils risquent, pour certains d'entre eux, de sacrifier le long terme, comme on l'a vu notamment dans le dossier de la recherche.

Le différentiel de croissance favorable à notre pays par rapport à ses partenaires qui était observé depuis 1997 a donc disparu. On ne saurait se satisfaire ni des performances réalisées par l'économie française l'année passée – les plus mauvaises depuis la récession de 1993 –, ni des perspectives moroses qui se présentent pour 2004, avec l'aggravation de la pauvreté et des exclusions qu'elles impliquent. Les orientations qui suivent s'inscrivent dans la continuité des prises de position de notre assemblée au cours de ce mandat et sont précisément de nature à permettre à notre pays de faire face à ces difficultés, en conjuguant politique de l'offre et politique de la demande, action à moyen et long terme, afin de promouvoir une croissance durable et créatrice d'emplois.

II - RELANCER L'ÉCONOMIE ET L'EMPLOI EN PRÉPARANT L'AVENIR

Cet avis est d'abord l'occasion de souhaiter **une amélioration de l'information économique et sociale** disponible pouvant permettre une analyse plus fine des évolutions en cours. Seraient ainsi particulièrement utiles :

- **des données trimestrielles et mensuelles plus substantielles sur les activités de services** qui constituent désormais une part prépondérante de l'activité économique (les services principalement marchands représentaient 54 % de l'ensemble de la valeur ajoutée en France pour 2002), en distinguant ce qui relève des services rendus aux entreprises et ce qui relève des services rendus aux ménages ;
- des améliorations dans l'échantillonnage permettant de mieux prendre en compte l'activité des petites et moyennes entreprises ;
- des données plus précises sur l'évolution des investissements productifs avec une approche plus détaillée de la décomposition traditionnelle entre investissements de capacité et investissements de productivité ;
- une **meilleure prise en compte de l'immatériel** dans la production comme dans les immobilisations ;
- une évaluation plus réaliste des amortissements pour l'ensemble des composantes, matérielles et immatérielles, de l'investissement ;
- des données plus exhaustives sur la situation financière des entreprises de toutes tailles et sur les crédits aux et entre entreprises ;
- une **connaissance plus approfondie de l'évolution et de la formation des prix** : l'initiative positive de l'INSEE de lancer une réflexion sur l'indice des prix (notamment sur la façon de prendre en compte les modifications de qualité des produits), à la suite de la récente controverse sur l'évolution du pouvoir d'achat, ne devrait d'ailleurs pas se limiter à l'indice des prix à la consommation mais porter sur toutes les composantes de la demande et de l'offre ;

- des statistiques plus exhaustives et plus rapidement disponibles sur **l'évolution des revenus, des patrimoines et de leurs inégalités** ainsi que différents indicateurs portant sur le niveau de vie et l'intégration sociale ;
- des indications plus fiables au niveau international concernant l'évolution de la productivité du travail, du capital et de la productivité globale des facteurs.

Le Conseil économique et social est disposé à participer à cette réflexion en prolongement de ses travaux antérieurs. Au-delà de ce souhait, l'action des pouvoirs publics de notre pays devrait aujourd'hui se concentrer sur les grandes priorités suivantes : contribuer à l'intensification de la coopération internationale, à la stabilisation du système mondial des changes et à la définition d'une stratégie de développement pour l'Europe ; en France même, dynamiser l'économie pour une croissance durable créatrice d'emplois.

A - INTENSIFIER LA COOPÉRATION AU NIVEAU INTERNATIONAL

L'échec du sommet de Cancún a notamment résulté de l'incapacité des Européens et des Américains à s'entendre sur la réduction des subventions agricoles et de la détermination des pays en développement les plus dynamiques. Certes, les Etats-Unis ont affiché, à la mi-janvier 2004, le souci de relancer les négociations commerciales du cycle entamé à Doha (Qatar) en 2001. Mais cela suppose de tenir compte de l'ensemble des raisons du blocage actuel et notamment de réformer les conditions de fonctionnement de l'OMC afin de réorienter « *la mondialisation* » au service du progrès humain, dans le respect des spécificités des uns et des autres, ainsi que l'Organisation internationale du travail (OIT) le préconise d'ailleurs dans un récent rapport.

Notre assemblée estime que les exigences de démocratie et l'évolution de l'économie mondiale font que la concertation internationale ne peut se limiter au cadre du G7 ou du G8, et doit – sous des formes à trouver – associer l'ensemble des pays. A plus long terme, les questions de nature plus structurelle telles que la compatibilité du mode de croissance avec le respect de normes environnementales (déjà mis à mal par le type de développement des pays aujourd'hui les plus riches, et gravement menacé par celui de pays tels que la Chine), et celui – notamment dans les pays émergents – des droits des travailleurs tels qu'ils sont définis en particulier par les recommandations de l'OIT, doivent être évoquées dans le cadre de négociations multilatérales permanentes. Notre pays – par l'intermédiaire de l'Union européenne ou plus directement lorsque cela est nécessaire – doit ainsi contribuer à la réalisation des objectifs de développement de l'ONU pour le Millénaire.

B - STABILISER LE SYSTÈME MONDIAL DES CHANGES

Les mouvements désordonnés et excessifs des taux de change entre les principales monnaies (dollar, euro et yen, auxquels il convient d'ajouter le yuan dont l'indexation sur le dollar pèse sur la compétitivité européenne par rapport à l'Asie) sont aujourd'hui une des principales sources d'inquiétude à court terme. On peut considérer que le recul du dollar est lié au déséquilibre de la balance des paiements américaine, qui pourra se réduire si s'atténue le différentiel de croissance entre les deux côtés de l'Atlantique et donc si l'économie européenne retrouve un certain dynamisme. Mais, en tout état de cause, **notre assemblée estime que les responsables français devraient contribuer à la fois :**

- à une meilleure coordination des politiques de change au niveau mondial ;
- **à la définition d'une politique de change de la zone euro visant à éviter les variations brutales** (la rapidité de l'appréciation de la monnaie unique européenne a été au moins aussi dommageable que la valeur qu'elle a atteinte) et à **maintenir le taux de l'euro à un niveau compatible avec la compétitivité des produits européens.**

Certes, la Banque centrale européenne (BCE) a un rôle très important à jouer, en particulier dans la mise en œuvre concrète des orientations décidées, mais il est sans doute aujourd'hui indispensable qu'une direction claire soit donnée au niveau politique.

1. Exploiter toutes les marges de baisse des taux d'intérêt

Considérant que les tensions inflationnistes sont faibles et que le taux d'intérêt directeur de la Réserve fédérale américaine est inférieur actuellement de moitié à celui de la BCE, **notre assemblée estime qu'une marge à la baisse existe encore pour le taux d'intérêt directeur de la zone euro** afin de conforter le début de reprise européenne. La BCE a, en principe, infléchi sa stratégie mais opte de fait, jusqu'à présent, pour le *statu quo*. Or, la question aujourd'hui n'est pas tant de préparer dès à présent les acteurs économiques à une politique monétaire plus restrictive si elle s'avérait ultérieurement nécessaire que d'envisager sans tarder un nouvel assouplissement.

2. Améliorer la gestion du taux de change de l'euro

Si les déclarations – d'ailleurs parfois un peu contradictoires – des dirigeants du G7 et de leurs banques centrales ne suffisaient pas à maintenir un certain calme sur les marchés des changes, le Conseil économique et social considère que l'hypothèse d'une intervention de la BCE sur les marchés des changes devrait être explicitement envisagée (sans fixer, bien entendu, le moment et le taux précis à partir duquel une telle intervention serait déclenchée afin d'éviter toute prime à la spéculation). Cela suppose une meilleure concertation entre la BCE et l'Eurogroupe. Certes, une coordination

internationale avec les autres grandes banques centrales est également souhaitable. Mais elle ne saurait constituer un préalable à l'action que justifierait une appréciation excessive de l'euro, puisque l'intervention de la BCE serait facilitée par le fait que, dans ce cas de figure impliquant de vendre sa propre monnaie, la question du niveau des réserves en devises étrangères ne se poserait pas.

C - DÉFINIR UNE STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT POUR L'EUROPE

L'élargissement de l'Union de 15 à 25 membres est effectif depuis le 1^{er} mai 2004 et, sans même préjuger des prochaines étapes (adhésion de la Roumanie et de la Bulgarie probablement en 2007) et des frontières définitives que finira par atteindre l'Union, c'est dans un cadre profondément différent que se posent désormais les problématiques européennes.

1. Renforcer la gouvernance économique et sociale en Europe

Plus de la moitié des Etats membres de l'Union élargie ne font pas aujourd'hui partie de la zone euro, même si cette dernière conserve un poids prédominant dans le nouvel ensemble (environ les deux tiers de la population et les trois quarts de la richesse produite) et si la plupart des pays ont vocation à la rejoindre à une échéance plus ou moins rapprochée. Quel que soit l'avenir du projet de Traité de Constitution européenne – dont la version actuelle n'accorde qu'une place très décevante aux questions de « gouvernance » économique et suscite des inquiétudes quant au contenu social de l'Union –, il faut prendre la pleine mesure du risque de fuite en avant et que la construction européenne ne se limite plus qu'à un grand marché.

Il est donc aujourd'hui indispensable d'avancer simultanément sur deux questions : d'un côté, l'officialisation d'institutions spécifiques à la zone euro (et non plus la simple tolérance d'une concertation entre les pays utilisateurs de cette monnaie unique dans le cadre d'un Eurogroupe sans existence juridique très assurée) ; de l'autre, la mise en place, pour l'ensemble de l'Union d'une véritable coordination entre les divers objectifs (prix, croissance, emploi...) allant bien au-delà de la simple application automatique de règles uniquement budgétaires et trop rigides. **Le Conseil économique et social réitère, à cet égard, son souhait d'une renégociation du « Pacte de stabilité et de croissance » de 1997 et de l'élaboration - associant les parlements et les partenaires sociaux - d'un nouveau « Pacte de croissance et d'emploi dans la stabilité » :**

- qui retiendrait une batterie de critères plus large que le seul respect du plafond de déficit public à 3 % du PIB (ce dernier devant d'ailleurs être pris sur l'ensemble d'un cycle) et ferait une plus large place à l'évolution de l'endettement public ;

- qui ne s'appliquerait pas mécaniquement mais tiendrait compte des fluctuations de la conjoncture et nécessiterait un examen d'ensemble de la situation économique et sociale du pays concerné pour apprécier le respect de ces critères ;
- enfin, qui mettrait sur pied un système de sanction légitime et crédible, reposant en grande partie sur le Parlement européen.

A cet égard, la prochaine élection d'un nouveau Parlement européen et le renouvellement de la Commission offrent une opportunité à saisir pour réaliser cette avancée.

2. Prendre acte des exigences financières d'une Europe élargie

Après la querelle sur les aspects monétaires (la BCE étant longtemps restée obnubilée par un risque inflationniste aujourd'hui très faible) et celle sur les finances publiques des Etats membres (très provisoirement conclue par la suspension du Pacte de 1997), c'est maintenant au tour de la question du budget de l'Union d'être au cœur du débat sur la nature même de l'Europe dans les années à venir : la récente proposition de la Commission pour la période 2007-2013 d'augmenter ce budget – certes de façon encore modeste puisque le plafond actuel de 1,24 % du Revenu national brut de l'Union ne serait pas dépassé – afin de soutenir les nouveaux membres et de mettre en œuvre les autres priorités (investissements pour la recherche, réseaux de transport, etc.) rejoint les préoccupations de notre assemblée. La Commission a ainsi nettement pris le contre-pied des six pays (dont la France) qui se sont récemment déclarés partisans d'un budget communautaire limité à 1 %.

Le Conseil économique et social estime que si l'on veut effectivement réussir l'élargissement, il paraît nécessaire d'accepter de s'en donner les moyens. De même, sont souhaitables des actions communautaires plus ambitieuses, notamment pour des efforts communs en matière de recherche-développement (notamment par la mise en œuvre de plate-formes européennes et de grands projets) et d'infrastructures. Cela suppose une action visant à l'harmonisation des fiscalités européennes et au refus du « *dumping* » fiscal, ainsi que la possibilité de recourir à un emprunt européen. Parallèlement, le souci de garantir la cohésion sociale implique la promotion de services publics d'intérêt général accessibles à tous.

D - DYNAMISER L'ÉCONOMIE FRANÇAISE POUR UNE CROISSANCE CRÉATRICE D'EMPLOIS

La France bénéficie de manière un peu plus tardive et plus faible que certains de ses voisins européens de l'embellie de la croissance mondiale. L'Allemagne, par exemple, est plus directement positionnée que notre pays sur les marchés les plus porteurs mais elle souffre en revanche d'une faiblesse particulière de sa consommation. En tout état de cause, se pose pour notre pays

la question du caractère plus autonome que devrait prendre l'amorce de reprise pour se transformer en croissance durable.

1. Soutenir l'emploi et le pouvoir d'achat des ménages

A court terme, tous les indices convergent pour affirmer que notre pays souffre d'un dynamisme très insuffisant de sa demande interne. Comme il apparaît que les entreprises - dont la situation financière semble en voie d'amélioration - n'investiront que si les débouchés leur semblent mieux assurés, c'est bien d'abord la question du pouvoir d'achat qui est aujourd'hui posée, sous ses deux aspects principaux : la création d'emploi et la progression des salaires.

Sur le premier point, la stabilisation du chômage ne saurait suffire : outre le fait que le nombre des demandeurs d'emploi, toutes catégories confondues, approche toujours les 4 millions de personnes, la réduction de la durée d'indemnisation et les effets démographiques se conjuguent pour donner un caractère assez largement artificiel à cette stabilisation. Le fait le plus significatif concernant le marché du travail est sans doute que l'emploi salarié dans le secteur marchand a reculé pour la première fois depuis la récession de 1993.

Des conflits se sont développés ces derniers mois sur les questions de l'emploi (dans la recherche, l'Education nationale et d'autres services publics tels que les hôpitaux) et de protection contre le chômage (les « recalculés », les intermittents du spectacle, les victimes des plans de restructuration). Après les élections régionales et cantonales, le Président de la République et le gouvernement ont décidé un réexamen des problèmes de la recherche française, rétabli les « recalculés » dans leurs droits et annoncé la révision du dossier des intermittents du spectacle ainsi que la suspension de la mesure relative à la réforme de l'Allocation spécifique de solidarité (ASS) (basculant une partie des allocataires vers le Revenu minimum d'insertion). Est ainsi en cours de préparation un « Plan de cohésion sociale » qui comprendrait notamment un projet de « deuxième chance » pour lutter contre l'exclusion des jeunes sans qualification. **Notre assemblée considère que ce plan doit viser à conjuguer insertion dans un emploi et formation ainsi que mobilité et sécurité professionnelle. L'ensemble de ses dispositions doit faire l'objet de négociations avec les partenaires sociaux.**

Quant à la progression du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages (qui intègre l'évolution des prestations sociales et des prélèvements obligatoires), elle devrait rester faible en 2004 après avoir ralenti, passant de + 3,2 % en 2001 à + 2,5 % en 2002 et + 0,5 % en 2003. La perception de sa propre situation par chaque ménage est d'ailleurs sans doute encore plus dégradée. **Le Conseil économique et social appelle les pouvoirs publics à prendre en compte ces éléments pour leurs décisions notamment en matière de prestations sociales et familiales, de relèvement des minima sociaux ou d'évolution des traitements dans la fonction publique. Il considère que, plus généralement, pour conjuguer le dynamisme de l'offre et celui de la**

demande, l'évolution des salaires doit être conforme à celle de la productivité du travail.

Concernant le système de santé, il revient au gouvernement, après le rapport du Haut Conseil pour l'avenir de l'Assurance maladie, de définir avec l'ensemble des partenaires sociaux, avant de la soumettre au Parlement, les axes d'une réforme juste et garantissant à tous un accès égal aux soins.

2. Concilier la recherche de gains de productivité et la lutte pour l'emploi

A plus long terme, la plus grande richesse d'un pays – telle qu'elle peut être mesurée par la croissance du PIB – dépend des gains de productivité. Mais les raisonnements à partir de la seule productivité apparente du travail doivent être utilisés avec précaution. Aux Etats-Unis, la croissance plus importante de la productivité du travail, associée à une évolution plus dynamique de la population active, a augmenté le potentiel de croissance. La contrepartie de ces progrès de la productivité a été un contenu plus « pauvre » en emplois. C'est l'inverse qui s'est produit en France et plus généralement en Europe, où le contenu en quantité d'emplois a été plus « riche ». On peut considérer que ces divergences traduisent des choix sociaux différents, par exemple concernant la durée du travail et que l'enrichissement de la croissance en emplois (du moins en quantité) et donc la pression sur la productivité du travail sont la contrepartie normale de l'emploi de travailleurs moins qualifiés.

Il y a différentes manières de faire croître la productivité du travail. La première s'appuie sur l'augmentation du capital. Mais une substitution trop poussée du capital au travail peut entraîner un ralentissement ou une dégradation de la productivité du capital (dont la rentabilité ne peut être maintenue qu'au prix d'une déformation du partage de la valeur ajoutée par compression des coûts salariaux) et de la productivité globale des facteurs : il en résulte une pression sur la consommation et, de ce fait, sur les investissements de capacité. Une autre façon d'améliorer la productivité consiste à mettre en oeuvre des innovations technologiques et organisationnelles, s'appuyant sur **le développement et la reconnaissance des qualifications individuelles et des compétences collectives** ainsi que sur les résultats de la recherche-développement. On peut considérer que les deux tendances ont joué en même temps aux Etats-Unis.

Pour lutter contre le chômage et l'exclusion en France, **notre assemblée estime que la poursuite des encouragements au recours aux travailleurs les moins qualifiés est souhaitable, mais qu'elle suppose des dispositifs permettant d'éviter les effets d'aubaine et d'inscrire ces mesures dans des dispositifs de formation de ces travailleurs**, afin d'améliorer à terme leur qualification et donc la productivité moyenne.

La croissance économique de notre pays dépendra de sa capacité à **développer des productions à haute valeur ajoutée, dans l'industrie comme dans les services**. Il revient alors aux pouvoirs publics (l'Etat en partenariat avec les régions) de **définir les grands axes d'une « politique industrielle » s'inscrivant dans une stratégie européenne qui ne se résume pas comme actuellement à la seule défense de la « libre concurrence »**. Une telle politique doit associer production, formation et recherche ; elle doit promouvoir des coopérations entre entreprises de tailles diverses et entre secteur public et secteur privé. La gestion des participations publiques doit s'inscrire dans cette logique. Cette politique suppose également d'anticiper et d'accompagner les restructurations, qui sont actuellement au cœur des débats entre partenaires sociaux. Il importe sans doute à cet égard, pour ce qui concerne les licenciements et reclassements, de discuter du rôle que pourraient jouer des fonds mutualisés, de leur financement et des modalités de leur utilisation.

Le débat de politique économique ne porte pas tant sur la réforme de la société que sur les questions du contenu des réformes envisagées sous l'angle de l'efficacité, de la justice sociale et des modalités de leur discussion et de leur mise en œuvre. **Le Conseil économique et social considère que l'ensemble des transformations à réaliser ne peut être conduit que dans le cadre d'un dialogue social renouvelé**, alors que le volet correspondant à cette question dans la loi relative à la formation professionnelle et au dialogue social, récemment adoptée, a été contesté par les partenaires sociaux.

3. Optimiser l'impulsion budgétaire autorisée par la situation des finances publiques

In fine, les orientations retenues par les pouvoirs publics doivent se retrouver dans ses décisions budgétaires. Dans la situation conjoncturelle présente, une impulsion est assurément nécessaire, mais elle ne saurait être jugée à l'aune du déficit qui en résulte :

- d'une part, l'endettement de notre pays dépasse désormais les 60 % du PIB et - au delà de l'application mécanique d'une règle telle que le Pacte de stabilité européen de 1997 - la part des dépenses publiques stérilisée par le service de cette dette doit être sérieusement prise en considération mais les moyens de dégonflement de celle-ci doivent s'inscrire dans une réflexion d'ensemble sur les objectifs et les moyens de l'intervention de l'Etat ;
- d'autre part, au-delà du solde, c'est bien davantage la structure des dépenses et des recettes qui peut jouer un rôle efficace de dynamisation de la demande intérieure et du potentiel de production.

Ainsi, le déficit actuel résulte à la fois de la situation défavorable de la conjoncture - qui pèse sur les recettes et entraîne des charges supplémentaires - et de choix qui, sans accorder la priorité aux dépenses socialement utiles (le logement, par exemple) ou indispensables pour l'avenir (la recherche), limitent les ressources de l'Etat par la diminution de l'impôt sur le revenu ou l'attribution d'avantages fiscaux dont l'opportunité peut prêter à discussion.

*
* *

La conjoncture économique en France à la mi-2004 est marquée par l'atonie des composantes de la demande interne ; seul le commerce extérieur joue actuellement un rôle moteur dans la croissance, comme si notre pays était démuné de moyens propres permettant de dynamiser l'activité. Le risque est ainsi celui d'une « croissance molle », laissant se développer le chômage et l'inactivité, les situations d'exclusion et les difficultés de nos concitoyens. Or, c'est d'une croissance durable et créatrice d'emplois dont notre pays a besoin.

A travers cet avis, le Conseil économique et social s'est efforcé de définir les voies et moyens d'une stratégie visant à re-dynamiser l'économie en préparant l'avenir. Cela suppose notamment de conjuguer politique conjoncturelle et politique à moyen terme, et de mobiliser tous les instruments de la politique économique et sociale pour développer résolument l'emploi et accroître le pouvoir d'achat des ménages, mais aussi pour favoriser l'investissement productif, la formation initiale et continue ainsi que la recherche.

Deuxième partie
Déclarations des groupes

Groupe de l'agriculture

La situation économique actuelle est extrêmement préoccupante. Les éléments sont nombreux qui pourraient conduire la zone euro à manquer le train de la croissance mondiale. Les zones américaines et asiatiques creusent un écart qui, si rien n'est fait, risque d'hypothéquer l'avenir de nos économies.

Pourtant, des ressorts existent, qui permettraient à la France de s'intégrer de façon positive dans le concert des économies mondiales. Pourquoi, alors, ce retard ? Pourquoi cette incapacité de notre pays à retrouver confiance dans ses structures et à avoir foi dans son avenir ?

Il est vrai que plusieurs éléments, de nature totalement diverse, se conjuguent pour freiner la reprise de la croissance. Citons la faiblesse prolongée des investissements, l'appréciation de l'euro, la persistance d'un chômage trop élevé, l'insuffisance de la consommation, le vieillissement de la population ...

Pourtant, ces critères sont insuffisants à donner une idée juste de notre économie. La France dispose aussi des atouts indispensables à une relance, qu'il s'agisse de la formation de sa main d'œuvre, de l'importance de son potentiel de production, de la qualité de ses infrastructures, du pouvoir d'achat de ses agents économiques ...

Mais voilà, la confiance n'est plus. La morosité gagne peu à peu les acteurs économiques. Elle s'installe dans trop de secteurs et finit par peser sur le dynamisme ambiant. L'arbitrage fait par trop de ménages en faveur de l'épargne au détriment de la consommation en est un exemple type. Cet arbitrage engendre un cercle négatif qui s'avère préjudiciable à la reprise et finalement au bien être de tous.

Comment en est-on arrivé là ?

Peut-être est-ce la conséquence d'un manque de prévoyance de la politique macroéconomique ? Nous n'avons pas su, durant les périodes de croissance, procéder aux réserves qui nous seraient aujourd'hui si précieuses pour affronter les périodes de moins bonne conjoncture avec de meilleures marges de manœuvre. L'équilibre des comptes publics est une question qui aurait également dû nous préoccuper depuis fort longtemps, au moins n'aurions nous pas aujourd'hui à faire face à un déficit quasi abyssal !

Peut-être est-ce la conséquence d'une inadaptation de la gouvernance économique ? L'avis suggère, avec juste raison, l'adoption d'un nouveau pacte de croissance et d'emploi dans la stabilité qui retiendrait des critères plus larges que celui de l'inflation et dont l'application tiendrait compte des fluctuations de la conjoncture. Il est temps de revenir à des références plus réalistes. La définition du pacte était jusqu'à présent trop restreinte, jusqu'à devenir paralysante.

Peut-être ce manque de confiance est-il la conséquence d'un manque de réformes de structures, toujours annoncées et toujours repoussées ? Plus encore, nous devrions nous mobiliser en faveur d'un renforcement de l'harmonisation fiscale et sociale au sein de l'Union, particulièrement au moment de l'entrée des nouveaux Etats membres. Trop de secteurs souffrent de situations qui s'apparentent à un véritable dumping. Cela n'est plus acceptable.

Peut-être aussi est-ce la conséquence d'une attitude déloyale de la Commission européenne qui outrepassse ses compétences et n'hésite pas à brader tout un secteur économique sur l'autel du marché mondial ? Comment faire accepter à l'agriculture française et à l'agriculture européenne, qui comptent des millions d'emplois, et qui doivent déjà affronter des réformes aussi difficiles que successives de la politique agricole commune, qu'elles serviront de monnaie d'échange une première fois dans le cadre du Mercosur et une deuxième fois à l'OMC ?

Nous nous refusons de croire que notre pays soit démuni face à la reprise mondiale. Nous nous refusons tout autant de croire que les acteurs économiques ne trouveront pas la voie de la croissance, même si cette voie doit passer par des remises en cause et des adaptations nouvelles. Il en va de l'homogénéité de notre tissu économique et surtout, de l'avenir des générations futures.

Groupe de l'artisanat

Le fait que la France et l'Europe soient en marge de la reprise mondiale impose d'annoncer pour cet exercice de conjoncture, des mesures « électro choc » plutôt que des dispositifs simultanés d'offre et de demande pour relancer l'économie et de développer une croissance riche en emploi. Partageant le diagnostic et les objectifs affichés, le point de vue du groupe de l'artisanat diverge quant aux moyens à mettre en œuvre pour les atteindre.

Concernant **l'amélioration de la performance de la France**, le groupe de l'artisanat se félicite que l'avis reprenne l'idée qu'il avait développée en matière de baisse des taux d'intérêt. Par contre, il tient à renouveler les remarques qu'il avait formulées sur la réforme du Pacte de stabilité dont il considère toujours qu'il doit rester « le plafond » à ne pas dépasser et être surtout respecté par l'ensemble des pays de l'Union européenne. A cette occasion il insiste sur l'impérieuse nécessité d'une harmonisation fiscale et sociale pour éviter une Europe à plusieurs vitesses, à fortiori au moment du passage à 25 pays.

Par ailleurs, au delà de la nécessité de stabiliser le système mondial des taux de change, il lui semble urgent de se préoccuper du niveau de compétitivité de la France, notamment en accélérant la réforme de l'Etat et la privatisation des entreprises publiques du secteur marchand pour contribuer ainsi à l'allégement de la dette et à la réduction du déficit.

Même si le niveau de croissance annoncé récemment par l'INSEE dépasse celui des prévisions avancées dans cet avis, le groupe de l'artisanat reconnaît l'importance de la **dynamisation de l'économie française pour une croissance plus riche en emploi**. Pour atteindre cet objectif, une série de dispositions simples d'application méritent réflexion.

La première, et non des moindres, consiste à diminuer les charges indues payées par les entreprises, par exemple en faisant supporter le financement des jours fériés (à l'exception du 1er mai) par la solidarité nationale dans la mesure où ils ne reposent sur aucune justification économique. Par ce biais, des marges de manœuvre des entreprises pourraient être retrouvées, contribuant ainsi à l'amélioration des salaires, à la prise en charge des frais d'indemnisation des retraites et du chômage, mais également à l'amélioration du pouvoir d'achat et donc à celle de la consommation. Quant à la baisse du coût du travail qui en résulterait, elle devrait constituer un frein contre les délocalisations.

Une seconde disposition serait de libérer le travail pour tous ceux qui souhaitent travailler plus pour gagner plus et par la même améliorer leur pouvoir d'achat et donc pouvoir consommer plus.

Pour l'heure, ces deux mesures nous paraissent préférables à toutes celles annoncées pour la relance de la consommation. Ce n'est effectivement pas l'ouverture de la publicité télévisée aux grandes enseignes commerciales, ou la relance du crédit encouragé par l'autorisation de la publicité sur le crédit gratuit, ou l'utilisation de la pratique des marges arrière, ni les nouveaux mètres carrés accordés en matière d'extension de grandes surfaces et les assouplissements en matière d'ouverture des magasins le dimanche, qui favoriseront la consommation.

Pour toutes ces raisons le groupe de l'artisanat est inquiet car ces dispositifs vont à l'encontre du but poursuivi et surtout desservent l'emploi. Quand il est prouvé qu'à chiffre d'affaires égal, les entreprises artisanales emploient trois fois plus d'effectifs que la grande distribution, il faut faire attention de ne pas se tromper de cible, dans la recherche d'une croissance riche en emplois. C'est la raison pour laquelle le groupe de l'artisanat, soucieux du respect des équilibres du territoire et notamment de la présence de tous les acteurs économiques, a voté contre les lignes directrices de cet avis.

Groupe des associations

Le contexte mondial a rarement présenté un tableau aussi dramatique : pas un continent, pas une région du monde où des événements graves n'aient compromis la paix, aggravé des souffrances et que la misère économique ou les calamités climatiques y aient rendu insupportable la vie de pans entiers de la population.

Les conséquences sont lourdes : repliements identitaires, appauvrissements, blocages sociaux et économiques marquent la période, avec leurs conséquences pour l'emploi, la santé, l'économie, le coût de la vie.

Tout ceci, l'avis l'évoque en soulignant la fragilisation des économies européennes et françaises qui aurait été atténuée voir évitée si on avait mieux pris en compte les préconisations de nos travaux antérieurs.

L'Europe est à une croisée de son destin : élargie à 25 depuis le 1^{er} mai, déjà préoccupée des conditions d'élargissement futur, elle va dans quelques semaines élire un nouveau Parlement, renouveler sa Commission et se doter d'une Constitution. La consultation démocratique des électeurs peut déboucher sur des améliorations conséquentes, sur des solidarités nouvelles ou renouvelées. De ce point de vue, notre groupe approuve sans réserve l'affirmation qu'il est nécessaire de renégocier ce « pacte de stabilité et de croissance » qui, en principe, à défaut des faits quelquefois, lie depuis 1997 les membres de notre Europe. En renouvelant la proposition de le transformer en « **pacte de croissance et d'emploi dans la stabilité** » l'avis confirme le plus porteur des défis pour l'avenir commun car l'emploi est le cœur même des enjeux.

L'emploi est mis à mal par des délocalisations dont la seule motivation est la recherche de main d'œuvre lointaine sous-payée et souvent exploitée. Ce fait touche désormais des secteurs essentiels de nos économies, privant de travail des populations confrontées à de scandaleuses cessations d'activité d'entreprises alors même que les revenus de leurs dirigeants ne sont pas atteints de la dure mésaventure.

Les conséquences en sont multiples : maintien du chômage à un taux jamais atteint, chômage qui touche essentiellement les jeunes, les femmes, les travailleurs âgés ; développement de l'exclusion sociale et des marginalisations ; récente accélération des expulsions de locataires devenus insolvables, qui ont provoqué la réaction scandalisée des élus locaux et des partenaires sociaux, si insupportables que les pouvoirs publics entendent les bloquer.

S'il est judicieux de se pencher dans notre pays sur la fiscalité directe, judicieux à la condition que le bénéfice en soit perceptible pour tous et non à quelques uns, s'il est légitime de vouloir stopper la dégradation des finances publiques, il est aussi impératif de mieux préparer l'avenir commun. En rappelant que le Conseil de Barcelone avait, en 2002, insisté sur l'insuffisance des efforts européens en recherche et développement, l'avis a raison de revendiquer que notre pays reconsidère sa politique sociale et de formation en associant l'ensemble des partenaires sociaux : l'illustre l'exemple du mouvement massif des chercheurs de notre pays dénonçant l'étiollement des moyens de la recherche sans laquelle il n'y aura ni progrès, ni innovations, ni rang tenu au sein de l'économie mondiale. L'illustre aussi le consensus pour une meilleure prise en compte des exigences nouvelles de notre société dans les secteurs de la santé, du sanitaire, de la culture, de l'accompagnement des personnes, de la protection des environnements.

Ainsi faut-il rappeler que dans toute la diversité de ses besoins de la vie en société, les associations, celles en particulier qui répondent, par l'activité économique, aux attentes des hommes et des femmes, sont porteuses de projets, créatrices d'emplois, fabricantes de lien social, engagées dans le dialogue démocratique auquel toute la population aspire.

Le groupe a voté l'avis, dans la continuité de nos rapports précédents.

Groupe de la CFDT

La conjoncture reste marquée, encore actuellement, par de grandes incertitudes.

Les risques géopolitiques demeurent :

- la guerre en Irak s'enlise,
- le conflit au Moyen-Orient s'envenime de jour en jour,
- la situation en Tchétchénie ne laisse percevoir aucun débouché politique raisonnable,
- les cours du pétrole atteignent des sommets.

Comme le souligne justement l'avis, les risques d'essoufflement de la reprise américaine, les risques désordonnés des taux de change, les risques de surévaluation des actifs sont loin d'être négligeables et l'avis a encore raison de mettre l'accent - dans un tel contexte - sur la « tentation bilatérale ».

Dans la période, la bonne nouvelle réside dans l'élargissement de l'Union européenne à 10 nouveaux pays. Cet élargissement consacre une réunification et consolide la démocratie. Il ouvrira de nouveaux débouchés aux pays et aux entreprises de l'Ouest, favorisera le rapprochement et la compréhension des cultures, permettra - comme lors des élargissements au Sud - de réduire les inégalités. Cela nécessite un budget européen plus ambitieux.

Afin que cet élargissement réussisse, les meilleurs atouts doivent être réunis, qu'il s'agisse de la gouvernance de l'Union, de l'aménagement des territoires ou encore de la localisation des entreprises et des emplois.

Ceci implique que le projet de traité de la Constitution européenne soit rapidement adopté.

Cela nécessite, au plan européen, des politiques économiques coordonnées, une politique monétaire plus souple et la majorité qualifiée concernant l'harmonisation fiscale.

Sur le plan national, il faut sortir du biais fiscal, abandonner les allègements de charges sans contreparties et les annulations de crédits.

Cette politique économique nationale restrictive s'ajoute à une politique monétaire européenne elle-même restrictive.

Comme le préconise l'avis, la CFDT juge que, sur ces aspects, des réorientations importantes sont nécessaires.

Dans ce contexte difficile le dialogue social est encore plus indispensable et les acteurs sociaux doivent être impliqués qu'il s'agisse de la réforme de l'assurance maladie comme des restructurations. La CFDT, sur tous ces dossiers économiques et sociaux, sera un acteur engagé et exigeant.

L'avis reprenant l'essentiel de ses orientations le groupe CFDT l'a voté.

Groupe de la CFE-CGC

L'analyse de la conjoncture était, comme au cours du semestre dernier, difficile à réaliser, les incertitudes sur la croissance, les risques géopolitiques au Moyen-Orient et les risques de change étant toujours présents.

L'économie américaine montre quelques signes d'essoufflement.

Par ailleurs, même si le dollar s'est raffermi depuis deux mois, il demeure faible face à l'euro ce qui fragilise la reprise européenne. L'effet positif d'un euro « fort » sur le prix du pétrole ne compense pas les pertes de parts de marchés que subissent les entreprises françaises.

L'appréciation de l'euro face au dollar et aux monnaies asiatiques est aujourd'hui le principal risque pour l'économie de la zone compte tenu de l'ampleur du déficit extérieur américain.

Pour le groupe de la CFE-CGC, la stabilisation des taux de change est nécessaire. Elle passe par une meilleure coordination des politiques de change entre les grandes zones politiques et économiques de la planète.

Le groupe de la CFE-CGC estime, comme dans l'avis, que la mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance doit être revue. Le déficit budgétaire excessif constaté montre la difficulté de stimuler la croissance, d'une part, et de réduire les déficits, d'autre part. Le pacte de stabilité demeure, certes, un cadre irremplaçable pour la coordination des politiques budgétaires et le dialogue avec les autorités monétaires. Il faut néanmoins pouvoir en rediscuter les modalités en fonction des objectifs de croissance et d'emploi, facteurs incontournables, dans une zone euro où tous les pays sont interdépendants.

La modération de la croissance française traduit pour l'essentiel le faible dynamisme de la consommation des ménages, et ce même si l'INSEE a annoncé qu'elle pourrait avoir retrouvée une certaine vigueur, notamment due aux soldes.

Il est clair que le manque de confiance des ménages résulte de l'absence de dynamisme salarial, des incertitudes sur les retraites et des mauvaises performances de l'emploi : le taux de chômage frôle aujourd'hui les 10 %. Par conséquent, dans un contexte de faible progression du pouvoir d'achat, les ménages arbitrent en faveur de l'épargne plutôt que de la consommation.

Pour le groupe de la CFE-CGC, il faut stimuler la consommation par l'amélioration du pouvoir d'achat des ménages afin de lutter contre le chômage.

Les entreprises ont une responsabilité dans un meilleur partage de la croissance entre salaires et bénéfices basé sur un dialogue économique et social renforcé. Elles doivent, à cet effet, mener des politiques salariales motivantes partout où les gains de productivité le permettent.

La hausse du Smic devrait influencer toute l'échelle des salaires si on veut éviter un tassement très important de la hiérarchie des salaires, particulièrement démotivant pour l'encadrement.

En outre, tous les salaires dans la fonction publique doivent être relevés.

Mais favoriser l'emploi nécessite également que l'on mette en place des mesures spécifiques.

Pour le groupe de la CFE-CGC, il s'agit autant de développer la formation initiale pour accéder au marché du travail dans des conditions satisfaisantes, que la formation tout au long de la vie pour favoriser « l'employabilité » à tout âge.

La formation doit devenir le lien indissociable entre le salarié et l'entreprise pour prévenir les ruptures de contrat de travail au sein des entreprises.

Il faut également insister sur la nécessité de mener une vraie politique de gestion des salariés « âgés », ceux-ci ayant des compétences dont on aurait tort de se priver.

L'avis souhaite que l'on puisse disposer de statistiques plus exhaustives sur l'évolution des inégalités de revenus et de patrimoine.

Pour la CFE-CGC, la mesure des inégalités de revenus est importante mais nécessite que la politique de redistribution soit plus lisible afin d'évaluer comment la redistributivité des revenus réduit les inégalités.

En ce qui concerne la recherche et le développement, le groupe considère que l'avenir de notre pays dépend de l'innovation et donc de la recherche, en commençant par la valorisation de la recherche fondamentale. Les entreprises doivent se doter de moyens suffisants, non seulement pour financer sainement leur exploitation, mais aussi pour s'adapter aux exigences des nouvelles technologies, favoriser la recherche-développement et se moderniser. La compétitivité de notre économie en sera renforcée.

Il faut qu'un partenariat de qualité se renforce entre le secteur public et le secteur privé, et qu'il développe ses liens avec nos partenaires européens. Ce partenariat permettrait de renforcer la recherche et le développement. Il faciliterait l'émergence de projets qui apporteraient à l'innovation la place qu'elle doit avoir dans un pays comme le nôtre.

Le groupe de la CFE-CGC a voté l'avis.

Groupe de la CFTC

Le rapport et l'avis apportent des analyses pertinentes et des perspectives utiles à propos de la conjoncture internationale, européenne et française.

Le groupe de la CFTC retient, en premier lieu, l'accélération des transformations de l'économie mondiale par l'impact économique grandissant des deux géants que sont la Chine et l'Inde. Cet impact semble avoir franchi un seuil qui change la donne, y compris pour l'Union européenne et pour la France.

Cet avènement des deux plus grandes nations sur le marché mondial donne un nouveau visage à la mondialisation et le groupe tient à féliciter le rapporteur d'avoir placé ses réflexions dans la perspective d'un développement mondial harmonieux plutôt que dans celle de nouvelles vagues de colonisation à dominante économique.

Il faut aussi souligner que notre monde doit simultanément faire face à un terrorisme international d'une envergure sans précédent, qui trouve matière à se renforcer dans la guerre en Irak et dans les affrontements israélo-palestiniens.

Cette nouvelle donne mondiale, mais aussi l'élargissement de l'Union européenne, confèrent à la question des délocalisations une acuité renouvelée. Il importe effectivement que la politique économique de l'Union et de la France prenne prioritairement en compte cette question des délocalisations, qui déstabilise notre société.

Nous venons de vivre le moment historique de l'unité européenne, établie avec ses deux poumons. L'Union européenne, qui a été polarisée par l'orthodoxie de sa gestion, prendra-t-elle les moyens du développement des personnes et des peuples dans son budget, dans sa politique économique et monétaire, dans sa politique sociale ? L'économie de la connaissance sera-t-elle la plus compétitive parce qu'elle sera principalement celle de la connaissance ou d'abord celle de la compétition ?

Seconde remarque essentielle : l'Union européenne doit clarifier sa stratégie économique et sociale. Le débat récurrent sur le pacte de stabilité et de croissance, autant que la préparation du bilan à mi-parcours de la stratégie de Lisbonne, montrent la nécessité de cette clarification. Veut-on une Europe de la déréglementation et de la loi du plus fort, ou veut-on une Europe du développement des personnes et des peuples ?

Nos débats franco-français s'inscrivent dans cette problématique. Nous savons que la gestion rigoureuse de l'euro, nécessaire pour qu'il s'affirme sur les marchés, a plutôt freiné la croissance. Nous voyons aussi qu'il ne suffit pas de faire du déficit budgétaire pour stimuler cette croissance.

Comme l'indique le projet d'avis, la question est bien celle du bon usage des fonds publics, notamment par l'efficacité des services publics et la mobilisation de l'ensemble des acteurs économiques. Nous en connaissons les fondamentaux : l'éducation, la formation, la qualification professionnelle, la

valorisation des compétences, à commencer par l'aide au retour à l'emploi pour les chômeurs, mais aussi la recherche et le développement technologique.

Effectivement de telles priorités nécessitent la prise de responsabilité des partenaires sociaux dans un dialogue actif et constructif, d'abord entre eux, mais aussi avec les pouvoirs publics, car il ne suffit pas de dénoncer, il faut aussi s'engager. C'est ce que le groupe de la CFTC considère comme un dialogue social renouvelé. La réforme de la sécurité sociale doit en être l'occasion.

Le groupe de la CFTC partage l'essentiel des analyses et des orientations présentées. Il a voté l'avis.

Groupe de la CGT

Le groupe CGT a voté le projet d'avis. Il partage son analyse et ses propositions et notamment, au plan européen, la renégociation, demandée depuis longtemps par le Conseil économique et social, du pacte de stabilité et de croissance pour élaborer, avec tous les acteurs, un nouveau pacte de croissance et d'emploi dans la stabilité, fondé sur une batterie de critères plus large que le seul respect du plafond de déficit et de dette publics. L'urgence est de passer d'une construction concurrentielle, reposant sur le dumping social et fiscal, à un processus économique et social solidaire.

L'Europe n'a pas d'avenir institutionnel sans que soient établies les conditions d'un modèle social solidaire, reposant sur des politiques structurelles communes, des politiques industrielles coordonnées et des politiques fiscales harmonisées comme outil pour le développement durable et l'emploi en donnant la priorité à des investissements favorisant l'accès de tous aux biens publics.

Il y a toujours débat sur le terme de « reprise ». Depuis vingt ans, l'économie française n'a jamais connu de phase de croissance soutenue supérieure à trois ans. C'est le problème majeur qu'on ne pourra pas résoudre en campant sur les mêmes mesures, désavouées par les électeurs. C'est pourquoi la CGT conteste les orientations du ministre des Finances qui s'inscrivent dans la continuité. Une seule novation, amnistier les capitaux qui ont fui illégalement la France, prime aux fraudeurs conjuguant injustice et inefficacité.

Les mesures pour relancer la consommation, comme l'ouverture des commerces le dimanche ou le soutien au crédit ne vont pas redonner la confiance aux consommateurs. Le dynamisme du commerce extérieur devrait entraîner une reprise de l'investissement et la consommation et l'emploi devraient suivre... Cette attitude prend un double pari : grande confiance accordée à l'économie américaine et bien-fondé du maintien d'une politique économique relativement inerte. Dans les deux cas, pari dangereux, mais aussi aveu d'impuissance ou de renoncement. « Les choix opérés ou annoncés sont socialement discutables et leur efficacité économique est incertaine ».

L'économie est désormais destructrice nette d'emplois. La question posée est bien celle du soutien de l'emploi et du pouvoir d'achat. Si l'emploi est au plus mal, c'est aussi pour des raisons structurelles. C'est pourquoi la CGT partage les propositions conjuguant insertion dans un emploi et formation ainsi que mobilité et sécurité professionnelle, garanties par des négociations entre les acteurs sociaux. Il y a urgence à assurer le progrès du pouvoir d'achat des ménages, notamment pour ce qui est des minima sociaux, des traitements dans la fonction publique et des prestations sociales et familiales. Cela n'a rien d'outrancier : les rémunérations des dirigeants du CAC 40 ont augmenté de quelque 15 à 20 %.

Ces éléments devraient être intégrés dans une stratégie nationale et européenne pour l'emploi qui sorte des normes financières qui poussent à détruire du capital matériel et des ressources humaines pour obtenir le niveau de rentabilité exigé par les actionnaires. Il y a urgence de projets collectifs et de stratégies de développement de l'emploi industriel et de service, à partir des filières et des bassins d'emploi.

La question du dialogue social et économique est aujourd'hui, par défaut, sur le devant de la scène. La négociation est aux abonnés absents : après l'expérience de la retraite et d'une loi sur le dialogue social... sans dialogue, la réforme de l'assurance maladie va sombrer dans les mêmes ornières. Sur tout cela, et pas même sur la conjoncture, le Conseil n'aura l'avis du ministre des Finances, absent de cette séance. Cela devient courant. Si l'exercice de conjoncture relève d'une obligation institutionnelle pour le Conseil, la réciprocité n'est pas respectée en haut lieu. Cela n'est pas acceptable. Notre assemblée devrait interpellier le gouvernement. La capacité d'expertise sociale et économique du Conseil vaut tout particulièrement pour les avis de conjoncture. C'est le seul lieu où s'expriment un diagnostic partagé, des propositions traduisant l'opinion majoritaire de notre assemblée, et cela sans gommer les divergences. C'est précisément ce qui fait la valeur ajoutée du Conseil économique et social.

Groupe de la CGT-FO

La tonalité du projet d'avis paraît conforme aux résultats économiques peu flatteurs qui attestent d'une conjoncture hésitante et affectent nombre des partenaires européens.

En effet, à rebours de ce que l'on observe dans le reste du monde, la zone euro affiche des performances médiocres constituant en cela une source de déception. On est loin du grand marché doté d'une monnaie et d'une politique monétaire uniques, laissant espérer une imperméabilité de l'Union aux chocs extérieurs !

Si les stimulants de la reprise américaine sont en passe de s'estomper et font planer le risque financier d'une remontée des taux d'intérêt à long terme, en imposant leur pragmatisme budgétaire et monétaire, les Etats-Unis ont usé de

leur pouvoir de réactivité et permis de relancer la demande. A l'inverse, le dogmatisme des décisions européennes accroché au Pacte de stabilité et de croissance (PSC) a conduit au scénario du ralentissement prolongé.

Au-delà des divergences politiques dont elle se fait l'écho, l'Union à 25 pose un défi de crédibilité et de confiance. Les choix opérés en faveur de l'économie au détriment du social en sont un aspect inacceptable. Force ouvrière soutient l'appel visant à renégocier le PSC, selon l'avis voté en son temps par notre assemblée, dont la sagesse ne peut échapper aux pouvoirs publics.

S'il est évident que la réussite économique de l'UE passe par une meilleure coordination entre institutions, il n'en demeure pas moins qu'elle dépend étroitement des marges de manœuvres libérées pour développer son marché, assurer sa compétitivité et remplir l'objectif de plein emploi qu'elle s'est assignée dans le cadre de la stratégie de Lisbonne.

Le taux de chômage donne la mesure de l'échec d'un engagement fondé entre autres sur les politiques de modération salariale qui n'est pas sans lien avec l'insuffisance constatée de la demande interne. Force ouvrière souscrit à la relance de la consommation par l'amélioration du pouvoir d'achat des ménages d'autant que le marché du travail pâtit gravement d'une reprise végétative et que les délocalisations d'entreprises ajoutent au déficit d'emplois.

Force ouvrière est partisan d'un appareillage statistique rénové au service de l'économie et de l'emploi.

En revanche, l'encouragement au recours aux travailleurs non qualifiés ne peut être un objectif en soi, ne pouvant que favoriser l'inégalité d'accès à la qualification. Il est préférable de promouvoir la formation, seul levier susceptible d'agir sur la structure de la stratification sociale et de sortir progressivement du chômage de masse.

De même, au moment où le gouvernement précise les pistes de réforme du système de santé, il semble nécessaire de rappeler le manque à gagner qui résulte pour l'assurance maladie du sous-emploi actuel.

Le retour à la croissance, indispensable à l'inflexion du chômage, s'accommode mal de la remise en cause des droits sociaux, des réductions aveugles de la dépense publique et de l'assèchement des fonds dédiés à la recherche.

FO rejoint les interrogations sur les errements du système capitaliste qui contribue à creuser les fractures de la communauté internationale et s'oppose à l'amorce d'une véritable reprise, notamment dans les pays à fort taux de pauvreté. Certes, il convient de démocratiser l'OMC, mais l'ampleur du problème ne peut se restreindre à l'intégration au sein de cette instance de tous les pays concernés.

Le groupe Force ouvrière a voté l'avis.

Groupe de la coopération

Les pays européens et plus particulièrement la France demeurent à la marge de la reprise économique mondiale. La Chine s'affirme comme l'économie la plus dynamique au monde exerçant un véritable effet d'attraction sur certains marchés de matières premières comme l'acier ou le soja. Les prix du pétrole et les coûts du transport maritime sont également à la hausse. De nouveaux marchés s'ouvrent, mais augmentent également la concurrence et les risques de délocalisation. Inversement la marginalisation du continent africain s'aggrave. La libéralisation des échanges ne profite pas à tous comme le constate l'OIT dans un récent rapport. Le groupe de la coopération soutient les propositions d'une relance des négociations commerciales internationales sur les bases d'une OMC réformée et avec une prise en compte des aspects environnementaux et sociaux. A cet égard la récente prise de position de la Commission européenne est particulièrement inquiétante.

L'Union européenne vient d'accueillir de nouveaux Etats membres dans une étape historique. Il convient désormais de parachever le projet européen qui risque de se limiter à un seul grand marché. La construction européenne repose également sur des politiques de solidarité et régulation qui dans une Europe élargie et plus hétérogène conservent toute leur pertinence. Il est urgent d'avancer sur la voie de l'harmonisation fiscale qui doit permettre au marché unique élargi de fonctionner sur des bases de concurrence loyale et vers une gouvernance économique et sociale en Europe. Le groupe est particulièrement nuancé sur un mode de financement européen basé sur l'emprunt. Les finances publiques françaises particulièrement dégradées hypothèquent déjà suffisamment les marges de manœuvre des politiques publiques. Cumulées à une situation de l'emploi difficile, ce contexte est peu favorable pour dynamiser la consommation. Le groupe de la coopération est particulièrement attentif à la régulation des relations entre les fournisseurs et la distribution : les réflexions sur une évolution souhaitable de la loi Galland, doit permettre d'améliorer l'accès des produits agricoles et des PME aux marchés et éviter certaines pratiques pernicieuses. Dans la perspective d'une réforme, il conviendrait d'établir un bilan affiné de l'application de ces lois et d'en mesurer les effets déviants.

La relance de l'économie et l'emploi ne pourra se faire que dans le cadre de structures renouées qui permettent de concilier efficacité des dépenses et solidarité alors que les inégalités s'accroissent dans notre pays. Les entreprises coopératives sont particulièrement attentives aux enjeux de la formation des hommes dans le cadre notamment de la formation tout au long de la vie. Dans une compétition mondiale accrue, il faut favoriser la compétitivité de nos entreprises, par la facilitation des investissements y compris dans l'immatériel et la matière grise, l'encouragement à l'innovation et la création de valeur ajoutée.

Pour le groupe de la coopération, la croissance économique ne pourra être stimulée dans notre pays que si la dimension, aujourd'hui trop souvent sacrifiée, du long terme, de l'investissement et de l'innovation, est prise en compte dans les choix des politiques économiques et sociales, favorisant ainsi l'emploi et le pouvoir d'achat des ménages.

Groupe des entreprises privées

En relisant les avis de conjoncture de cette mandature, nous observons une grande permanence dans le discours, comme si rien ne s'était passé depuis cinq ans dans le monde, en Europe et en France. Comme s'il n'y avait pas urgence à réformer notre pays ! C'est pourquoi nous souhaitons rappeler quelques réflexions qui ont conduit notre groupe à ne pas soutenir plusieurs des avis qui ont été présentés.

Si nous avons besoin d'une croissance de 3 %, nous ne savons pas l'obtenir par nous-mêmes et, quand nous l'atteignons, nous butons sur des contraintes de production. Les résultats sont sans appel : malgré des dépenses très supérieures à la moyenne européenne, notre taux de chômage est plus élevé de presque 2 points et le niveau de vie relatif baisse.

Les mutations que nous vivons font voler en éclat nos cadres de référence, nos modèles de prévision, nos modes de régulation : nouvelles organisations à mettre en place (avec la révolution technologique), nouvelles dimensions de la concurrence à intégrer (avec la monnaie unique et l'élargissement européen), nouvelles modalités de solidarité et nouveaux rapports au travail à inventer (avec le retournement démographique et l'allongement de la vie), nouvelle division internationale du travail à préparer (avec la globalisation), nouveaux critères de compétitivité à prendre en compte (avec le développement durable).

La croissance mondiale dépasse actuellement 4 %, dont 10 % en Chine, 8 % en Inde, 6 % au Japon, 4 % aux États-Unis. Mais l'Europe est à la traîne, avec 1,5 %. En France, l'économie a perdu 1 point de croissance chaque année depuis 2000, pour quasiment stagner en 2003.

Si nous n'y prenons garde, notre croissance potentielle risque encore de s'affaiblir. La population vieillit et le nombre des actifs va diminuer, la productivité a baissé après le passage aux 35 heures, les investissements productifs se contractent, le retard se creuse dans les domaines de la recherche et de l'innovation, les entreprises perdent en capacité financière.

Pour renouer avec la croissance, nous devons refaire de l'Europe un pôle de croissance. Cela passe par une véritable gouvernance économique et une vraie politique industrielle européenne, dont les éléments figurent dans les objectifs du processus de Lisbonne.

Nous devons dynamiser l'offre française. Le temps n'est plus à l'illusion du retour à la croissance par une politique keynésienne. Les moyens sont connus : valoriser le travail et l'esprit d'entreprise, assouplir le marché du travail, donner un nouveau souffle à la formation professionnelle (c'est le sens de l'accord avec le droit individuel à la formation), faciliter la création et la transmission d'entreprise (la loi d'initiative économique a déjà levé certains verrous), inciter à l'investissement, à l'innovation et soutenir la recherche.

Nous devons élaborer et mettre en œuvre une stratégie de croissance eurocompatible. Tandis que sept pays de la zone ont baissé ou quasiment stabilisé leur dette, l'alourdissement de la dette de la France (près de 1 000 milliards d'euros en 2003) représente une charge future supplémentaire de 16 000 euros par jeune. Par ailleurs, si la compétition fiscale est en marche en Europe, la France n'en est pas. Conséquence : nos entreprises ne sont pas en mesure de se battre à armes égales avec leurs concurrents.

Nous devons sauver la protection sociale de la faillite. Une grande partie de la compétition de demain se jouera sur la capacité des États à maîtriser l'impact du retournement démographique sur leurs systèmes sociaux. En ce domaine, la France est encore trop mal placée.

Enfin, la croissance et la réforme requièrent un dialogue rénové dans notre pays. Dialogue social et économique entre partenaires sociaux, comme chez nos voisins. Dialogue entre l'État et les entreprises. La France n'a d'autre alternative si elle veut pérenniser des systèmes collectifs, basés sur une croissance de moyen terme de 2,5 à 3 %, et ainsi pouvoir assurer la redistribution. Là est l'enjeu des réformes à conduire : il nous faut apprendre à combiner exigences économiques et solidarités.

Notre Conseil devrait être moteur dans ce débat qui doit dépasser les certitudes et les intérêts catégoriels. Dès lors, sur la base de ces remarques, et parce que l'entreprise et la nécessaire politique de l'offre ont été une fois de plus absentes des propositions retenues, le groupe des entreprises privées a voté contre le présent avis.

Groupe des entreprises publiques

L'environnement économique – qui semble enfin enregistrer des signes positifs de reprise – exige de décider aujourd'hui des équilibres et du modèle de développement que nous souhaitons pour demain. Dans cette perspective, le groupe des entreprises publiques tient à souligner ou nuancer certaines des positions exprimées par le rapporteur.

La première remarque concerne le nouvel équilibre des forces qui se dessine aujourd'hui à l'échelle internationale avec la montée en puissance prévisible d'acteurs jusque là discrets : la Chine bien sûr, et – à un degré moindre – l'Inde. L'apparition de ces nouveaux acteurs, dont les taux de croissance dans la durée oscillent entre 7 et 10 % par an, sera une donnée

économique, mais aussi sociale, structurelle pour le long terme. Il faut y insister avec force. On peut d'ores et déjà constater que le dynamisme économique de l'Asie a provoqué une véritable flambée des cours des matières premières, qui fait même craindre des risques de pénurie. L'indice CRB des matières premières est ainsi passé de 185 à 280 entre le début de l'année 2002 et la période actuelle. Cette situation doit aussi attirer l'attention des européens sur l'un des effets les plus préjudiciables de l'évolution actuelle du cours de l'euro par rapport au dollar. Tant que le yuan chinois sera indexé de fait sur le dollar, les Européens continueront à perdre sur les deux tableaux : ils ne seront plus compétitifs pour vendre en Chine et les produits chinois conserveront un avantage monétaire décisif dans une lutte devenue bien inégale.

Le second point que nous souhaiterions souligner a trait au protocole de Kyoto. Le débat mérite en effet d'être ouvert, dans la mesure où les Européens sont aujourd'hui les seuls à respecter les objectifs de réduction des gaz à effet de serre. Les termes de la directive ratifiée en juillet 2003 par l'Union européenne sont d'ailleurs plus exigeants encore que ceux du protocole. Sur ce point et sans nullement remettre en cause la légitimité du protocole, nous pensons que la rigidité de principe peut devenir préjudiciable si la compétitivité de l'Europe, qui peine encore à retrouver le chemin de la croissance par rapport aux Etats-Unis ou à l'Asie, est entravée et si nous sommes les seuls à prendre de telles résolutions.

En restant toujours à l'échelon européen, notre groupe souhaite insister sur la nécessité d'inscrire l'ambition de recherche dans un projet qui soit :

- bâti sur le long terme,
- à l'échelle européenne,
- en associant – dans un même effort d'intérêt général – les Etats européens, les universités, les collectivités locales mais aussi les entreprises.

L'enjeu est important et les réponses apportées pourraient contribuer à réduire les différences de gain de productivité impressionnant entre l'Europe et les Etats-Unis. L'Europe investit en effet trop peu dans les facteurs de croissance. La mise en oeuvre de plates-formes européennes de recherche dans les domaines des nanotechnologies, des biotechnologies ou de l'énergie serait par exemple envisageable. Les histoires d'Arianespace et d'Airbus montrent à cet égard que l'Europe sait faire preuve d'intelligence collective à long terme. A plus court terme, il convient peut-être aussi d'engager, au niveau communautaire, une réflexion sur la « sanctuarisation » des investissements en faveur de la recherche, en excluant l'augmentation annuelle des dépenses nationales qui lui est consacrée du calcul du déficit public et en s'arrangeant, bien sûr, pour qu'une telle exception ne fasse que confirmer la règle commune.

La dernière remarque concerne ce que le projet d'avis nomme le « timide rebond » français. Cette précaution oratoire est sans doute excessive quand on voit que le PIB a connu un bond de 0,8 % au premier trimestre 2004 (soit 3,2 % en rythme annualisé). L'accélération sensible de la consommation des ménages

(+ 1,1 % après une hausse de 0,5 % au quatrième trimestre), la confirmation de la reprise de l'investissement des entreprises (+ 1,7 % après + 0,8 %) et des ménages (+ 1,3 % après + 0,4 %) sont d'ores et déjà de très bon augure. Nous souhaiterions à cette occasion rappeler que la bonne santé et la compétitivité des entreprises sont une condition *sine qua non* de toute « croissance créatrice d'emplois ». Dans cette optique, nous regrettons que, dans son choix de privilégier une politique de la demande sur une politique de l'offre, le rapporteur n'ait pas accordé aux entreprises – créatrices de valeur et d'emplois – la place économique et sociale qu'elles méritent pourtant.

Le groupe des entreprises publiques a voté l'avis.

Groupe de la mutualité

Le groupe de la mutualité apprécie que le projet d'avis sur la conjoncture française s'interroge d'abord sur l'environnement international et la situation européenne. C'est à partir de ces prémisses, désormais incontournables, qu'une politique française vigoureuse de relance de l'économie et de l'emploi peut donner des résultats positifs. C'est dire que les outils de la conjoncture ne sont plus principalement économiques, mais d'abord politiques et diplomatiques.

La nécessité de réformer ou au moins d'améliorer les dispositifs statistiques et d'information économique, pour pouvoir développer une analyse plus fine et objective de la situation économique, constitue, comme le dit le projet d'avis, une condition première. Le système mondial des changes et le système financier international dans son ensemble se révèlent trop instables: le manque de concertation en est la cause, de même que l'existence de paradis fiscaux. Une maîtrise se révèle donc nécessaire au plan mondial et européen, car elle conditionne une reprise dynamique en Europe. Pour ce continent, deux préalables se dégagent: la maîtrise politique des décisions de la BCE, et la renégociation du pacte de stabilité dont le Conseil économique et social a déjà souligné la nécessité.

Quant à la conjoncture française, le groupe de la mutualité approuve les deux axes principaux de ce projet d'avis : construire une fiscalité sur un principe de justice sociale et assurer une relance du pouvoir d'achat par une progression négociée des salaires et une évolution des prestations sociales. Sur ce dernier aspect, la réforme de l'assurance maladie devrait permettre d'améliorer le système de distribution des soins afin de le rendre moins dispendieux et de favoriser son accès pour tous, grâce à un financement plus équitable.

Enfin, la formation permanente des travailleurs les plus fragiles pour les réinsérer dans le milieu de travail, et la définition d'une politique industrielle capable d'inciter les autres partenaires européens à la mise en œuvre d'une stratégie industrielle de l'Europe, emportent l'adhésion du groupe de la mutualité qui a voté positivement.

Groupe des personnalités qualifiées

M. de La Loyère : « L'avis est intéressant parce qu'il fait une étude exhaustive des problèmes mais je n'en partage malheureusement pas les conclusions. Premièrement, je suis surpris qu'il ne mette pas en tête le problème fondamental de notre pays : sa situation budgétaire. La France connaît une crise d'endettement comparable à celles qui, dans le passé, ont mené le pays au bord de l'insurrection. La situation est aujourd'hui extrêmement préoccupante et je trouve que l'on fait facilement fi de la réalité des chiffres : le déficit budgétaire se creuse année après année. Cette situation mérite mieux que de vagues discours sur le pacte de stabilité et la nécessaire relance de la consommation, sans parler de la demande d'augmenter les salaires dont on voit mal comment elle peut aller de pair avec la dénonciation des délocalisations. Non, une véritable politique de redressement national est aujourd'hui indispensable !

L'avis est également insuffisant s'agissant de l'Europe. Pourtant, comme je l'ai écrit dans le rapport et l'avis que j'avais présenté, ce n'est que de l'Europe que peuvent venir nos capacités de relance de la croissance. L'Europe en général et la France en particulier connaissent depuis des années un véritable déficit de croissance par rapport aux États-Unis. Je pense donc que la solution pour nous viendra par des changements profonds et par des politiques imaginatives nouvelles, à condition d'orienter le budget européen vers des actions en faveur de la croissance. Il faut bien entendu pour cela revoir le système de contribution des pays membres pour permettre à l'Union européenne de se doter de ressources propres de nature à relancer l'activité économique de la zone.

Quant à la France, elle souffre incontestablement de sa difficulté à faire avancer de véritables réformes et devra accepter de revoir l'organisation du système étatique, qui plombe les comptes et la place dans une position intenable. Il faut que le dialogue s'instaure, certes, mais il faut surtout imaginer des solutions nouvelles et responsables pour le service public et relancer l'investissement pour permettre à nos entreprises de se développer. Bien entendu, la politique sociale est nécessaire, mais à condition de garantir au préalable la croissance économique, sans laquelle elle ne saurait exister.

Pour toutes ces raisons, je m'abstiens. »

Mme Steinberg : « Derrière l'aridité du rapport et de l'avis semestriels portant sur la conjoncture économique et sociale, dans notre pays, en Europe et dans le monde, il y a la vie des hommes, des femmes et des enfants. Je voudrais vous parler d'eux au moment où l'Europe prévoit de mettre fin au soutien alimentaire en direction des personnes les plus en difficulté. Comme l'indique le rapporteur, en effet, le niveau du budget européen ne permettra pas de couvrir en même temps les besoins essentiels des vingt-cinq pays qui constituent désormais l'Europe. 1% du revenu national brut de l'Union ne serait pas suffisant, 1,24 % serait plus adapté.

Nous ne sommes pas qualifiés pour émettre un avis, mais nous savons qu'il a été décidé de modifier les conditions du Plan européen d'aide aux plus démunis (PAED), dès 2005, pour permettre aux sociétés de service, européennes et américaines, de pénétrer les pays du Sud, et de diminuer le caractère protectionniste des mécanismes agricoles de cette partie du monde. Dans ce but, la politique agricole commune est redéfinie, des modalités spécifiques sont mises en place pour les nouveaux entrants, l'intervention sera réduite sur les prix agricoles et il n'y aura plus de constitution de stocks alimentaires. Conséquence directe, ces stocks jusque-là pour partie redistribués aux banques alimentaires d'Europe comme au Secours Populaire en France, n'existeront plus sans qu'il soit aujourd'hui prévu de compensation financière permettant aux associations de porter secours à ceux qui ne disposent pas de moyens suffisants pour se loger, faire vivre leur famille et manger.

Le rapport et l'avis appellent nos gouvernants français, européens et mondiaux à réorienter la mondialisation au service du progrès humain en recherchant les formes qui associent l'ensemble des pays. Nous y souscrivons d'autant plus qu'il y a, dans l'Europe des 15, 65 millions de pauvres, lesquels passent à 110 millions avec les 10 nouveaux pays. Dois-je rappeler que les 25 pays sont composés de 450 millions de personnes et qu'ils sont riches d'un quart des richesses du monde ? Si nos pays et notre pays ne savent pas surmonter leurs contradictions et garantir à leurs populations qu'elles ne souffriront pas, à tout le moins, de la faim, alors les émeutes de la faim ne se limiteront pas aux pays que l'on dit du Sud. Aussi est-il temps d'agiter le tocsin pour ne pas avoir à entendre sonner le glas. Je voterai donc cet avis ».

Groupe des professions libérales

La conjoncture économique est source de bonnes et de mauvaises nouvelles. La principale bonne nouvelle est celle d'un timide mais réel rebond de la croissance en 2004. La question qui se pose est double : que faire pour ne pas éteindre cette flamme ? Comment utiliser au mieux et dans une perspective de développement durable ce rebond ? Simultanément, le panorama économique et politique demeure rempli d'incertitudes qui relativisent l'embellie conjoncturelle : situation des finances publiques, difficile réforme de l'assurance maladie, résurgence de l'inflation.

Dans ce contexte, il est difficile au Conseil économique et social d'afficher des certitudes ou des solutions toutes faites. Il convient donc d'être modeste, d'indiquer des pistes et d'offrir des objectifs concrets, limités et réalistes. C'est l'esprit qu'a choisi le rapporteur, et le groupe des professions libérales le suit sur ce terrain, même s'il ne partage pas toutes les conclusions tirées.

Les deux questions évoquées se situent à la veille d'un automne qui conjuguera préparation d'un budget difficile, réforme de l'assurance maladie, débat sur la réforme de la fiscalité locale. Les principaux piliers de la dépense publique seront donc au premier plan de l'actualité.

Que faire pour ne pas briser la fragile reprise qui s'amorce ?

L'embellie du premier trimestre 2004, si elle résulte de facteurs en partie externes et non-contrôlables (la baisse de l'euro par rapport au dollar par exemple), doit aussi beaucoup à des facteurs internes. Ce sont ces facteurs qu'il convient, de manière équilibrée, de valoriser pour permettre à l'acquis de croissance de 2004 de replacer la France parmi les locomotives de la zone euro.

Pour cela, l'action sur la demande, donc sur la consommation et l'investissement, est indissociable de l'action sur l'offre, c'est-à-dire sur les facteurs de production. L'un sans l'autre ne peut conduire qu'à un nouveau déséquilibre. Le rapporteur, à juste titre, met en valeur la nécessité d'être vigilant sur la stimulation de la demande, pour faire basculer de façon durable les anticipations des entreprises, attentistes depuis de longs mois.

Comment tirer partie des marges budgétaires retrouvées ?

Il est évidemment trop tôt pour parler d'un partage des fruits de la croissance. Le groupe des professions libérales souhaite plutôt que le Conseil économique et social, de manière anticipative, participe à la réflexion sur l'utilisation des marges nouvelles. Le ministre d'État a envisagé de réserver, en priorité, au redressement des finances publiques, les recettes supplémentaires dégagées par le surplus de croissance. Le groupe des professions libérales prend acte de cette priorité.

Pour autant, la réflexion doit pouvoir prendre en compte d'autres pistes qui, neutres sur le plan budgétaire, peuvent contribuer efficacement à soutenir la croissance. L'utilisation des réserves d'or de la Banque de France ou celle des recettes de privatisation ont déjà été évoquées. La question de la réforme de la fiscalité reste à l'ordre du jour.

La croissance nouvelle offre la perspective de nouvelles recettes budgétaires, mais surtout rend plus facile la remise à plat de certains dispositifs. Dans un contexte plus optimiste, il sera sans doute plus facile d'envisager la remise à plat des niches fiscales encore trop nombreuses.

Sur les questions d'inflation, le groupe des professions libérales ne partage pas l'analyse du rapporteur sur des risques d'inflation qui seraient aujourd'hui très faibles. Le risque inflationniste existe, sous le double effet : de l'augmentation brutale et durable des prix des matières premières, notamment du pétrole, et de la dépréciation de l'euro par rapport au dollar, qui renchérit les coûts de production.

Nous devons être vigilants à ce qui semble bien être un retournement d'une tendance de basse inflation réelle depuis le milieu des années 1990. Cette « ré-inflation » ne doit pas être prise à la légère, surtout dans un contexte de reprise fragile : la première menace sur le pouvoir d'achat des ménages aujourd'hui, c'est bien le retour de l'inflation.

Enfin, les observations du rapporteur sur la qualité de l'information statistique et la nécessité de son amélioration sont pertinentes. Les outils dont nous disposons sont insuffisants, notamment pour ce qui concerne les services marchands. Le Conseil économique et social peut donc jouer un rôle efficace pour intensifier la mise en œuvre de nouveaux instruments.

Compte tenu de ces réserves, le groupe des professions libérales s'est abstenu.

Groupe de l'UNAF

Le groupe de l'UNAF remercie le rapporteur, M. Pierre Duharcourt, pour la qualité de l'avis, sa précision et sa clarté ; il s'enchaîne parfaitement avec les avis précédents et permet de suivre l'évolution d'une conjoncture qui, déjà en 2003, se caractérisait par les incertitudes qui pesaient sur notre économie.

Certes, la France et l'Europe connaissent une amélioration bien lente et fragile de la conjoncture. Notre pays devrait enregistrer une « *croissance molle* » en 2004 car, plus que d'autres, il est pénalisé par la stagnation de l'emploi et le niveau du chômage, la faible progression des salaires et des revenus d'activité, et par la montée de l'euro en particulier en matière d'exportation. Les perspectives concernant les prestations sociales et familiales ne soutiennent pas une reprise de la consommation, même si la situation des entreprises évolue plus favorablement. Particulièrement préoccupante est la persistance des situations de pauvreté et d'exclusion qui touchent de façon plus dramatique les familles et les enfants. Aussi, le groupe de l'UNAF souscrit-il à la plupart des propositions formulées dans l'avis.

Au préalable, il tient à souhaiter une meilleure information économique et sociale, notamment pour ce qui regarde les données mensuelles et trimestrielles sur les activités et les services qui sont essentielles pour apprécier l'activité économique et ses évolutions. De même, la connaissance de l'évolution des prix est indispensable à des organismes comme l'UNAF pour apprécier l'évolution du pouvoir d'achat des familles et rendre plus performant l'indicateur d'évolution des niveaux de vie familiaux qu'elle établit depuis cinquante ans, qui prend en compte l'évolution des prix et des dépenses (budget-type) et qui est très utilisé.

Parmi les propositions, certaines concernent directement la vie des familles, leur niveau de revenu et leur capacité de consommation. C'est le cas du soutien à l'emploi et au pouvoir d'achat des ménages, marqués par les crises qui ont affecté plusieurs branches d'activité ou certains systèmes de protection sociale. Les deux lois préparées par M. Jean-Louis Borloo sur l'emploi devraient ouvrir des avancées, en particulier en matière de cohésion sociale. Elles devraient faire l'objet d'une consultation de notre assemblée. Si le plan concerne l'emploi, l'insertion et le logement, il visera en premier lieu l'accompagnement et le suivi des chômeurs.

Il est également annoncé un projet de deuxième chance pour lutter contre l'exclusion des jeunes sans qualification, dont l'urgence s'impose, tout comme la nécessité, conformément aux nombreux avis émis par notre assemblée, d'une bonne insertion professionnelle pour tous les jeunes.

On peut enfin déplorer la faiblesse de la progression du pouvoir d'achat du revenu brut des ménages. L'UNAF soutient la recommandation de l'avis qui appelle les pouvoirs publics à prendre des initiatives en matière de prestations sociales et familiales, de relèvement des minima sociaux et de réduction de la pauvreté et de l'exclusion. Le soutien à la consommation est un des paramètres de la croissance, et celle-ci ne saurait être relancée sans une incitation réelle et un retour de la confiance, en particulier des familles.

Le groupe de l'UNAF a voté en faveur de l'avis.

Groupe de l'UNSA

L'UNSA partage très largement les constats et recommandations de l'avis. Elle constate que la situation économique n'évolue pas dans ses grandes tendances : alors que la croissance mondiale est repartie énergiquement, l'Europe - et dans son sillage la France et l'Allemagne - reste très en retrait. Toutes axées vers le commerce extérieur, l'Europe et ses composantes ne trouvent pas les moyens de conforter l'essor des exportations par un renforcement de la demande intérieure. Ceci concerne aussi bien l'investissement (privé comme communautaire) que les conditions fixées par les politiques économiques et sociales. Ainsi, on retrouve de façon presque uniforme les mêmes maux - en particulier, un taux de chômage élevé et une précarisation accrue - entraînant une stagnation des pouvoirs d'achats des pays européens. Cette situation limite les débouchés des entreprises et donc leurs investissements alors que la situation de celles-ci s'améliore. Globalement, les politiques budgétaires sont demeurées restrictives tandis que la politique monétaire n'a guère été assouplie pour encourager la croissance. Ceci plaide autant pour la redéfinition du pacte de stabilité et de croissance européen que pour la mise en œuvre de grands axes de politique industrielle coordonnée.

La France n'échappe pas à ce schéma. Attendant tout du commerce extérieur, elle ne prend pas les mesures adéquates pour relancer la demande intérieure, en particulier, en direction des populations pour lesquelles les besoins de consommation sont les plus urgents.

A cela, s'ajoute l'incertitude majeure du niveau du baril de pétrole sur la solidité de la croissance économique, qu'elle soit mondiale ou européenne. L'euro, dont on pouvait observer l'effet protecteur du fait de son niveau élevé n'empêche plus une montée de coûts induits.

Par ailleurs, et comme le fait pourtant remarquer avec constance le Conseil économique et social dans ses rapports de conjoncture, il est impératif, face aux situations persistantes de pauvreté et d'exclusion, de mettre en œuvre des politiques conjuguant offre et demande, action à moyen et long terme, afin de promouvoir une croissance durable et créatrice d'emplois. Force est de constater qu'il n'est toujours pas entendu par le gouvernement, beaucoup des choix concernant les prélèvements obligatoires, tout en compromettant les ressources de l'État, accroissent encore les inégalités sociales.

L'UNSA, approuvant les pistes qui se dégagent de l'avis, l'a voté car elle y retrouve l'essentiel de ses analyses.

ANNEXE A L'AVIS

SCRUTIN

Scrutin sur l'ensemble du projet d'avis

Nombre de votants.....160

Ont voté pour.....115

Ont voté contre29

Se sont abstenus.....16

Le Conseil économique et social a adopté.

Ont voté pour : 115

Groupe de l'agriculture - MM. Bastian, Boisson, Ducroquet, Dupuy, Ferré, Guyau, Le Fur, Marteau, Mme Méhaignerie, MM. Pinta, Sander, Szydowski, Vasseur.

Groupe des associations - MM. Bastide, Coursin, Gevrey, Mmes Mengin, Mitrani.

Groupe de la CFDT - Mmes Azéma, Blassel, MM. Bury, Denizard, Heyman, Lorthiois, Mme Lugnier, MM. Mennecier, Moussy, Mme Paulet, MM. Quintreau, Toulisse, Vandeweeghe.

Groupe de la CFE-CGC - MM. Bonissol, Chaffin, t'Kint de Roodenbeke, Sappa, Mme Viguiet.

Groupe de la CFTC - MM. Deleu, Naulin, Picard, Mme Simon, M. Vivier.

Groupe de la CGT - M. Alezard, Mme Crosemarie, MM. Decisier, Delmas, Forette, Mmes Geng, Hacquemand, MM. Larose, Manjon, Mansouri-Guilani, Masson, Rozet.

Groupe de la CGT-FO - MM. Bailleul, Bellot, Bilquez, Bouchet, Devy, Gamblin, Mme Hofman, M. Houp, Mme Monrique, M. Pinaud, Mme Pungier, M. Reynaud, Mme Videlaïne.

Groupe de la coopération - Mme Attar, MM. Ducrotté, Fosseppez, Gautier, Grave, Marquet, Prugue, Segouin, Verdier.

Groupe des entreprises publiques - M. Ailleret, Mme Bouzitat, MM. Brunel, Chauvineau, Mme Cotta, MM. Martinand, Vial.

Groupe des Français établis hors de France, de l'épargne et du logement - M. Gérard, Mme Rastoll.

Groupe de la mutualité - MM. Caniard, Chauvet, Davant, Ronat.

Groupe des personnalités qualifiées - MM. Bichat, Bonnet, Mme Brunet-Léchenault, MM. Debout, Duharcourt, Gentilini, Jeantet, Mme Lindeperg, MM. Motroni, Robert, Roussin, Schapira, Souchon, Mme Steinberg, M. Teulade.

Groupe de l'UNAF - MM. Billet, Bouis, Brin, Edouard, Guimet, Mmes Lebatard, Marcilhacy, Petit, M. de Viguerie.

Groupe de l'UNSA - MM. Barbarant, Martin-Chauffier, Masanet.

Ont voté contre : 29

Groupe de l'artisanat - M. Arianer, Mme Bourdeaux, MM. Delmas, Kneuss, Lardin, Perrin, Teilleux.

Groupe des entreprises privées - MM. Boisson, Cerruti, Chesnaud, Freidel, Gauthier, Ghigonis, Gorse, Joly, Lebrun, Leenhardt, Marcon, Noury, Pinet, Roubaud, Scherrer, Séguy, Pierre Simon, Didier Simond, Talmier, Tardy, Veysset.

Groupe des personnalités qualifiées – M. de La Loyère.

Se sont abstenus :16

Groupe de l'agriculture - MM. de Beaumesnil, Giroud, Lemétayer, Rousseau, Salmon, Schaeffer.

Groupe des Français établis hors de France, de l'épargne et du logement - M. Cariot.

Groupe des personnalités qualifiées - Mme Braun-Hemmet, M. Dechartre, Mmes Elgey, Guilhem, MM. Pasty, Piazza-Alessandrini.

Groupe des professions libérales - MM. Chambonnaud, Robert, Salustro.

RAPPORT

**présenté au nom de la section des problèmes
économiques généraux et de la conjoncture
par M. Pierre Duharcourt, rapporteur**

L'article 2 du décret du 6 septembre 1984 relatif à l'organisation du Conseil économique et social prévoit que la section des problèmes économiques généraux et de la conjoncture doit établir un rapport périodique de conjoncture.

La présentation du rapport sur « *La conjoncture au premier semestre 2004* » a été confiée à M. Pierre Duharcourt.

Pour son information, la section a procédé à l'audition de :

- M. Christian de Boissieu, directeur scientifique du Centre d'observation économique (COE) de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris (CCIP), Président délégué du Conseil d'analyse économique ;
- M. Jean-Michel Charpin, directeur général de l'INSEE ;
- M. Jean-Philippe Cotis, économiste en chef de l'OCDE ;
- M. Michel Didier, directeur de Rexecode ;
- M. Jacky Fayolle, directeur de l'Institut de recherches économiques et sociales (IRES) ;
- M. Xavier Timbeau, directeur du département analyse et prévision de l'OFCE ;
- M. Marc Touati, chef économiste de Natexis Banques populaires ;
- Mme Elisabeth Waelbroeck-Rocha, directeur général du Bureau d'information et de prévision économique (BIPE).

Par ailleurs, le président de la section et le rapporteur se sont rendus au siège de la Banque centrale européenne (BCE) à Francfort (Allemagne) où ils ont eu des entretiens avec MM. Jean-Claude Trichet, président de la BCE, et Otmar Issing, économiste en chef et membre du Directoire.

Toutes les personnalités qui, par leurs travaux, la communication d'informations ou par des entretiens, ont contribué à la préparation de ce rapport voudront bien trouver ici l'expression des remerciements du rapporteur ainsi que ceux de la section.

INTRODUCTION

Dans son avis sur « *La conjoncture au second semestre 2003* » adopté le 17 décembre dernier, sur le rapport de M. Jean Billet, le Conseil économique et social constatait que l'environnement international était marqué, depuis l'été précédent, par des évolutions plus favorables qui restaient toutefois à confirmer. Dans ce contexte, il déplorait que notre pays, en phase au demeurant avec le climat général en Europe, peine à sortir de l'ornière et soit même menacé d'une croissance durablement ralentie, porteuse de lourds dommages sociaux, faute d'une politique économique réellement contra-cyclique.

Les données disponibles depuis² ne conduisent pas à remettre en cause cette vision mais tout au plus à l'infléchir. En effet, comme on le verra dans le chapitre I, l'environnement extra-européen s'affirme résolument plus dynamique, mais il fait apparaître des risques financiers et de change, ou liés à la montée du bilatéralisme dans le commerce international, qui sont préoccupants quant à la vigueur et à la durabilité de la reprise :

- la croissance de l'économie américaine, qui est fondée sur des gains de productivité élevés, apparaît impressionnante même si elle ne débouche pas encore sur un regain réel de créations d'emplois ; elle est financée par la captation d'une fraction importante de l'épargne mondiale qui est susceptible de se tarir compte tenu de l'ampleur des « déficits jumeaux » (budgétaire et extérieur), au risque d'accélérer encore la dérive déjà importante du dollar ;
- de son côté, l'Asie exerce de plus en plus un rôle de locomotive de la croissance mondiale, dans le sillage en particulier de la Chine mais aussi de l'Inde, alimentant à la fois des perspectives d'élargissement des débouchés pour les économies occidentales et des risques de délocalisations de leurs activités, tandis que le Japon semble connaître une embellie opportune après plus d'une décennie de marasme ;
- La situation des autres régions du monde est plus contrastée, le réveil de la croissance en Amérique latine (notamment au Brésil) et le dynamisme actuel de la Russie ne devant pas masquer les difficultés persistantes de l'Afrique pour trouver le chemin du développement ;
- enfin, la persistance de conflits et de troubles notamment au Moyen Orient et de la menace terroriste ne contribue pas au retour de la confiance.

Comme le montrera le chapitre II, l'amélioration de la conjoncture en Europe est encore fragile même si un rebond est perceptible depuis la fin 2003, puisque, privée de ressorts internes et en l'absence de progrès dans la

² Rédaction achevée le 29 avril 2004.

coordination des politiques, elle est, jusqu'à présent, essentiellement tirée par les exportations dont le volume peut être considérablement affecté par l'évolution du taux de change euro-dollar.

C'est tout particulièrement le cas, étudié dans le chapitre III, de la France qui est moins présente que certains de ses partenaires sur les marchés en expansion, et où le risque de croissance « molle » est donc plus fort en l'absence de toute autre force de rappel. L'analyse des composantes de la demande interne à laquelle il sera procédé démontre notamment que :

- la fragilité de l'emploi, en dépit de la stabilisation apparente du chômage, la faible progression des salaires et les perspectives concernant les prestations sociales font reposer, pour l'essentiel, le sursaut nécessaire de la consommation sur une baisse encore hypothétique du taux d'épargne ;
- alors que l'assainissement des bilans est en bonne voie, le relèvement des débouchés apparaît nécessaire pour améliorer le taux de marge des entreprises et permettre ainsi le redressement de leurs investissements ;
- les finances publiques, dégradées et peu dynamiques, ne contribuent guère à cet objectif : les choix opérés sont socialement discutables et leur efficacité économique est incertaine, et ils risquent pour certains d'entre eux de sacrifier le long terme au bénéfice d'objectifs d'équilibre purement comptable.

On ne saurait donc se satisfaire des performances réalisées par l'économie française l'année passée et des perspectives moroses qui se présentent pour 2004. Dès lors, nous tenterons dans la conclusion de dégager des orientations de nature à permettre à notre pays de faire face aux difficultés du moment et de promouvoir une croissance durable et créatrice d'emplois.

CHAPITRE I

UN ENVIRONNEMENT EXTRA-EUROPÉEN ACTUELLEMENT PLUS DYNAMIQUE MAIS PORTEUR DE RISQUES PRÉOCCUPANTS

Les données les plus récentes confirment que la croissance économique mondiale devrait se poursuivre sensiblement au même rythme qu'au second semestre 2003 : elle devrait, en effet, retrouver un taux de l'ordre de 4,6 % en 2004, soit un niveau proche de celui enregistré en 2000 (4,7 %).

Tableau 1 : Croissance du PIB et du commerce mondial, 2000-2004

(% de variation annuelle)

	2000	2001	2002	2003	2004 ^a	Part dans le total mondial (2002)
Production mondiale	4,7	2,4	3,0	3,9	4,6	100,0
Economies avancées^b	3,8	1,1	1,7	2,1	3,5	80,3
<i>Dont Etats-Unis</i>	<i>3,7</i>	<i>0,5</i>	<i>2,2</i>	<i>3,1</i>	<i>4,6</i>	<i>32,2</i>
<i>Dont Canada</i>	<i>5,3</i>	<i>1,9</i>	<i>3,3</i>	<i>1,7</i>	<i>2,6</i>	<i>2,2</i>
<i>Dont Union européenne à 15</i>	<i>3,6</i>	<i>1,7</i>	<i>1,1</i>	<i>0,8</i>	<i>2,0</i>	<i>25,6</i>
<i>Dont Zone euro</i>	<i>3,5</i>	<i>1,6</i>	<i>0,9</i>	<i>0,4</i>	<i>1,7</i>	<i>19,6</i>
<i>Dont Japon</i>	<i>2,8</i>	<i>0,4</i>	<i>- 0,3</i>	<i>2,7</i>	<i>3,4</i>	<i>13,6</i>
<i>Dont 4 NPI^c</i>	<i>7,9</i>	<i>1,1</i>	<i>5,1</i>	<i>3,0</i>	<i>5,3</i>	<i>3,6</i>
Autres économies^d	5,9	4,1	4,6	6,1	6,0	19,7
Afrique	3,0	3,8	3,5	4,1	4,2	1,7
Europe centrale et orientale	4,8	0,3	4,4	4,5	4,5	2,0
Communauté des Etats indépendants	9,1	6,4	5,1	7,6	6,0	1,3
<i>Dont Russie</i>	<i>10,0</i>	<i>5,1</i>	<i>4,7</i>	<i>7,3</i>	<i>6,0</i>	<i>1,0</i>
Asie en développement	6,7	5,6	6,4	7,8	7,4	7,5
<i>Dont Chine</i>	<i>8,0</i>	<i>7,3</i>	<i>8,0</i>	<i>9,1</i>	<i>8,5</i>	<i>3,9</i>
<i>Dont Inde</i>	<i>5,4</i>	<i>4,0</i>	<i>4,7</i>	<i>7,4</i>	<i>6,8</i>	<i>1,6</i>
Moyen Orient	5,9	4,3	4,2	5,4	4,1	1,7
Amérique latine	3,9	0,4	- 0,1	1,7	3,9	5,5
<i>Dont Mexique</i>	<i>6,6</i>	<i>- 0,2</i>	<i>0,7</i>	<i>1,3</i>	<i>3,3</i>	<i>1,9</i>
<i>Dont Brésil</i>	<i>4,4</i>	<i>1,3</i>	<i>1,9</i>	<i>- 0,2</i>	<i>3,5</i>	<i>1,6</i>
Commerce mondial	12,5	0,1	3,1	4,5	6,8	-

^a : prévisions. ^b : comprend aussi les pays suivants : Australie, Nouvelle-Zélande, Suisse, Norvège, Islande, Israël et Chypre. ^c : Nouveaux pays industrialisés d'Asie : Corée du Sud, Taïwan, Hong-Kong et Singapour. ^d : « Autres marchés émergents et pays en développement ».

Source : Fonds monétaire international, *World Economic Outlook* 2004 (pour l'évolution du PIB), Banque mondiale, *World Development Indicators* 2004 (pour la part dans le total mondial).

Comme on le verra dans les pages qui suivent, l'environnement extra-européen est incontestablement plus dynamique qu'il y a encore six mois, ainsi que l'atteste la vigueur retrouvée du commerce mondial (+ 4,5 % en 2003, + 6,8 % prévus en 2004) et ce climat tend même à se généraliser à l'ensemble des zones :

- aux Etats-Unis, la reprise continue d'être soutenue par des politiques macroéconomiques très expansives qui, si elles semblent avoir conjuré le risque de récession (la croissance, de 3,1 % en 2003, pourrait s'élever jusqu'à 4,6 % en 2004), ne se traduisent pas cependant, pour l'heure, par une amélioration significative du marché du travail ;
- l'Asie joue désormais un véritable rôle de moteur de la dynamique internationale sous l'impulsion décisive de la Chine ; et cette dynamique gagne y compris le Japon où la conjoncture semble s'être nettement améliorée (+ 2,7 % de croissance en 2003 et + 3,4 % attendus en 2004) ;
- après une année 2002 particulièrement éprouvante, l'Amérique latine demeure certes caractérisée par des trajectoires hétérogènes, mais tous les pays de la zone bénéficient du redressement de la demande externe autorisant une croissance de près de 1,7 % en 2003 (3,9 % attendus pour 2004) ;
- la Russie tire avantage du niveau actuel des prix du pétrole pour afficher un rythme de croissance relativement élevé (+ 7,3 % en 2003), tandis que la reprise économique de la Turquie (+ 5,8 % en 2003 et + 5,0 % prévus pour 2004) est assombrie par la dégradation des comptes extérieurs ;
- le continent africain paraît lui aussi concerné par ce mouvement général (+ 4,1 % en 2003 et + 4,2 % anticipés pour 2004), ce qui est loin d'être négligeable, mais il serait prématuré de tenir cette amélioration relative pour le prélude à un décollage économique et social, qui supposerait que la croissance parvienne à dépasser durablement la progression démographique.

Le choix de cette présentation n'est pas fortuit. Il repose, en effet, sur la prise en compte du poids respectif des différentes zones dans le PIB mondial : les Etats-Unis (qui ne pèsent que moins de 5 % dans la population totale) produisent près d'un tiers de la richesse mondiale, 21 % si le PIB est calculé en Parité de pouvoir d'achat (PPA), soit un poids économique sensiblement supérieur à celui de l'Union européenne même élargie qui représente plus de 7 % de la population et un quart du PIB mondial (mais 21 % également en PPA) dont la situation sera examinée dans le chapitre suivant ; la place de l'Asie a considérablement progressé au cours des dernières années sous l'influence notamment de la Chine (plus de 20 % de la population et 4 % du PIB mais déjà plus de 12 % en PPA) et aussi de l'Inde (17 % de la population et 1,5 % du PIB,

plus de 5,5 % en PPA) qui, après les « dragons » et les « tigres »³, s'orientent vers le décollage tout en demeurant à un stade de développement encore assez éloigné de celui du Japon (2 % de la population, environ 13,5 % du PIB et 7 % en PPA) ; viennent ensuite l'Amérique latine (8,5 % de la population et 5,5 % du PIB, 8 % en PPA), les autres pays européens (5,5 % de la population, environ 3 % du PIB et 6 % en PPA) et enfin l'Afrique, toujours marginalisée avec 13,5 % de la population et moins de 2 % de la richesse (4 % en PPA).

A l'analyse, il apparaît que la reprise en cours s'accompagne de déséquilibres et de risques importants. Certes une éventuelle poursuite de la croissance économique aux Etats-Unis et en Asie pourrait se répercuter plus nettement dans les autres pays ; mais l'inadéquation persistante entre l'épargne et l'investissement dans certains grands pays, qui se reflète dans les déséquilibres importants des balances courantes et les mouvements affectant les parités monétaires, assombrit les perspectives pour les mois à venir.

³ Nom donné aux pays concernés par les deux précédentes vagues d'émergence économique en Asie.

Tableau 2 : La répartition de la population et de la richesse mondiale

	Population 2002 (en millions)	Population 2002 (en %)	PIB 2002 (PPA, en Mds de dollars 1995)	PIB 2002 (PPA, en %)	Pour mémoire PIB 1991 (PPA, en %)
Amérique du Nord	323,7	5,2	10 185,6	22,8	22,7
Etats-Unis	291,8	4,7	9 313,7	20,9	20,7
Canada	31,9	0,5	871,9	2,0	1,9
Amérique centrale et Caraïbes	173,9	2,8	1 173,3	2,6	2,7
Mexique	103,4	1,7	855,7	1,9	2,0
Amérique du Sud	359,3	5,8	2 341,9	5,3	5,6
Brésil	179,9	2,9	1 225,8	2,7	2,9
Afrique	837,5	13,5	1 656,2	3,7	3,9
Nigéria	130,5	2,1	107,7	0,2	0,3
Afrique du Sud	42,7	0,7	398,0	0,9	1,0
Union européenne à 15 (UE)	382,5	6,1	8 699,8	19,5	22,0
Zone euro à 12	307,8	4,9	6 958,3	15,6	17,9
Allemagne	82,4	1,3	1 958,3	4,4	5,3
France	62,4	1,0	1 444,4	3,2	3,7
Royaume-Uni	60,3	1,0	1 385,7	3,1	3,3
Italie	58,0	0,9	1 328,9	3,0	3,5
10 nouveaux adhérents à l'UE	74,9	1,2	783,6	1,8	1,8
Candidats UE et autres	342,0	5,5	2 604,8	5,9	9,5
Russie	145,0	2,3	1 227,6	2,8	5,1
Turquie	67,3	1,1	428,9	1,0	1,0
Asie du Nord-est (1)	1 508,8	24,2	10 123,0	22,7	17,9
Chine	1 279,2	20,5	5 517,7	12,4	6,2
Japon	127,1	2,0	3 147,7	7,1	9,0
Corée du Sud	48,0	0,8	852,9	1,9	1,5
Asie du Sud-est (2)	547,0	8,8	2 029,6	4,6	3,9
Indonésie	231,3	3,7	621,9	1,4	1,3
Sous-continent indien (3)	1 217,7	19,6	2 803,7	6,3	4,8
Inde	1 034,2	16,6	2 489,0	5,6	4,2
Bangladesh	135,7	2,2	214,4	0,5	0,4
Proche et Moyen Orient, Asie centrale (4)	428,0	6,8	1 584,5	3,5	3,9
Pakistan	147,7	2,4	270,5	0,6	0,6
Océanie	30,6	0,5	597,2	1,3	1,3
Australie	19,5	0,3	502,7	1,1	1,0
TOTAL MONDE	6,226,0	100,0	44 583,2	100,0	100,0
dont G7 (5)	713,7	11,5	19 450,6	43,6	47,5
dont les 49 "pays les moins avancés" (6)	686,1	11,0	897,1	2,0	1,8

- (1) : Chine, Taiwan et Hong Kong, Japon, Corée du Sud et Corée du Nord, Mongolie.
(2) : Indonésie, Vietnam, Philippines, Thaïlande, Myanmar (Birmanie), Malaisie, Cambodge, Laos, Singapour, Timor Oriental, Brunei.
(3) : Inde, Bangladesh, Népal, Sri Lanka, Bhoutan, Iles Maldives.
(4) : Iran, Irak, Arabie Saoudite, Yémen, Syrie, Israël, Jordanie, Liban, Palestine, Emirats Arabes Unis, Oman, Koweït, Bahreïn, Qatar, Azerbaïdjan, Géorgie, Arménie, Kazakhstan, Ouzbékistan, Turkménistan, Kirghizstan, Tadjikistan, Pakistan, Afghanistan.
(5) : Etats-Unis, Canada, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie.
(6) : 1 pays en Amérique (Haïti), 34 pays en Afrique (Mauritanie, Burkina Faso, Mali, Niger, Sénégal, Guinée, Bénin, Sierra Leone, Togo, Libéria, Guinée Bissau, Gambie, Cap Vert, Congo (ex-Zaïre), Soudan, Tchad, Centrafrique, Guinée équatoriale, Sao Tomé et Príncipe, Ethiopie, Tanzanie, Ouganda, Somalie, Rwanda, Burundi, Erythrée, Djibouti, Mozambique, Angola, Malawi, Zambie, Lesotho, Madagascar, Comores), 9 pays en Asie (Afghanistan, Yémen, Bangladesh, Népal, Bhoutan, Maldives, Myanmar (Birmanie), Cambodge, Laos), 5 pays en Océanie (Iles Salomon, Samoa, Vanuatu, Kiribati, Tuvalu).

Source : CEPII, regroupements géographiques et calculs Conseil économique et social.

I - UNE FORTE REPRISE AMÉRICAINE

D'après le *National bureau of economic research* (NBER), l'économie américaine est officiellement sortie en novembre 2001 de la récession qui s'était déclenchée avec l'éclatement de la bulle de la « nouvelle économie » (l'une des plus courte - huit mois - et des moins sévères jamais enregistrées, la croissance n'ayant pas été négative en moyenne en 2001). Mais elle n'a connu un véritable rebond qu'au début 2003, après une année en demi-teinte. La bonne performance de l'an passé - un rythme moyen de progression de 3,1 % qui a soutenu la croissance mondiale - a été favorisée par la baisse drastique des taux d'intérêt pratiquée par la Réserve fédérale américaine, la réduction massive des impôts, mais aussi l'augmentation non moins significative des dépenses publiques (y compris militaires avec la guerre en Irak) et le recul du dollar. Selon la plupart des analystes, en s'appuyant sur un acquis de 1,9 % en début d'année, la croissance devrait encore s'accélérer en 2004 mais des doutes subsistent quant à la durabilité et au profil de cette reprise aux caractéristiques particulières, doutes qui ne pourraient être levés qu'au prix d'une réduction significative des déséquilibres profonds de l'économie américaine.

A - UNE REPRISE VIGOUREUSE MAIS ATYPIQUE

La croissance de l'économie américaine a retrouvé des rythmes élevés grâce à des gains de productivité toujours intenses, mais cette reprise ne se traduit pas encore dans une réelle inflexion sur le marché du travail.

1. Une reprise confirmée

Selon les premières estimations, le PIB a progressé de 4,0 % en rythme annuel au quatrième trimestre 2003 après + 8,2 % au troisième, niveau sans précédent depuis près de vingt ans. Sur l'ensemble de l'année, la croissance ressort à 3,1 % (contre 2,2 % en 2002 et 0,5 % en 2001). Elle a été poussée par une consommation toujours soutenue (+ 3,1 % après + 3,4 % en 2002) en dépit d'une poursuite de la décélération de la hausse des salaires qui n'ont progressé en termes nominaux que de 2 % sur douze mois en janvier 2004 alors que la progression des prix à la consommation mesurée sur douze mois était de 1,9 % en décembre 2003 (compte tenu de la stagnation de l'emploi et de la baisse du nombre d'heures travaillées, la masse salariale n'a même progressé que de 1,7 %, toujours en termes nominaux). Cette bonne tenue de la consommation des ménages s'explique donc par le fait que la baisse des impôts a provoqué une montée des achats plutôt que de l'épargne et par un endettement record. La croissance bénéficie aussi de la vigueur des investissements en logement et du redémarrage de l'investissement productif (+ 2,8 % après - 7,2 %), ainsi que de la variation des stocks. Enfin, les exportations de biens et services, favorisées par la baisse du dollar, ont bondi de 19,1 % l'an au quatrième trimestre (après déjà + 9,9 % au 3^{ème} trimestre) et de 2 % sur l'année (contre - 2,4 % en 2002).

Tableau 3 : Les comptes nationaux des Etats-Unis en 2003

	(en volume, variation en %)					
	2002	2003	2003			
			1 ^{er} T	2 ^{ème} T	3 ^{ème} T	4 ^{ème} T
PIB	2,2	3,1	2,0	3,1	8,2	4,0
Consommation des ménages	3,4	3,1	2,5	3,3	6,9	2,6
Dépenses publiques	3,8	3,4	- 0,4	7,4	1,8	0,8
Investissement privé (FBCF)	- 3,8	4,2	1,0	6,2	15,5	8,0
<i>Dont entreprises</i>	- 7,2	2,8	- 0,6	7,0	12,8	6,9
Exportations (biens et services)	- 2,4	2,0	- 2,0	- 1,1	9,9	19,1
Importations (biens et services)	3,3	3,7	- 6,8	9,1	0,8	11,3

Source : Rexecode.

Un certain nombre d'éléments laissent penser que l'activité économique restera soutenue au cours des prochains mois (la moyenne des prévisions pour 2004 se situe à + 4,6 %), même si un ralentissement, notamment de la consommation, est toujours possible⁴. Dans un environnement de faible inflation et après les augmentations significatives du revenu disponible réel depuis le début de l'année, la récente amélioration de la confiance des consommateurs (qui a atteint en janvier 2004 son plus haut niveau depuis juillet 2002) pourrait stimuler davantage encore les dépenses des ménages. Mais, comme les effets des politiques macroéconomiques expansives devraient peu à peu s'estomper et même s'inverser si - notamment après l'élection présidentielle - était entreprise une réduction du déficit budgétaire, l'auto-entretien de la reprise reposera en grande partie sur la confirmation de l'amélioration de l'investissement (en dépit des surcapacités résiduelles dans des secteurs comme l'immobilier de bureau, le transport aérien, l'automobile ou la sidérurgie) et de la confiance des chefs d'entreprise, mais surtout sur les gains en termes de créations d'emplois et de baisse du chômage, qui touche plus de 8 millions de personnes.

2. Une reprise sans emplois ?

Déçus par le chiffre de créations d'emplois en janvier et février 2004, les experts ont été quelque peu rassurés par celui de mars : au total, plus de 500 000 postes auraient été créés au premier trimestre 2004. Cependant, au bout de plus de deux ans de reprise, le déficit d'emplois par rapport au pic précédent atteint encore 1,8 million. Le taux de chômage est de 5,7 % en mars, 5,6 % en février et 6,4 % six mois auparavant, les variations de ce taux étant sensibles aux fluctuations de la population active dues notamment à des retraits (suivis de retour si la situation s'améliore) du marché du travail⁵. Le taux d'activité est de 65,9 % contre 66,4 % un an auparavant et 66,7 % au début de la reprise en

⁴ Le rapport des conseillers économiques de la Maison Blanche publié en février 2004, table sur 4 % en glissement annuel du quatrième trimestre 2003 au quatrième trimestre 2004, 3,4 % en 2005, 3,3 % en 2006 et 2007 et 3,1 % en 2008 et 2009.

⁵ La révision toute récente à la baisse de 560 000 personnes de la population en âge de travailler a introduit une discontinuité dans les statistiques de la population active.

cours ; s'il avait retrouvé son niveau de mars 2001, sommet conjoncturel (67,1 %), le taux de chômage serait, toutes choses égales par ailleurs, supérieur à 7 %.

Les progrès de productivité restent vifs (tout en fléchissant de 9,5 % à 2,7 % en taux annuel du 3^{ème} au 4^{ème} trimestre), en particulier dans la distribution et les services financiers, et les coûts salariaux par unité produite continuent de baisser. Ce mouvement permet une vive progression des profits mais, en contrepartie, la consommation des ménages pourrait rapidement manquer de soutien.

La récession avait été relativement atténuée en dépit d'une succession de chocs externes comme les attentats du 11 septembre 2001, les scandales financiers à Wall Street et la guerre en Irak. En revanche, la reprise en cours apparaît à bien des égards atypique au regard de celles de l'après deuxième guerre mondiale : alors que le creux de la récession a été atteint en novembre 2001, ce n'est que dix-huit mois après le démarrage de la reprise, en décembre suivant, que la croissance s'est franchement accélérée. En 2001, 2002 et 2003, l'économie a été maintenue à flot par les dépenses des consommateurs et un marché du logement euphorique, grâce aux fortes baisses de taux d'intérêt pratiquées par la Réserve fédérale et à des réductions massives d'impôts (1,7 % du PIB en 2003 et 2004). La question est de savoir dans quelle mesure les dépenses en capital des entreprises sont en mesure de prendre le relais et de jouer un véritable rôle d'accélérateur, dès lors que celles des ménages sont contenues. Mais le taux d'utilisation des capacités de production demeure bas, au moins dans l'industrie manufacturière, et l'accentuation des délocalisations dans les pays émergents (en Asie et tout particulièrement en Chine) sont de nature à contrarier les mécanismes usuels.

Si l'on suit l'analyse de M. Patrick Artus, la reprise actuelle serait privée de trois moteurs essentiels : l'investissement de capacité des entreprises ne redémarre pas, du fait des délocalisations, du passage accéléré à une économie de services et du besoin de redresser la profitabilité ; alors que le bas niveau des taux d'intérêt avait permis, durant la période de faible croissance, une expansion rapide de la distribution de crédits hypothécaire, des refinancements de ceux-ci (65 % de l'encours en 2003) et donc des investissements immobiliers, l'investissement en logement des ménages devrait désormais s'affaiblir ; enfin, malgré l'amélioration de la situation financière des entreprises, les revenus qu'elles distribuent aux ménages n'augmentent pas, en raison notamment des destructions d'emplois provoquées par la reprise de l'investissement de productivité⁶.

⁶ M. Patrick Artus, « Pourquoi la reprise aux Etats-Unis n'est pas une vraie reprise ? », Flash n° 2004-01, 5 janvier 2004.

D'ores et déjà, on constate que l'emploi manufacturier, qui avait jusqu'alors relativement bien résisté, se contracte depuis quatre ans pour retrouver ses niveaux du début des années 1960 (en touchant d'ailleurs aussi bien des secteurs industriels comme le textile-habillement que les biens d'équipement ou l'électroménager). Ce constat explique que le thème de la désindustrialisation soit revenu sur le devant de la scène aux Etats-Unis en alimentant des inquiétudes légitimes sur la capacité de cette économie de services à financer les importations croissantes de produits manufacturés⁷. En même temps, le mouvement des délocalisations est un thème majeur dans la campagne présidentielle.

Les gains de productivité américains, combinés à l'augmentation de la population active, contribuent à ce que la « croissance potentielle » soit nettement plus élevée aux Etats-Unis que dans d'autres pays et notamment en Europe. Des études récentes affirment⁸ que cette « échappée » de la productivité résulte de l'utilisation des Nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC), en liaison avec la réorganisation du travail qu'elles permettent. Mais ces progrès de productivité réduisent le contenu en emplois de la croissance (pour un taux de croissance donné). Le problème est double : en premier lieu, que la progression de la productivité du travail s'accompagne d'une progression réelle de la productivité totale des facteurs (capital et travail) ; en second lieu, que la croissance soit alimentée par une répartition équitable du surplus généré par ces gains de productivité.

⁷ Voir notamment, M. Patrick Artus, « *L'économie réelle américaine est-elle si solide ?* », Flash n° 2003-341, 23 décembre 2003.

⁸ Voir notamment, pour ce qui est des travaux les plus récents, l'étude de MM. Gilbert Cette, Yusuf Kocoglu et Jacques Mairesse dans le Bulletin de la Banque de France, janvier 2004. Une autre étude publiée pratiquement au même moment aboutit à des résultats quelque peu différents : elle fait apparaître que l'augmentation de la productivité (du travail) aux Etats-Unis reste localisée dans les secteurs producteurs de NTIC et que l'augmentation de la Productivité globale des facteurs (PGF) est faible (moindre qu'en France). Cf. MM. F. Gilles et Y. L'Horty : « *Le paradoxe de la productivité en France et aux Etats-Unis : une réévaluation* », Economie et Prévision, n° 159, 2003-3.

Encadré 1 : Productivité horaire et PIB par habitant dans les principaux pays de l'OCDE

Selon une récente étude publiée par la Banque de France⁹, en termes de productivité horaire, six pays européens dépassent les Etats-Unis en 2002, dont la France (avec un niveau de productivité horaire égal à 107,8 % de celui des Etats-Unis) et l'Allemagne (101,5 % seulement). Parmi les pays classés derrière les Etats-Unis se trouvent notamment l'Italie (97,2 %), le Royaume-Uni (91,7 %) et l'Espagne (72,2 %). L'Union dans son ensemble se situe (91,6 %) juste derrière l'Italie et l'OCDE (78,1 %), à un niveau supérieur à celui du Japon (73,1 %), bien que sa moyenne soit réduite par les indices beaucoup plus faibles des pays émergents (Corée, Mexique) et en transition (Hongrie, Pologne).

En revanche, en termes de PIB par habitant, les Etats-Unis sont nettement en tête et les neuf pays suivants n'atteignent que 80 à 92 % du score américain, dont plusieurs pays du Nord de l'Europe : la Norvège (91,5 %), l'Irlande (89,5 %), le Danemark (84,9 %) et les Pays-Bas (80,2 %). Dans les rangs 11 à 19 se positionnent l'Allemagne (75,0 %), le Japon, l'Italie, la France (72,8 %), le Royaume-Uni et l'Espagne. L'Union (71,7 %) se retrouve en moyenne juste en-dessous du Royaume-Uni et à peine au-dessus de l'OCDE dans son ensemble (69,1 %).

De la productivité horaire au PIB par habitant en 2002

	Productivité horaire		Effets...		PIB par habitant...	
	En % des Etats-Unis	Rang	De la durée moyenne de travail (a)	Du taux d'emploi (b)	En % des Etats-Unis	Rang
Norvège	117,3	1	- 0,32	0,06	91,5	2
Belgique	112,0	2	- 0,20	- 0,16	76,2	10
France	107,8	3	- 0,23	- 0,12	72,8	16
Irlande	105,5	4	- 0,11	- 0,05	89,5	3
Pays-Bas	103,8	5	- 0,28	0,04	80,2	7
Allemagne	101,5	6	- 0,22	- 0,04	75,0	11
Etats-Unis	100,0	7	0,00	0,00	100,0	1
Danemark	99,8	8	- 0,21	0,06	84,9	5
Autriche	98,6	9	- 0,19	- 0,02	78,2	9
Italie	97,2	10	- 0,14	- 0,10	73,4	14
Union européenne	91,6		- 0,14	- 0,05	71,7	
Suisse	89,2	11	- 0,15	0,12	86,0	4
Finlande	88,5	12	- 0,13	- 0,02	74,0	12
Canada	83,7	13	- 0,04	0,03	82,6	6
Suède	82,3	14	- 0,12	0,03	73,0	15
Royaume-Uni	81,7	15	- 0,10	0,01	72,7	17
Australie	81,6	16	- 0,04	0,01	78,5	8
Japon	73,1	17	- 0,04	0,05	73,7	13
Espagne	72,2	18	- 0,02	- 0,10	60,1	19
Nouvelle-Zélande	62,4	19	- 0,04	0,02	60,1	18
Grèce	61,1	20	0,01	- 0,13	49,3	21
Portugal	52,7	21	- 0,03	0,03	52,2	20
OCDE	78,1		- 0,03	- 0,06	69,1	
OCDE hors Etats-Unis	69,3		- 0,04	- 0,07	58,6	

(a) Ecart entre productivité par personne employée et productivité horaire en % des Etats-Unis.

(b) Ecart entre PIB par habitant et PIB par personne employée en % des Etats-Unis.

La productivité horaire du travail rapporte le PIB au nombre d'heures travaillées.

L'effet démographique, c'est-à-dire la part de la population en âge de travailler dans la population totale, n'est pas reporté dans ce tableau car il est négligeable.

Source : évaluations de B. Van Ark et R. H. Mc Guckin (2003), « *Productivity, employment and income in the world economies* », research report, mimeo, The conference board, 2003.

⁹ MM. Gilbert Cette et Marc-Olivier Strauss-Kahn, « *Productivité horaire et PIB par tête aux Etats-Unis et en France - comparaisons et recommandations* », Bulletin de la Banque de France n° 120, décembre 2003.

S'agissant de l'ensemble des pays de l'OCDE (hors Etats-Unis), la baisse moyenne de l'indice, quand on passe de la productivité horaire à celle par habitant, par rapport aux Etats-Unis est d'un peu plus de 10 points (69,3 à 58,6) et correspond pour plus du tiers à une durée moyenne du travail plus courte et pour près des deux tiers à un moindre taux d'emploi. Les variations les plus faibles s'observent au Japon et au Canada (quasi inchangés), alors que, pour l'Union, la baisse est, en moyenne, de près de 20 points. Les reculs les plus forts concernent notamment la Belgique (- 36 points) et la France (- 35), tandis que l'Allemagne et l'Italie reviennent de 26 à 24 points et que l'Espagne et le Royaume-Uni ne cèdent « que » 12 et 9 points.

Parmi les pays européens, la décomposition de cette baisse entre effets de la durée du travail et du taux d'emploi (trois-quarts / un quart en moyenne) varie sensiblement : elle est exclusivement liée à la moindre durée du travail au Royaume-Uni, surtout due à un moindre taux d'emploi en Espagne et en Grèce, tandis que l'effet de la durée du travail domine en Allemagne (4/5), en France (2/3) et en Italie (3/5). Dans aucun pays de l'OCDE (sauf pays émergents ou en transition) l'effet de la durée du travail n'est nettement positif par rapport aux Etats-Unis alors que celui du taux d'emploi peut être positif dans des pays hors Union et certains pays du Nord de celle-ci notamment. Enfin, en termes de contribution de chacun de ces effets à la baisse, l'effet d'une moindre durée du travail est maximal dans le haut du tableau (à l'exception de l'Irlande), c'est-à-dire pour les pays à forte productivité horaire. En revanche, l'effet du taux d'emploi est plus variable et n'est important et négatif que dans les pays méditerranéens, outre la Belgique.

En résumé, la France et la plupart de ses voisins d'Europe continentale enregistrent les rétrogradations les plus fortes, d'autant plus marquées que la productivité horaire est élevée et la durée moyenne du travail plus faible. Il faut noter en outre que leurs gains de productivité ont ralenti depuis le milieu des années 1990 alors qu'ils ré-accéléraient aux Etats-Unis, ce qui a creusé l'écart entre les productivités par habitant en même temps que diminuait l'avantage européen en termes de productivité horaire.

Evolution de la productivité horaire du travail et du nombre d'heures travaillées
Taux de croissance annuelle moyenne

(en %)

	Productivité horaire du travail					Heures travaillées				
	1990-1995 (a)	1995-2000	2000-2002	1995-2002 (b)	Ecart* (b) - (a)	1990-1995 (c)	1995-2000	2000-2002	1995-2002 (d)	Ecart (d) - (c)
Etats-Unis	1,1	2,0	1,6	1,9	+ 0,8	1,2	2,0	- 0,3	1,4	+ 0,2
Union européenne	2,5	1,4	0,9	1,3	- 1,2	- 0,8	1,2	0,4	1,0	+ 1,8
Allemagne	3,5	1,9	1,2	1,7	- 1,8	- 1,4	- 0,1	- 0,7	- 0,2	+ 1,2
Espagne	2,3	- 0,4	- 0,6	- 0,4	- 2,7	- 0,7	4,2	2,9	3,8	+ 4,5
Finlande	2,8	3,1	1,2	2,6	- 0,2	- 3,4	1,9	- 0,1	1,3	+ 4,7
France	1,4	1,3	2,4	1,6	+ 0,2	- 0,4	1,4	- 1,0	0,7	+ 1,1
Irlande	3,6	5,9	3,3	5,1	+ 1,5	1,1	3,8	1,4	3,1	+ 2,0
Japon	1,8	2,3	0,3	1,8	0,0	- 0,4	- 0,9	- 1,0	- 0,9	- 0,5
Royaume-Uni	2,6	1,7	1,0	1,5	- 0,9	- 0,9	1,1	0,9	1,1	+ 2,0

La production horaire du travail rapportée le PIB au nombre d'heures travaillées.

* écarts calculés aux arrondis près.

Source : évaluations de MM. Van Ark et Mc Guckin (2003), *op. cit.*

B - UN DYNAMISME QUI REPOSE SUR DE PROFONDS DÉSÉQUILIBRES

La croissance est soutenue, les gains de productivité sont importants et les profits en hausse. La bourse de New York a regagné près de 50 % en 2003 et l'indice Dow Jones semble durablement établi au-dessus des 10 000 points. Il bénéficie de l'amélioration constante de la rentabilité (+ 20 % en moyenne en 2003) et de la situation financière des entreprises, dont le taux d'autofinancement dépasse 93 %, au plus haut depuis onze ans. Mais les déséquilibres ne sont pas résorbés et se sont même encore accentués : ils ont trait au déficit des paiements courants, supérieur à 7 000 milliards de dollars, mais aussi au déficit budgétaire qui ne paraît pouvoir être contenu à court terme. Tout ceci se traduit en une chute du taux de change du dollar, jusqu'à présent contrôlée et opportune pour l'économie américaine, mais qui ne saurait se prolonger sauf à risquer de rompre les circuits de financement de la croissance des Etats-Unis et donc de l'économie mondiale.

1. L'accentuation des déficits jumeaux

Le redémarrage de la croissance américaine s'est opéré sur fond de déséquilibres records. Certes, la Bourse est mieux orientée qu'au début 2003 (diminution de l'aversion au risque) mais certains des dangers hérités du cycle précédent, qui ont fait chavirer l'économie en 2002, pèsent toujours sur les anticipations : surendettement des ménages (avec une dette brute représentant 115 % du revenu disponible contre 55 % en France), alors que leur patrimoine brut a tout juste retrouvé son niveau d'avant l'éclatement de la bulle (soit l'équivalent de 5 fois le PIB), ce qui les rend vulnérables à toute remontée des taux d'intérêt ; endettement des entreprises à peine stabilisé (à 68 % du PIB), alors que la faiblesse historique du taux d'utilisation des capacités de production (revenus à environ 76 % en janvier 2004) révèle des excès rampants. On voudrait ici insister sur deux déséquilibres majeurs :

- le budget fédéral était en déficit de 375,3 milliards de dollars pour l'exercice s'achevant à fin septembre 2003, alors qu'il était en excédent de 127 milliards deux ans plus tôt. La politique de réductions d'impôts, de forte hausse des dépenses militaires à laquelle s'ajoute le prix de la gestion de l'après-guerre en Irak, font craindre un déficit qui dépasserait 520 milliards sur l'exercice 2004 (4,5 % du PIB)¹⁰. Dans le même temps, les finances locales sont aussi devenues déficitaires, à hauteur de 31 milliards de dollars en 2001 et 52 milliards en 2002 pour les Etats. Au total, le déficit global des administrations publiques approche les 5 % du PIB. Il faut toutefois noter que cela ne pose pas un réel problème de soutenabilité puisque la dette publique ne représente que 40 % du PIB. L'impulsion budgétaire a représenté au total 5,3 % du PIB sur les années 2001-2003 ;

¹⁰ Selon les projections présentées par l'administration Bush en début d'année, le déficit ne devrait plus être que de 3 % du PIB en 2005 et 1,8 % en 2007.

- le déficit de la balance des biens et services semble ne plus se détériorer depuis quelques mois, mais il atteint le niveau considérable de 40 milliards de dollars par mois et de 489,4 milliards pour l'ensemble de l'année 2003 (+ 17 % par rapport à 2002). Une accélération de la demande intérieure le dégraderait à nouveau, sauf si les partenaires commerciaux accéléraient leurs achats, en lien avec la baisse du dollar. Une croissance soutenue aux Etats-Unis impliquerait, sur les bases actuelles, le maintien d'un déficit des paiements courants supérieur à 5 % du PIB l'année prochaine qu'il faudra bien financer : d'ores et déjà, chaque jour ouvrable, les Etats-Unis doivent attirer à cet effet plus de 2 milliards de dollars de capitaux étrangers. La dette extérieure nette est passée de 8,5 % du PIB fin 1999 à 25,7 % fin septembre 2003 et augmente à un rythme accéléré.

Entre deux maux (enlèvement de la croissance avec risque de déflation et endettement excessif), la Réserve fédérale et l'administration Bush ont choisi de combattre celui qui leur semblait le plus coûteux à court terme (la déflation), repoussant à plus tard la gestion du second (supposé maîtrisé tant qu'il y aurait de la croissance et des taux d'intérêt bas). Le soutien de la croissance, par le biais d'une politique monétaire accommodante, de réductions d'impôts et de mesures fiscales diverses, a été obtenu au prix d'un renforcement de ces déséquilibres. Le niveau des taux (1 %, soit un taux négatif en termes réels compte tenu de l'inflation), au plus bas depuis plus de 40 ans, a permis de restructurer les dettes et d'en stabiliser le service, la préférence pour l'endettement à très long terme (30 ans) à taux fixes diminuant la sensibilité des ménages face à un éventuel relèvement. Mais ces fragilités hypothèquent fortement l'horizon de court-moyen terme de l'économie américaine.

2. Un risque majeur pesant sur le dollar

A la fin 2002, la monnaie européenne était proche de la parité avec le dollar (1 dollar pour 1 euro), effaçant ainsi la baisse qu'elle avait subie après le passage à l'euro. Fin 2003, elle avait progressé d'environ 25 %, terminant l'année autour de 1,25 dollar. Au total, depuis la fin 2001, le billet vert a perdu environ 30 % face à l'euro. Cependant, il a perdu seulement 6,5 % contre un panier de devises établi en fonction de leur importance dans le déficit extérieur américain (taux de change effectif). La baisse face au yen est inférieure à 20 % compte tenu des interventions massives de la banque centrale japonaise, et nulle contre le yuan, aligné sur le dollar (cf. *infra*).

Ce n'est pas tant l'euro qui s'est apprécié que le dollar qui a baissé, et ce en dépit de la reprise américaine, donc d'un différentiel de croissance encore très favorable aux Etats-Unis, alors qu'un tel différentiel avait - dans la période antérieure - poussé le dollar à la hausse. Les opérateurs du marché des changes s'inquiètent de l'ampleur et de l'aggravation des « déficits jumeaux » américains et de leur non-soutenabilité à terme. C'est pourquoi, anticipant le recul du billet

vert, ils vendent leurs créances en dollars, provoquant ainsi sa baisse effective selon un exemple typique de prophétie auto-réalisatrice. Les achats nets de titres obligataires publics américains, en particulier par les pays d'Asie, ont évité que le dollar ne décroche brutalement sous le coup de l'arrêt des flux nets entrants d'Investissements directs à l'étranger (IDE) et des achats nets d'actions. Mais la montée en puissance des pays d'Asie comme pourvoyeurs de capitaux n'est pas sans risque, puisqu'elle est pour partie le fait des banques centrales cherchant à limiter l'appréciation de leur monnaie vis-à-vis du dollar. Si celles-ci venaient à changer de stratégie, en phase précisément avec les souhaits du G7, le dollar perdrait à coup sûr un soutien efficace.

Depuis dix ans, les Etats-Unis ont joué le rôle de locomotive de la croissance mondiale - ce dont l'Europe et l'Asie ont bénéficié - au prix de l'accumulation d'importants déficits (équivalents à 1,5 % du PIB mondial) financés par l'étranger. Nombre d'analystes estiment de longue date que lorsque les investisseurs jugeront cette situation insoutenable, ils seront moins enclins à prêter aux Etats-Unis, ce qui dépréciera encore plus le dollar¹¹. Son recul actuel est un moyen de résorber le fort déficit externe des Etats-Unis en permettant une amélioration de la balance commerciale grâce à la baisse du prix des produits exportés. Il engendre un surcroît de croissance au détriment des partenaires commerciaux des Etats-Unis, qu'il contraint à adopter des politiques plus favorables à la demande intérieure, et permet d'enrayer, au moins provisoirement, le déclin industriel. La chance des Etats-Unis est qu'il n'existe pas beaucoup d'alternatives pour recycler les excédents d'épargne, l'or¹², les autres devises y compris l'euro et les autres marchés financiers n'ayant pas une surface suffisante pour absorber sans risque de déstabilisation des transferts massifs d'avoirs américains.

Les effets négatifs sur la croissance européenne seront d'autant plus importants que l'euro sera la seule monnaie à s'apprécier face au dollar. Dans ce cas, selon les calculs du CEPII¹³, pour réduire le déficit extérieur américain à 3 % du PIB, la monnaie européenne devrait s'établir à plus de 2 dollars, ce qui serait intenable. Si toutes les monnaies s'appréciaient, la hausse de l'euro serait limitée à 1,17, niveau considéré comme « équilibré ». Dans une situation intermédiaire où, par exemple, le yen, le yuan et les autres monnaies d'Asie du Sud-Est refuseraient de laisser leur monnaie s'apprécier, l'euro devrait progresser jusqu'à 1,6 dollar, ce qui pèserait déjà lourdement sur la compétitivité de la zone euro¹⁴.

¹¹ Déjà, en septembre 2003, les achats de titres de dette et d'actions américaines par les étrangers ont chuté - provisoirement - à 4,2 milliards de dollars, à comparer à une moyenne de 76 milliards sur les six mois précédents.

¹² En 2003, le prix du métal jaune, bien que n'offrant aucun rendement, a progressé de 25 % sous la pression des acheteurs asiatiques, en particulier chinois, auxquels il apparaît comme une assurance de plus en plus solide sur l'avenir.

¹³ Lettre du CEPII, n° 225, juillet-août 2003.

¹⁴ Cf. *infra*, chapitre II, où cette question est traitée plus en détail.

Une solution moins douloureuse serait donc que les monnaies asiatiques participent au mouvement afin que le fardeau soit partagé. C'est le principal message qu'a voulu donner le G7 qui s'est tenu début février 2004 en Floride, mais ce message n'a pas encore été suivi d'effets. Les marchés attendent que le yuan soit réévalué : ils estiment que la Banque centrale chinoise, qui empêche sa monnaie de monter en achetant d'énormes masses de dollars, devra, à un moment ou à un autre, cesser ces achats. Cependant, une appréciation du yuan ne serait pas suffisante si elle n'était suivie par celle des autres monnaies de la zone, qui n'y ont précisément pas intérêt : la Corée du Sud et Taiwan utilisent la Chine comme pays atelier et un renchérissement de la monnaie chinoise rendrait plus élevé le prix des produits qu'ils y font fabriquer ; les autres pays du Sud-Est asiatique sont donc concurrents de la Chine et leur intérêt est sans doute de laisser le yuan se réévaluer tout seul¹⁵.

La Fed ne s'est pas encore sentie obligée de relever ses taux d'intérêt, et M. Alan Greenspan déclarait même récemment que le déclin du dollar contribuait à la réduction du déficit courant. L'exégèse des communiqués de la Fed¹⁶ peut cependant laisser penser qu'une inflexion est intervenue depuis la réunion du Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale du 28 janvier 2004, dans le raisonnement de Banque centrale américaine, qui prépare à une remontée prochaine de ses taux directeurs. M. Alan Greenspan a, en outre, mis en garde les pays asiatiques contre les risques que présentaient leur interventionnisme sur le marché des changes. Il faut par ailleurs noter que certains milieux d'affaires se montrent désormais préoccupés par la montée du coût des importations provoquée par la dépréciation du dollar, de même que les pouvoirs publics sont sensibles à l'augmentation des prix des carburants pour les automobilistes.

On ne peut écarter le danger d'une soudaine défiance généralisée face au billet vert : en agissant alors brutalement pour rétablir la confiance, la Fed prendrait le risque considérable de casser la croissance, avec des conséquences immédiates sur le pouvoir d'achat de ménages sur-endettés et sur le marché de l'immobilier, dont beaucoup estiment qu'il est la proie d'une bulle spéculative. Si la perspective d'une remontée des taux est inscrite au calendrier de la fin 2004 ou du début 2005, d'ici là, l'Asie et plus encore l'Europe devront avoir trouvé sur leur marché intérieur les moyens de tirer leurs économies, sans négliger les bénéfices à attendre d'une coopération internationale plus affirmée sur le marché des changes¹⁷.

¹⁵ Cf. *infra*, dans ce chapitre, des éléments complémentaires dans le cadre de l'analyse de la conjoncture en Chine.

¹⁶ Ainsi le remplacement de la phrase dans laquelle la Fed affirmait, en décembre 2003, que « *la politique monétaire peut être maintenue pour une période considérable* » par une autre indiquant qu'elle « *peut se montrer patiente avant d'abandonner sa politique accommodante* » a-t-il été très commenté.

¹⁷ Cf. *infra*, chapitre II, pour ce qui est du rôle spécifique que l'Europe devrait jouer en la matière.

Encadré 2 : Des taux longs historiquement faibles mais en hausse de 40 points de base sur un an à la fin 2003

Les évolutions des taux longs en 2003 ont épousé assez étroitement les fluctuations constatées ou anticipées des prix : les craintes d'une généralisation à l'économie américaine de la déflation que connaissent depuis plusieurs années déjà le Japon, Hong Kong, voire Taiwan, ont initialement conduit à une accélération de leur baisse. Déjà stimulée par les tensions géopolitiques, par le recul continu des marchés boursiers qui avaient atteint un point bas courant mars ainsi que par les comportements de fuite vers les actifs à faible risque, cette baisse a temporairement ramené les taux sur obligations d'Etat à 10 ans au niveau historiquement faible de 3,11 % à la mi-juin aux Etats-Unis. Ils ont rapidement regagné près de cent points de base avant de ne plus évoluer que dans une fourchette étroite comprise entre 4,1 et 4,4 % (soit loin du dernier point haut à 5,1 % de début 2002) de sorte qu'ils progressaient de plus de quarante points de base d'une fin d'année à l'autre.

Cette remontée des taux longs américains est restée somme toute modeste au regard notamment de la vigueur de la croissance et du creusement du solde déficitaire des comptes des administrations publiques aux Etats-Unis : l'inclinaison de la courbe des taux du fait de l'absence de relèvement des taux courts a probablement contraint le redressement des taux longs ; au total, l'écart entre les taux sur obligations d'Etat à dix ans et le taux des fonds fédéraux à trois mois s'est inscrit en fin d'année à près de 3,4 %, soit un niveau proche du précédent record inscrit en 1992 à l'orée du précédent cycle de croissance américaine. Il est au-dessus de 300 points de base depuis la mi-2003 contre une moyenne de 150 points sur la période 1970-2003, soit une situation historiquement exceptionnelle¹⁸.

Les taux longs européens sont restés, tout au long de l'année, supérieurs aux taux américains, sauf au cours de l'été. Ce différentiel favorable aux placements en euro explique pour partie l'appréciation de l'euro face à la devise américaine. Il n'est pas conforme à ce que l'on est en droit d'attendre dans un régime de change flexible où les écarts de taux d'intérêt reflètent normalement les écarts entre les situations économiques (anticipations de croissance, rentabilité du capital, position cyclique, politique monétaire...). Si l'on suit l'analyse de M. Patrick Artus, cela serait notamment dû aux interventions de change des banques centrales asiatiques (qui se traduisent par des achats de titres en dollars) et aux achats d'obligations par les banques commerciales américaines (qui bénéficient de ressources liquides abondantes et peu chères). Ce biais de la demande en faveur des titres en dollars ferait converger les taux longs dans les deux devises vers une situation moyenne qui favorise la croissance américaine (où les taux à 10 ans sont inférieurs à la croissance nominale) au détriment de la croissance dans la zone euro (où ils sont supérieurs). Dans ces conditions, les taux longs européens dépendraient peu de la politique monétaire de la zone qui aurait donc un effet limité sur les pays qui se financent essentiellement à taux fixe à long terme¹⁹.

Deux éléments majeurs sont également à relever :

- d'une part, l'interruption de la tendance au recul des taux sur obligations publiques au Japon. Cette tendance, à l'œuvre depuis le début des années 1990, avait ramené le taux long japonais à un niveau historiquement faible de 0,4 % au cours du mois de juin 2003. Depuis lors, une correction de cette probable exagération baissière s'est produite d'autant qu'elle a été attisée par la parution d'informations encourageantes quant à la reprise de l'économie ;
- d'autre part, signe du redressement de la situation financière des entreprises américaines et d'une moindre aversion au risque, les écarts de taux se sont vivement détendus dès le début 2003 et, ce, quelle que soit la qualité de la signature. L'écart entre le rendement des obligations privées AAA et celui des obligations d'Etat à dix ans aux Etats-Unis est revenu de 220 points de base en décembre 2002 à seulement 136 points de base en décembre 2003. L'écart entre le rendement des obligations privées de qualité BAA et celui des obligations d'Etat à dix ans est pour sa part revenu de 340 points de base à 230 points de base au cours de la même période.

¹⁸ Cela a précédemment été le cas durant 3 mois en 1982, 3 mois en 1984, 11 mois en 1984-85, 14 mois en 1992-93, 5 mois en 2002.

¹⁹ CDC Ixis, Flash n° 2004-44, 10 février 2004.

II - L'ENSEMBLE DE L'ASIE JOUE UN RÔLE DE LOCOMOTIVE

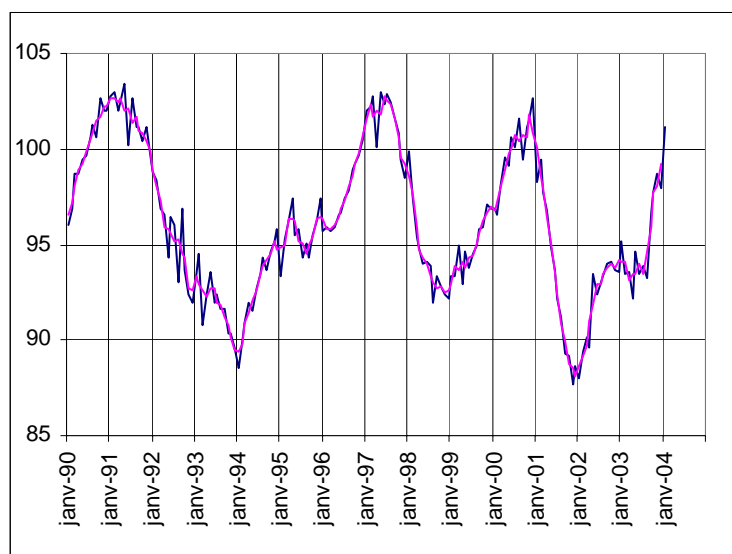
La croissance soutenue des économies asiatiques observée généralement en 2003 est sans doute appelée à ralentir, une fois dépassé le rattrapage des conséquences récessives du Syndrome respiratoire aigu sévère (SRAS), sous l'effet notamment d'une éventuelle modération de la progression des crédits à la consommation. Cela n'empêcherait pas la région de rester l'une des plus dynamiques du monde, dans le sillage de la Chine où la progression de l'activité semble devoir perdurer à court terme de manière imperturbable, mais aussi de l'Inde. Ce contexte laisse toutefois encore entière la question du caractère durable du redémarrage de la croissance au Japon après plus d'une décennie de crise et repose avec acuité celle des enjeux pour l'emploi, dans les pays développés, du décollage de la zone.

A - SORTIE DE CRISE POUR LE JAPON ?

Les espoirs d'une sortie durable de la crise et de la déflation dans lesquelles le Japon s'est enfoncé ont souvent été démentis au cours des exercices précédents : depuis 1990, s'étaient déjà produits deux rebonds rapidement avortés, et celui qui a ensuite été observé en 2000 a été suivi de deux années de quasi-stagnation voire de récession. L'évolution de la production industrielle montre à la fois la très nette remontée actuelle mais également les retournements de 1991, 1997 et 2001.

Graphique 1 : La production industrielle au Japon

(Indice de la production industrielle hors bâtiment, 1995 = 100)



Source : Rexecode.

Une révision de forte ampleur des séries statistiques, visant à mieux prendre en compte l'effet de la baisse des prix, a conduit à chiffrer à - 0,3 % pour l'année 2002 l'évolution du PIB en volume, longtemps estimée à + 0,2 %. Mais, en 2003, le PIB a connu une croissance de 2,7 % (+ 7 % en rythme annuel au quatrième trimestre, chiffre le plus élevé depuis l'éclatement de la bulle boursière en 1990). Toujours tirée par les exportations malgré l'appréciation du yen, la croissance devrait se poursuivre en 2004 (la moyenne des prévisions s'établit à + 3,0 %), tout en ralentissant quelque peu ensuite. L'évolution de la conjoncture dépend du relais que pourront apporter l'investissement privé et la consommation des ménages. Et les difficultés du système financier sont encore loin d'être réglées.

1. La croissance est essentiellement tirée par les exportations

Depuis le début de l'année dernière, les entreprises japonaises ont tout particulièrement su profiter de la reprise de la demande en provenance des Etats-Unis et des autres pays asiatiques, au premier rang desquels figure la Chine : les exportations de marchandises à destination de ce pays représentent environ 15 % des flux totaux et progressent actuellement à des rythmes de l'ordre de 30 %. Sauf accident conjoncturel au niveau mondial, cette tendance devrait se poursuivre au cours des mois à venir même si les chefs d'entreprises commencent à envisager l'avenir avec un peu moins d'optimisme : les exportations (11 % du PIB), sans conserver le rythme exceptionnel enregistré au cours du troisième trimestre 2003 (avec une hausse de près de 14 %), devraient connaître encore une augmentation régulière de l'ordre de 8 % au cours des trimestres à venir. Les importations, quant à elles, resteront également soutenues, à un niveau cependant inférieur, permettant de continuer à dégager des excédents croissants (la balance courante devrait être à nouveau positive d'environ 3 % du PIB).

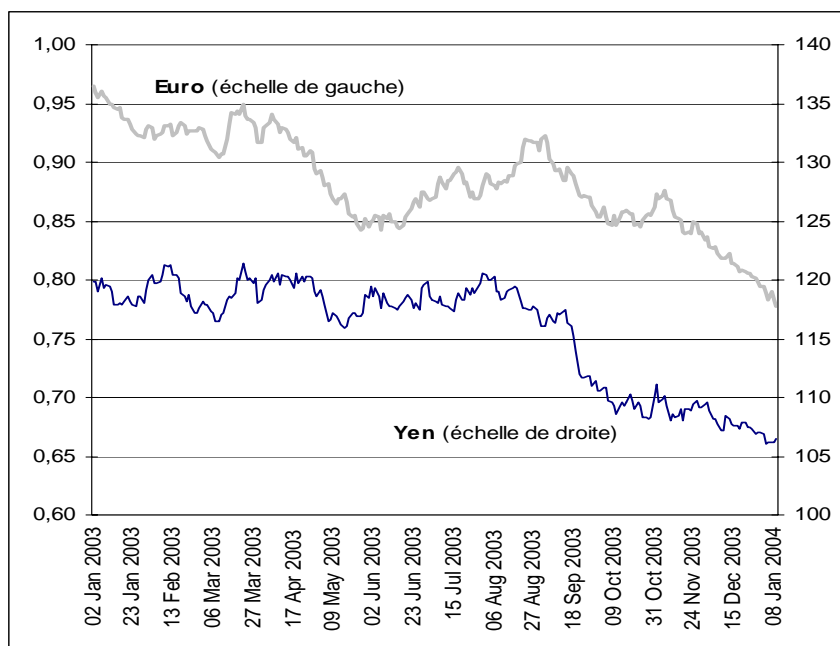
2. L'appréciation du yen est une préoccupation importante des pouvoirs publics

Dans le contexte d'une croissance du PIB principalement fondée sur les performances en matière de commerce international, l'une des toutes premières priorités des pouvoirs publics est aujourd'hui de chercher à contenir l'appréciation du yen, non seulement par rapport au dollar, mais aussi vis à vis des autres devises asiatiques : le niveau du yuan chinois, notamment, qui a maintenu jusqu'à présent son arrimage au dollar, est préoccupant de ce point de vue. Cette hausse ne peut d'ailleurs que se trouver renforcée par le considérable excédent de la balance des transactions courantes observé depuis le début de l'année 2003.

L'utilisation d'une baisse des taux d'intérêt directeurs, aujourd'hui proches de zéro (0,02 %), étant impossible, la Banque du Japon - qui agit dans ce domaine comme simple bras armé du ministère des Finances - a ainsi procédé à des interventions massives sur le marché des changes, dépensant au total

27 000 milliards de yens (près de 250 milliards d'euros). Mais cette stratégie n'est pas aussi efficace qu'espéré puisque la devise japonaise s'est tout de même appréciée de près de 11 % par rapport au dollar américain l'année dernière (il est vrai qu'avec un taux directeur à 2 % et en l'absence d'interventions de la BCE sur le marché des changes, l'euro s'appréciait quant à lui de près de 22 % au cours de la même période). Alors que le dollar s'échangeait contre 120 yens environ au début de 2003, il se situe aujourd'hui aux alentours de 107 yens et il n'est pas exclu que le niveau de 100 yens pour un dollar soit atteint dans le courant de l'année 2004.

Graphique 2 : La valeur du dollar en yens et en euros en 2003



Source : BCE, graphique CES.

L'analyse dépend, bien entendu, de la date initiale de référence prise pour comparer l'évolution des taux de change. Ainsi, par rapport au début de l'année 1999, date du lancement de l'euro, le yen ne s'est apprécié que de 5 % environ vis à vis du dollar et l'euro d'un peu plus de 6 %. Toutefois, au cours de ces cinq dernières années, l'évolution de ces deux devises par rapport à la monnaie américaine a été différente. Le dollar a reculé tout au long de l'année 1999 par rapport au yen (passant sous la barre des 102 yens pour 1 dollar en décembre) avant de remonter fortement jusqu'au début de 2002 (presque 135 yens pour 1 dollar). Il s'est, en revanche, nettement valorisé dans un premier temps par rapport à l'euro (0,83 dollar pour 1 euro en octobre 2000). Les monnaies

européenne et japonaise se sont ensuite toutes les deux renforcées à compter de février 2002. Par rapport aux points hauts atteints par le dollar ce mois là, elles ont progressé de plus de 25 % pour le yen et de près de 50 % pour l'euro.

3. La demande intérieure demeure peu dynamique

Les composantes de la demande intérieure évoluent de manière très différenciée : l'investissement productif (c'est à dire l'investissement privé hors logement) a naturellement été très soutenu pendant la première phase de la reprise au début de 2003 (+ 9,1 % en volume sur l'ensemble de l'année), mais son rythme de progression devrait être amené à ralentir quelque peu tout en restant à un niveau très significatif comparé à celui des autres pays développés (environ + 5 % en 2004). Quant à l'investissement public, il poursuivrait son recul, même si celui-ci devait être un peu moins marqué (- 8 % en 2004 après une baisse de 10,4 % en 2003), en lien avec la volonté de limiter le déficit de l'Etat (cf. ci-dessous).

Le principal souci concerne la consommation des ménages qui n'a progressé que de 1 % environ en 2003 et qui devrait connaître sensiblement la même évolution au cours de cette année. Les entreprises poursuivant leurs restructurations, la situation de l'emploi a continué de se dégrader et les salaires mensuels ont encore baissé (tant en termes nominaux qu'en termes réels) pour la troisième année consécutive en 2003, obligeant les ménages à puiser dans leur épargne pour compenser ces manques à gagner et maintenir leur niveau de vie. Le chômage a cependant diminué en fin d'année, repassant sous la barre de 5 % de la population active pour la première fois depuis août 2001. Après quelques baisses d'impôts en 2003, le pouvoir d'achat devrait également pâtir d'un élargissement de la base des impôts sur le revenu et sur la consommation ainsi que d'un alourdissement des cotisations de retraite des salariés, mesures décidées pour faire face à un endettement public devenu très lourd et au vieillissement de la population. La croissance n'est donc pas assurée d'être auto-entretenu, la demande interne ne venant pas encore franchement relayer la reprise extérieure.

4. L'assainissement du système bancaire et financier est encore inachevé

L'endettement public est l'un des principaux problèmes structurels auquel est confronté le pays puisqu'il devrait parvenir au seuil de 150 % du PIB. Il est alimenté par un déficit qui a encore atteint près de 8 % du PIB en 2003 et qui devrait rester, malgré certains efforts, au même niveau en 2004. Autre difficulté récurrente, le montant des créances douteuses détenues par les banques, bien qu'en réduction, demeure, globalement, encore loin de l'objectif de 4 % du total des prêts : avec près de 35 000 milliards de yens (près de 260 milliards d'euros), cet encours était encore de plus de 7 % à la fin du dernier exercice fiscal (31 mars 2003). Le gouvernement a ainsi de nouveau dû se résoudre, en novembre dernier, à nationaliser temporairement une banque régionale (*Ashikaga*) simultanément renflouée par la Banque centrale. Le redressement de

Shinsei, reconstruite sur les ruines de la banque de crédit LTCB, nationalisée puis rachetée par le fonds d'investissement américain Ripplewood, est considéré comme un succès.

Enfin, le pays tarde à sortir de la déflation même si les indices de prix tendent à se stabiliser. L'indice des prix à la consommation est devenu positif au mois d'octobre 2003 (+ 0,1 % en glissement annuel) pour la première fois depuis avril 1998, mais le risque de déflation est encore loin d'être définitivement écarté : les prix de détail (en baisse de 0,2 % sur l'ensemble de l'année 2003), comme le déflateur du PIB (- 2,5 % en 2003, la plus importante baisse jamais enregistrée), devraient même encore légèrement reculer cette année. Il est donc vraisemblable que les taux directeurs de la Banque centrale ne seront pas remontés à brève échéance, d'autant que cela ne pourrait que favoriser une appréciation de la monnaie qui n'est pas souhaitée par les pouvoirs publics.

B - UN POIDS CROISSANT DES PAYS ÉMERGENTS D'ASIE DANS L'ÉCONOMIE MONDIALE

L'importance de plus en plus grande de ces pays se mesure par l'augmentation de leur poids aussi bien dans la production mondiale que dans les échanges commerciaux et l'accueil des flux d'investissements directs à l'étranger (IDE). Elle est notamment due à la Chine et l'Inde, les deux géants régionaux, dont le dynamisme, qui fascine autant qu'il inquiète, n'est pourtant pas exempt de fragilités.

1. Analyse globale

Par son rythme de croissance et son poids rapidement ascendant dans le commerce mondial et les investissements internationaux, l'Asie émergente fait incontestablement figure de pôle moteur de l'économie mondiale.

1.1. Le dynamisme des économies émergentes d'Asie

Les économies émergentes d'Asie constituent la zone la plus dynamique du monde en termes de croissance économique : elles ont enregistré une croissance moyenne de l'ordre de 7 % par an au cours des deux dernières décennies, très supérieure à celle du reste du monde. En conséquence, leur contribution à la progression du PIB mondial s'est fortement accrue : en 2001 et 2002, plus de la moitié de la croissance de l'économie mondiale a été imputable à ces pays.

Les principales économies de cet ensemble²⁰ sont celles de la Chine (37 % du PIB total, 47 % en PPA), de l'Inde (15 % du PIB, 21 % en PPA) et des 4 nouveaux pays industrialisés (NPI) constitués par la Corée du Sud, Taiwan, Hong-Kong et Singapour (31 % du PIB, 13 % en PPA) qui représentaient plus de 80 % de la production de ces pays en 2002 quel que soit le mode de calcul. Depuis 1979, la progression du PIB a atteint quelque 9 % par an en moyenne en Chine, multipliant par cinq le revenu réel par habitant.

²⁰ Asie du Nord-Est (sauf le Japon), Asie du Sud-Est et sous continent indien (cf. tableau 2 *supra*).

1.2. Son incidence sur le commerce mondial

Les pays émergents asiatiques constituent l'une des principales zones d'échanges commerciaux : avec 19,6 % des exportations mondiales de biens et services en 2002 (+ 1 point au cours des cinq dernières années), ils se situent en deuxième position derrière la zone euro ; en termes d'importations, ils se placent au troisième rang, avec une part de 17,3 % dans le total en 2002. Dans une large mesure, le dynamisme des échanges commerciaux de la Chine a fortement contribué au rôle croissant de cette zone dans le commerce mondial au cours de la dernière décennie, durant laquelle les importations chinoises ont pratiquement triplé (104 milliards de dollars en 1993, 295,3 en 2002). Ces pays jouent un rôle de plus en plus important dans les échanges mondiaux de produits de base : dans le secteur de l'énergie, par exemple, la Chine, l'Inde et les 4 Nouveaux pays industrialisés (NPI) ont consommé 11,5 millions de barils de pétrole par jour au premier semestre 2003, l'équivalent de 14,8 % de la consommation mondiale contre 5,7 millions et 8,5 % en 1990. La région est l'une des principales destinations des exportations des grands pays industriels : au cours des neuf premiers mois de 2003, par exemple, elle a été le premier débouché pour les exportations de la zone euro (22,4 %).

Tableau 4 : Soldes des transactions courantes des pays émergents d'Asie et parts dans le commerce mondial en 2002

	Exportations		Soldes des transactions courantes	
	Montants	% exports mondiales	Montant	% du PIB
Chine	325,6	4,6	35,4	2,8
Inde	52,2	0,9	4,8	1,0
4 NPI	621,0	9,7	68,0	6,8
Corée du Sud	162,6	2,5	6,1	1,3
Taïwan	129,9	2,0	25,7	9,1
Hong-Kong	200,1	3,1	17,5	10,8
Singapour	128,4	2,1	18,7	21,5
Autres	318,7	4,4	25,0	-
Total	1 317,5	19,6	133,2	-

NB : Les exportations de Hong-Kong comprennent les réexportations en provenance de Chine.

Sources : FMI et calculs BCE.

Mais la région connaît un excédent courant total, qui s'est établi à 133,2 milliards de dollars en 2002. Et l'excédent commercial de la Chine vis-à-vis des Etats-Unis et de la zone euro a atteint respectivement 89,7 et 27,2 milliards de dollars²¹.

²¹ Selon les statistiques chinoises (qui comptabilisent différemment les échanges via Hong-Kong), l'excédent commercial dégagé vis-à-vis des Etats-Unis et de la zone euro s'est établi à 41 et 7 milliards de dollars sur les neuf premiers mois de 2003.

On a aussi enregistré récemment une très forte progression du commerce intra-régional, la Chine constituant la plaque tournante de ce processus : elle importe des volumes croissants de biens intermédiaires et d'équipements en provenance d'Asie et exporte après assemblage les produits finis vers le reste du monde. Déjà premier partenaire commercial de Taïwan et de Hong-Kong, elle est devenue, en 2002, le premier débouché pour les exportations de la Corée du Sud, le principal fournisseur et le deuxième client du Japon. Le pays connaît un déficit considérable à l'égard de ses voisins, mais au total son excédent commercial s'est établi à quelques 9 milliards de dollars.

1.3. Les investissements directs à l'étranger vers les pays émergents asiatiques

Parallèlement à son rôle dans les échanges commerciaux, cette région est, depuis plusieurs années, une importante bénéficiaire des flux d'IDE. En 1996, avant le début de la crise asiatique, elle attirait plus de 22 % du total, soit un peu plus que les Etats-Unis ; Singapour, la Malaisie, l'Indonésie et la Thaïlande, absorbaient alors une part importante des flux vers la région. Durant la crise, sa part est revenue à moins de 10 %. Elle atteint de nouveau aujourd'hui environ 15 % du total mondial.

La Chine est devenue le principal destinataire, essentiellement en raison de la vigueur de son économie face à la crise et de la stabilité de son environnement économique, qui lui ont valu la confiance des investisseurs internationaux. Depuis son adhésion à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 2001, son marché intérieur constitue aussi un pôle d'attraction croissant. Elle a bénéficié, en 2003, d'un apport de 57 milliards d'IDE, soit 60 % des entrées nettes de la zone, ce qui en fait la troisième destination des flux dans le monde.

Tableau 5 : Régions et pays d'accueil des investissements directs étrangers

	<i>(en milliards de dollars)</i>			<i>(en % total mondial)</i>		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Monde	823,8	651,2	653,1	100,0	100,0	100,0
Economies développées	589,4	460,3	467,0	71,5	70,7	71,5
Union européenne	389,4	374,4	341,8	47,3	57,5	52,3
France	55,2	51,5	36,4	6,7	7,9	5,6
Allemagne	33,9	38,0	36,3	4,1	5,8	5,6
Irlande	15,7	19,0	41,7	1,9	2,9	6,4
Luxembourg		125,7	103,9		19,3	15,9
Pays-bas	51,2	29,2	30,5	6,2	4,5	4,7
Royaume-Uni	62,0	24,9	23,9	7,5	3,8	3,7
Australie	4,0	14,0	10,0	0,5	2,1	1,5
Canada	28,8	20,6	11,1	3,5	3,2	1,7
Japon	6,2	9,3	7,5	0,8	1,4	1,1
Norvège	2,1	0,9	3,1	0,3	0,1	0,5
Suisse	8,9	9,3	0,4	1,1	1,4	0,1
Etats-Unis	144,0	30,0	86,6	17,5	4,6	13,3
Economies en développement	209,4	162,1	155,7	25,4	24,9	23,8
Afrique	18,8	11,0	14,4	2,3	1,7	2,2
Ghana	0,1	0,1	0,9	0,0	0,0	0,1
Maroc	2,8	0,4	1,2	0,3	0,1	0,2
Mozambique	0,3	0,4	1,0	0,0	0,1	0,2
Afrique du Sud	6,8	0,8	0,2	0,8	0,1	0,0
Amérique latine et Caraïbes	83,7	56,0	42,3	10,2	8,6	6,5
Argentine	3,2	1,0	- 0,3	0,4	0,2	-0,0
Brésil	22,5	16,6	9,1	2,7	2,5	1,4
Chili	4,5	1,6	3,1	0,5	0,2	0,5
Mexique	25,3	13,6	10,4	3,1	2,1	1,6
Vénézuéla	3,4	1,3	3,3	0,4	0,2	0,5
Asie et Pacifique	106,9	95,1	99,0	13,0	14,6	15,2
Chine	46,8	52,7	57,0	5,7	8,1	8,7
Hong-Kong (Chine)	23,8	13,7	14,3	2,9	2,1	2,2
Inde	3,4	3,4	3,4	0,4	0,5	0,5
Thaïlande	3,8	1,1	1,6	0,5	0,2	0,2
Vietnam	1,3	1,2	1,3	0,2	0,2	0,2
Europe centrale et orientale	25,0	28,7	30,3	3,0	4,4	4,6
République tchèque	5,6	9,3	5,6	0,7	1,4	0,9
Pologne	5,7	4,1	4,1	0,7	0,6	0,6
Russie	2,5	2,4	5,2	0,3	0,4	0,8

Source : CNUCED (janvier 2004), calculs Conseil économique et social.

2. Une croissance accélérée en Chine

L'économie chinoise aurait progressé de 9,1 % en 2003, chiffre le plus élevé depuis 1997, faisant de la République populaire l'économie la plus dynamique du monde. Le PIB s'élèverait à 11 669 milliards de yuans (1 140 milliards d'euros environ), soit le 6^{ème} rang mondial (elle occupe même déjà le second rang mondial en parité de pouvoir d'achat, derrière les Etats-Unis et devant le Japon) et le PIB par habitant se situe à 1 090 dollars (de l'ordre de 880 euros), cette moyenne masquant des disparités spatiales et sociales considérables. Ce résultat a notamment été atteint grâce à une reprise plus forte que prévu au second semestre : après avoir cru de 9,9 % l'an en début d'année, l'économie chinoise avait brutalement ralenti sa marche entre avril et juin à + 6,7 % l'an, son plus bas niveau depuis onze ans, en raison de l'épidémie de SRAS ; elle a ensuite rapidement digéré ce choc pour atteindre notamment un rythme de 9,9 % l'an au dernier trimestre.

Le secteur primaire (agriculture et mines) a cru de seulement 2,5 %, soit 0,4 point de moins qu'en 2002, tandis que le tertiaire (services) affichait une croissance de 6,7 %, également en retrait de 0,8 point par rapport à l'année précédente. C'est donc le secteur secondaire (industrie et bâtiment) qui a accéléré avec une croissance de 12,5 % l'an (+ 2,7 points par rapport à 2002), tirée par la hausse de la production industrielle (17 %, soit + 5 points par rapport à 2002). L'économie bénéficie de la vigueur des exportations (+ 35 %) - qui a toutefois été compensée par celle des importations (+ 40 %), ce qui s'est traduit par un moindre excédent extérieur (- 16 %) - et de l'abondance des investissements étrangers.

Le gouvernement chinois affiche sa confiance pour 2004 en se contentant de l'objectif modeste d'une croissance « *supérieure à 7 %* ». Malgré des investissements en capital fixe (40 % du PIB) qui ont bondi de 26,7 % et des menaces de surcapacités de production, il estime que la croissance est « *saine* ». Nombre d'économistes s'attendent toutefois à un ralentissement cette année, dans la mesure où se poursuivront les effets des mesures destinées à prévenir la surchauffe dans des secteurs comme le bâtiment ou l'automobile²². D'ores et déjà en effet, la hausse des prix à la consommation, qui avait repris en janvier 2003 après quatorze mois de baisse consécutive, s'est accélérée à la fin de l'année pour atteindre 3,2 % en décembre (+ 1,2 % sur l'année contre une baisse de 0,8 % en 2002). Mais une inflation qui ne dépasserait pas 5 % ne serait pas vraiment problématique pour une économie qui a souffert pendant de longues années de déflation rampante.

²² Des pénuries de matières premières ou de ressources énergétiques ont même été constatées, 21 des 31 provinces chinoises ayant été affectées, par exemple, par un manque d'électricité.

L'année en cours est dominée, comme la précédente, par un débat nourri autour de la sous-évaluation du yuan et des appels répétés, notamment aux Etats-Unis, en faveur de son appréciation. La politique chinoise - qui fixe, depuis le 1^{er} janvier 1994, à 8,277 yuans pour 1 dollar, avec une marge de fluctuation de +/- 0,18 %, le cours de la devise nationale - est, en effet, fréquemment invoquée pour expliquer le creusement du déficit commercial américain. Cette thèse ne fait toutefois pas l'unanimité dans la mesure où, au premier trimestre 2003, le taux de change effectif réel²³ du yuan ne s'était déprécié que de 9 % par rapport à 1997-98, date à laquelle il était considéré comme surévalué par rapport aux autres monnaies asiatiques²⁴. Du reste, si les prix (et donc le taux de change) jouent un rôle dans la compétitivité chinoise, les effets à attendre d'une éventuelle hausse du yuan ne doivent pas être surestimés : d'abord, parce que cette compétitivité s'explique surtout par des facteurs structurels (flexibilité à la baisse des salaires en raison de l'abondance de la main d'œuvre) ; ensuite, parce que la part de la Chine dans les échanges américains reste relativement faible (même s'ils génèrent un déficit supérieur à 100 milliards de dollars depuis 2001).

La prudence des autorités chinoises en la matière peut s'expliquer par la crainte de détériorer l'allocation des ressources et de fragiliser le tissu productif local : alors que les firmes multinationales profitent en Chine de coûts salariaux unitaires défiant toute concurrence, les entreprises locales, dont la productivité est beaucoup plus faible, pourraient être handicapées par la hausse du yuan. Selon M. Patrick Artus²⁵, une éventuelle réappréciation du yuan se traduirait par une quasi-absence d'effets, tant sur les parités dollar/euro et dollar/yen puisque les surplus de la Chine sont intégralement recyclés par la banque centrale, que sur les taux à long terme puisque la réduction de l'épargne venant du reste du monde (et, par exemple, des Etats-Unis) serait compensée par une augmentation de même montant de l'épargne domestique.

En définitive, le poids économique et surtout commercial de la Chine a beaucoup augmenté avec l'effort d'investissement et les gains de productivité élevés, les coûts salariaux faibles, le besoin de rattrapage. Cela a conduit à des flux d'IDE très importants pour profiter de la croissance de la demande intérieure, mais aussi à ce que la Chine joue maintenant le rôle de locomotive pour la croissance de nombreux pays, en particulier le Japon et les pays émergents d'Asie. La politique de sous-évaluation du yuan génère certes des déficits commerciaux importants, mais le pouvoir de négociation des pays concernés pour obtenir un changement de stratégie est faible puisque, soit leurs entreprises ont besoin d'être implantées en Chine, soit leur économie est tirée par la croissance chinoise.

²³ Moyenne des taux de change vis à vis des partenaires de la Chine, pondérée par les flux commerciaux (corrigés des mouvements relatifs des prix à la consommation).

²⁴ La lettre du CEPII n° 227, octobre 2003.

²⁵ CDC Ixis, Flash n° 2003-234, 23 septembre 2003.

Reste que cette vigueur - qui pourrait permettre à ce pays de devenir, en 2020, la première puissance économique du monde avec plus du cinquième du PIB mondial²⁶ - a pour contrepartie des atteintes écologiques considérables concernant aussi bien la pêche que les forêts, l'agriculture, les émissions de gaz à effets de serre, qui devraient trouver à bref délai des solutions au plan mondial, sauf à faire courir un risque majeur et irréparable à l'environnement de la planète. Reste également que la croissance chinoise a développé des inégalités sociales et territoriales considérables, s'accompagnant d'une insuffisance de plus en plus problématique de protection sociale. Les migrations internes massives, concernant des dizaines de millions de personnes, portent ainsi en germe une grave crise entre le monde rural et les zones urbaines industrialisées. Par ailleurs, si les échanges commerciaux avec l'étranger progressent, la question des droits de l'homme reste un sujet tabou.

Le gouvernement chinois vient d'affirmer son souci de changer de « *mode de croissance* », afin de promouvoir le progrès social et une « *société plus économe* » et de faire face au creusement du « *fossé entre riches et pauvres* » et à la « *montée des problèmes écologiques* ».

3. La montée en puissance de l'Inde

12^{ème} puissance économique avec un PIB très proche de celui du Brésil mais figurant déjà au 4^{ème} rang mondial en parité de pouvoir d'achat (derrière les Etats-Unis, la Chine et le Japon, devançant les quatre principaux pays européens), l'Inde apparaît beaucoup moins dans le débat économique et financier que la Chine pour trois raisons majeures :

- son économie est plus pauvre, plus rurale et sa population relativement moins éduquée (à l'exception d'une minorité) que celle de la Chine ;
- l'ouverture aux échanges commerciaux et aux IDE y est beaucoup moins forte qu'en Chine ;
- elle se développe surtout par les services alors que la stratégie de la Chine consiste en un développement rapide et une montée en gamme dans l'industrie.

Pourtant, après une moyenne de 3,6 % l'an entre 1951 et 1979, la croissance de l'économie indienne est passée à 5,5 % au cours des années 1980 et à 6,5 % lors des dix années suivantes. Elle a atteint 7,4 % en 2003 (et même plus de 10 % l'an au quatrième trimestre), favorisée notamment par une mousson abondante et une succession de bons résultats qui laisse penser que le décollage pourrait désormais s'enclencher : même si, selon la Banque mondiale, 430 millions de personnes vivent dans ce pays avec moins de 1 dollar par jour, l'Inde est peut être en train d'inventer un nouveau modèle de croissance où les

²⁶ Cf. l'ouvrage de Mme Françoise Lemoine, « *L'économie chinoise* », La Découverte, collection repères, 2003.

hautes technologies jouent un rôle plus grand qu'ailleurs ; le taux de croissance des technologies de l'information a ainsi été de 30 % en 2002, permettant de réaliser 20 % des exportations mondiales de logiciels et services informatiques ; de même, ce pays est devenu le premier exportateur mondial de médicaments génériques.

La conversion officielle de l'Inde aux recettes de l'économie libérale est récente : elle remonte à 1991 lorsque le gouvernement y fut contraint pour bénéficier du soutien du FMI (10 milliards de dollars) à l'appui d'un plan d'ajustement structurel et de réformes. Pour autant, cela ne s'est pas traduit par le retrait systématique de l'Etat, la privatisation massive des entreprises publiques et l'ouverture accélérée aux produits étrangers. L'Inde maintient en effet le cap d'une transition progressive et défend, au nom de l'intérêt national, le recours ponctuel au protectionnisme : les droits de douane dépassent 30 % en moyenne, mais sont plus élevés sur certaines denrées agricoles dont le commerce est étroitement encadré en vertu de l'objectif de sécurité alimentaire chargé d'assurer un revenu suffisant aux ruraux (deux-tiers de l'emploi total) et d'éliminer le risque de famine ; dans l'industrie, les petites entreprises jouissent d'un monopole sur une liste de 821 produits (dont les jouets) qui interdit aux plus grandes - *a fortiori* aux multinationales - d'y pénétrer.

Il a suffi d'un peu plus d'une décennie pour que le pays devienne la première implantation mondiale de la sous-traitance de services informatiques. Sa masse de diplômés anglophones (650 000 ingénieurs), de qualité et bon marché, combinée à la baisse des prix des télécommunications à grande vitesse, expliquent ce phénomène. Au début des années 1990, l'Inde a d'abord attiré la plupart des grandes compagnies américaines pour la réalisation de tâches répétitives, des centres d'appels téléphoniques à la saisie de données (dossiers médicaux, contentieux d'assurances, réservations de billets d'avion...). Les sociétés, principalement anglo-saxonnes, se sont ensuite tournées vers des activités à plus haute valeur ajoutée et, depuis peu, l'installation de centres de recherche et développement (industrie lourde, internet, microprocesseurs...).

Si l'Inde contribue pour moins de 1 % aux échanges mondiaux (contre 1,5 % dans les années 1950), le montant des IDE - 3,4 milliards de dollars en 2003 soit environ 16 fois moins que la Chine - témoigne de son ouverture progressive aux capitaux étrangers, qui reste cependant limitée puisqu'ils ne représentent qu'un peu moins de 1 % du PIB et environ 3 % de l'investissement domestique. Ce mouvement s'est d'ores et déjà traduit par un gonflement des réserves de change (90 milliards de dollars), qui couvrent désormais quatorze mois d'importations et près de 80 % de la dette extérieure. Cela la conduit à se rapprocher de ses voisins de l'ASEAN²⁷, comme en témoigne la signature d'un accord cadre prévoyant l'établissement progressif d'une zone de libre échange

²⁷ Association des Nations du Sud-Est asiatique regroupant dix pays : Brunei, Cambodge, Indonésie, Laos, Malaisie, Myanmar (Birmanie), Philippines, Singapour, Thaïlande, Vietnam.

couvrant les biens, les services et les IDE dans les dix prochaines années, en attendant une ouverture croissante avec la Chine.

Le caractère encore faible de cette ouverture internationale de l'Inde²⁸ est à double tranchant : d'un côté, il rend le pays moins vulnérable aux chocs extérieurs ; de l'autre, il limite peut-être les effets d'entraînement qu'aurait une intégration plus rapide au marché mondial. En tout état de cause, cette politique de libéralisation ne parvient pas à faire reculer la pauvreté puisque l'Inde est passée, en dix ans, du 94^{ème} au 127^{ème} rang dans le classement établi par le Programme des Nations-unies pour le développement (PNUD) sur les critères du développement humain. Ce recul s'explique par l'effet d'inertie lié à la croissance de la population. Mais il reflète aussi un creusement des écarts entre une partie de l'Inde - le sud et l'ouest - qui profite de la libéralisation, et le reste du pays qui stagne voire s'enfonce : au Pendjab, par exemple, 6 % de la population vit au-dessous du seuil de pauvreté contre 42 % en Orissa. En fait, le seul moyen dont disposent les autorités pour limiter ces écarts est de mener une libéralisation très progressive, « à pas comptés », en particulier dans l'agriculture où l'Inde fera tout pour retarder l'ouverture tant qu'elle estimera ne pas être en mesure de lutter à armes égales avec ses concurrents internationaux.

De lourds handicaps obèrent le dynamisme de l'économie : le déficit public excède 10 % du PIB dont 5,6 % pour le seul gouvernement central (5,9 % en 2002), et la dette dépasse 100 % du PIB ; les gouvernements des Etats du Nord sont, pour la plupart, en faillite et les services publics s'effondrent ; en Uttar Pradesh, le gouvernement ne peut ainsi plus rémunérer ses enseignants tous les mois et le fait donc à tour de rôle ; par ailleurs, le crédit bancaire progresse lentement et ne joue encore que faiblement un rôle de financement de l'activité en raison notamment de taux d'intérêt réels élevés.

De l'avis général, seule une croissance soutenue pourrait mettre fin aux problèmes de pauvreté, de malnutrition, de manque d'eau potable ou d'électricité qui demeurent le lot commun des masses indiennes. Contrairement aux dragons asiatiques, qui sont sortis du sous-développement, l'Inde reste un pays pauvre, tout en développant au profit d'une toute petite minorité de sa population un secteur technologique performant et bien intégré à l'économie mondiale. Une telle situation ne pourra se perpétuer, sans finir par provoquer une réaction interne - les plus pauvres réclamant de profiter à leur tour du développement - ou externe, sous la forme d'un protectionnisme des pays du Nord.

Dans ce contexte, l'Inde conserve une certaine nostalgie du temps où, à la tête des pays non alignés, elle occupait une place de premier plan sur la scène internationale. Son discours altermondialiste dans des enceintes comme celle de l'OMC montre qu'elle n'a pas abandonné cette ambition mais elle se voit aujourd'hui davantage comme le porte drapeau des nations émergentes que

²⁸ On pourra notamment se reporter à l'étude réalisée au sein de notre assemblée en mars 2004 sur « *Les relations économiques et culturelles entre la France et l'Inde* » (rapporteur : M. Georges Abadie).

comme celui de la totalité des pays en développement, comme l'atteste son rapprochement avec l'Afrique du Sud et le Brésil. Dans le même temps, elle mène une politique de rapprochement tout aussi active avec les Etats-Unis qui rencontre un écho bienveillant auprès de la diaspora indienne, soit environ 1,8 million de personnes disposant du revenu par tête le plus élevé des communautés asiatiques expatriées aux Etats-Unis. Il sera certainement difficile de tenir longtemps cette double position.

III - UNE SITUATION CONTRASTÉE DANS LES AUTRES RÉGIONS DU MONDE

S'agissant du reste du monde (toujours hors Union européenne élargie), on voudrait ici dresser un panorama de la situation de trois sous-ensembles spécifiques : l'Amérique latine, avec un regard tout particulier pour le Brésil ; les cas turc et russe ; enfin l'Afrique, avec une attention spéciale pour les pays de la zone franc.

A - UNE AMÉRIQUE LATINE ENCORE CONVALESCENTE

Au sein d'une Amérique latine encore convalescente, c'est sans doute la trajectoire brésilienne qui suscite le plus d'intérêt et d'espoir, pas seulement d'ailleurs au sein de sa population ou chez ses voisins du continent mais, plus largement, dans le monde en développement et auprès de tous ceux qui aspirent à une « autre » mondialisation.

1. Des trajectoires hétérogènes

Après une année de récession, la levée de certaines incertitudes, notamment politiques (Brésil, Argentine, Venezuela...), laissait entrevoir une amélioration en 2003. Néanmoins, les rythmes de croissance demeurent insuffisants pour insuffler une dynamique vertueuse et réduire les sources d'instabilité. Les ajustements structurels se poursuivent et pèsent sur les performances économiques, tandis que les avantages de compétitivité engrangés par la dépréciation des monnaies en 2001 et 2002 s'épuisent.

Les capitaux étrangers, hors investissements directs, sont revenus progressivement vers la zone dès le premier semestre 2003. A la faveur d'anticipations plus favorables, les primes de risque sur le marché des titres de dette souveraine ont baissé, favorisant ainsi de nouvelles émissions. Le retour des capitaux combiné à une balance des opérations courantes en nette amélioration a soutenu le marché des changes : à l'exception du bolivar vénézuélien mis sous contrôle strict en février 2003, les monnaies de la zone se sont raffermies par rapport au dollar, profitant de son affaiblissement face aux autres devises fortes. La région a donc bénéficié du redressement de la demande externe et, de fait, d'une meilleure perception des investisseurs. Les pays producteurs de pétrole, dont le Venezuela, le Mexique et la Colombie, ont été favorisés par le rebond des prix du brut. Les pays exportateurs de métaux

communs, dont le Chili et le Pérou, ou les producteurs de matières agricoles, dont le Brésil et l'Argentine, ont profité de la bonne tenue des cours des produits de base sur les marchés mondiaux.

Hormis ces éléments communs, la zone demeure caractérisée par une forte hétérogénéité des trajectoires entre les différentes économies. L'activité reste pénalisée par la relative faiblesse des performances des deux plus grands pays de la région (Mexique et Brésil), qui n'a pas été compensée par la forte reprise actuellement en cours en Argentine. Au Mexique, le PIB a progressé de 0,4 % (en glissement annuel) au troisième trimestre 2003 après une croissance de 0,2 % seulement au trimestre précédent ; la production du secteur manufacturier s'est contractée de 3,6 %, sous l'effet d'une forte concurrence des pays asiatiques hors Japon. Au Brésil, l'activité économique est freinée par la faiblesse de la demande intérieure, dans un contexte de forte augmentation des exportations.

En Argentine, la reprise économique continue d'être vigoureuse, la forte croissance des exportations s'étant répercutée sur la demande intérieure, mais cette reprise ne suffit pas à alléger les difficultés rencontrées par la population et les perspectives sont entachées de risques liés au processus de restructuration de la dette qui atteint au total 170 milliards de dollars, toujours problématique. Le gouvernement argentin a proposé, en septembre 2003, de ne rembourser que 25 % de ses dettes contractées à l'égard des créanciers privés (plus de 90 milliards de dollars), qui n'est plus honorée depuis décembre 2001. Il a, par ailleurs, remboursé, début mars, une première échéance de 3,1 milliards de dollars au Fonds monétaire international (FMI) sur une dette totale de 30 milliards à l'égard des institutions financières internationales dont il demande le rééchelonnement. Dans une « *déclaration pour une croissance équitable* » en date du 6 mars 2004, les présidents de l'Argentine et du Brésil - deux pays qui représentent ensemble près de la moitié des encours du FMI - ont plaidé en faveur de la mise en place de « *mécanismes efficaces pour éviter les crises* », en souhaitant notamment que les investissements publics soient exclus des ajustements budgétaires exigés par le Fonds. L'importance de la dette extérieure de ces deux pays contraint en effet les dépenses publiques, y compris celles qui pourraient être destinées aux infrastructures essentielles pour la croissance.

Au total, la croissance du PIB régional en volume n'excéderait pas 1,7 %. En 2004, la demande mondiale restant soutenue et les prix des matières premières bien orientés, la demande interne de la zone renouerait avec une pente plus ascendante en liaison avec une désinflation confirmée, mais le rebond de la croissance (autour de 4,0 %) serait encore modeste au regard de la détérioration enregistrée au cours des trois dernières années : le PIB par habitant est encore de 1,5 % inférieur à son niveau de 1997 et près de 45 % de la population (soit 230 millions de personnes) vivent au-dessous du seuil de pauvreté.

2. La singularité de la voie brésilienne à l'épreuve

Les secousses financières et monétaires qui avaient accompagné la campagne présidentielle, la menace du FMI de dénoncer l'accord conclu avec le précédent gouvernement (portant sur 30 milliards de dollars) si le Brésil s'écartait du chemin ainsi tracé, la défiance générale des marchés pour les pays émergents, l'énorme prime de risque imposée par les investisseurs (renchérissant la dette publique et faisant craindre un défaut de paiement) : tous ces éléments avaient placé le nouveau président, Inacio Lula da Silva, devant un défi considérable. S'y ajoutaient une attente particulièrement forte tant au plan interne que dans nombre de pays dans le monde face à la voie singulière que devait emprunter le géant latino-américain.

Dès avant le scrutin, il avait choisi d'endosser tous les engagements de son prédécesseur à l'égard du FMI : excédent primaire de 4,25 % du PIB, réformes structurelles (retraites, sécurité sociale, fiscalité). Depuis, non seulement le Fonds a poursuivi les versements prévus par le programme signé avec M. Fernando Henrique Cardoso, mais il a consenti, à la mi-décembre, une « réserve » de 6 milliards de dollars sur un an que le Brésil pourra utiliser le cas échéant.

Le retour de la confiance des milieux industriels et financiers a permis une succession de résultats favorables :

- l'indice Bovespa de la Bourse de Sao Paulo a doublé en un an ;
- les exportations ont battu un record historique (73 milliards de dollars, en hausse de 21 % par rapport à 2002) et l'excédent commercial a atteint 24,5 milliards de dollars contre 13,1 en 2002 ;
- le besoin endémique de financement externe s'est transformé en une capacité de financement (14 milliards de dollars) qui minimise l'importance du recul des IDE (30 milliards de dollars en 2000, 16 milliards en 2002, à peine 10 milliards en 2003) ;
- le risque-pays a été divisé par trois.

La banque centrale a assoupli sa politique monétaire pour stimuler la consommation et les investissements : le 17 décembre dernier, elle a ainsi porté à 10 points en six mois la réduction de ses taux directeurs. Cette baisse a considérablement réduit le poids de la dette publique, qui n'atteint plus désormais que 57 % du PIB (3,5 milliards de dollars) contre 63 % en septembre 2002. Malgré cette proportion relativement réduite et bien que les trois-quarts soient détenus par les fonds de retraite locaux, ce poids de la dette continue d'inquiéter les autorités brésiliennes. Il est vrai qu'environ la moitié est indexée sur le taux de change entre le real et le dollar, un peu plus du tiers dépend du niveau des taux d'intérêt locaux et environ 40 % est à une échéance de moins d'un an. Dès lors, en cas de crise sur les marchés financiers, les sorties de capitaux risquent de s'accélérer et le real de se déprécier par rapport au dollar. La politique orthodoxe menée par Lula a mis un frein à cette spirale infernale. La

discipline budgétaire, la lutte contre l'inflation et le respect des contrats ont redonné confiance aux investisseurs et raffermi le real.

Mais ce bilan comporte de redoutables zones d'ombre : légèrement négative en 2003 (- 0,2 %, soit une baisse de 1,5 % du PIB par tête), la croissance pourrait atteindre 3,5 % en 2004 selon certains analystes, soit un rythme supérieur à la croissance moyenne de 2,7 % enregistrée durant la majeure partie du plan real (1994-2000). Ce rebond donnerait une marge de manœuvre opportune pour atténuer les conséquences de ce détour par la rigueur (qui s'exprime aussi dans les réformes de la fiscalité et des retraites) sur les 175 millions de Brésiliens dont 13 % vivent avec moins de 1 dollar par jour. Le candidat avait, en particulier, promis 10 millions d'emplois en 4 ans et de la nourriture pour tous. Or, sa première année de mandat a vu le chômage se creuser (de 11,8 à 12,4 %, soit plus de 9 millions de chômeurs) et son programme « faim zéro » est encore balbutiant. Situation paradoxale dans un pays qui a pour ambition de devenir la première puissance agricole du monde d'ici dix ans et qui a décroché le titre de premier exportateur mondial de viande (bœuf et poulet) en 2003. Par ailleurs, l'objectif d'une remise de terres à 60 000 familles (sur un engagement de 530 000 sur 4 ans) n'a pas été atteint.

Le Président Lula continue de bénéficier dans son pays et sur la scène internationale d'une forte popularité qui lui assure une certaine marge de manœuvre. Le maintien de cet atout dépendra essentiellement de sa capacité à concilier durablement la satisfaction nécessaire des aspirations de la population, en particulier dans le domaine social, avec l'octroi de garanties aux investisseurs internationaux et aux acteurs économiques dont la confiance doit aussi être confortée.

Tableau 6 : Un an d'évolution de l'économie brésilienne

	Fin 2002	Fin 2003
Croissance (en % du PIB)	1,90	- 0,20
Inflation (IPC)	12,50	9,20
Taux directeur	25	16,50
Taux de change/euro	3,7 réals	3,6 réals
Bourse de Sao Paulo	5 721 points	11 270 points
Risque-pays (JP Morgan)	1 446 points	468 points
Exportations (milliards de dollars)	60,4	72,4
Balance commerciale (milliards de dollars)	13,1	24,5
Balance des paiements courants (milliards de dollars)	- 7,7	+ 3,1
IDE	16,6	9,2

Source : Comptes nationaux.

B - LES TRANSITIONS TURQUE ET RUSSE

A la périphérie de l'Union élargie à 25 pays, ce sont d'abord la Turquie et la Russie qui attirent l'attention. L'évolution de ces économies en 2003 mérite, en effet, quelques développements conséquents au moment où la première a confirmé son intention de participer à la construction européenne et où la seconde tente de consolider sa place dans le nouvel équilibre géopolitique²⁹.

1. L'économie turque reste soumise à de fortes contraintes financières

En 2003, le rebond de l'activité et la réduction de l'inflation se sont poursuivis mais, à moyen terme, la mise en œuvre d'un régime de croissance soutenue, durable et non inflationniste, reste, pour la Turquie, un défi majeur. Le contexte s'éclaircit progressivement du fait de la conjonction d'une amélioration notable des fondamentaux économiques et des bonnes perspectives de décaissement des prochaines tranches du crédit *stand-by* de 16 milliards de dollars accordé par le FMI, auxquels s'ajoutent 8,5 milliards de prêts américains. Ces résultats très encourageants ne doivent pas faire perdre de vue que l'économie turque reste encore fragile du fait de l'importante dette souveraine à court terme accumulée à la suite de la crise financière de 2001, même s'il convient d'écarter à ce stade tout risque de défaut de paiement.

1.1. Un redressement notable au cours des derniers mois

La croissance du PIB, qui avait atteint 7,8 % en 2002, s'est élevée à 5,9 % en 2003, soit davantage que l'objectif gouvernemental annuel de 5 %. La hausse des prix de détail annualisée est passée de 68,5 % en décembre 2001 à 29,7 % en décembre 2002 et 18,4 % en décembre 2003 (elle n'a jamais été aussi faible depuis la fin des années 1970). La livre turque a effacé ses pertes de 2002 et surmonté jusqu'à présent les turbulences de la crise affectant son voisin irakien, pour retrouver pratiquement son niveau de parité de 2001 avec le dollar, l'euro continuant pour sa part sa forte appréciation, en parallèle avec son mouvement de hausse face au dollar. Bien qu'affectée de quelques mouvements dans les deux sens face au dollar et à l'euro, la parité de la livre turque vis-à-vis de ces monnaies apparaît donc actuellement stabilisée.

Le programme économique imposé par le FMI en février 2002 s'appuie sur un ajustement budgétaire de grande ampleur, marqué par la réalisation d'un excédent primaire considérable. Du fait d'un dérapage dans les derniers mois, l'excédent dégagé en 2002 n'a atteint que 4,5 % du PIB contre les 6,5 % prévus. En 2003, il devrait être voisin de ce seuil. La Banque centrale poursuit, par ailleurs, une politique monétaire très prudente : comme l'appréciation nominale de la livre et l'inflation encore élevée - bien qu'en ralentissement marqué - se traduisent par une diminution de la compétitivité-prix des exportations turques,

²⁹ Un avis en cours d'élaboration au sein de notre assemblée, sur le rapport de M. Lucien Bouis, s'efforcera de dresser le bilan des relations entre l'Union européenne et la Fédération de Russie et de dégager quelques perspectives d'avenir.

les autorités maintiennent en effet leurs taux à un niveau (26 %) permettant de consolider le processus de désinflation.

Afin de réduire les vulnérabilités de l'économie, le gouvernement précédent s'était engagé dans un programme de réformes structurelles très ambitieux. L'assainissement du système financier a depuis progressé et la consolidation du système bancaire est en voie d'approfondissement : recapitalisation des deux plus grosses banques publiques et de certaines banques privées ; saisie puis cession ou fermeture des banques insolvables ; restructuration en cours des principaux établissements ; mise aux normes internationales des ratios de solvabilité. En outre, plusieurs secteurs ont été libéralisés (transports, électricité, agriculture...) et des autorités indépendantes de régulation ont été créées.

1.2. La persistance de fortes contraintes macro-financières

La soutenabilité de la dette est devenue problématique avec la détérioration en 2001 du cadre macro-économique conjuguée à l'accroissement du besoin de financement de l'Etat (notamment pour la recapitalisation bancaire). La dette publique s'est alors alourdie d'un supplément de 36 % du PIB sur 12 mois, atteignant un total de 93 % du PIB en encours net. En parallèle, le service de la dette s'est élevé à 80 % des recettes budgétaires (et près de 20 % du PIB).

Du fait d'un taux de croissance annuel de près de 5 % et d'une réévaluation de la livre de près de 20 % par rapport au dollar en 2003, le ratio dette souveraine/PIB exprimé en dollar s'est largement amélioré pour atteindre désormais les 80 %, contre près de 100 % en début 2003. Deux problèmes majeurs subsistent cependant : l'un concerne la très faible maturité de la dette interne (15 mois environ), et l'autre le taux très important de renouvellement du stock de dette (85 %), ce qui contribue à mettre sous pression constante les pouvoirs publics.

Malgré le constat d'une indéniable reprise économique, les perspectives macroéconomiques à moyen terme restent assombries par la dégradation des comptes extérieurs : le déficit annuel de la balance des paiements se creusera *a priori* à 3 % du PIB (contre 2 initialement prévus et 0,8 % en 2002), la reprise de la consommation intérieure tirant la croissance vers le haut. Par ailleurs, le pays peine à attirer les IDE (1 milliard de dollars en 2002 et seulement 369 millions sur les 10 premiers mois de 2003), preuve s'il en est de la persistance de la défiance des acteurs économiques internationaux à l'égard de la stabilité de l'économie. Enfin, dans un environnement traditionnellement marqué par de fortes inégalités sociales, les réformes structurelles, qui commencent à porter certains de leurs fruits, ont aussi provoqué une montée de la pauvreté urbaine via la hausse du chômage (de 6 % au troisième trimestre 2000 à 11 % au deuxième trimestre 2003) et le recul du pouvoir d'achat des salariés.

2. L'économie russe demeure dépendante de la rente pétrolière

La Russie a enregistré, ces dernières années, de bonnes performances macroéconomiques et sa situation financière s'est notablement améliorée. Cependant, un certain nombre de déséquilibres structurels demeurent (manque de diversification de l'économie, forte dépendance par rapport aux ressources naturelles, faiblesse de l'investissement) et conduisent à s'interroger sur la soutenabilité de la croissance. Dans ce contexte, l'objectif officiel d'un doublement de la richesse nationale en dix ans apparaît particulièrement ambitieux.

2.1. L'économie russe est, depuis plusieurs années, très dynamique

Le rebond de l'économie russe au cours des quatre dernières années a combiné une croissance très dynamique et une amélioration significative des fondamentaux macroéconomiques et financiers : depuis l'automne 1998, le PIB a augmenté de plus d'un quart en volume et le niveau de la production industrielle d'un tiers pour revenir à son niveau de 1994 ; la production agricole a progressé dans le même temps de 20 %. Cette croissance est allée de pair avec une remonétisation de l'économie : les recettes fiscales ont progressé de 75 % en termes réels (et s'élèvent actuellement à 20 % du PIB) et la masse monétaire de 78 % ; la part des échanges en troc, qui atteignait près des deux tiers du total des transactions avant la crise, est tombée à moins de 15 %.

Cependant, la croissance a montré des signes d'essoufflement à partir du milieu de 2001 : la progression du PIB, qui avait atteint 9 % en 2000, est tombée à 5,1 % en 2001 et 4,7 % en 2002 ; celle de la production industrielle est revenue parallèlement de 12 % en 2000 à 4,9 % en 2001 et 3,7 % en 2002, reflétant largement les fluctuations des cours pétroliers. Les résultats pour 2003 sont apparus, dans cette perspective, encourageants : le PIB a progressé de 7,3 % et la production industrielle de 7 %, en rythme annualisé. Cependant, ils ont largement été liés à la conjoncture exceptionnelle qui a prévalu sur le marché pétrolier mondial pendant la période, l'excédent commercial oscillant depuis quatre ans entre 40 et 60 milliards de dollars au gré des revenus tirés de la vente de matières premières.

Dans ce contexte, l'interrogation principale porte sur la capacité de la demande interne à prendre durablement le relais des facteurs externes à l'origine de la reprise. La dévaluation du rouble et l'évolution favorable des prix du pétrole et des matières premières avaient permis d'assurer le démarrage de la croissance après la crise de 1998, favorisant la substitution de produits russes aux importations. Ces facteurs ont ensuite été relayés par le dynamisme de la demande intérieure. Toutefois, la diversification insuffisante du tissu industriel et la fragilité des entreprises petites et moyennes (qui ne représentent que 15 % du PIB contre près de 50 % dans les pays en transition les plus avancés) n'ont pas permis pour l'heure de sortir du modèle de rentier-exportateur, marqué par trois grands traits : une demande tirée par les exportations nettes ; des entrées de devises élevées qui favorisent une appréciation réelle du rouble (+ 9 % en 2002

et + 11 % sur les 7 premiers mois de 2003) ; une hausse de la consommation (+ 8,6 % en 2002 et + 8,9 % au 1^{er} semestre 2003) soutenue par cette appréciation.

Dans ce cadre, la réduction de la dépendance à la conjoncture internationale reposera sur une forte progression de l'investissement permettant une diversification de la production nationale et une meilleure adaptation à la concurrence des produits importés. A cet égard, les dépenses en capital fixe, qui avaient vu leur progression limitée à 2,5 % en 2002, sont réparties à la hausse en 2003 (+ 11 %). Elles ne contribuent toutefois qu'à 15 % du PIB.

2.2. La situation financière s'est sensiblement améliorée

La reprise de l'activité est allée de pair avec une nette amélioration de la situation financière. Les finances publiques, dont le déficit récurrent au cours des années 1990 avait pris une part prépondérante dans le déclenchement de la crise, ont été largement assainies. L'excédent primaire a ainsi atteint 3,5 % du PIB en 2002 et celui du budget fédéral 1,4 % du PIB puis 1,1 % en 2003 (après intégration du service de la dette). Cependant, le budget demeure de taille très modeste (les recettes fédérales annuelles restent inférieures à 20 % du PIB dans un pays où les besoins sociaux et en infrastructures sont immenses) et le niveau des recettes reste très dépendant des fluctuations des cours du pétrole : une variation de 1 dollar du prix du baril entraîne une variation de recettes estimée à 1,4 milliard de dollars.

Des améliorations sont également sensibles en matière d'endettement extérieur. Les perspectives d'une forte poussée des remboursements en 2003 avaient conduit à des tensions perceptibles avec la communauté internationale début 2001, mais l'amélioration des rentrées fiscales et le rachat par anticipation d'une partie de la dette ont contribué à lisser le « pic 2003 ». La dette publique extérieure est désormais estimée à 39,5 % du PIB (164 milliards de dollars) et son service devrait être inférieur à 15 % du PIB au cours des prochaines années, niveau largement supportable au regard de la situation financière actuelle du pays. Les réserves de change ont connu une très forte augmentation depuis trois ans, passant d'un plancher de 12 milliards de dollars début 1999 à 85 milliards de dollars à la fin 2003. L'augmentation de la dette extérieure privée constitue toutefois un élément à surveiller, l'amélioration de la perception du risque russe par les marchés internationaux ayant permis aux grands emprunteurs de lever près de 8 milliards de dollars au 1^{er} semestre 2003, après plus 6 milliards de dollars l'an dernier et 800 millions de dollars seulement en 2001. Il est à craindre que cette question prenne le relais des interrogations sur la dette publique.

La politique monétaire est marquée par une grande orthodoxie, alors que les entrées élevées de capitaux se sont traduites par une appréciation du rouble ; après la forte dévaluation de 1998, celui-ci est désormais revenu à 85 % de son niveau d'avant la crise. Cette appréciation est largement liée au maintien d'une inflation relativement élevée (18,6 % en glissement annuel en 2001, 15,1 % en 2002, 12 % en 2003), provoquée par une insuffisante stérilisation des entrées de

devises. Cette évolution comporte un risque de voir disparaître l'une des causes de la reprise enregistrée depuis 1998 (l'amélioration de la compétitivité-prix des entreprises russes). Une réorientation de la politique monétaire visant à ramener l'inflation en dessous de 10 % apparaît donc nécessaire.

Encadré 3 : Les enjeux sociaux de la croissance en Russie

Le taux de chômage, en baisse depuis 1999, où il dépassait les 14 % de la population active, s'est situé en 2003 à 8,4 %, contre 7,9 % l'année précédente et 8,7 % en 2001, selon la Banque mondiale. Ces statistiques doivent être relativisées en tenant compte des salariés ayant une activité principale mais contraints à une activité secondaire - formelle ou informelle : selon l'INSEE, les individus possédant plusieurs emplois ou travaillant dans le secteur informel représentent 20 % à 25 % des personnes employées. Plus du quart de la population vit au-dessous du seuil de pauvreté, un pourcentage qui n'a pas baissé depuis quatre ans. Les inégalités de revenus s'accroissent rapidement : les 10 % de Russes les plus riches se partagent ainsi 30 % de l'ensemble des revenus, les 10 % de familles les plus pauvres en reçoivent 2 %.

Dans le même temps, l'espérance de vie, en forte baisse au début des années 1990, s'est redressée à la fin de la décennie, mais elle ne dépasse pas 65 ans pour les hommes. Diverses maladies sont en forte augmentation, dont le sida, qui fait des ravages, alors que les dépenses de santé publique sont en chute libre. Selon la Banque mondiale, l'ensemble de ces maux qui affectent une population ramenée à 145 millions en 2003, contre 147 millions en 1989 devrait amputer de 10 % environ le PIB d'ici à 2010.

C - L'AFRIQUE TOUJOURS MARGINALISÉE

En 2002, les performances des économies africaines ont été inférieures aux prévisions : la croissance économique a reculé, passant de 4,3 % en moyenne en 2001 à 3,1 %, sous l'effet du ralentissement de l'économie mondiale et de la relance plus lente que prévu du commerce mondial. Au début de l'année 2002, une reprise de l'activité économique mondiale semblait s'être amorcée sous l'impulsion de la conjoncture des Etats-Unis mais, avant le milieu de l'année, des faiblesses apparues sur les marchés émergents et les marchés boursiers développés ont accentué la peur du risque chez les investisseurs. Les perspectives de croissance de l'Afrique ont été en outre minées par les effets négatifs retardés de la baisse des cours des produits de base en 2001, les conséquences de la sécheresse en Afrique australe et en Afrique de l'Est et l'intensification des conflits dans certains pays.

Pour 2003, la croissance ne devrait rebondir qu'à un peu plus de 4 % selon la plupart des analystes en 2003 et 2004. Son amélioration est largement conditionnée par la poursuite et la généralisation de la croissance mondiale.

La difficulté spécifique de l'Afrique à accéder au développement, et de connaître un taux de croissance supérieur au taux d'accroissement naturel de la population, mérite en tout état de cause d'être examinée avec attention, avec un regard particulier pour les pays de la zone franc qui sont aujourd'hui confrontés à la réévaluation de l'euro.

1. L'Afrique face à la mondialisation

Il est assez significatif que la productivité agricole soit en baisse en Afrique sub-saharienne, ce qui illustre ses difficultés grandissantes à nourrir une population en forte croissance. Les causes de ce phénomène sont multiples : on peut notamment invoquer le productivisme agricole des pays occidentaux, dont les exportations déstabiliseraient les marchés locaux, ou la politique de privatisation des grandes filières, comme le coton ou le cacao, prônée par la Banque mondiale ou le FMI, en liaison avec une spécialisation qui s'effectue au détriment des cultures vivrières et de l'autosuffisance alimentaire. Pour faire valoir un avantage comparatif, le sous-continent devrait mener de front des investissements importants à la fois dans la formation aux nouvelles techniques agricoles et en matière de remembrement, mettre en place les capitaux et les circuits nécessaires pour financer les intrants, les équipements ou l'irrigation, et assurer le respect des normes phytosanitaires des pays importateurs. Or, malgré les plans successifs de réduction de l'endettement, il subit encore des transferts nets négatifs, c'est-à-dire qu'il rembourse plus qu'il ne reçoit et une bonne partie de l'épargne locale n'est pas réinvestie sur place.

Alors que tous les autres pays du monde sont entrés en transition démographique, ceux de l'Afrique sub-saharienne échappent au mouvement et le taux de fécondité y est largement supérieur au taux de renouvellement des générations. De ce fait, la part africaine de la population en âge de travailler devrait représenter, selon les projections de l'ONU, 10 % du total mondial en 2020 puis 16 % en 2050 (7 % en 2000). Cela conduirait à une population totale d'environ 860 millions en 2020, puis 1,4 milliard en 2050 (dont près de 1 milliard de personnes en âge de travailler). Même si la variation de la productivité apparente du travail passait de - 0,9 % par an en moyenne (1980-2000) à « seulement » - 0,5 % par an jusqu'en 2020, puis + 0,5 % par an de 2020 à 2050, le PIB par tête (en dollars de parité de pouvoir d'achat 1990) évoluerait de 1 218 dollars (2000) à 1 577 dollars (2050), après une diminution à 1 160 dollars (2020). Les écarts relatifs de richesse avec toutes les autres régions du monde pourraient donc être multipliés, entre 2000 et 2050, selon un facteur de 20 à 40 (ALENA) ou de 4 à 15 (Chine)³⁰.

Il faut également souligner le fait que le continent est le plus touché par l'épidémie de Sida et que la lutte contre ce fléau suppose une amplification considérable des aides et des timides mesures prises jusqu'à présent pour faire baisser le prix des médicaments³¹.

Le rapport de la commission mondiale de l'Organisation internationale du travail (OIT) sur la dimension sociale de la mondialisation (cf. *infra*) indique à juste titre le non-respect des engagements internationaux en faveur du développement de l'Afrique. Loin de tirer des bénéfices de la mondialisation,

³⁰ Cf. l'article de M. Philippe Colombani in Ramses 2004, IFRI, Dunod, 2003.

³¹ Cf. « *La conjoncture au premier semestre 2003* » (rapporteur : M. Alain Deleu), avis et rapport du Conseil économique et social, JO du 10 juillet 2003 (encadré 3, page 58).

elle reste le continent où s'accumulent la mise en œuvre de règles inéquitables, la dette extérieure, les épidémies, la pauvreté et les migrations. N'ayant pas voix au chapitre, elle ne peut influencer sur son propre développement. Cette situation de paupérisation ne peut qu'entraîner de fortes tensions migratoires, régionales – comme c'est déjà le cas de toute l'Afrique australe vers l'Afrique du Sud – ou transcontinentales – vers l'Europe en particulier. Elle peut également attiser les conflits locaux ou susciter des convoitises extérieures, du fait de la détérioration profonde du tissu institutionnel. En effet, certains conflits africains sont en partie liés à l'existence de ressources minérales (diamants, pétrole, gaz, niobium, or, platine...) ou forestières (bois précieux et industriels). Le risque géopolitique à terme est bien celui d'une nouvelle « ruée vers l'Afrique »³².

**Encadré 4 : Le processus « 5+5 », l'ambition
d'une association renforcée entre pays méditerranéens**

Les 5 et 6 décembre 2003 s'est tenu à Tunis un sommet des chefs d'Etat de la Méditerranée occidentale réunissant cinq pays du Maghreb (Algérie, Maroc, Tunisie, Libye et Mauritanie) et cinq pays de l'Europe du sud (France, Italie, Espagne, Portugal, Malte), en présence du président de la Commission européenne. L'objectif de cette initiative était de démontrer - au moment où l'Union européenne s'élargit vers l'est (et alors que le « *partenariat euro-méditerranée* » lancé à Barcelone en 1995 entre les Quinze et une douzaine d'autres pays³³ n'a, semble-t-il, pas tenu toutes ses promesses) - que la rive sud de la Méditerranée conserve un intérêt stratégique majeur pour les Européens et qu'une coopération renforcée entre un nombre limité d'Etats peut favoriser simultanément le développement des pays d'Afrique du nord et la croissance européenne.

L'intégration économique déjà avancée entre ces deux groupes de pays est d'ailleurs souvent méconnue en raison du relativement faible poids économique des cinq pays du sud : si, avec environ 80 millions d'habitants, leur population pèse en effet presque la moitié de celle des cinq pays du nord, le rapport en terme de PIB est de l'ordre de 1 à 20 (de 1 à 10 en parité de pouvoir d'achat). Pourtant, l'Union européenne est à la fois, et de loin, le principal fournisseur et le principal client de ces cinq pays dont elle assure les 2/3 du commerce extérieur. La France est d'ailleurs au premier rang de ces échanges : ainsi représente-t-elle aujourd'hui, à elle seule, près de 20 % des exportations et plus de 25 % des importations de l'ensemble Algérie-Maroc-Tunisie. De nombreux domaines d'intérêt commun peuvent être abordés dans un tel cadre, y compris la question des flux migratoires. C'est que qui ressort notamment du document publié à l'occasion de ce sommet par des économistes français³⁴.

Il s'agirait donc de clairement changer d'échelle non seulement dans les transferts publics en faveur du Maghreb mais également en matière de flux financiers et d'investissements directs des entreprises européennes vers ces pays avec l'idée que les deux parties s'en trouveraient finalement bénéficiaires : l'Europe verrait la compétitivité de ses firmes renforcée sur le marché mondial tandis que l'attractivité et la qualité des productions locales des territoires d'accueil ne pourraient que s'en trouver améliorées.

³² Le Golfe de Guinée fournit déjà 15 % du pétrole consommé par les Etats-Unis et il pourrait sans peine leur en apporter 25 % en 2015 : ses énormes gisements pétroliers et gaziers sont deux fois plus proches que ceux du Moyen-Orient et beaucoup plus sûrs. D'où des investissements américains de l'ordre de 10 milliards de dollars par an programmés sur les dix ans à venir, leur présence dans la recherche océanique autour des fonds de la Guinée équatoriale ou de l'Angola et dans la construction du pipeline reliant les champs de Doba (Tchad) au terminal de Kribi (Cameroun).

³³ Maroc, Algérie, Tunisie, Egypte, Israël, Jordanie, Autorité palestinienne, Liban, Syrie, Turquie, Chypre et Malte (la Libye ayant un statut d'observateur).

³⁴ « *Les Cahiers du cercle des économistes* » n° 4 (décembre 2003).

	Population	PIB	PIB (PPA)		Population	PIB	PIB (PPA)
Algérie	31,8	54,7	187,9	France	60,1	1 309,8	1 420,0
Maroc	30,6	34,2	105,0	Italie	57,4	1 088,8	1 429,7
Tunisie	9,8	20,0	61,9	Espagne	41,1	581,8	828,4
Libye	5,6	34,1	45,4	Portugal	10,1	109,8	181,9
Mauritanie	2,9	1,0	5,5	Malte	0,4	3,6	5,2
Total	80,7	144,0	405,7	Total	169,1	3 093,8	3 865,2

Population (en millions d'habitants) : données 2003. PIB (en milliards de dollars) : données 2001 (sauf Libye PPA : estimation 2000). Source : ONU, Banque mondiale, autres.

2. La situation des pays membres de la « zone franc »

A l'occasion du dixième anniversaire de la dévaluation du franc CFA (Communauté financière africaine) et quatre ans après son ancrage à l'euro lors du passage à la monnaie unique (100 francs CFA valant désormais 0,15 euro), le débat sur la viabilité de la zone franc refait surface. Deux ensembles le composent : huit pays d'un côté (Mali, Burkina, Niger, Sénégal, Guinée-Bissau, Côte d'Ivoire, Togo, Bénin), réunis au sein de l'Union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest (UEMOA), et six de l'autre (Tchad, République centrafricaine, Cameroun, Guinée-Equatoriale, Gabon et Congo), réunis dans la Communauté économique et monétaire des Etats d'Afrique centrale (CEMAC). L'envolée de l'euro face au dollar fait resurgir le spectre d'une possible dévaluation et conduit à dresser le bilan de celle qui fut imposée par la France le 11 janvier 1994.

En quarante-six ans d'existence, le franc CFA, créé au lendemain de la Seconde Guerre mondiale et maintenu après l'indépendance, avait conservé la même parité vis-à-vis du franc (50 francs CFA pour 1 franc). Le FMI avait fait en 1994 d'une dévaluation une condition de ses prêts aux pays de la zone, alors que les politiques d'ajustement se révélaient être un échec. Du jour au lendemain, le cours du franc CFA fut divisé par deux (100 francs CFA pour 1 franc). Dix ans après, le bilan est en demi-teinte :

- la performance économique de la plupart des pays de la zone - dont le PIB total atteint seulement 3,6 % du PIB français pour 100 millions d'habitants - reste soumise aux fluctuations, souvent brutales, des cours des matières premières (cacao, pétrole, bois, minerais) exportées sans être transformées et aux conditions climatiques, qui rendent les récoltes aléatoires ;
- les programmes d'allègement de la dette n'ont pas suffi à compenser l'alourdissement du fardeau, libellé en dollar ;
- l'existence du franc CFA a certes évité les périodes d'hyper-inflation et elle oblige à respecter une certaine discipline budgétaire. Mais elle prive les pays de l'arme monétaire, et l'intégration régionale qu'elle a

favorisée n'a mis fin ni aux gaspillages, ni aux détournements, ni encore aux conflits armés ;

- la garantie de convertibilité illimitée du franc CFA a pour contrepartie l'obligation faite aux deux banques centrales de la zone de déposer au moins 65 % de leurs avoirs extérieurs dans un compte d'opération ouvert auprès du Trésor français et domicilié à la Banque de France. Ce compte, rémunéré lorsqu'il est excédentaire, incite les pays à accumuler des liquidités au détriment des programmes d'équipements ou de formation qui font cruellement défaut. Cette garantie ne les pousse pas non plus à se tourner davantage vers l'Union européenne dans son ensemble.

La remontée de l'euro place la zone franc dans une situation étrangement similaire à celle de 1994 : pour les pays exportateurs de matières premières, payées en dollars, la hausse de la devise européenne se traduit par un manque à gagner (qui est cependant limité par le fait que ces pays commercent principalement avec la zone euro) ; *a contrario*, un euro fort représente un allègement de la facture pétrolière pour tous les pays importateurs comme pour les encours de dette.

Cet espace monétaire commun laisse au demeurant entier l'énorme problème du développement : plus de 45 % des habitants vivent avec moins de 1 dollar par jour ; certains pays affichent des taux encore plus catastrophiques 75 % au Mali, 72 % en Centrafrique, 64 % au Tchad, 62 % au Niger, entre 50 % et 60 % au Burkina, au Congo ou au Togo. Sur la période 1955-2002 et pour les pays les plus dynamiques - Mali, Sénégal et Bénin - la croissance atteint à peine la barre des 5 %, supérieure à la croissance démographique, mais inférieure aux 7 % à 8 % requis pour faire reculer la pauvreté. L'Afrique de l'Ouest a connu une croissance de l'ordre de 3 % en 2003 (contre 1,3 % l'année précédente) mais, si les pays de l'« hinterland » ouest-africain - Niger, Burkina, Mali -, privés durant près d'un an des ports ivoiriens pour leurs échanges par voie maritime, ont consolidé leur taux de croissance, la Côte d'Ivoire, principale économie de l'UEMOA, et la Guinée-Bissau sont en récession.

C'est dire si les promesses du Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique (NEPAD)³⁵ ne sauraient attendre plus longtemps, et s'il convient que les déclarations politiques se traduisent rapidement en actes au bénéfice des populations.

³⁵ Le NEPAD (*New partnership for Africa's development*), lancé en octobre 2001 au sommet de l'Organisation de l'unité africaine (OUA) d'Abuja (Nigéria) est un programme qui vise à favoriser l'intégration de l'Afrique dans l'économie mondiale et le développement durable. Il s'agit de susciter l'intérêt des bailleurs de fonds (communauté internationale et investisseurs directs étrangers) en assurant une bonne gouvernance économique et des entreprises dans ces pays.

IV - DES DÉSÉQUILIBRES ET DES RISQUES IMPORTANTS

L'embellie qui semble devoir marquer l'année 2004 ne doit pas occulter les déséquilibres et les risques qui obèrent la visibilité des acteurs économiques. Leur confiance est, en effet, fragilisée par de légitimes facteurs d'inquiétude qui, au-delà des dimensions nationales ou régionales évoquées ci-dessus, tiennent aussi bien aux incertitudes entourant l'évolution des variables macroéconomiques et financières qu'à la multiplication des scandales, aux Etats-Unis comme maintenant en Europe, ou au devenir encore hésitant du multilatéralisme commercial après l'échec de Cancún. On voudrait ici les rassembler afin d'en fournir une vision d'ensemble.

1. Le risque d'un essoufflement de la reprise américaine

Les marchés financiers ont certes accueilli avec satisfaction les signes de reprise économique aux Etats-Unis, en anticipant que celle-ci se diffuserait de proche en proche au reste du monde. Mais il convient de souligner les conditions de cette reprise et les problèmes structurels qui persistent :

- d'abord, la totalité de la progression du revenu des ménages américains résulte des baisses d'impôts et des transferts publics dont l'effet va s'effacer, tandis que les salaires réels stagnent ; en cas de remontée des taux longs, la fin des remboursements de crédits hypothécaires pourrait se traduire par une réduction de la capacité de dépense des ménages ;
- ensuite, plusieurs secteurs (biens durables, construction), pourraient connaître un affaiblissement de leur activité avec cette possible remontée des taux et l'affaiblissement de la demande des ménages ;
- enfin, les délocalisations, les surcapacités qui subsistent et la baisse des prix industriels conduisent à ce que l'investissement de capacité hors technologies de l'information continue à reculer tandis que seul l'investissement de productivité progresse, ce qui contribue certes à la poursuite de l'accroissement des gains de productivité mais rend difficile l'amélioration de la situation du marché du travail qui serait nécessaire pour dynamiser la consommation.

Il y a donc un risque non négligeable que la reprise actuelle ne soit pas suffisamment entretenue et finisse par s'essouffler.

2. Le risque de poursuite du recul du dollar et de « *mouvements désordonnés des taux de change* »

Le recul du dollar n'est pas en soi une source d'inquiétude pour les Etats-Unis ou pour la Chine, si ce n'est qu'il entraîne une hausse des coûts d'importation. C'est en revanche le cas pour les économies et les marchés financiers de la zone euro et du Japon. Or, l'absence d'effondrement du dollar ne vient pas tant de l'attrait des Etats-Unis pour les investisseurs privés ou de la supériorité du rendement du capital dans ce pays, que des interventions des

banques centrales asiatiques, à l'origine de la progression des achats de titres publics américains par des non-résidents et de la hausse des réserves de change en Asie. La stabilisation du dollar implique l'injection massive de liquidités dans ces économies, ce qui n'est plus souhaitable dans un contexte de croissance forte accompagnée de crédits et d'une inflation en hausse. Si ce conflit entre l'objectif de stabilisation du change et celui de la stabilité interne (qui commence à apparaître en Chine, en Corée mais pas encore à Taïwan) devient trop aigu, les banques centrales seront obligées de réduire leurs achats, provoquant ainsi un affaiblissement du dollar.

La dernière réunion du G7 a mis en garde contre la « *volatilité excessive des changes* », tout en soulignant qu'une plus grande flexibilité des taux de change était souhaitable pour les pays (concrètement ceux d'Asie) où elle fait défaut. Elle ne s'est pas exprimée concrètement sur l'évolution du dollar et, contrairement à certaines attentes, n'a pas évoqué d'interventions concertées des banques centrales.

Encadré 5 : Les limites à l'accumulation de réserves par les banques centrales

Selon une étude de CEPII (MM. Michel Aglietta, Bronka Rzepkowski, « *Les banques centrales asiatiques et le dollar* », Lettre du CEPII, n°230, janvier 2004), on peut estimer que la contribution totale des banques centrales au déficit américain (en ajoutant contributions directe ou indirecte, et moyennant certaines corrections) est de l'ordre de 75 %, celle des seules banques asiatiques se montant à 64 % (la Chine, le Japon, Taiwan, la Corée et l'Inde étant à l'origine de 93 % de la variation des réserves enregistrée dans cette région du monde au cours des trois premiers trimestres de 2003). Si cette proportion n'est pas exceptionnelle (elle a dépassé les 100 % en 1995 et 1996), la politique d'accumulation de réserves par les banques centrales présente néanmoins des limites liées à sa soutenabilité.

L'augmentation induite de l'offre de monnaie peut d'abord alimenter la distribution de crédit et les pressions inflationnistes sur le marché des biens ou des actifs. Les banques centrales peuvent certes stériliser la hausse des réserves en vendant des titres de la dette publique, en baissant le refinancement aux banques, ou en émettant des titres (certificats de dépôts ou obligations) de manière à maintenir constante l'offre de monnaie. Ces opérations comportent toutefois un coût, qui dépend de l'écart entre les taux d'intérêt domestiques et le taux de rendement des réserves (celui des bons du Trésor américain), du montant à stériliser et du taux d'appréciation de la monnaie domestique par rapport au dollar. Pour les trois pays (Corée, Taiwan et Inde) ayant pratiqué cette politique, les coûts cumulés sur 2002 et 2003 sont, selon les estimations du CEPII, de l'ordre de 0,2 % du PIB. Pour les deux autres pays, l'injection de liquidités s'est révélée positive dans un contexte déflationniste : au Japon, les objectifs externe et interne de la politique monétaire se rejoignant, il n'y a aucune raison pour que la banque centrale cesse d'intervenir sur le marché des changes pour limiter l'appréciation du yen par rapport au dollar ; en Chine, la banque centrale a utilisé plus d'un dixième de ses réserves pour assainir son système bancaire en recapitalisant deux grandes banques nationales ; cependant, depuis mai 2003, elle a partiellement stérilisé les entrées de capitaux étrangers, l'accroissement de l'offre de monnaie s'étant traduit par une très forte progression du crédit domestique, à l'origine d'une accélération de la hausse des prix immobiliers.

Les banques centrales asiatiques ont, par ailleurs, tout intérêt à afficher clairement leur détermination en faveur de la stabilité de leurs monnaies vis-à-vis du dollar : si la crédibilité de leur politique de change était remise en cause par les agents privés, ceux-ci seraient incités à convertir en monnaie locale leurs dépôts en dollars (équivalant à la moitié des réserves environ en Chine et à Taiwan), ce qui ne pourrait qu'accroître les réserves des banques centrales. Mais surtout, dans la mesure où les réserves de change sont principalement investies en titres américains, une dépréciation forte du dollar entraînerait, en monnaie locale, une perte de capital significative compte tenu de l'importance du stock de réserves rapporté au PIB : ainsi, une dépréciation de 25 % du dollar se traduirait par une perte de 5,7 points de PIB pour la Chine, de près de 6 points pour la Corée et de 13,7 points pour Taiwan (sous l'hypothèse que 80 % des réserves asiatiques sont investies en dollars). Un problème de solvabilité pourrait alors apparaître, ce qui nécessiterait en principe une recapitalisation de la banque centrale par le gouvernement *via*, par exemple, une injection de bons du trésor. Dans tous les cas, la baisse du dollar se traduirait par un coût budgétaire non négligeable.

Il est probable, pour le CEPIL, que les banques centrales asiatiques vont continuer d'accumuler des réserves, non seulement pour freiner l'appréciation de leurs monnaies mais aussi pour éviter d'avoir à affronter la crise financière qui accompagnerait une dévalorisation importante de leurs réserves en dollars. Pour autant, elles ne peuvent pas écarter le risque de déclenchement d'une spéculation à la baisse du dollar qui remettrait en cause la capacité des banques centrales à absorber les pressions à la hausse de leurs monnaies. Les difficultés financières évoquées plus haut freineraient alors la croissance asiatique tandis qu'une appréciation excessive de l'euro et du yen dégraderaient encore des économies déjà peu dynamiques, réduisant du même coup les débouchés des exportations américaines, ce qui empêcherait la résorption du déficit des Etats-Unis. Pour éviter que ne s'enclenche ce scénario de récession générale, les banques centrales, soutenues par une réunion des ministres des Finances du G7, auraient tout intérêt, selon les auteurs de cette étude, à pratiquer des interventions coordonnées afin de calmer l'inquiétude des marchés et de rétablir un point d'ancrage aux anticipations. Il faudrait donc que la BCE baisse ses taux d'intérêt, en même temps que la FED mènerait une politique de relèvement prudent des siens. Les gouvernements européens devraient aussi s'accorder sur de nouvelles règles permettant une politique budgétaire plus active, tandis que le gouvernement américain réduirait une partie des avantages fiscaux permanents qu'il a accordés, dans le but de combler l'écart des taux de croissance pour rétablir rapidement une situation financière compatible avec la stabilité du dollar.

Les réserves des banques centrales asiatiques

(En milliards de dollars)

	1998	Plus récent	
Total Asie	767,20	2 002,70	
Japon	203,22	741,25	Janvier 04
Chine	144,96	415,72	Janvier 04
Hong-Kong	89,61	123,60	Janvier 04
Indonésie	22,40	36,00	Février 04
Inde	26,96	107,68	Février 04
Corée	51,96	163,01	Février 04
Malaisie	24,73	47,73	Janvier 04
Philippines	9,10	13,21	Janvier 04
Singapour	74,42	98,56	Janvier 04
Thaïlande	29,54	41,05	Janvier 04
Taiwan	90,34	214,93	Janvier 04

Source : FMI/Goldman Sachs

3. La persistance de la méfiance sur les marchés financiers

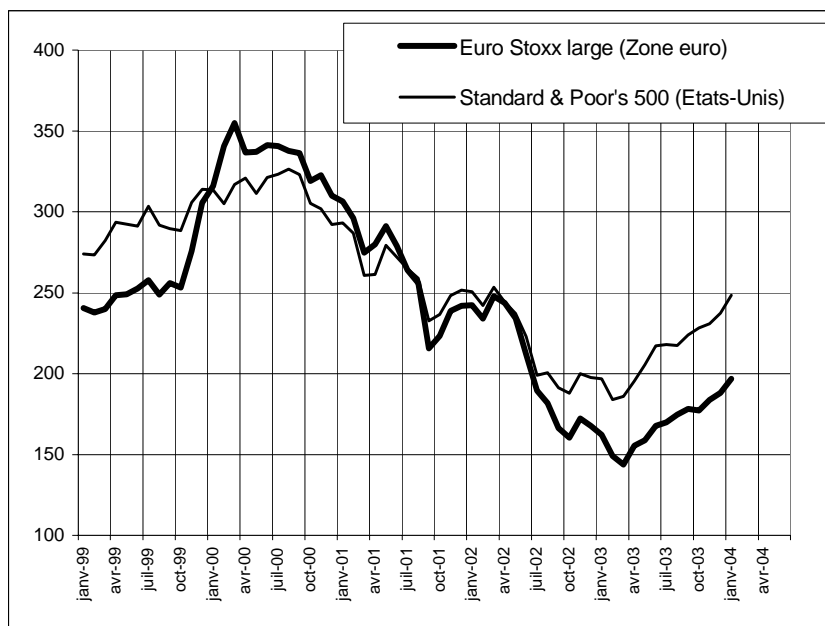
Ces aléas viennent s'ajouter à la profonde crise de confiance qui frappe le système capitaliste lui-même à la suite des nombreux scandales financiers qui ont encore émaillé l'année 2003 : après le cas Enron qui avait particulièrement ému la communauté internationale, ce fut notamment au tour des *mutual funds* américains, qui gèrent plus de 7 000 milliards de dollars d'investissements, d'être mis au banc des accusés pour pratiques illicites ; puis, après les graves irrégularités comptables imputables au groupe néerlandais Ahold, est venue l'affaire Parmalat, un groupe italien cette fois, qui a déjoué la vigilance de toutes les autorités et instances de contrôle (sa rentabilité serait cinq fois moindre qu'annoncé et sa dette huit fois plus élevée) grâce à un réseau de 137 filiales opérationnelles et 20 filiales financières.

Tout ceci entretient un climat qui ne joue pas en faveur d'un fort soutien de l'activité. C'est pour répondre au danger que fait courir à l'économie mondiale la multiplication de ces délits que partout ont été renforcés les dispositifs de surveillance des marchés, à l'image de la création de l'Autorité des marchés financiers (AMF) en France. Il reste à mettre en œuvre avec rigueur les principes énoncés afin qu'une régulation efficace et un contrôle renforcé limitent pour l'avenir la survenue de tels cas délictueux. Il reste également à trouver un consensus en Europe pour l'adoption de nouvelles normes comptables.

4. Le risque de la surévaluation des prix des actifs et d'une remontée de l'inflation

Depuis 1998, les banques centrales ont été confrontées à une série de chocs défavorables qui les ont conduites à mener des politiques très expansionnistes et, en particulier, à accroître fortement les liquidités. Celles-ci ont progressé beaucoup plus vite que le PIB mondial sans pour autant provoquer un regain généralisé d'inflation, la baisse ou la faible hausse des prix des produits industriels résultant de la concurrence accrue exercée par les pays émergents compensant la légère accélération des prix des services. En revanche, les prix de nombreux actifs sont aujourd'hui surévalués. Si ce n'est pas actuellement celui de la plupart des actifs financiers, c'est le cas de l'immobilier résidentiel au Royaume-Uni, en Espagne, en Irlande et depuis plus récemment en France.

Graphique 3 : L'évolution des indices boursiers depuis janvier 1999
Moyennes mensuelles (base 100 au 31/12/94)



Source : Bulletin mensuel de la banque centrale européenne (BCE), calculs et graphique Conseil économique et social.

A moyen terme, la hausse des prix des actifs accroît la demande via les effets de richesse et peut augmenter suffisamment les prix des services pour provoquer une poussée de l'inflation d'ensemble. Par ailleurs, l'envolée actuelle des cours des matières premières (dont certains ont atteint leur plus haut niveau historique depuis trente ans) n'est pas seulement liée à de possibles comportements spéculatifs mais est due principalement à la rapide progression de la demande et notamment à l'explosion de celle qui émane de la Chine (+ 49 % sur les trois premiers trimestres de 2003), devenue en quelques années le premier consommateur mondial de fer, de charbon, d'acier, de cuivre, de coton, accaparant parfois jusqu'au quart de la production totale alors que les capacités de production ont stagné. Cette envolée des prix est inégale selon les produits (des matières alimentaires telles que le café et le cacao, qui ne correspondent pas aux habitudes chinoise, ne sont pas concernées) mais elle est aggravée par celle des coûts de transport provoquée par l'insuffisance des bateaux et des capacités portuaires qui d'ailleurs peut entraîner des ruptures d'approvisionnement. Les importations de l'ensemble des matières premières (y compris l'énergie) représentant de l'ordre de 4 % du PIB tant aux Etats-Unis que dans la zone euro ou au Japon, une hausse de 25 % l'an de leurs prix conduit ainsi mécaniquement à un surcroît d'inflation de 1 point à taux de change donné.

Si, pour ces deux raisons, l'inflation accélérerait quelque peu, les banques centrales pourraient réagir non pas par une baisse des taux d'intérêt réels (comme dans les années 1970) mais par une hausse de ceux-ci, d'où une aggravation des taux d'endettement, une forte hausse des taux longs et un recul des taux de valorisation boursière, surtout ceux des titres les plus risqués. Les taux longs ont commencé à remonter, aux Etats-Unis puis en Europe.

Encadré 6 : Le risque d'une remontée trop brutale des taux longs

Depuis le début 2004, tout se passe comme si les opérateurs, hantés par le spectre du krach obligataire de 1994, hésitaient, au gré des informations, entre deux analyses conduisant à des perspectives contradictoires :

- d'un côté, l'envolée des prix en dollar des produits de base, la fermeté des prix du pétrole, la hausse des taux de fret maritime et la confirmation d'une vigoureuse reprise de la production industrielle et des échanges mondiaux font craindre la répétition des événements de 1994. Ces craintes sont d'autant plus justifiées que les comptes publics se dégradent ou restent dégradés partout. Tout pousse ainsi à une hausse des taux longs, tombés à des niveaux anormalement bas ;
- de l'autre, les opérateurs s'aperçoivent que l'inflation ne menace toujours pas : les prix continuent même de baisser au Japon et de ralentir aux Etats-Unis (l'inflation sous-jacente ne ressort qu'à 1,1 %) ; dans la zone euro, la hausse est certes un peu plus forte mais l'appréciation de la devise qui pèse sur les prix à l'importation devrait finir par la faire passer en dessous de la barre des 2 % ; à tout cela s'ajoute le fait que la masse monétaire baisse depuis plusieurs mois outre-Atlantique, qu'elle se contracte à nouveau au Japon et qu'elle ralentit dans la zone euro.

Au-delà de l'abondance des capacités de production disponibles dans le monde, deux phénomènes, qui vont au-delà de la conjoncture instantanée, font toutefois que la situation présente est différente de celle de 1994 : le premier est que les progrès de la productivité de la main d'œuvre aux Etats-Unis confirment leur renforcement, ce qui pèse sur les coûts salariaux par unité produite d'autant que les salaires nominaux ralentissent encore ; le second est que la part dans l'économie mondiale des pays émergents à bas niveau de prix et de coûts ne fait que croître, et notamment celle de la Chine : il y a dix ans, le PIB chinois représentait 8,1 % du PIB mondial, l'an passé il en a représenté 12,4 % ; il y a là un puissant facteur de discipline des prix au plan mondial. La question que l'on doit poser, notamment outre-Atlantique, est de savoir si l'inflation ne continue pas de s'ajuster tendanciellement à la baisse, justifiant pratiquement les bas niveaux des taux longs actuels. De 1973 à 2003, le taux réel à 10 ans a oscillé autour de 3 % en moyenne. En retenant cette « norme », la perspective d'une inflation à 2 % l'an justifierait le retour du taux long, nominal vers 5 %. Mais sous l'hypothèse où l'inflation se modérerait tendanciellement à 1,5 % l'an, cela justifierait le retour d'un taux nominal autour des 4,5 %. L'hypothèse d'une inflation à 1 % justifierait un taux autour de 4 %.

Parallèlement, les *spreads* (écarts) taux longs/taux courts sont historiquement élevés (200 points de base en France pour une moyenne de 100 points sur la période 1970-2003), illustrant le fait que ce sont les taux courts qui tirent vers le bas les taux longs. La probabilité est donc grande pour que, dès que la Fed laissera entendre qu'elle envisage d'infléchir sa politique, les taux longs rejoignent les 5 % (les *spreads* taux longs/taux courts retrouvant les points hauts de 1992). Les taux longs européens suivraient le mouvement d'une façon atténuée, la dynamique étant donnée par les achats d'obligations en dollars, dans un contexte de moindre liquidité du marché obligataire européen. Pour l'heure, la moyenne des prévisions se situe respectivement à 4,6 % et 5,1 % en fin d'années 2004 et 2005 pour les premières et 4,5 % et 4,8 % pour les secondes.

Les *spreads* entre les rendements des obligations privées et ceux des obligations émises par les pays émergents d'une part, et les taux des titres du Trésor américain, d'autre part, se sont très fortement réduits. Ces mouvements reflètent l'amélioration indiscutable de la solvabilité des entreprises et des pays émergents ; toutefois, ils expriment également la recherche par les investisseurs de placements rémunérateurs, quitte à ce que ces derniers soient risqués, dans un contexte de rendement très bas des actifs non risqués. Si les taux d'intérêt des emprunts d'Etat remontaient significativement, on assisterait probablement à une correction partielle du resserrement passé de ces *spreads*, les actifs sans risque retrouvant une rémunération plus satisfaisante et la probabilité de défaut des emprunteurs les plus risqués s'accroissant avec la remontée du coût de l'argent. D'une manière générale, le resserrement récent des *spreads* traduit une certaine sous facturation des risques, qui est sans doute appelée à être corrigée dans la prochaine période.

Taux d'intérêt et écarts de taux (2002-2003)

	2002	2003
Taux d'intérêt à 3 mois (%)		
Etats-Unis (bons du Trésor)	1,6	1,0
Japon (euro-yen)	0,1	0,1
Royaume-Uni (Libor)	4,0	3,7
« Zone euro » (euribor)	3,3	2,3
<i>Ecarts de taux</i>		
Etats-Unis vs. Japon	1,5	1,0
Etats-Unis vs. Royaume-Uni	- 2,4	- 2,7
Etats-Unis vs. « Zone euro »	- 1,7	- 1,3
Taux d'intérêt à 10 ans (%)		
Etats-Unis	4,6	4,0
Japon	1,2	1,0
Royaume-Uni	4,9	4,5
Allemagne	4,8	4,1
France	4,9	4,1
Italie	5,0	4,2
Espagne	4,9	4,1
« Zone euro »	4,9	4,1
<i>Ecarts de taux</i>		
Etats-Unis vs. Japon	3,4	3,0
Etats-Unis vs. Royaume-Uni	- 0,3	- 0,5
Etats-Unis vs. « Zone euro »	- 0,3	- 0,1
Ecart 10 ans – 3 mois (%)		
Etats-Unis	3,0	3,0
Japon	1,1	0,9
Royaume-Uni	0,9	0,8
« Zone euro »	1,6	1,8

Source : Rexecode, Perspectives économiques 2004-2005.

Les marchés immobiliers réagiraient également négativement à la remontée, somme toute limitée, des taux d'intérêt avec des impacts différents suivant que les emprunts hypothécaires sont majoritairement à taux variables (Royaume-Uni, Espagne) ou à taux fixes (Etats-Unis, France) et que les ménages peuvent avoir accès à des crédits garantis sur leurs biens immobiliers (Etats-Unis, Royaume-Uni) ou non. S'agissant des actions, leur valorisation actuelle ne paraît pas excessive au regard des perspectives de profits des entreprises et du niveau très bas des taux de rémunération des placements à long terme sans risque : le relèvement de ces derniers pourrait en revanche peser sur les cours à l'exemple des évolutions observées en 1994.

5. La tentation bilatérale

Depuis l'échec du sommet de Cancún en septembre 2003, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) est entrée en crise ouverte. Cette crise peut être salvatrice si elle lui permet de se recentrer sur ses prérogatives essentielles relatives à la promotion et aux conditions de la libéralisation des échanges, alors qu'elle s'est trop souvent confondue avec une instance de régulation universelle. Elle peut aussi lui porter un sérieux préjudice dans la mesure où elle sert le retour au bilatéralisme et au régionalisme toujours présents. Or, si les accords de ce type se sont multipliés ces dernières années, réduisant du même coup la lisibilité et la fluidité des échanges, ils ne peuvent en aucun cas se substituer au multilatéralisme : les rapports de force y sont rarement équilibrés, les pays les plus pauvres étant alors encore plus soumis au bon vouloir des pays riches, comme le montre l'exemple de l'accord de libre échange conclu le 2 mars 2004 entre le Maroc et les Etats-Unis : présenté à l'origine comme une chance pour les exportations marocaines de pénétrer le marché américain (en particulier dans le textile), il accorde surtout aux produits agricoles américains des droits identiques à ceux accordés aux produits européens, contrariant ainsi l'engagement marocain dans le processus euro-méditerranéen lancé à Barcelone en 1995.

Certes, les Etats-Unis ont affiché, à la mi-janvier 2004, le souci de relancer les négociations commerciales du cycle entamé à Doha (Qatar) en 2001 en prônant l'élimination totale des subventions agricoles à l'exportation (mais en passant sous silence la question des soutiens domestiques dont le *Farm bill* est un modèle), pour donner des gages aux pays du Sud. L'objectif est désormais de parvenir, d'ici la mi-2004, à un accord sur un cadre de négociations avant une réunion ministérielle à la fin de l'année. Cette volonté de reprendre les discussions a été appuyée par 37 pays (dont la Chine, l'Inde, le Japon, le Royaume-Uni et la Russie) réunis à Dacca (Bangladesh) quelques jours plus tard. En tout état de cause, la disparition à la fin janvier 2004 de la « clause de paix » qui interdisait depuis 1995 toute contestation des subventions agricoles devrait donner aux pays en développement des occasions supplémentaires de dénoncer ces aides devant l'Organe de règlement des différends de l'OMC. D'autant que l'échec de Cancún, qui a notamment résulté de l'incapacité des Européens et des Américains à s'entendre sur leur réduction, a fédéré les pays en développement les plus dynamiques qui parlent désormais d'une seule voix à travers le G21. Ajoutons que le contentieux entre Américains et Européens porte aussi sur les produits industriels : l'OMC a déclaré illégales des mesures d'exonérations et de subventions à l'exportation et a autorisé l'Union européenne à appliquer des sanctions, qui sont engagées depuis le 1^{er} mars pour un montant limité, dans l'espoir d'un assouplissement américain.

L'objectif de relance des négociations multilatérales suppose de tenir compte de l'ensemble des raisons de l'échec de Cancún notamment en réformant les conditions de fonctionnement de l'OMC afin de mieux concilier l'universalité et le consensus, c'est à dire de procéder à une réelle

démocratisation. Une meilleure association des composantes de la société civile serait, à l'évidence, un gage de réorientation de ce qu'il est convenu d'appeler « la mondialisation » au service du progrès humain, dans le respect des spécificités des uns et des autres.

L'Organisation internationale du travail (OIT) vient de publier un rapport sur les conséquences de la mondialisation. Il considère que « *le potentiel de la mondialisation est immense* », mais il souligne les déséquilibres qu'il engendre entre pays et à l'intérieur des pays, déséquilibres « *moralement inacceptables et politiquement intenables* ». Pour la vaste majorité des hommes et des femmes, la mondialisation n'a pas répondu aux aspirations, notamment à un travail décent, et le chômage déclaré a augmenté en dix ans, atteignant 188 millions. La commission à l'origine du rapport avance une série de propositions pour une mondialisation plus juste : mise en place de règles plus équitables en matière de commerce international, d'investissement et de migrations ; mesures pour promouvoir les normes fondamentales du travail et une protection sociale minimum ; contrôle parlementaire accru sur les institutions internationales ; meilleure représentation des pays en voie de développement dans les instances internationales ; amélioration de la coordination des politiques des différentes organisations internationales.

*
* *

La reprise de l'économie mondiale, attendue depuis près de trois ans, s'est enfin produite après la fin - qui reste incertaine - de la guerre en Irak et l'accalmie de l'épidémie de SRAS en Asie. Depuis lors, l'accumulation de bons indicateurs économiques et la remontée opérée par les marchés financiers ne dissipent pas un sentiment diffus de malaise face aux difficultés à trouver les ressorts d'un redémarrage durable.

Les fractures de la communauté internationale, qu'il s'agisse des troubles qui demeurent encore en Irak, de la persistance du conflit israélo-palestinien, ou de l'échec de la conférence de l'OMC sont toujours béantes, et le terrorisme est toujours présent, comme viennent de le montrer les terribles attentats du 11 mars à Madrid.

Il reste également que la reprise ne profite pas également à tous les pays :

- d'un côté, les Etats-Unis retrouvent leur rôle moteur à la faveur d'une politique macroéconomique (monétaire et budgétaire) expansionniste mais aussi en s'appuyant sur un dollar affaibli, au prix de la captation d'une fraction importante de l'épargne mondiale ;
- de l'autre, l'Asie du Sud-Est affiche des taux de croissance inégalés sous l'influence de la Chine qui s'affirme comme une puissance majeure en devenir.

Le retour de la croissance n'empêche pas, au demeurant, le chômage de se maintenir dans le monde à un niveau record avec, selon le Bureau international du travail (BIT), 185,9 millions de personnes à la recherche d'un emploi soit 6,2 % de la population active totale dont 12,2 % en Afrique du Nord et au Moyen-Orient (sur la base des statistiques fournies par les pays membres). Les plus touchés sont les 15-24 ans (88,2 millions de chômeurs), avec un taux de 14,4 % dont la résorption supposerait d'accorder une priorité élevée à la politique de l'emploi, à égalité avec la politique macroéconomique.

L'année 2004 se présente ainsi de façon contradictoire. D'un côté, on peut espérer la poursuite et l'extension de la reprise qui marque aujourd'hui la conjoncture américaine et asiatique. De l'autre, la période actuelle est grosse de dangers, aussi bien en termes de fluctuations erratiques des parités que de montée du protectionnisme ou de réactions en chaîne incontrôlées sur les marchés. La régulation de l'économie mondiale appelle, plus que jamais, des progrès dans la coopération internationale et la coordination des politiques économiques auxquelles l'Europe, comme on le verra dans le chapitre suivant, devrait apporter sa contribution.

CHAPITRE II

L'EUROPE À LA CROISÉE DES CHEMINS

Autant certaines régions du monde font preuve de dynamisme, autant la conjoncture de l'Union européenne est encore très hésitante : certes, une amélioration est sensible, impulsée par les exportations qu'appelle la reprise internationale, notamment aux Etats-Unis et en Asie. Mais la demande intérieure (en particulier la consommation des ménages et l'investissement des entreprises) ne prend pas encore le relais qui permettrait à une dynamique propre de s'enclencher, tandis que l'appréciation de l'euro fait planer une menace sur les exportations.

Il faut bien constater aujourd'hui que l'idée selon laquelle l'élargissement de l'Union constitue une nouvelle chance historique est contrebalancée par la crainte qu'elle entraîne une aggravation de l'hétérogénéité de l'ensemble, et que la construction européenne peine à retrouver un nouveau souffle. La querelle autour du Pacte de stabilité et de croissance, une politique monétaire dont les ressorts apparaissent encore peu lisibles et les désaccords politiques qui viennent interférer jusque dans le débat sur le niveau du budget communautaire sont autant de signes préoccupants.

I - UNE CONJONCTURE ENCORE HÉSITANTE

Après une année 2003 morose, la conjoncture économique européenne devrait quelque peu se redresser en 2004, sans que pour autant son caractère soutenu et durable soit assuré. Ainsi, la croissance de l'Union européenne à 15 pays n'a été que de 0,8 % l'année dernière (le PIB des seuls 12 pays de la zone euro n'ayant même progressé que de 0,4 % en volume), en raison d'un premier semestre à la limite de la récession. Si certains pays sont parvenus à une croissance significative sur l'ensemble de l'année passée (plus de 2 % pour l'Espagne et le Royaume-Uni, plus de 4 % pour la Grèce, l'activité dans ce dernier cas étant soutenue par les grands travaux préparatoires aux prochains jeux olympiques), d'autres – et non des moindres – ont même connu un recul du PIB en 2003 : l'Allemagne (- 0,1 %), les Pays-Bas (- 0,9 %) et le Portugal (- 1,3 %).

En 2004, le volume du PIB de l'Union progresserait de 2 % aussi bien selon la Commission européenne que pour le consensus des prévisionnistes (qui annoncent respectivement 1,7 % et 1,6 % pour la zone euro). Aucun pays ne devrait demeurer dans la récession sur l'ensemble de l'année (même si la croissance aux Pays-Bas, pays le plus mal placé, ne devrait pas atteindre 1 %).

Les données les plus récemment publiées par Eurostat³⁶ semblent confirmer cette embellie puisque le PIB a augmenté au troisième trimestre 2003 de 0,4 % tant dans l'Union européenne à 15 que dans la zone euro à 12, soit un résultat bien plus favorable que ceux constatés au trimestre précédent (- 0,1 % et 0,0 %, respectivement pour l'Union et la zone euro). Les premiers résultats, encore provisoires, pour le quatrième trimestre 2003, vont dans le même sens avec une progression de 0,4 % et de 0,3 % des PIB respectifs de l'UE 15 et de la zone euro. En comparaison avec le quatrième trimestre 2002, le PIB de l'Union à 15 et celui de la zone euro auraient respectivement augmenté de 0,9 % et de 0,6 %.

L'écart entre la performance de la zone euro et celle de l'Union européenne traduit notamment la croissance plus forte de l'économie britannique tirée par la consommation des ménages et leur demande de logement. Ce dynamisme s'explique par une politique macroéconomique plus active mais aussi par une structure d'activité particulière fondée sur le développement des services qui ont mieux résisté à la récession. Le Royaume-Uni présente cependant des signes de surchauffe et la politique monétaire a tendance à se durcir, tandis que la politique budgétaire est contrainte par la nécessité de redresser la situation des services publics.

Tableau 7 : La croissance européenne en 2002-2003 et les prévisions 2004

(évolution annuelle du PIB en volume, en %)

	2002	2003	Prévision 2004
Union européenne (15)	1,1	0,8	2,0
Zone euro (12)	0,9	0,4	1,7
Allemagne	0,2	- 0,1	1,5
France	1,2	0,2	1,7
Royaume-Uni	1,6	2,2	3,0
Italie	0,4	0,3	1,2
Espagne	2,0	2,4	2,8
Pays-Bas	0,2	- 0,8	1,0
Grèce	3,9	4,2	4,0
Portugal	0,4	- 1,3	0,8
Belgique	0,7	1,1	2,0
Suède	2,1	1,6	2,3
Autriche	1,4	0,7	1,8
Danemark	1,0	0,0	2,1
Finlande	2,3	1,9	2,6
Irlande	6,9	1,2	3,7
Luxembourg	1,3	1,8	2,4

Sources : Commission européenne (mars 2004).

³⁶ Comptes du troisième trimestre 2003, premières estimations d'Eurostat, « *Statistiques en bref* », 9 janvier 2004. « *Estimations rapides pour le quatrième trimestre 2003* », communiqué de presse Eurostat du 13 février 2004.

Ces meilleures perspectives de la conjoncture économique européenne - qui se retrouvent d'ailleurs dans les enquêtes d'opinion réalisées auprès des chefs d'entreprises européens sur le niveau d'activité qu'ils escomptent, tant dans le secteur des services que dans l'industrie - sont aujourd'hui essentiellement dues à un redémarrage des exportations, en conséquence du dynamisme retrouvé ou confirmé d'autres régions du monde (Etats-Unis, Asie). Il reste que le faible dynamisme de la demande interne - tant des entreprises que des ménages - ne permet pas encore l'enclenchement d'un cercle vertueux. Simultanément, l'appréciation de l'euro vis à vis du dollar notamment fait déjà peser une menace sur cette amélioration et l'élargissement à dix nouveaux pays modifie certaines des données structurelles de l'Union (Cf. *infra*, point D).

A - UNE AMÉLIORATION TIRÉE PAR L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Plus de la moitié des exportations de biens de l'ensemble des pays de l'Union européenne à 15 (hors échanges entre les pays membres de l'Union) sont effectuées vers les zones économiques les plus dynamiques de la planète : les Etats-Unis, première économie du monde actuellement en pleine phase de reprise comme on l'a vu plus haut, représentent aujourd'hui à eux seuls le quart des exportations de l'Union³⁷. Quant à la part de l'Asie, elle approche désormais les 30 % et, à côté du Japon qui est encore le second destinataire mondial des produits européens (4,5 % des exportations de l'Union), on peut observer la part montante de la puissance que constitue désormais la Chine (3,5 %, et même 5,5 % en y incluant les exportations vers Hong-Kong).

Les quatre principales économies européennes fournissaient ensemble 68 % du total des exportations de biens de l'Union à 15, avec toutefois une nette prédominance de l'Allemagne (30,1 % du total des exportations de l'Union) sur ses trois partenaires-concurrents qui ont eux-mêmes des performances très proches dans ce domaine (13,1 % pour la France, 12,5 % pour l'Italie et 12,3 % pour le Royaume-Uni). L'examen de la structure des exportations de ces pays permet d'ailleurs de souligner quelques spécificités nationales (cf. tableau). Ainsi, le lien particulier entre le Royaume-Uni et l'Amérique du Nord apparaît ici clairement, tandis que l'Allemagne est, d'assez loin, le pays européen le plus tourné vers la Chine. Le poids des relations historiques perdure encore au travers de ces données si l'on observe, par exemple, la place de l'Afrique dans les échanges de la France ou encore celle de l'Inde pour le Royaume-Uni.

L'Allemagne présente également la particularité d'être bien davantage orientée que les trois autres pays vers l'Est de l'Europe et notamment vers les dix nouveaux adhérents à l'Union (qui sont tous, à l'exception de Chypre et de Malte, des pays d'Europe centrale)³⁸. On peut enfin noter que l'ouverture de ces derniers (qui représentent un peu plus de 4 % des exportations de l'Union

³⁷ Notre assemblée a adopté, le 24 mars dernier, un avis sur « *Les relations entre l'Union européenne et l'Amérique du Nord* », sur le rapport de M. Michel Franck, qui fait le point sur cette question.

³⁸ La part de marché de l'Allemagne est de 25 % contre 9 % pour l'Italie et 5 % pour la France.

élargie, soit à peu près l'équivalent de leur poids dans le PIB global des 25 pays) s'est pour l'instant essentiellement faite sur le continent européen, la part de leurs échanges avec l'Amérique, l'Asie ou l'Afrique demeurant très en deçà de ce qu'elle est pour les autres pays de l'Union (les exportations des dix pèsent aujourd'hui moins de 0,5 % des exportations extra-européennes de l'Union).

Tableau 8 : La structure des exportations de biens de l'Union européenne

(en %)

	Union européenne (15)	<i>Allemagne</i>	<i>France</i>	<i>Italie</i>	<i>Royaume- Uni</i>
Amérique du Nord	27,1	25,2	23,8	23,3	41,0
Etats-Unis	24,8	23,2	21,5	21,2	36,8
Canada	2,3	1,9	2,3	2,0	4,2
Amérique latine	5,1	4,8	5,7	6,0	3,3
Mexique	1,5	1,8	1,2	1,6	0,9
Brésil	1,6	1,7	2,3	1,6	1,2
Argentine	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2
Afrique	7,1	4,0	15,4	8,2	6,3
Nouveaux adhérents (10)	12,8	18,2	8,9	11,9	5,6
Autres Europe	19,8	21,3	16,8	23,1	11,2
Russie	3,1	3,9	1,9	3,1	1,3
Asie-Océanie	28,2	26,5	29,4	27,6	32,6
Japon	4,4	4,3	4,4	3,7	4,8
Chine	3,5	5,0	2,9	3,3	2,0
Inde	1,4	0,8	0,9	0,8	2,5
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Source : INSEE (données 2002), Calculs Conseil économique et social.

L'importance du commerce international dans l'économie européenne ne doit cependant pas se limiter au seul examen des relations entre l'Union et le reste du monde : l'essentiel des échanges de chaque pays européen pris séparément est, en effet, réalisé avec les autres membres de l'Union. L'impact d'une reprise des exportations se fait donc sentir positivement en deux temps : les pays les plus présents sur les marchés internationaux (l'Allemagne, par exemple) en bénéficient immédiatement puis, par l'intermédiaire du commerce intra-européen, tirent à leur tour leurs voisins (la France ou les nouveaux adhérents, par exemple, exportent beaucoup vers l'Allemagne).

Ainsi, selon Eurostat, les exportations de l'Union européenne à 15 ont fortement augmenté (2,2 % au troisième trimestre 2003, + 1,9 % dans la seule zone euro), ce qui contraste nettement avec la tendance négative qui durait depuis les trois trimestres antérieurs. Elles constituent la principale contribution positive à la croissance en volume du PIB (+ 0,9 point pour l'Union et + 0,7 point pour la zone euro). Comme, au même moment, un ralentissement des importations est constaté (- 0,1 % pour l'ensemble de l'Union et - 0,4 % pour la zone euro), le solde extérieur s'améliore très sensiblement atteignant

pratiquement 42 milliards d'euros pour l'Union (2,1 % du PIB) et près de 53 milliards pour la zone euro (3,4 % du PIB). A titre de comparaison, les Etats-Unis connaissent pour la même période un déficit extérieur de plus 103 milliards d'euros (5,6 % du PIB). Jusqu'à présent donc, la hausse de l'euro a peut-être freiné l'impulsion des échanges extérieurs, mais elle ne l'a pas empêchée.

B - LE DYNAMISME DE LA DEMANDE INTERNE DEMEURE FAIBLE

La vitalité des exportations et l'amélioration du solde extérieur qui en découle contrastent nettement avec l'évolution des différentes composantes de la demande intérieure dans l'ensemble de l'Union européenne, notamment la consommation et l'investissement. Ainsi, au troisième trimestre 2003, la consommation a quasiment stagné, comme au trimestre précédent, qu'il s'agisse de la consommation privée (ménages et « *institutions sans but lucratif au service des ménages* ») ou de celle des administrations publiques. Cette atonie est particulièrement préoccupante concernant la consommation des ménages, compte tenu du poids déterminant qu'elle occupe dans le total du PIB (près de 58 % pour l'Union européenne, plus de 56 % dans la zone euro). Le timide redressement constaté au premier semestre de l'année passée n'a pas été confirmé. Si l'indice de confiance des ménages ne recule plus, il ne fait que se stabiliser à un niveau déprimé et les perspectives en matière d'emploi ne sont pas très encourageantes en dépit d'une stabilisation du chômage. Ce dernier est inchangé à 8,0 % dans l'Union (8,8 % dans la zone euro) depuis plusieurs mois maintenant, mais cela n'est en rien dû à une reprise de la création d'emplois puisque les effectifs ne progressent plus depuis le début de l'année 2002., mais à une stagnation de la population active. Cette atonie de la consommation est particulièrement patente en Allemagne, où le chômage continue de monter en ce début d'année, et où les salaires nominaux ont baissé en 2003.

Encadré 7 : L'impact de l'évolution démographique sur la population active

L'Union européenne dans son ensemble connaît aujourd'hui un vieillissement démographique dû à la fois à l'augmentation de l'espérance de vie et à la baisse de la fécondité. Concernant la population en âge de travailler en 2000 et 2020 (base démographique de la population active), cela se traduit d'abord par une décélération progressive de la croissance qui sera suivie par une décroissance pour la majorité des pays de l'Union. La décennie 2000-2010, au cours de laquelle il n'y a quasiment plus d'apport mais où la décroissance n'est globalement pas encore entamée, sera donc une période neutre pour ce qui est de la population active : le simple ralentissement actuel de la progression de la population active se traduit de manière apparemment positive dans les chiffres du chômage puisque le nombre de nouveaux entrants sur le marché du travail diminue par rapport aux années précédentes.

Partant de l'indice 100 en 1999, les projections démographiques de l'Office européen des statistiques (Eurostat) tendent à montrer que – à comportements d'activité inchangés, c'est à dire en appliquant aux différentes tranches d'âge les taux d'activité constatés en 1999 – la population active des Quinze devrait être de 100,5 seulement en 2010 et redescendre à 97,3 en 2020. Tous les pays de l'Union seront concernés par cette évolution à l'exception notable de l'Irlande dont la natalité demeure élevée (et qui atteindrait les indices 114,0 et 117,4 respectivement en 2010 et 2020) et, dans une moindre mesure, du Luxembourg (104,7 et 106,2). Une certaine diversité dans les évolutions prévisibles peut cependant être observée : certains pays devraient connaître un indice encore supérieur à 100 en 2020 (Royaume-Uni, Portugal, Suède), tandis que d'autres passent sous ce niveau dès 2010 (Autriche, Danemark, Allemagne, Belgique, Finlande et Italie, ce dernier descendant à l'indice 89,1 à l'échéance 2020). Avec la Grèce, l'Espagne et les Pays-Bas, la France (101,2 et 98,3) se situe dans une position intermédiaire, légèrement supérieure à celle de la moyenne de l'Union. L'adhésion des dix nouveaux membres ne sera pas, bien au contraire, de nature à modifier la tendance générale puisque, globalement, leur population totale décroît déjà (stagnation en Pologne, en Slovaquie et en Slovaquie, baisse en République tchèque, en Hongrie et dans les trois pays baltes, seuls Chypre et Malte voyant leur population augmenter).

Notre assemblée avait déjà attiré l'attention des pouvoirs publics en 2001 sur les conséquences d'une telle évolution – qui marque une rupture très nette par rapport aux deux ou trois décennies passées – dans son avis sur « *Age et emploi à l'horizon 2010* » (rapporteur : M. Bernard Quintreau).

L'investissement (la « *formation brute de capital fixe* », environ 20 % du PIB tant de l'Union que de la zone euro) est, quant à lui, à nouveau en recul pour le troisième trimestre consécutif : Pour l'institut Rexecode³⁹, il semble bien que « *cette amélioration du climat des affaires ne se soit pas encore suffisamment propagée pour justifier un retournement à la hausse des dépenses en capital réalisées par les entreprises* ». Pourtant, une certaine amélioration des conditions de financement des entreprises est sensible, en lien avec l'atténuation de l'aversion au risque : la dernière enquête financière réalisée par la BCE fait état d'une tendance à l'assouplissement des conditions de crédit, et les bourses européennes sont sorties de la très mauvaise passe qu'elles connaissaient depuis

³⁹ « *Conjoncture économique et financière : point de conjoncture de la zone euro* », Rexecode, 21 janvier 2004.

l'été 2000 (l'indice DJ Euro Stoxx large⁴⁰ des actions avait regagné, à la fin de l'année 2003, plus de 40 % par rapport à son point bas de mars 2003, la progression la plus spectaculaire ayant été réalisée par l'indice allemand Dax qui a bondi de 80 % au cours de cette même période).

La reprise ne se traduit concrètement pour l'instant que par un très fort mouvement de déstockage et un taux d'utilisation des capacités de production relativement élevé (81 % dans la zone euro) au regard d'une activité encore peu soutenue. Au total, même si les incitations à investir et à reconstituer les stocks pourraient gagner en force, l'embellie qui semble se dessiner pour la seconde partie de l'année 2003 risque donc bien, en l'absence de dynamique propre, de peiner à prendre de l'ampleur au cours de l'année 2004.

Tableau 9 : Les contributions des composantes de la demande à la variation trimestrielle du PIB dans l'Union européenne et dans la zone euro en 2003

(en points de PIB)

	Union européenne (à 15)			Zone euro (à 12)		
	1 ^{er} trim.	2 ^{ème} trim.	3 ^{ème} trim.	1 ^{er} trim.	2 ^{ème} trim.	3 ^{ème} trim.
Variation du PIB (en %)	0,0	0,0	0,4	0,0	- 0,1	0,4
Exportations	- 0,3	- 0,3	0,7	- 0,6	- 0,2	0,9
Importations	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	0,1
Solde extérieur	- 0,3	- 0,1	0,8	- 0,4	- 0,1	1,0
Consommation privée	0,2	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0
Consommation publique	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Formation brute de capital fixe	- 0,2	- 0,1	- 0,1	- 0,2	- 0,1	- 0,1
Variation des stocks	0,1	0,0	- 0,4	0,2	0,0	- 0,6
Demande intérieure	0,2	0,1	- 0,3	0,4	0,0	- 0,6

Source : Eurostat.

C - LES DANGERS D'UNE APPRÉCIATION EXCESSIVE DE L'EURO

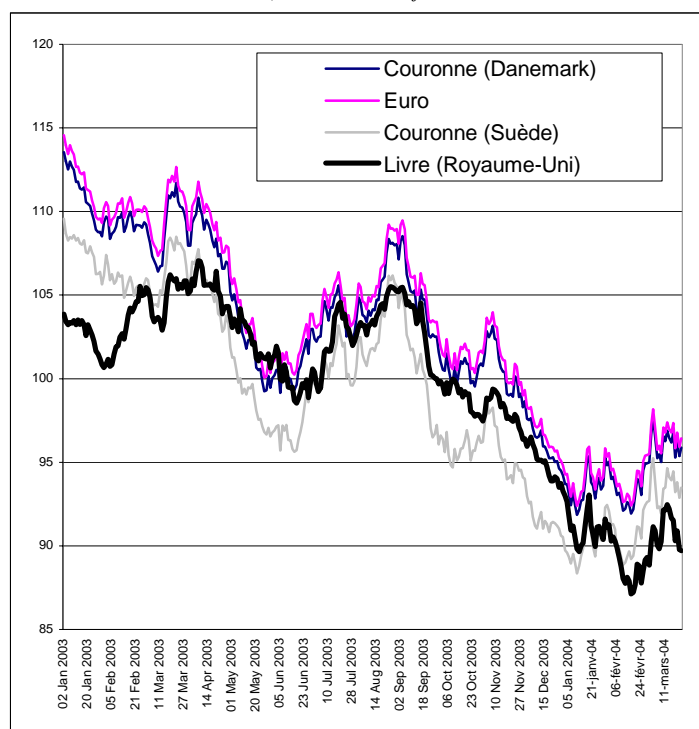
Dans ce contexte où la meilleure santé de l'économie européenne dépend actuellement avant tout du bon niveau de ses exportations, la baisse de la valeur du dollar vis à vis des monnaies de l'Union européenne est aujourd'hui, à l'évidence, une source majeure de préoccupation. La littérature sur les effets contradictoires de la dépréciation d'une monnaie est abondante. D'un côté, la baisse du dollar contribue à diminuer le coût des importations et notamment la facture énergétique pour les pays européens, et à rendre moins onéreux leurs placements aux Etats-Unis. De l'autre, elle réduit la compétitivité des produits européens.

⁴⁰ L'indice Dow Jones Euro Stoxx est composé d'environ 300 valeurs appartenant à l'un des pays de la zone euro. Il est dit « large » par comparaison avec l'indice DJ Euro Stoxx 50 qui comprend, comme son nom l'indique, 50 valeurs sélectionnées elles aussi sur la capitalisation boursière, le volume de transaction et le secteur d'activité. Les indices s'efforcent de respecter une pondération par pays et par secteur d'activité reflétant au mieux la structure économique de la zone euro. Il existe également des indices DJ Stoxx 50, large et plus restreint, qui couvrent tous les pays d'Europe occidentale.

L'euro - qui est aujourd'hui la monnaie d'un peu moins de la moitié des pays de l'Union élargie (12 sur 25, qui représentent cependant plus des 2/3 de la population et près des 3/4 du PIB de l'ensemble) - s'est considérablement apprécié par rapport à la monnaie américaine depuis octobre 2000 (0,83 dollar pour 1 euro), approchant en février 2004 le niveau de 1,30 dollar pour un euro.

Le renchérissement des produits européens libellés en dollars depuis ce point bas, si cette évolution est intégralement répercutée dans les prix, est ainsi de l'ordre de 50 %. Il faut toutefois préciser que l'appréciation du taux de change effectif de l'euro, c'est à dire en prenant en compte non seulement le dollar mais aussi les autres devises en fonction de leur part dans les échanges extérieurs de l'Union, est plutôt de l'ordre de 35 %. Mais cette évolution ne concerne pas uniquement l'euro : ainsi, les trois autres monnaies de l'Union à 15 (la livre sterling et les couronnes suédoise et danoise) ont suivi la même pente tout au long de l'année 2003, ce qui n'avait pas forcément été le cas dans le passé (la monnaie britannique, en particulier, avait ainsi considérablement moins reculé que l'euro par rapport au dollar entre 1999 et 2001).

Graphique 4 : L'évolution de la valeur du dollar par rapport aux monnaies de l'Union européenne à quinze depuis janvier 2003
(Base 100 au 1^{er} janvier 1999, date du lancement de l'euro)



Source : Banque centrale européenne, graphique Conseil économique et social.

On avait expliqué la baisse antérieure de l'euro par le différentiel de croissance entre les deux côtés de l'Atlantique. Une explication du mouvement inverse - alors que ce différentiel reste encore très favorable aux Etats-Unis - tient à l'attitude adoptée par les autorités monétaires européennes : la comparaison des taux d'intérêt à court terme rend aujourd'hui plus attractifs les placements en euros, ce qui pose la question du niveau du taux d'intérêt directeur de la BCE (2 % contre 1 % aux Etats-Unis). Mais le contraste entre, d'une part, une balance courante de l'Union européenne très excédentaire (de l'ordre de 40 milliards de dollars en 2003 pour l'Union à 15 consolidée) et, d'autre part, le creusement considérable du déséquilibre courant américain (560 milliards de dollars, soit un peu plus de 5 % du PIB) est un facteur déterminant du recul du dollar.

Il est cependant douteux que la seule baisse de la monnaie américaine puisse suffire pour rééquilibrer le problème structurel de la balance des paiements américaine : l'OCDE a ainsi calculé qu'une dépréciation de 10 % du taux de change effectif du dollar ne réduirait le déficit courant des Etats-Unis que de 0,2 point de PIB sur trois ans.

Il n'a jamais été possible, avant et après le lancement de la monnaie unique européenne en 1999, d'établir un consensus sur le niveau optimal du taux de change euro-dollar. Le change effectif reste avant tout fixé par le marché, même si les autorités politiques et monétaires peuvent chercher à influencer les anticipations de ce dernier : certains prônaient la parité 1 euro pour 1 dollar et on peut constater que, sur le relativement long terme (des années 1979 à 2003 comprises, soit les vingt-cinq dernières), le taux de change moyen a été de 1 euro pour 1,1 dollar avec toutefois une amplitude, de 0,65 dollar à 1,45 dollar, beaucoup plus forte que celle rencontrée par l'euro depuis le début de 1999 (voir graphique). La crainte d'un euro parvenant au niveau de 1,50 dollar est donc loin d'être infondée.

Encadré 8 : Les déterminants du taux de change de l'euro

Selon le recensement opéré par M. Joel Bourdin dans son rapport pour la délégation du Sénat pour la planification intitulé « *Perspectives économiques 2004-2008 : pour un bon équilibre entre croissance et assainissement structurel des finances publiques* » (2003), plusieurs approches théoriques permettent d'apprécier la sur - ou la sous - évaluation d'une monnaie. En dépit de l'imprécision de ces méthodes, leurs résultats convergent autour d'un taux de change aux alentours de **1 euro pour 1 dollar**.

1)- Les approches à partir de considérations de compétitivité

1.1. La moyenne du taux de change réel sur longue période

On peut tout d'abord estimer que le « bon » taux de change est celui qui permet à une économie d'atteindre son niveau de compétitivité de longue période (tel qu'il résulte des effets conjugués du taux de change, et des différentiels d'inflation et de productivité). Cette méthode débouche sur une fourchette très large variant selon l'indice de prix ou de coût utilisé pour appréhender la compétitivité mais aussi selon la période considérée : pour ramener l'économie de la zone euro à son niveau de compétitivité moyen de la période 1973-1998, il faudrait ainsi un euro compris **entre 0,80 et 1,19 dollar**.

1.2. Les parités de pouvoir d'achat (PPA)

On peut, par ailleurs, recourir à une analyse en termes de parités de pouvoir d'achat : selon cette théorie, s'il n'existe aucune entrave au commerce international (y compris en matière de coût du transport et de disponibilité de l'information), les divergences de prix entre les biens échangeables ne peuvent être que temporaires. Le taux de change déterminé sur la base des PPA est celui qui permet de conserver un pouvoir d'achat identique lors de la conversion d'une monnaie dans une autre, soit **1 euro pour 1,05 dollar** pour l'OCDE (il peut légèrement varier selon la méthode utilisée).

1.3. Les coûts salariaux relatifs

Une autre approche en termes de compétitivité consiste à égaliser les coûts salariaux horaires relatifs. Sur cette base, **1 euro vaudrait 1,01 dollar** (CAE, rapport « *architecture internationale* », 1999) mais ce chiffre doit être utilisé avec prudence compte tenu de l'imprécision de son utilisation.

2)- L'approche par la balance des paiements courants

Une seconde approche consiste à considérer que le « bon » taux de change (dénommé « taux de change d'équilibre fondamental ») est celui qui permet à l'économie d'atteindre :

- Sur le plan interne, son taux de croissance potentielle (non inflationniste) et de supprimer le chômage conjoncturel ;
- Sur le plan externe, une cible de balance des paiements courants jugée optimale (en fonction d'objectifs d'épargne et d'investissement).

Les résultats qui en découlent dépendent notamment de la cible de déficit courant attribuée aux États-Unis, c'est-à-dire de jugements qualitatifs impliquant une certaine subjectivité :

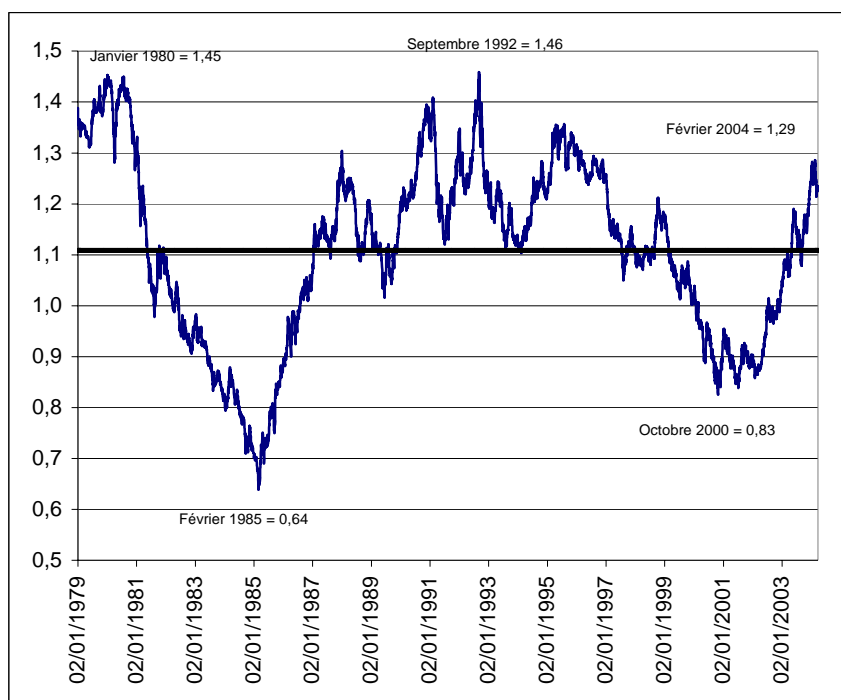
- Déficit américain inférieur à 1 % du PIB : **1 euro = 1,19 à 1,26 dollar** (CAE 1999) ;
- Déficit américain inférieur à 2 % du PIB : **1 euro = 1,24 dollar** (COE, 2000), **1,07 à 1,15 dollar** (CAE, 1999), **1,17 à 1,43 dollar** (S. Wren-Lewis et R. Driver, « *real exchange rates for the year 2000* », policy analysis in international economics, Intitute for international economics, 1998).

De même, les avis divergent aujourd'hui sur l'impact réel de cette appréciation des monnaies européennes par rapport au dollar en termes de ralentissement de la croissance dans l'Union. Dans quelle mesure la perte de parts de marché pour les producteurs européens et la détérioration des échanges extérieurs, ou les efforts sur leurs marges consentis par les industriels soucieux de maintenir leurs exportations en volume, peuvent-ils être compensés - au moins partiellement - par l'augmentation de la demande intérieure entraînée par la désinflation importée ? L'estimation la plus fréquemment avancée retient qu'une hausse de 10 % de l'euro coûterait environ un point de croissance à la zone euro. Il faut insister sur le fait que c'est plus encore la vitesse à laquelle évolue le dollar que son niveau qui peut poser problème.

Quoiqu'il en soit, si l'Europe n'a pas encore eu recours aux interventions unilatérales sur les marchés pratiquées - avec, on l'a vu plus haut, un succès mitigé - par le Japon, les responsables politiques ont commencé à s'alarmer sans verser encore pour autant dans le catastrophisme tandis que les responsables de la BCE continuaient à relativiser la situation.

Graphique 5 : La valeur de l'écu puis de l'euro (à partir du 1^{er} janvier 1999) par rapport au dollar depuis janvier 1979

(1 ecu/euro = ... dollar)



Source : Banque centrale européenne, calculs Conseil économique et social.

Une certaine évolution est intervenue dans le courant du mois de janvier avec des déclarations du Président de la BCE, M. Jean-Claude Trichet, puis de son économiste en chef, M. Otmar Issing, visant à calmer les anticipations des spéculateurs. La réunion de l'Eurogroupe⁴¹ du 19 janvier 2004 a ensuite été l'occasion d'adopter un texte de référence concernant la politique de change. Semblant mettre de côté pour l'instant la seule thématique de « l'euro fort », les participants indiquent notamment que *« l'euro doit garder sa valeur à moyen et à long terme, en ligne avec les fondamentaux économiques. Dans les circonstances actuelles, nous insistons particulièrement sur la stabilité et nous sommes préoccupés par les mouvements excessifs de taux de change »*.

Réuni à Boca Raton (Floride) le G7 a confirmé le 7 février 2004 cet accent mis sur la « stabilité » (et non le niveau) des taux de change, tout en invitant les monnaies asiatiques à plus de flexibilité. N'est pas envisagée pour l'instant une intervention concertée des principales banques centrales comme en avril 1995 alors que la situation correspondait à 1 euro pour 1,34 dollar ou, à l'inverse, en septembre 2000, pour stopper la chute de l'euro tombé à 0,83 dollar. Et, début mars, la BCE, jugeant « approprié » le niveau actuel de ses taux directeurs, n'a pas répondu aux souhaits des gouvernements européens (notamment allemand et français) ou de la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen (par la voix de sa Présidente, Mme Randzio-Plath) qui attendaient un assouplissement de sa politique monétaire.

⁴¹ L'Eurogroupe réunit les ministres des finances de la zone euro auxquels sont conviés le Commissaire européen aux affaires économiques et monétaires (actuellement M. Pedro Solbes) et, si nécessaire, le Président de la BCE (M. Jean-Claude Trichet).

Encadré 9 : Le rôle international de l'euro

Depuis 1999, l'utilisation de l'euro par les non-résidents s'est plus particulièrement développée dans les régions proches de la zone, notamment dans la City londonienne en ce qui concerne les marchés de capitaux et dans les pays d'Europe centrale et du Sud-Est où circulaient, avant le lancement de l'Union monétaire, les monnaies remplacées par l'euro⁴². Si l'on examine les compartiments des marchés internationaux de capitaux où les considérations relatives au choix de la monnaie jouent un rôle décisif, l'euro a nettement conforté son statut de deuxième monnaie internationale :

- les données relatives au libellé des encours des titres de créance internationaux (obligations et assimilés ainsi qu'instruments du marché monétaire) émis dans une monnaie autre que celle du pays de résidence de l'emprunteur font apparaître que la part de l'euro a atteint 30 % à la mi-2003, soit 9 points de plus qu'à la mi-1999⁴³ ;
- en ce qui concerne l'activité de change (marchés au comptant, à terme et de *swaps*) des centres financiers situés en dehors de la zone, l'euro a été utilisé dans environ 17 % des opérations en avril 2001. Sur les marchés de change mondiaux (y compris dans les centres financiers situés dans la zone euro), c'est le couple euro-dollar qui a été le plus activement négocié, représentant 30 % de l'ensemble des opérations ;
- l'euro a représenté 24,6 % des engagements internationaux des banques et 25,5 % des actifs internationaux à fin 2002, soit un accroissement de, respectivement, 5 et 6 points par rapport à la mi-1999.

Au cours de la période comprise entre 1999 et 2002, les emprunteurs résidant au Royaume-Uni ont représenté 30 % des obligations libellées en euros émises par des non-résidents. Les entités installées au Royaume-Uni ont représenté 60 % de ce que l'on appelle les « *book runners* » (à savoir les institutions financières qui organisent la souscription des titres de créance sur le marché primaire). Sur les marchés de change hors zone euro, 47 % des transactions impliquant l'euro ont été effectuées au Royaume-Uni en avril 2001⁴⁴. En outre, l'actif et le passif en euros des banques résidentes du Royaume-Uni ont représenté environ 60 % du total des opérations en euros effectuées en dehors de la zone.

⁴² Les développements qui suivent sont fondés sur les données publiées par la Banque centrale européenne (BCE), dans son Bulletin de novembre 2003, dans le cadre d'un article intitulé : « *Le rôle international de l'euro : les principales évolutions survenues depuis le début de la phase III de l'Union économique et monétaire* ».

⁴³ Si l'on tient compte des cas de figure dans lesquels l'émetteur ainsi que le détenteur des titres sont résidents de la zone, même si l'émission était initialement destinée à être réellement « internationale », la part de l'euro atteint 41,5 % à la mi-2003 contre 42,5 % pour le dollar.

⁴⁴ Le Royaume-Uni devance les Etats-Unis (23 % des opérations hors zone euro), la Suisse (7 %), le Japon et Singapour (6 % chacun), en ce qui concerne les activités de change en euros.

**Utilisation internationale des monnaies – importance relative
sur certains compartiments des marchés de capitaux**

(en % du total)

	Dollar des Etats-Unis	Euro	Yen japonais	Autres
Titres obligataires et assimilés et instruments du marché monétaire émis par des non-résidents sur les marchés financiers nationaux des monnaies considérés ⁽¹⁾⁽²⁾				
Juin 1999	46,8	21,7	16,6	14,9
Juin 2001	44,1	27,4	14,3	14,2
Juin 2003	43,7	30,4	10,5	15,3
Total des opérations de change contre la monnaie locale (hors zone euro) ⁽³⁾				
Avril 2001	47,5	16,9	12,5	23,1
Engagements internationaux des banques ⁽¹⁾⁽⁴⁾				
Juin 1999	55,2	19,6	8,7	16,5
Juin 2001	54,4	24,1	7,7	13,7
Déc. 2002	53,2	24,6	6,2	16,0

(1) À taux de change constants (premier trimestre 1994).

(2) Encours des titres de créance émis dans une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'emprunteur (pour l'euro, la zone euro dans son ensemble).

(3) Y compris les opérations de change contre le dollar des Etats-Unis aux Etats-Unis et contre le yen japonais au Japon.

(4) Engagements transfrontières et engagements domestiques en devises étrangères des établissements de crédit.

Sources : BRI et calculs de la BCE.

L'euro a également progressé récemment en tant que monnaie de facturation/règlement : 50 % environ des exportations de la zone vers des non-résidents et 45 % de ses importations en provenance de non-résidents sont aujourd'hui libellées en euros. La différence entre la part des importations et celle des exportations reflète l'incidence des matières premières, dans une large mesure facturées en dollars, sur les importations de la zone euro. Elle est également conforme à l'hypothèse (également connue sous le nom de « loi de Grassmann ») selon laquelle les agents économiques sont en mesure d'imposer leur propre monnaie comme monnaie de facturation/règlement plus facilement pour les exportations que pour les importations.

**Part de l'euro en tant que monnaie de règlement/facturation des échanges
de marchandises hors zone euro de certains pays de la zone**

(en %)

	Exportations			Importations		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Belgique	-	-	53,4	-	-	53,3
France	48,0	49,2	55,3	35,0	39,8	46,8
Allemagne	-	-	49,0	-	-	48,0
Grèce	-	23,5	39,3	-	29,3	35,8
Italie	-	52,7	54,1	-	40,8	44,2
Luxembourg	-	-	51,6	-	-	35,3
Portugal	-	43,5	48,5	47,0	53,6	57,6
Espagne	49,0	52,0	57,6	44,0	49,7	55,8

Note : « - » signifie « non disponible ». Les données concernent l'utilisation de l'euro comme monnaie de règlement, sauf en Allemagne. Pour l'Allemagne, les données reflètent la valeur moyenne des données collectées lors d'enquêtes par sondage menées pour le compte de la Banque fédérale d'Allemagne aux premier et troisième trimestres 2002. Toutes les données ci-dessus relatives à 2000 et 2001 comprennent les échanges réglés en euros et en monnaies ayant été remplacées par l'euro.

Sources : banques centrales nationales et calculs de la BCE.

D - L'ÉLARGISSEMENT DE L'UNION ACCENTUE L'HÉTÉROGÉNÉITÉ DE L'ENSEMBLE

L'élargissement de l'Union européenne de 15 à 25 membres est désormais pleinement effectif depuis le 1^{er} mai 2004. Il se traduit par un accroissement de 74 millions d'habitants (dont plus de la moitié en raison du poids de la seule Pologne), soit près de 20 % de la population antérieure de l'Union. Mais ces dix nouveaux adhérents ne représentent ensemble qu'un peu moins de 5 % du PIB de l'Union à quinze, et l'indice du PIB par habitant va du simple au double entre les deux groupes de pays, anciens et nouveaux adhérents (et même, sans tenir compte du cas particulier du Luxembourg, de 1 à 3,6 entre les deux pays extrêmes, l'Irlande et la Lettonie, de dimensions pourtant comparables). De même, le poids économique des trois grands secteurs (agriculture, industrie et services) et la répartition de l'emploi dans ces secteurs sont encore parfois sensiblement éloignés de ceux constatés dans l'Union à Quinze : ainsi, l'agriculture représente-t-elle actuellement plus de 26 % des emplois en Pologne (contre moins de 4 % dans l'UE 15) et l'industrie pèse-t-elle pour 40 % des emplois en République tchèque (contre environ 28 % dans l'UE 15)⁴⁵. Ces quelques données montrent bien, à elles seules, l'importance de l'écart de développement qui existe aujourd'hui et qui pose inévitablement la question de l'adaptation des politiques communautaires à cette nouvelle donne.

Au-delà de cette disparité de richesse - qui est encore plus marquée au niveau des régions - l'hétérogénéité accrue de l'Union élargie est sensible dans presque tous les indicateurs macroéconomiques, mais les nouveaux Etats membres ne tirent pas forcément la moyenne de l'Union vers le bas. En effet, au regard de ceux que nous avons retenus dans le tableau ci-joint, pour deux d'entre eux (la croissance et la dette publique) les résultats des dix nouveaux membres permettent d'améliorer la performance d'ensemble de l'Union tandis, qu'au contraire, dans quatre cas (le chômage, l'inflation, le solde budgétaire et la balance des paiements), ces pays contribuent négativement à la moyenne de l'Union :

1. La croissance a été, en moyenne, beaucoup plus forte l'année dernière dans les dix nouveaux Etats membres que dans l'Union à quinze et surtout que dans la zone euro (+ 3,6% contre respectivement + 0,8 % et + 0,4 %). Aucun n'a connu de récession et neuf d'entre eux (à l'exception de Malte) ont connu une progression du PIB égale ou supérieure à 2 %, ce qui n'a été le cas que dans trois des quinze autres pays (Grèce, Espagne, Royaume-Uni) : même après une période de croissance faible dans les pays membres, et pour eux des années de transition souvent douloureuses, le besoin de rattrapage de ces pays est éclatant ;

⁴⁵ Voir le bulletin mensuel de la BCE de février 2004 qui précise toutefois que « *compte tenu de la pyramide des âges de la population agricole dans les pays adhérents, où de nombreux exploitants sont proches de la retraite, on devrait assister dans les prochaines années à une diminution rapide de l'emploi dans ce secteur* ».

2. Les dix nouveaux pays ont aujourd'hui un taux de chômage sensiblement supérieur à celui des Quinze et de la zone euro (plus de 14 % contre respectivement 8 % et près de 9 %). Mais on observe de grandes disparités, et une grande partie de la médiocrité de la situation est à mettre au débit de la Pologne (près de 20 % de chômeurs) ;
3. Pour l'inflation également, la moyenne des Dix est trompeuse et, si elle s'établit à 2,1 % en 2003, soit très légèrement au-dessus de celle des Quinze (2,0 %) et au même niveau que celle de la zone euro, il faut distinguer entre ceux qui sont clairement en situation de déflation (Lituanie) ou en danger de l'être (République tchèque ou Pologne) et ceux qui, à l'opposé, connaissent une certaine surchauffe ou doivent encore achever le processus de libéralisation des prix allant de pair avec la transition vers une économie de marché (Slovaquie, Slovénie, Hongrie), et dont la hausse des prix est supérieure à 4 %. Mais au total, on observe un net agrandissement de l'éventail des prix dans l'Union qui passe d'un écart de 3 points (de 1,0 % à 4,0 %) à près de 10 points (de - 1,1 % à + 8,5 %), ce qui ne facilitera pas la politique monétaire commune dans l'Union élargie ;
4. Alors que les déficits budgétaires globaux de l'Union à Quinze et de la zone euro (respectivement de 2,6 et 2,7 % du PIB) se sont rapprochés en 2003 du plafond de 3 % fixé par le Pacte de stabilité et de croissance, celui des Dix se situe bien au-delà (5,7 %). Un seul de ces pays est excédentaire (Estonie) et cinq d'entre eux (Pologne, République tchèque, Hongrie, Chypre et Malte) dépassent même, parfois très largement, le niveau de déficit de l'Allemagne (3,9 %) et de la France (4,1 %) qui a provoqué récemment la crise européenne que l'on connaît ;
5. Mais les nouveaux pays de l'Union ont un endettement public réduit (environ 42 % en moyenne) en comparaison de celui des Quinze (64 %) et surtout de celui de la zone euro (70 %). Les trois pays baltes en particulier, avec un endettement inférieur à 25 %, en sont l'exemple le plus net. Il n'y a que Chypre, la Hongrie et Malte qui connaissent, dans ce domaine, des standards « occidentaux » avec un endettement public proche de ou supérieur à 60 %. Il reste que cet atout n'est sans doute que très provisoire, comme l'a montré l'examen des soldes budgétaires ;
6. Enfin, alors que la balance des paiements des Quinze est globalement positive (+ 0,2 % du PIB en 2003), celle des nouveaux adhérents est franchement négative (- 3,7 %), ce qui correspond au cas de neuf sur dix d'entre eux. La structure des échanges des Dix montre toutefois que la plus grande partie de ce solde négatif est liée aux échanges avec les Quinze eux-mêmes (qui sont destinataires de 80 % des exportations des Dix, à l'origine des 2/3 de leurs importations et de plus de 40 % du déficit de leur balance de paiements).

Tableau 10 : Les nouvelles caractéristiques de l'Union élargie

	Pop. (1)	%	PIB 2002 (2)	%	PIB/hab. (3)	Croissance en 2003 (4)	Chômage (5)	Inflation (6)	Solde budgétaire (7)	Dette publique (8)	Balance des paiements (9)
Allemagne	82 545	18,1	2 108 200,0	22,0	100	- 0,1	9,3	1,0	- 3,9	64,2	2,6
France	59 896	13,2	1 520 804,0	15,8	105	0,2	9,4	2,2	- 4,1	63,0	0,9
Royaume-Uni	59 518	13,1	1 659 111,9	17,3	107	2,2	5,0	1,4	- 3,2	39,9	- 1,7
Italie	57 482	12,6	1 258 349,0	13,1	98	0,3	8,7	2,8	- 2,4	106,2	- 1,2
Espagne	40 978	9,0	693 925,0	7,2	86	2,4	11,3	3,1	0,3	50,8	- 3,2
Pays-Bas	16 258	3,6	444 033,0	4,6	111	- 0,8	3,8	2,2	- 3,2	54,8	1,5
Grèce	11 047	2,4	141 132,0	1,5	71	4,2	9,3	3,4	- 3,0	103,0	- 7,0
Portugal	10 480	2,3	129 187,6	1,3	71	- 1,3	6,4	3,3	- 2,8	59,4	- 5,0
Belgique	10 397	2,3	260 744,0	2,7	107	1,1	8,1	1,5	0,2	100,5	3,7
Suède	8 975	2,0	255 423,1	2,7	105	1,6	5,6	2,3	0,7	51,9	5,5
Autriche	8 092	1,8	216 830,5	2,3	111	0,7	4,4	1,3	- 1,1	65,0	- 0,4
Danemark	5 398	1,2	182 799,8	1,9	113	0,0	5,6	2,0	1,5	45,0	2,9
Finlande	5 220	1,1	139 734,0	1,5	102	1,9	9,0	1,3	2,3	45,3	5,5
Irlande	4 025	0,9	128 187,4	1,3	125	1,2	4,6	4,0	0,2	32,0	- 0,9
Luxembourg	451	0,1	22 340,5	0,2	189	1,8	3,7	2,5	- 0,1	4,9	6,7
UE (15)	380 759	83,7	9 160 801,8	95,4	100	0,8	8,0	2,0	- 2,6	64,0	0,2
Zone euro (12)	306 868	67,5	7 063 467,0	73,6	nd	0,4	8,8	2,1	- 2,7	70,4	0,5
Pologne	38 194	8,4	200 198,0	2,1	41	3,7	19,8	0,7	- 4,1	45,4	- 2,0
République tchèque	10 211	2,2	73 874,8	0,8	62	2,9	7,8	- 0,1	- 12,9	37,6	- 6,5
Hongrie	10 115	2,2	69 888,9	0,7	53	2,9	5,8	4,7	- 5,9	59,0	- 5,7
Slovaquie	5 381	1,2	25 147,0	0,3	47	4,2	17,1	8,5	- 3,6	42,8	- 0,9
Lituanie	3 447	0,8	14 649,4	0,2	39	8,9	12,7	- 1,1	- 1,7	21,9	- 6,1
Lettonie	2 319	0,5	8 940,2	0,1	35	7,5	10,5	2,9	- 1,8	15,6	- 9,1
Slovénie	1 997	0,4	23 385,1	0,2	69	2,3	6,5	5,7	- 1,8	27,1	0,2
Estonie	1 351	0,3	6 904,0	0,1	40	4,8	10,0	1,4	2,6	5,8	- 13,7
Chypre	728	0,2	10 762,2	0,1	76	2,0	4,4	4,0	- 6,3	72,2	- 4,4
Malte	400	0,1	4 096,6	0,0	69	0,4	8,2	1,3	- 9,7	72,0	- 3,4
Nouveaux adhérents (10)	74 143	16,3	437 846,2	4,6	47	3,6	14,3	2,1	- 5,7	42,2	- 3,7
UE élargie (25)	454 902	100,0	9 598 648,0	100,0	nd	0,9	9,0	2,0	- 2,7	63,1	0,1

(1) : Population en milliers d'habitants au 1er janvier 2004. (2) : En millions d'euros à prix courants (données juin 2003 pour l'UE à 15 et août 2003 pour les 10 nouveaux adhérents)

(3) : PIB par habitant en standards de pouvoir d'achat, 2002, UE à 15 = 100. (4) : En %, estimation Commission européenne mars 2004.

(5) : Taux de chômage en %, estimation Commission européenne mars 2004.

(6) : Indice des prix à la consommation harmonisé, estimation Commission européenne mars 2004.

(7) : Excédent ou déficit des administrations publiques en 2003 (en % du PIB). Estimation Commission européenne, mars 2004.

(8) : Dette des administrations publiques en 2003 (en % du PIB). Estimation Commission européenne, mars 2004.

(9) : Balance des transactions courantes avec le reste du monde en 2003 (estimation Commission européenne mars 2004, en % du PIB).

Source : Commission européenne, Eurostat, Banque centrale européenne.

Constaté cette disparité au sein de l'Union élargie ne remet pas en cause le principe de l'élargissement. Mais se cacher les difficultés largement prévisibles de l'intégration dans l'Union de ses nouveaux membres ne serait rendre service à personne. Au contraire, bien en prendre la mesure est sans doute la meilleure façon de réussir l'élargissement et d'y faire véritablement adhérer les populations, tant des Quinze que des Dix. C'est ce qui a conduit notre assemblée à aborder ces questions lors de ses précédents rapports sur la conjoncture⁴⁶ et à souligner, d'une part, les lourds efforts demandés aux pays candidats (en particulier pour intégrer « l'acquis communautaire ») qui doivent pouvoir aujourd'hui bénéficier moins chichement des dispositifs de rattrapage mis en place au sein de l'Union (fonds structurels notamment) et, d'autre part, les risques qui pèsent à cette occasion sur l'ambition d'un espace économique et social intégré (le « modèle européen ») avec, en particulier, les conséquences de l'intensification de la concurrence sur le marché du travail.

Enfin, se pose aussi la question de l'adhésion à l'euro de ces nouveaux pays. Les procédures prévues signifient aux nouveaux membres à la fois le caractère inéluctable de leur adhésion à terme (à partir de 2006) à la monnaie unique - ainsi n'est-il pas prévu pour eux de clause d'exemption comme ont pu en bénéficier le Royaume-Uni et le Danemark -, et la nécessité dans laquelle ils se trouvent de démontrer les progrès qu'ils accomplissent dans la mise en place des conditions de convergence économique durables exigées pour l'adoption de l'euro : degré élevé de stabilité des prix, situation saine des finances publiques (plafonds de 3 % pour le déficit public et de 60 % pour l'endettement public), taux de change stables (respect d'une fourchette de plus ou moins 15 % pendant une période transitoire de deux ans au moins) et convergence des taux d'intérêt à long terme. Comme ces pays manifestaient le souhait d'adhérer à l'euro le plus rapidement possible, la Banque centrale européenne les a mis en garde contre une « euroisation » unilatérale, c'est à dire contre la tentation de commencer à utiliser l'euro concurremment à leur monnaie nationale.

L'entrée d'un pays dans la zone euro peut lui apporter une amélioration considérable de sa stabilité macroéconomique avec, en particulier, la fin des variations de change et des taux d'intérêt moins élevés. Si certains des Dix ont fait le choix d'un régime d'ancrage assez rigide de leur monnaie nationale à l'euro, d'autres ont connu des variations de change importantes (baisses de plus de 10 % du zloty polonais et du forint hongrois par rapport à l'euro en 2003). Quant aux taux directeurs des banques centrales des nouveaux membres, ils demeurent aujourd'hui plus élevés que dans la zone euro (un pays comme la Hongrie a même été obligé de les relever depuis juin 2003). Pourtant, les inconvénients d'une marche trop rapide vers l'euro existent, des efforts importants en matière de déficit ou d'inflation pouvant conduire à brider la croissance d'un pays en phase de rattrapage économique. Et le fait qu'au sein des

⁴⁶ Voir notamment « *La conjoncture au premier semestre 2003* » (rapporteur : M. Alain Deleu), JO du 10 juillet 2003.

Quinze, les pays non-membres de la zone euro présentent aujourd'hui de meilleurs résultats que les autres et l'exemple de la Suède - qui s'est autorisée unilatéralement à ne pas adhérer à l'euro - pourraient peser pour un report des échéances initialement envisagées.

Encadré 10 : Les taux de change dans les nouveaux membres de l'Union européenne

Les dix nouveaux adhérents à l'Union au 1^{er} mai 2004 ont adopté trois types d'attitudes différentes ces dernières années en matière de politique de change⁴⁷.

Le **régime de directeur financier** (la monnaie est irrévocablement fixée contre une monnaie étrangère) a été choisi par l'Estonie (rattachement au Deutschmark en 1992, puis à l'euro en 1999) et par la Lituanie (rattachement au dollar américain en 1994, puis à l'euro en 2002).

Le **régime de parité fixe** (dans lequel la banque centrale veille au respect d'une marge plus ou moins étroite de fluctuation autour d'un taux pivot) a été retenu par le troisième pays balte, la Lettonie (lien avec les DTS du FMI depuis 1994 avec une marge de 1 %), par la Hongrie (lien avec l'euro depuis 2001 avec une bande de fluctuation de plus ou moins 15 %) ainsi que par Chypre (lien à l'écu depuis 1992, puis à l'euro en 1999 avec une marge de taux 2,25 %, élargie à environ 15 % en 2001, la devise demeurant toutefois très stable) et par Malte dont la monnaie est rattachée à un panier composé de l'euro (70 %), la livre sterling (20 %) et le dollar américain (10 %).

Le **régime de taux de change flottant** est appliqué aujourd'hui par la Pologne (depuis 2000), la République tchèque (depuis 1997), la Slovaquie (depuis 1998) et la Slovénie, les banques centrales de ces trois derniers pays intervenant toutefois pour chercher à éviter les fluctuations excessives de leurs monnaies.

La gestion d'une Union au sein de laquelle une fraction significative de pays ne figurerait durablement pas au sein de la zone euro doit aujourd'hui être examinée. Mais au-delà, se pose avec acuité la question de la gestion de la zone euro elle-même.

II - LA CONSTRUCTION EUROPÉENNE PEINE À TROUVER UN NOUVEAU SOUFFLE

Avant même l'entrée en vigueur effective de l'élargissement à 25 pays et alors que l'élaboration d'un Traité constitutionnel se heurte à des difficultés, la diversité des situations économiques dans l'Europe des Quinze a conduit à des difficultés qui ont culminé en 2003 avec la querelle sur le Pacte de stabilité et de croissance qui s'est provisoirement conclue par le gel de fait de celui-ci lors de la réunion du Conseil des ministres du 25 novembre dernier. Ces divergences trouvent aussi un écho dans les autres domaines, qu'il s'agisse de la politique monétaire ou encore du budget de l'Union : c'est bien à l'ensemble du dispositif qu'il faut aujourd'hui redonner du souffle pour sortir de cette crise qui, pour

⁴⁷ Pour plus de détails, voir « *Taux de change dans les pays candidats* », Eurostat, « *Statistiques en bref* », 2003.

n'être pas la première de la construction européenne, n'en doit pas moins être prise très au sérieux⁴⁸.

A - LES OBSTACLES RENCONTRÉS PAR LA RENÉGOCIATION DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE

Le 28 janvier 2004, soit deux mois à peine après la décision prise par des ministres des Finances de l'Union (Ecofin) très divisés⁴⁹ de ne pas appliquer à l'Allemagne et à la France les procédures de sanction prévues par le Pacte de stabilité et de croissance pour un déficit public supérieur à 3 % du PIB, la Commission européenne a examiné les programmes budgétaires de sept pays (Grèce, France, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni) pour la période 2003-2007. Ainsi, concernant la France, la Commission souligne que, compte tenu de la gravité de la situation budgétaire, les réajustements opérés (présentés comme devant permettre une réduction du déficit public - qui reviendrait de 4 % du PIB en 2003 à 2,9 % en 2005) ne lui semblent pas suffisante pour garantir que ce déficit n'excèdera pas 3 % en 2005, pour la quatrième année consécutive. Une marche plus rapide vers l'équilibre est demandée, d'autant que le ratio d'endettement restera constamment au-dessus du niveau de référence de 60 % au cours des prochaines années. C'est dans ce cadre que la Commission a accueilli favorablement la réforme du système des retraites qui mettrait maintenant notre pays « *dans une bien meilleure position pour faire face aux coûts budgétaires d'une population vieillissante* ». De la même façon, elle a noté positivement les efforts de réduction des dépenses publiques réalisés en Allemagne, au prix d'une diminution importante des dispositifs de protection sociale (chômage, santé).

L'an dernier, s'ajoutant à l'Allemagne et à la France, les Pays-Bas ont également franchi la barre des 3 % pour le déficit qui est approchée par la Grèce et le Portugal. L'Italie, pour sa part, ne restait sous ce seuil que grâce à des mesures particulières contestables. Au total, si l'on considère l'ensemble de l'Union, sept pays (y compris le Royaume-Uni) représentant 80 % du PIB européen sont proches ou au-dessus de cette limite.

⁴⁸ Cf. « *Processus de Lisbonne : communication du bureau à partir des avis du Conseil économique et social en préparation du sommet du printemps 2004* », préparé par M. Alain Deleu et adopté le 18 novembre 2003.

⁴⁹ Les recommandations initiales concernant l'Allemagne et la France, présentées au Conseil par la Commission au titre du paragraphe 104, paragraphe 8, du Traité, ont été approuvées par huit pays (Belgique, Danemark, Grèce, Espagne, Pays-Bas, Autriche, Finlande et Suède) qui ne réunissaient cependant pas la majorité qualifiée indispensable pour qu'elles soient adoptées. Les deux pays concernés ont reçu, de fait, le soutien de cinq autres (Italie, Royaume-Uni, Portugal, Irlande, Luxembourg).

Encadré 11 : « *Agenda 2010* », le programme de réformes structurelles en Allemagne

Le 14 mars 2003, le chancelier Gerhard Schröder, tout juste réélu, présentait devant le Parlement allemand un programme intitulé « *Agenda 2010* » qui vise à réformer en profondeur le système de protection sociale du pays dans le but de rendre plus compétitive « l'économie sociale de marché » allemande. Les compromis conclu avec l'opposition majoritaire au Bundesrat (la seconde chambre), le 27 juillet 2003 sur le système de santé puis le 15 décembre 2003 sur d'autres aspects fiscaux et sociaux, définissent une nouvelle étape dans l'application de ce programme qui comporte essentiellement trois volets :

- la réforme du **système de santé** est d'ores et déjà entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2004, l'objectif étant de s'attaquer au déficit de l'assurance-maladie tout en faisant reculer le taux des cotisations (qui doit passer progressivement de 14,4 % aujourd'hui à 12,2 % en 2007). Elle se traduit notamment par de nouvelles cotisations à la charge des seuls salariés en remplacement des financements paritaires actuels (indemnités journalières, prothèse dentaires), des suppressions de prestations (frais d'accouchement ou d'enterrement), le déremboursement de certains médicaments ou encore une augmentation de la participation financière des patients (ticket modérateur pour les consultations médicales, l'hospitalisation et les achats de médicaments) ;
- la réforme du **marché du travail** - dont le but est de baisser le coût de la main d'œuvre par une baisse du taux des cotisations sociales et de renforcer les incitations au retour à l'emploi - a des incidences sur l'assurance-chômage et sur la politique de l'emploi. Cette orientation avait été mise en œuvre dès 2002 avec l'adoption de deux « lois de modernisation » applicables depuis le 1^{er} janvier 2003 (Hartz I et II, du nom du rapporteur de la commission qui les avait suggérées) : en contrepartie d'un engagement de ne toucher ni à la durée, ni au niveau des indemnités, les syndicats avaient fini par admettre des changements tels que la mise en place d'agences de travail temporaire auprès des agences locales d'emploi, un durcissement de la notion d'« emploi convenable » que les chômeurs se doivent d'accepter, la suspension des indemnités en cas de non-respect de nouvelles obligations ou encore un soutien financier pour les « petits boulots » (« *mini-jobs* ») et les chômeurs souhaitant se mettre à leur propre compte.

Les lois dites Hartz III et IV complètent désormais ce dispositif : réorganisation de l'Office fédéral du travail d'ici 2005 (réduction des coûts de gestion mais les agences locales de placement, désormais baptisées « *Job Centers* », verront leurs effectifs renforcés) ; diminution de la durée des indemnités-chômage de 32 mois à 12 mois (18 mois pour les plus de 55 ans) à compter du 1^{er} février 2006 ; alignement de l'allocation-chômage de fin de droit sur l'aide sociale (sommes forfaitaires sans lien avec le revenu antérieur) à compter du 1^{er} janvier 2005. Enfin, la loi sur les licenciements ne sera désormais plus applicable aux entreprises de moins de 10 salariés pour les nouveaux embauchés (seules celles de moins de 5 salariés en étaient exemptées jusqu'alors).

Concernant **les retraites** et la dépendance, un plan d'urgence a été décidé en fin d'année dernière dans le but de stabiliser les cotisations à leur niveau actuel : gel des pensions pour 2004, paiement intégral des cotisations d'assurance-dépendance par les retraités, baisse des réserves des caisses d'assurance-maladie. A plus longue échéance, la part imposable des retraites devrait passer de 30 à 50 %. La réforme adoptée en première lecture le 11 mars 2004 par le Bundestag prévoit notamment le passage progressif de l'âge de la préretraite de 60 à 63 ans sans toutefois toucher au principe de la retraite à 65 ans ainsi qu'un ensemble de mesures (dont l'exclusion des années d'études supérieures du calcul des droits à la retraite et la limitation à trois ans maximum de la prise en compte des années de formation professionnelle) devant permettre le financement à long terme des pensions (sur la base d'un taux de remplacement de 46 % du salaire brut à partir de 2008) sans que les cotisations dépassent, d'ici 2030, 22 % du salaire brut (19,5 % actuellement)

Par ailleurs, les baisses d'impôts ont également été au cœur des négociations entre le gouvernement et son opposition parlementaire : la moitié de la troisième étape de la **réforme fiscale** sera finalement avancée en 2004, cette anticipation étant financée par une baisse des subventions aux particuliers (acquisition et rénovation de logement, allocation pour déplacements professionnels), des privatisations plus importantes que prévu initialement (plus de 5 milliards d'euros pour la vente d'aéroports et d'actions de Deutsche Telekom notamment) ainsi que par le recours à l'emprunt. Le taux minimal de l'impôt sur le revenu passera ainsi, d'ici 2005, de 19,9 à 15 % et le taux maximal de 48,5 à 42 %.

L'impact de l'ensemble de ces mesures sur le pouvoir d'achat et sur la consommation des ménages est aujourd'hui incertain. Le gouvernement espère qu'il se traduira cette année par une impulsion budgétaire positive en raison d'économies d'impôts significatives, mais on peut remarquer que les suppléments de revenus permis par les baisses d'impôts de ces dernières années ont été essentiellement stérilisés en bas de laine. Et la montée en charge des décisions sociales et fiscales restrictives indiquées plus haut, l'évolution du taux d'épargne des ménages allemands (11 % aujourd'hui) et la probable remontée des prix (l'inflation était de 1 % seulement en 2003) rendent les perspectives ultérieures mal assurées.

Le désaveu subi par la Commission en novembre dernier touche à la substance même de ses attributions et sa crédibilité sera sans doute longue à être restaurée, ce qui pose dans toute son acuité la question de la coordination des politiques économiques au sein de l'Union. On voit mal en quoi le choix fait par la Commission d'attaquer la décision du Conseil devant la Cour de justice de Luxembourg permettra de régler une question de fond éminemment politique. Elle risque même de contribuer à pérenniser cette situation malsaine pendant de longs mois, ce qui ne semble pas forcément déplaire à tous les gouvernements nationaux. On doit cependant noter les récentes tentatives de la Commission pour reprendre l'initiative en proposant prochainement une réforme du Pacte et de la gouvernance européenne⁵⁰. On ne peut que souhaiter qu'après l'élection du nouveau Parlement européen et la désignation de la nouvelle Commission, cette question soit relancée de façon urgente, notamment à travers un dialogue macroéconomique que le Conseil économique et social a préconisé dans son avis sur « *Nouvelles politiques conjoncturelles et dialogue macroéconomique en Europe et en France* » (octobre 2003, rapporteur : M. Dominique Taddei)⁵¹.

Sur le fond, notre assemblée se trouve, en effet, confortée dans les analyses qu'elle développe depuis 2001 à l'occasion de ses rapports et avis sur la conjoncture et qui visaient, d'une part, à souligner les graves insuffisances d'un Pacte beaucoup trop rigide pour pouvoir être appliqué à tous les types de conjoncture (en particulier inopérant dans le cas de figure d'une croissance durablement alanguie) et, d'autre part, à réfuter l'idée qu'un tel pacte puisse tenir lieu, à lui seul, de coordination des politiques économiques dans l'Union et dans

⁵⁰ « Je crois que c'est le bon moment pour revoir les arrangements sur la gouvernance économique de l'Union et de la zone euro qui se sont révélés loin d'être parfaits. Nous devons trouver un nouvel équilibre entre les grandes orientations de politique économique et le Pacte de stabilité comme instrument de surveillance. Nous devons mieux prendre en considération dans le Pacte l'effet des cycles économiques et la « viabilité » à long terme des finances publiques », interview de M. Pedro Solbes, alors Commissaire européen chargé des affaires économiques et monétaires, Les Echos, jeudi 15 janvier 2004.

⁵¹ Séance des 14 et 15 octobre 2003, publié au Journal officiel du jeudi 23 octobre 2003.

la zone euro. C'est ce qui a conduit le Conseil économique et social à préconiser, de manière continue à partir de 2002, la renégociation du « *Pacte de stabilité et de croissance* » de 1997 et l'élaboration - associant les parlements et les partenaires sociaux - d'un nouveau « *Pacte de croissance et d'emploi dans la stabilité* » :

- qui retiendrait une batterie de critères plus large que le seul respect du plafond de déficit public à 3 % du PIB (ce dernier devant d'ailleurs être pris sur l'ensemble d'un cycle) et ferait une plus large place à l'évolution de l'endettement public ;
- qui ne s'appliquerait pas mécaniquement mais tiendrait compte des fluctuations de la conjoncture et nécessiterait un examen d'ensemble de la situation économique et sociale du pays concerné pour apprécier le respect de ces critères ;
- enfin, qui mettrait sur pied un système de sanction légitime et crédible, reposant en grande partie sur le Parlement européen.

B - UNE GESTION MONÉTAIRE ENCORE PEU FLEXIBLE ET INSUFFISAMMENT ARTICULÉE AVEC LES AUTRES INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

Concernant la politique monétaire, on peut tout d'abord constater que la croissance dans l'Union européenne, et plus nettement encore dans la zone euro dont la BCE a spécifiquement la charge, est aujourd'hui bien inférieure celle que connaissent les autres régions du monde, même en ne tenant compte que de celles dont le niveau de développement est comparable. Ceci plaiderait plutôt en faveur d'un nouvel assouplissement : le principal taux directeur de la BCE est fixé à 2 % depuis juin 2003 et il est aujourd'hui le double de celui fixé, à la même époque, par la Réserve fédérale américaine (1 %). Une telle baisse de taux pourrait également contribuer, au moins en partie à contrecarrer l'appréciation actuelle de l'euro en le rendant moins attractif.

Certes, les taux d'intérêt en Europe sont aujourd'hui à un niveau historiquement bas. Ceci est vrai en termes nominaux, mais on peut même observer, si l'on tient compte de l'inflation moyenne dans la zone euro (indice des prix à la consommation harmonisé) qui a atteint 2 % pour l'ensemble de l'Union en 2003 (2,1 % dans la zone euro), que le taux directeur de la BCE est devenu négatif, en termes réels, au second semestre 2003. On doit cependant noter que ce niveau moyen ne tient pas compte de l'hétérogénéité des taux d'inflation selon les pays -même si on peut noter actuellement un resserrement des écarts-, qui fait que le taux d'intérêt réel est supérieur au taux de croissance (qui peut être négatif) dans certains pays⁵². On doit en même temps envisager la

⁵² Après un certain relâchement au lendemain des efforts réalisés pour le lancement de l'euro, les écarts d'inflation au sein de l'Union se sont à nouveau sensiblement réduits depuis l'année 2000 au cours de laquelle l'amplitude avait atteint 4,5 points (de 0,8 % à 5,3 %). Elle est progressivement revenue à 3,9 points en 2001 puis à 3,4 points en 2002 et à 3 points en 2003 (de 1,1 % à 4,1 %).

perspective d'un ralentissement de l'inflation, avec l'appréciation de l'euro et la baisse des coûts à l'importation qu'elle implique.

Le précédent avis de conjoncture avait enregistré la « clarification » de la stratégie opérée par la BCE en mai dernier qui vise désormais un niveau des prix non plus systématiquement au-dessous de 2 % mais « *proche de 2 %* »⁵³. Cette clarification a en même temps conduit la BCE à indiquer qu'il n'était plus aussi indispensable qu'auparavant d'accorder une importance primordiale à l'évolution du seul agrégat de masse monétaire M3 (le « *premier pilier* ») qui croît régulièrement plus vite (près de + 8 % en 2003) que la référence initialement choisie par la BCE (+ 4,5 % par an) sans que les tensions inflationnistes resurgissent pour autant.

A l'examen de l'ensemble de ces arguments, il apparaît donc que si la marge de manœuvre de la Banque centrale européenne n'est assurément plus très importante, il est encore possible - en l'absence de véritable tension inflationniste - d'envisager encore une baisse de son taux directeur. Et, compte tenu de la faiblesse persistante de la croissance européenne et des conséquences très négatives d'une poursuite de l'appréciation de l'euro, il paraîtrait inopportun d'envisager aujourd'hui un relèvement des taux d'intérêt dans les prochains mois. La réactivité de la BCE doit s'apprécier tout autant à l'aune des initiatives qu'elle est capable de prendre aujourd'hui pour assouplir sa politique monétaire, que de celles qu'elle pourrait le cas échéant prendre ultérieurement si la conjoncture devenait plus expansive.

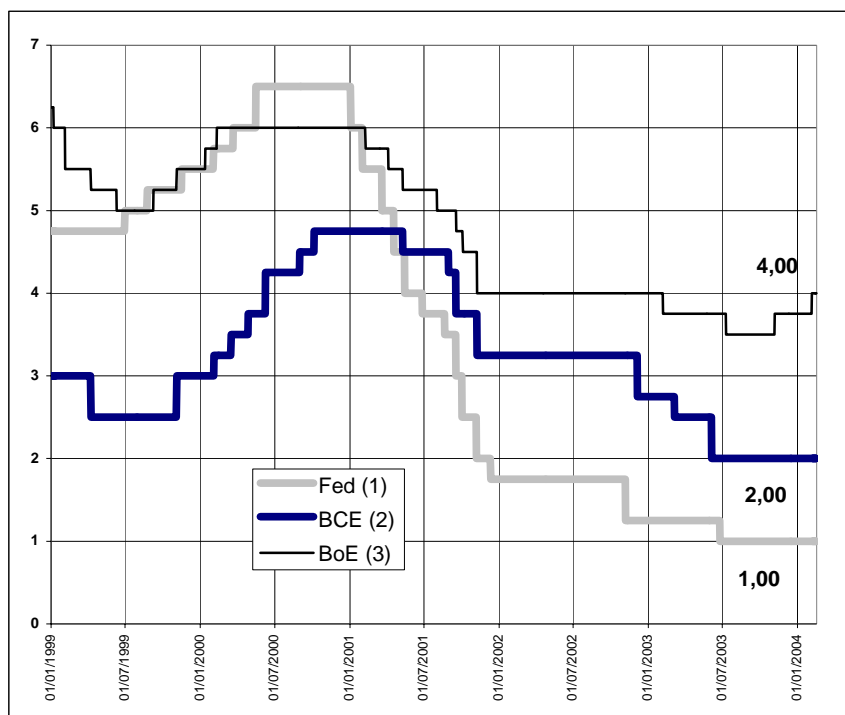
Il faut noter qu'en matière de fixation des taux d'intérêt directeurs à court terme, les trois autres banques centrales de l'Union à Quinze (Angleterre, Suède et Danemark) ont eu - depuis le lancement de l'euro - des évolutions de comportement comparables à celles de la réserve fédérale américaine et de la BCE (remontée des taux à partir de la seconde moitié de 1999 et en 2000, fortes baisses tout au long de l'année 2001, stabilisation en 2002 et reprise des baisses à la fin de 2002 et dans le courant de 2003), mais avec des nuances importantes correspondant à chaque spécificité nationale.

Elle devrait en principe se poursuivre en 2004 (2,7 points tant pour l'Union que pour la zone euro selon les prévisions d'automne 2003 de la Commission européenne).

⁵³ Le 8 mai 2003, le conseil des gouverneurs de la BCE a notamment décidé que « *dans le cadre de la poursuite de l'objectif de stabilité des prix, il visera à maintenir les taux d'inflation à des niveaux proches de 2 % à moyen terme. Cette clarification souligne l'engagement de la BCE à aménager une marge de sécurité suffisante pour se prémunir contre les risques de déflation* ».

Graphique 6 : Les taux d'intérêt directeurs des banques centrales
(depuis le lancement de l'euro)

(en %)



(1) : taux interbancaire au jour le jour de la Réserve fédérale des Etats-Unis.

(2) : taux de refinancement de la Banque centrale européenne.

(3) : taux REPO de la Banque d'Angleterre.

(4) : taux REPO de la Banque centrale de Suède.

Source : presse économique et financière, graphique Conseil économique et social.

Ainsi, le Danemark a clairement choisi de caler sa politique monétaire sur celle de la zone euro, le principal taux directeur de sa banque centrale - initialement un peu plus élevé - rejoignant celui de la BCE dès novembre 1999 et les évolutions étant strictement identiques depuis cette date. En Suède, le taux Repo ne s'éloigne plus guère de celui de la zone euro et, après une nouvelle baisse en février 2004, l'écart n'est plus aujourd'hui que de 50 points de base (2,5 % contre 2 %).

Quant à la Banque d'Angleterre, alors même que ses taux sont restés constamment sensiblement supérieurs à ceux de la BCE, elle vient de fournir les premiers signaux d'une éventuelle vague de remontée de ses taux avec deux hausses récentes (+ 0,25 % en novembre 2003 puis à nouveau en février 2004) portant son taux directeur à 4 % et le différentiel avec la zone euro à 200 points

de base. Son comité de politique monétaire estime, en effet, que - compte tenu de la reprise, de la bonne tenue de la consommation des ménages et surtout d'un marché du logement toujours vigoureux - les pressions inflationnistes devraient augmenter à moyen terme même si la hausse des prix demeure aujourd'hui nettement inférieure à son objectif de 2 % (+ 1,3 % en décembre 2003). On voit bien toutefois qu'avec une croissance nettement plus soutenue que dans la zone euro (+ 2,1 % contre + 0,4 % en 2003 et + 2,6 % contre + 1,8 % attendus en 2004), le taux de chômage le plus bas du G7 (moins de 5 %) et une demande intérieure soutenue (avec notamment le risque non négligeable d'une « bulle immobilière » puisque les prix dans ce secteur ont progressé d'environ 20 % tant en 2002 qu'en 2003), la conjoncture actuelle Outre-Manche n'est pas vraiment comparable à celle du Continent. Le raisonnement selon lequel l'augmentation progressive des taux se justifierait pour calmer l'emballement du crédit et de l'immobilier, sans pour autant mettre des ménages britanniques déjà très endettés dans une situation délicate qui conduirait à un freinage brutal de la consommation ne saurait être adapté pour une zone euro aujourd'hui encore très en deçà de sa croissance potentielle.

Une véritable coordination entre les divers objectifs et les diverses institutions de l'Union reste à mettre en œuvre. En matière de change, le problème est compliqué par le fait que chacun se retranche derrière le rôle que lui confie le Traité. La BCE est clairement responsable de la gestion des taux directeurs, tandis que « *les orientations générales de politique de change* » sont du ressort du Conseil (article 111 du Traité). Mais c'est la banque centrale qui doit « *conduire les opérations de change conformément à l'article 111* » (article 105 du Traité).

La « communication » de la BCE a sans doute permis récemment de contenir la hausse de l'euro. Mais, dans un proche avenir, cela ne pourra être efficace que si joue de façon crédible la menace de son intervention sur le marché des changes. Et cette dernière est d'autant plus réalisable qu'il ne s'agit pas de défendre une monnaie qui baisse (l'intervention étant alors limitée par le montant des réserves), mais d'agir contre sa hausse.

Les problèmes de coordination se heurtent à l'hétérogénéité de la zone euro : le différentiel d'inflation se traduit par un impact différent de la politique monétaire européenne selon les pays. La diversité des taux d'endettement ne facilite pas l'application de règles budgétaires communes. Enfin, les différences de taille font que les grands pays sont plus sensibles que les petits, plus ouverts à l'extérieur, au manque d'impulsion budgétaire⁵⁴.

Ces problèmes de coordination vont au-delà des difficultés rencontrées par le projet de Constitution européenne, qui restait pour le moins elliptique sur le problème d'une gouvernance économique et sociale de l'Union. Seule une certaine officialisation du rôle de l'Eurogroupe et de la possibilité accrue de

⁵⁴ Cf. « *L'Europe boucles d'or : trois maximes pour sortir d'une impasse* », Eloi Laurent et Jacques le Cacheux, *Lettre de l'OFCE* n° 246 (30 janvier 2004).

« coopérations renforcées » ont parfois pu être considérés comme une avancée. Mais permettre aux membres de la zone euro de se concerter de manière plus efficace, comme cela est légitime, ne saurait suffire à combler le besoin d'une véritable concertation au niveau de l'Union dans son ensemble surtout après l'élargissement.

Certes, la tentation existe de « refonder » l'Union (par exemple autour du couple franco-allemand ou de la seule zone euro) mais pour des raisons tant politiques que techniques, cela ne pourrait que tôt ou tard se heurter aux pays qui n'en seraient pas partie prenante et pourraient sans doute trouver les bases institutionnelles pour s'opposer aux initiatives qui les excluraient de fait. C'est donc bien au niveau de l'Union dans son ensemble qu'il faut essayer de progresser vers la prise en compte simultanée des impératifs de croissance, d'emploi et de stabilité qui se renforcent d'ailleurs l'un l'autre. Cela implique une véritable articulation entre la définition des Grandes orientations des politiques économiques (GOPE) et les mesures envisagées dans le cadre de la Stratégie européenne pour l'emploi.

C - LE NŒUD GORDIEN DU BUDGET DE L'UNION : UN TEST POUR L'AVENIR DE LA COOPÉRATION EUROPÉENNE

Il est aujourd'hui évident que la modicité du budget européen, dont le plafond a été fixé depuis 1999 à 1,27 % du PNB de l'Union (ce niveau n'étant d'ailleurs même pas atteint puisque les dépenses effectives n'en ont représenté depuis 2000 qu'environ 1 %, soit quelques 100 milliards d'euros)⁵⁵, ne lui permet plus de continuer à assumer au même niveau qu'auparavant ou à développer à la fois sa politique en faveur de l'agriculture (politique agricole commune et développement rural qui ont représenté 46 % des dépenses de l'Union en 2003), ses actions dites structurelles (fonds structurels et fonds de cohésion qui ont constitué le second poste de dépenses avec environ 33 %), les autres politiques internes (7 %), les actions extérieures (5 %) et les aides aux pays candidats à l'adhésion (3 %).

Les « perspectives financières » pour les années 2000-2006 (l'« Agenda 2000 » qui est le fruit d'un accord entre le Conseil de ministres et le Parlement européen) ayant déjà fixé des plafonds contraignants de dépenses pour cette période - la procédure budgétaire annuelle restant tout de même indispensable pour déterminer le niveau effectif de ces dépenses dans le cadre des plafonds et pour la répartition entre les différentes lignes budgétaires -, c'est maintenant sur

⁵⁵ Les chefs d'Etat et de gouvernement de l'Union, réunis les 24 et 25 mars 1999 à Berlin ont décidé de plafonner le montant des ressources propres à 1,27 % du produit national brut (PNB). Depuis, ce pourcentage n'a pas changé mais le Conseil a décidé en 2000 de calculer ce plafond, non plus sur la base du PNB mais sur celle du revenu national brut (RNB), notion qui a remplacé celle de PNB dans le nouveau système européen de comptabilité nationale (SEC 95). Pour des raisons d'ajustement entre PNB et RNB, le pourcentage de référence est donc désormais de 1,24 % du RNB.

le cadre financier de référence pour la période 2007-2013 que se focalisent les discussions.

La déclaration de six pays (Allemagne, France, Royaume-Uni, Pays-Bas, Suède, Autriche), le 15 décembre 2003, indiquant qu'ils ne souhaitent pas que le budget de l'Union désormais élargie dépasse 1 %, a mis le sujet sur le devant de la scène tout en brouillant les enjeux. Réunissant des pays moteurs dans la construction européenne ayant toujours accepté, dans le domaine budgétaire, la mise en commun des moyens nécessaires à la mise en œuvre de politiques structurantes (tels que l'Allemagne et la France) et des pays beaucoup plus réticents à l'idée même de solidarité européenne (le Royaume-Uni et la Suède notamment), la portée de cette initiative n'apparaît pas clairement. Cette prise de position a le plus souvent été interprétée comme la suite du blocage intervenu deux jours auparavant sur la question de la Constitution européenne puisque les principales victimes immédiates d'une réduction des transferts au niveau européen seraient l'Espagne et la Pologne, qui se trouvent être considérés comme les responsables de l'échec du sommet de Bruxelles le 13 décembre.

L'argumentation présentée met exclusivement l'accent sur la nécessité de l'austérité budgétaire (*« compte tenu des efforts exigeants de consolidation déployés dans les Etats membres, nos citoyens ne comprendraient pas que le budget communautaire soit exempté de ce processus de rigueur »*) sans aborder la question des priorités à mettre en œuvre au niveau de l'Union dans les années à venir. On peut observer que si on s'en tenait à cet argument, non seulement serait enterrée de fait l'idée selon laquelle le budget de l'Union pourrait à terme jouer un rôle de stabilisateur macroéconomique (au même titre, par exemple, que le budget fédéral américain aujourd'hui), mais serait durablement mis à mal l'équilibre trouvé au fil des ans entre des structures de nature intergouvernementale (au sein desquelles chaque Etat peut continuer à défendre ses intérêts propres) et des institutions de type plus fédéral (raisonnant au niveau de l'intérêt de l'Europe dans son ensemble).

Or, une hausse non négligeable du budget européen serait aujourd'hui nécessaire⁵⁶, d'une part en raison de l'élargissement si l'on souhaite faire bénéficier les dix nouveaux membres (dont on a vu plus haut qu'ils connaissent un net retard de développement par rapport aux Quinze) des mêmes aides dont d'autres ont pu bénéficier lors des élargissements précédents, d'autre part si des efforts substantiels doivent être entrepris, comme chacun s'accorde à le dire, dans des domaines tels que les infrastructures de dimension européenne, la recherche dans les nouvelles technologies ou encore les problèmes d'environnement. Ce pourrait même d'ailleurs être l'occasion de remettre à plat la structure actuelle des recettes et des dépenses de l'Union héritée de l'histoire, sans nécessairement reprendre l'ensemble des préconisations du rapport Sapir. Mais l'*a priori* quantitatif posé par l'initiative du 15 décembre dernier - qui se

⁵⁶ Cf. « *Les nécessaires évolutions du financement de l'Union européenne* » (rapporteur : M. Georges de la Loyère), rapport et avis du Conseil économique et social, JO du 1^{er} octobre 2003.

traduirait en fait par une réduction des dépenses de l'UE puisque le plafond de 1 % du RNB (au lieu de 1,24 % actuellement) se traduirait par un budget effectif de l'ordre de 0,75 à 0,85 % (au lieu de 1 % actuellement) - rendrait évidemment toutes ces orientations impossibles. La Commission a fait récemment d'autres propositions, dont la première caractéristique est de remettre en cause ce plafond.

Encadré 12 : Les principales conclusions du rapport Sapir

Ce rapport⁵⁷ commandé en juillet 2002, par M. Romano Prodi, président de la Commission européenne, à un groupe d'économistes pour la plupart conseillers de la Commission, avait pour ambition de faire le bilan de la stratégie économique de l'Union européenne. Il soutenait une thèse particulièrement nette. Les mauvaises performances économiques de l'Union européenne ne s'expliquaient pas principalement par une gestion macroéconomique inappropriée : celle-ci aurait été, au contraire, globalement satisfaisante, même si la coordination des politiques macroéconomiques devrait, selon les auteurs, être améliorée. Elles proviendraient plutôt de l'absence de réformes microéconomiques permettant de libéraliser les marchés du travail et des biens, et de l'incapacité des économies européennes à s'adapter aux nouvelles exigences de l'économie moderne (globalisation, innovation, compétition).

Le diagnostic formulé repose sur la distinction entre deux régimes technologiques, l'un fondé sur l'imitation, l'autre sur l'innovation, censés requérir des institutions différentes pour permettre une croissance forte et stable : le premier caractériserait des pays en phase de rattrapage et exigerait des arrangements de long terme entre les différents acteurs ; le second caractériserait des pays à la frontière du développement technologique et exigerait des institutions et des règles garantissant concurrence, flexibilité et sélection. Dans ce contexte, le blocage institutionnel dont souffriraient la plupart des pays de l'Union européenne aurait une double conséquence : il expliquerait leur faible croissance et leur taux de chômage élevé ; il expliquerait, en outre, les conflits entre objectifs de croissance, de stabilité et de cohésion. Seules des réformes structurelles des marchés et du budget européen et la constitution d'autorités indépendantes en charge, chacune, d'un objectif unique, permettraient de constituer le système requis, fondé sur une plus grande mobilité intra et inter firmes, une plus grande flexibilité des marchés de travail, un financement plus important par actions, un investissement plus élevé en R&D et en éducation.

Du point de vue macroéconomique, dans le cadre des règles héritées de Maastricht, les auteurs suggèrent notamment de :

- gérer le cycle de manière plus symétrique, c'est-à-dire de combattre également risques d'inflation et de déflation et de permettre à la politique budgétaire de jouer son rôle de stabilisation en haut et en bas du cycle ;
- combiner flexibilité à court terme et soutenabilité à long terme en matière de politique budgétaire, c'est-à-dire d'accorder davantage d'attention à la dette et d'offrir plus de marges de manœuvre sur le déficit aux pays faiblement endettés ;
- améliorer le cadre institutionnel de la coordination tout en favorisant l'appropriation des règles communes par les politiques nationales, c'est-à-dire de permettre des décisions communes, en tâchant de minimiser les conflits entre orientations communes et orientations nationales ;
- mettre en réserve des excédents pour les mauvais jours, dans le cadre de « fonds pour les mauvais jours » (*rainy-days funds*) ;
- autoriser au dépassement éventuellement prolongé du plafond de 3 % pour les pays faiblement endettés ;
- réviser la définition des récessions ;

⁵⁷ Rapport du groupe de travail de la Commission européenne présidé par M. André Sapir "An agenda for a growing Europe : making the EU economic system deliver" (juillet 2003).

- prendre en compte l'effort d'investissement en recherche et éducation pour la fixation du sentier de résorption des déficits ;
- attribuer au Conseil de la zone euro une capacité d'amendement des règles de fonctionnement de celle-ci ;
- institutionnaliser le dialogue entre autorités monétaires et budgétaires ;
- décentraliser la surveillance budgétaire avec la mise en place de comités d'audit nationaux.

Les auteurs proposent aussi - et c'est ce qui a souvent retenu l'attention - de réorienter le budget communautaire, en le libérant des dépenses agricoles et en l'axant sur l'aide à l'innovation. Ils partent du principe que le réalisme oblige à raisonner à moyens constants et que, même dans ses limites étroites (1/20^è du budget fédéral américain ou 1/50^è des dépenses publiques françaises), le budget communautaire peut jouer un rôle important s'il est conçu comme un levier. Il faut pour cela qu'il puisse être affecté aux priorités du moment et redéployé lorsque celles-ci se modifient, qu'il joue un rôle incitatif à l'égard des Etats, en apportant un cofinancement aux actions qui s'inscrivent dans des orientations communes et qu'il soit libéré de la logique du juste retour. Dans cette optique, les fonds destinés au développement régional devraient être concentrés sur les pays en retard plutôt que saupoudrés. Pour le reste, le choix des projets à financer devrait s'effectuer sans critère de nationalité, sur la seule base de leur contribution à la croissance de l'Union.

Les commentateurs ont surtout retenu le plaidoyer des auteurs en faveur du renoncement à toute Politique agricole commune (PAC), dès lors que les objectifs de l'Union en la matière ne pourraient plus être ceux de l'après guerre, marquée par l'insuffisance de l'offre de produits alimentaires et la volonté politique d'assurer la sécurité des approvisionnements et la progression des revenus agricoles, essentiellement grâce au soutien des prix à la production. La voie d'une véritable renationalisation des politiques agricoles en Europe serait ainsi ouverte, l'Union s'efforçant seulement de minimiser les distorsions de marché (en abandonnant toute volonté d'orienter les choix productifs des agriculteurs).

*

* *

Un certain malaise est donc aujourd'hui sensible dans l'Union européenne au moment même où son élargissement à dix nouveaux pays - s'il accentue forcément, dans une période transitoire, le caractère hétérogène de l'ensemble - devrait pourtant être vécu comme une nouvelle étape positive de sa construction.

La première cause de ce sentiment diffus, certes variable selon les pays mais tout de même assez généralisé, est bien sûr à rechercher du côté d'une conjoncture économique décevante qui n'arrive pas à embrayer franchement à la suite de la reprise aux Etats-Unis et dans le reste du monde : l'économie européenne est tirée par l'amélioration de son environnement international mais les politiques économiques des différents pays qui la composent ne parviennent pas à articuler un soutien déterminé à une demande intérieure qui demeure atone et des réformes de structure susceptibles d'améliorer réellement le potentiel de croissance à plus long terme. L'appréciation des différentes monnaies européennes, notamment l'euro, par rapport au dollar et aux devises asiatiques pèse aussi, à l'évidence, sur les performances européennes.

Ce dernier point peut d'ailleurs paraître emblématique de la seconde raison de ce mal être européen : l'Union fait actuellement preuve de son incapacité à coordonner les politiques économiques de ses membres et à articuler, de manière cohérente et lisible par tous, les différents instruments de la politique

économique mais, au-delà, elle manque aujourd'hui cruellement de perspectives. La politique monétaire s'est assouplie mais demeure encore peu réactive et la BCE a une conception de son indépendance qui empêche tout dialogue formalisé avec les autres acteurs ; l'instrument de discipline budgétaire (le Pacte de 1997), non respecté par les principales économies, a été abandonné de fait sans qu'il soit prévu de le remplacer à brève échéance ; enfin, les débats nécessaires sur l'ampleur et, surtout, sur la nature des recettes et des dépenses communes de l'Union, démarre sous de médiocres auspices. Les résultats économiques ne peuvent qu'être affectés par ces dysfonctionnements mais, au-delà, ce qui est plus préoccupant encore est que les citoyens européens ont du mal à discerner des orientations claires pour l'avenir de l'Union. Le Forum social européen (FSE) de novembre 2003 et les manifestations organisées à l'échelle européenne par la Confédération européenne des syndicats témoignent du besoin de développer la dimension sociale de l'Europe et de promouvoir l'emploi, les services publics et les droits sociaux.

Dans ce cadre, nous verrons au chapitre suivant que notre pays, avec ses spécificités, n'est pas épargné par ces incertitudes mais qu'il a certainement, comme ses voisins, un rôle à jouer et des marges de manœuvre pour venir à bout de cette morosité ambiante.

CHAPITRE III

UN REBOND EN FRANCE DONT LA POURSUITE EST INCERTAINE

Après trois années de croissance forte (3,6 % en moyenne de 1998 à 2000) mais trop brève⁵⁸, la France avait connu un ralentissement en 2001 (2,1 % en moyenne avec un recul du PIB de 0,6 % au quatrième trimestre) qui s'est prolongé en 2002 (1,2 %). La reprise amorcée au début 2002 s'est révélée décevante, l'espoir d'un redémarrage plus franc à partir du second semestre s'évanouissant dès l'été sous l'effet du ralentissement de la croissance américaine et d'un lent essoufflement des économies européennes, à commencer par l'Allemagne. Ce modeste résultat permettait encore à notre pays de devancer légèrement ses partenaires de l'Union européenne (de l'ordre d'un demi-point) en termes de rythme de progression grâce à une meilleure résistance du marché du travail combinée à un certain appui budgétaire qui soutenait la consommation des ménages.

Ce différentiel favorable à notre pays a disparu depuis l'année dernière qui aura été la plus mauvaise, du point de vue de la croissance, depuis la récession de 1993 (où le recul du PIB avait été de 0,9 %). Certes, notre pays n'aura pas connu en 2003 de croissance négative (en moyenne annuelle). Mais, après avoir reculé au quatrième trimestre 2002 (- 0,2 %), le PIB a faiblement progressé au premier trimestre 2003 (+ 0,2 %), avant de chuter à nouveau au deuxième (- 0,4 %) . Un rebond au troisième trimestre (+ 0,7 %) a permis d'éviter que le PIB connaisse les deux trimestres consécutifs de baisse qui définissent, d'un point de vue technique, la récession. Ce rebond s'est confirmé au quatrième trimestre, avec 0,7 % de croissance, conduisant à une croissance annuelle de 0,5 % seulement. Ce résultat médiocre est en tout état de cause très éloigné des perspectives retenues par le gouvernement dans le cadre de la loi de finances pour 2003 (+ 2,5 %).

Pour 2004, le gouvernement s'est donné un objectif de croissance de 1,7 % qui apparaît conforme à la moyenne des prévisions. Les perspectives accompagnant le projet de loi de finances estimaient que l'accélération de l'activité - qui retrouverait au printemps une croissance proche de sa tendance de long terme (2 à 2,5 %) - proviendrait d'une dynamisation des exportations (+ 3,6 % en moyenne dont + 5 % au second semestre), tandis que l'investissement se redresserait progressivement (+ 1,9 % dont + 4,5 % au second semestre pour l'investissement des entreprises) et que la consommation continuerait d'augmenter modérément (+ 1,8 % dont + 2,5 % au second

⁵⁸ Dans la période récente, l'économie française n'a connu de telles performances de croissance que lors de brèves phases de haut de cycle.

semestre). Ces éléments ont été modifiés en mars 2004, à l'occasion de la réunion de printemps de la Commission économique de la nation, dans le sens de la baisse en ce qui concerne la consommation des ménages (+ 1,7 %), dans le sens de la hausse s'agissant de l'investissement des entreprises (+ 2,5 %) et surtout des exportations (+ 4,5 %) : au total cependant, la prévision d'une croissance de 1,7 % est maintenue.

On verra que la transformation de ce rebond en reprise⁵⁹ est conditionnée, comme pour nos partenaires européens, par une stabilisation du taux de change de l'euro et par l'enclenchement d'une dynamique interne susceptible de prendre le relais. Or, cela est loin d'être acquis en France compte tenu des contraintes qui pèsent tant sur la consommation des ménages confrontés à un marché du travail toujours dégradé, que sur l'investissement des entreprises, encore trop dissuadées dans ce contexte de s'engager pour l'avenir. Les finances publiques n'apparaissent pas, de surcroît, de nature à inverser le cours des choses compte tenu des choix réalisés et des engagements pris au niveau européen. C'est donc bien le risque d'une croissance « molle » qui est le plus vraisemblable pour cette année, avec les conséquences en termes de chômage et de difficultés sociales qui lui sont intimement liées.

Tableau 11 : L'économie française en 2003 et 2004

	Résultats 2003	Prévisions 2004		
		MINEFI	OCDE	Consensus forecasts
Variation du PIB (en %)	0,5	1,7	1,7	1,7
Consommation finale des APU	2,0	1,3	1,5	-
Consommation des ménages	1,4	1,7	1,6	1,6
Investissement des entreprises	- 1,9	2,5	2	2,6
Demande intérieure hors stocks	1,5	1,7	1,6	-
Variations de stocks (contribution)	- 0,2	0,3	0,2	-
Exportations nettes (contribution)	- 0,7	- 0,3	- 0,1	-

Source : ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie (mars 2004), OCDE (décembre 2003) et *Consensus forecasts* (avril 2004).

I - L'AMORCE D'UNE REPRISE TIRÉE PAR LES EXPORTATIONS

Sous l'effet du rebond du commerce mondial, et pour la première fois depuis le premier semestre 2002, les exportations se sont redressées au troisième trimestre 2003, augmentant de 0,8 % (le solde extérieur contribuant pour 0,2 point à la croissance du PIB), entretenant l'espoir d'une reprise tirée par l'environnement international. Cette progression s'est poursuivie au quatrième trimestre (0,6 %), mais pour l'ensemble de l'année les exportations ont été en recul de 2,5 %. Cette évolution montre que, comme l'Union européenne dans son

⁵⁹ L'existence d'une véritable reprise se traduit en général par un taux de croissance au départ supérieur au taux tendanciel (ce dernier étant de l'ordre de 2-2,5 %), en raison d'un phénomène de rattrapage.

ensemble, l'économie française est dépendante de la vigueur de la croissance dans les autres régions du monde, en particulier aux Etats-Unis et dans les pays émergents, et de l'évolution du taux de change de l'euro, par rapport notamment au dollar et aux monnaies qui lui sont liées (tel que le yuan chinois), qui pèse sur sa compétitivité-prix.

A - LE TIMIDE REDÉMARRAGE EN COURS EST IMPULSÉ PAR L'EXTÉRIEUR

En 2002, la progression des exportations de produits manufacturés avait été ralentie à + 1,5 % après + 3,2 % en 2001, en lien avec la faiblesse de la demande mondiale et la dissipation des gains de compétitivité dus à la dépréciation antérieure de l'euro. La croissance de la demande mondiale adressée à la France était demeurée très faible (+ 2 % après + 0,9 % en 2001), la décélération des importations de nos partenaires européens compensant en partie l'amélioration provenant des importations des autres zones (Etats-Unis et Asie notamment). La hausse du taux de change effectif n'avait commencé à peser véritablement qu'au second semestre et les exportateurs avaient alors consenti à une contraction de leurs marges pour préserver la compétitivité de leurs produits.

En 2003, les exportations se sont repliées de 2,5 %, pour la première fois depuis 1993, mais elles devraient augmenter de 4,5 % en 2004 selon les dernières prévisions du gouvernement grâce à une progression de 7,2 % de la demande étrangère adressée à la France (contre + 4,4 % en 2003). De leur côté, les importations ont baissé de 0,1 %, après deux années de croissance faible. Celle-ci remonterait à + 5,9 % en 2004, soit un rythme encore inférieur à la moyenne des 25 dernières années.

Les résultats pour les troisième et quatrième trimestres 2003 ont confirmé le redressement progressif des exportations (+ 0,8 % et + 0,6 %), en lien avec l'impulsion imprimée au commerce mondial par la reprise de l'économie américaine et l'exceptionnel dynamisme de la demande chinoise. Ce renouveau encore balbutiant, qui contraste avec la baisse de 5 % constatée entre la mi-2002 et la mi-2003, concerne tous les secteurs industriels à l'exception des biens intermédiaires. Il est surtout sensible en direction de l'Asie alors que les flux intracommunautaires stagnent et que ceux vers les Etats-Unis continuent de se contracter. Le solde commercial⁶⁰ est redevenu sensiblement positif depuis juillet 2003 (4 milliards d'euros sur l'année), contribuant pour moitié à la croissance au troisième trimestre, mais il est clair qu'un raffermissement ou un renchérissement (du fait de la montée des cours des matières premières⁶¹) des importations et une appréciation supplémentaire de l'euro pèseraient négativement sur la contribution des échanges extérieurs à la croissance dans les mois à venir. Déjà, au quatrième trimestre 2003, le commerce extérieur a exercé

⁶⁰ L'excédent courant s'est établi, de son côté, à 10,1 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2003, en baisse de 13,8 milliards par rapport à 2002.

⁶¹ En dépit de la montée de l'euro, le coût dans cette monnaie des matières premières importées (en particulier les métaux) a connu une augmentation importante.

un effet négatif de 0,4 point sur la croissance, la reprise des ventes (+ 0,6 %) étant plus que compensée par celle des importations (+ 2,2 %) ; cette évolution semble se confirmer en ce début d'année 2004, l'INSEE prévoyant une contribution nulle des échanges de biens et services à la croissance du PIB au cours des deux premiers trimestres.

B - SA PÉRENNITÉ EST LARGEMENT LIÉE À L'ÉVOLUTION DE L'EURO

La fragilité de ce début de reprise tient naturellement à son lien pour l'instant exclusif avec l'environnement international. La conjoncture européenne et française est, il est vrai, très dépendante de la conjoncture américaine soit directement, à travers les flux de commerce et d'investissement avec les Etats-Unis et les marchés financiers, soit de manière indirecte *via* l'impact du climat outre-Atlantique sur la situation de nombre de pays émergents. Le rapport économique, social et financier associé à la loi de finances pour 2002 estimait ainsi qu'une hausse (un repli) de 0,6 point du PIB américain se traduisait par une croissance européenne augmentée (amputée) de 0,35 point de PIB. La consolidation de la reprise aux Etats-Unis serait donc positive pour l'Europe mais son impact spécifique sur notre économie serait sans aucun doute atténué par rapport à celui dont pourrait bénéficier par exemple l'Allemagne⁶² : cela tient notamment à ce que notre commerce extérieur, comparativement à celui de notre principal partenaire, est davantage centré sur l'Europe (les échanges hors zone euro ne représentent que 10 % du PIB) et moins orienté vers les zones actuellement les plus dynamiques du monde (Asie, Etats-Unis, Europe de l'Est). Le même constat peut d'ailleurs être fait en matière d'IDE. De plus, on a vu plus haut que la situation de l'économie américaine n'était pas sans présenter des faiblesses susceptibles de remettre en cause le redémarrage anticipé de la croissance mondiale.

Ce risque est d'autant plus fort que la baisse du dollar est, comme on l'a vu, un des moyens privilégiés par lesquels la reprise américaine s'opère et pourrait s'épanouir. Cela signifie, par définition, une appréciation de l'euro qui peut se poursuivre et pourrait priver la France de tout ou partie des bénéfices du redémarrage américain. Alors que le projet de loi de finances pour 2004 a été établi sur la base d'un taux de change de 1,10 dollar pour 1 euro, la monnaie européenne a continué son ascension jusqu'à des niveaux qui commencent à être problématiques : si l'on s'en tient aux simulations réalisées dans le cadre de l'élaboration du programme de stabilité 2005-2007, une appréciation de 10 % du taux de change de l'euro face aux autres devises (par rapport au niveau conventionnel de 1,10 dollar) entraînerait notamment un ralentissement de l'activité en France de l'ordre de 0,7 point par an *via* une dégradation de la compétitivité extérieure et une baisse de l'activité chez nos partenaires de la zone.

⁶² L'industrie allemande, très spécialisée en biens d'équipement, profite ainsi pleinement des retournements cycliques, surtout lorsqu'ils sont tirés par l'investissement.

**Tableau 12 : Impact sur l'économie française d'une hausse
du taux de change de l'euro de 10 %**

	2005	2006	2007
PIB ⁽¹⁾	- 0,7	- 0,7	- 0,7
Emploi salarié (en milliers)	- 40	- 100	- 100
Prix à la consommation des ménages	- 0,6	- 1,6	- 2,4
Capacité de financement publique (en points de PIB)	- 0,1	- 0,1/- 0,2	- 0,1/- 0,2

⁽¹⁾ à taux d'intérêt nominaux inchangés.

Source : ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie.

Dans ces conditions, on ne peut exclure qu'en dépit des efforts des exportateurs pour comprimer leurs marges - exercice qui comporte nécessairement des limites et peut nuire, par ailleurs, à la dynamique de l'investissement - le commerce extérieur contribue de plus en plus faiblement voire négativement à la croissance en 2004. La pause marquée par l'appréciation du taux de change effectif de l'euro a permis de limiter les pertes de parts de marché des exportateurs français au troisième trimestre 2003 alors qu'elles avaient reculé de près de 10 % entre le printemps 2002 et le printemps 2003 (au profit notamment de l'Allemagne, compte tenu de l'orientation géographique et sectorielle de ses exportations). Une dérive non maîtrisée ferait donc peser un risque d'atonie prolongée sur la croissance en France si les autres composantes de la demande ne prenaient pas rapidement le relais.

**Encadré 13 : L'évolution de la part du marché mondial
de marchandises détenue par la France**

En 2002, comme déjà en 2001, les parts de marché manufacturières de la France en valeur s'étaient améliorées par rapport aux 24 pays de l'OCDE (+ 0,2 point en glissement) comme par rapport au monde, car l'appréciation de l'euro avait augmenté mécaniquement le poids en valeur des échanges de la France et de ses partenaires européens. En volume, ses parts s'étaient toutefois tassées (- 0,1 point par rapport aux 24 pays de l'OCDE), conséquence du faible dynamisme des économies européennes plus que de l'érosion de la compétitivité prix et coûts des exportations. Celles-ci n'avaient donc pas profité de la modeste reprise des échanges mondiaux enregistrée alors. Il en a été de même en 2003, avec, cette fois, une baisse de 5,1 % de la compétitivité prix des produits français au sein de l'OCDE.

En réalité, sur les vingt dernières années, les parts de marché de la France se sont effritées en valeur par rapport aux 24 pays de l'OCDE (7,5 % au second semestre 2003, 8,1 % en 1993) et par rapport au monde (5,1 % en 2003, 6,5 % en 1993), car de nombreux pays, notamment en Asie (Chine) et en Europe (Espagne, Irlande), ont connu une croissance plus rapide de leurs exportations. A des degrés divers, la plupart des pays développés ont connu une telle baisse (- 9 points pour les pays de l'OCDE entre 1991 et 2001) qui résulte du développement de nouveaux pays industriels et par suite de la croissance de leurs exportations ainsi que du commerce entre ces pays. Parmi les grands pays, seuls les Etats-Unis et l'Espagne ont maintenu leurs parts de marché : le premier a réalisé des gains de productivité supérieurs aux autres pays ; le second a bénéficié de son intégration récente dans l'Union européenne. Les autres grands pays européens et le Japon ont perdu des parts de marché. Cependant, en 2003, l'Allemagne semble s'être replacée sur les marchés porteurs (à la différence de la France) dans ses points forts traditionnels : automobile, biens d'équipements...

Le cas du marché des biens d'équipement est, à cet égard, symptomatique : l'Allemagne, les Etats-Unis et le Japon ne détenaient plus ensemble que 36 % du marché en 2001 contre 52 % vingt ans plus tôt. La part de marché de la France a décru plus lentement que celle de ces trois pays mais elle est aujourd'hui équivalente à celle de la Chine qui est passée de 0,2 % à 5,4 % en quinze ans.

Ainsi, l'évolution des parts de marché d'un pays comme la France combine plusieurs mouvements : la baisse tendancielle de sa part qui touche l'ensemble des pays déjà développés ; la modification de sa position relative dans cet ensemble ; un décalage dans l'impact des fluctuations du commerce international tenant à sa spécialisation sectorielle.

**Parts de marché relatives des principaux partenaires
par rapport aux 24 pays de l'OCDE (produits manufacturés)**

	Parts de marché en volume					
	2001 S1	2001 S2	2002 S1	2002 S2	2003 S1	2003 S2
France	7,9	8,1	8,0	7,9	7,6	7,5
Allemagne	17,1	17,5	17,4	18,0	18,0	17,6
Italie	5,9	5,9	5,5	5,6	5,2	5,4
Royaume-Uni	6,6	6,7	6,6	6,2	6,1	6,1
Japon	10,7	10,6	11,2	11,4	11,8	11,9
Etats-Unis	15,2	14,3	13,8	13,7	13,5	13,7

Source : OCDE, calculs de la Direction de la prévision et de l'analyse économique du ministère de l'économie, des finances et de l'industrie.

II - UNE CONSOMMATION DES MÉNAGES DONT LE DYNAMISME DÉPEND DE L'EMPLOI ET DU TAUX D'ÉPARGNE

Le pouvoir d'achat des ménages a marqué une nette décélération à partir de 2002 (+ 1,9 %) après une période de croissance dynamique de 1998 à 2002 (+ 2,9 % en moyenne annuelle). Selon les prévisions du gouvernement lors de l'élaboration de la loi de finances pour 2004, son accroissement devait tomber à + 0,8 % en 2003 (il s'est finalement situé à + 0,5 %), avant de remonter à + 1,5 % en 2004. C'est seulement parce qu'il anticipait une baisse (de 0,4 point) du taux d'épargne, qu'il prévoyait que la consommation devait connaître une certaine augmentation en 2003 puis ré-accélerer en 2004. Mais, dans un contexte caractérisé par une situation perturbée du marché du travail, il est loin encore d'être acquis que le comportement des ménages soit marqué par une évolution aussi favorable.

A - LES PARADOXES DE LA STABILISATION DU TAUX DE CHÔMAGE

Dans un contexte de croissance ralentie, le gouvernement a prévu un repli de près de 100 000 emplois en 2003 (après + 100 000 en 2002), suivi d'une progression de 130 000 en 2004, avec le regain attendu d'activité. Le taux de chômage pourrait se stabiliser, selon l'INSEE, à un niveau ne dépassant pas 9,7 ou 9,8 % d'ici la fin du premier semestre 2004, et le gouvernement attend une baisse de ce taux avant la fin de l'année. Il est vrai que l'évolution du taux

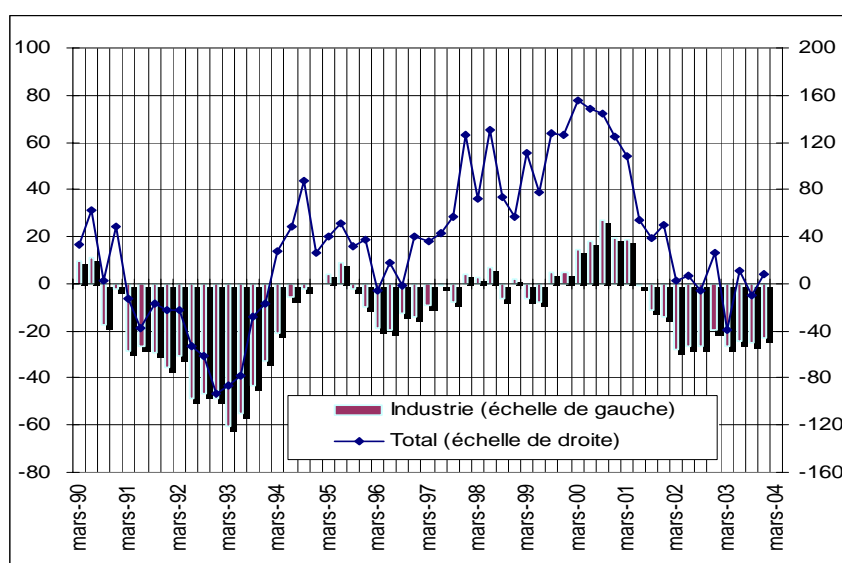
de chômage traduit une combinaison d'éléments démographiques, économiques et sociaux tout à fait particulière.

1. Un marché du travail peu dynamique

Alors que l'emploi total avait augmenté de 452 000 postes en 1998, puis de 578 000 en 1999 et même 626 000 en 2000, sa progression a commencé à ralentir à partir de 2001 : les emplois créés n'ont pas dépassé 242 000 cette année-là et 106 000 en 2002. En 2003, pour la première fois depuis 1993, c'est à une perte nette de 69 000 postes que l'on aurait assisté selon l'INSEE (Note de conjoncture de mai 2004⁶³), les créations dans le tertiaire marchand (28 000) et la construction (15 000) ne compensant pas les pertes dans l'industrie⁶⁴ (94 000) et dans le tertiaire non marchand (- 18 000). L'emploi salarié dans les secteurs concurrentiels non agricoles a diminué de 52 000 postes (- 0,3 % en glissement annuel malgré un certain redressement au dernier trimestre).

Graphique 7 : Les créations nettes d'emplois salariés depuis 1990

(en milliers)



Source : DARES, graphique Conseil économique et social.

⁶³ Selon l'enquête sur l'emploi publiée en avril 2004, 67 000 emplois auraient été perdus en un an, notamment dans le secteur public.

⁶⁴ Les évolutions les plus notables concernent notamment la métallurgie et la transformation des métaux (- 17 200 postes), les industries des équipements mécaniques (- 14 800), les équipements électriques et électroniques (- 10 600), l'habillement-cuir (- 9 200 postes) et l'industrie textile (- 7 400).

Au premier semestre 2004, toujours selon l'INSEE, l'emploi total baisserait encore légèrement (- 12 000 postes), « *l'accélération très progressive* » de l'emploi salarié marchand (+ 15 000 malgré la poursuite du recul de l'emploi industriel) étant plus que compensée par le maintien d'une politique globalement restrictive dans le secteur non marchand. Pour l'ensemble de l'année, le projet de loi de finances pour 2004 a retenu l'hypothèse d'un redressement de l'emploi salarié marchand (+ 1,2 % soit 180 000 postes) autorisant un gain de l'ordre de 130 000 emplois au total compte tenu du recul du secteur non marchand (- 10 000) et des non salariés (- 35 000).

Le gouvernement attend beaucoup, en réalité, du retour de la croissance, même si cette dernière demeurerait relativement faible : cette espérance se fonde sur l'hypothèse que le seuil à partir duquel l'économie ne détruit plus d'emplois est désormais situé autour de 1,5 %, sous l'effet de l'augmentation du poids des services dans l'économie, du développement du temps partiel et de la réduction de la durée du travail. Cela étant, même si la prévision officielle de croissance était réalisée (1,7 %), l'impact sur l'emploi ne pourrait être que limité. Ce peut être d'autant plus vrai que, dans la période de basse conjoncture, les entreprises ont ajusté moins brutalement l'emploi que dans d'autres pays, notamment en Allemagne et qu'en 2004, elles vont donc probablement chercher à réaliser des gains de productivité et recourir aux heures supplémentaires avant de réembaucher. Ce délai dans l'ajustement de l'emploi fait que ce dernier risque de ne pouvoir repartir que lentement, dans l'hypothèse la plus favorable.

Dans quelle mesure, tel qu'il a été réduit et réorienté, le « traitement social du chômage » peut-il contribuer au redressement anticipé ? Les orientations du gouvernement à cet égard sont doubles : donner la priorité aux dépenses actives par rapport au traitement social, et réorienter les politiques d'aide à l'emploi vers le secteur marchand. Ainsi, il programme la suppression progressive des emplois-jeunes (au nombre de 207 000 fin juin 2001, ils n'étaient plus que 120 000 à fin 2003), tout en annonçant 185 000 Contrats emploi solidarité (CES) dans le secteur non marchand, et il prévoit 110 000 Contrats initiative emploi (CIE) dans le secteur marchand. Il fait aussi le pari que la « valorisation du travail » qu'il a engagée permettra de réduire le chômage, en complément des allègements de charges, de la réforme de la formation professionnelle, de l'aide à la création d'entreprise⁶⁵, de l'encouragement au retour à l'activité *via* le Revenu

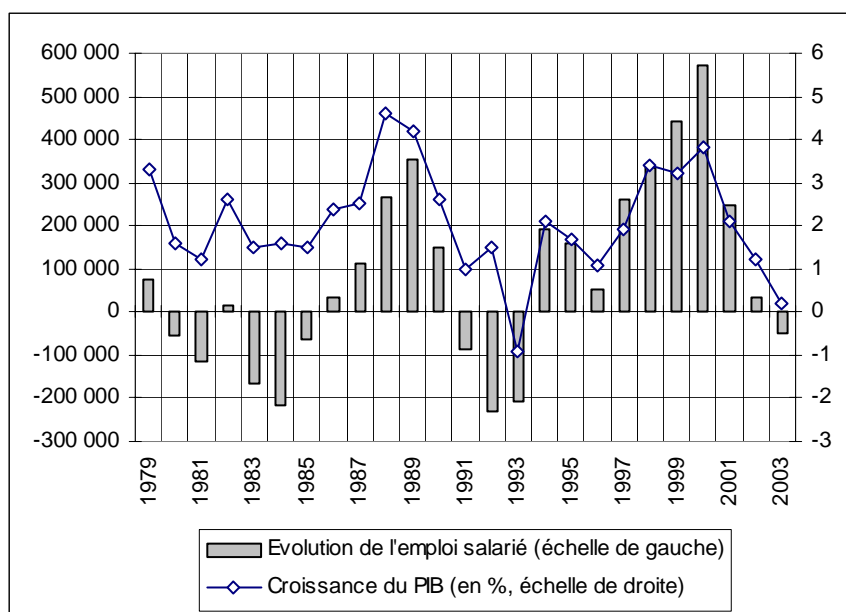
⁶⁵ En 2003, les créations d'entreprises se sont accélérées (203 588 unités dont 199 297 créations pures, soit + 8,7 %) alors qu'elles avaient nettement baissé au cours de la décennie 1990. Les secteurs qui contribuent le plus à cette hausse sont l'immobilier, la construction et le commerce. La modification du système d'assurance chômage lors de la mise en place du PARE fin 2001 et la « *loi pour l'initiative économique* » ont pu avoir eu un certain impact. Mais il reste que la « mortalité » des nouvelles entreprises est très élevée (30 % disparaissent au bout de 3 ans, 50 % au bout de 5). Le deuxième volet de la loi sur l'initiative économique en préparation vise à assurer leur pérennité en conférant une protection à l'entrepreneur et à son conjoint (par la création d'un statut de conjoint-collaborateur et une assurance cessation d'activité), en encourageant l'essor des petites entreprises personnelles et en améliorant l'accès au crédit et au financement.

minimum d'activité (RMA)⁶⁶ et d'un meilleur emploi des quinquagénaires. Mais on peut craindre que la réorientation de la politique de l'emploi vers le secteur marchand - qui, dans un contexte de ralentissement de l'activité et de hausse du chômage, a contribué, au moins dans un premier temps, à la dégradation du marché du travail - ne permettra guère une décrue réelle du chômage, en raison notamment des forts effets d'aubaine (près de 80 %) associés aux contrats jeunes et aux CIE.

C'est précisément pour prévenir ce risque et faire face aux inquiétudes grandissantes de l'opinion qu'a été annoncée l'élaboration d'une « *loi de mobilisation pour l'emploi* », actuellement en discussion au Parlement. Elle s'appuie notamment sur les conclusions de deux rapports remis au ministre des Affaires sociales en janvier 2004 et portant respectivement sur la simplification du droit du travail (M. Michel De Virville, « *Pour un code du travail plus efficace* ») et la modernisation du service public de l'emploi (M. Jean Marimbert, « *le rapprochement des services de l'emploi* »). Ces deux textes ont alimenté le débat public à propos notamment de la création éventuelle d'un contrat de travail d'une durée de trois à cinq ans (qui serait réservé aux ingénieurs et aux cadres), de la suppression du monopole de placement de l'ANPE et l'intensification du contrôle des chômeurs dont la responsabilisation est recherchée. C'est dans ce sens qu'il est également envisagé de raccourcir les délais de contestation et d'enlever aux tribunaux la possibilité d'imposer la réintégration (la seule réparation devenant financière) dans une entreprise de salariés touchés par un plan social quand celui-ci a été cassé. Les organisations syndicales y voient un grave remise en cause des normes de contrat de travail et des protections dont bénéficiaient jusqu'à présent les salariés, pour favoriser une flexibilité tenue pour plus efficace et estiment logique que ces questions fassent l'objet de véritables négociations.

⁶⁶ La loi votée par le Parlement prévoit que les entreprises (y compris celles de travail temporaire) pourront embaucher des allocataires depuis plus d'un an du RMI pour seulement pour vingt heures par semaine, en ne versant qu'un tiers du coût d'un SMIC à mi-temps et sans contrepartie en termes de droits à cotisation retraite et chômage.

Graphique 8 : La croissance du PIB et l'évolution de l'emploi salarié en France



Source : INSEE, DARES.

Il importe ici de rappeler que, comme le montre l'expérience française de la fin des années 1990, la création d'emploi est d'abord liée à la croissance et aux dispositifs spécifiques mis en place pour assurer l'insertion des publics les plus éloignés du marché du travail. Il convient donc d'éviter que de nouveaux dispositifs se traduisent par une nouvelle montée de la précarité de l'emploi. D'ores et déjà, 12,5 % des salariés, soit 2,7 millions de personnes, relèvent d'une forme particulière d'emploi (intérim, apprentis, contrat à durée déterminée - CDD -, non-titulaires de la fonction publique), ce qui signifie que toute une partie de la population ne dispose que de revenus aléatoires, d'horizons de vie de court terme, avec toutes les contraintes en termes de ressources, de logement ou de vie de famille qui leur sont liées. Les CDD représentent les deux-tiers des embauches et, parmi les 14 millions de salariés en contrat à durée indéterminée (les deux-tiers des salariés, dont nombre d'entre eux travaillent à temps partiel contraint), une proportion importante sait bien qu'elle peut être licenciée à tout moment, avec de faibles chances de retrouver rapidement un emploi⁶⁷. Cette incertitude sur l'avenir est sans doute l'une des transformations majeures de

⁶⁷ Comme l'a montré M. Luc Behaghel dans une étude récente (« *Insécurité de l'emploi : le rôle protecteur de l'ancienneté a-t-il baissé en France ?* », Economie et statistique n° 366, 2003), l'insécurité de l'emploi (mesurée par le taux de transition annuel des hommes de l'emploi vers le non-emploi) a considérablement augmenté en France entre 1975 et 2000 pour les salariés de moins de 10 ans d'ancienneté et pour les plus de 55 ans.

notre société qui appelle des réponses fortes, axées sur la création d'emplois de qualité, si l'on souhaite réellement consolider le lien social.

Encadré 14 : Le chômage et le sous-emploi, principales causes de la pauvreté

Selon un récent rapport du Conseil de l'emploi, des revenus et de la cohésion sociale (CERC)⁶⁸, environ un million d'enfants de moins de 18 ans, soit près de 8 % de l'ensemble, vivaient en 1999 en dessous du seuil de pauvreté monétaire⁶⁹ de 560 euros. Avec le seuil de pauvreté retenu par les statisticiens européens (60 % du niveau de vie médian) soit, pour 1999, 670 euros, ce sont près de deux millions d'enfants de moins de 18 ans qui étaient concernés (près de 16 % de l'ensemble des moins de 18 ans).

La pauvreté des enfants est, en France, un peu moins fréquente que dans l'ensemble des pays de l'Union européenne. La situation est en effet plus favorable que, par exemple, en Italie, au Portugal, en Allemagne, en Irlande ou au Royaume-Uni. Mais on est loin de la situation des pays scandinaves qui concilient un faible taux de pauvreté dans l'ensemble de la population et un taux de pauvreté des enfants plus faible encore. Se donner l'objectif de la réduire significativement répondrait à un impératif de justice sociale et, à terme, à l'objectif républicain d'améliorer l'égalité des chances. Il s'agit d'un effort de longue durée nécessitant de coordonner les efforts de nombreux acteurs et de mobiliser une vaste panoplie d'instruments.

Pour le CERC, l'effort principal devrait porter sur l'amélioration de l'emploi pour les catégories les plus menacées : accès à l'emploi et à un emploi de qualité suffisante en termes de niveaux de rémunération, de stabilité et permettant de concilier l'exercice des responsabilités parentales essentielles au développement des enfants et des adolescents. Mais une politique mettant au premier rang l'emploi ne saurait ignorer que certains, sans doute parmi les plus défavorisés, ne pourront atteindre cet objectif. Il est donc aussi nécessaire de chercher à améliorer les revenus des familles avec enfants qui resteraient dépendantes des revenus d'assistance. Enfin, des politiques particulières devraient viser à compenser l'impact sur les enfants des facteurs qui contribuent à la pauvreté des parents mais agissent aussi directement sur le devenir des enfants. Ceci concerne, à tout le moins, la lutte contre l'échec scolaire et les discriminations liées aux origines.

2. Une progression du chômage artificiellement contenue

En 2003, sur fond de croissance quasi-nulle, le nombre de chômeurs a augmenté de 6 % : la France comptait ainsi, à la fin décembre, 2 446 500 demandeurs d'emploi de catégorie 1, soit 137 900 de plus qu'un an plus tôt (+ 162 800 si l'on y ajoute la catégorie 6 et + 200 300 toutes catégories confondues)⁷⁰. Après une année 2002 qui s'était déjà soldée par

⁶⁸ « *Les enfants pauvres en France* », rapport du CERC n° 4, 2004.

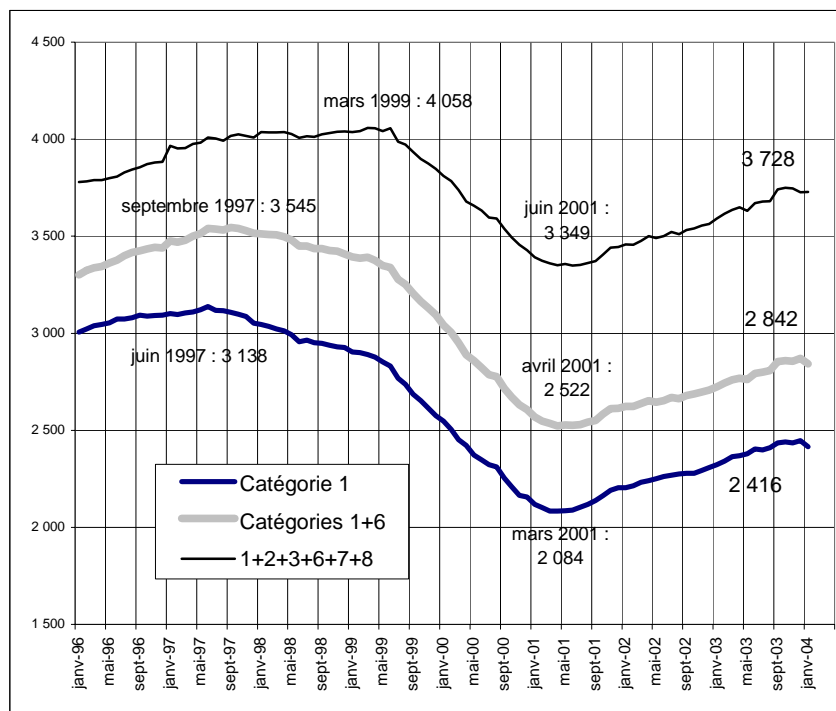
⁶⁹ Ce seuil est calculé en évaluant le niveau de vie des ménages (leur revenu disponible après impôt direct divisé par la taille du ménage en unités de consommation) mesuré dans les enquêtes « Revenus fiscaux », INSEE-DGI. Le seuil de pauvreté retenu ici est égal à 50 % du niveau de vie médian, soit le niveau de vie tel que la moitié des ménages a un niveau de vie élevé et la moitié a un niveau de vie moins élevé.

⁷⁰ Les demandes d'emploi de catégories 1 à 3 comptabilisent des personnes n'ayant pas exercé une activité réduite de plus de 78 heures dans le mois et qui souhaitent un contrat à durée indéterminée à temps plein (catégorie 1), à temps partiel (catégorie 2) ou à durée déterminée (catégorie 3). Les demandes d'emploi de catégories 6 à 8 recensent les personnes ayant exercé une activité réduite de plus de 78 heures et recherchant un contrat à durée indéterminée à temps plein (catégorie 6), à temps partiel (catégorie 7) ou un contrat à durée déterminée (catégorie 8).

104 900 chômeurs de plus dans cette catégorie, ces résultats contrastent avec la baisse (- 1,1 million) enregistrée entre juin 1997 et mars 2001 et ne peuvent que nourrir l'inquiétude d'une opinion publique très sensible aux problèmes d'emploi. Le résultat plus favorable constaté au début de 2004 (2 416 200 demandeurs d'emploi de catégorie 1 en février) s'explique par le renoncement à se déclarer d'une partie des chômeurs basculés en « fin de droits »⁷¹. En données brutes, on recense aujourd'hui 3 793 100 personnes inscrites à l'ANPE, toutes catégories confondues, ce qui souligne l'ampleur du sous emploi dans notre pays.

Graphique 9 : L'évolution du nombre des demandeurs d'emploi en France

(en milliers de personnes)



Source : DARES, graphique Conseil économique et social

⁷¹ Au premier janvier, 264 800 demandeurs d'emploi, jusqu'alors indemnisés par les Assedic, ont perdu leur allocation dont 49 800 chômeurs exerçant une activité réduite qui ont rejoint les rangs des radiés.

Ce sont les jeunes qui payent le plus lourd tribut en la matière : en effet, si le nombre de chômeurs (demandeurs d'emploi de catégorie 1) a progressé de 16 % depuis le point bas atteint en mars 2001, celui des moins de 25 ans est aujourd'hui supérieur de plus de 25 % à ce qu'il était à l'époque. Les jeunes connaissent ainsi un taux de chômage qui dépasse les 21 % (contre moins de 10 % pour l'ensemble de la population active). Cette évolution a plus particulièrement touché les jeunes hommes (+ 39 % sur la période) dont la proportion de demandeurs d'emploi est désormais la même que celles des jeunes femmes. Cette progression plus soutenue du chômage masculin est d'ailleurs sensible dans toutes les tranches d'âge, mais il reste que le taux de chômage global demeure de 2 points supérieur pour les femmes.

Tableau 13 : Les demandeurs d'emploi de catégorie 1

(Données CVS)

	Mars 2001		Février 2004		Variation sur la période (en %)
	En milliers	En %	En milliers	En %	
Hommes de moins de 25 ans	158,1	15,2	219,5	21,3	+ 38,8
Femmes de moins de 25 ans	182,1	21,0	211,2	21,3	+ 16,0
Hommes de 25 à 49 ans	664,1	6,3	830,8	7,4	+ 25,1
Femmes de 25 à 49 ans	739,1	10,1	792,9	10,4	+ 7,3
Hommes de 50 ans et plus	186,4	5,4	203,6	6,6	+ 9,2
Femmes de 50 ans et plus	154,0	7,1	158,2	7,0	+ 2,7
Total moins de 25 ans	340,2	17,7	430,7	21,3	+ 26,6
Total 25 à 49 ans	1 403,2	8,1	1 623,7	8,8	+ 15,7
Total 50 ans et plus	340,4	6,2	361,8	6,8	+ 6,3
Total hommes	1 008,6	7,0	1 253,9	8,7	+ 24,3
Total femmes	1 075,2	10,5	1 162,3	10,6	+ 8,1
TOTAL	2 083,8	8,6	2 416,2	9,6	+ 16,0

Source : DARES

La hausse du chômage de longue durée (près de 30 % des demandeurs d'emploi sont inscrits depuis plus d'un an) est principalement limitée par la chute du nombre de chômeurs de trois ans ou plus qui doit être reliée davantage à la progression des radiations administratives ou à la sortie du dispositif pour raison démographique qu'à une amélioration de l'insertion pour cette catégorie de chômeurs. Il convient, à cet égard, de souligner que les durées d'indemnisation ont été sérieusement réduites par la dernière convention UNEDIC s'appliquant à compter du 1^{er} janvier de cette année et que, d'ici deux ans, 613 900 chômeurs pourraient au total être touchés⁷².

⁷² Selon les estimations de l'UNEDIC, le tiers d'entre eux ne percevront plus aucune indemnité du fait de revenus supérieurs au revenu minimum d'insertion qui dépend des revenus du foyer. Près de 20 % vont basculer vers l'allocation spécifique de solidarité (ASS). La moitié percevront directement le RMI parce que leur ancienneté sur le marché du travail est insuffisante pour prétendre à l'ASS ou parce que leurs revenus dépassent 963,20 euros pour une personne seule et 1 513,6 euros pour un couple.

Tableau 14 : Les chômeurs de longue durée de catégorie 1

(données CVS)

	Mars 2001	Février 2004	Variation	Variation (%)
De 1 an à moins de 2 ans	360 500	446 600	+ 86 100	+ 23,9
De 2 ans à moins de 3 ans	146 500	151 000	+ 4 500	+ 3,1
De 3 ans ou plus	167 800	116 400	- 51 400	- 30,6
Ensemble	674 800	714 000	+ 39 200	+ 5,8

Source : DARES.

Cette conjoncture déprimée de l'emploi, marquée, comme on l'a vu, par des destructions de postes et – de façon spectaculaire - par des fermetures en catimini d'usines par des « patrons voyous », peut néanmoins coexister, de façon *a priori* paradoxale, avec une stabilisation (comme c'est le cas depuis juillet 2003) voire même une baisse du taux de chômage au sens du BIT : il se situait à 9,7 % de la population active en décembre 2003 (2 635 000 personnes), soit + 0,4 point en un an et + 1,1 par rapport au point bas de mars à juillet 2001, et est même descendu à 9,6 % en janvier (avec les problèmes d'interprétation évoqués ci-dessus)⁷³. La progression de cet indicateur qui devrait normalement résulter du ralentissement actuel de la croissance serait, en effet, artificiellement freinée par le jeu de mécanismes sur lesquels il convient de s'appesantir quelque peu.

L'augmentation de la population active en France, favorisée par une démographie dynamique et la volonté des femmes de travailler, a longtemps été soutenue même si elle marque un certain infléchissement depuis 2000 : entre 1998 et 2002, ce sont ainsi encore 270 000 nouveaux actifs qui sont entrés chaque année sur le marché du travail. Or, cette progression va sérieusement ralentir dans les années qui viennent puisque, entre 2003 et 2007, on n'enregistrera plus, en moyenne, selon l'INSEE⁷⁴, que 70 000 nouveaux actifs par an (à comportement de cessation d'activité inchangé, une baisse pourrait même être observée en fin de période). Cette évolution s'expliquerait notamment par le vieillissement de la population (contribution à l'écart de 85 000) et par les spécificités du monde du travail français : départs anticipés des salariés dits « âgés », arrivée tardive des jeunes sur le marché du travail (effet taux d'activité de 115 000). Par ailleurs, il convient de tenir compte de ce qu'il est convenu d'appeler les « effets de flexion » par lesquels certaines personnes peuvent être découragées dans leur recherche d'emploi par la situation du marché du travail : une augmentation de 10 000 chômeurs entraînerait ainsi une baisse de 1 500 du nombre des actifs. Cet effet ne devrait plus contribuer aux variations de l'offre de travail au premier semestre 2004 si le chômage se stabilise.

⁷³ Selon les données révisées de l'INSEE, fondées sur les résultats de la dernière enquête emploi publiée le 20 avril 2004, le taux de chômage s'est établi (en données CVS) à 9,9 % au cours des derniers mois de l'année 2003 et serait revenu à 9,8 % en février 2004.

⁷⁴ M. Stéphane Lhermitte, « *Quel ralentissement de la population active attendre en 2004 ?* », note de conjoncture de l'INSEE, décembre 2003.

Depuis le début 2001, le ralentissement de l'offre potentielle de travail a déjà limité à 1 point la hausse du taux de chômage au sens du BIT à fin 2003. En 2004, d'autres facteurs devraient accentuer cette inflexion. C'est par exemple la sortie du marché du travail des femmes bénéficiaires de l'allocation parentale d'éducation (désormais intégrée à la Prestation d'accueil du jeune enfant (PAJE) - au nombre de 100 000 -. Les modifications apportées, en 2003 après 1993, aux régimes des retraites, et qui notamment augmentaient les durées de cotisation nécessaires pour obtenir une liquidation à taux plein, auront eu dans le court terme un effet paradoxal : des départs anticipés avant la mise en œuvre de la réforme, et surtout les départs à la retraite précoces des salariés du secteur privé ayant commencé à travailler tôt (de 14 à 16 ans). Sur les 180 000 personnes potentiellement concernées, 100 000 pourraient faire valoir leurs droits à la retraite, ce qui ferait baisser le chômage de 85 000 personnes. Au total, l'effet des mesures de retrait d'activité (y compris préretraites, stages de formation hors entreprises et autres mesures d'accompagnement des restructurations) contribuerait négativement à la population active, pour la première fois depuis 1996, au cours du premier semestre 2004 (- 34 000).

Tableau 15 : Le bouclage de la population active

(CVS, en milliers)

	Variations annuelles		Variations semestrielles		
	2002	2003	2003		2004
			1 ^{er} S	2 ^{ème} S	1 ^{er} S ⁽¹⁾
1 Population active tendancielle	148	126	64	62	58
2 Effets de flexion du chômage	- 13	- 19	- 13	- 6	- 2
3 Effet retrait d'activité	58	15	8	6	- 34
<i>Dont préretraites</i>	<i>45</i>	<i>14</i>	<i>9</i>	<i>5</i>	<i>3</i>
4 Offre de travail potentielle (1+2+3)	194	121	59	62	22
5 Emploi total	106	- 69	- 53	- 16	- 12
6 Contingent	0	0	0	0	0
7 Chômeurs BIT	132	123	83	40	13
8 Population active observée	241	55	31	24	1
9 Défaut de bouclage (8-4)	47	- 67	- 28	- 38	- 21

(1) Prévision.

Source : INSEE, note de conjoncture de mars 2004.

Cette diminution de la population active permettrait mécaniquement, selon l'INSEE, une stabilisation du taux de chômage au cours du présent semestre. Le gouvernement s'est assigné un objectif particulièrement ambitieux puisqu'il entend le faire reculer de deux points en deux ans.

La réalisation de cet objectif peut être facilitée par cette évolution atypique de la population active, qui modifie la relation entre évolution du chômage et celle de l'emploi. La réforme de l'Allocation spécifique de solidarité (ASS) - par limitation de sa durée - y contribuera aussi puisque, dès le début de cette année, plus de 130 000 allocataires ont été privés de cette ressource et ont basculé pour partie vers le RMI, ce qui a freiné la progression statistique du chômage de

longue durée. Mais c'est bien d'abord par le redémarrage durable de la croissance que la courbe du chômage pourrait réellement s'inverser.

Ce contexte justifierait sans doute de réfléchir aussi aux moyens de responsabiliser davantage les entreprises dans leur politique de gestion du personnel. Dans leur rapport pour le Conseil d'analyse économique intitulé « *Protection de l'emploi et procédures de licenciement* » (octobre 2002), MM. Olivier Blanchard et Jean Tirole ont proposé notamment que les entreprises qui licencient payent une taxe aux caisses d'assurance chômage, en avançant l'idée que cette protection de l'emploi serait d'un coût plus faible pour les entreprises : le risque est que, telle qu'elle est proposée et accompagnée de modifications réglementaires, cette mesure facilite de fait les licenciements. Des négociations sont en cours sur « *l'accompagnement social des restructurations* ». Elles doivent viser à l'obligation de négocier l'emploi, d'améliorer le droit au reclassement, de prendre en compte la revitalisation des territoires et devraient contribuer à enrichir les moyens de la mission interministérielle sur les mutations économiques. Les discussions à ce stade ne permettent pas d'envisager un accord à court terme. Par ailleurs, après l'accord sur la formation professionnelle, les partenaires sociaux ont abouti à l'accord négocié sur la mixité et l'égalité professionnelle.

Des conflits se sont développés ces derniers mois sur les questions de l'emploi (dans la recherche, l'Education nationale et d'autres services publics tels que les hôpitaux) et de protection contre le chômage (les « recalculés », les intermittents du spectacle, les victimes des plans de restructuration). Après les élections régionales et cantonales, le Président de la République et le gouvernement ont annoncé un réexamen des problèmes de la recherche française, la suspension de la mesure relative à la réforme de l'ASS (basculant une partie des allocataires vers le RMI) qui sera revue dans le cadre de la « *loi de mobilisation pour l'emploi* » dont la préparation est confirmée. On doit également noter l'annonce d'un projet de « deuxième chance » pour lutter contre l'exclusion des jeunes sans qualification.

Aucune piste ne devrait, en vérité, être exclue pour favoriser l'embauche et venir à bout du chômage de masse qui frappe notre pays depuis des décennies, tout en garantissant la qualité de l'emploi et la productivité.

B - UNE CONSOMMATION DES MÉNAGES HANDICAPÉE PAR LA FAIBLE PROGRESSION DU POUVOIR D'ACHAT ET LA SITUATION DE L'EMPLOI

Le pouvoir d'achat des ménages a marqué une nette décélération à partir de 2002 après une période de croissance dynamique de 1998 à 2001 (+ 2,9 % en moyenne annuelle). A l'automne dernier, le gouvernement prévoyait, pour 2003, une hausse de 0,8 % s'accroissant à 1,5 % en 2004 mais c'est surtout en misant sur une baisse du taux d'épargne en 2003 et 2004 qu'il s'attendait à une augmentation de la consommation jusqu'à 1,8 % cette année (prévision révisée

depuis à 1,7 %). C'est là un pari qui n'est pas gagné d'avance compte tenu des nombreux facteurs d'inquiétude qui jouent en sens contraire.

1. Un pouvoir d'achat en berne

Selon l'INSEE, la croissance du revenu disponible brut des ménages a ralenti en 2003 (+ 2,3 % après + 4,3 % en 2002) :

- d'un côté, sous l'effet de la stagnation de l'emploi salarié notamment et de la politique salariale pratiquée tant dans le secteur privé qu'à l'égard de la fonction publique (pas de revalorisation de l'indice de traitement), la masse salariale n'a augmenté que de 2,1 % (après + 3,6 % en 2002) ; En réalité, le salaire mensuel de base des salariés des secteurs concurrentiels a cru de 2,4 %, autorisant un gain de pouvoir d'achat de seulement 0,8 point, tandis que le point d'indice de la fonction publique a perdu, au total, 4 % de sa valeur par rapport au 1er janvier 2000 ;
- de l'autre, la moindre croissance des prestations sociales (+ 4,4 % après + 4,9 %) ainsi que l'évolution des impôts sur le revenu et le patrimoine (les baisses de 2003 étant inférieures à celles de 2002) devaient aussi contribuer à ce ralentissement. La hausse du pouvoir d'achat est passée de 2,5 % en 2002 à 0,5 % en 2003.

Pour le premier semestre 2004, l'INSEE a prévu une décélération du revenu disponible (+ 0,9 % en glissement semestriel après + 2,1 %), en lien, en particulier, avec le ralentissement des prestations sociales et l'évolution de l'impôt sur le revenu tandis que les revenus d'activité croîtraient encore de 1,2 % : l'évolution des prestations sociales en espèces (+ 0,7 % après + 2,4 % au second semestre 2003) s'expliquerait principalement par l'application au premier janvier 2004 de la nouvelle convention UNEDIC, signée en décembre 2002, qui réduit la durée des droits d'indemnisation et allonge la durée minimale de cotisation nécessaire pour être indemnisé⁷⁵ ; les seules prestations de sécurité sociale ont été quasiment stagnantes (+ 0,4 %), pendant que les dépenses d'assistance sociale des administrations publiques étaient mécaniquement augmentées du fait du transfert vers l'ASS et le RMI de chômeurs désormais non indemnisés ; par ailleurs, l'ampleur des réductions d'impôt étant moindre qu'en 2002, les montants d'impôts sur le revenu et le patrimoine (y compris CSG et CRDS) ont progressé de 3,3 % en 2003 (après - 0,6 % en 2002). En 2004, les montants d'impôts versés par les ménages devraient à nouveau augmenter de 2,2 % au premier semestre.

⁷⁵ Selon l'UNEDIC, le nombre de bénéficiaires de l'assurance chômage a baissé de 264 800 personnes en janvier 2004, la proportion de chômeurs indemnisés passant de 52,7 % à moins de 45,3 %. Le nombre de sorties a ainsi crû de 93 % sur un an. Plusieurs actions en justice ont toutefois été intentées, d'une part au Conseil d'Etat, d'autre part devant les tribunaux civils. Un premier jugement favorable aux « recalculés » a été rendu par le Tribunal de grande instance de Marseille le 15 avril 2004.

Au total, l'augmentation du pouvoir d'achat du revenu disponible brut s'est établie à 0,5 % en 2003 (2,5 % en 2002 et 3,3 % en 2001) et devrait n'être que de 0,3 % au premier semestre 2004. Le gouvernement s'attend néanmoins à un raffermissement des revenus d'activité sur l'ensemble de l'année (+ 3 % après + 2,8 % en 2003), en liaison avec la reprise progressive de l'activité, et à des gains de pouvoir d'achat de ces revenus de 1,2 % (0,8 % en 2003)⁷⁶. Il vient à cet égard de confirmer l'augmentation de 3,7 % du pouvoir d'achat du SMIC horaire au 1^{er} juillet 2004 en application de la « loi Fillon » d'harmonisation des salaires minimaux mais n'a pas précisé ses intentions concernant les minima sociaux. Toutefois ces perspectives supposent notamment que le redémarrage de l'économie française soit effectif et conjugue une reprise de la productivité (qui est à nouveau en hausse depuis le troisième trimestre 2003, mais au total la productivité horaire n'a progressé que de 1,2 % sur l'année après 1,9 % en 2002 et 1,5 % en 2001) et un redressement sensible de l'emploi, ce qui, comme on l'a vu plus haut, n'est pas du tout acquis.

2. Un rebond de la consommation qui reposerait sur une évolution sensible du comportement d'épargne

Les dépenses de consommation des ménages ont cru de 1,5 % en 2002 et de 1,4 % en 2003. Jusqu'à la mi-2004, leur rythme de croissance devait, selon le gouvernement, se stabiliser entre + 0,3 et + 0,4 % par trimestre, en tirant parti des hausses passées de pouvoir d'achat. Il considérerait, à l'automne 2003, que l'épargne devait jouer, en 2003 comme en 2004, dans un contexte de freinage des revenus, un rôle de lissage de la consommation et permettre un timide sursaut jusqu'à + 1,8 % en 2004. La baisse associée du taux d'épargne était de 0,2 point en 2004 (après - 0,4 point escompté en 2003).

Ces prévisions n'apparaissaient pas démesurément élevées au regard des taux de croissance de la consommation généralement retenus par les instituts et organismes de conjoncture (2,0 %). Au quatrième trimestre 2003, les dépenses en produits manufacturés se sont d'ailleurs accrues de 0,8 % au troisième trimestre et 0,6 % au quatrième, autorisant une hausse en moyenne annuelle de 0,9 % en 2003 (après 0,9 % en 2002 et 3,8 % en 2001). Ce sont évidemment les perspectives associées en matière d'évolution du taux d'épargne des ménages qui pourraient laisser perplexe. Il est vrai que celui-ci a fortement augmenté à partir de la fin 2000, en particulier dans sa composante financière⁷⁷, du fait d'un allègement de l'impôt sur le revenu qui a accéléré leur pouvoir d'achat. Depuis, il a continué d'augmenter à un rythme de 0,5 point par an, y compris en 2002 où il a atteint 16,8 % du RDB - son niveau le plus élevé depuis vingt ans - alors que le pouvoir d'achat ralentissait, ce qui encourage traditionnellement une baisse du taux d'épargne à court terme. La direction de la prévision avance plusieurs explications possibles : une perception excessive de la hausse des prix lors du

⁷⁶ Dans la Fonction publique, n'est intervenue qu'une seule revalorisation très modeste (+ 0,5 %) de la valeur du point d'indice au 1^{er} janvier 2004.

⁷⁷ Les placements en assurance vie ont ainsi progressé de 9 % en 2003.

passage à l'euro fiduciaire induisant un surcroît d'épargne de précaution⁷⁸, une confiance altérée par le contexte géopolitique, la dégradation du marché du travail et une inquiétude face à la réforme des retraites. On voit mal, en tout état de cause, comment les flux d'épargne liés aux deux derniers critères pourraient franchement diminuer, alors même que les ménages sont par ailleurs incités à se constituer une épargne volontaire pour la retraite. D'autant que l'on pourrait aussi invoquer un possible effet ricardien des déficits publics, les ménages étant dans ce cadre incités à épargner en anticipant les hausses futures de prélèvements. Particulièrement préoccupés par l'accumulation des plans sociaux et les menaces sur l'emploi, ils ne se remettront, à l'évidence, réellement à dépenser que lorsque la conjoncture sur le marché du travail sera meilleure. Quand elle affirmait, au début de l'année 2004, que le taux d'épargne des ménages était revenu à 16,3 % en 2003, l'INSEE envisageait une stabilisation au premier semestre 2004 (16,2 % au premier trimestre et 16,4 % au second). Elle estime aujourd'hui (avril 2004) que ce taux s'est finalement établi à 15,8 % l'année dernière (sans que l'on en connaisse à ce jour les conséquences quant à ses prévisions pour 2004).

De la même manière, il n'est pas sûr que la politique fiscale et la baisse de 3 % de l'impôt sur le revenu permettent une augmentation significative de la consommation des ménages : d'une part, cette baisse va surtout profiter aux ménages les plus aisés qui, comme en 2002, l'utiliseront majoritairement pour gonfler leur épargne ; d'autre part, dans le même temps, l'ensemble des ménages vont subir une série de hausses de prélèvements (fiscalité locale, forfait hospitalier, TIPP, tarifs publics, taxe sur le tabac, déremboursement de médicaments) ; au total, le montant des prélèvements supplémentaires sur les ménages en 2004 compensera globalement la diminution de ceux liés à la baisse de l'impôt sur le revenu et la revalorisation de la prime pour l'emploi, mais avec un effet anti-redistributif non négligeable (cf. *infra*, IV, de ce chapitre). Un élément peut cependant jouer en faveur d'une réduction du taux d'épargne, c'est - si elle se confirmait - la remontée des cours en bourse - par effet de richesse - , alors que la baisse antérieure avait pesé sur la consommation.

C'est au demeurant ce sentiment d'une consommation encore fragilisée qui ressort des enquêtes auprès des ménages, l'indicateur résumé ayant oscillé, en 2003, autour d'un niveau particulièrement bas. Les soldes relatifs aux perspectives d'évolution du niveau de vie, du chômage, à la situation financière personnelle, à l'opportunité d'acheter restent particulièrement dégradés, ce qui ne donne pas de signal clair en faveur d'un sursaut de la consommation. Le nombre des dossiers de surendettement recensés par la Banque de France a d'ailleurs progressé de près de 14 % au cours de l'année 2003 (165 000 dossiers déposés en vue de l'ouverture d'une phase amiable contre 145 000 en 2002).

⁷⁸ Si le niveau de l'inflation est stable aux alentours de 2 % depuis l'introduction des pièces et des billets en euros, la hausse des prix telle que perçue par les consommateurs fluctue entre 3 et 4 %, seuil qui n'avait pas été franchi depuis les années 1980.

Pour améliorer la situation des ménages en difficulté, il importe de mettre en œuvre rapidement les mesures envisagées par la loi d'orientation et de programmation pour la ville et la rénovation urbaine adoptée par le Parlement en juillet 2003 (dite « loi Borloo »)⁷⁹.

Encadré 15 : Quelle augmentation des prix à la consommation et quelle évolution du pouvoir d'achat en 2003 ?

« *Ceux qui disent que le pouvoir d'achat augmente doivent vivre sur une autre planète* » ; « *Alors que les chiffres officiels annoncent une augmentation de 1,2 % du pouvoir d'achat pour 2003, celui-ci a, en réalité, baissé de 1,1 % sur la même période* » : rien d'étonnant à ce qu'une telle **campagne publicitaire massive orchestrée par le groupe de distribution Leclerc** ne laisse pas les pouvoirs publics indifférents. Si l'objectif véritable de cette initiative - faire pression pour une remise en cause de la loi Galland qui interdit de répercuter dans les prix de vente les rabais obtenus auprès des fournisseurs - est assez vite passé au second plan, celle-ci a remis dans le débat public quelques questions importantes sur l'évolution du pouvoir d'achat et des prix.

En réalité, **l'évolution du pouvoir d'achat calculée par l'INSEE et l'indicateur de « pouvoir d'achat effectif du consommateur » mis au point par le BIPE pour le compte de Leclerc ne sont pas du tout comparables**, contrairement à ce qu'avance le groupe de distribution. Le chiffre construit par le BIPE possède en effet deux spécificités. D'une part, le revenu des ménages n'est pas considéré globalement mais divisé par le nombre d'unités de consommation (l'effet d'une augmentation de la population et celui d'une modification de la structure des familles sont ainsi pris en compte), ce qui le rapproche plutôt de l'indicateur de « niveau de vie » lui aussi calculé par l'INSEE. D'autre part, il se distingue aussi de ce dernier dans la mesure où seul le revenu « libéré » des ménages est pris en compte (les dépenses jugées incompressibles ou contraintes telles que les loyers et charges associées, les assurances obligatoires et les frais de transports collectifs en étant exclues) avant d'être déflaté par l'indice de prix correspondant. Le décalage entre les deux indices traduit ainsi des différences conceptuelles : approche macroéconomique pour l'INSEE, plus individualisée pour le BIPE.

Au-delà des querelles entre spécialistes (par exemple, comment définir exactement les dépenses contraintes des ménages ?), il n'en reste pas moins que ce type de campagne peut s'appuyer sur **le sentiment diffus que les prix augmentent en réalité davantage que ne l'affirment les indices officiels** (de l'ordre de 2 % l'an aujourd'hui) : les enquêtes réalisées par l'INSEE auprès des ménages montrent que ces derniers estiment que l'inflation se situe actuellement plutôt entre 3 et 4 % l'an. Il en va d'ailleurs exactement de même dans l'ensemble de la zone euro : depuis le passage à l'euro, les repères habituels des consommateurs en matière de prix semblent bien avoir été brouillés et il reste à préciser l'impact réel de ce passage sur l'augmentation des prix.

A également pu jouer en ce sens le fait que les biens et services donnant lieu aux achats les plus fréquents (alimentation, énergie...) sont également ceux qui ont le plus augmenté au cours de la période récente, tandis que les baisses des prix ont été les plus nettes pour les biens d'équipement durables (ordinateurs, appareils photos, audiovisuel...) dont l'acquisition est plus exceptionnelle. La modération salariale a, par ailleurs, pesé sur la perception qu'ont les salariés de l'évolution de leur pouvoir d'achat.

Le directeur général de l'INSEE, M. Jean-Michel Charpin, a lui-même déclaré lors de son audition que la prise en compte de l'effet qualité (actuellement l'INSEE intègre les hausses de prix lorsqu'elles correspondent à une augmentation de la qualité ou du service rendu par le produit) était un sujet de réflexion, dans la mesure où la part d'innovation dans les produits n'est pas forcément toujours souhaitée par les consommateurs. Même si cette méthode est naturellement conforme aux standards internationaux, l'INSEE a d'ailleurs entrepris une évaluation de l'impact de ces ajustements, en liaison avec les autres statisticiens européens.

⁷⁹ A cet égard, il faut s'interroger sur les moyens dont disposeront les commissions de surendettement avec les restructurations en cours à la Banque de France.

III - UN INVESTISSEMENT DONT LA RELANCE EST CONDITIONNÉE PRINCIPALEMENT PAR LE RELÈVEMENT DES DÉBOUCHÉS

L'investissement des entreprises a baissé d'environ 1,9 % en 2003 en dépit de conditions financières globalement améliorées. La prévision du gouvernement pour 2004, qui ne dépassait pas 1,9 % à l'automne dernier, a été révisée à 2,5 % en mars 2004 ce qui la situe au niveau du consensus. Comme le relève l'INSEE, seuls une reprise de la demande et le maintien de ce contexte financier seraient toutefois de nature à permettre le redressement nécessaire des dépenses d'équipement. Cela apparaît d'autant plus indispensable que, selon les estimations de Rexecode, le stock de capital net des sociétés non financières ne se serait accru que de 1,9 % en 2003, soit sa plus faible progression des trente dernières années. Le risque est ainsi élevé de voir toute réaccélération de l'activité buter plus ou moins rapidement sur une insuffisance des capacités de production, à l'image de ce qui s'était produit en 2000⁸⁰.

A - LES CONDITIONS FINANCIÈRES DE L'INVESTISSEMENT SONT PLUS FAVORABLES

Les déterminants financiers de l'investissement doivent sans doute encore être améliorés : la phase de renforcement des structures de bilan n'est pas achevée et les entreprises sont toujours préoccupées par la maîtrise de leurs coûts et la restauration de leur rentabilité ; l'appréciation de l'euro constitue, par ailleurs, une contrainte forte pouvant conduire au resserrement des marges pour conserver des parts de marché et donc à une limitation des projets de long terme. Toutefois, le maintien des taux d'intérêt réels à un bas niveau et l'orientation plus favorable des marchés financiers constituent des facteurs de soutien qui pourraient s'affirmer dans les mois à venir.

1. Le taux de marge des entreprises pourrait s'améliorer

Depuis le deuxième semestre 2002, le taux de marge des entreprises non financières et des entreprises individuelles (qui mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital) a diminué sous l'effet, en particulier, du ralentissement de l'activité, d'une certaine résistance de l'emploi et d'un dynamisme des recettes de taxe professionnelle (assises sur les investissements réalisés en 2000) : il s'est probablement établi à 38 % au quatrième trimestre 2003, son plus bas niveau depuis le deuxième trimestre 1985. Les gains de productivité apparente du travail ont été ainsi nuls en 2003 et l'excédent brut d'exploitation des sociétés non financières aurait, en conséquence, reculé de 4,9 % en valeur selon Rexecode alors que leur valeur ajoutée avait progressé de

⁸⁰ Ce risque est d'autant plus réel que la durée d'utilisation des équipements (DUE) dans l'industrie n'a qu'à peine reculé par rapport au point haut qu'elle avait inscrit en 2000 tout au long de la phase de basses eaux conjoncturelles traversée par l'économie française depuis 2001.

0,3 %. Leurs profits bruts d'amortissement (épargne brute + dividendes nets) se seraient pour leur part contractés de 6,9 % en termes réels (5,3 % en valeur).

Le gouvernement estimait cependant, dans le « *rapport économique, social et financier* » annexé à la loi de finances pour 2004, que la situation financière des entreprises avait cessé de s'aggraver en 2002 et qu'une stabilisation du taux de marge était prévisible sur la période 2003-2004, en lien avec l'évolution des gains de productivité (dont la contribution à l'évolution du taux de marge a été, selon l'INSEE, de - 0,4 point en 2003, mais pouvait s'appuyer sur un acquis de + 0,9 point au début 2004). On peut en effet escompter de forts gains en la matière à partir du troisième trimestre 2003, la reprise de l'activité permettant une augmentation de la valeur ajoutée plus forte que celle de l'emploi et du pouvoir d'achat des rémunérations des salariés.

Selon l'enquête de trésorerie dans l'industrie publiée par l'INSEE en janvier 2004, l'opinion des chefs d'entreprise s'est encore globalement un peu dégradée au second semestre 2003, principalement en raison d'une détérioration des résultats d'exploitation. C'est le cas, en particulier, pour les grandes entreprises (plus de 500 salariés) et le secteur de l'automobile. La situation semble en revanche s'être améliorée pour les entreprises moyennes et petites ainsi que dans les secteurs des biens d'équipement et des biens de consommation. L'allègement des stocks a eu une influence positive sur la trésorerie des entreprises. La faiblesse de l'investissement a également joué dans le même sens puisque l'endettement est resté stable (sa charge se réduisant avec la poursuite de la baisse des taux d'intérêt effectifs) tandis que le recours aux fonds propres externes a continué de décroître. Pour le premier semestre de 2004, les résultats d'exploitation se redresseraient sensiblement grâce à de meilleures ventes, tant en volume qu'en prix et les perspectives de trésorerie sont ressenties comme nettement favorables.

Parallèlement, les faillites d'entreprises ont certes augmenté de 6,5 % en 2003, un taux inconnu depuis sept ans (qui reste cependant encore loin du record de 1999, soit + 16 %), mais leur nombre devrait rester stable en 2004⁸¹.

Les mauvais résultats enregistrés en moyenne annuelle (les plus médiocres depuis le début des années 1980) ne doivent pas dissimuler le redressement des marges des sociétés non financières constaté au cours du dernier trimestre de cette année, le *ratio* rapportant le déflateur du PIB au coût salarial unitaire ayant progressé pour le second trimestre consécutif. Les coûts salariaux par unité produite auraient en effet reculé de 1,3 % l'an selon Rexecode, à la faveur notamment d'une reprise de la productivité horaire. La tendance plus favorable des résultats des entreprises qui se dessine est confirmée par l'enquête réalisée en décembre par la Banque de France auprès des établissements de crédit. Selon ces derniers, la contraction des dépenses réalisée au cours des derniers trimestres s'est traduite par une amélioration des situations de trésorerie, leurs besoins en

⁸¹ Après la « *Loi pour l'initiative économique* » du 1^{er} août 2003, un second texte de loi en cours d'examen par le parlement (cf. *supra*).

fonds de roulement reculant de même que les difficultés de paiement. Ils sont également plus optimistes quant à l'évolution des résultats d'exploitation des entreprises dont le niveau d'endettement n'apparaît pas non plus particulièrement élevé⁸². Ils anticipent désormais un redressement des investissements des entreprises et une accélération de leurs prêts à moyen et long terme à destination de ces dernières.

Les prévisions les plus récentes réalisées par l'INSEE (mars 2004) situent le taux de marge à 38,2 % de la valeur ajoutée au deuxième trimestre 2004. Si tel était le cas, cela permettrait un léger redressement du taux d'autofinancement (épargne/investissement) qui atteindrait 77,1 % à la fin du premier semestre 2004 - alors qu'il était descendu à 75,5 % pour les sociétés non financières au quatrième trimestre 2003 contre 87,4 % au troisième trimestre 2002 - facilitant quelque peu l'ajustement des bilans des entreprises, que viendront conforter des conditions de financement externe plus favorables. Le mouvement risque cependant d'être contrasté : on ne peut exclure par exemple que certains sous-traitants souffrent de la tentative de leurs donneurs d'ordre de répercuter sur eux les efforts de compression des coûts.

2. L'accès aux financements externes est désormais plus aisé

L'importance des besoins d'investissement à la fin des années 1990 et la dégradation marquée de leur taux d'autofinancement qui en a résulté ont rendu les entreprises très dépendantes des financements externes. En dépit du mouvement de hausse des cours boursiers qui rendait particulièrement attractif le financement par actions, certaines grandes entreprises ont souvent préféré tirer profit de l'effet de levier⁸³ en s'endettant fortement : le taux d'endettement des sociétés non financières a ainsi progressé de près de 20 points entre 1998 et 2001. La chute des cours boursiers à partir de 2000 a réduit la valeur des participations détenues par les entreprises (donc celle de leurs fonds propres) et entraîné une augmentation sensible du ratio dette/fonds propres qui mesure le risque pris par les créanciers de ne pas être remboursés. Pour rassurer ces derniers, les entreprises ont alors été incitées à limiter leur recours à l'endettement, mais la dégradation du financement interne n'a permis qu'une stabilisation du taux d'endettement à fin 2002.

⁸² Cette amélioration est constatée pour les entreprises du CAC 40 dont les résultats deviennent globalement positifs (35 milliards d'euros pour les résultats nets cumulés contre une perte de 20 milliards en 2002), alors que leur chiffre d'affaires stagnait ou baissait. Cette progression des résultats s'est surtout traduite par une augmentation des dividendes versés (la part des bénéfices distribués passant de 40 % à 46,5 %).

⁸³ Lorsque le coût d'un emprunt est inférieur à la rentabilité de son exploitation (situation de la fin des années 1990 où les taux d'intérêt baissaient dans un contexte de croissance forte), il devient rentable pour l'entreprise de s'endetter. Dans cette configuration, le recours à l'emprunt permet d'augmenter la rentabilité des fonds investis par les actionnaires : cette opportunité est appelée « effet de levier ».

Sur la période 2003-2004, les entreprises profiteraient, selon les perspectives du gouvernement, de la stabilisation de leur taux de marge pour poursuivre l'assainissement de leur bilan en limitant le recours à l'emprunt et leurs besoins de financements externes (0,6 point de PIB en 2004 après 0,5 en 2003 et 0,8 en 2002). Le taux d'endettement diminuerait ainsi pour atteindre 127 % de la valeur ajoutée en 2004 (après 134 % en 2001-2002) et, en fin d'année, se replier au-dessous de son niveau de 2000. Enfin, grâce à la faiblesse des taux d'intérêt réels, le poids des charges d'intérêt dans l'excédent brut d'exploitation (ratio d'insolvabilité) baisserait à des niveaux inconnus depuis longtemps (moins de 25 % contre 35 % environ au début des années 1990).

Au total, le coût du capital est relativement bas, tant sur le marché obligataire que sur le marché boursier. Les taux d'intérêt à 10 ans sont cependant passés de 3,8 % en mars 2003 à 4,3 % début janvier, mais ils demeurent éloignés du dernier point haut atteint début 2000 (5,8 %) ; par ailleurs, le coût du crédit de plus d'un an aux entreprises a été réduit de 5,5 % en juin à 4,2 % en octobre 2003. L'indice CAC 40 a progressé d'environ 30 % depuis son dernier creux de février 2003. Les industriels indiquent lors des enquêtes que les conditions globales de financement seront des facteurs favorables à l'investissement en 2004 comme ils l'ont été en 2003. Pourtant ceux-ci sont encore peu dynamiques, ce qui tend à montrer que les chefs d'entreprise attendent d'autres signes pour lancer de nouveaux projets d'équipement. Comme le note l'INSEE dans sa note de conjoncture de mars 2004, un tel mouvement ne pourrait toutefois résulter que d'une amélioration des perspectives de la demande.

B - LA REPRISE DE L'INVESTISSEMENT DÉPENDRA D'ABORD DE LA VIGUEUR DE LA DEMANDE

Ce n'est donc pas du côté des conditions financières - internes et externes - qu'il faut chercher actuellement les raisons de la faiblesse de l'investissement des entreprises dans notre pays : celles-ci, se redressent et s'affirment plus favorables. Dès lors que ce contexte serait préservé, c'est bien plutôt du côté de la demande qu'il convient de se tourner, dans la mesure où c'est en priorité son atonie qui limite l'horizon des chefs d'entreprise et ne les incite pas à concevoir et mettre en œuvre des projets pour l'avenir.

En moyenne annuelle, l'investissement des sociétés non financières et des entreprises individuelles s'est contracté en 2002 (- 3,6 %), puis en 2003 (- 1,9 %). Ce mouvement contraste fortement avec la hausse constatée en 2001 (+ 3,4 %). Il faut par ailleurs noter que cet ajustement de l'investissement diffère assez notablement de celui constaté par exemple aux Etats-Unis et en Allemagne. Il a été plus tardif et moins ample. C'est surtout la vitesse à laquelle il a été réalisé qui distingue la France des autres pays : au regard du taux d'investissement productif augmenté des variations de stocks, le point bas du cycle a été atteint à la fin 2001 aux Etats-Unis, au début 2002 en Allemagne mais probablement à la fin 2003 seulement en France.

En 2003, l'investissement du secteur marchand (mesuré par la FBCF productive) ne s'est redressé qu'en fin d'année avec des taux de croissance de - 0,1 % au premier trimestre, 0 % aux deuxième et troisième et 0,6 % au quatrième. Les résultats de l'enquête de janvier 2004 sur les investissements dans l'industrie reflètent cette frilosité : les chefs d'entreprise interrogés ont, en effet, évoqué une baisse de 3 % dans l'industrie et de 4 % dans les secteurs manufacturiers de leurs investissements en 2003. Les dépenses seraient d'ailleurs davantage motivées par le renouvellement des équipements et la rationalisation (80 %) que par l'extension des capacités (20 %) selon l'enquête de la Banque de France sur les résultats et les perspectives dans l'industrie en 2002 et 2003⁸⁴.

Il est vrai que la demande ne s'est pas avérée très porteuse pour l'investissement : l'indicateur du « climat des affaires » s'est dégradé tout au long du premier semestre et son redressement ultérieur l'a maintenu à un étiage historiquement bas ; les carnets de commande ont été peu remplis durant le premier semestre et ne commencent à se redresser que depuis l'automne dernier ; la demande étrangère est, en particulier, restée fragile et contenue par le cours élevé de l'euro par rapport au dollar ; quant à la demande intérieure, son niveau reste médiocre comme en témoigne le bas niveau des soldes d'opinion sur les commandes adressées aux industriels. Cette insuffisance de la demande s'est traduite par la stagnation du taux d'utilisation des capacités productives, qui reste très en dessous de sa moyenne de longue période (81,3 % dans l'industrie manufacturière et 80,9 % dans l'ensemble de l'industrie en janvier 2004).

Pour 2004, le gouvernement escompte une hausse de 2,5 % des dépenses d'équipement des entreprises, à la faveur de la reprise progressive de l'activité, du redressement de leur taux de marge et de l'amélioration de leur situation financière. Les industriels interrogés en janvier dernier faisaient aussi état d'une reprise attendue des investissements de 5 % en 2004 qui serait concentrée sur les secteurs des biens intermédiaires et des biens d'équipement professionnel, tandis qu'une légère baisse était prévue dans l'automobile et les biens de consommation. Cette anticipation d'un redressement de l'investissement trouve un écho dans le vif rebond de l'indice des commandes en valeur reçues par l'industrie des biens d'équipement en décembre dernier. Un tel résultat, supérieur à la moyenne des prévisions des instituts (2,3 %), supposerait un redémarrage important de l'activité, amplifiant les derniers indicateurs favorables concernant les carnets de commande et venant en complément du maintien de conditions financières attractives : mais cet espoir n'est pas confirmé par la baisse de la production industrielle (et manufacturière) constatée en début d'année. Ce serait une condition nécessaire pour augmenter le taux d'investissement qui s'est stabilisé à 18 % du PIB après avoir atteint un pic historique au troisième trimestre 2000.

⁸⁴ Bulletin de la Banque de France n° 112, avril 2003.

IV - DES FINANCES PUBLIQUES À LA FOIS DÉGRADÉES ET PEU DYNAMIQUES

Dans le contexte décrit ci-dessus, dans quelle mesure la politique budgétaire et fiscale peut-elle jouer un rôle majeur pour stabiliser la conjoncture et enclencher une reprise ? Les choix opérés par le gouvernement ont connu une certaine inflexion. D'abord, la priorité a été donnée à la baisse des impôts et essentiellement à ceux sur le revenu. Ensuite, pour contenir le déficit tout en poursuivant la baisse de l'impôt sur le revenu, sont intervenues à la fois de nouvelles compressions des dépenses et des augmentations d'impôts locaux, taxes ou tarifs publics. L'impulsion budgétaire a donc été effacée, et le contenu des mesures prises pose un double problème d'efficacité économique et de justice sociale.

A - L'ÉVOLUTION DES PRÉLÈVEMENTS OBLIGATOIRES ET DES DEPENSES PUBLIQUES SE TRADUIT PAR L'ARRÊT DU SOUTIEN BUDGÉTAIRE

La politique budgétaire avait été fortement expansionniste en 2002 puisque les dépenses avaient augmenté en volume de près de 3 % tandis que les impôts étaient réduits. Au total, selon l'OFCE, l'impulsion budgétaire avait été de 1,3 point de PIB, ce qui contrastait avec la politique menée ailleurs en Europe, où cette impulsion était en moyenne bien plus modeste (0,5 point de PIB). En 2003, l'impulsion est devenue légèrement négative (0,1 point de PIB), bien que le déficit atteigne 4,1 % du PIB⁸⁵, soit une augmentation de 2,6 points en deux ans qui amène ce ratio au niveau atteint en 1996, et qui conduit la dette publique à dépasser franchement la barre des 60 % (63,7 %). L'objectif de limitation de la dette conduit à que cette impulsion reste négative en 2004, le gouvernement s'étant engagé devant les autorités européennes à réaliser une réduction de 0,7 point de PIB du déficit structurel (soit une impulsion négative de 0,4 point) permettant d'obtenir un déficit public de 3,6 % du PIB grâce à un contrôle strict des dépenses, et à passer sous la barre des 3 % en 2005.

Mais la question est de savoir quelle évolution des prélèvements et des dépenses permettra cette meilleure maîtrise budgétaire. Le gouvernement a tout particulièrement mis l'accent depuis deux ans sur la baisse de l'Impôt sur le revenu (IR). Après la baisse de 6 % de tous les taux du barème adoptée en 2002-2003, il a de nouveau décidé de réduire ces taux de 3 % dans le budget 2004 : compte tenu des autres mesures votées depuis 2002⁸⁶ dans ce domaine, les pouvoirs publics estiment que la baisse totale de l'IR a ainsi déjà atteint 10 % (sur un objectif de 33 % fixé par le Président de la République pour l'ensemble

⁸⁵ Compte tenu de l'inscription en tant que charge de l'amende et d'une partie de la caution non restituable (soit 0,23 milliard d'euros) infligée à l'Etat français dans le cadre de l'accord amiable du 15 décembre 2003 concernant le rachat de la compagnie d'assurance Executive life par le Crédit lyonnais en 1990 et du versement par EDF au profit de l'Etat, à la demande de la Commission européenne, de 0,89 milliard d'euros assorti de 0,33 milliard d'intérêts de retard.

⁸⁶ Lois pour l'initiative économique, d'orientation et de programmation pour l'Outre-mer, mécénat et générosité publique, urbanisme et habitat, rénovation urbaine.

de la législature). Plus largement, ils font valoir que l'incidence totale des décisions prises depuis mai 2002 est un recul de l'ordre de 2,5 milliards d'euros des prélèvements obligatoires. Toutefois, en sens inverse, des décisions d'alourdissement de certaines charges - notamment l'augmentation de la Taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) et des taxes sur le tabac - et le transfert de certaines dépenses de l'Etat vers les collectivités locales - le financement du revenu minimum d'insertion sera ainsi désormais assuré par les départements - ont pu donner le sentiment que ce qui était donné d'une main était repris de l'autre. Qu'en est-il exactement ?

Tableau 16 : Ratios de finances publiques

(Taux en % du PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Déficit public notifié*	- 4,1	- 3,0	- 2,7	- 1,8	- 1,4	- 1,5	- 3,2	- 4,1
Dette publique notifiée	57,1	59,3	59,5	58,5	57,2	56,8	58,6	63,7
Dépenses publiques	55,5	55,0	53,9	53,6	52,7	52,6	53,6	54,7
Prélèvements obligatoires	44,8	45,0	44,8	45,5	45,0	44,7	43,8	43,8

* Le déficit public notifié se distingue du besoin de financement par la prise en compte des flux d'intérêts liés aux opérations de swaps effectuées par les administrations publiques (0,3 milliard d'euros en 2003).

Source : INSEE, Direction générale de la comptabilité publique, Direction de la prévision, Banque de France.

1. Une stabilisation du taux de prélèvements obligatoires qui masque des évolutions structurelles

Concernant tout d'abord l'évolution globale des Prélèvements obligatoires (PO), une nouvelle diminution est prévue pour 2004 (après une pause en 2003) pour passer à 43,6 % du PIB en raison des mesures nouvelles prises dans le cadre de la loi de finances et de la loi sur le financement de la sécurité sociale pour 2004 (cf. tableau 18). Ces dernières années, la part de l'Etat avait eu tendance à reculer tandis que celle des administrations locales se stabilisait après avoir augmenté en raison des transferts successifs de compétences accordés aux collectivités locales, notamment dans les années 1980 ; la part des organismes de sécurité sociale, quant à elle, progressait sensiblement en raison de la hausse des dépenses sociales (celles consacrées à la vieillesse surtout) et des dépenses de santé.

Il ne devrait pas en aller de même en 2004, selon les prévisions officielles : les parts de l'Etat et celle des administrations publiques locales augmenteront, celle de la sécurité sociale diminuera très sensiblement. Cette évolution est principalement due à deux mesures qui, sans affecter le montant total des PO, modifie leur répartition entre les différentes catégories d'administration publique : d'une part, la re-budgétisation du Fonds de financement de la réforme

des cotisations patronales (FOREC)⁸⁷ s'opère par un transfert intégral de ces recettes des organismes de sécurité sociale vers le budget de l'Etat ; d'autre part, la TIPP est partiellement transférée aux départements pour leur permettre de financer la nouvelle étape de la décentralisation. Mais une nouvelle mesure doit intervenir, sans qu'on sache précisément comment sera assurée la compensation aux collectivités territoriales : il s'agit de l'exonération de la taxe professionnelle sur les nouveaux investissements annoncée par le Président de la République, en attendant une réforme plus profonde de cette taxe.

Encadré 16 : Par quoi remplacer la taxe professionnelle ?

« *Il ne s'agit pas de remplacer la taxe professionnelle par une nouvelle taxe professionnelle* » a déclaré le Premier ministre devant les sénateurs le 15 janvier 2004 en présentant le dispositif mis au point par le gouvernement après les orientations annoncées le 6 janvier par le Président de la République : suppression de la taxe professionnelle (TP) à compter du 30 juin 2005 et son remplacement par un nouvel impôt sur les entreprises toujours dédié aux collectivités locales mais prenant « *mieux en compte la diversité des activités économiques* » ; dispositif transitoire pour les dix-huit mois couvrant la période du 1^{er} janvier 2004 au 30 juin 2005. L'enjeu est évidemment de taille compte tenu du poids de ce prélèvement dans les recettes des collectivités locales (près 23 milliards d'euros en 2003, représentant environ 45 % des ressources de fiscalité directe des collectivités territoriales et de leurs groupements) :

- les **dispositions transitoires** seront intégrées au projet de loi consacré à l'emploi qui devrait être adopté par le Parlement avant la fin de l'année 2004. Pendant cette période, les nouveaux investissements directement productifs (c'est à dire les matériels, les équipements industriels et commerciaux ou encore l'informatique mais ni les immeubles, ni les voitures de fonction) seront exonérés de la TP sous la forme d'un dégrèvement sur la base du taux appliqué en 2003 (si une collectivité décide d'augmenter ses taux de TP, cette variation sera appliquée aux entreprises, y compris sur leurs nouveaux investissements). L'Etat s'est engagé à compenser cette mesure de manière à ce qu'elle soit neutre pour les collectivités locales et elle devrait occasionner pour lui un coût net de l'ordre de 2,5 milliards d'euros (qui pèsera sur les budgets de 2006 et 2007 puisque la TP est calculée avec deux années de décalage), venant s'ajouter aux quelque 9 milliards que l'Etat verse déjà aujourd'hui au titre de la suppression de la part salariale décidée par le gouvernement de M. Lionel Jospin en 1999. Les petites et moyennes entreprises, notamment industrielles (PMI) en seront les principales gagnantes puisque les grandes entreprises bénéficient déjà d'un dispositif de plafonnement (à 3,5, 3,8 ou 4 % de la valeur ajoutée selon les cas) et que l'aide fiscale supplémentaire qu'elles réclamaient ne leur a pas été accordée (l'Etat a toutefois décidé de calculer désormais le plafonnement sur la base des taux de TP de 2003 et non plus de 1995) ;

⁸⁷ Le FOREC, créé par la loi de financement de la sécurité sociale de 2000 et classé parmi les « organismes de sécurité sociale », a en charge la compensation de l'Etat vers les régimes de sécurité sociale, des pertes de cotisations liées aux mesures d'allègement de charges sociales sur les bas salaires, à la réduction négociée du temps de travail et aux exonérations des cotisations familiales.

- le Premier ministre a ensuite réuni, pour la première fois le 26 février 2004, la commission chargée de faire des propositions pour la **transformation définitive de l'actuelle TP** en soulignant qu'il ne s'agit pas simplement de moderniser celle-ci, ni même de la réformer mais bien de lui substituer un dispositif fiscal réellement nouveau, « *non pénalisant sur le plan économique* » et respectant à la fois le principe d'autonomie financière des collectivités territoriales (désormais garanti par la Constitution) et le maintien d'un lien économique et financier entre l'entreprise et son territoire (de manière à éviter que les collectivités cherchent à bénéficier de l'emploi mais sans avoir à supporter les contraintes liées à l'activité économique). Présidée par M. Olivier Fouquet, Président de la section des finances du Conseil d'Etat, et composée de parlementaires, d'élus locaux, de chefs d'entreprises ainsi que de représentants des administrations concernées, cette commission doit achever ses travaux d'ici l'été.

Ce dernier exercice est loin d'être simple : à l'exception de la suppression pure et simple de la TP, chaque solution correspond à un type d'assiette qui comporte des inconvénients : baser le nouveau prélèvement sur la valeur ajoutée ou sur l'excédent brut d'exploitation reviendrait à réintroduire les salaires dans le calcul ; le fonder sur les bénéfices ou sur l'impôt sur les sociétés rendrait les recettes particulièrement dépendantes des fluctuations de la conjoncture économique et compliquerait singulièrement la gestion financière locale. Le ministre délégué au Budget, M. Alain Lambert, a d'ores et déjà évoqué l'idée d'un « *panachage* » des différentes assiettes (interview à *La Tribune*, 18 février 2004).

Par ailleurs, les sociétés de service (banques, assurances, distribution...) font savoir qu'elles craignent d'être victimes d'un jeu de vases communicants puisque l'objectif prioritaire de cette opération est bien d'alléger la charge du secteur industriel qui paye aujourd'hui 60 % de la TP alors qu'il ne représente que 40 % de la valeur ajoutée dans l'économie. Les services de Bercy envisagent d'ailleurs déjà que le nouvel impôt ne se traduise pas par des transferts de charges trop massifs et trop rapides entre les secteurs (une transition de l'ordre de dix ans pourrait ainsi être décrétée).

Le risque n'est donc pas négligeable que le dispositif choisi ne donne finalement raison au Conseil des impôts qui, dans son Quinzième rapport au Président de la République (1997), estimait déjà que la perspective du *statu quo* était la plus vraisemblable compte tenu de « *la force des inerties que sécrète la situation actuelle* » et qu'il n'y aurait pas de réforme cohérente et ambitieuse de la taxe professionnelle tant que le préalable du cadre territorial n'aura pas été levé (en distinguant, d'une part, la perception de l'impôt dans un cadre national et, d'autre part, l'affectation de son produit aux collectivités locales).

2. Les nouvelles mesures concernant les particuliers posent un problème de justice sociale

Si l'on examine maintenant les nouvelles mesures fiscales concernant les particuliers en 2004, force est de reconnaître que le bilan en est mitigé : la nouvelle baisse de l'IR (1,320 milliard d'euros), le relèvement du plafond de la réduction d'impôt pour l'emploi d'un salarié à domicile (57 millions d'euros), la revalorisation de la prime pour l'emploi et la création d'un acompte (480 millions d'euros) et les mesures ciblées en faveur des populations dites « fragiles » (80 millions d'euros) représentent, en effet, un total de 1,937 milliard d'euros. Ce montant est assez largement compensé par l'augmentation de la TIPP sur les gazoles (890 millions d'euros) et celle des taxes sur le tabac (701 millions d'euros), soit un total de 1,591 milliard d'euros.

On peut également faire observer que les dispositions favorisant les revenus les plus élevés, c'est à dire celles portant sur l'IR et sur les emplois à domicile, représentent l'essentiel de ces allègements fiscaux (plus de 70 % du total), tandis que les alourdissements concernent toutes les couches de la population. Notons également que ne sont pas chiffrées précisément d'autres mesures bénéficiant également aux personnes disposant des revenus et des patrimoines les plus importants, telles que la réforme du régime des plus-values immobilières des particuliers (avec, notamment, l'application d'une imposition forfaitaire de 16 %), le nouveau régime fiscal des plans d'épargne retraite, la défiscalisation d'une partie des revenus des cadres impatriés ou le remplacement de l'avoir fiscal par un abattement de 50 % sur les dividendes et par un crédit d'impôt s'ajoutant à l'abattement actuel pour les actionnaires personnes physiques.

Tableau 17 : Incidence des mesures nouvelles
sur les prélèvements obligatoires en 2004*(en millions d'euros)*

	Mesures	Incidence sur les prélèvements obligatoires en 2004
Etat, budget général	PLF 2004 dont :	- 1 297
	- baisse de 3 % de l'impôt sur le revenu	- 1 320
	- revalorisation de la PPE	- 480
	- relèvement du plafond emploi à domicile	- 57
	- mesures ciblées en faveur des populations fragiles (dont réduction de l'impôt sur le revenu des personnes handicapées dépendantes)	- 80
	- augmentation de la TIPP sur les gazoles (et effets induits sur la TVA)	- 890
	- mesures en faveur des jeunes entreprises innovantes	- 5
	LFI 2003 dont :	- 376
	- suppression progressive de la Contribution des institutions financières (CIF)	- 185
	Mesures décidées en 2003 dont :	- 430
	- loi sur l'initiative économique	179
	- loi sur le mécénat	- 85
	- loi d'orientation sur l'Outre-Mer	- 49
	- loi d'orientation pour la ville	- 56
	Allègements de charges sociales	- 1 230
BAPSA	- augmentation de la taxe sur les tabacs	+ 301
Sécurité sociale	- taxe sur la publicité pharmaceutique	+ 150
	- augmentation des droits de consommation sur le tabac (+ 400 millions d'euros liés au relèvement des taux)	+ 400
Total décisions de la présente législature	- 2 482	
Mesures antérieures à mai 2002	+ 2 056 dont	
	- incidence en 2004 de la réforme de la taxe professionnelle sur les recouvrements d'impôt sur les sociétés	+ 600
	- impact de l'augmentation temporaire du taux d'amortissement dégressif	+ 1 048
Total	- 426	

Source : rapport général de l'Assemblée nationale sur le projet de loi de finances pour 2004 (M. Gilles Carrez, rapporteur général), d'après le rapport du gouvernement sur les prélèvements obligatoires et leur évolution.

B - LE PROGRAMME DE STABILITÉ 2005-2007 S'INSCRIT DANS LA CONTINUITÉ

Pour la période 2005-2007, le gouvernement français s'est fixé une « *règle du jeu* », en accord avec les engagements pris vis à vis de nos partenaires européens : le déficit serait réduit en deçà de 3 points de PIB en 2005 et sa composante structurelle d'au moins 0,5 point de PIB chaque année jusqu'en 2007 ; les « *bonnes surprises* » sur les recettes qui pourraient provenir d'une conjoncture meilleure qu'envisagée seront affectées à la réduction du déficit⁸⁸ ; les économies structurelles que pourra dégager une plus grande maîtrise des dépenses (+ 1,1 % l'an⁸⁹ dont 0,3 % pour l'Etat, + 1,7 % pour les administrations de sécurité sociale et + 2 % pour les collectivités locales) seraient recyclées en baisses supplémentaires de prélèvements, tandis qu'un effort de redéploiement de la fiscalité serait entrepris.

Dans ce contexte, la réforme de l'assurance maladie occupe une place privilégiée dans la stratégie de finances publiques du gouvernement puisque les dépenses ne devraient pas progresser plus vite que le PIB potentiel, soit 2,25 % par an en termes réels (contre plus de 7 % en 2002), afin de permettre l'équilibre des comptes des administrations de sécurité sociale à l'horizon 2007. Le rapport du Haut Conseil pour l'avenir de l'assurance maladie, remis au gouvernement en janvier dernier, dresse un diagnostic sérieux du système français de santé et fournit les bases d'une consolidation de cet élément majeur de la solidarité entre nos concitoyens. Il revient désormais au gouvernement de définir, avec les partenaires sociaux, les axes d'une réforme équitable, en tenant compte notamment des conséquences de la réduction des taux de remboursement des médicaments et de l'ensemble des mesures prises en 2003 qui se sont déjà traduites par un transfert vers les mutuelles, c'est à dire les assurés, de l'ordre de 1 milliard d'euros.

⁸⁸ Cet engagement semble avoir été remis en cause par les sommes engagées (1,5 milliard, dont 500 millions dès cette année) pour venir en aide au secteur de la restauration, à défaut d'obtenir un accord européen pour la réduction de la TVA (Cf. encadré ci-après).

⁸⁹ Cette norme de progression est très volontariste par rapport aux tendances passées : la dépense publique a en effet augmenté de 2,2 % en moyenne par an sur la période 1990-1995 et de 1,7 % sur la période 1995-2000.

Encadré 17 : La baisse de la TVA sur la restauration doit-elle être une priorité ?

Lorsque, dans le courant de l'année 2003, le gouvernement français a commencé à plaider avec vigueur auprès de la Commission européenne en faveur d'une baisse de la TVA de 19,6 % à 5,5 % dans la restauration, le principal argument invoqué a été celui de l'emploi. Le Président de l'Union des métiers et industries de l'hôtellerie (UMIH), M. André Daguin, assure ainsi que 40 000 emplois seraient créés à l'occasion d'une telle mesure car la baisse des prix qui en résulterait permettrait la hausse de l'activité de ces établissements. Au moment où le gouvernement affirme qu'il lui est impossible de débloquer des crédits pour d'autres urgences (santé, éducation, recherche...), une telle priorité gouvernementale appelle toutefois trois types d'interrogations :

- **comment aboutir sur ce dossier dans les négociations européennes ?** Après avoir fini par obtenir l'accord d'une Commission européenne pourtant dubitative sur l'impact en termes d'emploi, l'effort de conviction a du ensuite se porter vers nos partenaires : en effet, pour que le taux réduit soit applicable à un secteur ou à un produit, il faut en obtenir l'inscription sur une liste dont la modification demande l'accord unanime des membres de l'Union. L'Allemagne s'est d'abord montrée très réticente avant d'accorder finalement à la France son appui lors du sommet de Berlin en février 2004. En réalité, cet accord franco-allemand est loin d'être suffisant et la question de la TVA réduite n'a pas progressé au Conseil des ministres des Finances qui a suivi le 9 mars 2004. Pire, comme le dossier n'aura pas été réglé avant le 1^{er} mai 2004, c'est une unanimité à 25 et non plus seulement à 15 qu'il faut donc maintenant s'efforcer de trouver ;
- **quels sont les effets envisageables de ces mesures en matière d'emploi ?** Interrogés par l'IFOP en janvier-février 2004, les dirigeants des petites entreprises (moins de 20 salariés) du secteur de l'hôtellerie se montrent d'abord très partagés sur l'effet d'une baisse de la TVA sur leur chiffre d'affaires : celui-ci augmenterait de façon très ou assez importante pour 51 % d'entre eux mais de manière peu importante ou resterait même inchangé pour 48 %. De plus, à la question posée concernant les conséquences pour leur entreprise, ils prévoient d'abord d'améliorer leurs marges (c'est le cas de 72 % d'entre eux) même s'ils envisagent également d'augmenter leurs collaborateurs, de créer des emplois ou de baisser leurs prix. La création d'emplois dans le secteur en raison de cette mesure est d'autant plus incertaine que nombre de postes (le chiffre de 80 000 est avancé) ne sont actuellement pas pourvus dans les cafés-hôtels-restaurants et que, de l'avis général, des efforts substantiels seraient nécessaires en termes de rémunération et de conditions de travail pour rendre ces métiers plus attractifs ;
- **quelles peuvent être les conséquences de telles mesures sur les finances publiques de notre pays ?** Si elle était finalement mise en œuvre, la baisse de la TVA à 5,5 % dans le secteur de la restauration constituerait un manque à gagner annuel de l'ordre de 3 milliards d'euros pour le budget de l'Etat. Dès à présent, le gouvernement a décidé un plan d'allègement des charges sociales pour les restaurateurs pour une période « transitoire » de dix-huit mois (entre le 1^{er} juillet 2004 et le 31 décembre 2005, l'objectif étant d'obtenir le feu vert européen sur la TVA à compter du 1^{er} janvier 2006) et prenant la forme d'une réduction forfaitaire pouvant aller jusqu'à 120 euros par salariés (et, en l'absence de salarié, d'une prise en charge par l'Etat de 50 % des cotisations minimales des conjoints collaborateurs) : le coût pour les finances de l'Etat sera de 1,5 milliard d'euros : 500 millions en 2004 et 1 milliard en 2005. Une telle dépense fiscale n'ayant pas été prévue dans la loi de finances votée par le Parlement pour cette année, elle entraînera, soit une aggravation du déficit budgétaire, soit l'annulation d'autres crédits qui ne sont pas précisés. La déclaration du porte parole du gouvernement, M. Jean-François Copé (Europe 1, 12 février 2004) indiquant que cet allègement serait financé pour l'essentiel par le surplus de croissance attendu en 2004 (par rapport à la prévision initiale de 1,7 % sur laquelle a été construit le budget) est par ailleurs contradictoire avec l'engagement de consacrer d'éventuelles recettes supplémentaires exclusivement à la réduction du déficit budgétaire.

Les deux scénarios retenus (2,5 % et 3 % l'an) dans le programme transmis à la fin 2003 à Bruxelles se fondent sur une croissance potentielle estimée à 2,25 % l'an sur la période 2005-2007 (contre 2,25-2,75 % dans le programme précédent pour la période 2004-2006). Il convient dès l'abord de souligner que ces hypothèses impliqueraient un rebond très marqué de l'activité, après quatre années de croissance modeste et inférieure au potentiel (2,1 % en 2001, 1,2 % en 2002, 0,2 % en 2003 et 1,7 % prévu pour 2004) ; or, l'économie française n'a connu, depuis 1980, qu'une seule période où la croissance fut supérieure à 3 % trois années de suite : la période 1998-2000, avec des taux de croissance de respectivement 3,4, 3,2 et 3,8 %. L'épisode de la fin des années 1980 s'en rapproche : 4,6 % de croissance en 1988, 4,2 % en 1989 et 2,6 % en 1990. Il faut noter que l'orientation de la politique budgétaire était alors plutôt expansionniste, alors qu'elle est restrictive dans le programme pluriannuel de finances publiques pour 2005-2007.

Tableau 18 : L'économie française à l'horizon 2005-2007
selon les différents scénarios

Moyenne 2005-2007	Scénario central	Scénario variantiel
PIB	2,5 %	3,0 %
Demande intérieure	2,4 %	2,9 %
Dépenses de consommation des ménages	2,3 %	2,5 %
Dépenses de consommation des administrations publiques	1,2 %	1,2 %
Formation brute de capital fixe	3,6 %	4,8 %
Dont entreprise	5,5 %	7,4 %
Contribution des stocks	0,1 %	0,2 %
Exportations	5,6 %	6,1 %
Importations	5,6 %	6,1 %
Prix de PIB	1,5 %	1,5 %
Prix à la consommation	1,5 %	1,5 %
Masse salariale du secteur privé	4,0 %	4,5 %
Salaire moyen nominal par tête secteur privé	3,1 %	3,1 %
Effectifs salariés du secteur privé	0,9 %	1,4 %
Emploi total	0,6 %	1,0 %

Source : ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, décembre 2003.

1. Un redressement aléatoire des soldes budgétaires

Le déficit public repasserait, selon le gouvernement, sous le seuil des 3 % de PIB en 2005, soit une réduction de 1,1 point de PIB par rapport à 2003, tandis que le solde structurel s'améliorerait de 1,5 points de PIB en trois ans. Il serait ensuite ramené à 1,5 points de PIB en 2007 (0,7 point de PIB dans le scénario à 3 %), le déficit structurel baissant de 0,5 point de PIB par an sur 2005-2007 pour revenir à une situation de quasi-équilibre (0,2 point de PIB).

Tableau 19 : Les soldes budgétaires (2004-2007)

Scénario central à 2,5 %	2004 *	2005	2006	2007
Déficit public	- 3,6 %	- 2,9 %	- 2,2 %	- 1,5 %
Solde structurel	- 2,0 %	- 1,4 %	- 0,8 %	- 0,2 %
Variation du solde structurel	0,8 %	0,6 %	0,6 %	0,6 %

* croissance de 1,7 % en 2004.

Source : ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, décembre 2003.

Par ailleurs, la réduction rapide du déficit à partir de 2004 et le retour à un sentier de croissance de 2,5 % à partir de 2005 permettraient d'entamer la décrue du ratio dette sur PIB à partir de 2006. Ce ratio, qui s'est situé à 63,7 % du PIB en 2003 contre 61,4 % anticipé dans le programme pluriannuel, devait initialement revenir à 61,8 points du PIB en 2007 après un pic à 63,2 points en 2005. Avec une croissance à 3 % l'an, il avait été prévu qu'il repasse sous le seuil de 60 % en 2007.

Tableau 20 : Ratio d'endettement brut des administrations publiques (2004-2007)

	<i>(En points de PIB)</i>			
	2004	2005	2006	2007
Scénario de croissance à 2,5 %				
Ratio d'endettement brut au PIB	62,8	63,2	62,8	61,8
Scénario de croissance à 3 %				
Ratio d'endettement brut au PIB	62,8	62,6	61,4	59,4

Source : ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, décembre 2003.

L'actualisation du programme de stabilité adressé récemment par la France à la Commission prévoit toutefois désormais que le pic d'endettement sera de 64,9 % du PIB en 2005 après 64,4 % cette année. Des hypothèses techniques confidentielles établies en début d'année 2004 par la Direction du budget⁹⁰ et récemment diffusées dans la presse, font pourtant état d'un déficit public qui se maintiendrait au niveau actuel (- 4,1 % en 2004 et - 4,0 % en 2005) avant même la prise en compte des données nouvelles que constituent la baisse des charges pour les restaurateurs ou les engagements du Président de la République au lendemain des élections régionales (gel de la réforme de l'ASS, création d'emplois dans la recherche publique, négociations concernant le régime des intermittents du spectacle...). L'endettement public atteindrait alors au moins 67 % du PIB en 2005.

⁹⁰ Voir également les perspectives 2004-2005 présentées dans la lettre mensuelle de conjoncture n° 467 (mars 2004) du Centre d'observation économique de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris.

Quant aux simulations réalisées par l'OFCE pour le compte de la délégation du Sénat pour la planification⁹¹ sur la base des mêmes hypothèses d'évolution des dépenses publiques montrent qu'en dépit de cet important effort structurel l'équilibre des finances publiques ne serait pas atteint en 2008 puisqu'il subsisterait un déficit de 2,2 % du PIB selon un scénario à 2 % et de 0,9 % du PIB selon un scénario à 2,7 %. Le déficit ne repasserait d'ailleurs sous la barre des 3 % qu'en 2007 dans le premier cas et en 2006 dans le second et le taux d'endettement continuerait sa progression dans les deux scénarios (67,3 % ou 63,7 % du PIB en 2008). Une croissance inférieure à 2,5 % obligerait donc vraisemblablement le gouvernement à prendre des mesures supplémentaires (réduction des dépenses ou hausse des prélèvements) pour respecter son engagement vis à vis de ses partenaires européens. La modélisation fait, en outre, ressortir un impact négatif, d'un ordre de grandeur compris entre 1,3 et 2,2 milliards d'euros, de la réforme des retraites, essentiellement en raison de la possibilité offerte aux salariés ayant droit à une pension à taux plein de partir en retraite avant 60 ans.

D'ores et déjà, le gel de 7 milliards d'euros de crédits votés par le Parlement (contre 4 milliards au total en 2003) ainsi que l'utilisation éventuelle du stock d'or de la Banque de France sont envisagés pour limiter la progression du déficit. C'est également pour dégonfler la dette que le gouvernement compte mettre en œuvre un programme accéléré de privatisations afin de bénéficier des recettes tirées de la vente d'actifs. Même en l'absence de nouvelles ouvertures du capital, le changement de statut d'EDF et de GDF pourrait s'accompagner du versement d'une soulte à la Caisse nationale d'assurance vieillesse (CNAV) à l'occasion de la réforme des régimes spéciaux de retraite. Les personnels concernés (notamment les agents d'EDF-GDF) manifestent leurs craintes quant à l'évolution de la stratégie de ces entreprises, des statuts et des retraites.

Encadré 18 : La relation entre le déficit et l'endettement

Pour l'ensemble des administrations publiques d'un Etat, il faut, pour garantir la soutenabilité de l'endettement, que d'une année sur l'autre, le ratio de la dette publique sur le PIB demeure constant. D'un point de vue strictement algébrique, ceci suppose, pour une année donnée, que le pourcentage du déficit public par rapport au PIB ne dépasse pas le produit du taux d'endettement initial (celui de la dernière année connue) par la croissance du PIB en valeur (c'est à dire l'addition du taux de croissance en volume et du taux d'inflation).

Ainsi, pour un ratio d'endettement de 60 % et un taux moyen de croissance de 5 %, en valeur, ce qui correspondrait à une croissance réelle de 3 % et à une inflation limitée à 2 %, le ratio de déficit budgétaire qui stabilise la dette est précisément de $60 \% \times 5 \% = 3 \%$.

⁹¹ M. Joël Bourdin, « *Perspectives économiques 2004-2008 : pour un bon équilibre entre croissance et assainissement structurel des finances publiques* », rapport du sénat n° 69, novembre 2003.

2. Un impact restrictif sur l'activité économique

L'objectif d'un assainissement structurel des finances publiques que s'est fixé le Gouvernement est conforme à nos engagements européens, même s'il ne correspond plus à l'application du Pacte de stabilité et de croissance. A cette considération politique, il faut ajouter un argument financier de poids : l'augmentation de la dette publique réduit les marges de manœuvre budgétaire et représente un élément de très grande vulnérabilité dans l'hypothèse, qui ne peut être totalement écartée compte tenu des perspectives de croissance aux États-Unis et dans d'autres régions du monde, de tensions sur les taux d'intérêt. Ce choix peut se défendre non seulement par l'objectif financier qui est fixé, mais encore par la volonté de conduire, dans une période où l'écart de croissance (l'écart entre la croissance spontanée et la croissance potentielle) redevient positif, une politique contra-cyclique.

Cela étant dit, il reste à s'interroger sur l'intensité et le calendrier de l'effort à entreprendre. Le programme de stabilité comporte de ce point de vue des cibles qui sont ambitieuses puisque ces performances dépendent de la capacité de l'économie française à s'installer sur une trajectoire de croissance de 3 % en volume, dès lors que l'impulsion budgétaire conduit à freiner la croissance de 0,5 point. L'arbitrage auquel il est procédé à travers cette stratégie entre la croissance et l'assainissement des finances publiques implique ainsi de renoncer à une partie de la reprise, alors même que le retard accumulé en termes de richesse nationale et de résorption du chômage appellerait un rattrapage plus net.

La Commission a, pour sa part, jugé fin janvier que les hypothèses de croissance associées à ce programme étaient « *plausibles* » mais qu'un effort supplémentaire était nécessaire pour garantir le retour à une situation proche de l'équilibre à l'échéance, ainsi qu'à un solde d'endettement inférieur à 60 % du PIB avant 2006. Il y aurait pourtant là un risque évident de spirale dépressive en Europe dans la mesure où ces orientations s'appliqueraient aussi à nos partenaires. Cela apparaît d'autant plus inopportun alors que les besoins sociaux (dans le domaine du logement⁹² par exemple) ou pour préparer l'avenir (dans l'enseignement supérieur et la recherche⁹³ notamment) demanderaient des efforts

⁹² L'avis adopté le 15 janvier 2004 par notre assemblée et intitulé « *L'accès au logement, droits et réalités* », sur le rapport de Mme Nicole Prud'homme, chiffre à 320 000 logements d'ici 2014 dont 120 000 logements sociaux, les besoins à satisfaire. Elle estimait, comme la Fondation Abbé Pierre, à plus de 3 millions de personnes le nombre de mal logés.

⁹³ Selon le récent rapport de MM. Philippe Aghion et Elie Cohen pour le Conseil d'analyse économique : « *Education et croissance* », 2004, la France a jusqu'à présent privilégié l'enseignement primaire, comme les pays « imitateurs », alors qu'en tant que pays à vocation innovatrice il devrait privilégier l'enseignement supérieur. Ils suggèrent par conséquent d'y consacrer des moyens supplémentaires à raison de 0,5 % du PIB par an. Le collectif « *Sauvons la recherche* » et les organisations du secteur réclament une relance de l'effort national pour la recherche et les universités. Le Commissaire européen à la Recherche, M. Philippe Busquin, constate la « *contradiction entre les engagements européens de Barcelone, et la réduction en France (seul pays européen à l'avoir fait en 2002-2003) du budget consacré à la recherche* ». Il rappelle par ailleurs que la commission européenne propose de doubler le budget européen de la recherche qui ne représente que 5 % du budget de l'UE.

financiers importants auxquels seule la puissance publique est en mesure de répondre mais qu'elle est généralement tentée de sacrifier au profit d'impératifs de court terme.

*

* *

La conjoncture économique à la mi-2004 est assez aisément synthétisable puisque toutes les composantes de la demande interne sont marquées par une certaine atonie :

- en l'absence d'une politique de l'emploi adaptée aux enjeux, la hausse du chômage ne pourra être contenue que grâce à l'évolution favorable de la démographie et la consommation ne sera pas encouragée par des gains suffisants de pouvoir d'achat, qui seraient au demeurant compatibles avec les gains de productivité à venir ;
- l'investissement est surtout handicapé par la faiblesse de la demande qui seule pourrait initier un mouvement de reprise, dans un contexte financier de plus en plus assaini (même si subsistent des fragilités) ;
- les finances publiques, dégradées et peu dynamiques, ne soutiennent pas la croissance.

Seul l'extérieur semble pouvoir jouer un rôle moteur dans la croissance française, comme si notre pays était démunie des moyens permettant de dynamiser l'activité. Le double risque encouru par les responsables de la politique économique est ainsi clairement établi : celui de faire reposer la reprise sur un facteur non maîtrisable, quitte à laisser se développer dans l'intervalle le chômage et l'inactivité, les situations d'exclusion et les difficultés de nos concitoyens ; celui aussi d'une « croissance molle » alors même que c'est d'une croissance durable et créatrice d'emplois dont notre pays a besoin.

La conclusion vise précisément à réfléchir aux voies et moyens d'une stratégie visant à optimiser le rythme de croissance de l'économie française sur la longue durée afin de lui permettre de tenir son rang dans le concert des nations et de répondre au mieux aux besoins qui s'expriment. Comme on le verra, cela suppose notamment, dans une optique de régulation conjoncturelle, de mobiliser tous les instruments de la politique économique et sociale pour développer résolument l'emploi et accroître le pouvoir d'achat des ménages mais aussi de favoriser l'investissement productif, la recherche publique et privée (par exemple en liant étroitement le crédit impôt-recherche et l'embauche de scientifiques) et plus généralement l'innovation, dans une optique de plus long terme.

CONCLUSION

Ce tour d'horizon de la situation économique et sociale de notre pays resituée dans son environnement tant européen que mondial a visé à mieux situer, dans la continuité des avis adoptés par notre assemblée au cours de ce mandat, les enjeux de la période actuelle et à discerner les axes d'une politique qui - en France comme dans les autres pays de l'Union européenne - conjuguerait à la fois politique de l'offre et politique de la demande, moyen et long terme, et serait ainsi apte à promouvoir une croissance durable et créatrice d'emplois.

Ce rapport est d'ailleurs une nouvelle fois l'occasion de souhaiter **l'amélioration de l'information économique et sociale** disponible pouvant permettre une analyse plus fine des évolutions en cours (les travaux effectués aux Etats-Unis⁹⁴ et, plus récemment, au Japon ont ainsi conduit à des réévaluations non négligeables de la production, de l'investissement et de la productivité). Seraient ainsi particulièrement utiles :

- des données trimestrielles et mensuelles plus substantielles sur les activités de services qui représentent désormais une part prépondérante de l'activité économique (les services principalement marchands représentaient 54 % de l'ensemble de la valeur ajoutée en France pour 2002), en distinguant ce qui relève des services rendus aux entreprises et ce qui relève des services rendus aux ménages ;
- une approche plus détaillée de la décomposition traditionnelle, au sein des investissements matériels, entre investissements de capacité et investissements de productivité ;
- une meilleure prise en compte de l'immatériel dans la production comme dans les immobilisations ;
- une évaluation plus réaliste des amortissements pour l'ensemble des composantes, matérielles et immatérielles, de l'investissement ;
- une connaissance approfondie de l'évolution des prix, l'initiative positive de l'INSEE de lancer une réflexion sur l'indice des prix (notamment sur la façon de prendre en compte les modifications de qualité des produits), à la suite de la récente controverse sur l'évolution du pouvoir d'achat, ne devrait d'ailleurs pas se limiter à l'indice des prix à la consommation mais porter sur toutes les composantes de la demande ou de l'offre ;

⁹⁴ La Commission Boskin (décembre 1996) a ainsi conclu à une surévaluation moyenne de 1,1 point par an de l'inflation avec de multiples implications sur les salaires et les revenus réels aux Etats-Unis et donc une sous-estimation de la croissance économique réelle et des gains de productivité (à travers le partage valeur/volume).

- des statistiques plus exhaustives et plus rapidement disponibles sur le niveau et l'évolution des inégalités (intégrant en particulier des données sur le patrimoine) ainsi que différents indicateurs portant sur le niveau de vie et l'intégration sociale.
- des indications plus fiables au niveau international concernant l'évolution de la productivité des facteurs : productivité du travail, productivité du capital, productivité globale (les « *Perspectives économiques de l'OCDE* » ne publient plus depuis plusieurs années ces deux derniers indicateurs).

Au-delà de ce souhait, l'action des pouvoirs publics de notre pays devrait aujourd'hui se concentrer sur trois grandes priorités : stabiliser le système mondial des changes ; sortir l'Union européenne de sa morosité ; faire le choix d'une politique économique et sociale équilibrée en France même.

a) Stabiliser le système mondial des changes

Dans l'immédiat, un rythme de croissance plus soutenu en France et en Europe dépend essentiellement de la pérennité de la reprise mondiale, en particulier aux Etats-Unis et en Asie. Nous avons vu que celle-ci semble relativement solide mais des déséquilibres et des risques non négligeables demeurent, liés notamment aux « déficits jumeaux » américains (déficit budgétaire et déficit de la balance des paiements) et *in fine* au système mondial des changes : les mouvements désordonnés et excessifs des taux de change entre les principales monnaies (dollar, euro et yen, auxquels il convient d'ajouter désormais le yuan) sont aujourd'hui la principale source d'inquiétude à court terme. . Si l'euro ne flirte plus ces derniers temps avec le seuil de 1,30 dollar pour 1 euro, la baisse du dollar par rapport à l'euro, en particulier - que le différentiel de croissance des deux côtés de l'Atlantique ne justifie pas, bien au contraire - peut peser sur la compétitivité et donc la croissance de la zone, mais elle pourrait bien également, si elle prenait des proportions incontrôlables, mettre à mal l'ensemble de la reprise mondiale.

On peut considérer que la tendance à la baisse du dollar se justifie par le déséquilibre de la balance des paiements américaine, qui pourra se réduire si s'atténue le différentiel de croissance entre les deux côtés de l'Atlantique et donc si l'économie européenne retrouve un certain dynamisme. Mais la première tâche des responsables français devrait être de contribuer à la définition d'une politique de change au niveau de la zone euro visant, d'une part, à éviter les variations brutales (la rapidité de l'appréciation de la monnaie unique européenne au cours des derniers mois a été au moins aussi dommageable que la valeur qu'elle a atteinte à cette occasion) et, d'autre part, à maintenir le taux de change effectif de l'euro par rapport aux autres monnaies à un niveau qui permette à la compétitivité des produits européens de s'exprimer.

Certes, la Banque centrale européenne a un rôle très important à jouer, en particulier dans la mise en œuvre concrète des orientations décidées (choix des moyens à mettre en œuvre et du moment le plus opportun pour agir) ; mais il est

sans doute aujourd'hui indispensable qu'une direction claire soit fixée par les responsables issus du suffrage universel, à partir du double constat suivant :

1) considérant que les tensions inflationnistes sont faibles et que le taux d'intérêt directeur de la Réserve fédérale américaine est inférieur de moitié à celui de la BCE, une marge à la baisse existe encore pour le taux d'intérêt directeur de la banque centrale de la zone euro afin de réduire l'attractivité de la monnaie unique et, par la même occasion, encourager le début de reprise européenne. La BCE a, en principe, infléchi sa stratégie mais opte de fait, jusqu'à présent, pour le *statu quo*. Or, la question aujourd'hui n'est pas tant de préparer dès à présent les acteurs économiques à une politique monétaire plus restrictive si elle s'avérait ultérieurement nécessaire que d'envisager sans tarder inutilement, un nouvel assouplissement.

2) si les déclarations - il est vrai parfois un peu contradictoires - des dirigeants du G7 et de leurs banques centrales ne suffisaient pas à maintenir un certain calme sur les marchés des changes dans les semaines et les mois à venir, l'hypothèse d'une intervention de la BCE sur les marchés des changes afin d'empêcher une appréciation excessive de l'euro devrait être explicitement envisagée (sans fixer, bien entendu, le moment et le taux précis à partir duquel une telle intervention serait déclenchée afin d'éviter toute prime à la spéculation). Cela suppose une meilleure concertation entre la BCE et l'Eurogroupe. Certes, une coordination internationale avec les autres grandes banques centrales est également souhaitable, mais elle ne saurait toutefois constituer un préalable à l'action, puisque l'intervention de la BCE serait facilitée par le fait que, dans ce cas de figure consistant à vendre sa propre monnaie, la question du niveau des réserves en devises étrangères (au contraire, ces dernières augmentent) ne se pose pas.

A plus long terme, les questions de nature plus structurelle telles que la compatibilité du mode de croissance avec le respect de normes environnementales (déjà mis à mal par le type de développement des pays aujourd'hui les plus riches et gravement menacé par celui de pays tels que la Chine)⁹⁵ et celui - notamment dans les pays émergents - des droits des travailleurs tels qu'ils sont notamment définis au niveau international par les recommandations de l'Organisation internationale du travail, doivent être évoqués dans le cadre de négociations multilatérales permanentes au niveau mondial. Notre pays - par l'intermédiaire de l'Union européenne ou plus directement lorsque cela est nécessaire - se doit ainsi de donner l'exemple et

⁹⁵ A cet égard, il est très préoccupant qu'après le peu de cas fait du Protocole de Kyoto par les Etats-Unis, la Russie, à son tour, laisse entendre qu'elle ne l'appliquera pas.

d'appeler chacun à être un « bon élève » dans la réalisation des objectifs de développement de l'ONU pour le Millénaire⁹⁶.

b) Définir une stratégie de développement pour l'Europe

L'élargissement de l'Union de 15 à 25 membres est effectif depuis le 1^{er} mai 2004 et, sans même préjuger des prochaines étapes (adhésion de la Roumanie et de la Bulgarie probablement en 2007) et des frontières définitives que finira par atteindre l'Union (adhésion de la Turquie et des pays issus de la Yougoslavie ?), c'est dans un cadre profondément différent que se posent désormais les problématiques européennes :

1) plus de la moitié des Etats membres de l'Union élargie ne font pas aujourd'hui partie de la zone euro même si cette dernière conserve un poids prédominant dans l'ensemble (environ les deux tiers de la population et les trois quarts de la richesse produite) et si la plupart des pays ont vocation à la rejoindre à une échéance plus ou moins rapprochée. Quel que soit l'avenir du projet de Constitution européenne - dont la version actuelle n'accorde d'ailleurs qu'une place très décevante aux questions de « gouvernance » économique et sociale de l'Union -, il faut prendre la pleine mesure du risque de fuite en avant et que la construction européenne ne se limite plus qu'à un grand marché.

Il est donc aujourd'hui indispensable d'avancer simultanément sur deux questions : d'un côté, l'officialisation d'institutions spécifiques à la zone euro (et non plus la simple tolérance d'une concertation entre les pays utilisateurs de cette monnaie unique dans le cadre d'un Eurogroupe sans existence juridique très assurée) ; de l'autre, la mise en place, pour l'ensemble de l'Union d'une véritable coordination entre les divers objectifs (prix, croissance, emploi...) allant bien au delà de la simple application automatique de règles uniquement budgétaires et trop rigides. A cet égard, il apparaît indispensable que soit rapidement négocié un nouveau Pacte de croissance et d'emploi dans la stabilité.

2) après la querelle sur les aspects monétaires (la BCE étant longtemps restée obnubilée par un risque inflationniste aujourd'hui très faible) et celle sur les finances publiques des Etats membres (très provisoirement conclue par la suspension du Pacte de 1997), c'est maintenant au tour de la question du budget fédéral de l'Union d'être au cœur du débat sur la nature même de l'Europe dans les années à venir : la récente proposition de la Commission pour la période 2007-2013 d'augmenter ce budget - certes de façon encore modeste puisque le plafond actuel de 1,24 % du RNB de l'Union ne serait pas dépassé - afin de soutenir les nouveaux membres et de mettre en œuvre les autres priorités

⁹⁶ Rappelons qu'en septembre 2000, à l'occasion du « Sommet du Millénaire », les dirigeants des 191 Etats membres de l'ONU se sont engagés à atteindre, d'ici 2015, un ensemble de huit grands objectifs en matière de développement : réduire de moitié l'extrême pauvreté et la faim ; assurer l'éducation primaire pour tous ; promouvoir l'égalité des sexes et l'autonomisation des femmes ; réduire de deux tiers la mortalité des enfants de moins de cinq ans ; réduire de trois quarts la mortalité maternelle ; combattre les maladies, en particulier le VIH/sida et le paludisme ; assurer un environnement durable ; mettre en place un partenariat mondial pour le développement, en fixant des objectifs relatifs à l'aide, aux échanges commerciaux et à l'atténuation de la dette.

(investissements pour la recherche, réseaux de transport, etc.) rejoint les préoccupations de notre assemblée. La Commission a ainsi nettement pris le contre-pied des six pays (dont la France) qui se sont récemment déclarés partisans d'un budget communautaire limité à 1 %.

Si l'on veut effectivement réussir l'élargissement, il paraît nécessaire d'accepter d'en payer le prix. De même, sont souhaitables des actions communautaires plus ambitieuses, notamment pour des efforts communs en matière de recherche-développement pour aller dans le sens des objectifs de Barcelone et la réalisation d'infrastructures. Cela suppose sans doute une réflexion sur l'harmonisation des fiscalités européennes et le refus du dumping fiscal, ainsi que sur la possibilité de recourir à un emprunt européen. Parallèlement, le souci de garantir la cohésion sociale implique la promotion de services publics d'intérêt général accessibles à tous.

c) Dynamiser l'économie française pour une croissance créatrice d'emplois

Comme ses voisins européens, la France tient essentiellement la légère amélioration actuelle de ses performances économiques de l'embellie de la croissance mondiale. Elle n'en bénéficie d'ailleurs que de manière un peu différée par rapport à certains (l'Allemagne, par exemple, est plus directement positionnée que notre pays sur les marchés les plus porteurs). Mais, dès maintenant, se pose la question du caractère plus autonome, moins exclusivement dépendant de l'extérieur, que devrait prendre cette reprise pour se transformer en croissance durable :

1) à court terme, tous les indices convergent pour affirmer que notre pays (même si certains de ses voisins européens, à commencer par l'Allemagne sont, à cet égard, dans une situation encore plus préoccupante) souffre d'un dynamisme très insuffisant de sa demande interne. Comme il apparaît que les entreprises - dont la situation financière s'est globalement améliorée - n'investissent que lorsque les débouchés leur semblent assurés, c'est bien d'abord la question du pouvoir d'achat qui est aujourd'hui posée, sous ses deux aspects principaux : la création d'emploi et la progression du pouvoir d'achat des salaires (et, plus largement, de celui du revenu disponible brut qui intègre l'évolution des prestations sociales et des prélèvements obligatoires).

Sur le premier point, celui de l'emploi, la stabilisation prévisible du chômage ne saurait suffire : outre le fait que le nombre des demandeurs d'emploi, toutes catégories confondues, approche toujours les 4 millions de personnes, on a vu que la réduction de la durée d'indemnisation et les effets démographiques se conjuguent pour donner un caractère assez largement artificiel à cette stabilisation. Le fait le plus significatif concernant le marché du travail est sans doute que l'emploi salarié dans le secteur marchand a reculé pour la première fois depuis la récession de 1993.

Quant à la progression du pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages, elle devrait continuer à reculer : après + 3,2 % en 2001, + 2,3 % en 2002 et + 0,3 % en 2003, l'INSEE considère qu'elle devrait être de + 0,3 % seulement au premier semestre 2004 même sous l'hypothèse d'un redressement sensible de l'emploi. La perception de sa propre situation par chaque ménage est d'ailleurs sans doute encore plus dégradée. Les responsables de l'Etat doivent prendre en compte ces éléments en mémoire lorsqu'ils seront appelés à prendre des décisions notamment en matière de prestations sociales ou d'évolution des traitements dans la fonction publique. Plus généralement, pour conjuguer le dynamisme de l'offre et celui de la demande, l'évolution des salaires doit être conforme à celle de la productivité.

2) à plus long terme, la plus grande richesse d'un pays - telle qu'elle peut être mesurée par la croissance du PIB - dépend des gains de productivité. Mais les raisonnements à partir de la seule productivité apparente du travail doivent être utilisés avec précaution. Aux Etats-Unis, la croissance plus importante de la productivité du travail, associée à une évolution plus dynamique de la population active, a augmenté le potentiel de croissance. La contrepartie de ces progrès de la productivité a été un contenu plus « pauvre » en emplois. C'est l'inverse qui s'est produit en France et plus généralement en Europe, où le contenu en quantité d'emplois a été plus « riche ». On peut considérer que ces divergences traduisent des choix sociaux différents, par exemple concernant la durée du travail, et que l'enrichissement de la croissance en (quantité d') emplois et donc la pression sur la productivité du travail est la contrepartie normale de l'emploi de travailleurs moins qualifiés.

Il y a différentes manières de faire croître la productivité du travail. Une substitution trop poussée du capital au travail peut entraîner un ralentissement ou une dégradation de la productivité du capital (dont la rentabilité ne peut être maintenue qu'au prix d'une déformation du partage de la valeur ajoutée par compression des coûts salariaux), et de la Productivité globale des facteurs (PGF) : il en résulte une pression sur les débouchés de consommation, et de ce fait sur les investissements de capacité. Une autre façon d'améliorer la productivité consiste à mettre en oeuvre des innovations technologiques et organisationnelles, s'appuyant sur le développement des qualifications individuelles et des compétences collectives, et sur les résultats de la recherche-développement. On peut considérer que les deux tendances ont joué en même temps aux Etats-Unis.

Pour lutter contre le chômage et l'exclusion en France, la poursuite des encouragements au recours aux travailleurs non qualifiés apparaît souhaitable. Mais elle suppose des dispositifs permettant d'éviter les effets d'aubaine, et d'inscrire ces mesures dans des dispositifs de formation de ces travailleurs, afin d'améliorer à terme leur qualification et donc la productivité moyenne. Ces mesures doivent également permettre de mieux répondre aux besoins dans le domaine des services de proximité aux personnes. D'une manière générale,

l'amélioration de la productivité doit s'appuyer sur le développement des qualifications individuelles et des compétences collectives ainsi que sur les résultats de la recherche-développement. La croissance économique de notre pays dépendra de sa capacité à développer des productions à haute valeur ajoutée, dans l'industrie mais aussi dans les services. Elle dépendra aussi de sa capacité à anticiper et à accompagner les restructurations, qui sont actuellement au cœur des débats entre partenaires sociaux. Il importe sans doute à cet égard, pour ce qui concerne les licenciements et reclassements, de réserver aux entreprises qui sont réellement en difficulté le bénéfice de fonds mutualisés auxquels contribueraient l'ensemble des autres.

L'ensemble des transformations à réaliser ne peut être conduit que dans le cadre d'un dialogue social renouvelé, alors que le volet correspondant à cette question dans la loi relative à la formation professionnelle et au dialogue social, récemment adoptée, a été contesté par les partenaires sociaux.

3) *In fine*, les orientations retenues par les pouvoirs publics doivent se retrouver dans ses décisions budgétaires. Dans la situation conjoncturelle présente, une impulsion est assurément nécessaire mais elle ne saurait être jugée à l'aune du déficit qui en résulte. D'une part, l'endettement de notre pays dépasse désormais les 60 % du PIB et la part des dépenses publiques stérilisée par le service de cette dette doit être sérieusement prise en considération. D'autre part, outre le solde, c'est bien davantage la structure des dépenses et des recettes qui peut jouer un rôle efficace de dynamisation de la demande intérieure. Ainsi, le déficit actuel résulte à la fois de la situation défavorable de la conjoncture - qui pèse sur les recettes et entraîne des charges supplémentaires - et de choix qui, sans accorder la priorité aux dépenses socialement utiles ou indispensables pour l'avenir, limitent les ressources de l'Etat par la diminution de l'impôt sur le revenu ou l'attribution d'avantages fiscaux dont l'opportunité peut prêter à discussion, alors que les besoins sociaux (dans le domaine du logement, par exemple) et collectifs (dans l'enseignement supérieur et la recherche notamment) demanderaient des efforts financiers importants.

C'est à partir de ces principales orientations que le Conseil économique et social a été amené à avancer ses propositions dans le cadre de son avis sur « *La conjoncture au premier semestre 2004* ».

LISTE DES ILLUSTRATIONS

Tableau 1 :	Croissance du PIB et du commerce mondial, 2000-2004	7
Tableau 2 :	La répartition de la population et de la richesse mondiale	10
Tableau 3 :	Les comptes nationaux des Etats-Unis en 2003	12
Tableau 4 :	Soldes des transactions courantes des pays émergents d'Asie et parts dans le commerce mondial en 2002	27
Tableau 5 :	Régions et pays d'accueil des investissements directs étrangers ...	29
Tableau 6 :	Un an d'évolution de l'économie brésilienne	38
Tableau 7 :	La croissance européenne en 2002-2003 et les prévisions 2004 ...	60
Tableau 8 :	La structure des exportations de biens de l'Union européenne	62
Tableau 9 :	Les contributions des composantes de la demande à la variation trimestrielle du PIB dans l'Union européenne et dans la zone euro en 2003	65
Tableau 10 :	Les nouvelles caractéristiques de l'Union élargie	75
Tableau 11 :	L'économie française en 2003 et 2004	92
Tableau 12 :	Impact sur l'économie française d'une hausse du taux de change de l'euro de 10 %	95
Tableau 13 :	Les demandeurs d'emploi de catégorie 1	103
Tableau 14 :	Les chômeurs de longue durée de catégorie 1	104
Tableau 15 :	Le bouclage de la population active	105
Tableau 16 :	Ratios de finances publiques	117
Tableau 17 :	Incidence des mesures nouvelles sur les prélèvements obligatoires en 2004	121
Tableau 18 :	L'économie française à l'horizon 2005-2007 selon les différents scénarios	124
Tableau 19 :	Les soldes budgétaires (2004-2007)	125
Tableau 20 :	Ratio d'endettement brut des administrations publiques (2004- 2007)	125
Graphique 1 :	La production industrielle au Japon	22
Graphique 2 :	La valeur du dollar en yens et en euros en 2003	24
Graphique 3 :	L'évolution des indices boursiers depuis janvier 1999	52
Graphique 4 :	L'évolution de la valeur du dollar par rapport aux monnaies de l'Union européenne à quinze depuis janvier 2003	66
Graphique 5 :	La valeur de l'écu puis de l'euro (à partir du 1 ^{er} janvier 1999) par rapport au dollar depuis janvier 1979	69
Graphique 6 :	Les taux d'intérêt directeurs des banques centrales (depuis le lancement de l'euro)	83
Graphique 7 :	Les créations nettes d'emplois salariés depuis 1990	97

Graphique 8 : La croissance du PIB et l'évolution de l'emploi salarié en France	100
Graphique 9 : L'évolution du nombre des demandeurs d'emploi en France	102
Encadré 1 : Productivité horaire et PIB par habitant dans les principaux pays de l'OCDE	15
Encadré 2 : Des taux longs historiquement faibles mais en hausse de 40 points de base sur un an à la fin 2003	21
Encadré 3 : Les enjeux sociaux de la croissance en Russie	43
Encadré 4 : Le processus « 5+5 », l'ambition d'une association renforcée entre pays méditerranéens.....	45
Encadré 5 : Les limites à l'accumulation de réserves par les banques centrales	49
Encadré 6 : Le risque d'une remontée trop brutale des taux longs	53
Encadré 7 : L'impact de l'évolution démographique sur la population active..	64
Encadré 8 : Les déterminants du taux de change de l'euro.....	68
Encadré 9 : Le rôle international de l'euro	71
Encadré 10 : Les taux de change dans les nouveaux membres de l'Union européenne	77
Encadré 11 : « Agenda 2010 », le programme de réformes structurelles en Allemagne.....	79
Encadré 12 : Les principales conclusions du rapport Sapir.....	87
Encadré 13 : L'évolution de la part du marché mondial de marchandises détenue par la France	95
Encadré 14 : Le chômage et le sous-emploi, principales causes de la pauvreté.....	101
Encadré 15 : Quelle augmentation des prix à la consommation et quelle évolution du pouvoir d'achat en 2003 ?	110
Encadré 16 : Par quoi remplacer la taxe professionnelle ?.....	118
Encadré 17 : La baisse de la TVA sur la restauration doit-elle être une priorité ?.....	123
Encadré 18 : La relation entre le déficit et l'endettement	126

TABLE DES SIGLES

AMF	Autorité des marchés financiers
ASEAN	Association des Nations du Sud-Est asiatique
ASS	Allocation spécifique de solidarité
BCE	Banque centrale européenne
BIPE	Bureau d'information et de prévision économique
BIT	Bureau international du travail
CCIP :	Chambre de commerce et d'industrie de Paris
CEMAC	Communauté économique et monétaire des Etats d'Afrique centrale
CEPII	Centre d'études prospectives et d'informations internationales
CERC	Conseil de l'emploi, des revenus et de la cohésion sociale
CES	Contrat emploi solidarité
CIE	Contrat initiative emploi
CIF	Contribution des institutions financières
CNAV	Caisse nationale d'assurance vieillesse
COE :	Centre d'observation économique
CRDS	Contribution au remboursement de la dette sociale
CSG	Contribution sociale généralisée
FMI	Fonds monétaire international
FOREC	Fonds de financement de la réforme des cotisations patronales
FSE	Forum social européen
GOPE	Grandes orientations des politiques économiques
IDE	Investissement direct à l'étranger
IR	Impôt sur le revenu
IRES	Institut de recherches économiques et sociales
NBER	National bureau of economic research
NEPAD	Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique
NPI	Nouveau pays industrialisé
NTIC	Nouvelles technologies de l'information et de la communication
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OFCE	Observatoire français des conjonctures économiques
OIT	Organisation internationale du travail
OMC	Organisation mondiale du commerce
OUA	Organisation de l'unité africaine
PAC	Politique agricole commune
PAJE	Prestation d'accueil du jeune enfant
PGF	Productivité globale des facteurs
PNUD	Programme des Nations-unies pour le développement
PO	Prélèvement obligatoire
PPA	Parité de pouvoir d'achat
PPE	Prime pour l'emploi
RDB	Revenu disponible brut

RMA	Revenu disponible brut minimum d'activité
SRAS	Syndrome respiratoire aigu sévère
TIPP	Taxe intérieure sur les produits pétroliers
UEMOA	Union économique et monétaire de l'Afrique de l'Ouest
UNEDIC	Union nationale pour l'emploi dans l'industrie et le commerce

La situation économique de la France et de l'Union européenne contraste avec la reprise constatée ailleurs. Les exportations sont fragilisées par le niveau de l'euro, la consommation et l'investissement restent insuffisants.

Dans ce contexte, le Conseil économique et social fait des propositions pour réussir l'intégration des nouveaux membres de l'Union, parvenir à une accalmie durable sur les marchés des changes, promouvoir une gestion budgétaire plus efficace et plus juste, dynamiser l'économie française pour favoriser l'emploi et le recul de la précarité.