

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE
AVIS ET RAPPORTS DU
CONSEIL ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

*LA CONJONCTURE
ÉCONOMIQUE ET
SOCIALE EN 2008*

2008
Rapport présenté par
Mme Marie-Suzie Pungier

MANDATURE 2004-2009

Séance des 27 et 28 mai 2008

**LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE
ET SOCIALE EN 2008**

**Avis du Conseil économique et social
sur le rapport présenté par Mme Marie-Suzie Pungier
au nom de la section des questions économiques générales
et de la conjoncture**

SOMMAIRE

AVIS adopté par le Conseil économique et social au cours de sa séance du mercredi 28 mai 2008	I - 1
Première partie - Texte adopté le 28 mai 2008	3
I - DE LA CRISE DES SUBPRIMES À UNE CRISE ÉCONOMIQUE MONDIALE : VERS UN RETOUR DE LA STAGFLATION ?	5
A - UN DOUBLE CHOC SUR L'ÉCONOMIE MONDIALE.....	
1. Les racines de la crise.....	6
2. Une exposition inégale au ralentissement selon les zones.....	7
B - ... QUI APPELLE DES RÉPONSES CONCERTÉES AU NIVEAU INTERNATIONAL	
1. Deux scénarios alternatifs.....	8
2. Le rôle des pouvoirs publics.....	10
II - L'ÉCONOMIE FRANÇAISE FACE AUX ENJEUX EUROPÉENS	13
A - UNE CONJONCTURE FRAGILISÉE PAR DES PERSPECTIVES INCERTAINES.....	
1. La croissance devrait ralentir.....	13
2. Contenir la dépense publique sans pénaliser la croissance	14
3. Les hausses de prix pèsent sur le pouvoir d'achat	15
4. L'amélioration de la situation de l'emploi est compromise.....	16
B - ... QUI PLAIDENT EN FAVEUR D'UN PROGRÈS DE LA COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES EN EUROPE	
1. Agir sur le levier monétaire et le taux de change	20
2. Coordonner les politiques économiques	21
3. Intensifier les investissements dans la société de la connaissance..	22
4. Relever les défis du développement durable	22
Deuxième partie - Déclarations des groupes.....	25
ANNEXE À L'AVIS.....	57
SCRUTIN.....	57

RAPPORT présenté au nom de la section des questions économiques générales et de la conjoncture par Mme Marie-Suzie Pungier, rapporteur	II - 1
INTRODUCTION.....	5
CHAPITRE I - L'ÉCONOMIE MONDIALE SOUS LA MENACE D'UNE RÉCÉSSION.....	7
I - LA CRISE DES SUBPRIMES ET SES CONSÉQUENCES.....	10
A - ANATOMIE DE LA CRISE	11
1. Les origines	11
2. La propagation internationale de la crise.....	15
B - DES RISQUES SÉRIEUX DE CRISE ÉCONOMIQUE MONDIALE.....	21
1. Des effets salutaires.....	22
2. Un risque pour la croissance américaine	23
3. Un risque pour la croissance mondiale.....	28
4. Le rôle des banques centrales	36
II - LES DIFFÉRENTES ZONES SONT DIVERSEMMENT AFFECTÉES.....	40
A - LES PAYS INDUSTRIALISÉS	42
1. Une récession en cours aux États-Unis.....	42
2. Une croissance toujours modérée au Japon	46
3. Un atterrissage délicat du marché immobilier britannique	47
4. Une détérioration sensible dans la zone euro.....	48
B - PAYS ÉMERGENTS ET EN DÉVELOPPEMENT	53
CHAPITRE II - L'ÉCONOMIE FRANÇAISE FACE AUX ENJEUX EUROPÉENS	61
I - À LA RECHERCHE D'UN CHOC DE CONFIANCE.....	62
A - UNE STRATÉGIE ÉCONOMIQUE INCERTAINE	63
B - UN REBOND DE L'ACTIVITÉ QUI SEMBLE COMPROMIS.....	66
1. Une accélération de la croissance contrariée	66
2. Les inquiétudes sur le pouvoir d'achat	70
C - LES DIFFICULTÉS BUDGÉTAIRES S'ACCROISSENT	73
1. Les objectifs de réduction du déficit budgétaire	73
2. Les limites de certaines mesures phares : le cas du « <i>non remplacement d'un fonctionnaire sur deux</i> ».....	76
3. Vers un plan de rigueur ?.....	78

D - LA SITUATION DE L'EMPLOI EST TOUJOURS PRÉOCCUPANTE.....	79
1. Quelle mesure du chômage ?.....	82
2. Les nouvelles estimations du chômage au sens du BIT.....	86
3. Au-delà du taux officiel.....	87
E - LES INÉGALITÉS SOCIALES S'INTENSIFIENT	92
1. Les inégalités ont changé de visage.....	92
2. La précarité et les débats autour de l'expérimentation du Revenu de solidarité active (RSA).....	102
II - L'EUROPE TOUJOURS EN QUÊTE DE SON IDENTITÉ	106
A - UNE GOUVERNANCE ÉCONOMIQUE DÉFICIENTE	107
1. Le fonctionnement déséquilibré de la zone euro	108
2. Une logique de concurrence	110
3. Euro : les inconvénients d'un avantage	112
4. La concurrence par les coûts salariaux	115
B - OBJECTIFS DE LISBONNE : LA ROUTE EST ENCORE LONGUE	121
1. Les limites de la Stratégie de Lisbonne	121
2. La stratégie pour l'emploi dotée d'une nouvelle ambition : la flexisécurité.....	124
3. Des disparités grandissantes en matière d'éducation.....	130
4. La panne de l'Europe de la connaissance	131
C - ENVIRONNEMENT : VERS L'ÉPREUVE DE VÉRITÉ	133
CONCLUSION.....	141
LISTE DES ILLUSTRATIONS.....	143

AVIS

**adopté par le Conseil économique et social
au cours de sa séance du mercredi 28 mai 2008**

Première partie
Texte adopté le 28 mai 2008

L'article 3 du décret du 15 novembre 2004 modifiant le décret du 6 septembre 1984 relatif à l'organisation du Conseil économique et social prévoit que la section des questions économiques générales et de la conjoncture établit périodiquement un rapport de conjoncture.

La présentation du projet d'avis sur *La conjoncture économique et sociale en 2008*¹ a été confiée à Mme Marie-Suzie Pungier.

*
* *

Il est singulier que l'avis de notre assemblée portant sur la conjoncture économique et sociale intervienne dans un contexte aussi troublé, au point que le spectre de la récession de l'économie américaine et, dans son sillage, de l'économie mondiale, soit de plus en plus souvent évoqué par les observateurs. Il est évidemment difficile de s'exprimer *à chaud* sur les conséquences à terme des enchaînements en cours. Un tel exercice est toutefois salutaire non seulement parce qu'il implique un effort d'analyse des évolutions conjoncturelles passées et en cours mais aussi parce qu'il peut permettre de dégager des pistes de nature à amortir les répercussions déjà importantes.

Alors que notre pays s'apprête à présider l'Union européenne au second semestre de cette année, il est particulièrement opportun de faire le point sur sa situation économique et sociale, de porter une appréciation sur les orientations gouvernementales et de suggérer les réponses qu'il conviendrait d'apporter aux grands enjeux auxquels l'Europe est confrontée.

I - DE LA CRISE DES SUBPRIMES À UNE CRISE ÉCONOMIQUE MONDIALE : VERS UN RETOUR DE LA STAGFLATION ?

La déstabilisation de la sphère financière, la forte hausse de l'euro et la probable récession américaine auront vraisemblablement un effet sur la croissance de la zone euro et de la France. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne (BCE) et les gouvernements devront mettre en œuvre une réponse adaptée à travers un ensemble d'interventions monétaires et de stimulations budgétaires. C'est l'enjeu crucial des semaines et des mois qui viennent.

¹ L'ensemble du projet d'avis a été adopté au scrutin public par 180 voix et 8 abstentions (voir le résultat du scrutin en annexe).

A - UN DOUBLE CHOC SUR L'ÉCONOMIE MONDIALE...

L'économie mondiale est confrontée à la rare coexistence d'un choc à fort potentiel déflationniste (un ébranlement quasi-systémique du système bancaire) et d'un choc inflationniste sur les matières premières (industrielles, énergétiques et alimentaires), dont la demande reste soutenue par le dynamisme des pays émergents. La capacité à dépenser des agents économiques des pays industrialisés, dont les ressources (revenus réels et capacité d'accès au crédit) peuvent être durement affectées, conditionne l'intensité de la propagation des déséquilibres dans l'économie mondiale. Cette capacité n'est pas la même dans les pays en développement où les conséquences de ce choc sont très préoccupantes.

1. Les racines de la crise

1.1. Un choc financier et bancaire

Ce choc est né de la défaillance d'un segment particulier du marché immobilier américain, les *subprimes*, à savoir les prêts octroyés - dans des conditions parfois irresponsables - à des ménages peu à même d'anticiper correctement l'évolution de leurs conditions de remboursement en fonction de la variabilité des taux d'intérêt et des prix des logements. La transformation de ce choc local en crise mondiale tient, outre la négligence des organismes prêteurs, à plusieurs facteurs : des formules de prêt à mensualités de remboursement progressives assises sur l'anticipation d'une hausse continue des prix de l'immobilier ; le recours quasi-systématique aux techniques de titrisation consistant à transformer les créances générées par ces prêts en titres vendus à des opérateurs spécialisés, ce qui permet de diluer trop largement les risques et de faire disparaître ces créances du bilan des banques ; la globalisation qui se traduit par une diffusion planétaire des instruments financiers et leur imbrication en cascade, conduisant à ce que la localisation du risque devienne très difficile à apprécier et ne se révèle véritablement qu'en cas de défaillance.

C'est ainsi que le ralentissement américain de fin 2006 a provoqué, dès la mi-2007, l'insolvabilité des consommateurs les plus endettés et les plus fragiles, avant de se diffuser dans l'ensemble du système financier *via* la titrisation. La déstabilisation des bilans bancaires essentiellement occidentaux fait depuis peser la menace d'un assèchement du crédit rationnant la capacité des institutions à distribuer du crédit, y compris aux emprunteurs potentiellement solvables. Dès lors, c'est le régime de consommation des ménages américains lui-même, reposant depuis des années sur un endettement massif et le jeu des effets de richesse qui est menacé. Il est actuellement difficile de chiffrer le coût de la crise des *subprimes*. Selon l'OCDE, les pertes liées à cette crise s'élèvent à 422 milliards de dollars au niveau mondial, alors que le FMI les estime, de son côté, à 565 milliards et évalue à 945 milliards son impact total compte tenu de ses conséquences en chaîne dans la sphère financière.

1.2. Une restructuration des prix relatifs au profit des matières premières

L'économie mondiale est, par ailleurs, confrontée à un mouvement profond de **restructuration des prix relatifs**, qui va durablement renchérir des ressources naturelles dont l'offre est insuffisante par rapport à la vigueur de la demande des pays émergents. Il n'est évidemment pas facile de faire la part entre la dérive inflationniste de court terme, le rôle de la spéculation et le renchérissement structurel des produits correspondants, *a fortiori* si les marchés concernés ne sont guère concurrentiels. C'est d'ailleurs un des objectifs d'une saisine en cours d'élaboration au sein de notre assemblée (*Les marchés des matières premières : évolution récente des prix et conséquences sur la conjoncture économique et sociale*, rapporteur : Luc Guyau) que de faire la lumière sur cette question.

Il reste qu'un trait marquant de la conjoncture récente est la persistance de hausses prononcées de certaines matières premières, alors même que le ralentissement de l'économie mondiale est en cours : le cours du baril de pétrole (brent) a doublé en un an pour franchir la barre symbolique de 125 dollars le baril et les prix des matières premières agricoles flambent, l'inflexion de la croissance des pays émergents n'étant pas jusqu'à présent suffisante pour ralentir significativement la demande.

La flambée des prix des produits de première nécessité débouche sur une crise alimentaire majeure aux conséquences dramatiques pour près d'un milliard de personnes, qui remet en cause les progrès réalisés antérieurement dans la lutte contre la faim et engendre de graves tensions sociales. Cette crise appelle des solutions de toute urgence, passant par l'augmentation et la mobilisation de l'aide internationale pour le programme alimentaire mondial (qui demande dans l'immédiat 755 millions de dollars pour faire face à l'accroissement des prix de vente et d'acheminement de la nourriture). Elle exige également à plus long terme une stratégie mondiale de développement de l'ensemble de la production agricole, et notamment de la production vivrière des pays les plus pauvres ainsi que la reconstitution de stocks stratégiques, y compris au niveau européen.

2. Une exposition inégale au ralentissement selon les zones

Les prévisions de croissance de l'économie mondiale pour 2008 sont continûment révisées à la baisse depuis l'été 2007 : le FMI tablait encore sur une expansion de 4,8 % en octobre dernier ; il a ensuite abaissé cette perspective à 4,1 % en janvier 2008 ; elle ne serait plus désormais que de 3,7 %.

Les États-Unis sont entrés en ralentissement dès le début 2006, avant l'éclatement de la crise des *subprimes*. Ils sont menacés par une récession depuis le début 2008 (+ 1,3 % attendu sur l'année contre + 2,0 % en 2007 selon la moyenne des prévisions en avril 2008 mais + 0,5 % seulement selon le FMI). Le repli, engagé dans la construction, se diffuse à l'industrie et l'emploi est touché : 76 000 emplois ont été supprimés en janvier et février 2008 et 80 000 en mars. La question est de savoir l'ampleur et la durée de la dégradation de la

conjoncture américaine, l'hypothèse d'un ajustement plus profond, déprimant durablement la croissance et lourd de conséquences externes, n'étant pas exclue.

L'**Union européenne**, et spécialement la **zone euro**, est en ralentissement depuis l'automne 2006. Pour autant, une récession n'est pas envisagée au vu des données disponibles (+ 1,9 % attendu en moyenne en 2008 dont + 1,5 % dans la zone euro). Outre les indices de confiance des ménages, très dégradés mais difficiles à utiliser dans un sens prédictif, les indicateurs d'opinion en provenance des chefs d'entreprises montrent certes leur sensibilité au ralentissement mais aussi leur résistance. Tel ne serait sans doute plus le cas si les États-Unis entraient dans une phase durablement dépressive, d'autant que la situation très dégradée des marchés immobiliers de certains pays comme l'Espagne ou le Royaume-Uni n'a pas encore été assainie.

Les **pays émergents**, notamment asiatiques, sont situés sur une pente de croissance forte, qui paraît globalement à même de surmonter en partie l'épisode récessif aux États-Unis : seule une certaine décélération de leur taux de croissance est donc probable en 2008. Leurs excédents courants, l'amélioration de leur infrastructure financière et leur réorientation vers une demande intérieure plus dynamique (en Chine particulièrement) peuvent contribuer au maintien de ce dynamisme. Cette appréciation globale ne devrait pas conduire à négliger l'existence de régions vulnérables, notamment certains pays Est-européens, dont les comptes courants très dégradés pourraient menacer l'arrimage de leurs monnaies à l'euro dans un contexte monétaire international poussant ce dernier à la hausse.

B - ... QUI APPELLE DES RÉPONSES CONCERTÉES AU NIVEAU INTERNATIONAL

1. Deux scénarios alternatifs

L'ampleur du ralentissement de l'économie mondiale dépendra de la propagation, atténuée ou amplifiée, de la possible récession de l'économie américaine par le biais des interdépendances commerciales et financières. Deux scénarios sont envisageables qui méritent d'être explicités.

1.1. Un impact amorti du retournement américain

Si la situation actuelle est perçue comme la simple répercussion sur l'économie mondiale de la fin du cycle américain, la récession resterait localisée aux États-Unis, les autres régions en subissant l'impact à travers les canaux de transmission habituels. Cette dissymétrie amortirait l'impact international du retournement américain et s'accompagnerait d'un repli cyclique du dollar, sans risque d'effondrement ni remise en cause de son hégémonie. Des effets stabilisateurs du retournement américain apparaîtraient sur l'économie mondiale *via* de moindres pressions sur les prix des matières premières et l'allègement de la poussée inflationniste qui se répercute sur le pouvoir d'achat.

Cette vision rassurante est défendue par les autorités communautaires et nationales en Europe. Elle s'appuie sur la relative bonne tenue des indicateurs d'opinion en provenance des entreprises ainsi que sur les chiffrages macroéconomiques indiquant un impact limité de chocs propres aux États-Unis. Elle suppose cependant une certaine capacité de coordination de la part des gouvernements et des institutions européennes pour soutenir la croissance au moment où l'inflation devrait progressivement redevenir une préoccupation de second plan. Des revendications salariales plus actives expriment la demande d'un juste retour vers les salariés d'une partie des gains de productivité dégagés au cours du cycle économique.

1.2. Un retournement plus structurel de l'économie internationale

Dans ce scénario, c'est le mode de croissance et de financement de l'économie américaine lui-même qui serait radicalement remis en cause après avoir nourri son dynamisme depuis de longues années. Les conséquences en seraient plus durables et pourraient peser lourdement sur les perspectives de croissance mondiale des prochaines années.

Ce scénario soulève une question controversée : celle de la soutenabilité des déficits courants américains. Ceux-ci perdurent certes depuis longtemps, sans que les amples fluctuations du taux de change du dollar n'aient jusqu'ici débouché sur une contestation de son rôle d'étalon monétaire. Cela n'exclut cependant pas la possibilité de changements de comportement qui rendraient très difficile la gestion coordonnée et coopérative de l'économie mondiale : du côté des créanciers internationaux, la poursuite des défaillances affectant les institutions financières américaines pourrait altérer la confiance dans la devise américaine comme support privilégié des placements ; du côté des États-Unis, la persistance des déficits (même réduits) et les pertes d'emplois associées à une récession grave sont susceptibles d'intensifier les poussées protectionnistes et d'influencer la gestion monétaire américaine.

Ce contexte ouvrirait la voie à la poursuite d'une dépréciation prononcée du dollar car acceptée par les autorités des États-Unis. Cette dépréciation serait accélérée si les émergents qui disposent d'abondantes réserves monétaires en dollar modifient leurs stratégies d'investissement. Il n'est cependant pas évident que ce soit la voie à privilégier pour ramener les déficits américains à un niveau soutenable : pour les pays émergents, une réévaluation trop rapide de leurs devises réduirait leur compétitivité et leur capacité à attirer les investissements étrangers. Ce ne serait pas favorable à la consolidation de leur rythme de croissance et à l'expansion plus résolue de leur demande intérieure. Les autorités chinoises envisagent ainsi très prudemment la réévaluation progressive du yuan. Si les pays émergents limitent le rythme de la réévaluation de leurs devises et si le poids des ajustements monétaires est en conséquence répercuté sur l'euro, l'Europe peinerait à prendre le relais de la croissance américaine.

Si l'économie mondiale devait entrer dans ce scénario de retournement plus structurel, la capacité de résistance des économies européenne et française à la propagation du mouvement récessif en provenance des États-Unis serait compromise. Le choc, initialement américain, deviendrait largement commun : d'une part, la profitabilité des grandes entreprises implantées à l'étranger finirait par souffrir de la gravité de la récession américaine et de son impact international ; d'autre part, les PME, qui subissent directement l'impact du cours de l'euro sur leur compétitivité, verraient s'accentuer les difficultés de leur accès aux marchés d'exportation et la pression sur leurs marges concurrentielles. Les cours boursiers et les perspectives d'investissement en seraient profondément affectés.

2. Le rôle des pouvoirs publics

Face aux dérèglements exposés ci-dessus, les pouvoirs publics ne sont pas sans ressources. Ils ont cherché à calmer la crise en mobilisant plusieurs lignes de défense mais avec une efficacité inégale. C'est pourtant de la qualité de leurs réactions que dépendra l'amplitude des dégâts d'une crise financière qui s'avère d'ores et déjà comme l'une des plus sévères de ces dernières décennies. Pour le Conseil économique et social, il s'agit non seulement de prendre des mesures immédiates de stabilisation mais surtout de repenser les modes de régulation de la sphère financière mondiale.

2.1. À court terme, ramener la confiance sur les marchés et stabiliser la conjoncture

a) Coordonner les politiques monétaires

► Afin de soulager les tensions, la réserve fédérale américaine (FED), la BCE ainsi que les Banques centrales d'Angleterre, du Canada et de Suisse ont augmenté, de manière autonome ou coordonnée, les **liquidités mises à disposition des banques**, à travers des procédures de prêt et de refinancement pouvant mobiliser au total quelques centaines de milliards de dollars. Elles doivent, à l'évidence, être prêtes à renouveler ces interventions, de préférence de manière concertée, afin de lutter contre le sentiment de défiance qui atteint des établissements désireux de vendre leurs créances immobilières, que les emprunteurs puissent les rembourser ou non, et qui prêtent de moins en moins au risque de compromettre durablement le financement de l'économie.

► **Une réunion rassemblant les banquiers centraux, les ministres des finances, les régulateurs et les commissions de contrôle des grands pays**, non seulement ceux du G8 mais aussi ceux des grands pays émergents, serait certainement opportune compte tenu des dysfonctionnements révélés par la crise en cours. Les décisions à prendre devraient d'abord porter sur le niveau des taux d'intérêt à court terme nécessaire pour contenir l'effondrement des prix des actifs titrisés et des prix de l'immobilier. Compte tenu de la gravité de la crise financière, la puissance publique est tenue de prendre des mesures afin de

prévenir une défaillance généralisée. Cependant, des formes appropriées de re-régulation doivent impérativement être étudiées pour éviter une prise en charge collective - comme cela a été fait au Royaume-Uni pour sauver une grande banque de dépôts, la *Northern Rock*, et aux États-Unis pour venir au secours de *Bear Stearns* - qui pourrait aussi concerner certains rehausseurs de crédits.

► On peut imaginer que, face à une menace d'effondrement du système financier avec des conséquences désastreuses pour la croissance et l'emploi au niveau mondial, des solutions extrêmes soient mobilisées : en septembre 1998, après la crise du fonds spéculatif américain LTCM, les ministres des finances du G7 avaient autorisé le directeur général du FMI à créer, en cas de besoin, l'équivalent de 250 milliards de **Droits de tirage spéciaux (DTS)** pour alimenter l'économie mondiale en liquidités et relancer la croissance. Une solution dont l'efficacité doit certes être testée mais qui reste une voie de recours. À cet égard, notre assemblée prend note avec satisfaction du rééquilibrage des droits de vote au sein du FMI entre pays développés et pays en développement qui ne constitue toutefois qu'un premier pas.

b) Assurer la transparence et conduire les banques à assainir leurs bilans

► Les banques doivent faire preuve de toute la transparence sur les risques auxquels elles sont exposées. Elles devront reprendre dans leurs bilans les actifs détenus jusque là dans les entités extérieures appelées « *conduits* » (ou SIV). Or, comme le niveau de valorisation des produits titrisés est en baisse forte ou, pire, inconnu, elles vont devoir conserver l'essentiel des crédits dans leurs bilans. Cela va accroître leurs **besoins en fonds propres**, ceux dont elles disposent ne permettant pas, pour certaines d'entre elles, de supporter tous ces crédits.

c) Utiliser les marges de manœuvre budgétaires

► Dès janvier dernier, le directeur général du FMI défendait, de son côté, l'idée qu'*« une relance fiscale ciblée peut soutenir la demande en apportant un soutien à la consommation à un moment critique »*. Son adjoint a réaffirmé cette éventualité en mars, soulignant que, face à une politique monétaire aux effets incertains, les autres pays du G8 et quelques pays émergents disposent de **marges de manœuvre budgétaires** qu'ils ne devraient pas hésiter à mettre en œuvre en cas de besoin. En réalité, seul un regain de croissance en Europe, et dans une moindre mesure au Japon, pourrait contrebalancer l'effet d'une éventuelle récession américaine. L'Europe pourrait être en situation de prendre le relais des États-Unis en soutenant vigoureusement la demande : la zone euro dégage des excédents extérieurs importants (28 milliards d'euros en 2007), dispose de capacités de production inemployées, notamment celles de ses 7 % de chômeurs, d'une épargne abondante et ses acteurs économiques sont nettement moins endettés que leurs homologues américains. Mais cela supposerait qu'elle le veuille et qu'elle soit capable de coordonner en ce sens les politiques économiques de ses États.

2.2. À plus long terme, améliorer la régulation

► Les autorités financières américaines, tout en intervenant activement pour aider les acteurs financiers, leur font passer le message qu'ils ont été trop loin dans leurs prises de risques. Elles ont impulsé une série de réformes qui visent à **mieux encadrer les marchés financiers** : des règles plus strictes sur la distribution de prêts pour les organismes de crédit immobilier, une régulation des agences de notation, assorties d'une demande aux banques de mieux surveiller leurs risques et d'être plus transparentes. Les Européens, qui se sont, de leur côté, simplement engagés à mieux coopérer en cas de faillite bancaire, devraient impulser une démarche dans ce sens.

► Plus fondamentalement, des avancées s'imposent pour permettre aux autorités publiques qui paraissent trop souvent condamnées à gérer les crises sans pouvoir les prévenir, de connaître la réalité des bilans bancaires quasiment en temps réel et les conduire à prendre les bonnes décisions (avec un échelon de supervision bancaire européen doté d'institutions adaptées). Au-delà, une **meilleure régulation** passe aussi par :

- la mise en place de mécanismes permettant de limiter les phénomènes de **contagion** entre les pays en proie à des crises financières ;
- l'imposition de règles plus strictes aux investisseurs afin de limiter les **prises de risques excessives** qui mettent en danger la stabilité financière : par exemple, il devient nécessaire de mieux encadrer la pratique des effets de levier (LBO) qui permet d'acheter des entreprises en finançant à crédit 90 % de la valeur de l'entreprise, et de réviser la fiscalité applicable à ce type d'opération. Il conviendrait, à l'instar de l'Allemagne, de dissuader, par la fiscalité, les effets de levier excessifs ;
- une réflexion approfondie sur **le rôle et la fonction du secteur bancaire** dans le financement de l'économie. Dans un contexte de crise financière où ce secteur a subi des pertes importantes qui interrogent sur sa solvabilité, la question de la séparation des banques d'affaires et des banques de dépôts est posée ;
- le réexamen du rôle et de l'action des **agences de notation financière** : après avoir manqué de discernement, ces agences risquent maintenant d'amplifier la crise en se montrant excessivement strictes, ce qui provoquerait une augmentation des primes de risque et un effet extrêmement restrictif sur la liquidité interbancaire ;
- la révision des **normes dites de Bâle** imposées aux banques pour servir de garde-fou mais qui ont fini par représenter un carcan auquel le système bancaire a tenté d'échapper en développant, par exemple, la titrisation. Un usage plus raisonnable de cette technique est sans doute nécessaire si l'on veut éviter de faire peser une menace permanente de déstabilisation sur l'économie mondiale ;

- l'inclusion de la stabilité des marchés financiers parmi les objectifs prioritaires des banques centrales : il est souhaitable que, parallèlement à la vigilance étroite qu'elle exerce sur l'évolution des prix des biens et services, la BCE prenne en compte l'instabilité parfois dévastatrice des prix des actifs financiers et immobiliers ;
- la poursuite de la lutte contre les **paradis fiscaux** « *non coopératifs* », par lesquels transite une grande partie des mouvements internationaux de capitaux, et la levée du secret bancaire dans ces zones de non-droit de manière à permettre aux autorités d'y mener des contrôles fiscaux et judiciaires, comme le préconise l'OCDE.

► Parallèlement, l'évolution des modalités de la mondialisation met en perspective un accroissement fort de la pression concurrentielle et l'accélération des ajustements demandés aux entreprises et à leurs salariés. Afin d'assurer les conditions d'une mondialisation équilibrée, il faut également **appliquer les normes fondamentales du travail avec plus de détermination** en respectant les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT). Il est, dans ce cadre, nécessaire d'investir activement le champ de la santé et de la sécurité au travail. Ce domaine ne fait pas encore partie des normes fondamentales mais la communauté internationale devrait sérieusement l'envisager. L'Union européenne a un rôle décisif à jouer à ce niveau. Elle doit exprimer sa volonté d'agir, dans les enceintes internationales, pour promouvoir ses valeurs de solidarité.

II - L'ÉCONOMIE FRANÇAISE FACE AUX ENJEUX EUROPÉENS

La France va présider le Conseil de l'Union à partir du 1^{er} juillet prochain dans une période particulièrement critique : les conséquences de la crise des *subprimes*, un rythme plus soutenu de hausse des prix, le risque d'une recrudescence des licenciements et d'un ralentissement des créations d'emplois assombrissent l'horizon. L'ambition affichée par le Président de la République était de provoquer un choc de confiance pour inverser la tendance lourde de la croissance médiocre et revenir au plein emploi. Pourtant, ni la récession de 1993, ni l'explosion de la bulle spéculative de la *high-tech* en 2000 n'avaient plongé les habitants de l'Hexagone dans une telle déprime, comme le montre l'enquête de l'INSEE sur le moral des ménages.

A - UNE CONJONCTURE FRAGILISÉE PAR DES PERSPECTIVES INCERTAINES...

Bien sûr, la politique intérieure n'est pas seule en cause : au-delà des mérites discutables de la loi TEPA (« *paquet fiscal* ») de l'été 2007 et des réformes engagées depuis, à l'inquiétude des ménages exprimée sur le pouvoir d'achat s'ajoute celle liée aux conséquences de la crise des *subprimes* ; on peut en effet redouter le retour de la stagflation, voire même un krach généralisé type 1929 si les mesures adoptées dans l'urgence dans la sphère financière s'avèrent insuffisantes.

1. La croissance devrait ralentir

Selon les dernières données publiées par l'INSEE le 16 mai 2008, la croissance aura finalement atteint 2,2 % l'an dernier en moyenne annuelle comme en 2006. Corrigée du nombre de jours ouvrables, l'activité a cependant freiné d'une année sur l'autre (passant + 2,4 % en 2006 à + 2,1 % en 2007). La consommation des ménages a certes encore progressé de 2,5 % (contre + 2,3 % en 2006) mais celle des administrations publiques a été moins soutenue (+ 0,7 % en 2007 contre + 1,0 % l'année précédente). Les baisses d'impôts décidées à l'été 2007 devraient cependant soutenir un peu la consommation cette année, même si certaines catégories de bénéficiaires possèdent plutôt une forte propension à épargner. Surtout, l'investissement des ménages, autrement dit la construction immobilière, n'a augmenté l'an dernier que de 3,0 %, au lieu de 7,1 % en 2006. Ce n'est cependant probablement qu'un début, même si la défiscalisation des intérêts d'emprunts peut contribuer à freiner le recul du marché immobilier. L'évolution négative du commerce extérieur depuis 2003 continue elle aussi de peser sur la croissance : elle a pénalisé la production de richesse en France à hauteur de 0,8 point de PIB l'an dernier et renvoie à la question de la compétitivité.

► Or, l'analyse comparative des coûts du travail dans les États-membres de l'Union européenne ne démontre pas une évolution hors-norme du coût du travail, exception faite de l'Allemagne qui a connu une importante déflation salariale ces dernières années. D'autres causes, comme nos retards dans l'innovation par défaut d'impulsion financière dans la R&D et le déficit de conquête des parts de marché, expliquent la faiblesse de nos exportations. Or, **relever à 3 % le potentiel de croissance passe impérativement par l'alimentation du moteur innovation.** Plus tôt nous y parviendrons, mieux la France sera en position de soutenir la compétition qui se joue dans ce domaine avec les pays industrialisés mais aussi les émergents, dont certains disposent de ressources colossales, qui ont déjà généré, par la recherche, des produits hauts de gamme distribués sur les marchés mondiaux. Le Conseil économique et social confirme ici l'urgence d'amplifier les efforts d'investissement dans le domaine de l'offre compétitive notamment concernant les PME-PMI pour donner une certaine consistance à l'innovation technologique et combler les carences en matière de spécialisation productive.

Principal point positif l'an passé, l'investissement des entreprises s'est accru de 7,4 %, poursuivant le redressement engagé en 2006 (+ 4,9 % après + 3,7 % en 2005). Mais la tendance devrait s'inverser en 2008 : les perspectives étant moins favorables, les entreprises sont moins incitées à investir, malgré les retards accumulés dans le domaine de l'innovation. De plus, les profits que les entreprises conservent sont limités notamment par la pression des actionnaires qui exigent toujours plus de dividendes. Leur autofinancement a chuté à des niveaux historiquement bas : alors que ce taux était encore de 75 % en 2005, il n'était que de 55 % l'an dernier. Une vulnérabilité réelle pourrait se manifester si la contrainte concurrentielle associée à la hausse continue de l'euro et à un accès

plus difficile au crédit bancaire les conduisait à réviser plus franchement leurs intentions d'embauche et d'investissement. L'économie française (et européenne) serait alors confrontée à une perspective autrement douloureuse que le ralentissement, aujourd'hui envisagé (entre 1,7 % et 2,0 % en 2008 selon le gouvernement contre une moyenne des prévisions de 1,5 % en avril 2008).

► Ainsi, en termes d'évolution, l'**investissement des entreprises** présente le plus d'incertitudes, ce qui conduit le Conseil économique et social à réitérer avec force les propositions avancées par l'avis adopté récemment, sur le rapport de Nasser Mansouri-Guilani (*Dynamiser l'investissement productif en France*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 7 du 19 mars 2008). Dans ce cadre, il insiste pour que soit créé l'environnement le plus favorable pour les PME-TPE, celles porteuses d'innovation, d'une part, et celles dédiées aux activités artisanales, d'autre part, les deux contribuant au développement économique, soit par le biais des exportations, soit par le soutien à la demande interne. Si le recours aux crédits d'impôt fonde la politique de soutien de l'État à ces entreprises, il estime que ces dispositifs doivent être recentrés vers les secteurs en position d'accroître leur recherche et garantissant le maintien de leurs activités sur le territoire national. De même, il plaide pour une clarification et une réorientation des aides publiques vers les structures riches en projets mais en panne de financement, en particulier les PME innovantes.

2. Contenir la dépense publique sans pénaliser la croissance

Dans ce contexte, la politique des finances publiques doit trouver le bon dosage entre maîtrise et efficacité. L'annonce début avril par le Président de la République d'un plan d'économie constitué de 166 mesures vise à réaliser un gain de 7 milliards d'euros d'ici 2011 (auxquels pourraient s'ajouter prochainement 5 milliards d'euros supplémentaires). Ce plan obéit aux engagements européens pris par la France de revenir à l'équilibre des comptes publics en 2012. Le Conseil économique et social s'est prononcé résolument pour le retour à l'équilibre budgétaire. Il réaffirme cette position. Toutefois, atteindre cet objectif implique de relever rapidement le potentiel de croissance qui permettra d'accélérer le désendettement. Aussi, il s'interroge sur l'opportunité de cette diminution de la croissance des dépenses publiques au moment où l'économie est en phase de ralentissement. Cela n'aurait pas été nécessaire si le gouvernement n'avait pas choisi, à l'été 2007, de réduire les rentrées fiscales de 13,8 milliards d'euros en année pleine (loi TEPA) dans l'optique notamment de réinjecter du pouvoir d'achat. Notre assemblée estime, par ailleurs, que la Révision générale des politiques publiques (RGPP) n'aura de sens aux yeux des agents et de l'opinion que si elle traduit une volonté d'améliorer la qualité des services publics. Dans cette logique, les choix opérés ne doivent pas sacrifier l'avenir et remettre en cause, par exemple, les engagements pris lors du Grenelle de l'environnement.

Fondée sur le principe du « *faire mieux avec moins de moyens* » la RGPP suscite des inquiétudes légitimes. Pour le Conseil économique et social sa mise en œuvre doit privilégier le qualitatif et appelle une concertation approfondie entre l’État employeur et les personnels concernés.

► Cette réforme d’ampleur ne doit pas faire perdre de vue le creusement des inégalités, d’une part, et le maintien d’un noyau dur de la pauvreté, d’autre part. Dans ce cadre, notre assemblée demande le maintien, voire l’augmentation, des volumes de financement disponibles pour le logement social. Elle rappelle ses préconisations tendant à stimuler l’investissement public pour la garde d’enfants. Des solutions doivent être apportées à ces problèmes récurrents qui constituent, dans bien des cas, des obstacles à la reprise d’un emploi. Moyen de lutte contre la pauvreté, le **Revenu de solidarité active (RSA)**, expérimenté actuellement, doit être évalué avant d’étudier les conditions de son élargissement, que le Conseil économique et social estime souhaitable. Par ailleurs, il considère que le recours aux franchises médicales voire les projets de déremboursement de certaines dépenses de santé (optique, soins dentaires...) ne constituent pas la réponse pour corriger les déséquilibres des comptes sociaux. Face à une augmentation inéluctable de la dépense de santé, suite à son avis sur *Le financement de la protection sociale* (JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 27 du 25 décembre 2007, rapporteur : Anne Duthilleul), il considère qu’une diversification des moyens de son financement doit être recherchée pour préserver un haut niveau de prise en charge collective. Enfin, il convient d’inscrire la politique familiale dans la durée et de ne pas en bouleverser les fondements. En effet, ses équilibres influent sensiblement sur la fécondité et les comportements d’activité et nourrissent la confiance dans l’avenir de la société.

3. Les hausses de prix pèsent sur le pouvoir d’achat

La hausse des prix, qui restait cantonnée en France aux alentours de 2 % par an depuis le début des années 1990, a accéléré au cours des derniers mois pour atteindre 3,2 % en glissement sur douze mois en mars dernier, voire 3,5 % si on se fie à l’IPCH, l’indice des prix à la consommation tel qu’il est harmonisé au niveau européen. Toutefois, on ne peut pas encore véritablement parler d’inflation, même si les agents économiques ont perdu l’habitude de telles hausses.

Au-delà de l’évolution de court terme des prix des matières premières, la stagflation est liée surtout à ce que l’on appelle les *effets de second tour*, les acteurs cherchant à compenser les hausses des prix qu’ils subissent. Le risque d’une spirale prix-salaires analogue à celle des années 1970 paraît très limité : d’abord, les mécanismes institutionnels d’indexation salariale sur les prix qui avaient facilité cet enclenchement ont été remis en cause par la politique de désinflation compétitive ; ensuite, les forces de rappel extérieures tiennent lieu de garde-fou en cas de dérapage inflationniste, notamment *via* les délocalisations.

Mais l'accélération des hausses des prix rend plus sensible la question du pouvoir d'achat.

► Le Conseil économique et social appuie les recommandations du rapport Quinet pour **une mesure des prix et du pouvoir d'achat plus réaliste** (calcul par unité de consommation, prise en compte des dépenses pré-engagées, publication d'un indice des prix des logements neufs, etc.).

► Dans l'immédiat, notre assemblée préconise **une modération de l'augmentation des tarifs publics** afin de ne pas alimenter la hausse des prix et de soutenir le pouvoir d'achat des ménages. Elle attire, en particulier, l'attention du gouvernement sur la nécessité de maintenir un tarif réglementé pour le gaz et l'électricité, y compris après la fin de la période de réversibilité en 2010. Ces tarifs réglementés doivent prendre en compte les coûts d'accès à la ressource énergétique ou les coûts de production des capacités nouvelles nécessaires à la sécurité d'approvisionnement.

► Il faut bien constater que la hausse des prix alimentaires pose un problème parfois insoluble pour les ménages les plus modestes qui consacrent près des trois-quarts de leur budget aux dépenses pré-engagées. **Une réduction du taux de TVA sur les produits alimentaires de première nécessité** devrait donc être mise à l'étude. Pour le Conseil économique et social, la nouvelle phase de la réforme de la loi Galland, qui vise à modifier les modalités des négociations tarifaires entre fournisseurs et distributeurs, ne doit pas se faire au détriment de l'emploi, des activités commerciales de proximité et des activités de production agricole.

► En application des règles d'ajustement automatique du salaire minimum lorsque la hausse de l'indice des prix dépasse de 2 % celui constaté lors de la dernière revalorisation, le SMIC a été relevé de 2,3 % le 1^{er} mai dernier. Aussi, notre assemblée souhaite que le gouvernement examine la possibilité d'une **revalorisation plus rapide des différentes prestations sociales** en cas d'accélération significative de l'inflation.

► Le gouvernement a annoncé son intention de relancer la dynamique salariale dans notre pays à travers une intensification des négociations par la création d'un **mécanisme donnant-donnant sur les allègements de cotisation sociales**, liant ces derniers à l'ouverture d'une négociation sur ce thème dans les entreprises et dans les branches. Le Conseil économique et social approuve le principe de cette conditionnalité et en souhaite la traduction législative.

► D'autre part, concernant l'évolution du SMIC, notre assemblée rappelle les orientations de son avis intitulé *SMIC et réduction du temps de travail : des divergences à la convergence*, (JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 10 du 15 juillet 2002, rapporteur : Jean Gautier) qui insistait - au-delà de la simple compensation de la hausse des prix - sur la nécessité de **faire bénéficier l'ensemble des salariés des fruits de la croissance**.

4. L'amélioration de la situation de l'emploi est compromise

Avec 7,5 % de chômeurs au sens du BIT au 4^{ème} trimestre 2007 selon l'INSEE (7,8 % avec les départements d'Outre-mer), on est revenu à un niveau jamais atteint depuis 1983 (selon la nouvelle méthodologie adoptée par l'INSEE pour son enquête emploi qui facilite les comparaisons européennes mais rend plus délicates les comparaisons dans le temps pour la France). Les 330 000 emplois supplémentaires créés l'an dernier sont une bonne nouvelle, dans le contexte d'une croissance économique qui s'est maintenue (et qui s'est même un peu réduite si l'on tient compte des jours ouvrables). En effet, l'année passée, pour une croissance économique de 2,2 % en données brutes comme en 2006 (2,1% en données corrigées), on a connu une augmentation de 1,4 % de l'emploi salarié (contre + 0,9 % en 2006). Autrement dit, les gains de productivité, c'est-à-dire la quantité supplémentaire de richesses produite par chacun de ceux qui ont un emploi, ont été, en moyenne, assez faibles. Cela est lié notamment à l'importance des créations d'emplois dans le secteur des services aux personnes, souvent à temps très partiel. Or, ce sont ces gains qui permettent d'augmenter les salaires sans déséquilibrer les comptes des entreprises. Tout l'enjeu des années qui viennent consiste précisément à accroître la demande de travail des entreprises pour résorber la précarité et arriver au plein emploi. En effet, au 4^{ème} trimestre 2007, 1,4 million de personnes étaient, selon l'INSEE, en situation de sous-emploi, c'est-à-dire occupaient un emploi, le plus souvent à temps partiel, mais souhaitaient travailler davantage.

Cette évolution a été liée, en particulier, à des embauches importantes dans le secteur de la construction (59 000 emplois supplémentaires comme en 2006) qui a créé, en dix ans, 330 000 emplois nouveaux. Avec le ralentissement de l'activité, l'emploi pourrait décroître dans le bâtiment. Dans l'industrie, où la contraction des effectifs s'est poursuivie avec une baisse de 41 000 emplois, les annonces de restructurations et de fermetures de sites se multiplient. Le nouveau régime des heures supplémentaires défiscalisées (dont les premiers effets en termes d'amélioration du pouvoir d'achat semblent mitigés) peut, par ailleurs, dissuader les entreprises d'embaucher. De sorte que, malgré de nombreux départs en retraite, une remontée du chômage ne peut être totalement exclue cette année.

Le maintien d'une conjoncture favorable suppose que les ménages, qui subissent déjà l'affaiblissement de leur pouvoir d'achat, ne soient pas confrontés à un retournement de la dynamique de l'emploi. Les créations d'emploi observées jusqu'à la fin de l'année 2007 ont soutenu la consommation et l'activité économique, la progression de l'emploi nourrissant mécaniquement la somme des revenus versés aux ménages. Une meilleure confiance dans l'avenir tend alors à freiner l'épargne de précaution au profit des dépenses de consommation.

Aujourd’hui, le développement d’un capitalisme financier dominé dans ses aspects les plus négatifs par des fonds spéculatifs fait pencher le rapport de forces en faveur des actionnaires. Il mobilise des méthodes de gestion qui reportent les risques industriels et financiers sur les salariés, d’une part, et priviliege, de l’autre, un horizon de court terme défavorable au développement économique de l’entreprise.

► Confrontés à ce type de comportements et aux conséquences possibles des ajustements des entreprises, les salariés sont exposés au risque de dévalorisation de leurs compétences et de leurs emplois. Pour répondre aux exigences de mobilité et projeter leur avenir professionnel, ils expriment une demande de meilleure sécurité. C’est pourquoi, notre assemblée, soucieuse de maintenir un certain équilibre économique, se prononce à nouveau en faveur **d’un renforcement du service public de l’emploi, de son efficacité et d’une sécurisation accrue des parcours professionnels** par un effort réel en matière de formation continue et un meilleur accompagnement des transitions professionnelles.

► Le Conseil économique et social a déjà eu l’occasion de souligner (notamment dans son avis sur *Croissance potentielle et développement*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 3 du 31 janvier 2007, rapporteur : Pierre Duhartcourt) que l’opposition entre politique de l’offre et politique de la demande n’a pas lieu d’être mais qu’il faut plutôt adopter une approche équilibrée conduisant à *marcher sur ses deux jambes*, en faisant en sorte de concilier **la recherche de gains de productivité et le développement de l’emploi qualifié**.

L’enrichissement de la croissance en emplois (du moins en quantité d’emplois) constaté dans les années 1990, en France comme chez ses voisins, a contenu le chômage mais il a impliqué une moindre progression de la productivité du travail. On peut considérer que ce ralentissement a été la contrepartie normale de l’emploi de travailleurs qui n’étaient pas auparavant employés parce que réputés moins qualifiés, et que leur emploi a permis d’augmenter la production totale. Mais il convient de prendre en compte l’impact sur les finances publiques de la compensation des abaissements de cotisations patronales. La limitation du coût du travail peu qualifié compensée par la fiscalité a, par ailleurs, contribué à déformer vers le bas la structure des emplois, engendrant des *trappes à bas salaires*. La poursuite de telles mesures suppose la recherche d’un meilleur ciblage, de préciser les conditions de leur attribution et des encouragements à la formation, afin d’améliorer la productivité et ainsi dynamiser la croissance.

La construction d’un cercle vertueux alimentant la croissance en conjuguant progrès de productivité et création d’emplois suppose qu’on améliore à la fois les conditions de travail, la qualification des personnes et celle des emplois : la croissance économique dans un pays comme le nôtre dépend, en effet, du développement d’emplois qualifiés et de productions à haute valeur

ajoutée, dans l'industrie ou l'agriculture comme dans les services. La *société de la connaissance* repose donc non seulement sur une amélioration du *capital humain*, mais aussi sur une structure des activités et des emplois correspondant à la pleine utilisation de ce capital et donnant la priorité à l'emploi qualifié.

Ces considérations renvoient au champ de la négociation sociale : la résorption de la précarité, la gestion prévisionnelle des emplois, l'utilisation de toutes les compétences, la lutte contre les discriminations et les alertes sur la santé au travail constituent un chantier social ambitieux mais nécessaire pour répondre aux conséquences de l'accélération de la mondialisation, et donner des perspectives aux salariés.

B - ... QUI PLAIDENT EN FAVEUR D'UN PROGRÈS DE LA COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES EN EUROPE

L'Union européenne souffre de l'absence de stratégie coopérative entre les pays qui la composent. La coordination des politiques économiques qui fait déjà cruellement défaut dans les conjonctures apaisées prive les États-membres, en particulier ceux de la zone euro, d'une capacité de réaction pour faire face au ralentissement.

1. Agir sur le levier monétaire et le taux de change

Les exportations européennes sont exposées à une hausse sans précédent de l'euro dont la valeur dépasse aujourd'hui 1,55 dollar. Celle-ci traduit avant tout la faiblesse du dollar sous l'effet de la possible récession de l'économie américaine et de la réactivité de la FED conjuguée au *statu quo* de la BCE qui rend le différentiel de taux courts défavorable au dollar. La crise des *subprimes* a ajouté un élément de fragilité supplémentaire. C'est l'euro qui supporte le plus cette faiblesse du dollar, car les autres monnaies, yen, yuan, etc., ne s'apprécient pas autant. La question, pour les Européens, est de savoir à quel niveau les Américains considéreront que les inconvénients l'emportent sur les avantages et seront prêts à engager des interventions concertées avec la BCE et d'autres banques centrales (du G7 et des grands pays émergents) pour essayer de freiner la baisse du billet vert.

La doctrine de change implicite de la BCE, qui consiste à miser sur l'appréciation de l'euro pour contrer les tensions inflationnistes, pourrait s'avérer coûteuse si elle devait déboucher sur la prolongation de cette tendance, relativement à l'ensemble des autres monnaies. Le système productif européen pourrait payer cher l'accès de l'euro au statut de monnaie de réserve internationale concurrente du dollar.

► Le Conseil économique et social appelle à la concertation entre le Conseil de l'Union européenne et la BCE pour **intervenir sur le marché des changes et stabiliser l'euro**, en concertation avec les banques centrales des principaux pays.

► Ces derniers mois, les banques centrales ont mobilisé leurs compétences et leurs moyens pour travailler de manière coopérative, injecter des liquidités et suivre de très près l'état de leur système financier. La FED et la Banque d'Angleterre ont ajouté à cela une politique très active des taux directeurs. Elles ont su éviter la faillite des banques hypothécaires et permettre à de grandes banques, en véritable danger, de réintégrer, sans risque de liquidités, une partie de leurs produits titrisés. La BCE fera de même dans les mois à venir si elle porte son regard au-delà de l'augmentation de la masse monétaire et des indicateurs de hausse des prix. Certes, les risques d'inflation en Europe peuvent inquiéter mais, aujourd'hui, ce n'est pas le problème essentiel : la BCE a surtout à éviter une glissade brutale du dollar. C'est la raison pour laquelle **le moment est venu de baisser les taux directeurs dans la zone euro** même si ce n'est en rien une solution miracle.

► Pour surmonter les dilemmes auxquels les politiques monétaires sont confrontées, des politiques plus sélectives pour le système bancaire et financier seraient nécessaires. Cela pourrait passer par une **modulation des conditions de refinancement de l'Eurosystème** en vue de faciliter le financement de l'investissement productif et d'atténuer les difficultés d'accès des PME et des entreprises artisanales aux crédits bancaires.

2. Cordonner les politiques économiques

► Compte tenu de la nécessité de construire l'Europe de la croissance et du progrès social, le Conseil économique et social rappelle ses préconisations constantes en matière de coordination des politiques économiques dont l'harmonisation fiscale est un élément déterminant. Il a soutenu dès 2003, l'émergence d'un véritable *policy mix* macro économique, dans le cadre d'un avis présenté Dominique Taddéi (*Nouvelles politiques conjoncturelles et dialogue macroéconomique en Europe et en France*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 20 du 23 octobre 2003). Une initiative visant à définir une **politique commune de croissance** donnerait des capacités d'action à la zone euro et lèverait les doutes qui saisissent parfois les citoyens européens sur l'utilité de sa monnaie commune, voire sur la construction européenne elle-même.

Dans ce cadre, la présidence française pourrait être le moment de la définition de projets structurants en matière d'infrastructures et dans les domaines de la formation, de la recherche et de l'espace, ainsi que dans ceux de l'énergie et de l'environnement. Une chose est sûre, au moment où le monde risque une nouvelle crise alimentaire, l'Union européenne devrait renforcer les coordinations entre États, notamment dans le domaine agricole, pour que cette crise n'ait pas d'effets néfastes sur l'inflation en Europe et, dans le monde, sur l'approvisionnement des pays en développement.

3. Intensifier les investissements dans la société de la connaissance

Le contexte international dégradé ne doit pas conduire les pays européens à baisser la garde et à relâcher leurs efforts pour améliorer la compétitivité de leur économie, bien au contraire. Pourtant jugées indispensables dans cette perspective, les dépenses de R&D des entreprises européennes sont restées stables en pourcentage des richesses créées depuis le début de l'année 2000 : l'intensité en R&D a ainsi atteint 1,84 % du PIB en 2006 contre 1,86 % en 2004. Globalement, l'objectif de 3 % du PIB est loin d'être atteint.

► Pour le Conseil économique et social, un défaut de **relance réelle de la Stratégie de Lisbonne** avant l'échéance de 2010 signeraient son échec définitif et remettrait en cause l'objectif du plein emploi. Cette stratégie appelle de l'Union européenne un volontarisme sans équivoque pour soutenir les dépenses (éducation, formation, innovation...), créer de la valeur et ouvrir des perspectives sur une dynamique vertueuse et équilibrée de la mondialisation.

4. Relever les défis du développement durable

L'Union européenne se veut aujourd'hui à la pointe de la lutte contre le changement climatique. Le Conseil européen de mars 2007 a validé un objectif contraignant de réduction des émissions de Gaz à effet de serre (GES) de 20 % en 2020 par rapport à 1990 et proposé de porter cet objectif à 30 % si l'ensemble des pays industrialisés se dote d'engagements similaires. Ce même Conseil s'est également fixé pour ambition d'améliorer de 20 % son efficacité énergétique et d'atteindre une proportion de 20 % d'énergies renouvelables à l'horizon 2020. En janvier 2008, les propositions de la Commission sont destinées à mettre en œuvre les décisions du Conseil. Elles répartissent l'effort de réduction des émissions de GES entre les États-membres, révisent la directive sur le système de quotas d'émission et visent le développement du captage/stockage du CO₂ et des énergies renouvelables. En complément aux mesures prises dans la directive sur le système européen de quotas d'émissions, l'Union européenne demande à chacun des pays européens de réduire ses émissions dans les secteurs non couverts par la directive, d'ici à 2020 par rapport à 2005. Ainsi, la France, comme l'Allemagne, devront réduire de 14 % leurs émissions de gaz à effet de serre dans les secteurs non couverts par la directive, qui sont principalement les transports, l'agriculture, le bâtiment et les déchets.

Comme l'indiquait l'avis sur *La conjoncture économique et sociale en 2007* (JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 11 du 23 mai 2007, rapporteur : Philippe Le Clézio), notre économie doit se mettre en ordre de marche pour que ces objectifs soient pleinement réalisés. Dans ce cadre, le Conseil économique et social souligne que les questions sociales et celles relatives à l'emploi doivent être pleinement prises en compte dans la problématique du développement durable. Celle-ci ne doit pas être uniquement perçue comme une menace, elle doit également constituer un atout pour notre économie dans la compétition internationale. Elle peut être un puissant facteur de

développement de nouvelles activités porteuses d'avantages comparatifs dans la mondialisation, un gisement d'emplois nouveaux, à la condition que soit mise à son service une politique industrielle volontariste.

► Dans ce cadre, les engagements de lutte contre les émissions de GES ne doivent pas ouvrir la voie à une délocalisation de certaines activités vers des pays où les émissions de CO₂ ne sont pas réglementées. De même, alors que la Commission a prévu, à moins qu'un accord international sur le changement climatique ne soit conclu, qu'un mécanisme d'indemnités serait mis en place pour empêcher cette *fuite de carbone*, notre assemblée se félicite du soutien exprimé par le Président de la République, dans le prolongement du Grenelle de l'environnement, à l'une des recommandations de l'avis portant sur *La conjoncture économique et sociale en 2007 (op. cit.)* visant à instaurer un mécanisme d'ajustement aux frontières européennes, sous la forme, par exemple, d'une **taxe carbone** sur les importations provenant de pays qui ne prévoient pas de limitation aux émissions de CO₂.

► Sur le plan national, le Conseil économique et social recommande que **les mesures arrêtées à l'issue du Grenelle de l'environnement soient rapidement traduites sur un plan législatif**. Ce processus démocratique a constitué un signal fort pour une prise de conscience par l'ensemble de la société du défi du développement durable. La dynamique née de ce processus doit être entretenue. Son échec n'est pas permis. S'agissant du financement de ces mesures, il convient de veiller à ce que les ménages ne supportent pas à eux seuls le coût des mesures écologiques, alors que leur pouvoir d'achat est déjà fortement constraint par la hausse des prix de l'énergie. Il convient de favoriser les systèmes d'incitation par rapport à l'alourdissement de la fiscalité sur les ménages. Ainsi, un équilibre doit pouvoir être trouvé entre les mesures incitatives, une réforme de la fiscalité écologique dans le cadre de la revue générale des prélèvements obligatoires et l'instauration de normes et de mesures réglementaires.

► Enfin, notre assemblée recommande de redoubler d'effort en matière **d'information sur le développement durable**, notamment sur les conditions de production et l'empreinte environnementale des produits, sous des formes appropriées selon les produits ou les modes de distribution (affichage sur les rayons, étiquetage vert, information Internet...). Chaque citoyen doit pouvoir s'informer et réfléchir sur ces questions. La sensibilisation de chacun dans les écoles, dans les entreprises, dans la vie quotidienne renvoie au rôle de l'éducation et de la formation ainsi qu'à la pertinence de l'information délivrée.



L'économie mondiale est confrontée à des turbulences qui sont susceptibles de remettre en cause la période de croissance globalement soutenue en vigueur depuis le début des années 2000. À une hausse des prix quasi-généralisée des matières premières, impulsée notamment par le dynamisme des pays émergents, s'ajoute une crise financière aux conséquences finales encore incertaines mais qui a déjà provoqué un net ralentissement de l'économie américaine. Tout plaide à présent en faveur d'un progrès de la coopération internationale pour stabiliser la conjoncture et restaurer la confiance des opérateurs de marché. C'est aussi l'occasion, au-delà de l'application effective des règles sociales reconnues au plan international, de réaliser des avancées en matière de régulation de la mondialisation, aussi bien au plan financier que commercial, afin de la mettre plus directement au service de la promotion du bien-être du plus grand nombre.

Deuxième partie
Déclarations des groupes

Groupe de l'agriculture

Ce rapport de conjoncture se situe dans un contexte très particulier. L'année 2008 est en effet marquée par une crise économique grave qui affecte la majorité des pays de la planète et c'est par ailleurs l'année où la France doit assumer la présidence de l'UE à 27. La crise est d'abord celle du prix du pétrole mais elle concerne la plupart des matières premières. Même les produits alimentaires sont dans la tourmente et cela entraîne des émeutes de la faim de plus en plus fréquentes et dans un grand nombre de pays. Mais il s'agit aussi d'une crise monétaire et financière qui affecte l'ensemble du système bancaire mondial.

Tous ces phénomènes ont été très bien décrits dans le rapport présenté. Nous souhaitons relever quelques points essentiels pour le groupe agricole. Nous avons été longtemps considérés comme des idéalistes quand nous remettions en cause une certaine forme de mondialisation qui paraissait relever davantage de l'irresponsabilité collective que d'une stratégie mûrement réfléchie. La mondialisation des échanges devait nous apporter des améliorations de bien être pour tous. Il est clair aujourd'hui qu'elle peut nous apporter aussi des pertes importantes à l'image de ce que nous connaissons bien dans le secteur agricole avec les épidémies des animaux. Les estimations faites sur les conséquences des *subprimes*, les crédits aventureux de certaines banques américaines, montrent que la facture de l'Europe est plus élevée que celle des États-Unis. Cela montre la grande naïveté de ceux qui nous promettaient monts et merveilles sans jamais prendre la peine de regarder les dossiers concrets.

Face à cette crise, la rapporteure met à juste titre l'accent sur la coordination nécessaire des politiques économiques aussi bien en Europe que dans le monde. Nous la rejoignons, nous qui n'avons pas cessé de déplorer que la politique agricole reste la seule politique économique européenne véritablement commune. Il est frappant de voir une telle flambée des prix alimentaires à peine deux ans après les propos de Tony Blair qui pensait que l'Europe n'avait plus à se soucier de sécurité alimentaire. On assiste même à un curieux revirement du gouvernement anglais, qui se voit obligé de nationaliser une banque et de dépenser 63 milliards d'euros pour soutenir son système bancaire si souvent cité en exemple. Cette somme de 63 milliards correspond très exactement à la somme qu'il aurait fallu dépenser au moment de la déclaration de Tony Blair pour acheter la totalité de la récolte mondiale de blé produite cette année là ! C'est dire que l'insuffisance des moyens financiers qui nous est souvent opposée, doit être relativisée.

Cela fait désormais plus de quinze ans que la Banque mondiale ne finance plus d'investissements dans le domaine agricole et que l'on impose une ouverture des frontières aux pays les moins avancés. On comprend mieux dans ces conditions que l'on paie aujourd'hui l'irresponsabilité des politiques menées depuis le début des années 90 au nom de lois du marché qui cachent en fait une

monopolisation croissante, comme on peut l'observer en France dans la grande distribution.

Avant la présidence française, formulons un certain nombre de vœux.

1) La France est de loin le premier producteur agricole de l'UE. Elle serait dans son rôle de rappeler que toute politique alimentaire commence par une politique efficace de production agricole. L'objectif doit être d'assurer la sécurité alimentaire à nos concitoyens européens, pas seulement en quantité et en qualité mais aussi à des prix acceptables. La lutte contre les variations rapides des prix tant à la hausse qu'à la baisse reste la justification principale de la politique agricole pour empêcher les consommateurs de souffrir de la pénurie et les agriculteurs de faire faillite en cas de surproduction.

2) L'Union Européenne à 27 compte désormais 500 millions de personnes. La sécurité alimentaire d'une population aussi importante est un enjeu qu'on ne peut pas relever en s'en remettant aux seules règles du marché. L'UE a décidé de supprimer ses stocks pour des raisons budgétaires et pour des raisons d'utopie politique. Les stocks de céréales seraient pourtant bien utiles pour faire face aux situations de pénurie mondiale. L'Union européenne s'honorera à la face du monde en disposant de stocks stratégiques pour ne pas laisser les spéculateurs profiter abusivement des situations de pénurie.

3) Aux portes de l'Union européenne, dans les pays du pourtour de la Méditerranée, il y a 250 millions d'habitants. La France aurait intérêt à pousser l'UE à se donner les moyens d'aider ces pays à assurer leur sécurité alimentaire. Plus généralement, l'UE devrait remettre dans ses priorités de faciliter les investissements agricoles dans tous les pays du monde. Elle devrait inciter à la création de grandes zones agricoles autonomes à l'exemple de l'Europe.

4) Mais pour atteindre ces objectifs, il faudrait plus d'Europe et non le contraire. L'UE et les États-Unis ont actuellement à peu près la même part du PIB mondial soit un peu plus de 20 % chacune. Dans l'UE, le grand combat politique de ces dernières années a été de plafonner les dépenses pour réaliser la « communauté » à 1 % du PIB européen. Belle victoire quand on sait que les chiffres des États-Unis pour partager les dépenses communes sont de 19 % du PIB. On en arrivait ces dernières années à penser qu'il n'était plus nécessaire de faire l'Europe à l'heure de la mondialisation. La crise actuelle nous montre qu'il faut commencer par donner du contenu à une communauté avec nos voisins avant de se bercer d'illusions sur les bienfaits d'une mondialisation aventureuse.

La tour de Babel n'a jamais été solide.

L'avis nous convient globalement et nous saluons les efforts du rapporteur pour tenir compte de l'ensemble des avis de la section, même si ici ou là il reste encore quelques phrases dont nous ne partageons pas totalement la philosophie.

Groupe de l'artisanat

Cet exercice de conjoncture, inédit au regard du contexte international, a le mérite d'examiner les causes de la crise et de dégager un certain nombre de pistes, pour en atténuer les effets.

Même si les dernières estimations viennent contredire le ralentissement attendu de la croissance en 2008, elles ne remettent pas en cause l'intérêt des mesures développées dans cet avis, en matière d'amélioration de la compétitivité des entreprises. En effet, le bon comportement de l'investissement, en ce premier trimestre, est loin d'être général, à en juger par les résultats mitigés enregistrés dans l'automobile et le commerce. Aussi faut-il être prudent dans l'analyse et tenir compte, non seulement de ces différences sectorielles, mais surtout des types d'entreprises.

Les conséquences de la crise financière sont loin d'être derrière nous. En tout cas, elles ont un impact réel et immédiat sur le renchérissement du coût du crédit et le volume des encours. C'est la raison pour laquelle, le groupe de l'artisanat est particulièrement sensible à l'approche pertinente et originale de cet avis, en matière de régulation financière. À court terme, celle-ci passe par une coordination des politiques monétaires, pour éviter l'effondrement du système bancaire et redonner confiance aux investisseurs. À plus long terme, l'encadrement des marchés financiers devrait exiger de la part des banques, des règles plus strictes d'intervention et surtout plus de transparence. Sur ce point, le groupe de l'artisanat a tenu à supprimer le projet de « création de structures *ad hoc*, visant à aider les banques à assainir leur bilan », qui est non seulement risqué, mais surtout contraire à la déontologie qu'il se fait de la responsabilité d'une entreprise... Cela le conduit, d'ailleurs, à appuyer la proposition de l'avis, de séparer les banques de dépôts, des banques d'affaires, pour lever toutes ces ambiguïtés et rétablir une situation plus saine.

Dans le même ordre d'idée d'assainissement des marchés, il ne faudrait pas, sous couvert d'un argument pour le moins fallacieux de baisse des prix des produits alimentaires, déstructurer l'appareil commercial et mettre en péril l'équilibre des activités sur le territoire. La réforme en cours de la loi Galland et l'ouverture effrénée des grandes surfaces, risquent, non seulement de se faire au détriment des emplois et activités de proximité, mais également aller à l'encontre des objectifs de développement durable.

Au moment où tous les acteurs doivent se mobiliser pour répondre à ce nouveau défi environnemental, les entreprises artisanales auront plus que jamais besoin de politiques de crédits sélectives. L'instauration d'un mécanisme de modulation des conditions de refinancement de l'eurosystème prévue dans l'avis pourrait non seulement leur permettre de réaliser leurs investissements productifs mais surtout de remédier à leurs faiblesses structurelles. Il faut entendre par là, abonder de manière suffisante, les budgets de formation, pour répondre aux exigences techniques, s'assurer de l'efficacité du service de l'emploi, pour

orienter les jeunes vers ces métiers, mais également faciliter l'accès à la recherche et à l'innovation technologique.

Aussi, sans attendre 2010, il faut relancer le processus de Lisbonne en soutenant les projets d'investissements dans la société de la connaissance pour créer de la valeur et ouvrir des perspectives, sur une dynamique vertueuse et équilibrée de la mondialisation, tout en poursuivant les efforts de maîtrise des dépenses publiques.

Cet avis étant à l'écoute des 920 000 entreprises qui revendentiquent la place de l'économie de la proximité dans cette mondialisation, le groupe de l'artisanat l'a voté.

Groupe des associations

Comme le souligne l'avis, notre pays évolue dans un environnement international dégradé. Conséquence directe du ralentissement du commerce mondial, de la flambée du prix des matières premières, notamment alimentaire et énergétiques, du durcissement des conditions de financement des entreprises et des ménages après la crise des *subprimes*. La crise ouverte est l'une des plus importantes depuis des décennies. Elle constitue sans doute le catalyseur d'un tournant majeur pour l'économie mondiale, après des années de croissance. D'une crise de liquidation interbancaire, on passe à une crise de solvabilité. Cela appelle donc avec urgence de nouveaux modes de régulations, davantage de transparence et de discipline dans le contrôle des risques. D'une manière concrète la question du pouvoir d'achat ne cesse d'émouvoir l'opinion, la consommation des ménages a nettement ralenti au dernier trimestre.

Les réformes structurelles déjà engagées pour libérer la croissance, n'ont pas d'effet immédiat comme le souligne l'avis. De plus, nous rejoignons le rapporteur quand il invite les acteurs économiques à renforcer la nécessaire articulation entre recherche, innovation et industrialisation.

Sur un autre plan, notre groupe aurait souhaité davantage de prises en compte de l'enjeu environnemental dans l'avis.

Le changement climatique, la lutte pour la préservation de la planète, la recherche d'une croissance durable sont des enjeux d'avenir. Les modèles de croissance doivent changer et conduire à transformer toutes les contraintes en opportunités. Un nouveau monde est à construire dans lequel il faut investir. L'écologie n'est pas une contrainte négative qui force à ralentir la croissance mais à consommer mieux, à travers une démarche positive, pour trouver des innovations qui redynamisent bon nombre de secteurs, et au total améliorent la croissance. Nous ne pouvons faire face aux défis du futur avec les instruments du passé. Le Grenelle de l'environnement ayant maintenant délivré sa feuille de route, les préconisations doivent être intégrées comme porteuses d'une nouvelle dynamique économique. Il est un fait que la croissance économique n'entraîne pas nécessairement la justice sociale. Les désordres de la mondialisation, les

désastres écologiques du réchauffement climatique, de l'épuisement des ressources appellent à un changement de modèle.

De même, les acteurs les plus fragilisés par la mobilité doivent être mieux accompagnés. De nombreux constats et faits, mettent en évidence la perméabilité des frontières entre emploi, chômage et inactivité. Elles confirment l'existence d'un noyau dur de personnes, en difficulté structurelle, qui invite à redéfinir les outils relatifs à la politique de l'emploi, en ciblant davantage les personnes les plus vulnérables.

L'ambition de faire reculer la pauvreté et d'assurer un développement durable nécessite un État fort. La pauvreté augmente en France, quelquefois dans une indifférence qu'il faut combattre. Réduire la pauvreté en privilégiant le retour au travail suppose des changements profonds dans notre système de prestations sociales et nos politiques d'accompagnement des personnes en difficulté. L'importance de la pauvreté ressentie et de l'exclusion sociale est une conséquence d'une dégradation du marché du travail et un affaiblissement des liens sociaux, notamment familiaux. L'insécurité semble également préoccuper une forte proportion des actifs ainsi que des chômeurs, du fait d'une prise de conscience d'un certain dualisme du marché du travail. Indéniablement, l'insécurité économique fragilise le soutien des populations aux réformes nécessaires. C'est pourquoi le groupe des associations rappelle que toute réforme doit être accompagnée des programmes sociaux, aidant les personnes à s'adapter à de nouveaux enjeux.

Tout en saluant la qualité du travail réalisé, le groupe des associations a voté cet avis.

Groupe de la CFDT

Traiter de la conjoncture économique et sociale dans une période aussi tourmentée confine à la gageure. Aux incertitudes des conséquences de la crise des *subprimes* sur l'économie réelle se sont ajoutées celles que fait peser l'ascension, semble-t-il irrésistible, de l'euro ainsi que des produits alimentaires et de l'énergie. Tout indiquait un ralentissement de l'économie mondiale, plus encore dans les économies les plus avancées, jusqu'à craindre une récession aux États-Unis. Pourtant, à peine l'avis de conjoncture adopté par la section, les chiffres encore provisoires de la croissance au 1^{er} trimestre semblaient signifier le contraire : + 0,6 % en France, comme aux États-Unis et même, du jamais vu depuis 12 ans, + 1,5 % en Allemagne. C'est assez dire la difficulté de l'exercice.

Une difficulté accrue quand on aborde les questions sociales, faute de données actualisées. Alors que les polémiques sur le pouvoir d'achat n'ont pas cessé entre ceux qui, s'appuyant sur des chiffres globaux concernant les actifs, assurent qu'il augmente et ceux qui constatent au quotidien qu'il baisse sous l'effet des fortes hausses des loyers, du fioul, de l'essence et des produits alimentaires, on pourrait rester perplexe. Le rapport de conjoncture 2007 avait

exploré quelques pistes pour tenter d'expliquer cette dualité, en particulier l'influence de la prise en compte de l'effet qualité dans l'indice des prix.

Une autre explication est sans doute tout simplement qu'une évolution moyenne ne reflète pas les disparités. Le rapport 2008 accorde à juste titre une large place aux effets de la loi TEPA. On subodore que dans le prolongement de la réforme de l'impôt sur le revenu de 2007 et de la création du bouclier fiscal, elle a largement contribué à creuser les inégalités. On imagine aussi que tous ceux qui reçoivent des prestations sociales à peine indexées sur l'inflation, dont les pensions de retraite, ne suivent pas la moyenne. Mais il faudra attendre quatre ans pour en avoir confirmation : les derniers chiffres sur la distribution des revenus des ménages datent en effet de... 2004. L'INSEE a su se donner les moyens de réformer ses méthodes pour mieux appréhender les questions relatives à l'emploi et au chômage ; il est indispensable qu'elle consente le même effort en ce qui concerne les revenus.

Ces incertitudes ne retirent rien à la qualité de l'analyse de la situation économique et sociale du rapport de conjoncture 2008. La CFDT regrette, en revanche, que la question environnementale et tout particulièrement le réchauffement climatique n'ait pas fait l'objet de la même attention.

Depuis un an une évolution structurelle de notre institution est en débat pour qu'elle se fasse mieux entendre sur ces questions. Nous n'en contestons pas la justification. Mais sans attendre, il était possible d'élargir le champ d'analyse du rapport de conjoncture pour l'imposer comme un rendez-vous annuel obligé sur le développement durable qui fasse le point sur les évolutions de la situation économique, sociale **et** environnementale. Le rapport 2007 avait voulu initier une telle approche. Il est dommage que celui de 2008 n'ait pas poursuivi dans cette voie, ne serait-ce qu'en fournissant les données permettant de mesurer les efforts, ou l'absence d'efforts, des différents pays en la matière.

S'agissant de l'avis, la CFDT, avec des nuances, partage l'essentiel des préconisations formulées. Sur deux points cependant elle déplore qu'un consensus n'ait pu être dégagé pour formuler des recommandations plus avancées.

Le premier concerne l'impôt sur les sociétés. En partie dans le but de limiter les conséquences néfastes de LBO excessifs, l'Allemagne a engagé une réforme consistant à élargir l'assiette de cet impôt à une partie des intérêts tout en baissant le taux. C'est à notre avis une voie intéressante qui mériterait d'être approfondie par la section des finances. Il est regrettable que l'avis n'ait pu être plus précis sur ce point.

La seconde a trait à la revalorisation des prestations sociales. Si la section a pu s'accorder pour une revalorisation plus rapide des différentes prestations sociales en cas d'accélération significative de l'inflation, un consensus n'a pu être trouvé sur les mécanismes d'indexation.

Or, actuellement certaines de ces prestations, les pensions entre autres, ne sont revalorisées que sur la base des prévisions d'inflation annexées à la loi de finances. À aucun moment elles ne sont recalées sur l'inflation constatée, souvent supérieure aux prévisions ces dernières années. Il ne faut pas s'étonner ensuite qu'une grande partie de la population ait le sentiment de perdre du pouvoir d'achat : elle perd du pouvoir d'achat.

Malgré ce regret sur l'environnement et ces quelques nuances, la CFDT se reconnaît globalement dans les conclusions des travaux de la section. Elle a voté l'avis.

Groupe de la CFE-CGC

En ce début d'année, les chiffres de la croissance dévoilés récemment par l'INSEE ont révélé que l'économie française a montré une capacité de résistance plus importante que prévu en 2007. Alors que les experts s'attendaient à une croissance de 1,7 % à 2 % maximum pour 2007, l'INSEE a annoncé que le PIB avait progressé de 2,1 %.

Mais ce taux de croissance n'est quand même pas rassurant à plus d'un titre :

- tout d'abord, le rebond est exclusivement lié à la forte accélération des exportations. Elles progressent ainsi autant en trois mois que durant toute l'année 2007. Cette hausse des exportations risque d'être freinée par la hausse de l'euro qui va bien finir par se faire sentir sur les carnets de commandes ;
- ensuite, la consommation des ménages n'a progressé que de 0,1 % entre janvier et mars. Elle n'a pas soutenu l'activité. La défiscalisation des heures supplémentaires n'a pas empêché les consommateurs de diminuer leurs achats. Cette stagnation peut laisser supposer que la chute de confiance des ménages, associée à un ralentissement des gains de pouvoir d'achat, commence à affecter les comportements de dépense des Français ;
- enfin, l'investissement des entreprises atteint + 1,8 % au premier trimestre. Cette augmentation va-t-elle se poursuivre ? La poursuite de l'envolée de l'euro et des cours des matières premières ainsi que l'approfondissement de la crise économique aux États-Unis pourraient facilement pousser les entreprises à freiner leurs projets d'investissement.

Si l'on pourrait qualifier le début d'année de prometteur, le groupe de la CFE-CGC reste néanmoins sceptique pour plusieurs raisons :

- l'ampleur du ralentissement de l'économie mondiale dépendra d'une éventuelle récession de l'économie américaine. La crise immobilière continue à s'aggraver, avec une accélération de la chute des prix. La consommation des ménages risque d'en être affectée ;
- au niveau européen, certains pays éprouvent maintenant des difficultés ;
- l'envolée des prix des matières premières et du pétrole va continuer et devient la principale menace pour la croissance. Les conséquences risquent d'être lourdes pour la plupart des économies. Cette hausse va exercer une ponction directe sur le pouvoir d'achat des ménages du fait déjà que les salaires ne progressent pas.

La France connaît encore une croissance hésitante, qui ne permet pas de juguler le chômage et de réduire les inégalités. Notre économie doit surmonter ses handicaps structurels. L'économie française a besoin de redynamiser son investissement productif. À cet effet :

- La France doit se doter d'une politique industrielle ambitieuse, de plus en plus coordonnée à une stratégie européenne. La recherche et la politique d'appui à l'innovation qui doit l'accompagner sont autant d'outils nécessaires pour permettre à la France de faire face à la mondialisation. Cela suppose notamment de redéployer les crédits en matière de recherche et de développement, en les orientant par exemple vers les pôles de compétitivité et en rendant plus attractif la profession de chercheur.
- Au niveau des entreprises, l'investissement doit être actif, ce qui suppose qu'il ne s'agisse pas d'investissements purement financiers, voire spéculatifs. L'investissement doit également à ce niveau favoriser recherche et développement pour s'adapter aux exigences des nouvelles technologies, renforcer la compétitivité de notre économie. Cela suppose que les profits réalisés par les entreprises soient largement affectés à l'investissement productif.
- Tout comme l'investissement, le pouvoir d'achat stimule la consommation qui est un moteur puissant de la croissance et donc de l'emploi. Pour le groupe CFE-CGC, il est urgent de promouvoir des politiques salariales dynamiques.
- La formation professionnelle et la formation continue sont des facteurs clefs pour la réussite de l'entreprise et la recherche de gain de compétitivité et le développement de l'emploi qualifié.

- En matière de financement de l'investissement productif, la Banque centrale européenne n'est toujours pas autorisée à emprunter pour des investissements concernant des infrastructures ou des grands projets. Cela permettrait pourtant des dépenses porteuses de croissance sans être inflationnistes et peut-être de freiner en partie l'appréciation de l'euro. Or, l'euro fort présente précisément l'inconvénient d'inciter à investir en dehors de la zone euro pour bénéficier d'un gain monétaire et donc d'inciter à délocaliser. Une concertation entre le Conseil de l'Union européenne et la BCE est nécessaire pour intervenir sur le marché des changes et stabiliser l'euro.

Enfin, nous sommes d'accord avec vous pour relever les défis du développement durable. Dans ce contexte, nous souhaitons que les mesures arrêtées à l'issue du Grenelle de l'environnement soient très vite traduites sur un plan législatif.

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

Groupe de la CFTC

Le groupe de la CFTC a apprécié le panorama qui a été dressé de l'économie mondiale et l'analyse qui en a été faite des racines de la crise des *subprimes*.

Les scénarios alternatifs qui sont envisagés, soit l'impact amorti du retournement américain, soit un retournement plus structuré de l'économie mondiale, devraient permettre de mieux suivre le déroulement des évènements.

La création de structure *ad hoc* pour reprendre les créances les plus problématiques rappelle quelque peu certaines structures de « défaillance ».

Nous sommes réservés à ce sujet car, en définitive, qui va payer ?

Utiliser les marges de manœuvre budgétaire ne nous paraît guère possible au moment où il est impératif de réduire les déficits publics.

Notre groupe pense, comme le rapporteur, que des formes appropriées de régulation doivent être recherchées.

Il conviendrait de revoir les normes dites de Bâle et de réexaminer le rôle et l'action des agences de notation.

De même, si l'on veut pratiquer une économie ouverte, il faut appliquer avec détermination les normes fondamentales du travail, faute de quoi la compétition ne peut pas être équitable.

Il est noté dans l'avis une baisse de la croissance en 2007.

De ce point de vue l'annonce très récente par l'INSEE d'une croissance annuelle réelle de 2,2 % en 2007 et d'un bon premier trimestre 2008 à 0,6 %, sont des nouvelles encourageantes.

Le groupe de la CFTC approuve bien entendu le mécanisme du donnant-donnant sur les allègements de cotisations sociales.

Le revenu de solidarité active est une mesure intéressante mais doit, comme il est dit, faire l'objet d'une évaluation avant son élargissement.

C'est avec satisfaction que nous vous avons vu préconiser d'inscrire la politique familiale dans la durée et de ne pas en bouleverser les fondements. Notre groupe estime que la famille a été particulièrement délaissée, voire méprisée, ces derniers temps.

Concernant les négociations, dans le secteur du commerce, elles ne doivent pas s'effectuer au détriment des activités commerciales de proximité et de l'emploi.

La CFTC partage la proposition de réduction du taux de la TVA sur les produits de première nécessité.

Le groupe de la CFTC, qui a édité un statut du travailleur, est bien sûr favorable à une sécurisation des parcours professionnels.

Agir sur le levier monétaire et le taux de change pose le problème de la gouvernance économique de la zone euro.

Les mécanismes d'intervention sur l'économie de marché semblent mieux fonctionner aux États-Unis qu'en Europe.

Les nouveaux emplois, comme il est souligné, ne peuvent pas être uniquement des emplois de services à la personne, souvent à temps très partiel. Il faut aussi créer des emplois hautement qualifiés.

Il nous paraît difficile de traduire rapidement les mesures arrêtées à l'issue du Grenelle de l'environnement sur le plan législatif.

Il s'agit d'un accord cadre qui a recueilli un large consensus mais dont la mise en œuvre nécessite de longs débats pour être appliqué, étant donné que beaucoup des problèmes traités comportent des aspects très sensibles.

Nous avons été étonnés que vous ayez évoqué les problèmes d'environnement tels que les émissions de gaz à effet de serre, sans dire un seul mot de l'atout que représente pour la France son parc de centrales nucléaires.

L'ensemble de cet avis nous ayant donné satisfaction, il a recueilli un vote positif de notre groupe.

Groupe de la CGT

La conjoncture met en évidence le trait majeur de la vie économique depuis trente ans, la domination des marchés financiers sur les décisions des entreprises, des institutions financières et sur les politiques économiques. Il y a un an à peine, les meilleurs experts se plaisaient à affirmer que le système financier présentait un degré de solidité jamais atteint, grâce à la globalisation de la sphère financière, à la titrisation des crédits qui permettait la répartition des risques entre les mains des agents les plus aptes à les prendre en charge, à la qualité des contrôles internes des banques... Aujourd'hui, ce sont précisément ces caractéristiques de la finance moderne qui sont accusées d'avoir provoqué une crise dont aucune grande institution bancaire occidentale ne sortira indemne. Mais le mal est plus profond. Déjà, les fonds de placement échaudés par l'affaire des *subprimes* se jettent sur d'autres occasions de superprofits et portent, par leurs opérations spéculatives, une lourde part de responsabilité dans la hausse des prix des produits de base et dans les « émeutes de la faim » qui traduisent l'angoisse de centaines de millions d'êtres humains.

L'avis propose donc une meilleure régulation des activités financières, pour limiter les excès auxquels elles sont spontanément portées.

Mais l'objet de cet avis de conjoncture est surtout de donner des indications sur les mesures à prendre pour éviter que la crise financière ne fasse place à une dépression généralisée, demain ou dans quelques années, lorsque le cycle conjoncturel amorcé au début de la décennie arrivera à son terme.

Il préconise, dans la zone euro, une politique de soutien vigoureux à la demande : c'est bien le moins, en une période où la faible progression des salaires et l'accélération de la hausse des prix à la consommation écrasent le pouvoir d'achat de la majorité de nos concitoyens qui consacrent leurs revenus non à la constitution de portefeuilles financiers mais à l'achat des produits de première nécessité.

Mais, dans la continuité de précédents avis, l'opposition entre politique de l'offre et politique de la demande n'a pas lieu d'être. De meilleurs salaires, avec une sécurisation des emplois et des parcours professionnels, ce n'est pas seulement une stabilisation de la demande. C'est aussi la condition d'une meilleure qualification de la main-d'œuvre - dès lors que la formation professionnelle serait portée au niveau requis. C'est la base d'une épargne stable, bien moins coûteuse que celle qui exige des rendements exorbitants sur les marchés financiers. C'est la bonne réponse au manque de compétitivité de notre économie.

Il faut pour cela des services publics efficaces : nous partageons la mise en garde contre une révision générale des politiques publiques qui oublierait cet impératif et ne servirait que de prétexte à un freinage aveugle des dépenses publiques, d'autant que la révision envisagée par le gouvernement va au-delà des seuls services publics entendus au sens étroit du terme, mais concerne l'ensemble des politiques publiques, depuis la politique de santé jusqu'aux politiques d'emploi, d'éducation, de logement...

Enfin, concilier le soutien de la demande et l'efficacité de l'offre nécessite une croissance à long terme fondée sur des investissements judicieusement choisis et efficacement financés, comme l'a démontré le récent rapport sur l'investissement productif : l'avis montre toute la pertinence que la crise financière, et les dilemmes qu'elle crée pour la politique monétaire, confèrent à la proposition d'une nouvelle sélectivité du crédit bancaire grâce à une modulation des conditions de refinancement de la Banque centrale européenne. Il est urgent, en effet, que la puissance des banques et des marchés financiers cesse d'alimenter l'incendie financier, et serve au contraire le développement des investissements productifs et de la croissance réelle, en particulier dans les PME et les entreprises artisanales. En cela, l'avis réaffirme une demande forte de notre assemblée. Le groupe de la CGT a voté l'avis.

Groupe de la CGT-FO

Il est bien entendu, pour le groupe Force ouvrière, que la vraie solution pour stabiliser l'économie mondiale, restaurer la confiance des opérateurs et répondre aux enjeux sociaux et environnementaux, se trouve dans la mise en œuvre de régulations adéquates.

Au travers d'une coopération internationale unissant leur souveraineté, les pouvoirs publics doivent opposer des règles aux dérives dangereuses du capitalisme à dominance financière et spéculative.

Les propositions de l'avis, qui ciblent tous les acteurs de la finance compromis dans l'affaire des *subprimes*, résument la nécessité de sortir des sables mouvants des bonus et plus values boursières pour privilégier la création de richesses.

Le rapport développe longuement l'épisode de la crise immobilière américaine, ses enchaînements et son contrecoup sur les prix des matières premières. Cette crise est-elle en voie de résorption ou va-t-elle révéler d'autres avaries, la question reste à trancher.

Néanmoins, la contamination de l'économie réelle est vérifiée. Si des incertitudes subsistent sur l'évolution de la situation américaine, premier pays importateur, le ralentissement mondial est programmé. Ses traces sur la conjoncture sont perceptibles, comme le prouve la révision générale par le FMI des taux de croissance.

Sans sous-estimer l'amélioration des indicateurs de l'économie française (2007/1^{er} trimestre 2008), le groupe Force ouvrière ne saurait en tirer des conclusions hâtives, compte tenu du caractère éphémère des statistiques qui rend impossible un pilotage fin de la politique économique. Il craint que les trimestres à venir soient moins flatteurs que le premier. Ainsi, il rejoint l'avis sur le doute quant à la portée de la loi TEPA, entachée d'un coût fiscal incongru, qui aboutit à un plan de rigueur gelant d'une part les possibilités de réagir aux fluctuations, et de l'autre accentuant le creusement des inégalités.

Dans ces conditions, la priorité donnée au désendettement semble en totale opposition avec le cap qu'il faudrait tenir pour trouver enfin ce point de croissance supplémentaire, seul à même de sortir le pays de la léthargie économique.

De surcroît la RGPP, que Force ouvrière a condamnée, est bien au service de la réduction accélérée de la dépense publique. Elle comporte un risque sérieux d'affaiblissement des moyens de l'État et compromet la lutte contre la pauvreté qui soustrait du marché du travail des milliers de salariés. Si l'efficacité du RSA interroge, ce dispositif étant expérimenté il semble logique d'en assurer le financement et de l'évaluer pour juger de son impact. Plus globalement, si la dépense publique doit être contenue et son efficacité vérifiée, elle est aussi un élément actif de la croissance par le biais de la redistribution. Encore faut-il que celle-ci soit pertinente.

D'autant que les exportations et les investissements réalisés révèlent plus un sursaut qu'elles n'assurent une progression de long terme. Cela pose une fois de plus la question du développement des PME/TPE, composante essentielle de l'économie et puissant levier de croissance. Elles constituent aussi une chance pour les exportations. Soutenir l'innovation n'est plus à dire mais à faire. De même que la réorientation des aides publiques vers les structures porteuses de projets riches en croissance et en emplois relève du sens commun.

Face à la revendication pressante du pouvoir d'achat qui est confronté à une montée exubérante des prix énergétiques et alimentaires, le groupe FO se range aux propositions de l'avis. La spéculation sur des produits de première nécessité est une pratique indécente du capitalisme financier et doit être combattue.

Pour avoir en permanence constaté qu'il ne suffisait pas de se doter d'un marché unique pour créer une dynamique économique de long terme respectueuse des besoins sociaux, et considéré qu'il faut remplacer la concurrence déloyale par des face à face constructifs entre toutes les institutions européennes, des règles négociées s'imposent. Dans ce cadre, les conventions de l'OIT doivent être effectivement appliquées dans et hors l'Union européenne.

Au-delà, le groupe FO souscrit à la nécessité de construire une véritable politique macro économique.

D'un côté, l'euro ne peut indéfiniment servir d'assise à la dépréciation du dollar sans compromettre durablement les exportations européennes, y compris à moyen terme en Allemagne. De l'autre, la vertu budgétaire ne peut s'affranchir des investissements lourds que réclame la réussite de la Stratégie de Lisbonne : la marche vers le plein emploi de qualité, l'intégration de tous dans l'économie de la connaissance, doivent être prises en compte au même titre que les avancées faites dans le domaine environnemental.

Le groupe Force ouvrière a voté l'avis.

Groupe de la coopération

La situation internationale se caractérise par un double déséquilibre.

- Déséquilibre financier d'une part, lié à l'impact de la crise des crédits immobiliers *subprimes*. Son développement a commencé à impacter à la baisse la croissance mondiale pour 2007, tendance qui se confirme en 2008.
- Déséquilibre sur le marché des matières premières où se manifestent de fortes tensions. C'est là l'un des paradoxes de la mondialisation, qui va certainement constituer une tendance lourde des années à venir : les décollages économiques de la Chine et de l'Inde ont fait sortir de la pauvreté une partie des populations de ces pays. Mais l'accroissement de la demande de matières premières et de denrées agroalimentaires qui s'en est suivie a contribué à alimenter une hausse continue des prix, qui pèse sur les populations les plus exposées dans le monde.

L'avis présente une analyse fort bien construite de cette situation. Sur le constat des pratiques financières et de ses effets induits, le groupe de la coopération partage l'appel à plus de régulation au niveau international, et notamment à un meilleur encadrement des marchés financiers. Les interventions de certaines banques centrales, ces derniers mois, sont d'ailleurs plutôt allées dans ce sens.

S'agissant du soutien à la croissance au sein de l'Union européenne, le groupe approuve l'invitation à une plus grande coordination des politiques économiques et fiscales. Enfin, le groupe soutient aussi à la nécessité de voir émerger une stratégie mondiale de développement en matière agricole, notamment à destination des pays les plus pauvres, ainsi qu'une politique de reconstitution des stocks de sauvegarde.

La France affronte aujourd'hui, avec plus de difficultés que qu'autres pays européens, ce contexte international difficile, faute d'avoir su engager plus tôt les réformes fondamentales qui auraient pu la libérer des contraintes qui l'handicapent. Doit-elle pour autant relâcher les efforts engagés, en matière notamment de finances publiques, comme le laisse entendre le rapporteur ? Le groupe ne le croit pas. Si la France dispose aujourd'hui de moins de marges de manœuvres que ses partenaires pour affronter les difficultés, c'est parce qu'elle

n'a pas fourni dans le passé, et particulièrement en période de meilleure croissance, les efforts nécessaires, toujours remis à plus tard. Voilà pourquoi le groupe soutient la réforme de l'État et des dépenses publiques. La Révision générale des politiques publiques (RGPP) doit promouvoir des politiques mieux concentrées sur les grandes priorités comme l'innovation, la recherche, l'éducation, le développement durable. Nous sommes pour un État plus efficient, sans pour autant lui enlever sa capacité de régulation.

Autre point que le groupe souhaite compléter : avant de songer à répartir les fruits de la croissance, il convient d'abord de mettre en place les politiques pour la stimuler, en premier lieu, une politique de libération du travail et d'incitation au retour au travail. Quelles ne sont pas les entreprises confrontées aujourd'hui à des difficultés de recrutements dans différents métiers, alors que nous comptons encore plus de 7 % de chômeurs ?

En revanche, le groupe est d'accord lorsque l'avis souligne, qu'"*il est urgent d'amplifier les efforts d'investissement dans le domaine de l'offre compétitive notamment concernant les PME-PMI*", sujet sur lequel notre assemblée doit répondre à une saisine gouvernementale très importante. Les performances de la France au regard de la Stratégie de Lisbonne sont moins bonnes que celles de ses partenaires européens, comme le souligne le récent rapport Cohen-Tanugi, sur *l'Europe dans la mondialisation*, car un certain nombre de réformes en matière notamment de recherche et d'innovation, n'ont été lancées que tardivement. Aller vers une plus grande efficacité des politiques publiques semble nécessaire à nos entreprises pour qu'elles puissent développer leurs activités dans un contexte ouvert à l'acte d'entreprendre : pour cela elles ont besoin de moins de contraintes administratives, d'un soutien de l'État pour la recherche et l'innovation, et d'une aide à la conquête des marchés à l'export. Il est aussi doublement crucial de regagner en compétitivité, pour non seulement accompagner la demande mondiale, mais aussi répondre en partie à une demande interne, aujourd'hui satisfaite par le recours accru aux importations.

Le groupe approuve également l'appréciation sur le projet de loi de modernisation économique concernant les modalités de négociations entre fournisseurs et distributeurs, et les règles d'implantation pour la distribution : en effet, cette concurrence accrue risque de se faire aux détriment des activités commerciales de proximité et des entreprises de petite et moyenne taille, tant dans le domaine de la production agricole, industrielle que de la distribution. La recherche des prix toujours plus bas risque de mettre à mal nos PME et donc de menacer le maintien des activités et des emplois sur l'ensemble du territoire.

Le groupe de la coopération a voté en faveur de l'avis.

Groupe des entreprises privées

L'avis qui nous est proposé souligne à juste titre le caractère particulier de la situation économique actuelle, fortement perturbée par un double choc : un choc quasi-systémique sur le secteur bancaire et un choc de grande ampleur sur les prix du pétrole et des matières premières. Face à ce double choc, l'avis appelle à un effort de stabilisation conjoncturelle et à la recherche de nouvelles régulations financières mondiales.

Le groupe des entreprises privées approuve ce constat, ainsi que les deux orientations de stabilisation et de meilleures régulations.

Cependant, après un rapport que le groupe n'avait pas soutenu, l'avis n'évite pas les contradictions. Il réclame une régulation bancaire plus stricte mais demande en même temps qu'elle soit moins contraignante. Il préconise des contraintes environnementales dures mais il appelle aussi à libérer la croissance. Il propose de contenir la dépense publique globale mais il suggère en même temps des dépenses nouvelles. Au total, l'avis ne nous semble pas proposer une stratégie économique cohérente.

Il nous apparaît pourtant qu'une politique économique doit savoir choisir, tout particulièrement dans les moments difficiles, et qu'elle doit s'appuyer sur un bon diagnostic de la situation économique afin de redonner à notre pays des marges de manœuvre et un nouveau dynamisme.

Le groupe des entreprises privées souhaite faire deux observations cruciales pour la compréhension de notre environnement économique.

- Première observation : la crise actuelle est mondiale. Ses racines sont assez peu en Europe. Pour les banques, elles sont principalement aux États-Unis et pour les matières premières, dans les pays pétroliers et émergents. L'Europe est pourtant impliquée, et même en quelque sorte prise en étau entre ces deux mondes et notre pouvoir d'achat risque d'en être durablement affecté.
- Deuxième observation : les deux chocs, crise financière et crise des matières premières, sont deux manifestations des mêmes évolutions mondiales. Plusieurs milliards d'hommes, qui restaient jusque là en marge de la planète, ont engagé un effort de travail et de production sans précédent, avec des outils industriels rapidement modernisés. Ils se présentent en force sur les marchés des biens et des approvisionnements en matières premières. C'est en soi une bonne nouvelle. Mais il en résulte des masses d'excédents financiers considérables dans les pays émergents et dans les pays pétroliers. Cet afflux de liquidités a déprimé durablement les taux d'intérêt à long terme et les primes de risque, a provoqué une hausse considérable de l'endettement et a entraîné une montée brutale et générale du prix des actifs, notamment des actifs liés aux ressources naturelles limitées : immobilier, produits de la terre,

métaux, énergies fossiles et à terme le bien collectif de plus en plus rare qu'est l'atmosphère.

Aucune politique économique ne peut durablement réussir si elle ignore la nature profonde de ces problèmes et si elle ne se concentre pas sur un petit nombre de priorités d'action.

À court terme, nous venons de subir un prélèvement de pouvoir d'achat collectif d'un à deux points de PIB. Ce prélèvement devra être absorbé, qu'on le veuille ou non. Le reporter sur le déficit public, c'est-à-dire sur les générations futures, serait une erreur économique et morale. Sur ce point, le projet d'avis rappelle que notre assemblée s'est prononcée résolument pour le retour à l'équilibre budgétaire. Le groupe des entreprises privées soutient cette résolution, ainsi que la réduction de la dépense publique de fonctionnement et les efforts d'efficacité qui en sont la condition.

Face à ce prélèvement qui n'est pas seulement conjoncturel mais qui risque d'être durable, les trois principaux enjeux de la politique économique sont, à nos yeux, premièrement d'éviter un recul de l'investissement, deuxièmement de protéger nos concitoyens les plus exposés à la crise, et troisièmement de retrouver une compétitivité mise à mal depuis plusieurs années.

- Concernant l'investissement, le projet d'avis souligne « *l'urgence d'amplifier les efforts d'investissement* ». Oui, nous sommes en état d'urgence sur l'investissement à un moment où la production sur notre territoire ne permet d'autofinancer qu'un peu plus de la moitié de l'investissement, et où tout indique que le robinet du crédit tend à se resserrer.
- Concernant le risque social, oui au renforcement rapide de l'efficacité des services de l'emploi, oui à plus de sécurité des parcours professionnels, oui à une attention toute particulière aux personnes les plus en risque de précarité et aux professionnels les plus fragiles. Oui, aux mesures de pouvoir d'achat si elles sont financées par plus de croissance, comme c'est le cas pour les heures supplémentaires ou l'intéressement qui stimulent la production.
- Pour la croissance enfin, la clé est connue, c'est la compétitivité de nos entreprises et de nos territoires. C'est aujourd'hui notre priorité.

En résumé, bien que nous n'ayons pas soutenu le rapport et bien que nous ayons plusieurs réserves sur l'avis qui énumère des problèmes plus qu'il ne propose une stratégie, nous saluons l'effort réalisé dans nos discussions et nous soutenons plusieurs des propositions de l'avis. En conséquence, le groupe des entreprises privées l'a voté.

Groupe des entreprises publiques

L'exercice rituel que constitue l'avis annuel de notre assemblée sur la conjoncture n'est jamais aisé. Déjà, en temps normal, les plus grands experts ont du mal à décrypter une situation mondiale, européenne ou nationale, incertaine et instable et peuvent passer, en quelques semaines, de l'optimisme béat au pessimisme le plus noir et, disons-le, réciproquement. Pour l'heure, avec la crise des *subprimes*, l'inflation en cours des matières premières - et au premier chef du pétrole et du gaz-, le réchauffement climatique à venir et son cortège d'effets collatéraux actuels et le cours du dollar, le diagnostic n'a jamais été aussi peu évident. En matière économique, comprendre le passé est déjà difficile, alors prévoir l'avenir dans un tel contexte est une gageure.

Dans son analyse de la conjoncture, notre assemblée doit éviter deux écueils : l'excès de certitude ou d'assurance d'un côté, la facilité des clichés ou de l'orientation partisane de l'autre. Pour naviguer entre ces deux écueils, il nous faut, à la fois, être très pragmatiques dans nos analyses et très rigoureux dans nos méthodes.

Si le rapport et l'avis qui sont soumis à notre vote, ont évité l'écueil de la certitude, les débats en section, le plus souvent animés, ont cherché à prévenir l'écueil des clichés. À ce propos, on doit donner acte à notre rapporteur des efforts qu'elle a déployé par rapport à une première rédaction qui aurait pu laisser supposer que notre assemblée était mandatée pour dresser un bilan critique de l'action gouvernementale.

L'abstention de notre groupe revêt deux significations : d'une part, elle indique que nous ne partageons pas suffisamment les analyses et propositions de l'avis pour leur donner notre plein accord ; d'autre part, elle invite notre assemblée, à l'heure de sa réforme, à s'interroger :

- d'abord sur la nécessité d'un tel exercice alors qu'aujourd'hui, à la différence de son instauration il y a bien longtemps, plusieurs organismes font des analyses de conjoncture ;
- et aussi sur la finalité et la méthode des avis de conjoncture, s'il était décidé de les perpétuer.

Groupe des Français établis hors de France, de l'épargne et du logement

M. Feltz : « Je tiens à indiquer tout de suite que le groupe des Français établis hors de France, de l'épargne et du logement votera le projet d'avis, en précisant toutefois que je ne partage pas la totalité des analyses du rapporteur et pas davantage, comme les membres de mon groupe, la totalité de ses propositions.

Cela ne m'empêche pas de reconnaître la qualité du travail réalisé sur un sujet toujours sensible car d'actualité, d'une actualité d'ailleurs particulièrement préoccupante en de nombreux domaines. Au cours des nombreuses réunions de

travail qu'il a animées, le rapporteur a montré son implication personnelle, d'abord dans l'analyse de la situation financière internationale et la place importante accordée à un essai d'explication des perversions observées dans le fonctionnement du système bancaire et financier, mais aussi lors de la première rédaction du projet d'avis, en accord avec les choix économiques et sociaux qu'il défend. Cela l'a conduit à prendre des positions que certains membres de la section, dont moi-même, ont discuté, voire contesté.

Cela dit, Mme Pungier fait preuve d'une capacité d'écoute et d'ouverture qu'il faut souligner. Et si la plupart des amendements que j'ai présenté au cours de la séance de seconde lecture n'ont pas été retenus, je sais que ce n'est pas le fait du rapporteur, mais plutôt le résultat d'échanges en section auxquels je n'ai pas pu participer, tout en me félicitant néanmoins que la totalité des vingt amendements que j'avais présentés en première lecture aient été retenus.

Quelques regrets, cependant. D'abord, le projet d'avis ne souligne pas suffisamment la très lourde responsabilité des systèmes bancaires et financiers des pays développés occidentaux dans le développement de la crise des *subprimes*, remarquablement analysée malgré la difficulté du sujet. Il n'est en effet pas mentionné clairement qu'au-delà du risque de crise économique mondiale, l'une des conséquences de cette crise est un transfert de propriété, important et significatif en termes de pouvoir, d'un certain nombre de grands établissements bancaires et financiers américains et européens, et donc une perte de contrôle de structures essentielles pour l'accompagnement du développement économique de l'occident.

Par ailleurs, le projet d'avis ne met pas non plus suffisamment l'accent sur la situation financière dramatique de la France, du fait du déficit budgétaire, du déficit programmé du système de retraites, et de celui du système de santé. Sans son appartenance à la zone euro, la France aurait toujours le franc comme monnaie, avec son cortège de dévaluations. De fait, le pays est en faillite, je ne partage pas les réserves du rapporteur s'agissant des décisions gouvernementales qui prévoient sept à huit milliards d'euros d'économies budgétaires d'ici 2011, alors que c'est sans doute trente milliards d'économies qu'il aurait fallu décider. On peut toujours argumenter en sens contraire et considérer que la conjoncture ne le permet pas, mais il n'en demeure pas moins qu'à force de repousser les décisions, les solutions seront de plus en plus difficiles à mettre en œuvre et à faire accepter par la population. Le pays, encore une fois, est en faillite et si le Premier ministre l'a dit et se l'est vu reprocher, le Conseil aurait du s'exprimer sur ce point.

En dépit de ces regrets, je confirme le vote favorable du groupe des Français établis hors de France, de l'épargne et du logement ».

Groupe de la mutualité

La crise a le mérite de faire naître le doute. Les certitudes, hier arrogantes, se font plus conciliantes. En elle-même, la crise financière n'est pas de nature à ruiner la planète bancaire. Mais elle peut ruiner la confiance.

Au (juste) détriment d'un système financier « sûr de lui et dominateur », assuré de l'insuffisance des contrôles, garanti par les agences de notation prestigieuses, nourri par une ingénierie toujours plus inventive. Au débit des États-Unis nourrissant de réels risques de déstabilisation systémique. Tout en faisant porter les restrictions immédiates sur l'accès au crédit des consommateurs et investisseurs nationaux. Ces effets-là pèsent sur le quotidien des personnes et des entreprises, sur la consommation et sur l'investissement, sur le sous-bassement de l'économie réelle pâtissant une fois de plus de la virtualité des bulles spéculatives successives.

La crise ouvre les yeux et libère la parole. Du cœur même du système et des cercles gouvernants, des voix s'élèvent, des consciences s'alarment.

Le principal conseiller économique très libéral du chef de gouvernement italien (Giulio Tremonti) s'exclame à présent que « le marché, l'idéologie totalitaire inventée pour gouverner le XXI^e siècle en mettant le marché souverain en position de dominer tout le reste... On ne peut plus dire que c'était la ligne juste, la seule ligne », il conclut que « la bataille contre la suprématie des marchés doit commencer ».

Dans une forte conjonction par delà une grande diversité politique, des anciens chefs de gouvernement, ministres ou présidents de la Commission appellent au sursaut politique européen. Ils affirment que « la crise incarne, de fait, l'échec de marchés peu ou mal régulés et elle nous montre une fois de plus que ceux-ci ne sont pas capables d'autorégulation ». Ils appellent à une « conférence financière mondiale afin de repenser les règles de la finance internationale et de la gouvernance concernant les thèmes économiques mondiaux ».

Une commission d'experts économiques, de gouverneurs de banques centrales, de responsables gouvernementaux, épaulée par la Banque mondiale, délivre une sentence lourde « plus l'économie croît, plus une administration publique active et pragmatique a un rôle crucial à jouer » ; elle soutient les investissements publics car « loin d'évincer l'investissement privé, ces dépenses l'attirent ».

La question fondamentale est donc posée : qu'est-ce qui gouverne l'économie du monde et de notre quotidien ? Les responsables politiques et les peuples citoyens ne peuvent-ils que subir l'opacité des décisions macro-économiques et la brutalité des répercussions directes ?

L'avis expose le rôle des pouvoirs publics, la nécessité de coordonner les politiques monétaires, les politiques économiques européennes, d'améliorer la régulation mondiale. Le groupe de la mutualité soutient cet axe de préconisations et l'esprit de progrès social qui l'accompagne à travers les recommandations de mise en œuvre déterminée des « normes fondamentales du travail » et d'investissement actif « dans le champ de la santé et de la sécurité au travail ».

Un regard cru est porté sur l'économie française. Particulièrement sur les décisions politiques récentes. Sans aucun doute parce que l'analyse exprimée par la Commission d'experts mondiaux vaut aussi pour notre pays : « la croissance indispensable pour faire reculer la pauvreté et assurer un développement durable réclame un État fort ». Si nous pouvons tous nous accorder sur l'impératif de réduire les déficits et l'endettement, cela ne peut sans dommage être poursuivi en diminuant les dépenses publiques et encore plus les recettes publiques. La baisse des prélèvements en trois ans se monte à 25 milliards. L'amélioration du pouvoir d'achat est recherchée par des supports (heures supplémentaires, intéressement) dont la première attractivité est qu'ils échappent aux cotisations sociales. Le montant des éléments de revenu du travail exonérés et des niches fiscales prolifiques est supérieur au déficit annuel du budget de l'État et de l'assurance maladie.

Certes le déficit comptable de l'État et de la Sécurité sociale est une hypothèque sur l'avenir, mais le déficit social et sanitaire du système de soins, l'incrustation dans notre société d'une proportion importante de familles et d'individus vivant sous le seuil de pauvreté sont une hypothèque lourde au présent.

Il faut s'inscrire dans la croissance au maximum du potentiel de notre pays, il faut aussi avoir l'objectif de l'optimum social. L'efficacité des prélèvements obligatoires et des services publics n'est pas contradictoire du premier objectif, elle est indispensable au second.

Le groupe de la mutualité a trouvé cet esprit général dans cet avis, il l'a donc voté.

Groupe de l'Outre-mer

Le Conseil économique et social est tenu de présenter périodiquement un rapport de conjoncture. C'est certainement une bonne discipline, encore que de nombreux organismes spécialisés publient de leur côté, de manière fréquente, des notes et études sur ce thème. Mais lorsque, comme c'est le cas actuellement, la conjoncture varie quasiment au jour le jour, c'est un exercice presque impossible.

Il faut donc féliciter la rapporteure d'avoir tout de même réussi à mettre en évidence les principaux facteurs qui pèsent sur la conjoncture actuelle. Peut-être, cependant, aurait-il fallu accorder plus de place à l'augmentation du prix des matières premières minérales ou alimentaires, même atténuée au moins

temporairement par l'affaiblissement du dollar, car les conséquences de ce phénomène à causes multiples sont déjà lourdes, et risquent de l'être encore plus dans les mois qui viennent.

Le jeu des contraintes et des défis multiples de notre époque troublée, conduit, parfois, l'avis à des promesses d'équilibre, pour concilier des exigences contradictoires et conduit le groupe à s'interroger sur les priorités recommandées.

Dans ce tumulte mondial, la part de l'Outre-mer est marginale et l'avis n'avait pas à y consacrer de longs développements.

Le groupe souhaite seulement, pour ce qui est de l'Outre-mer, souligner que les économies ultramarines sont devenues plus vulnérables encore. En effet, elles sont lourdement pénalisées par l'augmentation du coût des produits pétroliers. La première conséquence que rencontreront directement les collectivités, non départementales, est l'augmentation du prix de l'énergie. Il ne s'agit pas seulement du prix à la pompe ; sur ce point, le monde entier est touché ; il s'agit beaucoup plus du prix de l'électricité, la quasi totalité de cette dernière, étant produite par des centrales thermiques.

L'amortissement du choc, permis en métropole par la source nucléaire, n'existe pas en Outre-mer et les ambitions affichées dans le projet de loi dit « Grenelle de l'environnement », de produire 50 % de l'électricité Outre-mer par des énergies renouvelables en 2020, supposera des investissements considérables avant de parvenir à améliorer l'autonomie énergétique de nos collectivités.

La seconde conséquence est encore plus grave : comme on le sait, les collectivités ultramarines sont soumises à des coûts d'accès importants, dus à la distance.

Ces coûts vont augmenter dans des proportions jamais vues jusque-là, mettant en péril la survie de compagnies aériennes, ou les obligeant à pratiquer des tarifs dissuasifs réduisant encore un tourisme déjà fragilisé, et limitant la liberté d'aller et venir.

Le groupe, qui félicite la rapporteure pour son travail, dans un contexte exceptionnellement difficile et pour sa recherche de consensus, au sein de la section, a voté l'avis.

Groupe des personnalités qualifiées

M. Duhartcourt : « Je tiens à souligner que la discussion du rapport, puis du projet d'avis de conjoncture, a donné lieu à des débats assez vifs au sein de la section, à cause d'un contexte particulièrement troublé, ce que relève le rapporteur, mais aussi en raison de la difficulté de préciser les perspectives immédiates de l'économie mondiale et de faire la part entre les problèmes qui se posent au niveau international ou européen et ceux qui sont propres à la France.

La conjonction d'une crise financière et d'une flambée des prix des « commodités », qu'elles soient industrielles ou agricoles, a des répercussions à la fois inflationnistes et récessionnistes. L'analyse des possibilités de découplage entre la conjoncture américaine et celle des autres zones est difficile, se compliquant même du fait de la conjugaison de ces deux processus. On en est encore à s'interroger sur l'ampleur et la durée du ralentissement de l'économie américaine, dont l'entrée en récession n'est pas inéluctable, même si la menace est très réelle. On peut espérer que le ralentissement en Europe sera moins prononcé, mais tout dépend, comme le soulignent le rapport et le projet d'avis, de la manière dont seront gérés le choc financier et le taux de change, ainsi que l'évolution très incertaine du prix des matières premières.

Avec le rapporteur, je souhaite des réformes profondes dans la gestion et la régulation du système monétaire et financier et une intervention d'urgence pour l'aide alimentaire aux pays les plus pauvres. La montée des prix des commodités traduit l'insuffisance de l'offre par rapport à une demande en augmentation et les signaux fournis par les prix doivent inciter à une augmentation de l'offre et, dans le cas notamment de l'énergie, à des économies dans la consommation. Pour cette raison, il convient non seulement d'éviter des interventions de nature à fausser ces signaux, mais de trouver des formes d'aides atténuant leur impact pour les catégories les plus touchées au niveau mondial et national. Par ailleurs, la crise alimentaire montre les dégâts qu'ont provoqué les mesures inspirées par le consensus de Washington sur les cultures vivrières des pays les plus pauvres et pose en termes nouveau la réforme de la PAC.

La conjoncture française est assez peu lisible. Les prévisions des spécialistes ou des organismes officiels passent d'un excès de pessimisme à des excès d'optimisme. Le relèvement récent des estimations, qui sera pris en compte dans la discussion des amendements, ne saurait masquer le fait que la croissance française reste inférieure à la moyenne européenne, qu'il y a contradiction accrue entre l'amélioration de l'emploi et le progrès de la productivité, mais aussi que le déséquilibre des échanges extérieurs français traduit et provoque un manque de dynamisme du tissu productif national.

Comme le souligne donc le projet d'avis, il convient d'articuler clairement, ce qui ne semble pas aujourd'hui le cas, les politiques de l'offre et de la demande, en conciliant la recherche de gains de productivité et développement d'emplois de qualité. De même, l'expérience récente montre que des réformes qui ne contribuent pas à renforcer la cohésion sociale ne sont guère de nature à provoquer le choc de confiance qui était espéré : en témoigne la contradiction entre un indice de confiance des entreprises relativement favorable et un indice de confiance des ménages qui n'a jamais été aussi bas, alors qu'en Allemagne par exemple, ces deux indices sont concordants.

Je soutiens pleinement les propositions faites par le projet d'avis en matière de politique monétaire et de change, estimant en outre que les réflexions sur la politique budgétaire et la coordination des politiques macroéconomiques et structurelles méritent d'être approfondies. Et s'il est vrai que l'appel du FMI à une relance fiscale de la demande dans les pays qui disposent d'une marge de manœuvre s'applique plus facilement à d'autres pays européens que la France, qui a gaspillé ses marges l'été dernier par la mise en œuvre de la loi TEPA, aux mérites discutables voire négatifs, notamment en matière d'emploi, cela signifie que l'effort de redressement budgétaire ne passe pas aujourd'hui par la poursuite de la diminution des prélèvements obligatoires, notamment de la part des contributions à caractère progressif. Il ne faut en effet pas sacrifier les dépenses pour l'avenir, mais au contraire les privilégier, notamment en matière de formation et de recherche, et permettre le financement des mesures pour la mise en œuvre des préconisations du Grenelle de l'environnement. Il convient donc également, comme le préconise le projet d'avis, de développer les initiatives européennes pour des projets structurants dans le domaine des infrastructures, de la recherche et de l'énergie.

J'ai le sentiment que les éventuelles insuffisances du projet d'avis tiennent surtout aux difficultés qu'il y a eu à trouver un consensus, et je félicite le rapporteur d'avoir su conjuguer conviction et écoute de la diversité des points de vue. C'est pourquoi je voterai ce projet d'avis équilibré, sous réserve que des amendements n'en dénaturent pas le sens ».

Groupe des professions libérales

La crise financière, l'envol des cours du pétrole et de l'euro, l'absence de toute stimulation monétaire par la Banque centrale européenne, sans oublier les tensions sur les prix alimentaires... le cocktail aurait pu être explosif pour la conjoncture européenne, en ce début d'année. Cela n'a pas été le cas. La résistance vient de la France et surtout de l'Allemagne, grâce aux investissements des entreprises et à la consommation des ménages.

Si les économies du vieux continent ont fait face au coup de froid venu des États-Unis, il ne faut pas pour autant nous réjouir. Un net ralentissement est pronostiqué pour le 2^{ème} trimestre de cette année. La hausse des prix du pétrole (responsable pour un tiers de la hausse actuelle de l'inflation) et la hausse des denrées alimentaires devraient notamment peser sur la consommation. Le rapporteur a raison de préconiser une plus grande coordination des politiques économiques entre européens, pour amortir l'impact des crises importées. De notre capacité de résistance dépendront la compétitivité à l'export de nos entreprises françaises mises à mal par le cours de l'euro.

Nous approuvons également son souhait de ramener la confiance sur les marchés, et comprenons la nécessité d'aider les banques à assainir leur bilan. Est-il pour autant indispensable de créer des structures *ad hoc* destinées à reprendre les créances les plus problématiques qui pèsent sur leur bilan, nous éloignant ainsi de notre volonté de transparence ? Nous sommes surpris de voir que les PME en difficulté n'ont - à notre connaissance - jamais fait l'objet d'autant de sollicitude !

En tout état de cause, face à l'ampleur du séisme financier, il est urgent de réfléchir aux meilleures pratiques qui pourraient être instaurées dans la finance et sur les marchés. Les autorités financières américaines ont emboité le pas de la régulation, intervenant sur la transparence et la solvabilité de tous les acteurs. Mais le nécessaire retour à la régulation, préconisé par le rapporteur, à notre sens, n'empêchera pas, seul, les crises à venir.

Qu'en est-il de la France ? Les réformes structurelles amorcées ont pour objectif de relancer la croissance et le pouvoir d'achat... Relever le potentiel de croissance passe par le moteur « innovation ». Le rapporteur, face à la compétition internationale, recommande à juste titre d'amplifier les efforts d'investissements et de réorienter les aides publiques vers les PME innovantes. La future loi de modernisation de l'économie, étape de la transformation structurelle de l'économie, devrait lever les freins à la croissance française.

La relance du pouvoir d'achat est en soi un objectif social justifié. L'accélération des hausses des prix rend en effet plus sensible la question du pouvoir d'achat. Préconiser une modération de l'augmentation des tarifs publics, une réduction de TVA sur les produits alimentaires de première nécessité, une revalorisation des différentes prestations sociales sont autant de pistes qui méritent d'être évaluées dans le cadre d'un budget hélas contraint. Pour autant, le rapporteur a raison de rappeler l'obligation de faire bénéficier l'ensemble des salariés, des fruits de la croissance.

Le rapporteur convient de la nécessité de contenir la dépense publique. Comment mieux en effet dépenser l'argent public ? Il faut faire en sorte de baisser significativement le déficit public sans augmenter les prélèvements obligatoires. Notre déficit public ne correspond pas à des dépenses d'avenir comme la recherche et le développement, l'enseignement supérieur et l'investissement public, mais résulte de la dérive des dépenses sociales et de l'incapacité du pouvoir politique depuis 25 ans à rationaliser des structures publiques enchevêtrées et à améliorer la productivité de la sphère publique.

Il se trouve que les pays les plus performants sont justement ceux où la gestion des finances publiques est la plus rigoureuse. L'objectif de la Révision générale des politiques publiques est d'aboutir à un État plus efficace, il n'est en rien question de réduire la qualité des services publics. « Moins » ne veut pas dire « moins bien » ! La rationalisation des dépenses ne doit pas être confondue avec les nécessaires réformes structurelles (retraite, santé, éducation, fiscalité), mais cela ne doit pas non plus nous empêcher d'être vigilants sur les choix

opérés. Notre objectif est d'éviter de transférer le financement des dépenses de fonctionnement aux générations futures.

Enfin, le rapporteur plaide en faveur d'une meilleure coordination des politiques économiques en Europe en matière monétaire, en matière d'investissements dans la connaissance, en réponse aux défis du développement durable. Nous ne pouvons que l'approuver. En Europe, c'est la croissance qui donne les marges de manœuvre... alors qu'elle devrait se donner les moyens d'avoir des marges de manœuvre pour provoquer la croissance.

Le rapporteur a fait preuve de beaucoup d'écoute et nous nous retrouvons dans l'essentiel de ses propositions, c'est pourquoi le groupe des professions libérales a voté l'avis.

Groupe de l'UNAF

Le groupe de l'UNAF a apprécié le travail de notre rapporteur, Mme Marie-Suzie Pungier, qui propose des pistes intéressantes pour atténuer l'impact sur les familles d'un contexte économique mondial « agité ». Il a voté en faveur de l'avis.

Les turbulences de l'économie ont des conséquences sur la vie quotidienne des familles dans notre pays au moins à trois niveaux :

D'abord sur **l'alimentation** : l'augmentation du prix des matières premières alimentaires, liée à une demande plus forte dans de nombreux pays, aux dérèglements climatiques et au développement des bio-carburants a eu un fort impact sur les produits de base incontournables consommés par les familles. L'observatoire des prix, mis en place par Familles rurales en 2005, a bien mis en évidence que les produits « premiers prix » dont les tarifs sont directement influencés par les variations du coût des matières premières avaient subi des hausses considérables. Les familles nombreuses et les familles précarisées en ont été les premières pénalisées.

Ensuite sur **le logement** : les loyers et les prix d'acquisition augmentent régulièrement et fortement depuis une dizaine d'année. Alors même que la crise mondiale trouve son origine dans l'octroi de crédits immobiliers hasardeux, il est à craindre qu'en retour les banques renforcent les conditions d'attribution des prêts et augmentent les taux d'intérêt, rendant encore plus difficile le logement des familles modestes.

Enfin, **l'énergie** : le gaz, le fioul domestique, les carburants, l'électricité..., sont autant de dépenses qui croissent et qui viennent diminuer dans des proportions importantes le « reste à vivre », notamment lorsque les contraintes de distance et l'absence de modes de transport collectif rendent incontournable l'usage d'une, voire de plusieurs voitures.

Dans ce contexte, le groupe de l'UNAF insistera sur trois points.

- D'abord, il faut s'attacher à réduire l'écart entre *l'évolution réelle du pouvoir d'achat* et la perception qu'en ont les familles. Nous partageons le souhait de l'avis d'avoir une « mesure des prix et du pouvoir d'achat plus réaliste », à l'image du budget-type de l'UNAF qui prend en compte l'ensemble des besoins des familles et qui intègre aussi le poids des dépenses contraintes comme les contrats d'abonnement récurrents, les assurances diverses, le logement... Sans doute faut-il également réfléchir à un nouvel indice pour mesurer la croissance, intégrant davantage des données qualitatives qui correspondent aux attentes des Français : celles concernant le développement durable par exemple.
- Le deuxième point concerne *les établissements financiers*. Les difficultés rencontrées par les établissements financiers ne doivent pas remettre en cause la confiance des familles et des entreprises françaises vis-à-vis de leurs banques. En effet, pour une majorité de familles, emprunter pour son logement ou sa voiture, financer les études des enfants, constituent une nécessité. Il en est de même pour l'artisan, le commerçant ou l'agriculteur qui cherchent à financer leur développement. Il appartiendra donc aux banques de mieux veiller à leurs investissements, tout en permettant aux familles et aux entrepreneurs de réaliser leurs projets.
- Enfin le groupe de l'UNAF réaffirme *l'importance d'une politique familiale de qualité et ambitieuse*, afin de soutenir les familles qui font le choix d'avoir des enfants. Ce choix, s'il est certes d'abord le fruit d'un cheminement individuel d'un père et d'une mère, prend aussi une dimension collective, tant l'impact du taux de natalité sur l'économie et la conjoncture est important. Les familles ne peuvent sereinement envisager l'accueil d'enfants si les fondements de notre politique familiale ne sont pas réaffirmés avec force. Il ne faut pas confondre politique familiale, engagement fort de la nation vis à vis des familles, et politique sociale aux frontières variables, destinée à compenser les aléas de la vie.

Les moyens accordés aux familles comme les allocations familiales, l'allocation de rentrée scolaire, le complément optionnel de libre choix d'activité, la carte famille nombreuse, entre autres, ne peuvent être considérés comme des charges, mais bien comme des investissements consentis par la France confiante en son avenir.

Pour conclure, il est à craindre que les prévisions de croissance, bien éloignées de ce qu'elles sont aujourd'hui, accentuent le malaise des familles. Les hausses traditionnelles au 1er juillet, les dépenses de rentrée scolaire de fin d'été, ne manqueront pas de relancer le débat sur le pouvoir d'achat et sur les demandes de plus en plus insistantes d'ouverture de négociation tendant à revaloriser les allocations familiales, les salaires et les retraites.

Groupe de l'UNSA

L'UNSA tient à souligner le mérite d'avoir mené à bien cet avis, alors que les conséquences des crises économiques et financières interdépendantes que le monde connaît en ce moment ne sont vraisemblablement pas encore arrivées à leur terme. Malgré nombre d'incertitudes qui en découlaient, l'avis aborde sans détours, mais avec un grand esprit d'ouverture, les défis auxquels la France, mais aussi l'Europe, sont confrontées.

En premier lieu, l'UNSA retient avec satisfaction que la place de l'Europe est centrale dans l'avis, comme source efficace de solutions. C'est de l'UE en effet que dépendent non seulement les conditions monétaires et financières de l'activité économique mais, au-delà, bon nombre de conditions nécessaires à la croissance et à sa stimulation.

Sur le plan monétaire et financier, l'avis souligne l'efficacité de l'intervention rapide de la BCE pour éradiquer la crise issue des pratiques désastreuses de certains opérateurs vis-à-vis des prêts bancaires et de leur diffusion sous forme de titrisation. Ces pratiques, qui dévalorisent le financement sain de l'économie, posent un problème d'autant plus redoutable de régulation qu'elles sont difficilement repérables. C'est la raison pour laquelle, selon nous, les dispositifs « Bâle II » relatifs aux normes prudentielles, dont l'application démarre en Europe, doivent être appliqués au plan mondial mais éventuellement renforcés. Par ailleurs, il eut été souhaitable d'aborder le rôle des fonds souverains qui impliquent la responsabilité directe des États et qui peuvent remplir la fonction initiale des placements financiers : à savoir le financement d'investissements productifs créateurs d'activités et d'emplois.

Sur ce dernier aspect, les investissements cruciaux en matière de Recherche-développement-innovation (RDI) sont désormais considérés comme centraux pour la compétitivité et la croissance avec pour corollaire un haut niveau de formation. L'UNSA suit les recommandations de l'avis sur l'importance de la coordination et de la coopération en Europe, concrétisée entre autres par la Stratégie de Lisbonne. Surtout dans un contexte budgétaire contraint, les investissements d'innovation, dont le coût est important et les résultats hasardeux, trouvent plus de potentiel en étant mutualisés tout en laissant les marchés orienter les phases de développement. Il est tout aussi important, comme l'avis le mentionne, que les politiques macro économiques européennes soient coordonnées. En particulier, l'application de la discipline budgétaire ne doit pas étouffer la croissance, et surtout les financements pour l'accroissement

des capacités de production. En ce sens, il apparaît central que la politique de la BCE élargisse le champ de ses critères pour la détermination de la politique monétaire, en liaison avec les responsables des politiques économiques nationales. À ce titre, il convient de souligner l'importance du suivi des prix des actifs (immobiliers, spécifiquement) et de tenir compte des phases de croissance en relation avec les cycles d'investissements pour la détermination des niveaux de taux d'intérêt.

Sur le plan national, l'UNSA considère, comme l'avis, qu'il est important de relever rapidement le potentiel de croissance de la France, qui permettra d'accélérer le désendettement, tandis que les coupes claires réalisées dans les dépenses publiques, en phase de croissance atone, risquent de retarder la reprise voir d'inverser la tendance. En dehors de la RDI, dont le rôle fondamental a déjà été souligné, il est important que la stratégie de politique industrielle qui a été amorcée trouve sa pleine envergure. Le développement de pôles de compétitivité doit s'accompagner d'une nouvelle impulsion en direction des territoires afin de rendre ceux-ci le plus attractifs possible afin de sédentariser les investissements et les emplois dans une logique de développement durable.

Par ailleurs, l'UNSA partage les inquiétudes de l'avis sur le principe de : « *faire mieux avec moins de moyens* » sous-jacent à la révision générale des politiques publiques et soutient, pour sa mise en œuvre, la proposition de privilégier les aspects qualitatifs ainsi que de mener une concertation approfondie entre l'État employeur et les personnels concernés.

L'UNSA partage également l'orientation générale de politique économique affichée dans l'avis affirmant que l'opposition entre politique de l'offre et politique de la demande n'a pas lieu d'être mais qu'il faut plutôt une approche équilibrée conduisant à « *marcher sur ses deux jambes* ».

Même si nous regrettons que certaines des analyses conduites dans le rapport, en particulier sur la situation africaine, n'aient pas trouvé leur débouché dans l'avis, l'UNSA, retrouvant l'essentiel de ses préoccupations, a voté favorablement.

ANNEXE À L'AVIS

SCRUTIN

Scrutin sur l'ensemble du projet d'avis

<i>Nombre de votants.....</i>	<i>188</i>
<i>Ont voté pour.....</i>	<i>180</i>
<i>Se sont abstenus.....</i>	<i>8</i>

Le Conseil économique et social a adopté.

Ont voté pour : 180

Groupe de l'agriculture - MM. Bailhache, Barrau, Bastian, Bayard, de Beaumesnil, de Benoist, Boisson, Cartier, Chifflet, Mme Cornier, MM. Ducroquet, Giroud, Gremillet, Guyau, Mme Lambert, MM. Lemétayer, Lépine, Lucas, Marteau, Pelhate, Pinta, Rougier, Sander, Thévenot, Vasseur.

Groupe de l'artisanat - MM. Almérás, Dréano, Griset, Lardin, Liébus, Martin, Paillasson, Pérez, Perrin.

Groupe des associations - Mme Arnoult-Brill, MM. Da Costa, Leclercq, Pascal, Roirant.

Groupe de la CFDT - Mme Azéma, M. Béral, Mmes Boutrand, Collinet, MM. Heyman, Jamme, Mme Lasnier, MM. Le Clézio, Legrain, Mme Nicolle, M. Quintreau, Mme Rived, M. Toulisse, Mme Tsao, MM. Vandeweghe, Vérollet.

Groupe de la CFE-CGC - Mme Dumont, MM. Garnier, Labrune, Saubert, Van Craeynest, Mme Viguier, M. Walter.

Groupe de la CFTC - MM. Coquillion, Fazilleau.

Groupe de la CGT - Mme Crosemarie, MM. Dellacherie, Delmas, Durand, Mmes Hacquemand, Kotlicki, MM. Larose, Mansouri-Guilani, Michel, Muller, Rozet, Mme Vagner.

Groupe de la CGT-FO - MM. Bilquez, Bouchet, Mme Boutaric, MM. Daudigny, Devy, Hotte, Mazuir, Noguès, Mmes Peikert, Perray, Pungier, M. Reynaud, Mme Videlaine.

Groupe de la coopération - Mme Attar, MM. Budin, Dezellus, Fritsch, Grallet, Thibous, Verdier, Zehr.

Groupe des entreprises privées - Mme Bel, MM. Bernardin, Buisson, Creyssel, Daguin, Didier, Mme Felzines, MM. Gardin, Gautier-Sauvagnac, Ghigonis, Gorse, Jamet, Lebrun, Lemor, Marcon, Mariotti, Mongereau, Pellat-Finet, Salto, Schilansky, Simon, Talmier, Tardy, Veyset, Mme Vilain.

Groupe des Français établis hors de France, de l'épargne et du logement - Mme Bourven, MM. Cariot, Clave, Feltz.

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

Groupe de l'Outre-mer - MM. Kanimoa, Omarjee, Penchard, Radjou.

Groupe des personnalités qualifiées - MM. d'Aboville, Aillagon, Aurelli, Baggioni, Mme Benatsou, M. Cannac, Mme Cuillé, MM. Decagny, Dechartre, Mmes Dieulangard, Douvin, MM. Duhartcourt, Figeac, Gentilini, Geveaux, Mmes Grard, Kristeva-Joyaux, MM. Le Gall, Mandinaud, Massoni, Nouvion, Obadia, Pasty, Plasait, Mme Rolland du Roscoät, MM. Roussin, Slama, Sylla, Valletoux, Vigier.

Groupe des professions libérales - MM. Capdeville, Maffioli, Mme Socquet-Clerc Lafont, M. Vaconsin.

Groupe de l'UNAF - Mme Basset, MM. Brin, Damien, Édouard, Fresse, Guimet, Laune, Mmes Lebatard, Therry, M. de Viguerie.

Groupe de l'UNSA - MM. Duron, Martin-Chauffier.

Se sont abstenus : 8

Groupe des entreprises publiques - MM. Ailleret, Brunel, Chertier, Duport, Mme Duthilleul, MM. Gadonneix, Graff.

Groupe des personnalités qualifiées - M. de La Loyère.

RAPPORT

**présenté au nom de la section des questions
économiques générales et de la conjoncture
par Mme Marie-Suzie Pungier, rapporteur**

L'article 3 du décret du 15 novembre 2004 modifiant le décret du 6 septembre 1984 relatif à l'organisation du Conseil économique et social prévoit que la section des questions économiques générales et de la conjoncture doit établir périodiquement un rapport de conjoncture.

La présentation du rapport sur *La conjoncture économique et sociale en 2008* a été confiée à Mme Marie-Suzie Pungier¹.

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

- M. Michel Husson, chercheur à l'Institut des recherches économiques et sociales (IRES) ;
- M. Roland Lang-Neyjahr, chef de division chargé des questions de principe du développement économique auprès du ministère du Travail et des affaires sociales en Allemagne ;
- M. Dominique Plihon, professeur à l'Université Paris XIII ;
- M. Dominique Redor, professeur à l'Université de Marne-la-Vallée ;
- M. Xavier Timbeau, directeur du département analyse et prévision à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

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 notamment pu avoir des entretiens avec son président, M. Jean-Claude Trichet.

Toutes les personnes 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.

*
* * *

¹ Achevé de rédiger le 10 avril 2008.

INTRODUCTION

Dans son dernier avis portant sur la conjoncture économique et sociale², notre assemblée se faisait l'écho de l'optimisme alors général parmi les observateurs sur la pérennité de la croissance de l'économie mondiale dont le dynamisme ne semblait pas devoir faiblir : « *Depuis plusieurs années, la vigueur de la croissance mondiale ne se dément pas malgré les nombreux sujets d'inquiétude que les chocs ou l'accumulation des déséquilibres font naître régulièrement. Les ralentissements, à l'image de celui de 2005, apparaissent toujours plus brefs et plus modérés qu'escompté et ne remettent pas en cause la trajectoire de croissance de ces dernières années. Le ralentissement de l'économie américaine, impulsé par le retour du marché immobilier outre-Atlantique, constitue la principale source d'inquiétude à l'horizon 2007. Mais la plupart des conjoncturistes s'attendent à ce que ce choc, comme les précédents, n'ait qu'un effet limité sur la croissance mondiale qui bénéficierait d'un rééquilibrage de l'expansion des États-Unis vers le Japon, la Chine et la zone euro (en relativement meilleure posture en 2006 et en 2007 après plusieurs années de langueur) ».* »

La fin de la déflation au Japon ou le renforcement du cycle d'investissement en Europe confirmaient le découplage de la croissance mondiale. Les zones émergentes - Asie, Amérique latine, Europe de l'Est - continuaient à croître plus rapidement que les grandes économies industrielles, masquant l'effet du ralentissement américain sur la croissance mondiale. Ni l'instabilité géopolitique, ni le choc pétrolier et la hausse vertigineuse des matières premières, ni l'accumulation des déséquilibres ne paraissaient à même d'infléchir la trajectoire de l'économie mondiale.

La crise des *subprimes* est cependant venue rappeler que l'économie connaît des phases périodiques de déprime et de recomposition. Elle a remis en cause les perspectives formulées jusqu'alors en introduisant un élément supplémentaire d'incertitude lié aux modalités d'absorption de ce choc dans les différentes zones du monde. Certaines formes d'organisation des marchés financiers sont à l'origine d'une série d'excès et de spéculations hasardeuses, assises notamment sur la titrisation³ qui dilue les responsabilités, générant un mouvement de panique qui ressemble de plus en plus à une crise systémique. Partout les conditions de financement se sont durcies, en dépit des injections massives de liquidités opérées par les banques centrales.

² Philippe Le Clézio, *La conjoncture économique et sociale en 2007*, JO avis et rapports du Conseil économique et social, n° 11 du 23 mai 2007.

³ Montage permettant à un établissement de transférer le risque de non-remboursement d'un crédit en le transformant en produit financier complexe vendu sur le marché : les actifs sont cédés à un véhicule *ad hoc* (*Special investment vehicle*, SIV), également appelé « *conduit* », créé pour l'occasion ; celui-ci émet les titres et perçoit les flux de trésorerie générés par les actifs sous-jacents et les reverse aux investisseurs.

Ces hausses ne sont, au demeurant, qu'une facette du choc que subit le système financier, la défiance envers tout agent qui souhaite se financer à court terme et les rumeurs incessantes sur les difficultés de telle institution bancaire ou de tel fonds étant suffisantes pour rendre ce financement parfois impossible. À un prix plus élevé s'ajoute donc un rationnement quantitatif qui peut compromettre la solvabilité et la viabilité d'agents n'ayant pourtant rien à voir avec les *subprimes*. La persistance de ce stress peut conduire à des défauts de paiement qui amplifient la défiance, les rumeurs, ainsi que les risques effectivement supportés. Le château de cartes peut alors s'écrouler et ceci d'autant plus vite que le monde est devenu un « *village global* » dans lequel les liens tissés entre les agents sont étroits.

Cela pose la question de la régulation de la mondialisation. Source de richesses, ce processus suscite des critiques de plus en plus fortes : s'il génère assurément des gagnants, il est néanmoins indispensable de se préoccuper du sort des perdants.

Le présent rapport a donc été élaboré dans un contexte perturbé mais avec quasiment une année de recul qui permet d'analyser plus sereinement les conséquences de la crise. Il fournit l'occasion de dresser aussi un premier bilan depuis l'élection de Nicolas Sarkozy à la Présidence de la République en 2007, après une année d'exercice du pouvoir et alors que la loi de finances pour 2008, traduction financière des orientations des pouvoirs publics, est en cours d'application. Ce rapport intervient enfin à un moment clé puisque notre pays s'apprête à assumer la présidence de l'Union européenne au second semestre de cette année. La France devra à cette occasion donner un nouvel élan à la construction européenne en s'attaquant à des dossiers particulièrement lourds tels que ceux de la gouvernance économique de la zone euro ou des négociations à l'Organisation mondiale du commerce (OMC).

Le gouvernement pourra, dans ce cadre comme au plan national, s'inspirer des travaux du Conseil économique et social qui s'efforce, ici comme dans d'autres, de trouver une voie d'évolution possible à l'intérieur du large spectre du souhaitable.

CHAPITRE I

L'ÉCONOMIE MONDIALE SOUS LA MENACE D'UNE RÉCESSION

L'expansion mondiale en cours depuis quelques années correspond à la période de croissance la plus forte depuis le début des années 1970. L'évolution récente est aussi remarquable à d'autres égards : premièrement, avec la croissance rapide du commerce mondial, l'ouverture extérieure a augmenté de plus de 10 points depuis 2001, y compris - et peut-être surtout - dans le domaine financier ; deuxièmement, les pays émergents et en développement représentent maintenant une part élevée de la croissance, à savoir plus de deux-tiers contre environ la moitié dans les années 1990 ; troisièmement, ce ne sont pas seulement quelques pays dynamiques qui obtiennent de bons résultats mais la plupart des pays et des régions, comme en témoigne la diminution de la dispersion des taux de croissance par rapport à la tendance ; quatrièmement, la volatilité de la croissance a diminué substantiellement.

La croissance mondiale est ainsi restée proche de 4 % en 2007. La croissance chinoise s'est accélérée pour atteindre 11,4 % et, pour la première fois, elle apporte la plus forte contribution à la progression du PIB mondial qu'on le mesure soit aux taux de change du marché, soit aux parités de pouvoir d'achat (PPA). L'Inde a continué d'enregistrer une croissance supérieure à 8 % et la Russie affiche une croissance de 8,1 %. À eux seuls, ces trois pays ont représenté la moitié de la croissance mondiale au cours de l'année écoulée mais d'autres pays émergents et en développement ont aussi maintenu une expansion vigoureuse. La croissance rapide dans ces pays a compensé la croissance modérée qui persiste aux États-Unis (2,2 % après 2,9 % en 2006), où la correction du marché du logement a continué de freiner considérablement l'activité. La tendance au freinage s'est confirmée au Japon, avec une progression du PIB de 2,0 % (contre + 2,4 %) et dans la zone euro où le recul d'une année sur l'autre serait toutefois limité à 0,3 point (+ 2,6 % contre + 2,9 %).

Bien que la croissance mondiale reste vigoureuse, les remous enregistrés sur les marchés financiers depuis l'été 2007 ont notablement assombri les perspectives. Les projections de référence du Fonds monétaire international (FMI) pour la croissance mondiale en 2008 ont été révisées à la baisse, en octobre 2007, de près de $\frac{1}{2}$ point par rapport à celles publiées en juillet et à nouveau en janvier dernier de 0,6 point : les révisions les plus marquées concernent naturellement les États-Unis (- 0,4 point) mais aussi les pays où les effets de contagion du ralentissement américain seraient les plus marqués, en

particulier le Canada, le Mexique et certains pays émergents d'Asie. La zone euro ne serait pas pour autant épargnée (- 0,5 point)⁴.

Cependant, toujours selon le FMI, « *La balance des risques pour la croissance mondiale reste orientée à la baisse, avec au premier chef la crainte que les turbulences des marchés financiers ne freinent encore plus la demande intérieure dans les pays avancés et que cela ne se répercute davantage sur les pays émergents et en développement. La croissance dans les pays émergents fortement tributaires des flux de capitaux pourrait être particulièrement touchée mais la grande vitalité de la demande intérieure dans certains pays émergents présente un potentiel d'activité supplémentaire. Par ailleurs, un certain nombre d'autres risques continuent d'être élevés. La politique monétaire doit faire face à la redoutable tâche qui consiste à concilier les risques liés à une poussée de l'inflation et ceux d'un ralentissement de l'activité économique, encore qu'une éventuelle modération des cours du pétrole puisse apaiser les tensions inflationnistes. La persistance de considérables déséquilibres mondiaux suscite des préoccupations au regard de la volatilité grandissante du secteur financier*

 ».

Quant à la Banque mondiale, elle estimait en janvier 2008 que la croissance mondiale allait se ralentir à 3,3 % cette année (contre 3,6 % en 2007 selon ses calculs) et n'excluait pas que la crise financière plonge l'économie américaine en récession. Ce nouveau chiffre était nettement inférieur à la prévision d'octobre 2007 du Fonds monétaire international qui tablait sur une expansion du produit intérieur brut mondial de 4,8 % en 2008. Le FMI devait cependant à son tour ramener ses prévisions à 4,1 % en début d'année puis à 3,7 % en avril 2008. En ce qui concerne les États-Unis, particulièrement touchés par le ralentissement, les deux institutions de Bretton-Woods faisaient, en janvier dernier, la même prévision de croissance : + 1,9 %. Elles ont également été revues à la baisse : le FMI anticipe ainsi une progression du PIB de 0,5 % seulement cette année pour la première puissance économique mondiale.

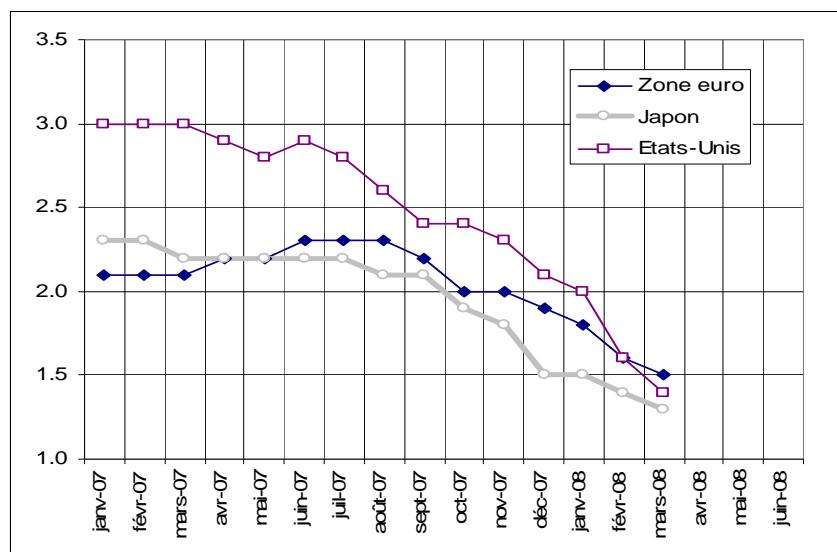
⁴ En novembre 2007, la Commission européenne avait révisé à la baisse de 0,3 point ses prévisions de croissance pour 2008 pour l'Union (2,4 %) et la zone euro (2,2 %) par rapport à ses prévisions de printemps. Joaquin Almunia, commissaire européen chargé des affaires économiques et monétaires, a ainsi déclaré que « *L'horizon s'est nettement obscurci en raison de la turbulence sur les marchés financiers depuis cet été, du ralentissement de l'économie américaine et de la hausse constante des prix pétroliers. Dès lors, la croissance économique marque le pas et les risques s'intensifient nettement. Toutefois, grâce à la croissance mondiale soutenue et à des fondamentaux solides, l'incidence négative devrait être limitée*

.

Ni les indicateurs conjoncturels, ni les enquêtes auprès des agents, ni les données de marché ne permettent encore de trancher, même si, en l'état actuel des informations disponibles, un scénario récessif aux États-Unis apparaît possible. En tout état de cause, l'incertitude n'a sans doute jamais été aussi intense ces dernières années : d'un côté, le marché immobilier américain est en chute libre - mais avec un impact sur la consommation encore diffus - et le prix du pétrole est au plus haut en termes nominaux, ce qui a notamment alourdi les coûts de chauffage cet hiver ; de l'autre, la situation financière des entreprises est globalement satisfaisante, ce qui limite la baisse potentielle de l'investissement productif et, surtout, les économies des pays émergents, qui disposent de réserves financières colossales, font preuve d'un dynamisme remarquable.

Graphique 1 : L'évolution des prévisions de croissance pour l'année 2008

(en % du PIB)



Se lit ainsi : en janvier 2007, les prévisions de croissance des conjoncturistes pour 2008 étaient, en moyenne, de + 3 % pour les États-Unis, + 2,3 % pour le Japon et + 2,1 % pour la zone euro. En mars 2008, ces prévisions étaient revenues respectivement à + 1,4 %, + 1,3 % et + 1,5 %.

Source : *Consensus forecasts*, graphique Conseil économique et social.

Trois éléments de la conjoncture méritent, dans ce contexte, une attention particulière : l'ampleur de la baisse des prix des logements aux États-Unis ; son impact sur le comportement de consommation des ménages ; le degré de resserrement des conditions de crédit et son impact sur les comportements d'investissement des entreprises et sur les marchés immobiliers dans certains pays européens.

I - LA CRISE DES SUBPRIMES ET SES CONSÉQUENCES

Depuis que la liberté totale de circuler a été accordée aux capitaux, les crises se répètent même si chacune présente des spécificités : 1987 (krach boursier), 1988 (scandale des caisses d'épargne aux États-Unis), 1998 (effondrement des monnaies en Asie du Sud-Est, faillite du *hedge fund LTCM*⁵), 2000 (éclatement de la bulle Internet), 2001 (effondrement économique et financier de l'Argentine), aujourd'hui l'immobilier américain ; chaque fois, les banques centrales sont amenées à fournir des liquidités en abondance, tout en clamant avec constance leur vigilance devant le risque inflationniste.

L'été 2007 a été marqué par le déclenchement d'une nouvelle crise financière aux conséquences ultimes encore incertaines⁶ mais qui a déjà déstabilisé les économies des pays développés : partie d'un foyer en apparence restreint - le marché américain des crédits immobiliers aux ménages les moins solvables (ou crédits *subprimes*) - l'onde de choc a rapidement affecté l'ensemble des marchés financiers : sur les marchés de dettes, la rémunération du risque a fortement augmenté ; les marchés d'actions ont chuté, effaçant parfois en quelques jours leurs gains de l'année ; les marchés des changes ont eux aussi été fortement perturbés. Ces remous ont touché des institutions financières partout dans le monde et pas seulement celles qui s'étaient aventurées à financer ces achats immobiliers hasardeux. La méfiance a progressivement fait tache d'huile au point que les banques centrales, dont la Banque centrale européenne (BCE), ont dû à plusieurs reprises alimenter le marché en liquidités pour éviter la paralysie complète du système bancaire.

Pour beaucoup d'observateurs, cette secousse - la troisième en moins d'un an - serait au fond salutaire : il s'agirait, en effet, d'une nécessaire « *réappreciation du risque* », selon la formule de Jean-Claude Trichet, le président de la BCE⁷, après les excès spéculatifs de ces dernières années ; que la rémunération du risque remonte un peu, que le cours des actions chute de quelques dixièmes de points de pourcentage n'aurait *a priori* rien de catastrophique, l'économie pouvant absorber sans dommages excessifs la faillite de quelques petits établissements financiers ou la liquidation de quelques fonds de gestion⁸. Reste que le retour à la normale s'opère rarement en bon ordre sur

⁵ *Long term capital management*.

⁶ Cf. notamment Michel Aglietta, *Comprendre la crise du crédit structuré*, *La lettre du CEPII*, n° 275, février 2008.

⁷ Cf. l'éditorial du Bulletin mensuel de la BCE de septembre 2007.

⁸ Dans l'éditorial du Bulletin mensuel de juillet 2007, de la Banque de France, on pouvait ainsi lire qu'« *À ce jour, les informations disponibles laissent (...) penser que les montants en cause sont suffisamment limités pour ne pas présenter de risque global sur la solidité des bilans et des portefeuilles des banques. Il est possible que la profitabilité de certaines de ces institutions soit affectée, une partie significative de leurs revenus provenant d'activités de marché. Mais le niveau élevé de leurs fonds propres et de leur rentabilité générale devrait leur permettre d'absorber ces fluctuations*

 ». Par ailleurs, « (...) les fondamentaux restent solides, les profits des entreprises, des banques et des autres institutions financières élevés et la croissance mondiale très bien orientée ».

les marchés financiers, d'autant que l'opacité est forte sur la situation réelle des différents acteurs.

Cette situation résulte, à la fois, de la complexité croissante des produits financiers et du rôle central que jouent désormais, dans la finance mondiale, les paradis fiscaux⁹ échappant largement à toute régulation. Dans ce contexte, quand des banques ou des fonds importants se retrouvent en difficulté, c'est l'ensemble du financement de l'économie qui peut être affecté : les banques, toutes plus ou moins touchées par la crise, peuvent être amenées à durcir progressivement les conditions d'octroi du crédit, si généreusement accordé ces dernières années ; c'est alors l'économie tout entière qui risque de manquer d'oxygène.

A - ANATOMIE DE LA CRISE

Ce sont les conséquences de la totale absence de rigueur des banques américaines dans la gestion des crédits immobiliers qui ont fini par contraindre les banques centrales à injecter plusieurs centaines de milliards d'euros sur le marché monétaire. Un petit segment du secteur du crédit immobilier américain a ainsi fait vaciller toute la finance mondiale. Au-delà de ce facteur déclenchant, nombreux étaient ceux, à commencer par notre assemblée, qui avaient alerté sur le niveau d'endettement excessif des ménages aux États-Unis et sur la forte probabilité d'un krach immobilier¹⁰. La réaction en chaîne des marchés a, en tout état de cause, révélé la fragilité d'un système financier de plus en plus créatif et libre qui, à force de diluer les risques, est devenu de plus en plus incontrôlable.

1. Les origines

Les prêts immobiliers dits *subprimes* sont des crédits accordés aux ménages présentant de trop faibles garanties pour accéder aux emprunts normaux dits *primes*, soit parce qu'ils ont déjà eu des difficultés financières, soit parce que la faiblesse de leurs revenus limite leur capacité de remboursement¹¹. Ce type de crédit s'est fortement développé aux États-Unis, surtout à partir de 2004-2005,

⁹ Paradis fiscaux : territoires utilisés par des résidents étrangers (riches individus ou entreprises) afin d'éviter d'être imposé dans leur pays d'origine. Loin d'être confinés à la circulation de l'argent mafieux, les centres financiers *off shore* représentent aujourd'hui un peu plus de la moitié de l'activité internationale des banques et absorbent un tiers des investissements des multinationales (*Cf.* sur ce thème Christian Chavagneux et Ronan Palan, *Les paradis fiscaux*, La Découverte, Collection Repères, 2007).

¹⁰ Entre 1996 et 2007, la dette hypothécaire et les prix des maisons ont été multipliées par trois alors que les autres dettes des ménages (cartes de crédit, prêts automobiles, prêts aux étudiants) étaient multipliés par deux.

¹¹ Les crédits *subprimes* sont consentis à des emprunteurs pour lesquels le ratio de dette/revenu (D/R) dépasse 55 % et/ou le ratio prêt/valeur du bien (P/V) excède 85 %. Les crédits dits *Alt A* sont constitués de prêts pour lesquels les ratios ci-dessus ne sont pas dépassés, mais qui sont consentis à des emprunteurs pour lesquels on ne dispose que de références incomplètes. Les prêts dits *jumbo* sont d'un montant supérieur au plafond (417 000 dollars) prévu pour les prêts éligibles pour les *Government sponsored housing enterprises* (GSE), *Freddie Mac* et *Fannie Mae*. Ils atteignent près de 15 % de l'encours total des prêts hypothécaires.

les émissions annuelles atteignent entre 500 et 600 milliards de dollars¹² : en 2006, il représentait de l'ordre de 13 % de l'encours total des prêts immobiliers (1 300 milliards de dollars) et 40 % des nouveaux crédits hypothécaires¹³. Cette pratique a d'ailleurs permis une progression sensible de la proportion de ménages propriétaires (de 64 % en 1995 à 69 % en 2006). Les ménages qui en possédaient les moyens avaient déjà abondamment profité de la longue période de bas taux d'intérêt pour acheter ou pour agrandir leur logement. Au moment où les taux ont commencé à remonter, c'est donc une clientèle moins solvable qui va être approchée par les professionnels du crédit immobilier qui ont, pour ce faire, développé des formules de prêt de plus en plus aventureuses, ayant cependant en commun de prévoir des remboursements faibles dans les premières années, suivis, au cours des années ultérieures, d'un alourdissement parfois considérable de la charge de la dette¹⁴. C'est cette politique des banques qui a entraîné des particuliers insolubles à spéculer en achetant parfois deux ou trois logements.

Comment des établissements de crédit ont-ils pu prêter à des ménages aussi fragiles dans des conditions aussi imprudentes ? La réponse réside dans un système qui allie l'absence de règles protectrices pour les emprunteurs à une extrême sophistication du traitement du risque du côté des prêteurs. Sur le moment, tout le monde y trouvait son compte :

- les ménages emprunteurs, souvent inconscients des conditions réelles de remboursement de leur prêt, trouvaient là l'occasion d'accéder à la propriété ;
- les courtiers empochaient leurs commissions sur les contrats commercialisés ;

¹² Le nombre de prêts hypothécaires acceptés a été multiplié par deux de 1996 à 2005.

¹³ Crédits hypothécaires : crédits accordés à des particuliers pour l'achat d'un bien immobilier associés à une hypothèque sur ce bien. En cas de non-remboursement, la banque peut saisir le bien sans avoir besoin d'engager des démarches judiciaires complexes.

¹⁴ Il en va ainsi des prêts à taux ajustables (ARM) constitués pour les deux tiers de 2/28 : ce sont des prêts consentis à taux fixe plus bas que les taux de marché sur les deux premières années (*teaser rates*) et sont transformés à l'issue de cette période en prêts à taux variables. Cette modification des taux (*reset*) a naturellement pour conséquence d'alourdir la charge de la dette pour les emprunteurs, d'où un potentiel d'accroissement des taux de défaut (les deux tiers des prêts *subprimes* sont des prêts ARM). Les *interest only loans* comportent un amortissement différé (typiquement de 2 ou 3 ans pour les ARM et de 10 ans pour les taux fixes). Les *negative amortization loans* permettent à hauteur d'une certaine proportion du prêt (15 à 25 %) de capitaliser les paiements d'intérêts, une fois cette proportion atteinte, le prêt se transforme en prêt normal. Là encore, la charge de la dette s'en trouve alors nettement accrue.

- les établissements financiers pouvaient sortir ces créances quelque peu douteuses de leur bilan (*via la titrisation¹⁵* des créances) en les transformant en titres vendus sur les marchés financiers, les *Mortgage backed securities* (MBS), suivant en cela les conseils d'Alan Greenspan, le précédent président de la Banque centrale des États-Unis, la Réserve fédérale (Fed), soucieux de prévenir une crise systémique¹⁶. Ils pouvaient ainsi échapper au cadre réglementaire imposé sur les actifs inscrits à leur bilan¹⁷ ;
- enfin, des investisseurs achetaient ces titres offrant une très confortable rémunération pour compenser la mauvaise qualité des créances sur lesquelles ils étaient adossés.

Encadré 1 : Liquidité macroéconomique et liquidité de marché

Compte tenu de l'abondance de la liquidité dans l'environnement macroéconomique actuel, il semble paradoxal de devoir faire face à une crise de liquidité dans certains compartiments des marchés financiers mondiaux, y compris ceux considérés comme les plus liquides (marché interbancaire). Ce paradoxe n'est qu'apparent car il renvoie en fait à deux concepts différents :

- La liquidité macroéconomique, c'est-à-dire la quantité d'actifs monétaires disponibles dans l'économie, se distingue de la liquidité de marché, c'est-à-dire la capacité de ce dernier à absorber des ventes d'actifs rapidement et sans baisse significative des prix : alors que la première est permanente et résulte de phénomènes économiques de moyen terme, la liquidité de marché est plus fragile ; elle a besoin, pour exister, de la confiance dans la qualité des actifs échangés ou dans celle des contreparties et peut, à défaut, se tarir soudainement ;
- La liquidité de marché apparaît, en revanche, comme un déterminant de plus en plus important de la liquidité bancaire, c'est-à-dire de la capacité des banques à pouvoir faire face à leurs engagements ou à pouvoir dénouer ou compenser leurs positions. Le recours accru des banques aux financements de marché et l'importance de leurs engagements de hors bilan ont, en effet, accentué la volatilité de la liquidité bancaire, entraînant une dépendance plus grande des banques vis-à-vis de la fourniture de liquidité par la banque centrale lors des périodes de turbulences.

D'une façon générale, les déséquilibres récents ont montré qu'un système fondé sur des financements de marché est plus vulnérable aux assèchements brutaux de liquidité qu'un système fondé sur l'intermédiation bancaire ne l'est aux traditionnelles ruées sur les dépôts bancaires, même si ces dernières peuvent toujours se produire en l'absence d'un système de garantie adapté.

¹⁵ La part des crédits hypothécaires vendus pour être titrisés par les banques d'investissement est passée de 30 % du total en 2002 à 55 % en 2005.

¹⁶ Environ 56 % des prêts sont aujourd'hui titrisés contre 10 % en 1980 et 1 % en 1970.

¹⁷ Les opérations de titrisation aux États-Unis ont augmenté de 150 % en dix ans, les encours de titres basés sur ces actifs passant de 1 072 milliards de dollars en 2000 à 2 238 milliards en 2007.

Mais dès la fin de l'année 2006, il est apparu qu'un nombre croissant de ménages ne pouvait faire face à leurs remboursements. Les taux de défaut sur les prêts *subprimes* commencèrent à augmenter dans des proportions inquiétantes. Après les ménages, forcés de vendre leur habitation sur un marché immobilier désormais complètement déprimé, ce fut au tour des établissements spécialisés qui leur avaient prêté d'être touchés. Les premières faillites de prêteurs firent ainsi la « Une » de l'actualité américaine au premier trimestre 2007 : en quelques mois, une vingtaine d'établissements ont dû mettre la clé sous la porte mais ils n'étaient heureusement pas de taille à déstabiliser les grandes banques. Les déboires des emprunteurs semblaient pouvoir être absorbés sans trop de remous d'autant que le risque de défaut sur les titres émis par ces établissements était réparti sur une multitude d'investisseurs. C'est d'ailleurs l'avantage apparent des opérations de titrisation : tout le monde détient un peu de risque mais aucun grand établissement n'est censé en porter suffisamment pour être mis en défaut. D'où une réduction de « *l'aversion pour le risque* » comme l'atteste la baisse du *spread*¹⁸ des crédits *subprimes* à 30 ans sur les obligations d'État de même durée de 225 à 175 points de base entre 2001 et 2005.

La suite des événements a cependant montré que cette large répartition des risques peut aussi conduire à aggraver la panique quand le marché ne sait plus ni les situer ni les quantifier compte tenu de la déperdition d'informations en la matière tout au long de la chaîne allant de l'emprunteur initial aux acheteurs de tranches de crédit titrisé. La « *fuite vers la qualité* » a eu pour conséquence immédiate de faire croître les prix des titres, très peu nombreux, jugés liquides par la communauté financière et de faire décroître ceux de tous les autres, considérés comme ne satisfaisant pas aux nouvelles exigences de liquidité. C'est ce mécanisme qui pousse l'euro à la hausse, conduit à l'effondrement des taux d'intérêt des obligations d'État aux États-Unis et à l'envolée des *spreads* d'entreprise, pousse les investisseurs européens vers le *bund* allemand et propulse les *spreads* avec les autres États du continent à des niveaux inusités.

¹⁸ Un *spread* s'exprime habituellement à partir du taux pratiqué entre banques sur une place particulière (Libor à Londres, Pibor à Paris, etc.), qui est le taux de référence des emprunts. Il correspond à l'écart entre le taux de rentabilité actuariel d'un emprunt ou d'une obligation et celui d'un emprunt sans risque de durée identique. Il vient s'ajouter à ce taux de base et est naturellement d'autant plus faible que la solvabilité de l'émetteur est perçue comme bonne. Il arrive que le terme soit utilisé pour désigner tout écart, même à propos d'autres grandeurs que des taux d'intérêt (exemple : un *spread* sur devises).

2. La propagation internationale de la crise

Au cours de l'été 2007, la crise des *subprimes* a pris une nouvelle dimension, les dégâts s'étendant aux investisseurs dont le portefeuille se révélait un peu trop chargé de titres adossés à ces crédits : quand la contre-performance des *subprimes* s'est amplifiée, certains déposants ont demandé à retirer leurs fonds et des créanciers ont refusé de reconduire leurs crédits ; ainsi, fin juillet, deux fonds spéculatifs¹⁹, des *hedge funds*²⁰ de la grande banque d'investissement américaine *Bear Stearns*²¹, ont été affectés les premiers²². Il faut dire que les *hedge funds*, toujours à la recherche de rendements élevés, étaient particulièrement friands de ces titres. Les fonds de *Bear Stearns* n'ont pu alors faire face à ces engagements et ont fait faillite.

¹⁹ Le principal critère de distinction en ce qui concerne les fonds est celui de l'horizon du rendement recherché et de la gestion : les fonds hautement spéculatifs (comme nombre de *hedge funds*) adoptent en général un horizon court impliquant des allers-retours fréquents sur les différents marchés d'actifs, tandis que les fonds d'investissement (*private equity*) ont une perspective plus longue (cinq à dix ans) et que les fonds de pension adoptent le plus souvent un horizon encore plus lointain (dix-quinze ans).

²⁰ *Hedge funds* ou fonds d'arbitrage : fonds spéculatifs qui prennent des paris sur l'avenir à l'inverse des tendances dominantes du marché, la démultiplication par l'emprunt des capitaux investis leur permettant d'obtenir des rentabilités élevées. 85 % d'entre eux sont enregistrés dans les îles Caïmans. Ils ont connu un développement spectaculaire ces dernières années : alors qu'ils n'étaient que 500 en 1990 et ne détenaient que 120 milliards de dollars, près de 9 000 étaient opérationnels dans le monde en 2006 et géraient environ 1 450 milliards de dollars (cf. notamment le numéro spécial de la *Revue de la stabilité financière* d'avril 2007 consacré aux *Hedge funds*).

²¹ À court de liquidités et proche de la banqueroute, la banque d'affaires *Bear Stearns*, cinquième banque d'investissement des États-Unis, a finalement été rachetée en mars 2008 par sa concurrente *JP Morgan Chase* pour un montant de 236 millions de dollars, une somme jugée dérisoire et en dessous du prix du marché par les analystes (elle était valorisée aux alentours de 7 milliards de dollars une semaine auparavant). En effet, selon les conditions de l'offre, *JP Morgan* échangera 0,005473 action contre une action *Bear Stearns*, ce qui évalue cette dernière à 2 dollars seulement, contre un cours de clôture à *Wall Street* de 30,85 dollars. La Réserve fédérale a utilisé pour l'occasion une procédure tout à fait exceptionnelle, mise en place dans les années 1930, lui permettant d'apporter son concours financier à un établissement dont les difficultés risqueraient d'entraîner des faillites en chaîne dans le système bancaire.

²² Ainsi, pour 16 milliards de dollars investis (11,7 milliards d'euros), un de ces fonds n'avait mis en espèces que 638 millions de dollars, le reste étant sous forme de dette.

Bien qu'il n'y ait pas en Europe d'équivalent au marché *subprime* américain, ni de titrisation des prêts hypothécaires d'une telle ampleur, les banques ou des organismes de placement européens s'étaient amplement fournis en titres adossés à du *subprime* auprès des banques américaines : c'est ce qui a placé, en particulier, la banque allemande *IKB*, spécialisée dans le crédit aux petites et moyennes entreprises, au bord du gouffre, conduisant Jochen Sanio, président du régulateur boursier allemand, la *BaFin*, à estimer que son pays était menacé de « *la plus grave crise financière depuis 1931* » ; sous l'égide des pouvoirs publics, un consortium de banques a donc dû voler à son secours²³ ; au Royaume-Uni, ce sont les déboires de la huitième banque du pays, la *Northern Rock*, qui ont défrayé la chronique, la Banque d'Angleterre ayant été contrainte de mettre à sa disposition des fonds à un taux « *pénalisant* » afin d'éviter une faillite potentiellement déstabilisante ; en France même, plusieurs gestionnaires de fonds ont aussi été touchés, tels *BNP Paribas* (qui a alimenté la panique en annonçant le gel de trois produits financiers), *AXA IM* ou *Oddo*²⁴.

Si le danger du *subprime* a pu se diffuser à ce point dans le système financier, c'est qu'il était localisé non seulement dans les MBS mais aussi dans beaucoup d'autres titres, en particulier dans les désormais fameux *Collateralised debt obligations* (CDO). Ces derniers illustrent l'inventivité sans limite des financiers, agglomérant toutes sortes de titres représentatifs de créances - crédit à la consommation, aux entreprises mais aussi crédit hypothécaire *subprime* - combinés avec des dérivés de crédit²⁵, censés fournir une assurance contre le risque de défaut. Le résultat est un produit dit « *structuré* », formé de diverses couches présentant un niveau de risque inégal : les investisseurs prudents peuvent acheter les tranches les plus sûres, normalement prémunies contre la défaillance des emprunteurs, tandis que les *hedge funds*, plus aventureux, prennent les tranches les plus risquées, exposées aux premières pertes mais encore mieux rémunérées. Les CDO ont connu un véritable engouement de la part des investisseurs : depuis 2001, l'encours de ces titres a doublé en moyenne chaque année.

²³ La *Deutsche Bank* a depuis reconnu, après des établissements aussi réputés que le *Crédit suisse* et l'*Union de banques suisses (UBS)*, que la crise des *subprimes* lui coûterait 2,2 milliards d'euros au troisième trimestre 2007, ce qui ne l'empêcherait pas d'afficher un bénéfice de 1,4 milliard d'euros.

²⁴ La banque anglaise *HSBC*, engagée sur le secteur à travers sa filiale américaine ex-*Household International*, a dû aussi augmenter de façon très substantielle ses provisions pour créances douteuses tant au second semestre 2006 qu'au premier semestre 2007 et cela a justifié le premier *avertissement sur résultats (profit warning)* de son histoire. Depuis, même *Citigroup*, la première banque mondiale, a fait état de ses déboires avec les *subprimes*.

²⁵ Produits dérivés : contrat entre un acheteur et un vendeur, qui prévoit un échange d'actifs dans le futur à des conditions prévues dès le départ. Il peut s'agir de monnaies, de taux d'intérêt, d'or, de blé ou... de titres de dettes *subprimes*.

Les agences de notation financière²⁶ ont une grande part de responsabilité dans cette vogue car elles ont accordé avec constance d'excellentes notes à ces produits. Elles sont de nouveau en première ligne (et la Commission européenne a d'ailleurs lancé une enquête concernant leur rôle dans la crise) en raison du conflit d'intérêts intrinsèque lié au fait qu'elles sont rémunérées par les émetteurs eux-mêmes pour fournir un service aux investisseurs. Déjà, dans son rapport publié en janvier 2007 sur les agences de notation, l'autorité des marchés financiers soulignait les faiblesses de la notation des opérations de titrisation de dette. Elle s'interrogeait également sur l'offre de rémunération supérieure de deux points aux emprunts jugés sans risque. Leur implication accrue dans la conception même des produits structurés a, par ailleurs, intensifié les craintes de dysfonctionnements potentiels. L'utilisation d'un symbole différent ou une mise en garde relative à la plus forte volatilité de la notation de tels produits aurait sûrement aidé les investisseurs à ne pas investir aveuglément dans des instruments notés AAA (la meilleure note) : un CDO peut fort bien contenir des titres adossés à du *subprime* tout en étant noté d'un *triple A* sur ses tranches les moins risquées, à l'égal des bons du Trésor émis par les États souverains (titres de dette considérés comme les moins risqués). C'est ce qui a permis à des investisseurs soumis à des règles de prudence très strictes comme les fonds de pension d'en détenir dans leur portefeuille. Une dernière question consiste à savoir dans quelle mesure il convient de remédier à l'étroitesse du périmètre des risques visés par la notation qui, en particulier, n'intègre pas le risque de liquidité alors même que ce dernier est l'un des principaux auxquels les détenteurs de produits structurés sont exposés. Quoi qu'il en soit, l'opacité de ces produits est à la mesure de leur sophistication et, dès lors que la présence de *subprimes* dans leur composition a été suspectée, la défiance s'est étendue à tous les CDO et, plus largement, à quasiment tous les titres de dette.

²⁶ Agence de notation : agences spécialisées qui attribuent des notes (des *ratings* en anglais) aux différents titres financiers émis par les différents acteurs, en fonction du niveau de risque de défaillance supposé de chacun de ces acteurs. Ces notes vont de AAA (très peu de risque) à C (très risqué).

Encadré 2 : La situation délicate des rehausseurs de crédit

Ces établissements financiers ont une activité d'assurance spécialisée dans un domaine (d'où leur nom anglais de « *monoline* », ou activité unique) et apportent leur garantie à des organismes publics ou privés émettant des emprunts. Cette garantie permet à ses bénéficiaires d'emprunter plus facilement, de bénéficier d'une meilleure notation pour leurs emprunts, tout en garantissant de meilleurs rendements aux investisseurs.

L'activité du rehaussement de crédit s'est développée aux États-Unis pour le compte des collectivités locales qui se financent par des emprunts levés sur les marchés financiers. Assez rapidement, les rehausseurs de crédit ont étendu leur activité en apportant leur caution à des obligations émises en contrepartie de crédit titrisés. Les principales sociétés (Ambac, FSA, MBIA et FGIC) ont ainsi apporté leurs garanties à plus de 3 300 milliards de dollars de titres en partie indexés sur des crédits à risque. Avec la crise des *subprimes*, une partie des pertes sur les obligations se sont transmises directement aux rehausseurs de crédit qui s'étaient portés caution. Leur bilan financier s'est dégradé, faisant croître leur risque de défaillance.

En décembre 2007, les agences de notation ont revu à la baisse les notes qu'elles avaient attribuées aux rehausseurs, conscientes des risques cachés que contiennent les actifs cautionnés. La remise en cause de la solidité des rehausseurs a frappé immédiatement les banques qui ont vu se matérialiser le risque de contrepartie. Un début de panique s'étant emparé des marchés financiers, les rehausseurs de crédit ont été alors contraints de passer d'importantes dépréciations d'actifs à risque. Ce qui a eu des répercussions substantielles sur certaines banques européennes et françaises, actionnaires majoritaires de ces établissements.

Une nouvelle étape a été franchie dans la deuxième semaine du mois d'août quand ces difficultés se sont transformées en crise de liquidité. La liquidité, c'est-à-dire la capacité à réaliser des opérations de vente et d'achat de produits financiers sans délai ni coût notable, est l'oxygène des marchés financiers (*cf. encadré ci-dessus*). Or, c'était le talon d'Achille des nouveaux produits structurés : en période normale, ces produits hautement sophistiqués, conçus quasiment sur mesure en fonction des demandes des investisseurs, étaient déjà peu liquides ; avec la suspicion croissante dont ils ont commencé à faire l'objet, les acheteurs ont complètement déserté. Dans ces conditions, impossible de déterminer un prix : même les modèles mathématiques utilisés par les gros investisseurs²⁷ pour estimer la valeur de leurs titres n'arrivaient plus à les calculer pour ces produits ; « *L'évaporation complète de la liquidité sur certains segments de marché aux États-Unis a rendu impossible la valorisation adéquate de certains actifs* » indiquait *BNP Paribas* le 10 août dernier, lorsqu'elle a suspendu le calcul de la valeur liquidative²⁸ de trois de ses fonds (ce qui a eu pour effet de geler les avoirs qui lui étaient confiés) ; l'annonce a fait l'effet d'un coup de tonnerre, d'autant plus que la banque avait annoncé des résultats records une semaine auparavant et s'était même vantée d'être à l'abri des éclaboussures de la crise du *subprime*.

²⁷ Ces modèles sont certainement performants en temps normaux mais ils ont notamment conduit *Goldman Sachs* à fermer un fonds dont la probabilité de défaut avait été estimée à $1/10^{138}$ (exemple cité par Daniel Cohen dans *La crise de 1929 n'aura pas lieu*, *Le Monde*, 27 août 2007).

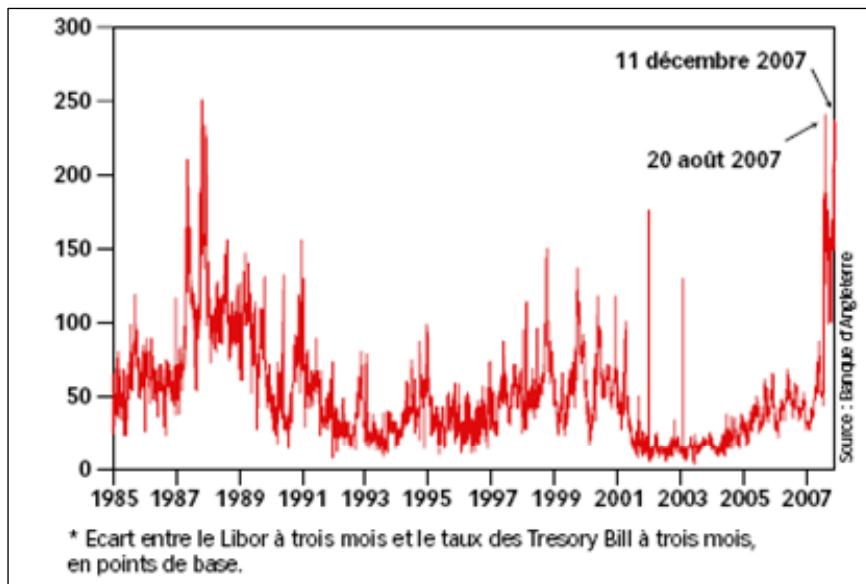
²⁸ Valeur liquidative : argent qu'on peut récupérer si on vend tous les actifs du fonds.

La réaction des autres banques au lendemain de cette annonce n'avait rien de rassurant. Leur méfiance les unes à l'égard des autres était telle que, dès l'ouverture du marché monétaire, le taux au jour le jour a bondi à 4,7 %, contre 4 % habituellement. Ce qui suffit à bloquer les transactions car, compte tenu des taux d'intérêt pratiqués vis-à-vis de leurs propres clients, les banques ne pouvaient plus gagner d'argent en empruntant elles-mêmes à des taux aussi élevés.

Une mesure courante des tensions sur le marché interbancaire²⁹ est fournie par ce qu'on appelle le *TED spread*. Cet indicateur correspond, dans le cas du marché américain, à l'écart entre le taux d'intérêt à trois mois sur le marché des eurodollars à Londres (Libor) et le taux sur les emprunts à trois mois émis par le Trésor américain (T-bill), d'où son nom : T pour *Tresory Bill* et ED pour Eurodollars. Comme les primes de risque en général, cet écart est mesuré, dans le langage des spécialistes, en points de base : 100 points de base correspondent à un point de taux d'intérêt (1 %). En temps normal, le *TED spread* évolue entre 10 et 50 points de base, le rendement des bons du Trésor étant pour une même échéance inférieur au taux des emprunts sur le marché interbancaire. La raison en est que le risque associé à la détention d'emprunts d'État est inférieur à celui des créances sur une banque. En période de raréfaction des liquidités, le taux sur les emprunts s'élève par rapport au rendement des bons du Trésor. Lorsque les banques n'ont plus confiance les unes dans les autres, comme aux mois d'août et de novembre 2007, l'aversion au risque les conduit à thésauriser leurs liquidités ou à acquérir des bons du Trésor plutôt que de les prêter à d'autres banques. L'assèchement du marché interbancaire, que traduit la montée brutale de la prime de risque, est alors de nature à enrayer toute la mécanique du crédit, obligeant les banques centrales à intervenir.

²⁹ Le marché interbancaire est le marché des liquidités que les banques s'empruntent mutuellement à court terme. La banque centrale peut décider d'intervenir sur ce marché en se portant, par exemple, acquéreuse pour une période de temps limitée de titres de créances détenus par les banques. En injectant ainsi des liquidités sur le marché, elle offre aux banques la possibilité de se refinancer à meilleur prix.

Graphique 2 : Évolution de la prime de risque bancaire aux États-Unis de 1985 à 2007



Source : Jacques Adda, *Pourquoi la crise financière joue les prolongations*, Alternatives économiques, hors série n° 76, février 2008.

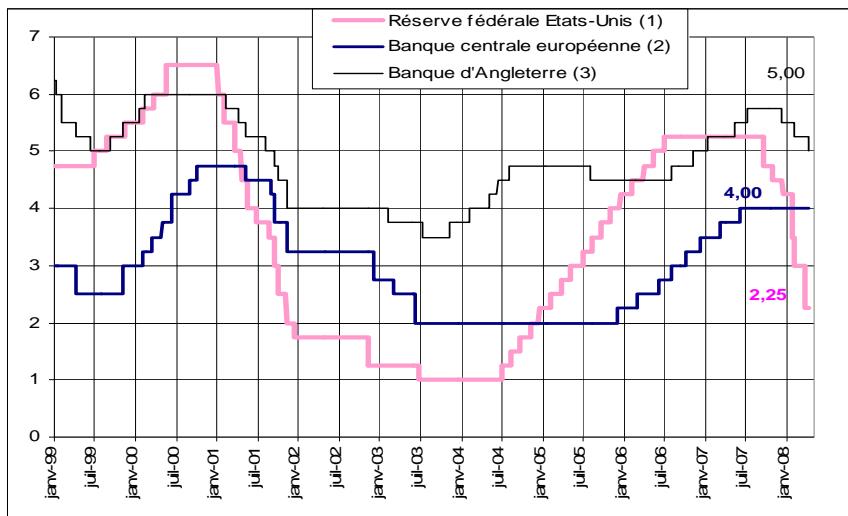
À cette situation exceptionnelle, la BCE a répondu en autorisant les banques à emprunter auprès d'elle, pour la journée, tout ce dont elles avaient besoin, au taux de 4 %. En conséquence, 95 milliards d'euros ont été injectés ce jour-là, soit davantage qu'au lendemain des attentats du 11 septembre 2001 (la BCE n'avait alors prêté que 69 milliards d'euros). Le lendemain, elle a de nouveau dégagé 61 milliards, puis encore plusieurs dizaines de milliards d'euros les jours suivants³⁰. Dans le même temps, la Fed³¹ et la Banque du Japon (BoJ) intervenaient également, quoique avec une moindre ampleur. De plus, le 17 août dernier, la Fed baissait son taux d'escompte de 0,5 %, ramenant, au bout de deux semaines, un calme toutefois encore précaire sur les marchés. Ce qui l'a conduite, à la mi-septembre, à abaisser de 0,5 point son principal taux directeur (à 4,75 %) et, à nouveau, son taux d'escompte (à 5,25 %), tandis qu'un fonds a

³⁰ Le 26 septembre 2007, la BCE a encore prêté 3,9 milliards d'euros à son taux directeur supérieur, celui de la facilité du prêt marginal (5 %) : cette somme est la plus importante empruntée au taux marginal depuis les 7,8 milliards d'euros d'octobre 2004.

³¹ À fin septembre 2007, la Fed avait injecté un total de 38 milliards de dollars (26,9 milliards d'euros) de réserves temporaires dans le système bancaire via quatre opérations différentes. Ce total est équivalent à celui du 10 août, qui constituait lui-même le plus gros réalisé en une journée depuis celui de 50,35 milliards de dollars du 19 septembre 2001, huit jours après les attentats du 11 septembre. Il convient de rappeler que ces sommes ne correspondent pas à de la pure création monétaire puisqu'il s'agit de prêts de très courte durée (24 heures, 3 jours, 3 mois...).

été mis en place par les grandes banques, à l'instigation de l'État fédéral, pour venir en aide, si nécessaire, aux établissements en difficulté. Le taux des *Federal funds* a été encore abaissé à cinq reprises (- 0,25 point le 31 octobre 2007, - 0,25 point le 11 décembre 2007, - 0,75 point le 22 janvier 2008, - 0,50 point le 30 janvier et encore - 0,75 point le 18 mars) pour être ramené à 2,25 %, signe que la crise ne paraissait pas encore circonscrite.

Graphique 3 : Les taux d'intérêt directeurs de la Réserve fédérale, de la BCE et de la Banque d'Angleterre depuis le lancement de l'euro



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

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

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

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

Parallèlement, le 12 décembre 2007 dans une action concertée, la réserve fédérale américaine, la BCE, les banques nationales de Suisse, d'Angleterre et du Canada annonçaient une série de mesures techniques visant à injecter de nouvelles liquidités dans un système bancaire jugé au bord de l'asphyxie. Une initiative qui a été renouvelée en mars 2008.

B - DES RISQUES SÉRIEUX DE CRISE ÉCONOMIQUE MONDIALE

Le coût de la crise est aujourd'hui estimé par le FMI à quelque 945 milliards de dollars. Les investisseurs ont redécouvert depuis son déclenchement les montagnes de risques sur lesquelles ils étaient assis et qu'ils avaient eu tendance à minorer fortement ces dernières années. L'écart entre le rendement des actifs risqués et celui des emprunts d'État, réputés sans risque - le *spread* dans le langage des marchés - est brutalement remonté depuis juillet, tant sur les titres adossés à des portefeuilles de créances bancaires que sur les

obligations d'entreprises ou d'États présentant un risque quelconque. Ce durcissement des conditions de financement associé à une crise de liquidité et de solvabilité peut déboucher, si les autorités monétaires et les responsables de la politique économique ne réagissent pas avec à-propos, sur un marasme généralisé aux conséquences redoutables.

1. Des effets salutaires

En ce sens, l'effervescence qu'ont connue les marchés financiers devrait tempérer les excès du crédit qui dépassaient l'immobilier et les crédits *subprime*. Ainsi, le financement des opérations de *Leverage Buy Out* (LBO)³² réalisées par les *private equity funds* et celui des fusions-acquisitions qui tiraient le cours des actions vers le haut vont eux aussi devenir beaucoup plus difficiles. Pour réaliser ces opérations, les fonds d'investissement avaient, en effet, recours à des prêts importants de la part des banques. Celles-ci transformaient ensuite ces prêts en titres et les recyclaient dans le grand ensemble des CDO. Depuis que les investisseurs sont devenus nettement moins friands de ces titres, les banques se retrouvent avec des montagnes de créances qu'elles ne peuvent plus transformer. Les opérations de LBO prennent du retard ou n'aboutissent pas et les surenchères qu'elles suscitent sur les marchés d'actions ne dopent plus les cours. Mais la Bourse pâtit aussi de la chute des actions des banques et des organismes financiers ainsi que des ventes massives d'actions (y compris de sociétés solides) auxquelles procèdent les établissements financiers pour essayer de retrouver des liquidités.

Une autre pratique risquée est désormais moins prisée des marchés financiers : celle dite du *carry trade*. Elle consiste à emprunter dans la devise d'un pays où les rendements sont bas pour financer un placement dans la devise d'un pays où ils sont plus élevés. Depuis plusieurs années, le franc suisse, la couronne suédoise et surtout le yen, étaient utilisés comme devises de financement de placements en dollar néo-zélandais, australien ou en livre sterling. Mais la liquidation d'actifs risqués qui avaient été financés par des emprunts en yens auprès des banques japonaises a fait remonter la devise nippone, menaçant, là aussi, tous ceux qui s'étaient adonnés à grande échelle ces opérations et qui se retrouvent aujourd'hui massivement endettés en yens.

³² Cette technique est doublement pernicieuse : d'une part, ces acquisitions à crédit, ou par effet de levier, permettent aux fonds et aux dirigeants de s'enrichir rapidement sur le dos des entreprises et de leurs salariés en faisant rembourser par la société rachetée, via le versement de généreux dividendes, l'essentiel du coût de son acquisition ; d'autre part, les LBO ont contribué à gonfler d'une manière excessive les crédits bancaires, ce qui est un des facteurs actuels de déstabilisation des systèmes bancaires. Le resserrement du crédit consécutif à la crise financière actuelle, ainsi que la hausse des taux d'intérêt décidée par les banques centrales, ont mis en difficulté ces acteurs financiers dont certains ont déjà fait faillite. Ce qui risque d'entraîner la fermeture des entreprises contrôlées, avec d'importantes destructions d'emplois à la clé.

Après avoir beaucoup baissé, il est donc plutôt sain que la rémunération du risque financier soit réévaluée à la hausse. Quant à la chute des Bourses qui a suivi, elle est restée modérée au regard de leur appréciation depuis quatre ans. En termes historiques, toutes ces corrections restent acceptables par leur ampleur, d'autant plus qu'elles interviennent dans un contexte macroéconomique encore relativement satisfaisant : les fondamentaux³³ restent en effet solides, la croissance mondiale est bien orientée ; les entreprises font des profits et peuvent résister à une élévation limitée du coût du crédit. Ce constat, dressé à l'automne 2007, pouvait tempérer les inquiétudes quant à l'ampleur des retombées négatives de la crise financière. Mais dans un contexte où les turbulences financières ne peuvent être évaluées, les évidences d'un jour ne sont plus valables le lendemain. En livrant leurs dernières prévisions, les économistes du FMI ont infléchi sensiblement le taux de croissance mondiale pour 2008 qui passerait de 4,9 à 3,7 % (- 1,2 point par rapport à janvier 2008), affaiblissant ainsi la solidité des fondamentaux économiques.

2. Un risque pour la croissance américaine

À l'occasion de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, Xavier Timbeau, directeur du département analyse et prévision à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), a souligné l'ampleur de la dégradation des perspectives tracées pour l'économie mondiale depuis l'été 2007. Avant cette date et l'explosion de la crise des *subprimes*, certains conjoncturistes s'attendaient à une accélération de la croissance en Europe, un rebond salutaire après la crise consécutive au choc de 2001. Plusieurs facteurs devaient y contribuer : un contexte de capacités de production tendues et de rentabilité élevée incitant à l'investissement ; la fin de la désinflation compétitive en Allemagne ; l'arrêt de l'appréciation de l'euro ; une décrue du prix du pétrole. Cette vision optimiste s'avère aujourd'hui considérablement éloignée de la réalité : on constate, en effet, un ralentissement important aux États-Unis, où la croissance sera de l'ordre de 1,5 à 2 % en 2008 et en 2009 en raison d'un impact fort de la crise financière sur la consommation à travers une remontée du taux d'épargne et une baisse de l'investissement en logement.

Par bien des aspects, la crise immobilière en cours est totalement inédite³⁴. Ainsi, la phase d'expansion de l'investissement résidentiel sur la période 1996-2006 et, en parallèle, la montée en puissance des actifs immobiliers dans le patrimoine des ménages américains sont sans précédent. Mesuré en valeur, le taux d'investissement résidentiel est monté jusqu'à près de 6,5 % du PIB à son pic de la fin 2005, un niveau inégalé depuis le début des années 1950 et, s'il a reculé depuis lors, il dépasse encore sa moyenne de longue période (4,7 %).

³³ Fondamentaux : les grandes données structurelles qui déterminent la capacité de croissance d'un pays (population active, évolution de la productivité...).

³⁴ Cf. sur ce thème Bruno Cavalier, *Inquiétude mondiale sur les marchés immobiliers*, Sociétal n° 57, 3^{ème} trimestre 2007.

Avec le recul, on ne peut guère nier qu'un surinvestissement s'est développé, un phénomène entretenu par la perspective d'une poursuite de la progression rapide des prix des maisons. En somme, une configuration tout à fait typique d'une bulle où les prix n'ont plus grand-chose à voir avec les fondamentaux.

Sur la décennie écoulée, le patrimoine immobilier des Américains s'est revalorisé beaucoup plus vite que la dette hypothécaire, dont la croissance a pourtant enregistré à compter de 2002 une accélération au-delà de toute norme historique connue. Au bout du compte, l'actif immobilier net des ménages américains s'est envolé pour plafonner à près de 135 % de leur revenu disponible. C'est un record absolu dont on appréciera mieux le niveau inquiétant - et le potentiel de correction - si on le compare avec sa moyenne sur les cinquante dernières années (107 %). Il faut aussi rapprocher cette situation de l'évolution du taux d'épargne, en baisse quasi continue depuis près de quinze ans au point d'être légèrement négatif depuis la mi-2005. Pourquoi, il est vrai, épargner une partie de son revenu quand sa maison, en se revalorisant, fournit l'épargne pour soi-même, sa retraite et les études de ses enfants ?

Avec de tels comportements, le retour sur terre ne peut être que douloureux. Une fraction croissante d'emprunteurs américains en a fait d'ailleurs l'expérience ces derniers mois, notamment ceux dont l'accès à la propriété n'aurait jamais été possible, au regard de leurs capacités de remboursement ou de leur historique de crédit, sans la créativité d'organismes prêteurs spécialisés. Cela a donné lieu à la multiplication de prêts hypothécaires à taux révisables assortis de conditions plus innovantes et attractives (et dangereuses) les unes que les autres (prêts sans remboursement du capital sur une période pouvant aller jusqu'à dix ans, ou même avec amortissement négatif).

Les banquiers centraux ont longtemps voulu résolument croire à une crise passagère. Il n'est cependant pas sûr que ce scénario optimiste se concrétise comme le soulignait d'ailleurs le FMI dans son rapport sur la stabilité financière mondiale de septembre 2007³⁵ qui estimait que « *les risques de détérioration de la situation financière se sont sensiblement accrues* » et que « *même s'ils ne se concrétisent pas, cette période de turbulences sera lourde de conséquences* ». Tout d'abord, le foyer de l'incendie n'est toujours pas éteint aux États-Unis : les défauts sur les crédits *subprimes*, dont le taux est désormais proche de 14 %, poursuivent leur inexorable progression. Ils devraient connaître un pic dans les mois à venir. La faille d'un prêteur comme *American Home Mortgage* (AHM), qui n'a jamais été concerné par les *subprimes*, témoigne d'ailleurs de l'extension de la crise. S'en est suivie une envolée spectaculaire des défauts de paiement et des saisies de biens hypothéqués depuis le début de l'année 2007 (21,5 % sur un an rien qu'au premier trimestre pour les *subprimes*), qui contribuent à déprimer encore un peu plus le marché immobilier américain où les stocks de logements disponibles dépassent les quatre millions, contre deux millions en 2004. Si la baisse des prix devait s'amplifier, les ménages, sentant leur patrimoine s'étioler,

³⁵ FMI, *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, septembre 2007.

réduiraient leur consommation. Les fondamentaux de l'économie américaine pourraient alors se ternir très sérieusement, ce qui conduirait les marchés à perdre une bonne raison de résister à la sinistrose³⁶ : d'ores et déjà, la croissance du PIB américain est tombée à 0,6 % en rythme annuel au quatrième trimestre 2007 contre 5 % près de trois mois plus tôt et la prévision pour 2008 de *Consensus forecasts* est passée à 1,4 %, en mars dernier, soit 0,7 point de moins sur la même période.

Par ailleurs, les risques que courent les banques sont en théorie relativement bien contrôlés, dans la mesure où elles sont obligées à une certaine transparence et soumises à des règles prudentielles strictes. En réalité, ces protections se sont avérées très insuffisantes. Cette opacité et ces prises de risques excessives sont encore plus flagrantes dans le cas d'autres entités, en particulier des *hedge funds*³⁷. Ces organismes peu transparents, dont les fonds d'investissement dépasseraient 1 500 milliards de dollars³⁸, sont le plus souvent installés dans des paradis fiscaux et leur fonctionnement échappe très largement à toute instance de régulation. Or, en pratique, le sort des banques est intimement lié au leur : ce sont elles qui, très souvent, les possèdent, leur prêtent des fonds pour des opérations où les niveaux d'endettement sont toujours très élevés et qui effectuent leurs transactions sur les marchés financiers ; en agissant ainsi, les banques remplacent du risque de crédit (en titrisant les créances qu'elles détiennent et en vendant ces titres aux *hedge funds* via les MBS et les CDO) par un risque de contrepartie plus incertain (en leur prêtant de l'argent) et leurs exposition réelle n'est pas nécessairement connue. Les banques restent donc vulnérables aux accidents qui peuvent encore à tout moment toucher les grands *hedge funds* et les fonds d'investissement, comme le montre le précédent du fonds *LTCM* en 1998³⁹. Dans le modèle actuel « *d'octroi puis cession du crédit* », elles sont, de fait, moins incitées à conduire un examen approfondi du risque. En outre, avec le fractionnement du risque résultant du processus de titrisation et l'intervention de prêteurs non bancaires, aucun acteur de la chaîne n'est suffisamment incité à surveiller attentivement la qualité du crédit pendant toute la durée de vie de ce dernier. Cette situation explique pourquoi la dégradation des crédits hypothécaires à risque n'a pas été rapidement prise en compte par leurs détenteurs finaux.

³⁶ Les capitaux étrangers ont d'ailleurs fui massivement les États-Unis en août 2007, au plus fort de la crise du marché hypothécaire, la balance des capitaux à long terme enregistrant un déficit de 69,3 milliards de dollars après un excédent de 19,5 milliards en juillet (la balance restant toutefois excédentaire sur un an de 785,6 milliards contre 952,1 en août 2006).

³⁷ Cf. notamment, *À quoi servent les hedge funds ?*, Problèmes économiques, n° 2924, 23 mai 2007.

³⁸ Selon la Banque des règlements internationaux (BRI), la somme des valeurs de marché des contrats détenus par ces fonds dépasserait 10 000 milliards de dollars.

³⁹ Le prestigieux *hedge fund LTCM*, apparu en 1994, connut une quasi-faillite en 1998 qui fit courir un risque majeur au système bancaire international, créant des perturbations importantes sur les marchés financiers. Ce risque a conduit la Fed à organiser la reprise en catastrophe par les principales banques d'investissement dont le fonds était client. Avant août 1998, personne ne savait que la perte potentielle était 10 fois supérieure à ses fonds propres (10 milliards de dollars).

Il est, par conséquent, essentiel pour restaurer la confiance de renforcer auprès de tous les acteurs de la chaîne de titrisation les incitations à surveiller le risque de crédit, du débiteur initial jusqu'au détenteur final. À défaut, la responsabilité du suivi de la qualité du crédit de l'ensemble du système pourrait échoir aux seules agences de notation. Si la défaillance à leur égard se prolongeait au point qu'elles ne parviennent plus à transférer le risque de leurs opérations de crédit ou à trouver des liquidités pour se refinancer à des taux raisonnables, les banques pourraient ralentir nettement la distribution de crédit aux entreprises et aux particuliers, mettant ainsi en œuvre un phénomène de « *credit crunch* ». L'économie tout entière en serait nécessairement affectée : une baisse des prix de l'immobilier est, en effet, susceptible d'affecter à la fois la consommation des ménages et l'investissement résidentiel :

- du côté de la consommation, la baisse des prix immobiliers pèse négativement si les détenteurs d'actifs sont sensibles à l'évolution des plus ou moins-values latentes sur leur patrimoine : d'une part, une diminution de la valeur du patrimoine des ménages perçue comme durable équivaut à une baisse du « *revenu permanent* » et conduit à une réduction de la consommation courante⁴⁰ ; d'autre part, la baisse du prix des biens immobiliers est également susceptible de diminuer l'offre de crédit aux agents privés, en réduisant la valeur des biens pouvant servir de garantie, ce qui accroît pour le prêteur le risque associé au défaut du créditeur ;
- du côté de l'investissement résidentiel, la baisse des prix devrait se traduire par une baisse de l'activité dans le secteur de la construction dans la mesure où elle ne s'accompagnerait pas d'une baisse équivalente du coût de la construction⁴¹. Par ailleurs, la baisse de la valeur des actifs immobiliers peut également dégrader le bilan des institutions financières qui seront alors moins disposées à accorder des crédits. Au total, dans des conditions normales sur le marché du crédit, le ralentissement des prix de l'immobilier observé aux États-Unis (pour environ 8 points) pourrait peser sur l'activité pour environ 0,8 point de PIB à un horizon de 2 ans, selon les estimations du ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi.

⁴⁰ Les estimations disponibles suggèrent qu'une baisse de 1 dollar de la valeur du patrimoine immobilier s'accompagne d'une diminution à long terme, toutes choses égales, par ailleurs, comprise entre 4 et 8 cents de la consommation. Voir par exemple Christopher D. Carroll, Misuzu Otsuka, and Jirka Slacalek, 2006, *How large is the housing wealth effect? A new approach, mimeo, Johns Hopkins university* et Pietro. Catte, Nathalie Girouard, Robert Price et Christophe André, 2004, *Housing markets, wealth and the business cycle, Economics department working papers*, n° 394, OCDE.

⁴¹ Une étude économétrique de la Banque centrale des Pays-Bas estime une élasticité-prix des mises en chantier aux États-Unis d'environ 1,4. Voir Job Swank, Jan Kakes et Alexander Tieman, *The housing ladder, taxation and borrowing constraints (Nederlandsche Bank Staff Reports*, n° 9, 2002.

Ce ne serait, au demeurant, pas la première fois qu'une crise immobilière déboucherait sur une crise bancaire puis économique : aux États-Unis, la précédente bulle immobilière avait précipité la faillite des *Savings and Loans*, les caisses d'épargne américaines, à la fin des années 1980, puis débouché sur la récession du début des années 1990 ; au Japon, les difficultés des banques à la suite de la bulle immobilière des années 1980 ont plongé le pays dans un marasme économique de plus de dix ans. Une chose est sûre, en tout état de cause, selon le FMI « *le processus d'ajustement sera probablement de longue durée* »⁴². L'expérience du passé montre, du reste, que les ajustements de prix après des phases de surchauffe sont en général longs, amples, avec une forte corrélation internationale et qu'ils laissent leur marque sur l'économie réelle : selon les données de l'OCDE disponibles depuis 1970, on évalue la durée moyenne des phases baissières du cycle immobilier à 18,5 trimestres (contre 22,7 trimestres pour les phases haussières) et le recul moyen du prix réel des logements à 23,3 % (contre une hausse moyenne de 45,6 %). Historiquement, le *soft landing* immobilier est une denrée plutôt rare. Toujours selon le FMI « *il faudra tirer les leçons qui s'imposent pour le secteur privé, ainsi que dans les domaines de la réglementation et de la surveillance systémique*⁴³ ».

La crise financière actuelle n'est pas exceptionnellement sévère mais elle pourrait avoir des conséquences plus nocives pour l'économie mondiale que les épisodes d'instabilité économique les plus récents : en dépit d'une volatilité accrue, les cours de bourse ont moins souffert que lors des autres crises et le marché obligataire s'est bien tenu, y compris pour la dette des pays émergents. La principale inquiétude réside dans les perturbations des marchés monétaires qui, elles, ont été particulièrement fortes cette fois-ci. Les conséquences de ce phénomène pourraient continuer à se faire sentir durablement, avec des implications sévères pour l'économie réelle. Le FMI relève ainsi que la crise actuelle, déjà « *liée à la correction en cours sur le marché immobilier américain, pourrait encore l'exacerber, ce qui pèserait sur l'économie* ». Par ailleurs, « *les incertitudes persistantes et la perte de confiance dans les crédits structurés pourrait conduire à une baisse durable du recours à la titrisation* », qui a joué un rôle clé dans le dynamisme récent des marchés financiers. Enfin, « *les turbulences actuelles ont créé des tensions dans les systèmes bancaires aux États-Unis et ailleurs, ce qui pourrait encore exacerber les restrictions à l'offre de crédit* »⁴⁴.

À l'appui de ces constats qui semblent bien tardifs, la question qui se pose dans une économie globalisée qui diffuse sa fièvre sur l'ensemble de la planète est celle de l'absence de régulateur majeur capable d'opérer une surveillance du système financier et bancaire. C'est bien cette préoccupation qui est d'ailleurs à

⁴² FMI, *Rapport sur la stabilité financière dans le monde*, op. cit.

⁴³ FMI, op. cit.

⁴⁴ FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2007.

l'origine des travaux du *Forum pour la stabilité financière* créé après la crise asiatique.

3. Un risque pour la croissance mondiale

En moyenne depuis 30 ans, un ralentissement d'un point de l'activité outre Atlantique s'est accompagné d'un fléchissement d'environ 0,4 point de l'activité de la zone euro, avec un retard d'environ deux trimestres. S'il est encore trop tôt pour mesurer les effets réels du choc actuel, l'Organisation internationale du travail estime d'ores et déjà que les turbulences économiques mondiales pourraient entraîner 5 millions de chômeurs supplémentaires dans le monde en 2008⁴⁵. N'ayant pas encore pris toute la mesure des conséquences de la crise financière qui s'annonçait, le rapport économique, social et financier associé au Projet de loi de finances (PLF) pour 2008, considérait que l'impact du ralentissement de la croissance aux États-Unis dans le reste du monde transiterait par les différents canaux suivants.

3.1. Le canal commercial

Les pays *a priori* les plus exposés au ralentissement de la demande intérieure américaine sont ceux pour lesquels les exportations à destination des États-Unis sont les plus élevées en proportion du PIB. Parmi ces pays on trouve l'Asie émergente et les voisins immédiats d'Amérique du Nord (Mexique et Canada). La zone euro apparaît relativement peu exposée puisque seulement 3 % de l'activité y dépend directement des débouchés aux États-Unis.

Tableau 1 : Exposition directe à un ralentissement des importations américaines

	Exportations	Exportations vers les États-Unis	(en % du PIB)
Canada	38	32	
Mexique	30	26	
Malaisie	123	24	
Thaïlande	74	11	
Chine	38	8	
Corée du Sud	43	6	
Royaume-Uni	26	4	
Japon	15	3	
Zone euro	15	3	

Source : FMI (données 2005 en valeur), calculs ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi (DGTE).

Toutefois, l'impact sur un pays ou une zone par le canal des échanges d'un ralentissement américain peut être décomposé en un effet direct et un effet indirect : l'effet direct est relatif aux enchaînements macroéconomiques liés au

⁴⁵ OIT, *Tendances mondiales de l'emploi*, 2008.

ralentissement des exportations vers les États-Unis, qui limitent l'investissement, la consommation et les importations ; les baisses d'importations des pays qui subissent le ralentissement américain se cumulent et réduisent encore davantage, par un effet indirect, la demande mondiale adressée aux autres pays. L'impact total par le canal commercial d'un ralentissement américain d'un point de PIB serait d'environ $\frac{1}{4}$ de point d'activité pour la zone euro à l'horizon de quelques trimestres, soit environ le triple de l'effet direct. Pour les pays d'Asie émergente, l'effet d'écho double l'effet direct, l'impact total étant estimé à environ $\frac{1}{2}$ point de PIB.

Tableau 2 : Exposition totale à un ralentissement des importations américaines

	Effet direct (sans effet d'écho)	Effet total (y compris effet d'écho)
États-Unis	- 1,0	- 1,2
Canada	- 0,9	- 1,2
Asie émergente	- 0,3	- 0,5
dont Chine	- 0,4	- 0,6
Japon	- 0,2	- 0,4
Royaume-Uni	- 0,2	- 0,3
Zone euro	- 0,1	- 0,3

Lecture : un ralentissement de la croissance américaine de un point de PIB pénalise directement la zone euro à hauteur de 0,1 point de PIB (moindres exportations vers les États-Unis et moindre activité induite). Le ralentissement parallèle du reste du monde (effet d'écho) s'y ajoute et l'effet total est de 0,3 point de PIB.

Sources : FMI et Chelem, calculs ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi (DGTE).

3.2. *Le canal du taux de change*

Le commerce mondial devrait par ailleurs être affecté par les évolutions des taux de change et des prix qui jouent sur les compétitivités relatives. Ce canal est plus lent que le canal commercial et ne devrait atteindre son maximum qu'au-delà d'une année⁴⁶.

Le ralentissement américain, quand il provient, comme aujourd'hui, d'un choc propre à l'économie américaine, peut en effet favoriser une dépréciation du dollar. La rémunération relative des actifs financiers américains devrait diminuer, soit parce que la politique monétaire de la Réserve fédérale devient plus accommodante sous l'hypothèse que les risques inflationnistes demeurent contenus, soit parce que les rendements des actifs américains diminuent (par exemple baisse des cours boursiers). Les investisseurs se détournent alors des titres américains et le dollar se déprécie sous réserve que les autres pays ne mettent pas en œuvre des politiques qui contrecarrent cette évolution (interventions de change, baisse conjointe des taux directeurs...).

⁴⁶ Les évolutions des changes peuvent être temporairement absorbées par les marges, en lien avec des exportations reposant sur des contrats non renégociés en continu. Les entreprises exportatrices peuvent également s'être couvertes à court terme contre le risque de change.

Tableau 3 : Impact d'une baisse de 10 %
du prix de l'immobilier aux États-Unis
(en écart au compte central, en point de PIB, avec prise en compte à la fois du canal commercial, du canal du taux de change et des réactions des politiques macroéconomiques)

	Année 1	Année 2	Année 3
États-Unis	- 0,7	- 0,8	- 0,4
Chine	+ 0,0	- 0,2	- 0,5
Japon	- 0,1	- 0,1	- 0,1
Royaume-Uni	- 0,1	- 0,1	- 0,0
Zone euro	- 0,1	- 0,2	- 0,1
France	- 0,1	- 0,2	- 0,2

Lecture : une baisse des prix de l'immobilier de 10 % aux États-Unis se traduit par une baisse de l'activité d'environ 0,8 point au bout de 2 ans aux États-Unis et de 0,2 point dans la zone euro au même horizon.

Source : modèle NIGEM, calculs ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi (DGTE).

Une dépréciation du dollar a pour contrepartie une appréciation des monnaies en régime de change flottant et, en particulier, de l'euro. Les pertes de compétitivité enregistrées par les pays dont les monnaies sont flexibles sont donc *a priori* relativement rapides, en lien avec la baisse des taux directeurs. La plus faible progression des prix aux États-Unis du fait que l'activité y serait relativement ralentie accentuerait la perte de compétitivité relative des pays tiers. Une modélisation à partir du modèle macroéconomique NIGEM dans laquelle le ralentissement américain déclenche une évolution des taux de change suggère qu'une baisse de 10 % des prix de l'immobilier aux États-Unis pèserait sur l'activité en zone euro à hauteur d'environ - 0,2 point de PIB au bout de deux ans pour ensuite s'effacer progressivement.

3.3. Les canaux financiers

En réduisant les perspectives de croissance aux États-Unis, le ralentissement devrait faire baisser le prix des actifs américains. Par ricochet, tous les agents économiques qui en détiennent verront leur richesse se réduire. Cet effet de richesse défavorable devrait peser sur l'activité de leurs pays de la même manière que la baisse des prix de l'immobilier : décélération de la consommation du fait d'un effet de richesse négatif, moindre accès au crédit pour les entreprises du fait de la diminution de leur actif. Pour les investisseurs non américains, la perte de richesse et les effets macroéconomiques associés seraient amplifiés par une dépréciation du dollar.

Fin 2005, les actifs américains détenus par des agents de la zone euro (investissements directs, investissements de portefeuille, crédits entre institutions financières) représentaient près de 2 400 milliards d'euros, soit environ 23 % des actifs détenus à l'étranger par la zone euro⁴⁷. Cet ordre de grandeur relativement limité suggère qu'un mouvement de prix n'aurait *a priori* qu'un effet contenu sur la richesse des ménages et des entreprises européennes. À titre illustratif, les

⁴⁷ Position extérieure de la zone euro fin 2005 (source : BCE).

titres de dette américaine détenus par la zone euro ne représentent qu'environ 8,5 % de l'ensemble des titres de dettes détenus par les agents de la zone euro⁴⁸.

Un second canal financier pourrait influencer davantage l'activité en zone euro. Avec le ralentissement de l'activité, le prix des actifs européens pourrait baisser parallèlement aux actifs américains. La baisse des cours boursiers pourrait provenir du caractère multinational des entreprises cotées sur les marchés européens. Les entreprises cotées en Europe qui détiennent des filiales outre-Atlantique devraient, en effet, voir leur valorisation se réduire avec le ralentissement américain, d'autant que les profits calculés en euros seraient pénalisés par une dépréciation du dollar⁴⁹. Les flux d'investissements moins importants des ménages et des investisseurs institutionnels américains en Europe pourraient renforcer ces évolutions. De même, sur les marchés obligataires, la hausse des taux pourrait provenir d'une contagion de la hausse des primes de risque aux États-Unis.

Dans tous les cas, l'impact *in fine* de ces deux canaux financiers possibles (baisses des prix des actifs américains, baisse parallèle des prix des actifs européens) sur l'économie de la zone euro devrait être limité. En effet, les mouvements de prix d'actifs financiers en Europe n'ont qu'un faible impact sur l'activité à court terme, notamment en comparaison des effets mesurés aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Tableau 4 : Impact de la richesse financière sur la consommation (propensions marginales à consommer de la richesse financière)

	Court terme	Long terme
Japon	-	7 %
Canada	3 %	4 %
Royaume-Uni	3 %	4 %
États-Unis	2 %	3 %
France	-	2 %
Allemagne	1 %	2 %
Espagne	-	2 %

Lecture : à court terme, une baisse des prix de l'immobilier résidentiel n'aurait que peu d'impact sur la consommation en France. En revanche à long terme, une baisse de 100 euros de la valeur d'un bien conduirait un ménage moyen à réduire sa consommation de 2 euros.

Source : Pietro Catte, Nathalie Girouard, Robert Price, Christophe André, 2005, *Housing markets, wealth and business cycle, Economics department working papers* (OCDE), n° 394.

⁴⁸ Estimation à partir du *Quarterly review* de la Banque des règlements internationaux.

⁴⁹ Le chiffre d'affaires des filiales américaines des entreprises européennes était de 7,5 % du PIB de la zone euro en 2003 : voir Commission européenne, 2006, *Impact of a US slowdown on the euro area*, note ECFIN/06/REP (2006) 56532.

De même, ce canal de contagion du ralentissement américain au travers des prix d'actifs apparaît de moindre importance si l'on s'intéresse aux actifs immobiliers. Sur ces marchés, on observe à certaines périodes (en 1995 notamment) des chutes parallèles de l'activité résidentielle aux États-Unis et en zone euro mais elles peuvent souvent s'expliquer par des chocs globaux sur les conditions financières. La corrélation entre les prix de part et d'autre de l'Atlantique est d'ailleurs très faible car les marchés immobiliers sont plutôt locaux. La zone euro semble donc *a priori* protégée d'un choc similaire à celui qui touche le marché immobilier aux États-Unis, d'autant plus que, en dépit de la hausse des prix de ces dernières années, les tensions y apparaissent globalement moins vivaces car l'activité immobilière n'a pas été significativement soutenue par l'essor de prêts risqués de type *subprimes*.

3.4. Le canal des matières premières

Le ralentissement américain devrait faire diminuer les tensions sur le marché des matières premières, au rebours des évolutions observées sur le passé récent. La croissance mondiale vigoureuse des dernières années a, en effet, été particulièrement consommatrice de matières premières, d'autant plus que les pays les moins économies en la matière ont connu une croissance rapide (Chine, États-Unis). La demande progressant plus rapidement que l'offre, les prix ont très fortement augmenté. Entre fin 2002 et août 2007, le prix du pétrole a progressé de 136 %, celui du cuivre de 400 % et celui de l'acier de 97 %. Une évaluation économétrique l'illustre dans le cas des matières premières métalliques : la progression du prix des métaux est, en effet, relativement bien expliquée sur la période récente par l'accélération de la demande mondiale.

Ce canal jouerait donc en sens contraire des trois précédents : la baisse des prix des matières premières consécutive au ralentissement américain réduirait son effet défavorable sur l'activité en zone euro. Par exemple, une baisse de 5 dollars du baril de brut stimulerait la croissance en zone euro d'environ 0,1 point.

Ce scénario rassurant qui ressortait de l'analyse économique support du projet de loi de finances pour 2008 n'est plus en phase avec la réalité : la zone euro est désormais fragilisée par le canal du taux de change devant un dollar qui n'a pas fini de reculer ; par ailleurs, l'Europe est touchée, de manière inégale mais certaine par les *subprimes via* le canal des banques ; enfin, le diagnostic sur les matières premières converge plutôt vers des hausses de prix significatives, comme l'indiquent ci-dessous les prévisions relatives aux prix des céréales et l'irrésistible envolée des prix de l'énergie.

a) Les enjeux internationaux de la hausse du prix des céréales

Alors que 854 millions de personnes souffrent de sous-alimentation dans le monde au mépris d'un droit reconnu par les textes internationaux⁵⁰, une question nouvelle hantait l'édition 2007 de la Journée mondiale de l'alimentation, le mardi 16 octobre 2007 : quel sera l'impact de la hausse actuelle des cours des céréales sur les populations ? Récemment, l'Agence des Nations-Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO) a fait part de son inquiétude pour les populations des pays pauvres et importateurs de céréales et évoqué des risques de troubles sociaux. Cette hausse surtout due au blé résulte du cumul de cinq facteurs liés les uns aux autres :

- des craintes sur la production : les multiples révisions à la baisse des prévisions de récolte mondiale pour 2007/2008 ont pesé sur les cours. Elles sont dues essentiellement aux aléas climatiques : sécheresse en Australie et en Ukraine, pluies dans l'Union européenne... ;
- la hausse de la consommation mondiale : la demande de céréales va croissant depuis plusieurs années du fait de l'augmentation de la population et de l'évolution des modes de consommation dans les pays émergents comme l'Inde et la Chine ;
- la baisse des stocks : la production ne suit pas la consommation. En 2007/2008, même si la récolte mondiale ne devrait pas être en baisse, elle suffira tout juste à couvrir la demande, mais ne permettra pas de remonter les stocks. Pour le blé, par exemple, ces derniers sont au plus bas depuis 32 ans ;
- les agrocarburants : leur essor à travers le monde commence à concurrencer la production alimentaire et à bouleverser le jeu. Les États-Unis conservent leur maïs pour le transformer en bioéthanol et ne l'écoulent donc plus sur le marché mondial ;
- la spéculation : beaucoup s'attendaient, pour des raisons structurelles, à une hausse des cours des céréales mais personne n'avait prédit de tels niveaux, que les professionnels mettent sur le compte de spéculateurs. À Chicago, le prix du blé a plus que doublé depuis le début de l'année 2007.

Ces prix au plus haut devraient inciter à produire davantage de blé en 2008 et donc aboutir à une baisse des cours. Mais ils ne devraient pas retrouver les bas niveaux des dernières années pour les raisons structurelles avancées ci-dessus. Au cours des dix prochaines années, ceux de nombreux produits pourraient se maintenir à des niveaux relativement élevés, selon l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et la FAO dans un document

⁵⁰ D'après la législation internationale, le droit à l'alimentation reconnaît à tout être humain l'accès régulier à une nourriture suffisante, lui permettant de mener une vie saine et active. Ce *droit à l'alimentation* signifie aussi la possibilité de se nourrir *dignement* (par le travail, notamment), sans devoir faire appel à l'État, une association, etc.

commun publié en juillet 2007. Les populations des pays pauvres fortement importateurs de céréales pourraient se replier sur des productions locales (mil, sorgho...) pour l'instant non touchées mais qui pourraient flamber à leur tour. Et, avec l'accroissement de l'alimentation animale à base de céréales, la viande pourrait voir ses prix s'envoler. La facture est particulièrement lourde pour les États importateurs nets, surtout s'ils ne sont pas producteurs de pétrole, les coûts du fret augmentant également.

Avant l'envolée du blé de ces deux derniers mois, la FAO estimait que la facture des importations alimentaires des Pays les moins avancés (PMA) et des pays à faible revenu et déficit vivrier (c'est-à-dire alimentaire) pourrait, en 2007, s'alourdir de 10 % sur un an, contre 2,3 % pour les pays développés. Dans ces pays, les céréales et l'huile végétale représentent les deux tiers des importations alimentaires. La FAO se disait frappée de l'inégalité de l'évolution, estimant que le panier alimentaire des importations allait augmenter de 90 % dans les PMA, contre 22 % pour les pays développés, entre 2000 et 2007.

En octobre 2007, elle a estimé que la seule facture des importations céréalières des pays les plus pauvres serait en hausse de 14 % en 2007-2008 par rapport au niveau déjà élevé de l'année précédente. Quel que soit le continent, les plus pauvres seront les plus touchés, et particulièrement les populations urbaines qui ne produisent pas de denrées. L'impact sera plus ou moins fort sur le pouvoir d'achat : dans les pays développés, les dépenses alimentaires représentent de 10 % à 20 % du budget des ménages, contre 60 % à 90 % dans les pays pauvres où des émeutes de la faim sont à redouter⁵¹. D'aucuns se demandent aujourd'hui quel effet aura la hausse sur l'aide alimentaire : ainsi, aux États-Unis, son niveau est basé non sur la demande mais sur l'offre et les stocks sont au plus bas ; ailleurs, elle est fixée, dans les budgets, en valeur, ce qui donnera, à enveloppe constante, des volumes plus faibles.

En Afrique de l'Ouest, 60 % à 80 % de la population est paysanne. La hausse des céréales va donc accroître les revenus et réduire la pauvreté. Le phénomène pourrait aussi freiner l'exode rural. Mais les hausses de revenus ne seront pas au rendez-vous pour tous : dans les PMA, les agriculteurs produisent souvent à peine de quoi nourrir leur famille et n'ont que peu ou rien à vendre ; ils ne devraient donc pas pouvoir augmenter leur production, contrairement à ceux des pays émergents qui devraient davantage tirer parti du contexte.

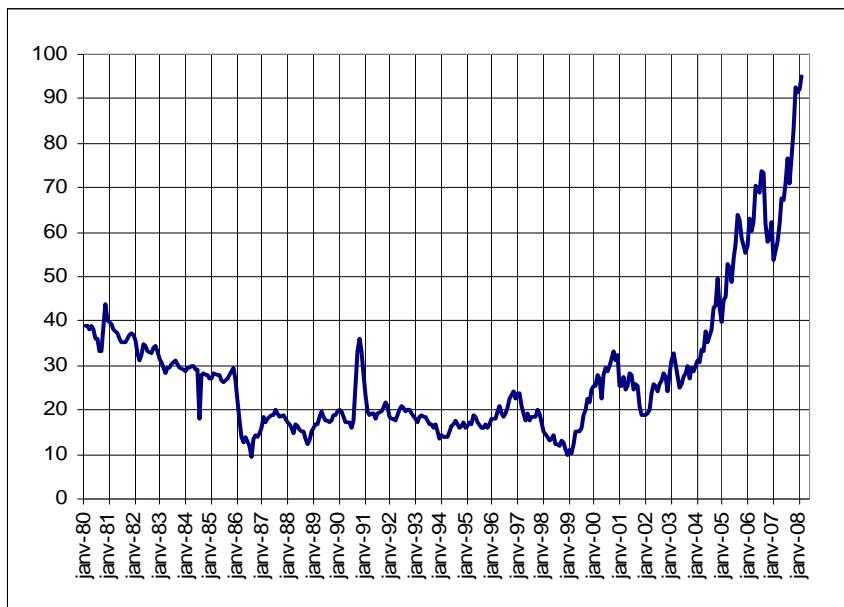
⁵¹ Déjà, fin septembre 2007, des heurts violents entre des policiers et des manifestants qui protestaient contre la hausse des prix des produits alimentaires se sont produits à Sefrou, ville située dans le centre du royaume marocain. La campagne céréalière 2006-2007, marquée par une sécheresse sans précédent au printemps, a été catastrophique. De 90 millions de quintaux en 2005-2006 (une année excellente), la production nationale est revenue à 20 millions. Celle de blé tendre a dégringolé encore plus, d'où un recours accru au marché international. Pour éviter que le mouvement de protestation ne s'élargisse à d'autres villes, comme ce fut le cas dans les années 1980, le prix du pain a été abaissé. L'État prendra à sa charge l'envolée des cours.

b) Parallèlement, les prix de l'énergie sont au plus haut

Force est de constater qu'en 2007 les risques de dérapage du marché pétrolier se sont exacerbés. Le cap de 100 dollars le baril a été franchi au cours de l'année 2007. Bien que les économies des pays industrialisés aient réduit leur dépendance depuis le premier choc pétrolier, la facture énergétique globale n'a cessé d'augmenter. Pour la France, elle est passée de 26,47 milliards d'euros en 2000 à 46,25 en 2006. Par ailleurs, la forte demande des émergents rapproche l'échéance de la fin de l'offre pétrolière. Si l'évaluation des réserves divise les spécialistes en deux camps prédisant, pour les uns un déclin pétrolier imminent, pour les autres un report d'échéance de la pénurie, tous s'accordent sur un point : en combinant un choc de demande et d'offre l'augmentation du prix du pétrole n'est pas conjoncturelle mais structurelle. Cette appréciation est confirmée par la hausse quasi permanente des cours qui gonfle l'inflation et peut conduire à une accélération de la hausse des taux d'intérêt pesant lourdement sur les ménages et les États les plus endettés. Mais à la différence des années 2004-2005 où la croissance a résisté à la vigueur des cours pétroliers, l'on ne peut occulter aujourd'hui les probabilités de ralentissement économique voire les conséquences d'une récession américaine.

Les antidotes pour contenir le risque se sont affaiblis, ce qui donne plus de force encore à l'urgence d'investir massivement dans les énergies non émettrices de CO₂ et surtout dans les économies d'énergie pour contrer les menaces de réchauffement climatique. D'autant qu'en fond de tableau l'activisme des grands pays producteurs, celui des puissances émergentes s'efforçant de sécuriser des sources d'approvisionnement et les tensions géopolitiques à l'œuvre mettent en regard l'impuissance des pays consommateurs du Nord au sein du G7 et de l'Union européenne. En revanche, si l'on n'y prend garde, la croissance économique peut être ralentie par des problèmes d'une ampleur nouvelle touchant le secteur de l'énergie. Le marché de l'énergie peut en effet être soumis en France comme en Europe à des tensions fortes, liées à des problèmes de sécurité d'approvisionnement ou d'insuffisance des capacités de production. Les grandes pannes d'électricité qui se sont produites début 2008 en Afrique du Sud et qui ont paralysé l'activité économique du pays pendant plusieurs semaines sont aujourd'hui possibles en Europe. Il est donc particulièrement urgent de poursuivre et de développer les investissements dans de nouvelles capacités de production d'énergie en France et en Europe.

Graphique 4 : L'évolution des cours du pétrole depuis 1980
(cours du pétrole brut en dollar courant, moyennes mensuelles)



Source : INSEE.

4. Le rôle des banques centrales

Les banques centrales ont joué leur rôle de prêteur en dernier ressort en pourvoyant le marché en liquidités à bas coût et sauvé de la faillite des établissements bancaires, comme les banques allemandes *IKB* et *Sachsen LB*, pour éviter un risque systémique, c'est-à-dire l'extension de la crise de proche en proche à l'ensemble du système financier par le jeu des créances et des dettes. De telles initiatives se justifient afin d'éviter des conséquences très dommageables pour l'économie réelle (y compris au plan social). Mais, sur le fond, elles sont contestables : elles consistent, en effet, à faire prendre en charge par la collectivité les risques inconsidérés pris par les établissements financiers. Cela encourage ceux-ci à penser que les autorités finiront toujours par leur sauver la mise, ouvrant ainsi la route à une prochaine crise : c'est ce que les économistes appellent la question de « *l'aléa moral* ». Une telle situation paraît d'autant plus injuste que, pendant ce temps, les ménages victimes des prêts *subprimes* continuent, eux, de perdre leur logement et leur épargne...

Patrick Artus soutient, avec d'autres, la thèse que les banques centrales dénommées « *les incendiaires* », sont dépassées par la globalisation, le regard toujours exclusivement fixé sur le risque d'inflation. *A contrario*, elles laissent les prix des actifs immobiliers et financiers s'envoler⁵². Non seulement leur action n'empêche donc pas les déséquilibres financiers mais elle les aggrave, en alimentant l'excès de liquidités, la Fed ayant laissé se gonfler les bulles immobilières, boursières ainsi que l'endettement des ménages, tandis que la BCE ferait preuve d'un diagnostic coupable⁵³. Il faut toutefois bien reconnaître que détecter et combattre la formation des bulles n'est pas chose aisée : d'abord, parce qu'il n'existe pas de « *juste prix* » des actifs pouvant servir de référence incontestable ; ensuite, parce qu'intervenir de manière préventive reste une opération à haut risque ; en remontant les taux d'intérêt pour décourager la spéculation, la banque centrale risque aussi de ralentir la croissance au nom d'une menace de bulle non encore avérée.

D'aucuns avancent une autre analyse selon laquelle l'abondance de liquidités témoignerait d'un excès d'épargne⁵⁴ : l'explosion des inégalités de revenu et de patrimoine dans les pays riches conduit à une quête toujours plus dynamique de placements rentables ; l'augmentation considérable de la rente pétrolière et les surplus extérieurs tout aussi considérables des pays asiatiques représentent des masses colossales de capitaux, eux aussi en quête de placement ; l'apparition des fonds souverains (*cf.* encadré ci-après), dont on cherche à réglementer les pratiques⁵⁵, ne représente que la partie émergée de l'excès d'épargne mondiale dont les mouvements, au gré des opportunités de rendement, ne peuvent qu'affecter le prix des actifs.

Quoi qu'il en soit, la crise actuelle montre que la politique monétaire doit prendre en considération tous les chocs qui affectent l'économie, parmi lesquels

⁵² Alors que l'inflation des prix des biens et services est stable et limitée à moins de 2 % en moyenne depuis plus de dix ans, les cours des actions des entreprises françaises (indice SBF 250) ont progressé, sur la même période, de près de 13 % l'an, avec toutefois de très violentes oscillations, et les prix des logements ont considérablement augmenté depuis 2001.

⁵³ Patrick Artus, *Les incendiaires - les banques centrales dépassées par la globalisation*, Perrin, 2007.

⁵⁴ Jean-Paul Fitoussi et Eloi Laurent, *Les errements de la confiance : la Fed et la BCE dans la crise*, Lettre de l'OFCE, n° 289, 19 septembre 2007.

⁵⁵ Ce thème a été à l'ordre du jour de la réunion des ministres des Finances du G7 d'octobre 2007. Par ailleurs, dans un rapport rendu public en février 2008, la Commission européenne prône une plus grande transparence et une meilleure gouvernance de ces outils d'investissement. Elle cherche à convaincre les États membres de ne pas restreindre leur activité au sein de l'Union. Favorable à un *code de conduite*, elle préconise de peser dans les instances multilatérales comme le FMI afin d'améliorer la transparence et la bonne gouvernance de ces outils d'investissement contrôlés par des pays tiers. De son côté, le ministre de l'Économie, des finances et de l'emploi a confié à Alain Demarolle une mission de réflexion qui devra mettre en évidence le rôle nouveau des fonds mais aussi proposer des orientations pour définir une stratégie française en ce domaine. Cette mission aura également pour objet d'évaluer la pertinence du cadre juridique français, notamment au regard des dispositifs retenus par nos grands partenaires. Les propositions formulées contribueront enfin à la définition des positions de la France au sein des enceintes internationales, un tel sujet ne pouvant être envisagé dans le seul cadre national.

un choc financier est un des plus préoccupants dans la mesure où il peut annoncer un changement, voire un renversement des anticipations sur l'économie réelle. Les banques centrales ont donc probablement un rôle beaucoup plus important en matière d'anticipations que cela n'est généralement admis : qu'elles le veuillent ou non, elles gouvernent les anticipations d'inflation et de croissance. Parce que cette mission fait partie intégrante des objectifs assignés au système fédéral de réserve aux États-Unis, la vigueur de la réaction américaine ne faisait guère de doute, compte tenu de la dégradation du contexte macroéconomique, ce qui a contribué à stabiliser les marchés. Cet objectif demeure implicite et secondaire dans la mission confiée à la BCE. En décidant de ne pas augmenter ses taux d'intérêt, depuis juin 2007, l'institution de Francfort a-t-elle à la faveur d'un tournant historique, signifié qu'elle acceptait désormais officiellement un objectif de croissance en complément de son objectif d'inflation ? *A contrario*, en maintenant son taux directeur à 4 % depuis la mi-2007 alors que la Fed baissait le sien de 3 points (de 5,25 % à 2,25 %), se montre-t-elle sourde aux risques pesant sur l'activité économique ?

Encadré 3 : La montée en puissance des fonds souverains

Les *sovereign wealth funds*, littéralement les fonds de richesse souveraine, c'est-à-dire des sociétés d'investissement contrôlées par les États, se multiplient. Ils sont en train de s'imposer comme de nouveaux acteurs puissants de la finance internationale. L'un des tout premiers fonds souverains est né en 1956 aux îles Kiribati, au sud d'Hawaï, après la décision de l'administrateur colonial britannique du moment de mettre en place une taxe sur les exportations d'engrais pour le pays. Avec pour objectif d'épargner une partie des recettes tirées de cette ressource non renouvelable, afin d'engendrer des revenus de remplacement pour le pays le jour où elle serait épuisée. Ce fonds, alimenté par les recettes de la taxe, gère maintenant 520 millions de dollars, environ neuf fois le PIB local. Depuis, d'autres États, bien plus riches, ont adopté la même stratégie, à commencer par des pays producteurs de pétrole, qui préparent le moment où leurs réserves seront épuisées. La montée en puissance des pays émergents asiatiques a constitué une autre source de développement de ces acteurs financiers publics. Enfin, certains pays du Nord, désireux de lisser les ressources de leurs régimes de retraite, ont créé des structures d'investissement à long terme. Au total, selon les estimations disponibles, l'ensemble des fonds souverains dispose aujourd'hui de plus de 2 500 milliards de dollars à placer sur les marchés financiers du monde entier⁵⁶.

Rapportés à l'ensemble des actifs financiers mondiaux, qui dépassent les 100 000 milliards de dollars, c'est une goutte d'eau. Rapportés aux seuls marchés boursiers, les montants investis représenteraient aujourd'hui environ 4 % de la capitalisation boursière mondiale. Ils restent donc encore des acteurs d'assez petite taille par rapport aux investisseurs que sont les fonds de pension, les fonds d'investissement traditionnels et les compagnies d'assurance. Ils pèsent cependant déjà plus que les 1 500 à 2 000 milliards de dollars gérés par les fonds spéculatifs. Or, ceux-ci ont montré, en dépit de leur taille relativement limitée, qu'ils pouvaient susciter des mouvements de nature à déstabiliser la croissance. D'où la crainte de voir certains fonds souverains adopter les mêmes comportements et provoquer ou entretenir des mouvements de panique financière comme de nombreux pays en ont connu au cours de la dernière décennie. Et si l'on passe de l'échelle nationale à l'échelle de l'entreprise, leur potentiel d'influence apparaît, bien entendu, encore plus grand.

⁵⁶ Morgan Stanley les évalue à 2 830 milliards de dollars, à comparer au total de 53 000 milliards de dollars géré par l'ensemble des grands gérants institutionnels (sociétés de gestion, fonds de pension, assureurs, banques).

Environ 60 % de leurs capitaux sont investis dans des actifs sans risque (des bons du Trésor des grands pays industrialisés) et 40 % sur des marchés plus risqués, comme les Bourses ou les produits financiers plus spéculatifs⁵⁷. S'ils inquiètent aujourd'hui, au point de susciter un regain de *patriotisme économique* c'est que leur poids financier devrait augmenter de manière sensible : 12 000 milliards de dollars d'ici à 2015, estime Morgan Stanley, soit plus du double des réserves en devises mondiales actuelles. Côté producteurs de pétrole, le prix de l'or noir devrait se maintenir durablement à un niveau élevé et alimenter en devises les monarchies pétrolières du Golfe et la Russie. Côté pays asiatiques, les réserves s'accroissent du fait des excédents extérieurs et des politiques d'intervention sur les marchés des changes menées par ces pays : pour éviter l'appréciation de leurs devises face au dollar américain pour défendre leur compétitivité, les pays asiatiques, à commencer par la Chine, font acheter du dollar par leurs banques centrales, afin de soutenir la devise américaine.

Le développement des fonds souverains pose, en définitive, une question touchant à la nature du capitalisme global : celui-ci nourrit, en effet, des interrogations qui s'expriment de plus en plus, y compris au FMI ou à la Banque mondiale, quant aux vertus d'une libéralisation financière poussée toujours plus loin et de ses conséquences sur la souveraineté des États.

*
* * *

Dans la mesure où l'on peut difficilement éviter de renflouer les spéculateurs en cas de crise, il faut nécessairement contrôler étroitement les acteurs financiers pour s'assurer qu'ils ne prennent pas des risques excessifs que la collectivité devrait obligatoirement prendre en charge par la suite : c'est l'un des fondements principaux des règles publiques qui encadrent partout leur activité plus étroitement que la plupart des autres branches de l'économie. Mais manifestement, il y a encore beaucoup à faire pour rendre ce contrôle réellement efficace dans le contexte de la finance mondialisée, confrontée à une phase de turbulences qui rappelle que le système reste très vulnérable aux crises : celles-ci se sont multipliées depuis les années 1990, marquées par une forte accélération de l'internationalisation des activités financières ; rapportés au PIB mondial, les avoirs et les engagements internationaux (investissements directs, de portefeuille et prêts internationaux) des pays industrialisés ont été multipliés par plus de sept

⁵⁷ Le 20 septembre 2007, le *Qatar Investment Authority* a annoncé avoir racheté 20 % de la Bourse de Londres et près de 10 % de la Bourse nordique OMX, place financière également convoitée par le marché américain Nasdaq, soutenu par la holding publique *Borse Dubaï*. Ce même 20 septembre, *Borse Dubaï* a pris 16,9 % du capital du Nasdaq et a repris la participation de 28 % de ce dernier dans le *London Stock Exchange*. Par ailleurs, le fonds *qatari Delta Two* a proposé en juillet de racheter *Sainsbury*, le numéro trois de la distribution britannique, dont il détient déjà 25 %. Le groupe a recommandé l'offre à ses actionnaires. En août, le fonds *Istithmar de Dubaï* a acquis la chaîne américaine de grands magasins *Barneys* à New York. La holding gouvernementale *Dubai World* a investi de son côté 5,1 milliards de dollars dans le géant des casinos de Las Vegas, *MGM Mirage*. En juillet, la *China Development Bank* et le fonds singapourien *Temasek* ont pris ensemble une participation de 13 milliards d'euros dans la banque britannique *Barclays*. L'émirat de Dubaï a aussi acquis plus 3 % du capital du groupe européen d'aéronautique *EADS*. La banque publique russe *Vnechtorgbank* (VTB) est présente au capital d'*EADS* depuis septembre 2006, à hauteur de 5,06 %.

depuis trente-cinq ans tandis que la proportion des échanges internationaux de marchandises ne faisait *que* doubler en valeur par rapport à la production mondiale. Si les crises financières des années 1990 avaient pour foyer des pays émergents (Mexique en 1995, Asie en 1997, Russie en 1998, etc.), celles des années 2000 sont parties du cœur du système financier mondial. Tout indique que la complexité des produits, des stratégies et des circuits financiers crée une opacité croissante, d'autant que de plus en plus d'acteurs, établis à l'abri de paradis fiscaux, échappent aux règles qui s'imposent aux autres établissements.

Des avancées sont certainement nécessaires, pour permettre aux autorités publiques qui paraissent trop souvent condamnées à gérer les crises sans pouvoir les prévenir, de connaître la réalité des bilans bancaires quasiment en temps réel et les conduire à prendre les bonnes décisions. Dans l'immédiat, comme l'a souligné en février Dominique Strauss-Kahn, le nouveau directeur général du FMI, la seule manière d'assurer la stabilité de l'économie mondiale réside dans une démarche concertée - qui peine encore à se matérialiser - pour surmonter la crise.

II - LES DIFFÉRENTES ZONES SONT DIVERSEMENT AFFECTÉES

Dans le contexte qui vient d'être décrit, un certain optimisme est rendu possible par le dynamisme confirmé des pays émergents. Ces pays bénéficient pour certains du niveau très élevé des cours des produits de base et, pour d'autres, de la progression rapide de leurs exportations de produits manufacturés. La dépendance de la Chine et des pays d'Amérique latine (Mexique en particulier) vis-à-vis des exportations vers les États-Unis (mesurée en rapportant celles-ci au PIB) n'a pas cessé de s'accroître ces dernières années. Toutefois, contrairement à la crise de 2001, concentrée dans le secteur des nouvelles technologies, l'impact direct de la crise immobilière américaine est, jusqu'ici, limité. En définitive, les pays émergents seront affectés mais d'une façon atténuée d'autant que l'amélioration de leur position extérieure compense l'effet de la réappreciation du risque sur leurs actifs. Un tarissement brutal des entrées de capitaux, des capitaux bancaires notamment, pourrait toutefois se traduire, en Europe de l'Est, par des tensions sur le marché des changes et des crises immobilières.

Mais des facteurs de risque s'accumulent ici ou là :

- d'ores et déjà, le taux de change effectif de l'euro⁵⁸ a fortement monté depuis le début septembre, la monnaie européenne s'appréciant vis-à-vis des principales devises : dollar américain, livre, yen. Revenu au niveau de 1,17 dollar pour un euro en novembre 2005 (après un pic à 1,36 en décembre 2004), la monnaie européenne n'a cessé de s'apprécier depuis pour franchir la barre symbolique des 1,50 dollar en février 2008. Cette montée, cohérente avec le renforcement de la crédibilité de l'euro comme monnaie de placement, amplifie le durcissement des conditions monétaires et financières induit par la réappreciation du risque, la crise de liquidité et le durcissement des conditions de prêt aux agents privés. De plus, l'euro pourrait, après une courte période de consolidation, s'engager à nouveau dans une phase d'appréciation si le ralentissement américain se révélait plus marqué qu'anticipé et si l'écart entre les taux directeurs de la Fed et de la BCE se maintenait ;
- les déséquilibres internationaux pourraient même être à l'origine d'évolutions plus brutales. Le déficit courant américain se réduit grâce à la très bonne tenue des exportations (dollar compétitif, dynamisme des marchés émergents) et au ralentissement des importations : il avoisinera encore 5 % du PIB en 2008 contre 6,2 % en 2006, une proportion toujours considérable. Parallèlement, on observe la montée vertigineuse de l'excédent courant chinois (12 % du PIB en 2008 contre 9,4 % en 2006 selon le FMI). La baisse des taux d'intérêt américains conjuguée à la défiance vis-à-vis des produits structurés est susceptible de freiner les entrées de capitaux aux États-Unis et de précipiter la chute du dollar ;
- le prix du pétrole avoisine désormais en termes réels ses points hauts historiques du deuxième choc pétrolier. Il y a là un élément de fragilisation supplémentaire des économies susceptible de servir de catalyseur à un mouvement récessif. Le prélèvement opéré sur les pays consommateurs est cependant, à ce stade, moindre qu'au début des années 1980 par suite de la baisse de l'intensité énergétique du PIB ; en outre, la baisse des marges de raffinage atténue transitoirement aux États-Unis l'impact de la hausse du prix du pétrole brut pour les consommateurs finals. C'est la hausse de l'euro qui joue, en Europe, ce rôle de bouclier.

⁵⁸ Le taux de change effectif de l'euro (moyenne pondérée des taux de change bilatéraux) a augmenté de 5,3 % en moyenne annuelle entre 2006 et 2007. Par rapport au point bas de 2000, il a augmenté de 26,4 %. En termes de taux de change effectif réel (taux de change moyen corrigé des écarts d'inflation), c'est la hausse la plus importante de toutes les hausses passées.

A - LES PAYS INDUSTRIALISÉS

Si l'épicentre de la crise se situe aux États-Unis, les perspectives concernant les autres pays industrialisés n'en sont pas moins d'ores et déjà assombries. En particulier dans la zone euro où la croissance marque le pas au lieu de s'accélérer comme l'exigerait la lutte contre le chômage et le rattrapage de l'économie américaine en termes de dynamique.

Tableau 5 : Ensemble des pays industrialisés :
équilibre ressources-emplois en volume

	Variations trimestrielles				Variations annuelles			(en %)
	2007				2006	2007	2008 acq.	
	T1	T2	T3	T4				
PIB	0,5	0,5	0,9	0,4	2,8	2,4	1,3	
Consommation privée	0,6	0,4	0,6	0,2	2,4	2,2	0,9	
Consommation publique	0,4	0,5	0,7	0,5	1,6	1,8	1,4	
Investissement	0,2	- 0,1	0,3	- 0,2	3,5	0,6	- 1,1	
Exportations	0,9	1,3	3,3	1,0	8,5	6,4	4,8	
Importations	1,0	- 0,2	1,6	- 0,4	6,5	2,5	0,9	
Contributions à la croissance :								
Demande intérieure hors stocks	0,5	0,3	0,6	0,2	2,6	2,0	0,8	
Stocks	0,1	- 0,1	0,2	- 0,2	0,1	- 0,1	0,0	
Extérieur	- 0,1	0,3	0,1	0,3	0,2	0,5	0,5	

Source : INSEE (note de conjoncture, mars 2008). En grisé : prévisions.

1. Une récession en cours aux États-Unis

Si, à l'automne 2007, la Fed tentait de dissuader les acteurs de la finance de parier sur la baisse des taux, les économistes ne partageaient pas l'optimisme de la banque centrale américaine en raison des signes de faiblesse susceptibles d'hypothéquer la croissance. Elle a depuis considérablement réduit le loyer de l'argent. Le 30 janvier 2008, elle indiquait que « *les marchés financiers restent soumis à de fortes tensions, le crédit a continué de se resserrer pour certains ménages et certaines entreprises* » et en concluait qu'« *il reste des risques négatifs pour la croissance* ». À l'appui de sa décision du 18 mars 2008 (baisse de trois-quarts de point), elle observait que « *les perspectives se sont encore affaiblies pour l'activité économique. Les dépenses de consommation et le marché du travail ont ralenti* ». De plus, « *les marchés financiers restent soumis à des tensions considérables et le resserrement des conditions du crédit ainsi que l'aggravation de la contraction du marché immobilier risquent de peser sur la croissance économique au cours des prochains trimestres* ». D'ores et déjà, l'inflation - poussée à la hausse par l'envolée des cours des matières premières alimentaires et énergétiques - a dépassé 4 % sur un an en janvier 2008.

Tableau 6 : États-Unis : équilibre ressources-emplois en volume

	(en %)						
	Variations trimestrielles				Variations annuelles		
	2007				2006	2007	2008 acq.
	T1	T2	T3	T4			
PIB	0,2	0,9	1,2	0,2	2,9	2,2	1,0
Dépenses de consommation des ménages (70 %)	0,9	0,3	0,7	0,5	3,1	2,9	0,9
Investissement (16 %)	- 1,1	0,8	- 0,2	- 0,9	2,4	- 2,9	- 4,0
Non résidentiel (10 %)	0,5	2,6	2,3	1,7	6,6	4,8	3,9
Résidentiel (6 %)	- 4,4	- 3,1	- 5,6	- 7,0	- 4,6	- 17,0	- 18,3
Exportations (10 %)	0,3	1,8	4,5	1,2	8,4	8,0	5,5
Importations (16 %)	1,0	- 0,7	1,1	- 0,5	5,9	1,9	- 0,9
Contributions à la croissance :							
Demande intérieure hors stocks	0,4	0,6	0,6	0,3	2,9	1,9	0,4
Variations de stocks	- 0,2	0,1	0,2	- 0,4	0,1	- 0,3	- 0,1
Commerce extérieur	- 0,1	0,3	0,3	0,2	- 0,1	0,6	0,8

Source : INSEE (note de conjoncture, mars 2008). En grisé : prévisions.

Il est vrai que les signes de fragilité de l'économie américaine se multiplient. La confiance des consommateurs, mesurée par l'institut privé de conjoncture *Conference Board*, est ainsi tombée à son plus bas niveau depuis deux ans ; celle établie par l'université du Michigan est au plus bas depuis plus d'un an (- 29 % depuis janvier 2007) ; quant au marché de l'immobilier, il ne montre aucun signe d'amélioration bien au contraire. La livraison depuis janvier 2008 des indicateurs a prouvé que la crise financière prenait une tournure inquiétante. La situation met en exergue une dégradation de l'emploi et de la production. Le risque *subprime* a contaminé la consommation et le secteur immobilier affiche sa plus forte chute annuelle depuis 1980. La majorité des économistes américains sont désormais convaincus que les États-Unis ont basculé dans la récession, qui serait, selon Martin Feldstein, le président du *National bureau of economic research*, l'une des plus sévères depuis la seconde guerre mondiale. Un plan de relance évalué à 152 milliards de dollars en 2008 et 168 milliards de dollars en 2009, reposant essentiellement sur des baisses d'impôts, a été adopté⁵⁹. Par ailleurs, l'administration fédérale a autorisé en mars 2008 les deux grands établissements publics de crédit, Fannie Mae et Freddie Mac, à prêter 200 milliards de dollars supplémentaires grâce à la réduction d'un tiers des capitaux qu'ils doivent produire en face de leurs engagements et des réflexions sont en cours sur la possibilité pour l'État de

⁵⁹ Ce plan de relance prévoit un remboursement d'impôts à quelque 130 millions de personnes. La plupart des contribuables devraient recevoir entre 600 et 1 200 dollars, selon qu'ils sont célibataires ou mariés, avec un bonus de 300 dollars par enfant. Le bénéfice de cette mesure est réservé aux contribuables touchant moins de 75 000 dollars par an (ou 150 000 dollars pour un couple). Les personnes à faibles revenus - non imposables mais touchant jusqu'à 3 000 dollars de prestations sociales - devraient pour leur part recevoir un chèque de 300 dollars. Selon le secrétaire au Trésor Henry Paulson, les premiers chèques seront envoyés en mai et le plan de relance devrait permettre de créer 500 000 emplois.

racheter les prêts immobiliers. Prenant acte de cette dégradation du contexte, le FMI a ramené, en mars 2008, sa prévision de croissance à 1,5 % (au lieu de 2 % en octobre 2007).

Devant cette crise, la réaction des intervenants sur les marchés financiers a été de vendre du dollar et d'acheter des actions, de l'or et du pétrole : l'euro a ainsi franchi, pour la première fois en février 2008, le seuil de 1,50 dollar ; le prix du pétrole a aussi dépassé la barre des 100 dollars ; les contrats à terme sur l'or ont atteint plus de 800 dollars l'once, du jamais vu depuis 1980.

Encadré 4 : Y a-t-il une limite à l'endettement des États-Unis ?

Jusqu'à quand les États-Unis vont-ils continuer de s'endetter au rythme de plusieurs centaines de milliards de dollars par an ? À cette question, nombreux sont ceux qui, depuis maintenant plusieurs années, anticipent une crise de financement proche. Le raisonnement est simple : si chaque année l'endettement extérieur américain augmente de plusieurs points de PIB, un moment viendra fatallement où cette accumulation de dette ne sera plus soutenable : les créanciers des États-Unis en prendront conscience et cesseront alors de leur prêter, voire demanderont à être remboursés. Ce raisonnement est certes logique mais force est de constater qu'on attend toujours la faillite annoncée, les États-Unis parvenant sans difficulté apparente à trouver de quoi financer leurs déficits courants supplémentaires. S'il en est ainsi, c'est, outre le fait que les États-Unis demeurent, de loin, la première puissance économique et monétaire du monde, qu'en un quart de siècle, les relations financières internationales ont connu une croissance explosive qui met en porte-à-faux les raisonnements trop simplistes.

1- Solde de la balance courante et position extérieure nette

Le solde des paiements courants d'un pays est constitué par la différence entre ce que ses résidents gagnent et ce qu'ils dépensent :

- s'ils dépensent plus qu'ils ne gagnent, leur solde courant est déficitaire. Les résidents du pays ont dû emprunter au reste du monde une somme précisément équivalente à ce déficit : leur endettement net s'est accru d'autant ;
- si, en revanche, les résidents d'un pays dépensent moins qu'ils ne gagnent, le solde courant du pays est excédentaire. La partie du revenu qui n'a pas été dépensée représente une épargne prêtée au reste du monde. La position financière nette du pays en est améliorée d'autant.

Dans une économie mondiale globalisée, les mouvements de capitaux n'ont toutefois aucune raison de se limiter à ce qui est immédiatement nécessaire au financement des soldes courants. Quel que soit le signe de la balance courante d'un pays, ses résidents peuvent accroître leurs avoirs sur l'étranger en même temps que des étrangers y acquièrent des actifs. Ce qui est sûr, toutefois, c'est que le solde de ces mouvements de capitaux sera toujours égal et de signe opposé à celui de sa balance courante. Année après année, les résidents d'un pays accumulent ainsi des actifs et des passifs sur l'extérieur, qui, pris ensemble, permettent de dresser le bilan des relations financières du pays avec le reste du monde. La position extérieure nette de ce pays est donc la différence entre la valeur de ses actifs et celle de ses passifs. Les évolutions des prix de chacun des éléments de ce bilan sont toutefois sources de plus ou de moins-value ; la position extérieure nette du pays a donc peu de chances d'être égale à la somme de ses soldes courants passés.

Ainsi, les États-Unis avaient-ils 15 300 milliards de dollars d'actifs sur l'étranger fin 2006 ; l'étranger détenant sur eux plus de 17 400 milliards de dollars d'actifs, leur position financière nette vis-à-vis du reste du monde était débitrice de 2 100 milliards de dollars. Par comparaison, les États-Unis ont accumulé des déficits courants à hauteur de près de 6 000 milliards de dollars depuis 1960... soit près de trois fois le montant de leur position extérieure nette.

2- L'évolution de l'endettement américain

Depuis le début des années 1980, les résidents des pays développés ont accumulé des stocks importants d'actifs (actions, obligations, dépôts bancaires, investissements directs) dans d'autres pays. Symétriquement, leurs passifs à l'égard du reste du monde n'ont cessé d'augmenter. La taille des bilans internationaux des économies développées s'est ainsi considérablement accrue : rapporté au PIB, le bilan des États-Unis a pratiquement quadruplé depuis 1985. Leur dette nette vis-à-vis de l'extérieur est la différence entre deux montants devenus très importants : ce qu'ils doivent au reste du monde (le passif de leur bilan) et ce que le reste du monde leur doit (l'actif de leur bilan). Entre 2002 et 2006, la dette nette des États-Unis a diminué alors même que leurs déficits extérieurs n'ont jamais été aussi élevés. Le passif des États-Unis est en effet libellé pour l'essentiel en dollars alors que ses actifs le sont pour une large part en monnaies étrangères. Toute baisse du dollar réduit donc la position débitrice nette des États-Unis à l'égard du reste du monde, et ce d'autant plus que la taille de leur bilan est importante. La baisse du dollar d'environ 20 % observée depuis 2001 a ainsi largement contribué à l'amélioration de leur position extérieure.

En outre, depuis des décennies, les États-Unis ont, à l'instar d'une banque, un passif extérieur nettement moins rémunéré que leur actif. Autrement dit, les avoirs du reste du monde sur les États-Unis rapportent moins que ceux des Américains sur l'étranger. Aussi, malgré les déficits accumulés, les résidents américains ont-ils, jusqu'à l'an dernier, reçu plus de revenus financiers de l'étranger qu'ils n'en ont versé.

3- Les risques pour l'avenir

Constatant ces effets de la globalisation, certains font preuve maintenant d'un optimisme tout aussi excessif que le pessimisme d'hier. Le McKinsey global Institute⁶⁰ montre ainsi que les États-Unis n'auront aucune difficulté à financer un déséquilibre courant qui pourrait atteindre 9 % du PIB en 2012. Ces calculs reposent toutefois sur des hypothèses difficiles à justifier⁶¹ et accréditent l'idée que les limites à l'endettement extérieur des États-Unis dépendent des financements qu'ils pourront trouver dans le reste du monde. Or, elles doivent être plutôt recherchées aux États-Unis mêmes.

L'endettement extérieur d'un pays ne saurait en effet progresser sans que celui de certains de ses agents au moins fasse de même. Or, qui aux États-Unis va continuer de s'endetter à un rythme élevé ? :

- depuis 2003, le poids du déficit de l'État n'a cessé de se réduire. Cela fait maintenant plus de vingt ans que les déficits courant et public ont cessé d'être jumeaux ;
- jamais les profits des entreprises n'ont été aussi importants et leurs besoins de financement ont toutes les chances de rester faibles dans les prochaines années ;
- ce sont les ménages qui, depuis une dizaine d'années maintenant, s'endettent à un rythme toujours plus élevé en réponse à des taux d'intérêt bas. La baisse de leur taux d'épargne, rendue possible par cet endettement, est venue soutenir la demande intérieure et a permis à l'activité de progresser, malgré les chocs défavorables : crise asiatique en 1998, éclatement de la bulle boursière, attentats du 11 septembre 2001, hausse du prix du pétrole... Le déficit courant américain, n'est que le reflet de cette montée de l'endettement hypothécaire des ménages. Là précisément se trouve aussi la limite à sa progression.

⁶⁰ *The U.S. imbalancing act : can the current account deficit continue*, McKinsey Global Institute, juin 2007.

⁶¹ Notamment l'hypothèse d'une croissance de la taille du bilan des États-Unis plus rapide encore que sur le dernier quart de siècle (et d'un maintien de l'écart de rendement favorable entre leur actif et leur passif).

Depuis 2004, en resserrant ses taux directeurs, la Fed a cherché à freiner l'expansion du crédit aux États-Unis. Les taux des emprunts hypothécaires ont tardé à suivre et le système financier a continué, au prix de beaucoup d'inventivité et d'imprudences⁶² à distribuer des crédits aux ménages. Une part importante des prêts de 2005 et plus encore de 2006 a été faite à des emprunteurs dont on s'aperçoit maintenant qu'ils ne peuvent honorer leurs engagements. La capacité d'endettement raisonnable des ménages américains est aujourd'hui largement saturée. La conséquence pour le déséquilibre extérieur est mécanique : le ralentissement marqué de l'endettement des ménages explique la réduction engagée du déficit courant. La question pour les années à venir est désormais moins de savoir où l'on pourra trouver les centaines de milliards de dollars nécessaires au financement de l'économie américaine, que ce qui se passera quand elle n'en aura plus besoin⁶³

2. Une croissance toujours modérée au Japon

Au Japon, l'activité a progressé depuis l'été 2007, après avoir reculé au deuxième trimestre sous l'effet d'un repli important de la demande intérieure. Néanmoins, la croissance nippone reste pénalisée par la faiblesse de la demande des ménages. Elle s'est établie à + 2,0 % en 2007 après + 2,4 % en 2006. Des pressions déflationnistes persistent toujours et une appréciation du yen pourrait peser sur la bonne tenue du commerce extérieur. En tout état de cause, la banque centrale ne reprendra son processus de hausse du taux directeur que lorsque le Japon aura retrouvé une croissance plus dynamique et que des tensions inflationnistes se feront jour (la prévision de *Consensus forecasts* pour 2008 ne dépassait pas 1,3 % en mars dernier contre 1,8 % trois mois auparavant).

Les exportations sont restées dynamiques en septembre (+ 6,5 % l'an en valeur), grâce aux secteurs automobile et des télécoms ; les achats de pétrole ayant diminué (- 12,4 %)⁶⁴, l'excédent commercial a, une nouvelle fois, bondi (+ 62,7 %). En revanche, les exportations vers les États-Unis ont chuté de 9,2 % en valeur sur un an, la plus importante baisse depuis novembre 2003. Cette contraction s'inscrit dans une tendance baissière des exportations nippones en volume vers les États-Unis - premier pays de destination - depuis mars (- 12 % l'an en août). Avec le ralentissement de l'économie américaine, les exportations japonaises se modéreront mais elles seront toujours tirées par la

⁶² Voir notamment, *États-Unis : les damnés de la pierre*, Alternatives économiques, n° 258, mai 2007.

⁶³ Sur ce point, voir *Les déséquilibres financiers internationaux*, par Anton Brender et Florence Pisani, Collection Repères, La Découverte, 2007 et *Finance : les États-Unis peuvent-ils s'endetter sans limite ?* par Anton Brender et Florence Pisani, Alternatives économiques, n° 261, septembre 2007.

⁶⁴ Pour la première fois de l'histoire, le prix du pétrole a dépassé les 82 dollars le baril de Dubai (pétrole de référence pour le Japon), ce qui alourdit considérablement la facture énergétique du pays du fait de sa forte dépendance extérieure (taux de 83 % en 2005). Entre 2004 et 2006, le prélèvement opéré sur l'économie japonaise via les importations nettes d'énergie s'est ainsi accru de 1,5 point de PIB. En particulier, la facture pétrolière a atteint 2,5 % du PIB en 2006, avec un prix du baril de Dubai à 61,5 dollars. Sous l'hypothèse d'un prix stabilisé à 82 dollars/baril et d'un yen à 112 dollars en 2008, la facture pétrolière s'établirait à 2,6 % du PIB en 2007 et à 2,8 % en 2008, ce qui amputerait légèrement la croissance. Si le prix du baril montait jusqu'à 100 dollars l'année prochaine, la facture bondirait à 3,7 % du PIB, avec un impact cette fois significatif sur le PIB en volume.

demande des pays asiatiques, en particulier, de la Chine, d'autant plus que les Jeux olympiques de Pékin d'août 2008 soutiendront la demande supplémentaire. Au final, les exportations en volume décélèreraient quelque peu en 2008 (près de 7 %), soit à un rythme inférieur à celui de la demande mondiale adressée au Japon.

Tableau 7 : Japon : équilibre ressources-emplois en volume

	Variations trimestrielles				Variations annuelles			(en %)
	2007				2006	2007	2008 acq.	
	T1	T2	T3	T4				
	PIB	0,9	- 0,4	0,3	0,9	2,4	2,0	1,5
Dépenses de consommation des ménages (57 %)	0,6	0,2	0,1	0,2	2,0	1,5	0,4	
Investissement (23 %)	0,4	- 2,5	- 1,0	0,0	1,3	- 0,4	0,4	
Non résidentiel (15 %)	- 0,5	- 1,6	0,9	2,0	4,3	2,1	2,6	
Résidentiel (4 %)	- 1,3	- 4,4	- 8,3	- 9,3	0,9	- 9,3	- 6,1	
Consommation publique (18 %)	0,2	0,3	0,1	0,9	- 0,4	0,8	0,6	
Exportations (14 %)	3,5	1,1	2,9	3,1	9,7	8,8	7,8	
Importations (13 %)	1,0	0,5	- 0,1	0,6	4,2	1,7	1,4	
Contributions à la croissance :								
Demande intérieure hors stocks	0,5	- 0,4	- 0,1	0,3	1,4	0,9	0,4	
Variations de stocks	0,0	0,0	- 0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	
Commerce extérieur	0,4	0,1	0,5	0,5	0,8	1,2	1,2	

Source : INSEE (note de conjoncture, mars 2008). En grisé : prévisions.

3. Un atterrissage délicat du marché immobilier britannique

Bien que particulièrement affectée par la crise financière, l'économie britannique a bénéficié d'une croissance forte sur l'ensemble de l'année 2007 (+ 3,1 %) : les dernières enquêtes dans l'industrie indiquent une croissance soutenue de l'investissement productif au second semestre ; en outre, la baisse de l'inflation par rapport au début d'année aurait offert des gains de pouvoir d'achat aux ménages dont la consommation serait restée solide.

L'économie britannique devrait toutefois connaître, par suite de l'atterrissement de son marché immobilier et des répercussions que cela engendrerait sur la consommation, une nette baisse de régime en 2008 (+ 1,7 % selon la moyenne des prévisions en mars 2008), d'autant que les autres composantes du PIB ne seront pas en mesure d'assurer le relais. La construction résidentielle serait également affectée par le ralentissement de l'immobilier même si un ajustement brutal semble *a priori* exclu compte tenu du fait que l'offre est déjà déficitaire et contrainte par le manque de terrains. L'investissement des entreprises freinerait probablement assez sensiblement. On note, en effet, d'ores et déjà, un durcissement assez sensible des conditions d'octroi de crédits aux sociétés et un relèvement des primes de risques qui étaient tombées à un niveau historiquement bas. En outre, la crise de l'été 2007 va probablement déborder le secteur financier : l'immobilier de bureaux et les

services aux entreprises (informatique, etc.) risquent également d'être sérieusement affectés.

Tableau 8 : Royaume-Uni : équilibre ressources-emplois en volume

	(en %)						
	Variations trimestrielles				Variations annuelles		
	2007				2006	2007	2008 acq.
	T1	T2	T3	T4			
PIB	0,8	0,8	0,7	0,6	2,9	3,1	1,7
Dépenses de consommation des ménages (70 %)	0,9	0,7	0,9	0,2	1,9	3,1	1,4
Investissement (16 %)	0,8	- 1,0	1,7	- 0,5	7,9	5,0	0,9
Non résidentiel (10 %)	- 0,2	0,5	2,0	- 0,5	- 4,7	6,7	1,8
Résidentiel (6 %)	1,0	0,6	0,5	0,0	9,2	3,6	0,4
Exportations (10 %)	- 0,6	0,3	1,4	- 0,5	11,0	- 5,4	1,4
Importations (16 %)	0,2	- 0,5	3,9	- 1,2	10,0	- 3,2	2,1
Contributions à la croissance :							
Demande intérieure hors stocks	0,9	0,3	1,0	0,2	3,1	3,3	3,3
Variations de stocks	0,1	0,2	0,6	0,1	- 0,1	0,3	0,3
Commerce extérieur	- 0,3	0,3	- 0,8	0,2	0,0	- 0,5	- 0,5

Source : INSEE (note de conjoncture, mars 2008). En grisé : prévisions.

Les ménages seront, à n'en pas douter, le principal point faible de la croissance britannique en 2008. Après la panique bancaire à la *Northern Rock* (« temporairement » nationalisée), le facteur confiance pourrait, bien entendu, jouer mais ce ne sera pas le seul : le resserrement des conditions d'octroi de crédits et l'atterrissement du marché immobilier auront également un impact central. Le marché du crédit aux ménages n'a, jusqu'à présent, été affecté que d'une façon limitée par le cycle de hausse des taux initié en août 2006 par la Banque d'Angleterre. Les bonnes performances de l'économie britannique en termes de croissance (environ 3 % l'an) et d'emploi ont sans doute soutenu la demande de crédit. Mais on notera également que l'impact du resserrement monétaire a été freiné, d'une part, du fait que les nouveaux emprunts sont désormais majoritairement à taux fixes (autour de 80 % du flux de nouveaux crédits hypothécaires) et, d'autre part, parce que les établissements de crédits, qui se livrent une concurrence croissante, n'ont que partiellement répercuté la hausse des taux courts. Les marges sur les prêts hypothécaires sont d'ailleurs actuellement à un point bas historique.

4. Une détérioration sensible dans la zone euro

La croissance de la zone euro aurait été presque aussi forte en 2007 qu'en 2006 (+ 2,6 % en moyenne annuelle, après + 2,8 %). La demande intérieure l'aurait soutenue au second semestre, en dépit d'un investissement résidentiel atone. En revanche, le commerce extérieur avait été pénalisé par un environnement international moins porteur. L'activité ne progresserait pas de plus de 1,5 % en 2008, selon la moyenne des prévisions de mars 2008, sous l'effet notamment de la crise financière. La conjoncture se dégrade donc,

notamment pour l'industrie manufacturière qui a été au cœur de la dynamique de croissance. Si les excès immobiliers paraissent moins manifestes, la demande interne risque de pâtir du ralentissement des investissements freinant ainsi la consommation des ménages qui reste la pierre angulaire de la poursuite de la reprise européenne. D'autant que, sous l'envolée des prix du pétrole et des matières premières, l'inflation, malgré la surveillance étroite de la BCE, réapparaît dans la zone euro : en février 2008, Eurostat affichait un taux moyen de 3,3 %, en glissement annuel, supérieur d'un peu plus d'un point au seuil de tolérance. La hausse des prix à laquelle l'économie mondiale est confrontée n'explique pas tout. La modération salariale n'aurait-elle pas trouvé ses limites ?

Tableau 9 : PIB de la zone euro et des principaux pays de la zone euro

	(en %)							
	Variations trimestrielles				Moyennes annuelles			
	2007				2005	2006	2007	2008 acq.
	T1	T2	T3	T4				
ALLEMAGNE (28 %)¹								
PIB	0,6	0,2	0,7	0,3	1,0	3,1	2,6	1,3
Consommation des ménages	- 1,8	0,8	0,3	- 0,8	0,1	1,1	- 0,5	0,5
FBCF totale	2,1	- 1,4	0,6	1,1	1,3	7,0	5,1	2,1
Consommation publique	1,7	0,1	0,5	- 0,5	0,5	0,9	2,1	0,2
Exportations	- 0,3	0,8	2,5	1,3	7,4	12,9	8,0	4,4
Importations	2,0	- 2,0	3,2	- 0,2	6,9	11,5	5,0	3,5
Contributions :								
Demande intérieure hors stocks	- 0,4	0,2	0,4	- 0,3	0,5	2,1	1,3	0,8
Variations de stocks	2,0	- 1,2	0,4	- 0,1	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0
Commerce extérieur	- 1,0	1,2	- 0,1	0,7	0,5	1,1	1,4	0,6
ITALIE (19 %)¹								
PIB	0,3	0,1	0,4	- 0,1	0,2	1,9	1,7	0,6
Consommation des ménages	0,7	0,5	0,2	0,1	0,6	1,5	1,8	0,7
FBCF totale	0,6	0,2	1,5	- 1,0	- 0,2	2,5	2,6	1,1
Consommation publique	0,0	- 0,1	0,2	0,0	1,5	- 0,3	0,1	0,3
Exportations	0,2	- 1,4	0,9	- 1,2	0,0	5,4	1,9	- 0,3
Importations	- 1,2	- 0,2	2,4	- 1,2	1,0	4,4	2,0	0,9
Contributions :								
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,3	0,5	- 0,1	0,6	1,3	1,6	0,7
Variations de stocks	- 0,6	0,1	0,4	0,0	- 0,1	0,4	0,1	0,3
Commerce extérieur	0,4	- 0,3	- 0,4	0,0	- 0,3	0,3	0,0	- 0,3
ZONE EURO (28 %)²								
PIB	0,8	0,3	0,7	0,4	1,7	2,8	2,6	1,4
Consommation des ménages	0,0	0,6	0,5	- 0,1	1,6	1,8	1,4	1,1
FBCF totale	1,7	0,0	1,2	0,8	3,0	5,2	4,7	2,0
Consommation publique	1,1	0,2	0,7	- 0,1	1,5	2,0	2,1	0,8
Exportations	0,9	0,8	2,1	0,5	4,9	7,9	5,9	3,2
Importations	1,4	0,3	2,5	- 0,4	5,7	7,6	5,1	3,0
Contributions :								
Demande intérieure hors stocks	0,6	0,4	0,7	0,1	1,8	2,5	2,2	1,2
Variations de stocks	0,4	- 0,3	0,2	- 0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Commerce extérieur	- 0,2	0,2	- 0,1	0,4	- 0,2	0,2	0,4	0,2

(1) : part dans le PIB de la zone euro. (2) : part dans le PIB des pays industrialisés.

Source : INSEE (note de conjoncture, mars 2008). En grisé : prévisions.

L'**Allemagne** a à nouveau bénéficié en 2007 de la bonne tenue de son commerce extérieur. Sur l'ensemble de l'année, les échanges extérieurs auraient ainsi contribué à hauteur de 1,2 point à la croissance du PIB outre-Rhin (+ 2,6 % en moyenne annuelle). Néanmoins, comme pour la zone euro, cette contribution a été légèrement négative au second semestre. Sur cette période, l'économie allemande a crû à un rythme annuel de l'ordre de 2 %, sensiblement inférieur à celui de 2006. Une accélération a été perceptible au quatrième trimestre (+ 0,6 % après + 0,5 % au troisième) : les entreprises allemandes auraient avancé, fin 2007, leurs dépenses d'investissement, afin de bénéficier des dernières possibilités d'amortissement fiscal élargi avant sa suppression au premier janvier 2008. En outre, après plusieurs années de modération salariale, 2007 a été l'année d'un timide redémarrage des salaires, progressant de 1,6 % sur l'ensemble de l'année, soit la plus forte hausse depuis six ans. Compte tenu du dynamisme des créations d'emplois, le pouvoir d'achat des ménages allemands a rebondi au second semestre. En conséquence, la consommation des ménages s'est accélérée à + 0,7 % aux troisième et quatrième trimestres. Sur l'ensemble de l'année, cela n'a pas suffi à contrebalancer l'impact négatif sur les dépenses des ménages du choc de TVA au premier trimestre. La consommation privée a donc stagné en moyenne annuelle, tout en s'inscrivant en accélération en profil trimestriel.

En 2008, le ralentissement sera plus sensible, la faible progression de la consommation ne permettant pas de compenser la perte de vigueur du couple exportations-investissements : premièrement, les principaux éléments qui soutiennent la demande de produits allemands plaident, certes, pour le maintien d'une dynamique favorable aux exportations, mais à un rythme moins soutenu ; les exportateurs allemands continueront de profiter pleinement de la demande en biens d'équipement provenant des pays émergents ; les exportations à destination des PECO et de la Russie - où les monnaies ont globalement tendance à s'apprécier face à l'euro - continueront de progresser vivement, la croissance restant forte dans ces zones qui constituent des débouchés majeurs pour l'Allemagne (19 % du total des exportations contre moins de 10 % au milieu des années 1990) ; de même, la demande de l'Asie du Sud-Est, plus particulièrement de la Chine, restera vive ; enfin, les gains de parts de marché au sein de l'UE à 15 alimentent les exportations allemandes ; toutefois, la poursuite de l'appréciation de l'euro face au dollar et aux monnaies asiatiques, le recul des importations américaines et un commerce mondial globalement moins porteur seront défavorables aux produits allemands. Au final, la croissance décélérerait nettement en 2008 à + 1,7 % selon la moyenne des prévisions en mars 2008 (1,5 % selon le FMI).

Lors de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, M. Roland Lang-Neyjahr, directeur de la division des questions fondamentales du développement économique général au ministère fédéral du Travail et des affaires sociales (Allemagne), a rappelé que son pays devait faire face à plusieurs défis : la réunification allemande entraîne encore de fortes charges ; les pays à bas salaires d'Europe de l'Est se situent à la frontière immédiate ; l'adaptation structurelle de l'industrie du bâtiment s'est traduite par un recul de 25 % de l'activité dans ce secteur entre 1995 et 2005 ; la faiblesse de la croissance (qui a été inférieure à celle de la France entre 1995 et 2005) pèse sur le marché du travail (encore 3,8 millions de chômeurs en 2007 soit 8 % de la population active) et sur les finances de l'État (le déficit public au sens de Maastricht a été supérieur à 3 % de 2002 à 2005 mais il a été spectaculairement comblé depuis).

Il a présenté les grandes lignes du processus de réforme intitulé « *Agenda 2010* » initié par le gouvernement Schröder et aujourd'hui poursuivi par le gouvernement Merkel selon la devise « *Investir - Assainir - Réformer* ». L'« *Agenda 2010* » reposait sur une réforme structurelle du marché du travail et du système de santé, sur une sécurisation du financement de l'assurance vieillesse, une amélioration de la situation financière des entreprises, des ménages et des communes ainsi qu'une promotion de la création d'entreprises (notamment dans l'artisanat). La stratégie de politique économique actuelle se traduit par un programme de soutien et d'investissements publics au niveau fédéral (de l'ordre de 25 milliards d'euros principalement consacrés aux PME, aux infrastructures routières, à la R&D et aux allégements fiscaux). L'assainissement a pris la forme d'une diminution des subventions et de différents avantages fiscaux et surtout de l'augmentation de 3 % de la taxe sur la valeur ajoutée. Enfin, le troisième volet est constitué d'une réforme de l'impôt sur les sociétés (abaissement des taux simultanément à un élargissement de l'assiette) et d'un allègement des formalités « bureaucratiques » pesant sur les entreprises.

Il a tout particulièrement approfondi la politique salariale conduite outre-Rhin qui privilégie l'autonomie des partenaires sociaux dans la conclusion des conventions collectives. Ces dernières pèsent cependant de moins en moins sur le niveau réel des salaires dans la mesure où l'affaiblissement des syndicats a pour conséquence une diminution du nombre des entreprises liées par de tels accords : de 1995 à 2006, les rémunérations effectives ont été sensiblement inférieures aux salaires conventionnels de l'ensemble de l'économie (+ 1,2 % au lieu de + 2,1 %, soit - 0,9 point). Cette tendance a été accentuée par le gel des salaires au cours des trois dernières années dans la fonction publique. Cette forte modération salariale a eu pour principal résultat de faire ralentir la progression et même, depuis 2003, reculer le coût unitaire du travail en Allemagne alors que celui-ci continuait de croître dans les autres principales économies de la zone euro (en Espagne, en Italie et, dans une moindre mesure, en France). Il reste que

cette maîtrise ne fait, en grande partie, que compenser la hausse très sensible du coût du travail au début des années 1990 (liée à la réunification).

En lien avec cette évolution - qui a notamment aidé à la compétitivité des exportations allemandes - la faiblesse de la consommation (à l'exception des dépenses anticipées de l'année 2006, tout spécialement dans l'automobile, avant la hausse de la TVA intervenue début 2007) tend aujourd'hui à devenir la préoccupation principale : si la crise des marchés financiers finit par avoir des répercussions négatives (aujourd'hui toutefois encore imperceptibles) sur la demande extérieure adressée à l'Allemagne, surmonter la faiblesse de la consommation serait en effet le meilleur moyen de développer une croissance plus autonome et moins dépendante des résultats du seul commerce extérieur. Mais, si la progression de l'emploi, la baisse des cotisations versées à l'assurance-chômage et la plus forte évolution des salaires enregistrée en 2007 vont bien dans cette direction, la hausse des prix de l'énergie et des prix alimentaires pèsent, en sens contraire, sur le revenu réel disponible.

En **Italie**, la nouvelle dégradation de la conjoncture industrielle, dont témoignent les enquêtes depuis la fin du deuxième trimestre 2007, semblaient annoncer la poursuite de la baisse de la production industrielle sur la seconde moitié de l'année. Les problèmes structurels de productivité et de compétitivité de l'économie italienne ont continué de peser sur la croissance. Celle-ci n'avait atteint que 1,6 % en 2007, malgré un acquis conséquent de 1,1 point en début d'année. En 2008, le commerce extérieur devrait, dans un contexte de ralentissement des échanges mondiaux et d'euro fort, peser sur la croissance qui n'atteindrait que + 0,8 % selon la moyenne des prévisions en mars 2008. La consommation ralentirait également, mais de manière atténuée grâce aux mesures fiscales destinées aux ménages modestes. L'investissement productif pourrait être le seul facteur de la demande à surprendre positivement.

Concernant l'**Espagne**, le retour du marché immobilier est la source majeure de préoccupation après deux années de forte croissance (respectivement + 3,8 % et + 3,9 % en 2006 et 2007). Alors que cette progression du PIB se fondait essentiellement sur la demande interne, on constate en effet désormais une décélération de la dépense de logement des ménages qui sont majoritairement endettés à taux variable. Parallèlement, leur pouvoir d'achat devrait être affecté par l'augmentation sensible des prix de l'énergie et des produits alimentaires. À ces tensions inflationnistes (les prix ont augmenté en février 2008 de 4,4 % en rythme annualisé), s'ajoute un taux de chômage reparti à la hausse depuis la mi-2007 (8,6 % à la fin de l'année), en lien avec le recul du secteur de la construction. Alors que, de leur côté, les entreprises - tant dans l'industrie que dans les services - connaissent des difficultés (situation financière et carnets de commande dégradés), la principale bonne nouvelle se trouve du côté des finances publiques avec un excédent budgétaire de 1,8 % du PIB en 2007 qui peut permettre à l'État d'envisager des mesures de soutien d'une croissance qui reviendrait en 2008 dans la norme européenne (+ 2,2 %).

B - PAYS ÉMERGENTS ET EN DÉVELOPPEMENT

Les pays émergents, et en particulier la Chine, l'Inde et la Russie, conservent, pour l'instant, des croissances élevées et constituent les contre-feux de la crise du crédit immobilier.

L'activité en **Chine** ne montre actuellement aucun signe tangible de ralentissement. La croissance du PIB a dépassé 11 % en 2007. L'activité resterait très dynamique : les mesures prises par les autorités monétaires pour la tempérer semblent pour l'instant inefficaces. L'activité est impulsée par la vigueur de l'investissement productif et du commerce extérieur. En 2007, l'excédent commercial a ainsi dépassé 260 milliards de dollars (+ 45 % par rapport à 2006). L'investissement des entreprises a cru de 26 % en rythme annuel au quatrième trimestre 2007. La politique monétaire (hausse du taux directeur à 7,47 % en décembre 2007, hausse du taux des réserves obligatoires de 12,5 % à 14,5 % au cours du quatrième trimestre) n'ont pas suffi pour modérer l'évolution du crédit et les dépenses d'équipement des entreprises qui restent en grande partie autofinancées. La principale fragilité de l'économie chinoise demeure l'inflation dont le glissement annuel a atteint 8,7 % en février 2008, niveau le plus élevé depuis décembre 1996, sous l'effet du renchérissement des matières premières, notamment alimentaires.

Spectaculaire, le rattrapage économique de la Chine suscite des discussions quant à son approche écologique et sociale : d'un côté, six cents millions de Chinois ont bénéficié de manière inégale mais concrète de la transformation économique ; de l'autre, la compétitivité-prix pèse sur les salaires et participe à l'aggravation des inégalités entre régions, urbains et ruraux. Si la grande pauvreté a été réduite (100 pour 1 000), la Chine connaît de vives tensions parmi les paysans et ouvriers. Devenue 6^{ème} puissance mondiale en termes de PIB⁶⁵, elle se situe au 81^{ème} rang pour l'indicateur de développement humain. En résistant aux pressions de ses partenaires commerciaux (États-Unis/UE) au sujet du déséquilibre des échanges, de la sous évaluation du yuan, des contrefaçons, de la réputation ternie de certains produits et de son *dumping social*, la Chine, pays d'accueil des prochains Jeux olympiques, ne montre pas de signes d'évolution normalisée de son économie.

⁶⁵ Françoise Lemoine et François Huchet, *Dix grandes questions sur la Chine*, CEPII, le Club 5, janvier 2008.

Encadré 5 : La concurrence chinoise par les bas salaires va-t-elle s' enrayer ?

Entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2008, la loi chinoise sur les contrats de travail est-elle la première d'un train de réformes de nature à réduire l'extrême précarité des salariés ou une simple diversion pour apaiser les conflits sociaux souvent violents déclenchés par une classe ouvrière de moins en moins docile ?

À côté de rien, ce texte qui impose l'établissement d'un CDI assorti d'une période d'essai ou d'indemnités de licenciement, constitue un progrès. Mais sa mise en œuvre réelle est plus incertaine : la Chine est déjà dotée de législations protectrices, qui restent très théoriques ; dans les faits, elles sont rarement appliquées.

Les pénalités prévues en cas d'inapplication amèneront-elles les entreprises à adopter ces normes ? De la réponse à cette question dépend l'évolution du coût du travail et des prix à l'exportation, qui s'en trouveraient automatiquement alourdis.

Les pays d'**Asie du Sud-Est** continueraient de bénéficier de ce dynamisme et de l'accélération de l'investissement productif. La croissance est restée solide au quatrième trimestre, le glissement annuel du PIB s'établissant à 6,2 %. L'inflation a sensiblement progressé, essentiellement du fait du renchérissement des prix alimentaires et énergétiques mais ne dépasse encore que légèrement sa moyenne de long terme.

La percée de l'**Inde** dans le groupe des émergents, plus tardive et moins spectaculaire que celle de la Chine, se consolide. Depuis son insertion dans la mondialisation, elle ne cesse de monter en puissance. Si les perspectives 2008 ne prédisent pas encore un taux de croissance à la chinoise, celui-ci atteindrait autour de 9 % en 2008. Les exportations de services liés aux technologies de l'information resteraient particulièrement vigoureuses. Devenue membre fondateur de l'OMC en 1995, elle s'est insérée progressivement dans le jeu de la mondialisation. Elle doit son développement économique aux services qui tirent les échanges extérieurs et à sa croissance interne. Dans l'ensemble, ses résultats (croissance, inflation, taux d'intérêt) bien que surestimés selon certains experts⁶⁶, la placent dans le concert des futurs géants économiques. Par contre, son 127^{ème} rang au titre de l'indicateur de développement humain démontre son intégration relative dans l'économie de marché : 34,7 % d'Indiens vivent avec moins de 1 dollar par jour⁶⁷. La classe moyenne ascendante représente 15 à 20 % d'une population de plus d'un milliard d'habitants. L'intégration à l'université est plus élevée qu'en Chine (7 % d'une classe d'âge contre 5 %) mais l'analphabétisme demeure à un niveau très élevé de même que la malnutrition et la mortalité infantile. Si elle fait figure de modèle dans les secteurs de pointe où elle excelle par le recours au bas prix de la main d'œuvre qualifiée, suscitant à son tour la crainte des pays industrialisés, ce pays où la grande pauvreté est très présente reflète aussi le problème commun aux économies émergentes, celui de la permanence de la question sociale.

⁶⁶ *Reading the tea leaves, The economist*, février 2007.

⁶⁷ Banque mondiale.

Pour la troisième année consécutive, la croissance a été forte en **Amérique latine** en 2006 et 2007 (autour de 5 % l'an). La région n'avait pas connu une telle période de croissance depuis la fin des années 1970. Le dynamisme des exportations, mais surtout de la demande interne, sont les moteurs de l'activité. L'investissement, en hausse dans presque tous les pays, atteint en moyenne 20 % du PIB en 2007, contre 17 % en moyenne entre 2000 et 2006.

Après une succession de crises économiques et financières au cours des quinze dernières années, le continent sud-américain a retrouvé une dynamique de croissance due notamment aux mannes pétrolières de l'Argentine et du Venezuela. Mais toutes les économies latino-américaines ne progressent pas au même rythme et nombre de pays sont marginalisés. En revanche, tous partagent la même caractéristique, celle d'appartenir à un continent très inégalitaire, en dépit des revenus transférés par les migrants à leurs familles : selon le rapport de la CEPAL⁶⁸ en 2005, 40,6 % de la population était en situation de pauvreté, tandis que 16,8 % connaîtrait une pauvreté extrême ou l'indigence. Figure clé de cet ensemble, le Brésil, avec ses 172 millions d'habitants, un commerce extérieur qui représente 30 % du total de celui de l'Amérique du Sud et qui attire 60 % des Investissements directs étrangers (IDE) réalisés dans cette zone géographique, espère trouver sa place parmi les grandes puissances émergentes dans les décennies à venir. Cet essor économique qui s'est traduit par un désendettement remarquable n'a guère modifié le déficit social qui reste énorme : le Brésil est le pays qui affiche les plus graves inégalités. Les programmes de « *bourse familiale* » et de réforme agraire, s'ils marquent une intention à l'égard des laissés pour compte, ne sont pas à la hauteur des changements nécessaires.

Depuis quelques années, la critique du modèle de développement conçu sur le libre échange généralisé provient de l'Amérique du Sud où la persistance des inégalités a favorisé une forme de populisme étatique adossé à des programmes sociaux et, pour certains États, la rupture avec le FMI.

Avec des recettes d'hydrocarbures atteignant 510 milliards de dollars en 2006, la croissance des **pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord** est toujours vive : depuis 2003, elle dépasse 6 % par an, soit deux points de plus que la croissance moyenne enregistrée sur la période 1998-2002. Seule l'Algérie a connu en 2006 une croissance affaiblie (2,7 % selon le FMI, 1,2 % selon les sources nationales) par un ralentissement de l'activité dans le secteur des hydrocarbures. En 2006, les dépenses d'investissement et de consommation ont fortement augmenté les importations (+ 36 % en Arabie Saoudite, + 25 % aux Émirats Arabes-Unis). L'excédent courant (255 milliards de dollars pour l'ensemble de ces pays) est resté au niveau moyen de 19,5 % du PIB. Les réserves officielles en devises étaient estimées fin 2006 à 480 milliards de dollars. Les États les plus endettés ont continué de réduire leur dette, que celle-ci soit essentiellement externe (Algérie, passée de

⁶⁸ CEPAL : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, projections 2005.

63 % du PIB en 2001 à 23 % en 2006) ou interne (Arabie Saoudite, passée de 94 à 28 % du PIB).

En 2006, la croissance russe est restée forte (+ 6,7 %) soit, à peu de choses près, le niveau moyen depuis la crise de 1998. Les composantes internes constituent les principaux moteurs de l'activité. La consommation est soutenue par l'augmentation toujours forte du revenu réel, dopée par les recettes hydrocarbures. Quant à l'investissement, il s'est accéléré (12,6 % de croissance pour l'ensemble de l'année) pour se transformer en véritable *boom* au cours du premier semestre 2007 (près de 20 % sur les cinq premiers mois). En termes réels, la contribution des exportations nettes est, pour la troisième année consécutive, négative : alors que la croissance des exportations ralentit après avoir été, entre 2002 et 2004, l'élément le plus robuste de la demande, celle des importations est particulièrement vigoureuse. Vue sous l'angle de la production, la croissance a fait, en 2006 comme les années précédentes, la part belle aux services et à la construction plus qu'aux industries manufacturières, attirant de nouveau l'attention sur les risques de « *maladie hollandaise* » qui menace les économies adossées à des richesses abondantes en matières premières et notamment en hydrocarbures (par référence aux conséquences nuisibles pour l'industrie manufacturière locale constatées aux Pays-Bas dans les années 1960 à la suite de la découverte d'importants gisements gaziers).

En tant qu'elle dispose d'un précieux réservoir énergétique, la Russie tient une place internationale de premier plan comme l'illustre son partenariat stratégique avec l'Union européenne. De la crise financière de 1998, à la restructuration de l'État par le contrôle en 2003 du secteur énergétique (pétrole, gaz, hydrocarbures), le pays aura connu six années de croissance ininterrompue, en moyenne 6 % par an. Début 2007, le PIB avait rattrapé son niveau de 1990. Si le FMI estime que la croissance se poursuivra dans les années à venir, l'économie dépend beaucoup de la rente gazière et pétrolière mais l'État n'intervient pas suffisamment pour remédier aux infrastructures obsolètes, au retard technologique accru, à la diminution de l'espérance de vie et de la population. Bien qu'elle évolue parmi les pays à niveau de vie intermédiaire, la Russie, qui entretient une face cachée conséquente d'économie informelle, demeure plus inégalitaire qu'à l'ère soviétique en dépit d'un doublement des dépenses d'éducation et de santé. Ainsi, la pauvreté a reculé mais reste endémique, les inégalités se creusent du fait de la logique marchande qui a supprimé les protections sociales. Rapporté à l'indicateur de développement humain, elle figure à la 67^{ème} place⁶⁹. Selon les chiffres officiels de l'agence russe d'information internationale⁷⁰, en 2007 plus de 22 millions de Russes vivraient en dessous du seuil de pauvreté moyen évalué à 108 euros soit 15,8 % de la population, ce taux devant être comparé à celui de 45,3 % évalué par le PNUD pour la période 2000/04.

⁶⁹ PNUD, *Human development report*, 2007/2008.

⁷⁰ RNIA novosty : seuil de pauvreté = 107,59 euros/mois.

En 2006, la conjoncture mondiale a été favorable à l'**Afrique subsaharienne** dont la croissance est restée soutenue : selon le FMI, elle s'est établie à 5,4 %, soit une croissance du revenu par tête de 3 %. La demande mondiale en forte croissance a stimulé les exportations africaines qui ont augmenté d'environ 12 % en volume. Elle a également poussé à la hausse les cours mondiaux des matières premières, améliorant ainsi les termes de l'échange de l'ensemble des pays africains. Ceci est particulièrement vrai pour les pays exportateurs de pétrole (l'indice de leurs termes de l'échange est passé de 105,6 en 2004 à 155,2 en 2006), mais également pour les autres pays (+ 6 % entre 2004 et 2006), dont la facture pétrolière a été allégée par la faiblesse du dollar et qui ont bénéficié de cours élevés sur leurs propres produits d'exportation. De bonnes récoltes ont également soutenu la croissance en 2006. Le FMI table sur une croissance de 6,0 % en 2007 et de 6,8 % en 2008.

Ces perspectives plutôt encourageantes ne sauraient néanmoins masquer la grande hétérogénéité du continent Africain et son retard de développement. En effet, si la mondialisation a bénéficié à certaines zones géographiques, l'Asie du sud et de l'est par exemple, l'Afrique est restée en marge du processus : 34 Pays les moins avancés (PMA) sur 49 sont situés sur son continent. Le bilan des Investissements directs étrangers (IDE) pour 2006 effectué par la Conférence des Nations-Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) donne la mesure du décalage : si avec 36 milliards de dollars, les entrées d'IDE en Afrique ont doublé par rapport à 2004, sur un total mondial de 1306 milliards de dollars, sa part est tombée à 2,7 % en 2006, contre 3,1 % en 2005, soit un niveau nettement plus faible que dans les autres pays en développement.

Trois années consécutives de taux honorables de croissance en faveur de l'Afrique ne peuvent révolutionner le sort d'un continent confronté aux mécanismes pervers de la grande pauvreté. Pourtant, la plupart des pays devront doubler leur taux de croissance pour atteindre d'ici 2015 l'objectif du millénaire pour le développement ou, autrement dit, réduire de moitié leur taux de pauvreté par rapport à 1990. Ce qui est faisable pour les pays aux ressources abondantes (pétroliers, métaux précieux, et côtiers) est beaucoup plus aléatoire pour les pays enclavés ne disposant pas ou peu de ressources naturelles. Or, près de la moitié de la population vit en dessous du seuil de pauvreté.

Objectifs du millénaire pour le développement, où en est-on ? Ratifiée en 2000 par 147 des 189 États-membres de l'ONU, la déclaration du millénaire énumère les huit objectifs pour le développement (OMD) à atteindre, d'ici 2015, afin de diviser par deux la proportion de la population mondiale dont le revenu est inférieur à un dollar par jour. Le rapport 2007 du département des affaires économiques et sociales de l'ONU dresse un bilan mitigé : « *À travers le monde, le nombre de personnes des pays en développement vivant avec moins d'un dollar par jour est passé de 1,25 milliard en 1990 à 980 millions en 2004. La proportion de personnes vivant dans des conditions d'extrême pauvreté est passée de près d'un tiers de la population à 19 % au cours de cette période. Les progrès accomplis concernant quatre des OMD - éliminer l'extrême pauvreté et*

la faim ; assurer l'éducation primaire pour tous ; combattre le VIH, le paludisme et d'autres maladies ; assurer un environnement durable - sont, à mi parcours, très inégaux. Des avancées considérables ont été constatées en matière d'éducation. Le taux de scolarisation primaire est en effet passé de 80 % en 1991 à 88 % en 2005. En revanche, si la proportion de personnes vivant dans des conditions d'extrême pauvreté est passée d'environ un tiers à moins d'un cinquième de la population mondiale entre 1999 et 2004, 30 millions d'enfants risquent de souffrir encore de la faim dans les régions d'Asie du sud et d'Afrique subsaharienne. Le nombre de personnes mourant du VIH dans le monde a en outre augmenté pour atteindre 2,9 millions en 2006 et les mesures de prévention ne parviennent pas à suivre le rythme de progression de l'épidémie. La moitié de la population mondiale vit sans hygiène de base et un tiers de la population urbaine vit dans des logements insalubres ».

Les perspectives de développement du continent africain restent donc très incertaines. Certains décideurs estiment que son intégration au sein de l'économie mondialisée privilégiant le commerce à l'assistanat serait le moyen pour sortir de la grande pauvreté. Or, il semble que la solution soit plutôt dans une combinaison équilibrée de l'aide et du développement économique. Ce qui interroge sur les défaillances des pays du G7, incapables de remplir les engagements financiers promis à l'Afrique (25 milliards de dollars par an), et explique le succès du partenariat sino-africain.

Si les pays industrialisés sont largement distancés par les émergents en termes de croissance, ces derniers sont confrontés à une montée inexorable de l'inflation : ainsi, l'hypothèse d'une augmentation de 10 % des prix en Russie n'est pas exclue ; avec une prévision de l'ordre de 6 %, l'Inde n'y échappe pas ; d'après les experts du FMI, une hausse identique toucherait les pays du Golfe : la Chine, qui s'était fixée un objectif de 3 %, aurait terminé l'année 2007 à plus de 4,8 %, un dérapage qui conduit la commission d'État pour le développement et la réforme à restaurer une politique de contrôle des prix sur les produits de base. Dans les pays en développement, l'augmentation des prix des produits de base alimentaire reste la cause principale de l'inflation devant les prix de l'énergie. En confiant au *Financial Times* du 29 octobre 2007 que « *si les prix continuent à augmenter, je ne serai pas surpris que l'on assiste à des émeutes de la faim* », le directeur général de l'agence des Nations-Unies pour l'alimentation et l'agriculture, Jacques Diouf, a rappelé que l'hyperinflation servait la spéculation et non les économies et, surtout, qu'elle pénalisait les pauvres.

Indicateur essentiel de la croissance, le PIB ne mesure toutefois ni le bien-être, ni l'impact de l'activité humaine sur l'environnement. Ce propos emprunté à l'avis sur *Croissance potentielle et développement* présenté par Pierre Duharcourt⁷¹ interrogeait à juste titre le mode de développement des sociétés. Si la croissance soutenue est un signe de vitalité essentiel des économies pour opérer et consolider leur ancrage dans la mondialisation, elle ne fonde pas le développement associé à l'idée de progrès économique, social et environnemental⁷². Le « *miracle* » des pays émergents, Chine en tête, sort de cette logique. Il renvoie à la répartition limitée des richesses, au creusement des inégalités et aux dangers d'une surexploitation des ressources naturelles.

Certes, cette évaluation est loin d'être exhaustive. De même, elle ne cherche pas à stigmatiser les grandes économies émergentes par crainte de les voir se rapprocher des PIB occidentaux, et encore moins à redouter le décollage africain. Elle tente de démontrer que la tendance est à un accroissement des inégalités à laquelle n'échappent ni les États-Unis, ni l'Union européenne : les premiers ont renoué avec les inégalités de l'époque victorienne ; selon Thomas Piketty et Emmanuel Saez⁷³, la part des revenus de la catégorie sociale la plus aisée est passée de 8 % au cours de la décennie 1960/70 à 18 % depuis les années 2000. Dans un rapport conjoint sur la protection sociale et l'inclusion sociale, présenté le 22 février 2007, la Commission européenne démontre qu'un Européen sur 6 vit en dessous du seuil de pauvreté.

C'est sous cet angle qu'il convient non pas de rejeter la mondialisation, ce qui serait absurde mais de s'inquiéter de ses dérives. Car au-delà de sa diversité, elle doit relever un certain nombre de défis : jusqu'où les inégalités entre gagnants et perdants sont-elles tolérables ? Ne faut-il pas renoncer au court termisme pour gagner la lutte contre le changement climatique et la raréfaction des matières premières ?

*
* * *

⁷¹ Pierre Duharcourt, *Croissance potentielle et développement*, JO rapports et avis du Conseil économique et social n° 3 du 31 janvier 2007.

⁷² Le Président de la République a précisément confié à deux prix Nobel, Joseph Stiglitz et Amartya Sen, une mission de réflexion sur le changement des instruments de mesure de la croissance et l'élaboration d'indicateurs complémentaires prenant mieux en compte l'impact sur le bien-être de la dégradation ou de l'amélioration de l'environnement, des conditions de travail du niveau d'éducation, des conditions de santé, des inégalités...

⁷³ Thomas Piketty Emmanuel Saez, *The evolution of top incomes : a historical and international perspective*, National bureau of economic research working paper n° 11955.

L'affaire des *subprimes* - dont la fin n'est pas écrite - a démontré que le fonctionnement actuel de l'économie mondiale met en jeu des enchaînements qui se révèlent chaque jour plus pervers : il implique notamment le surendettement américain et la création de bulles financières. Aux déséquilibres de l'économie américaine, il ajoute les incertitudes constamment renouvelées du financement d'un déficit extérieur devenu abyssal (6 % du PIB). Jusqu'à présent, nombre de pays ont massivement acheté des bons du Trésor américain (la Chine à elle seule en détient plus de 400 milliards de dollars, en deuxième position derrière le Japon). Il est vrai que l'économie américaine joue le rôle de locomotive mondiale qui, par le biais de ses importations, tire les grands pays émergents. Ceux-ci, en retour, commandent des machines en équipements (à l'Allemagne, en particulier) et importent des matières premières dont ils soutiennent ainsi les cours. La Chine a emmagasiné plus de 1 000 milliards de dollars de réserve de charges.

Tout indique que l'économie mondiale ressemble de plus en plus à un jeu de dominos que personne ne maîtrise réellement, à commencer par les institutions, qui tel le FMI, sont pourtant censées jouer un rôle. Plus que jamais, la mondialisation a besoin d'une régulation, dans l'intérêt de l'activité économique elle-même mais aussi, et surtout, du bien être des populations. Chômage, recul salarial, mondialisation, financiarisation doivent être saisis dans leur interaction : on voit bien, en effet, que, livrée à elle-même, celle-ci ne parvient pas à traiter rationnellement les besoins prioritaires de l'humanité et à traduire en bien-être universel toutes les potentialités de la technologie.

CHAPITRE II

L'ÉCONOMIE FRANÇAISE FACE AUX ENJEUX EUROPÉENS

Le gouvernement a construit le projet de loi de finances pour 2008 sur une fourchette de croissance comprise entre 2 et 2,5 %, avec un point médian à 2,25 %. Néanmoins, son objectif était que, portée par la demande intérieure et des réformes structurelles, la croissance atteigne ou dépasse la borne supérieure de cette fourchette dès 2008. Un gain de croissance potentielle de 1 % pourrait, selon lui, résulter de l'augmentation de la concurrence sur les marchés des produits, d'un investissement en R&D et en innovation plus dynamique mais aussi d'une augmentation du taux d'emploi permettant de *résorber le chômage*. Il n'excluait toutefois pas la possibilité que les tensions observées cet été sur les marchés financiers pèsent beaucoup plus lourdement, dans tous les pays, sur l'offre de crédit aux ménages et aux entreprises. Dans ce cas, les entreprises au plan international ne parviendraient pas à trouver tous les financements dont elles ont besoin pour accroître leur production et les ménages accéderaient moins facilement au crédit pour acquérir, par exemple, un logement. L'investissement et la consommation seraient ralenties de part et d'autre de l'Atlantique et la croissance française pourrait alors s'établir dans une fourchette comprise entre 1,5 % et 2 %.

C'est bien vers cette dernière perspective que s'orientent aujourd'hui la plupart des prévisions opérées par les instituts et organismes de conjoncture (1,6 % attendu pour 2008 en mars 2008), ainsi d'ailleurs que le gouvernement qui ne compte plus désormais que sur une croissance de l'ordre de 1,7 à 2 %. De 2001 à 2006, les différents gouvernements n'ont eu de cesse d'annoncer chaque année une croissance d'environ 2,5 % alors que, sur cette période, la progression annuelle moyenne du PIB n'a été que de 1,7 %. Sauf aléa positif imprévu, nous serons donc loin des perspectives initiales du projet de loi de finances. La France va pâtir du ralentissement de la croissance mondiale, y compris chez nos partenaires de la zone euro, en particulier allemands : en 2006, la croissance française n'a été que de 2,2 %, avec une croissance mondiale de 5,4 % et une croissance allemande de 2,9 %. Que va-t-elle devenir cette année, avec des performances de 4,1 % pour le PIB mondial et de 1,7 % outre-Rhin ? D'autant que la France devra payer la facture d'un euro excessivement cher depuis la fin 2006 : une appréciation de 15 % de notre devise retire environ 0,5 point à la croissance, et ce avec six à neuf mois de décalage ; la hausse d'un tiers de l'euro face au dollar du début 2006 au printemps 2008 n'a donc pas fini de nous pénaliser (la monnaie européenne est ainsi passée de 1,18 dollar au 30 décembre 2005 à 1,58 dollar le 31 mars 2008). En outre, à présent que la bulle immobilière commence à se dégonfler, l'activité dans la construction va

inévitablement décélérer, entraînant dans son sillage une partie non négligeable de l'économie française.

Même si son impact reste limité, la récente crise financière internationale imposera une plus grande prudence aux banques en matière de crédit, vis-à-vis des PME mais aussi des ménages. Or, depuis sept ans, la croissance repose principalement sur la résistance de la consommation et sur la formation d'une bulle immobilière, toutes deux entretenues par la forte augmentation de l'endettement. Dès lors que ce dernier va ralentir, voire baisser, il est clair que la croissance en fera de même. Autrement dit, d'abord dopé par le traditionnel « *état de grâce* » post-électoral, le moral des ménages risque de continuer à pâlir significativement, ce que confirme l'indice de l'INSEE publié en février 2008.

Dès lors que la croissance hexagonale, de 1,9 % en 2007, pourrait être de l'ordre de 1,6 % cette année (moyenne des prévisions en mars 2008), l'emploi restera peu dynamique et le déficit public pourrait se situer à nouveau aux alentours de 3 % du PIB (selon les chiffres notifiés le 28 mars 2008 à Bruxelles par l'INSEE, le déficit 2007 a finalement été de 2,7 % du PIB contre une prévision gouvernementale initiale de 2,4 %), avec une dette publique qui, dans les prochaines années, aura du mal à revenir au niveau des 60 % du PIB (elle a même progressé en 2007, passant de 63,6 % à 64,2 %). Sauf à ce qu'une politique budgétaire restrictive soit mise en œuvre dans le courant de 2008. Une année marquée par la présidence française de l'Union européenne, au second semestre, qui peut être l'occasion de faire avancer quelques-uns des dossiers fondateurs d'une Europe plus déterminée à jouer sa partition dans le concert international.

I - À LA RECHERCHE D'UN CHOC DE CONFIANCE

Le président Sarkozy l'a dit et répété : il veut aller chercher « *ce point de croissance qui nous manque* » pour que l'économie française progresse au même rythme que les autres économies développées. Il comptait sur un choc de confiance pour aller dans ce sens mais celui-ci tarde à se manifester. Certes, le contexte international ne le favorise pas. Mais il convient d'analyser les problèmes propres à l'économie française et à ses choix de politique économique. Quelle est l'efficacité des mesures prises sur le taux d'emploi ? Quelles conséquences les inquiétudes sur le pouvoir d'achat peuvent-elles avoir sur la consommation qui est actuellement le principal moteur de la demande ? Comment enrayer la dégradation des échanges extérieurs qui pèse négativement sur la croissance ? Les baisses programmées de certains prélèvements obligatoires ne doivent pas faire perdre de vue que la croissance doit profiter à tous, à travers le partage le plus équitable possible de ses fruits. C'est là une condition nécessaire, aujourd'hui imparfaitement assurée, d'un regain de confiance.

A - UNE STRATÉGIE ÉCONOMIQUE INCERTAINE

Ces deux dernières années, la France a connu des performances économiques inférieures à la moyenne de l'Union européenne. Deux explications (alternatives ou complémentaires) sont souvent avancées pour expliquer les difficultés françaises actuelles : la faiblesse du pouvoir d'achat et la mauvaise performance de l'économie française en termes de compétitivité. Pour les tenants de la première explication, notre pays souffre d'une demande intérieure insuffisante, qui s'expliquerait principalement par les trop faibles gains de pouvoir d'achat d'une large partie de la population. La seconde explication, fait référence à la faiblesse structurelle de l'offre et au déficit de compétitivité. La flambée de l'euro a bien sûr mis le commerce extérieur français en difficulté. Mais cette situation est également due à la concurrence des pays émergents, à laquelle il convient à présent d'ajouter celle de notre principal partenaire commercial, l'Allemagne, qui a mené une politique de désinflation compétitive significative qui lui permet à présent de gagner des parts de marché en Europe. Toutefois, d'autres causes à nos difficultés externes sont à mentionner : déficit de gamme, d'innovation, de R&D, mauvais positionnement géographique de nos marchés export, etc.

Les réformes engagées dès l'été 2007 dans le cadre du *Paquet fiscal* visaient à jouer sur la demande et sur l'offre. La modification de la législation sur les successions et donations, le passage de 20 à 30 % de la déduction dans le calcul de l'ISF de la valeur de la résidence principale, l'instauration du bouclier fiscal et la défiscalisation des heures supplémentaires visaient à soutenir le pouvoir d'achat⁷⁴. Mais leur impact sur la consommation est à nuancer : si la mesure concernant les donations favorise effectivement un transfert d'argent vers une population à forte propension à consommer, l'impact sur la consommation des ménages de la modification des droits de succession et des mesures portant sur l'ISF et le bouclier fiscal devrait être très faible ; la défiscalisation des heures supplémentaires assurera, quant à elle, à la fois un gain de pouvoir d'achat pour les salariés concernés et une réduction du coût du travail pour l'entreprise ; outre une application qui peut se révéler très complexe, son effet sur l'emploi sera cependant incertain, les entreprises pouvant préférer utiliser des heures supplémentaires que de procéder à de nouvelles embauches ; enfin, la défiscalisation des intérêts d'emprunts devrait à la fois accroître le pouvoir d'achat des ménages accédants et soutenir l'activité dans le bâtiment.

⁷⁴ L'exposé des motifs de la loi du 21 août 2007 « *en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat* » (TEPA) en présente ainsi l'orientation générale : « *La relance de l'économie passe en priorité par la réhabilitation du travail comme valeur, comme outil d'amélioration du pouvoir d'achat et comme instrument de lutte contre le chômage. Cet objectif suppose de lutter contre la pauvreté au travail. Il nécessite également une adaptation du système des prélèvements obligatoires afin de le rendre plus incitatif et plus équitable et de l'adapter aux nécessités d'une économie ouverte et aux besoins des Français, qui doivent pouvoir transmettre le fruit de leur travail et souhaitent légitimement que celui-ci ait pour contrepartie une amélioration de leur pouvoir d'achat, y compris dans le domaine du logement*

Les orientations contenues dans la loi de finances pour 2008 renforcent la priorité donnée aux réformes structurelles au moment même où l'activité économique, faiblement soutenue par les mesures déjà prises, subit de plein fouet le ralentissement de l'activité mondiale et les déséquilibres financiers. D'où un bouclage macroéconomique non assuré qui suscite des réactions négatives de la part de nos partenaires européens. Le Président de la République a ouvert le feu sur tous les fronts : marché du travail, marché des biens, régimes de retraite, financement de l'assurance maladie, etc. Mais il ne suffit pas d'inviter les partenaires sociaux à se réunir, ni de faire plancher des commissions, il faut aussi se donner les moyens de mettre en œuvre des réformes socialement acceptables parce que réellement porteuses de progrès. Or, toute réforme, avant de porter ses fruits, comporte un coût.

Si un certain consensus s'établit sur le diagnostic général (un déficit en termes d'offre), il se fissure dès que l'on aborde les mesures concrètes. Exemple : comment mobiliser la main d'œuvre ? Le gouvernement privilégie la durée hebdomadaire du travail, mais cet objectif n'est pas forcément cohérent avec celui, beaucoup plus déterminant, d'augmenter les taux d'emploi : en longue période, la prospérité d'une nation ne dépend pas tant de la durée du travail que de la productivité de ce dernier⁷⁵. Comment réformer le marché du travail ? La flexibilité suppose aussi la sécurité, c'est-à-dire que le salarié qui quitte un emploi soit assuré d'en retrouver aisément un autre convenable, ce qui suppose des réformes de structure bien plus profondes que la seule fusion ANPE-Unedic. Comment concilier défense du pouvoir d'achat et préservation de l'environnement ? Pendant que le Grenelle de l'environnement réfléchissait à la manière d'intégrer le coût environnemental aux prix de nos consommations, la commission Attali préconisait de supprimer toutes les régulations du secteur de la grande distribution pour faire baisser les prix, sans tenir compte de l'impact environnemental d'une multiplication des grandes surfaces... Quand le Grenelle cherchait à limiter les transports, la commission Attali proposait la création de dix villes nouvelles...

⁷⁵ Le niveau de richesse par habitant dans les pays de l'OCDE est avant tout lié à la productivité horaire du travail. En revanche, cette richesse est, dans l'ensemble, inversement proportionnelle à la durée du travail : ainsi, les pays où l'on travaille le plus, comme la Turquie, la Roumanie et la Pologne, sont-ils aussi les moins développés (et ceux où le taux d'emploi est le plus bas).

Tableau 10 : L'impact de la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat sur le budget de l'État

	(en millions d'euros)	
	En 2008	En régime de croisière
Heures supplémentaires	- 5 530	- 6 630
<i>Impôt sur le revenu</i>	- 400	- 1 500
<i>Cotisations sociales</i>	- 5 130	- 5 130
Crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt	- 220	- 3 730
Droits de mutation à titre gratuit	- 1 933	- 2 272
Bouclier fiscal	- 625	- 645
Affectation de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF)	- 410	- 410
Relèvement de l'abattement sur le principal en matière d'ISF	- 120	- 120
Exonération sur les salaires étudiants	- 40	- 40
Total manque à gagner pour l'État	- 8 878	- 13 847

Source : projet de loi de finances pour 2008.

Par ailleurs, le gouvernement a réuni une conférence sur l'emploi et le pouvoir d'achat en octobre 2007 pour répondre à l'une des préoccupations majeures des Français. Entre 1997 et 2002, l'accent avait été mis sur l'emploi, quitte à entraîner une certaine modération salariale. Cela s'était finalement traduit par une progression sensible du pouvoir d'achat global des ménages (+ 3,4 % par an entre 1998 et 2002). Inversement, la stagnation de l'emploi observée depuis 2002 a limité la progression du pouvoir d'achat.

Le Président de la République a choisi de promettre davantage de pouvoir d'achat. Pour aller dans ce sens, le gouvernement entend mettre à contribution le budget de l'État. Le « *travailler plus pour gagner plus* » va notamment être financé par de considérables déductions fiscales et sociales, avec des risques non négligeables pour l'équilibre futur des comptes publics. Le dispositif concernant les heures supplémentaires permet certes à ceux qui bénéficient de ces heures d'augmenter leurs revenus, puisqu'elles sont rémunérées 25 % de plus que les heures normales et exonérées de cotisations sociales et d'impôt. Il permet aux employeurs désireux d'utiliser au maximum la main d'œuvre existante sans recourir à de nouvelles embauches. Son coût budgétaire (5,5 milliards d'euros prévus en 2008) profite toutefois avant tout aux salariés à temps complet travaillant déjà dans des entreprises faisant appel aux heures supplémentaires. Il pénalise, en revanche, les chômeurs et les salariés précaires qui trouveront plus difficilement des emplois et ne bénéficieront que marginalement aux salariés à temps partiel⁷⁶. Au-delà, le gouvernement demande aux branches professionnelles de relever les minima des conventions collectives, dont une minorité importante démarre en dessous du Smic ce qui impliquerait cependant une véritable incitation à la négociation (notamment en liant les exonérations de charges à la conclusion de tels accords ainsi que le propose le Conseil

⁷⁶ Pour ces catégories de salariés, les heures supplémentaires sont, en effet, plafonnées à 10 % de leur temps de travail et ne sont ni majorées ni exonérées de cotisations patronales.

d'orientation pour l'emploi). Il s'était engagé à augmenter le minimum vieillesse (628 euros par mois pour une personne seule) de 25 % sur 5 ans. Pour l'heure, cette promesse s'est traduite par une avance de 200 euros à valoir sur une augmentation à venir, tandis que l'augmentation générale des pensions pour 2008 était limitée à 1,1 %. En fait, celle-ci ne produira que très lentement ses effets et ses gains demeureront, en tout état de cause, limités.

Le gouvernement espère également limiter la hausse des prix. C'est dans cet esprit qu'il s'est attelé à la réforme de la loi Galland qui réglemente les rapports entre distributeurs et industriels. Mais toute diminution des marges des industriels ou des distributeurs liée à une plus forte concurrence risque d'avoir, au moins dans un premier temps, un impact négatif sur l'emploi dans la distribution et/ou l'industrie. Une concurrence accrue pourrait, en outre, inciter les distributeurs à importer davantage, avec là encore des pertes d'emplois. La tendance est plutôt d'ailleurs au dérapage des prix de l'énergie et des produits alimentaires qui pèsent sur l'indice... Le rapport que viennent de rendre Robert Rochefort et Philippe Moati au Conseil d'analyse économique⁷⁷ fait le tour du débat sur l'indice INSEE, qui - même s'il ne doit pas être confondu avec un indice du coût de la vie - prend insuffisamment en compte le coût du logement, en forte augmentation dans le parc privé. Il rappelle aussi que la hausse des prix n'a pas le même sens pour les ménages pauvres, qui consacrent l'essentiel de leurs revenus à des dépenses contraintes, et pour la minorité la plus aisée, dont les revenus ont continué à progresser rapidement. La loi Chatel « *pour le développement de la concurrence au service des consommateurs* », votée le 3 janvier 2008, modifie à la marge la loi Galland en abaissant le seuil de revente à perte. Ceci n'est qu'une étape, le gouvernement ayant annoncé un projet de loi sur la modernisation de l'économie au printemps.

B - UN REBOND DE L'ACTIVITÉ QUI SEMBLE COMPROMIS

Selon les prévisions associées au projet de loi de finances pour 2008, l'environnement international de la France devait s'améliorer progressivement en 2008. Un objectif à ce jour remis en cause par les développements de la crise financière.

1. Une accélération de la croissance contrariée

Selon le projet de loi de finances pour 2008, compte tenu de l'accélération de l'activité mondiale et tout particulièrement dans la zone euro, la demande mondiale adressée à la France devait se redresser en 2008 : + 6,5 % après + 4,75 % en 2007. Les exportations devaient progresser presque comme la demande mondiale, à environ 5,75 %. En 2008, ce regain attendu des exportations devait compenser presque entièrement l'impulsion donnée aux importations par la demande intérieure pour stabiliser le solde des transactions

⁷⁷ Robert Rochefort et Philippe Moati, *Mesurer le pouvoir d'achat*, rapport du Conseil d'analyse économique n° 73, janvier 2008.

sur les biens (l'excédent des transactions sur les services devait progresser encore sensiblement).

En 2008, la vigueur de la demande intérieure, l'accélération de la demande étrangère et des conditions financières favorables malgré les récentes tensions sur les marchés financiers devaient permettre à l'investissement de croître à un rythme proche de 4,75 % après 4,5 % en 2007. Selon les pouvoirs publics, la consommation des ménages devait bénéficier de l'amélioration de la conjoncture et des mesures prises pour *favoriser le pouvoir d'achat*. Les revenus d'activité tirant notamment profit de la *reprise de l'emploi* et de la *vigueur des salaires*. Les baisses de prélèvements obligatoires de la loi sur le Travail, l'emploi et le pouvoir d'achat (TEPA) du 21 août 2007 devaient contribuer aussi à soutenir la croissance du pouvoir d'achat (+ 2,5 % en 2008). Cette progression du pouvoir d'achat et le « *regain de confiance des ménages* » consécutif à la baisse du taux de chômage devait permettre une accélération de la consommation à 2,5 % en 2008 (après 2 % en 2007).

Avec le regain attendu d'activité, les créations d'emploi devaient être de plus en plus nombreuses : l'emploi salarié marchand a progressé de 210 000 postes en 2007 après 187 000 en 2006 ; il devait accélérer encore en 2008 (255 000 emplois créés) soutenu notamment par la bonne orientation de l'activité et les allègements de cotisations de la loi TEPA.

**Encadré 6 : Les perspectives gouvernementales
concernant la situation financière et la demande des entreprises
(selon le projet de loi de finances pour 2008)**

• Le taux de marge des entreprises se serait tassé en 2007 et devait se stabiliser en 2008

Le taux de marge des sociétés non financières se serait tassé en 2007 (d'environ 0,5 point, à 30,2 %). En particulier, il n'aurait plus bénéficié de la montée en charge des dégrèvements de taxe professionnelle en faveur des investissements nouveaux.

En 2008, le taux de marge des sociétés non financières devait se stabiliser à 30,1 %. Les créations d'emplois devaient rester toujours nombreuses en lien avec l'accélération de l'activité.

• L'endettement des entreprises devait continuer à progresser sous l'effet de la hausse du taux d'investissement et du repli du taux d'épargne

En 2008 comme en 2007, le taux d'épargne des sociétés non financières devait se tasser du fait du rendement de l'impôt sur les sociétés et des créations d'emploi. Le taux d'investissement devait continuer de progresser. Ainsi, le besoin de financement des entreprises et leur endettement devaient à nouveau augmenter.

Les risques financiers encourus par les entreprises en raison du niveau actuel de leur endettement devaient rester contenus car leur ratio d'insolvabilité, qui rapporte leurs charges d'intérêt à leur excédent brut d'exploitation, se situe toujours à un niveau très bas.

- **Soutenu par la vigueur de la demande intérieure, l'investissement devait accélérer progressivement en 2008 et résister au resserrement des conditions financières**

En 2007, l'investissement des entreprises avait accéléré pour atteindre + 4,5 % (après + 4,1 % en 2006). La demande adressée aux entreprises se serait redressée significativement au 2^{ème} semestre 2007. Les taux d'utilisation des capacités de production montrent que les entreprises faisaient déjà face à quelques tensions sur leur appareil productif. En revanche, les conditions financières qui se resserrent limitaient cette accélération.

En 2008, les pouvoirs publics tablaient sur une demande de nouveau dynamique tant en France qu'à l'étranger. Dans ces conditions, l'investissement des entreprises devait rester dynamique et progresser de + 4,75 % en moyenne.

- **Le mouvement de stockage entamé en 2006 devait progressivement devenir plus neutre à l'horizon de 2008**

Le contexte d'accélération de la demande en 2006 s'est traduit par une reprise des comportements de stockage des entreprises qui a contribué à soutenir l'activité. Les conditions financières plus tendues n'ont sans doute eu que peu d'impact sur le coût d'opportunité du stockage.

En 2007, le mouvement de restockage se serait poursuivi mais de manière atténuée, la demande cessant dans l'ensemble d'accélérer. Pour 2008, après le mouvement de stockage des années précédentes, il était attendu que l'offre et la demande se rééquilibrent progressivement et que les stocks ne contribuent plus à la croissance.

Malheureusement, ce scénario a peu de chances de se réaliser si l'on en croit la moyenne des prévisions qui situe aujourd'hui (mars 2008) la croissance de cette année à 1,6 % et qui n'a pas cessé de baisser depuis l'été dernier (les prévisionnistes comptaient encore sur 1,9 % en novembre 2007). Les perspectives pour l'année 2008 en matière de consommation des ménages fléchissaient dans le même temps, à 2 % (contre 2,3 %), celles en matière d'investissement des entreprises baissaient de 0,6 point (de + 3,2 % à + 2,6 %). La consommation est ainsi appelée à tirer une nouvelle fois la demande tandis que l'investissement productif ralentirait, alors que le souci de la compétitivité exigerait plutôt un regain de projets de modernisation des entreprises.

En définitive, sur fond de pétrole et de produits agricoles chers, de hausse de l'euro et d'instabilité financière persistante, on ne peut espérer au mieux qu'une croissance toujours modérée, voire une économie alanguie devant surmonter les conséquences de la crise financière.

Ainsi, alors que l'OFCE était jugée optimiste en septembre dernier, avec une prévision de croissance de 2,6 % pour la France en 2008, elle table désormais sur moins de 1,5 %, en intégrant l'effet conjugué du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar (qui a dépassé 1,50), du cours du pétrole, du choc alimentaire, de la crise financière et de l'efficacité réduite du plan concernant les heures supplémentaires. Xavier Timbeau, directeur du département analyse et prévision, a toutefois relevé, au cours de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, quelques notes

d'espoir : une situation allemande qui résiste avec la fin de la désinflation et de meilleures perspectives en termes de pouvoir d'achat ; l'existence de marges de manœuvre pour la politique monétaire ou la politique budgétaire en raison d'un solde public pour la zone euro de - 1,5 % du PIB en 2006 et - 1,0 % en 2007 ; des baisses de taux seraient envisageables si on n'exagère pas le risque inflationniste. La crise financière pourrait aussi se résorber plus rapidement que prévu, surtout si une accalmie se dessine sur le front alimentaire ou pétrolier, mais tout dépendra de la capacité de la communauté internationale à prendre des décisions concertées pour soutenir la conjoncture et enrayer la dérive du dollar. Mais ce n'est pas, à ce jour, le plus probable.

Tableau 11 : France, biens et services : équilibre ressources-emplois en volume

(données CJO-CVS, variations en %)

	2007 T3	2007 T4	2008 T1	2008 T2	2006	2007	2008 acquis
PIB	0,8	0,3	0,4	0,3	2,2	1,9	1,4
Importations	1,0	-1,4	1,0	0,7	7,1	3,6	1,4
Total des ressources	0,8	0,0	0,6	0,4	3,2	2,3	1,4
Consommation des ménages	0,8	0,4	0,5	0,4	2,3	2,1	1,6
Consommation des Administrations	0,3	0,1	0,4	0,3	1,4	1,3	1,0
FBCF	0,8	1,0	0,4	0,4	4,1	3,9	2,0
<i>dont entreprises</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>	<i>0,5</i>	<i>0,5</i>	<i>4,6</i>	<i>4,9</i>	<i>2,2</i>
<i>dont ménages</i>	<i>0,6</i>	<i>1,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>4,5</i>	<i>1,6</i>	<i>1,3</i>
Exportations	1,3	-0,6	1,0	0,5	6,3	2,7	1,7
Contributions à l'évolution du PIB							
Demande intérieure hors stocks	0,7	0,5	0,5	0,4	2,4	2,3	1,6
Variations de stocks	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,2
Commerce extérieur	0,1	0,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,3	0,1

Aux prix de l'année précédente chaînés. En grisé : prévisions.

Source : INSEE (Note de conjoncture, mars 2008).

Selon la note *Conjoncture Outre-mer* de mars 2008 établie conjointement par l'Institut d'émission des départements d'Outre-mer (IEDOM) et l'Institut d'émission d'Outre-mer (IEOM), l'économie de l'Outre-mer français prise dans sa globalité a connu une année 2007 dynamique, en phase avec le rythme de croissance nettement plus rapide que celui de la métropole au cours de ces dernières années. Au financement public de grands chantiers et à l'essor du secteur de l'habitat s'ajoutent, en lien avec la grande diversité institutionnelle et géographique de ces territoires, différents facteurs locaux : la hausse des cours

du nickel pour la Nouvelle-Calédonie, la reprise du secteur spatial en Guyane ou encore une « *politique volontariste de rattrapage salarial* » à Mayotte. Cette conjoncture ultramarine se traduit principalement par une forte baisse du chômage dans un contexte d'inflation maîtrisée. Pour la huitième année consécutive, le nombre des demandeurs d'emploi a ainsi diminué dans les départements d'Outre-mer (144 000 en moyenne sur l'année 2007 contre 152 000 en 2006) pour atteindre un taux de 22,8 % de la population active, certes nettement supérieur à celui de la métropole mais tout de même en recul constant.

2. Les inquiétudes sur le pouvoir d'achat

En moyenne sur l'année 2007, selon la note de conjoncture de mars 2008 de l'INSEE, l'inflation d'ensemble s'est très légèrement repliée (1,5 % après 1,6 % en moyenne en 2006). Néanmoins, elle a nettement progressé en cours d'année (2,6 % en glissement en décembre 2007), puis à nouveau en début d'année 2008 (2,8 % en glissement en janvier). L'INSEE considère que l'envolée des prix du pétrole et des matières premières continuerait à se diffuser dans l'économie au cours du premier semestre 2008, se traduisant par une hausse de l'inflation sous-jacente qui atteindrait 2,2 % au deuxième trimestre. Au total, « *l'inflation d'ensemble pourrait se stabiliser autour de 3 % en glissement annuel* ».

En 2007, les salaires du secteur marchand non agricole auraient légèrement ralenti par rapport à 2006 : le Salaire moyen par tête (SMPT) aurait ainsi augmenté de 3,1 % (après 3,3 % en 2006) et son pouvoir d'achat de 1,6 % (après 1,7 %). Toujours selon l'INSEE, « *début 2008, l'effet positif de la réforme des heures supplémentaires serait atténué par la réduction attendue des bonus dans le secteur financier et par un marché du travail un peu moins porteur. Les salaires réels seraient stables en 2008 du fait de la hausse de l'inflation* ».

Dans les administrations publiques, le salaire moyen par tête a augmenté de 1,9 % en 2007 après 1,3 % en 2006. En termes réels, il a crû de 0,4 % en 2007 après avoir reculé de 0,3 % l'année précédente.

Tableau 12 : Évolution du Salaire mensuel de base (SMB) et du Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole et dans les administrations publiques

(évolution en %, données CVS)

	2006	2007	2008 1 ^{er} trim.	2008 2 ^{ème} trim.	2008 acquis
Salaire mensuel de base (SMB)	2,8	2,6	0,7	0,9	2,3
Salaire moyen par tête (SMPT)					
Secteur marchand non agricole	3,3	3,1	0,9	0,6	2,2
Administrations publiques	1,3	1,9	--	--	--
Indice des prix à la consommation des ménages	1,6	1,5	0,8	0,6	2,4
SMB réel	1,2	1,1	- 0,2	0,3	- 0,1
SMPT réel (secteur marchand non agricole)	1,7	1,6	0,1	0,0	- 0,2
SMPT réel (Administrations publiques)	- 0,3	0,4	--	--	--

En grisé : estimations et prévisions.

Source : INSEE (Note de conjoncture, mars 2008).

Entre l'inflation que mesure l'INSEE et la perception qu'en ont les ménages la controverse persiste voire s'amplifie. Face aux critiques visant l'indice des prix les statisticiens défendent l'idée d'une confusion entretenue par le terme pouvoir d'achat, lequel renvoie à des définitions sensiblement différentes. Il ne s'agit pas, pour autant, de considérer que l'indice des prix est un outil parfait. Il calcule, en effet, une moyenne non représentative des réalités vécues, notamment par les ménages les plus modestes, et de la diversité des situations ce qui suppose la construction d'indicateurs complémentaires.

La Commission « *Mesure du pouvoir d'achat des ménages* », présidée par M. Alain Quinet, inspecteur général des finances, a rendu le 6 février 2008 son rapport à la ministre de l'Économie, des finances et de l'emploi. Ce document propose de détailler et affiner les données publiées. Quatre recommandations ont été formulées :

- publier chaque mois une évolution du pouvoir d'achat par unité de consommation qui reflète l'évolution du pouvoir d'achat par individu en tenant compte de la croissance démographique, de l'évolution du nombre et de la taille des ménages, ce qui réduit les gains de pouvoir d'achat par tête ;

- publier régulièrement l'évolution du revenu libéré par unité de consommation, une fois payées les dépenses pré-engagées (liées aux contrats et abonnements récurrents, qui comprennent notamment les dépenses d'assurance, de services financiers et de logement). Cet indicateur devra être décliné par catégorie de revenu, type et taille du ménage ;
- publier un indice de prix des logements neufs afin de mieux prendre en compte l'évolution des prix des logements ;
- poursuivre les recherches en matière d'indicateurs, pour intégrer notamment l'effet de la structure de la consommation et mesurer ainsi l'évolution du coût de la vie, et faire œuvre de pédagogie auprès du grand public.

Fin mars 2008, le directeur général de l'INSEE, Jean-Philippe Cotis, s'est engagé à traduire toutes les recommandations du rapport Quinet dans les comptes nationaux dont la publication est prévue au mois de mai. Notre assemblée avait quant à elle demandé que soit étudié un indicateur qui ne prenne pas en compte l'effet qualité.

La transparence sur une telle question est indispensable pour rétablir la confiance et garantir le pouvoir d'achat des prestations revalorisées par l'État. Mais le décalage de plus en plus prononcé ne vient-il pas de la faible ou de la non progression des revenus du travail en particulier ? C'est ce que souligne notamment l'INSEE dans son édition 2007, *Les salaires en France* : « *sous l'effet du développement du temps partiel et de la baisse du nombre de jours rémunérés, les revenus du travail ont tendance à ne pas progresser depuis 1978* ».

L'accent mis par le Président de la République sur les enjeux de la conférence emploi-revenus qui s'est tenue le 17 octobre 2007, visant à libérer le pouvoir d'achat résume en partie le problème. Finalement cette conférence a débouché sur l'annonce d'un projet de loi destiné à impulser une nouvelle dynamique salariale par la création d'un donnant-donnant sur les allégements de charges et les modalités de fixation du Smic. Le fait que, dans l'intervalle, le chef de l'État ait annoncé de nouvelles mesures pour stimuler le pouvoir d'achat (rachat des RTT, utilisation du compte épargne temps, déblocage anticipé de l'épargne salariale), confirme que la question est préoccupante tant pour le maintien des niveaux de vie que pour le soutien de l'économie.

C - LES DIFFICULTÉS BUDGÉTAIRES S'ACCROISSENT

La mise en œuvre de la loi de finances pour 2008 est compromise par le ralentissement de la croissance. Par ailleurs, les comptes de la Sécurité sociale ont enregistré, en 2007, des pertes élevées (environ 10 milliards d'euros)⁷⁸, une somme du même ordre de grandeur que l'impact sur le budget de l'État, en régime de croisière, de la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat, d'après le projet de loi de finances 2008 adopté en 2007. La Loi de financement de la Sécurité sociale (LFSS) pour 2008 prévoit de revenir à un déficit de 8,9 milliards d'euros, objectif qui sera également difficile à atteindre.

1. Les objectifs de réduction du déficit budgétaire

Les mauvaises nouvelles sur le front de la croissance et la crise financière n'altèrent pas l'optimisme du gouvernement. Celui-ci avait transmis à Bruxelles des prévisions de déficit public (2,4 % en 2007 et 2,3 % en 2008) en conformité avec les engagements pris par Nicolas Sarkozy le 9 juillet 2007. Ces objectifs étaient modestes au regard des promesses faites à Bruxelles en 2006 par le précédent gouvernement : le programme de stabilité de la France s'engageait alors à réduire son déficit à 1,9 % du PIB dès 2008 (avec une hypothèse de croissance à 2,25 %) pour parvenir à l'équilibre en 2010 ; dans le programme élaboré en septembre 2007, cet objectif était repoussé à 2012. Le budget de la France tranche aussi avec celui de ses partenaires européens : la plupart des pays de la zone euro ont profité du regain de la croissance pour mettre en œuvre des mesures portant à la fois sur les recettes et les dépenses, permettant de revenir à l'équilibre ou s'en rapprocher ; ainsi l'Allemagne, qui enregistrait un déficit supérieur à celui de l'hexagone en 2005, prévoit un retour à l'équilibre en 2008.

Tableau 13 : Principaux agrégats de finances publiques

	(en points de PIB)		
	2006	2007	2008
Capacité de financement des administrations publiques*	- 2,5	- 2,4	- 2,3
Taux de prélèvements obligatoires	44,2	44,0	43,7
Dépenses publiques	53,4	53,2	52,6
Taux de croissance des dépenses (en volume)**	2,1 %	2,0 %	1,4 %
Dette publique	64,2	64,2	64,0

* Déficit au sens de Maastricht, donc y compris gains sur swaps.

** Déflaté par l'indice des prix à la consommation hors tabac.

Source : rapport économique, social et financier associé au projet de loi de finances pour 2008.

⁷⁸ Dans un rapport récent, la Cour des comptes s'est intéressée aux *niches sociales*, c'est-à-dire à toutes les formes de revenus qui, en théorie, devraient être soumises à cotisations (ou à la contribution sociale généralisée), mais qui y échappent.

Cet objectif a été difficile à tenir en 2007 : avec le ralentissement de l'activité enregistré depuis le deuxième trimestre, qui a ramené la croissance annuelle à 1,9 %, les rentrées fiscales ont marqué sérieusement le pas. 2008 ne se présente pas non plus sous les meilleurs auspices : du côté des dépenses, la hausse de la masse salariale de la fonction publique, qui devrait continuer à progresser compte tenu des effets limités du non remplacement d'un fonctionnaire sur trois partant à la retraite, et la hausse des taux d'intérêt (Bercy prévoit 1,4 milliard d'euros de charges de remboursement supplémentaires sur la dette) ; il faudra aussi financer la priorité donnée à l'enseignement supérieur et à la recherche, ainsi qu'à la justice ; les recettes, quant à elles, seront diminuées des baisses d'impôts accordées cet été.

Quand bien même cette relance fiscale aurait permis d'atteindre l'objectif de croissance de 2,25 % retenu comme hypothèse dans la loi de finances, cela n'aurait probablement pas suffi pour rester dans les limites du programme de stabilité annoncé à Bruxelles. D'où les critiques adressées à la France par la Commission européenne (qui prévoyait un déficit de 2,6 % du PIB en 2008 et de 2,7 en 2009)⁷⁹, jugeant les efforts budgétaires insuffisants, critiques relayées par le président de l'eurogroupe, Jean-Claude Juncker, invitant résolument la France à réduire le niveau de ses dépenses publiques⁸⁰.

Quant aux 3 % de croissance qu'a déclaré vouloir le Président, ils ne s'obtiendront pas d'un coup de baguette magique. Un récent rapport du Conseil d'analyse économique estime qu'on peut relever le taux de croissance potentiel du pays d'un point, mais en dix ans⁸¹. Le chiffrage du coût budgétaire annuel des réformes à engager s'élève malgré tout à 0,4 point de PIB immédiatement et 1,3 point d'ici à cinq ans (en optant pour une mise en œuvre rapide). Ce coût se partage en deux parties à peu près équivalentes entre la réforme de l'enseignement supérieur et celle du marché du travail (réforme de l'assurance chômage et mise en place de la flexisécurité). Pour comprendre ce chiffre, il faut rappeler que la France affectait 2,2 % de son PIB à sa politique de l'emploi en 2005, quand le Danemark, qui compte proportionnellement deux fois moins de chômeurs, y consacrait 4,5 %.

Au bout de combien de temps peut-on espérer amortir ce coût ? Pour les auteurs, ce surcroît de dépenses publiques - à caractère permanent pour la plupart - deviendra neutre pour les finances publiques à l'horizon de cinq années. Ce n'est qu'au-delà qu'il produira des effets positifs sur l'équilibre budgétaire. À la lumière de cette évaluation, l'hypothèse d'un retour à l'équilibre des finances publiques à l'horizon 2012 paraissait bien hasardeuse, d'autant que le *paquet fiscal* avait déjà épuisé l'essentiel des marges de manœuvre de la politique budgétaire.

⁷⁹ La dette publique se stabiliserait à 64,1 % sur ces deux années, après 64,3 % en 2007.

⁸⁰ *Le Monde*, 11 octobre 2007.

⁸¹ *Mondialisation : les atouts de la France*, Conseil d'analyse économique, 2007.

Pour tenir les engagements de réduction des déficits présenté à nos partenaires européens, le gouvernement s'est engagé dans la voie d'une réduction de l'emploi public (*cf. 2 infra*). Seront également concernées les dépenses d'équipement militaire et le budget du ministère de l'Emploi : alors que le gouvernement Villepin avait multiplié les emplois aidés, afin de faire baisser le chiffre du chômage, l'heure est de nouveau à leur réduction ; le nombre d'entrées en emplois aidés devrait être ramené à 200 000 en 2008, soit un tiers de moins par rapport à 2007. Quant au plan Marshall pour les banlieues, promis durant la campagne électorale, il s'est traduit concrètement par le plan Espoir banlieues à l'ambition plus réduite. Le gouvernement pourrait aussi chercher à limiter le déficit par des opérations de privatisation, comme par exemple celle d'Areva.

Ces considérations amènent à questionner la stratégie budgétaire du gouvernement : celle-ci est dictée par un objectif de réduction de la dette publique résultant d'un strict contrôle des dépenses, qui progresseraient, à partir de 2008, à un rythme n'excédant guère 1 % en volume. Les dépenses de l'État seraient particulièrement contraintes, car la norme de progression « *zéro volume* » serait étendue, dès 2008, aux prélèvements sur recettes pour les collectivités locales et l'Union européenne. Cette norme, compte tenu de la progression de certaines dépenses inéluctables, implique, plus que des gains de productivité, une réforme de la place de l'intervention publique.

D'une façon générale, l'augmentation de la croissance potentielle, posée en objectif par les gouvernements européens, suppose des investissements matériels (notamment en infrastructures) et immatériels (en formation, en recherche...). Le souci de protection de l'environnement, le développement durable, réclame aussi des investissements⁸². Ces projets nécessitent des financements et, compte tenu de leur nature et de leurs effets sur le rythme structurel de la croissance économique, il serait cohérent qu'une partie de ce financement provienne d'emprunts dans la limite imposée par la nécessité du désendettement.

Dans ces conditions, suivre la trajectoire de réduction de l'endettement public décrite par la programmation financière à 2012 supposerait que le secteur privé prenne le relais dans des domaines où l'intervention publique est souvent la règle, ce qui est loin d'être assuré. Au final, la question des conséquences négatives d'une réduction de l'endettement à marche trop forcée ne doit pas être sous-estimée.

⁸² Cf. notamment l'avis adopté sur *Dynamiser l'investissement productif en France*, JO rapports et avis du Conseil économique et social n° 7 du 19 mars 2008, rapporteur : Nasser Mansouri-Guilani.

En définitive, trois observations doivent être formulées concernant la pertinence de cette trajectoire budgétaire :

- il se pourrait que la croissance potentielle en Europe soit supérieure aux estimations actuelles. Outre un redressement structurel de la productivité qui semble se dessiner, les projections démographiques à l'horizon 2050 publiées par l'INSEE en juillet 2006 permettraient de diminuer de 0,2 point de PIB l'effort nécessaire à la stabilisation de la dette publique à long terme ;
- la dette publique dont il est question dans les débats publics est une dette brute, calculée sans considération des actifs corporels ou incorporels produits par l'intervention publique. C'est ainsi que le Fonds de réserve pour les retraites, dont l'objectif est de couvrir une part significative des besoins de financement, face notamment aux évolutions démographiques, présente aussi l'intérêt, sur le plan strictement financier, d'être une opération au moins aussi utile pour les finances publiques que la seule réduction de l'endettement. Les cinq organisations syndicales représentatives au niveau nationale se sont d'ailleurs émues, dans un courrier du 7 janvier 2008 au président de la République, de l'absence de ressources régulières et pérennes suffisantes qui lui sont attribuées, voire de sa possible suppression ;
- en réalité, prise dans son ensemble, la zone euro dispose d'une capacité globale de financement, qui reflète sa capacité d'épargne (qui, bien entendu, ne sera durable que si chaque État-membre accepte de jouer le jeu de la maîtrise de ses finances publiques). À l'inverse, le Royaume-Uni et, surtout, les États-Unis connaissent des besoins de financement qui persistent depuis de nombreuses années. Il en résulte que la croissance dans l'Union européenne n'est pas freinée par un déficit d'épargne mais plutôt par un déficit de « projets », que la valeur de l'euro n'est pas sous la menace d'une dépréciation résultant de l'accumulation de dettes et, enfin, que la compétitivité de la zone euro ne semble nullement en danger du fait d'un risque d'écart d'inflation avec le reste du monde⁸³.

2. Les limites de certaines mesures phares : le cas du « non remplacement d'un fonctionnaire sur deux »

Nicolas Sarkozy en avait fait un des points clés de son programme électoral : seul un fonctionnaire sur deux partant à la retraite serait remplacé. Au final, cela sera le cas d'un fonctionnaire sur trois en 2008, soit tout de même 22 700 postes budgétaires supprimés pour 68 411 départs prévus, selon les estimations du secrétariat d'Etat à la Fonction publique. Le Président de la République a fini par admettre publiquement que la baisse du nombre de

⁸³ Cf. Rapport d'information n° 81 du Sénat sur les *Perspectives macroéconomiques et les finances publiques à moyen terme (2008-2012)* (rapporteur Joël Bourdin).

fonctionnaires n'était pas un objectif en soi, mais la résultante de la *réforme de l'État*.

Reste qu'en définissant une norme générale comptable sans considération des situations particulières et des besoins sociaux, il a accrédité l'idée qu'on pouvait réformer l'État de façon purement quantitative. Une démarche qui s'inscrit à contre-courant de la modernisation engagée depuis déjà longtemps, notamment *via* la Loi organique sur les lois de finances (LOLF), votée en 2001 et entrée en vigueur en 2006. Celle-ci définit la nouvelle procédure budgétaire censée permettre au Parlement de débattre des différentes missions assignées à l'État et d'évaluer si ses services atteignent ou non les objectifs qui lui sont fixés. En pratique, les ministres des Comptes publics et de la Fonction publique entendent prendre appui sur l'ensemble des audits réalisés depuis des années dans les ministères qui indiquent la voie à suivre pour améliorer le rapport coût-efficacité de la machine publique. Pour éviter de heurter de front les agents publics, on affirme qu'une plus grande efficacité de l'État le rendra plus légitime et permettra de dégager les ressources nécessaires à la revalorisation des rémunérations des fonctionnaires...

Dans les faits, la situation budgétaire est telle que la rigueur va s'imposer d'elle-même, pas seulement d'ailleurs pour les fonctionnaires. En l'absence de reprise forte de l'activité, les mesures fiscales et les baisses de cotisations décidées cet été - pour près de 13,8 milliards d'euros en année pleine (à comparer aux 900 millions d'euros que représenteront en année pleine les suppressions de postes décidées pour 2008) - vont mécaniquement creuser les déficits du budget et des comptes sociaux. D'autant qu'elles font suite à la réforme Villepin de l'impôt sur le revenu, qui en a déjà fortement baissé le rendement.

À moyen terme, en appliquant la règle du « *un sur deux* » aux 300 000 fonctionnaires qui devraient partir à la retraite de 2008 à 2012, on obtient une économie de 6 milliards d'euros sur la masse salariale de l'État, toutes choses égales par ailleurs. Sachant que le Président de la République s'est engagé à en reverser la moitié aux fonctionnaires en poste, la diminution de la dépense serait donc de 3 milliards d'euros.

La Fonction publique d'État a vu ses effectifs progresser de 10 % en vingt ans, tandis que l'emploi dans les collectivités territoriales - communes, départements, régions - a crû de 40 %. Il frôle désormais les 1,5 millions de salariés en équivalent temps plein, en lien avec l'extension croissante des missions confiées aux collectivités du fait de la décentralisation. L'État affirme aujourd'hui sa volonté de stabiliser les ressources budgétaires transférées aux collectivités, une manière d'imposer l'austérité par le haut. Mieux vaudrait rationaliser les missions des différentes collectivités et réformer la fiscalité locale dans le sens d'une plus grande équité.

Au final quel est l'objectif assigné à l'État dans le cadre d'une contrainte quantitative imposée à chaque ministère ? La Révision générale des politiques publiques (RGPP), lancée à la mi-2007 et visant à les remettre à plat pour améliorer leur efficacité et leur qualité et s'engager vers une budgétisation pluriannuelle, devra - pour être crédible - rapidement montrer qu'elle n'a pas pour objectif unique de s'attaquer à une réduction des coûts qui risquerait de remettre en cause leurs missions. L'évolution de la fonction publique n'est pas irrecevable, l'exercice des missions évoluant avec les besoins. La mobilité n'y est pas étrangère, les dispositions statutaires y pourvoient et permettraient de répondre à la gestion prévisionnelle des emplois publics. Mais l'efficacité du service public doit privilégier en amont une réflexion prospective pour définir la place de l'État et son rôle face à la concurrence du marché.

Car l'autre risque de la méthode est de voir la qualité de certains services se dégrader, ouvrant le champ au marché et, avec lui, au développement des inégalités dans l'accès à des services essentiels. Prenons, là encore, l'exemple de l'éducation : l'offre de soutien scolaire privée prospère aujourd'hui sur l'absence de prise en charge par le service public d'un vrai soutien aux élèves en difficulté ; seuls accèdent à ce soutien scolaire marchand les enfants des classes moyennes et supérieures, les autres en étant exclus, faute de moyens ; ces services sont subventionnés *via* des réductions d'impôt sur le revenu qui, par définition, ne profitent qu'aux ménages qui lui sont assujettis. Ne faudrait-il pas mieux supprimer ces subventions fiscales et s'assurer que le service public se préoccupe plus sérieusement du sort des élèves en difficulté ?

3. Vers un plan de rigueur ?

Politique conjoncturelle et réformes de structure se complètent plus qu'elles ne s'opposent : la première peut et doit accompagner les secondes. C'est ainsi qu'en Allemagne en 2002-2003, le gouvernement Schröder a cherché en 2002-2003 à tempérer de douloureuses réformes structurelles par une politique budgétaire accommodante.

Ce problème de complémentarité et de cohérence se pose aujourd'hui en France, mais les avantages fiscaux accordés à l'été 2007 rendent plus difficile la nécessaire maîtrise de la dette publique. Depuis, les nouveaux engagements pris et la réduction des recettes consécutive à l'évolution de la conjoncture se traduisent par une situation finalement plus dégradée que prévu des finances publiques qui vient (mars 2008) d'être notifiée à Bruxelles, et qui conduit dès à présent le gouvernement à mettre au point un plan d'économies : c'est l'objet des décisions prises par le Conseil de modernisation des politiques publiques (CMPP) le 4 avril, dont le chiffrage (avec un objectif de réaliser des économies de l'ordre de 7 milliards d'euros) reste relativement imprécis.

L'État est-il, pour autant, « *en faillite* » comme l'a laissé entendre le Premier ministre ? Il serait alors en situation de ne plus pouvoir honorer ses engagements. Or, bien qu'il ne soit pas toujours un payeur très ponctuel quand il s'agit de régler ses fournisseurs ou de payer sa dette à la Sécurité sociale, pour le reste, l'État paie ses agents en temps et en heure et respecte ses échéances vis-à-vis des créanciers extérieurs. Les investisseurs s'arrachent d'ailleurs la dette publique française, détenue à 60 % par des non-résidents et bénéficiant d'une excellente appréciation de la part des agences de notation. Pour preuve : la demande de titres dépasse régulièrement les montants de dette adjugés par l'Agence France Trésor et cet endettement est réalisé à des taux d'intérêt particulièrement bas. Par ailleurs, l'État détient aussi des actifs (terrains, bâtiments...) dont la valeur excède encore largement les dettes contractées et contrairement à un ménage, il a, jusqu'à un certain point, la capacité d'ajuster ses recettes à ses besoins de financement.

Pour autant, dire que l'État est solvable ne signifie pas que sa politique soit soutenable : la dette publique est passée de 16 % du PIB en 1974 à 64 % aujourd'hui, non pas tant à cause d'une gestion publique enfoncée dans la gabegie, l'État s'endettant pour régler ses dépenses de fonctionnement ; en réalité, la dérive de la dette s'explique plutôt par le fait que les États ont dû amortir les effets de la crise économique, tout en se privant de la possibilité de faire fonctionner la planche à billets par les banques centrales. Dans ces conditions, les dépenses supplémentaires que l'endettement autorise doivent produire un surcroît de croissance équivalent, sinon le ratio dette/PIB dérivera indéfiniment.

Le problème n'est donc pas la menace d'une faillite imminente - il y a des États bien plus endettés que la France, comme l'Italie (100 % du PIB) ou le Japon (164 %) - que la perte progressive de toute marge de manœuvre pour les politiques publiques. En outre, consacrer une part croissante des recettes fiscales au paiement des intérêts d'emprunt (le service de la dette est devenu le second poste du budget derrière l'éducation nationale) cache un transfert inavouable des contribuables vers les rentiers.

D - LA SITUATION DE L'EMPLOI EST TOUJOURS PRÉOCCUPANTE

Le discours des pouvoirs publics pousse à l'optimisme : les créations d'emplois sont nombreuses, le chômage baisse, les perspectives de retour à l'emploi sont prometteuses. La réalité est cependant plus contrastée compte tenu des incertitudes qui entourent les statistiques de chômage et des difficultés que rencontre notre pays pour s'inscrire durablement sur une trajectoire de croissance soutenue.

Tableau 14 : L'évolution de l'emploi en France

	(créations nettes d'emploi, en milliers de personnes, CVS)		
	2006	2007	2008 (1 ^{er} semestre)
Secteurs principalement marchands (établissements privés seulement)	188	294	77
Dont industrie	- 61	- 41	- 35
<i>(Industrie manufacturière)</i>	<i>- 52</i>	<i>- 42</i>	<i>- 31</i>
Dont construction	59	59	23
Dont Tertiaire essentiellement marchand	189	276	89
<i>(Commerce)</i>	<i>19</i>	<i>44</i>	<i>12</i>
<i>(Services marchands, y compris l'intérim)</i>	<i>154</i>	<i>198</i>	<i>72</i>
Tertiaire principalement non marchand (y compris les établissements privés)	81	60	15
Dont emplois aidés	20	- 39	- 48
Salariés agricoles	- 5	- 8	- 4
Non salariés	21	15	8
EMPLOI TOTAL	283	361	96

En grisé : prévisions. Source : INSEE (Note de conjoncture, mars 2008).

En 2007, la création nette d'emplois dans l'ensemble de l'économie française a été, au total, de 361 000 contre 283 000 l'année précédente (+78 000 personnes). Cette progression est principalement due à l'accélération de l'emploi dans les secteurs marchands (+ 294 000 en 2007 contre + 188 000 en 2006, soit 106 000 créations supplémentaires d'une année sur l'autre). Ces secteurs ont dépassé la barre des 16 millions de personnes employées en 2007. L'industrie a perdu moins d'emplois l'année dernière (- 41 000 contre - 61 000 l'année précédente) tandis que la construction a créé autant d'emplois d'une année sur l'autre (+ 59 000 en 2007 comme en 2006). C'est du secteur tertiaire marchand qu'est venu le plus fort dynamisme avec 276 000 emplois créés (contre 189 000 l'année précédente soit 87 000 de plus entre 2006 et 2007). À l'inverse, les secteurs non marchands ont moins contribué en 2007 à l'accroissement des créations nettes d'emploi (+ 60 000 contre + 81 000 en 2006) ; Le nombre des emplois aidés, qui avait progressé de 20 000 en 2006 a même reculé de 39 000 l'année dernière.

Pour le premier semestre 2008, l'INSEE envisage un ralentissement général, même si la création d'emplois resterait tout de même relativement soutenue : 96 000 au total dont 77 000 dans le secteur marchand (mais une destruction nette de 35 000 emplois dans l'industrie) et 15 000 dans les secteurs non marchands (avec une accélération de la baisse du nombre des contrats aidés : - 48 000 personnes pour les six premiers mois de cette année).

Ce dynamisme global semble paradoxal : historiquement, c'est la croissance qui tire l'emploi. Mais depuis 2003, la création d'emplois augmente chaque année alors que la croissance stagne à 2 % en moyenne. On a atteint un paroxysme en 2007 : l'augmentation des créations d'emplois dans le secteur principalement marchand (établissements privés uniquement) est de 1,9 %, comme la croissance économique, ce qui signifie que globalement la progression de la productivité est nulle. C'est une spécificité française puisque, sur les deux dernières années, la France a connu une croissance inférieure d'un point environ à la moyenne européenne tout en créant à peu près autant d'emplois que les autres. Nous nous sommes désormais installés dans un nouveau modèle économique, avec un marché du travail plus dual : d'un côté les « bons » emplois bien payés ; de l'autre, des emplois précaires et peu rémunérés, comme dans les services à la personne, qui représentent près du tiers des emplois créés en 2007 (avec une moyenne horaire annuelle travaillée de 450 heures par salarié pour l'ensemble du secteur en 2006, ces emplois correspondant au 1/3 d'un temps plein, soit environ 12 heures par semaine⁸⁴) ; dans ce cas, une faible croissance peut alors créer beaucoup d'emplois. Toutefois, dans l'hypothèse d'un fort ralentissement en 2008, après avoir créé plus d'emplois que n'en suscitaient la croissance, les entreprises pourraient réduire leurs effectifs plus fortement⁸⁵.

⁸⁴ Voir Mme Florence Jany-Catrice, *Des emplois de 12 heures par semaine - les bons chiffres de la création d'emploi dissimulent une réalité inquiétante*, *Le Monde*, 26 février 2008.

⁸⁵ C'est dans ce sens que se sont inscrites les statistiques relatives au marché du travail portant sur le mois de janvier 2008 : le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à l'ANPE en catégorie 1 (personnes à la recherche d'un emploi à temps plein à durée indéterminée n'ayant pas travaillé plus de 78 heures dans le mois), de même que celui des demandeurs d'emploi des catégories 1 à 3 hors activité réduite (personnes à la recherche d'un emploi à durée indéterminée à temps plein, à temps partiel ou à durée déterminée temporaire ou saisonnier n'ayant exercé aucune activité réduite dans le mois) ont augmenté chacun de 0,7 % sur un mois. Il reste à vérifier si cette orientation négative se confirme.

1. Quelle mesure du chômage ?

La difficulté d'établir des statistiques est largement partagée au sein des pays développés : ainsi, en Allemagne, à la suite des réformes du marché du travail du gouvernement Schröder, les bénéficiaires de l'aide sociale en mesure de travailler ont dû se réinscrire à l'Agence pour l'emploi à partir de 2005. Le taux de chômage était de 9 % en données corrigées des variations saisonnières (CVS) en juillet 2007, selon l'Agence pour l'emploi, mais de seulement 6,2 % selon l'Office allemand des statistiques (à partir de la définition du Bureau international du travail - BIT -) et de 6,4 % selon l'estimation provisoire d'Eurostat.

La divergence observée en 2006 ne constitue pas un phénomène nouveau en France, ni dans les autres grands pays étudiés par la mission. Toutefois, l'écho est supérieur en France à celui observé dans les autres pays car l'INSEE effectue un calage statistique des chiffres du chômage issus des Demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM) de l'ANPE sur ceux de son enquête emploi, ce qui est une particularité propre à la France. Cette pratique, mise en œuvre pour la première fois en 1986, avait pour objectif de profiter de l'exhaustivité des DEFM pour calculer à fréquence mensuelle une estimation provisoire du taux de chômage répondant à la définition conventionnelle du BIT. Cependant, les écarts entre les deux sources, plusieurs fois constatés par le passé avaient conduit l'INSEE à changer à plusieurs reprises de méthodes de calage : en cours d'année 2004 (T1 2005/T1 2004), le chômage mesuré sur la base des statistiques de l'ANPE⁸⁶ a augmenté de 30 000 personnes (DEFM), mais diminué de 95 000 selon l'enquête emploi ; pour 2005 (T1 2006/T1 2005), il a diminué de 170 000 selon l'ANPE, mais augmenté de 115 000 selon l'enquête emploi ; pour 2006 (T1 2007/T1 2006), il aurait diminué de 320 000 selon l'ANPE et de seulement 160 000 selon l'enquête emploi. Pour couronner le tout, pour la première fois en 20 ans, le calage n'a pu être effectué par l'INSEE en 2006, tant l'évolution a divergé selon les sources : cette divergence est à l'origine d'un écart de 0,7 point sur l'estimation du taux de chômage moyen de l'année 2006 et aurait conduit après recalage, à un écart de 1,0 point de taux de chômage en niveau fin 2006⁸⁷.

⁸⁶ Moyenne trimestrielle des DEFM des catégories 1, 2 et 3 (hors activités réduites) - source INSEE.

⁸⁷ En 2004 et 2005, les divergences de profil entre les deux sources ont été gommées par la moyenne annuelle, ce qui n'est plus le cas pour 2006.

Le 21 mars 2007, le bureau du CNIS émettait un avis « *demandant à l'INSEE de poursuivre les efforts engagés pour améliorer la robustesse des résultats de l'enquête emploi et de l'ensemble du dispositif* ». Il considérait par ailleurs « *indispensable de rendre compte des situations complexes et diversifiées du marché du travail par une batterie d'indicateurs sur l'emploi, le chômage, le sous-emploi et la précarité de l'emploi* » et demandait « *qu'un groupe de travail du CNIS précise les indicateurs que le système statistique public devra produire*⁸⁸ ». Quelques semaines plus tard, le Conseil économique et social soutenait cette démarche dans son avis sur *La conjoncture économique et sociale en 2007*⁸⁹.

Les écarts de mesure constatés sur les chiffres 2006 entre les sources sont l'illustration de la difficulté à appréhender la complexité de la réalité du chômage que ne peut résumer le seul chiffre provisoire - ce qu'on oublie systématiquement de préciser - publié et médiatisé chaque mois, des demandeurs d'emploi immédiatement disponibles et ayant travaillé moins de 78 heures dans le mois précédent. Il serait par conséquent tout à fait vain de rechercher une *bonne mesure du chômage* à substituer à la définition du Bureau international du travail. L'important est plutôt d'établir une batterie d'indicateurs, fiables et cohérents entre eux, permettant de mesurer les degrés et les formes de sous-utilisation des capacités de travail effectivement ou potentiellement disponibles. Ainsi, concernant en particulier les offres d'emploi non pourvues, une information régulière à des niveaux suffisamment fins en termes de secteurs et de métiers serait utile pour pouvoir anticiper les orientations professionnelles et les formations et examiner les conditions de salaires et de travail dans ces branches.

Une autre priorité consiste à améliorer la connaissance de ces catégories intermédiaires entre emploi et chômage qui peuvent correspondre à des trajectoires d'accès à l'emploi stable mais qui, souvent, n'engendrent que la précarité. En effet, demandeurs d'emploi en formation, cessations anticipées d'activité, chômeurs découragés, contrats à durée déterminée, intérim et temps partiel subis constituent un *halo du chômage* de plus de 3,5 millions de personnes.

⁸⁸ Ce groupe a été constitué sous la présidence de Jean-Baptiste de Foucauld et tenu sa première réunion le 11 juin 2007. Intitulé *Groupe de travail « Indicateurs d'emploi, chômage, sous-emploi, précarité de l'emploi »* il a tenu sept réunions en 2007 et doit remettre ses conclusions à la fin du 1^{er} semestre 2008.

⁸⁹ *La conjoncture économique et sociale en 2007*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 11, 23 mai 2007 (rapporteur : Philippe Le Clézio).

Par lettre du 19 juin 2007, le Premier ministre a chargé l'inspection générale des finances et l'inspection générale des affaires sociales d'une mission sur les méthodes statistiques d'estimation du chômage. Cette mission s'est inscrite sur fond d'incohérences :

- les changements dans l'accompagnement des demandeurs d'emploi par l'ANPE et dans les modalités de gestion du service public de l'emploi ont accéléré la baisse des DEFIM de 45 000 à 115 000 personnes et, par conséquent, celle du taux de chômage BIT estimé mensuellement par l'INSEE (0,2 à 0,4 point sur le taux de chômage), ce qui ne remet toutefois pas en cause le sens de l'évolution du chômage. Ces changements ont aussi eu des effets sur le comportement de certains demandeurs d'emploi dont les éventuels impacts statistiques ne peuvent être actuellement ni confirmés, ni chiffrés au vu des éléments disponibles ;
- l'enquête emploi de l'INSEE, du fait de la taille de son échantillon et du plan de sondage, produit des résultats avec une incertitude de près de 220 000 chômeurs (+/- 110 000) dans les résultats trimestriels (soit 0,84 point de taux de chômage +/- 0,42 point), et de près de 284 000 chômeurs en glissement annuel (+/- 142 000 chômeurs soit +/- 0,53 point de taux de chômage). Plusieurs biais potentiellement importants s'ajoutent à cette marge d'incertitude et ne peuvent tous être pris en compte dans les redressements des résultats car ils sont difficiles à quantifier. Cette enquête ne peut en conséquence rendre compte des évolutions à court terme du chômage BIT, ses résultats fluctuant fortement autour de la tendance d'évolution sans pouvoir, en théorie, s'en écarter durablement.

Sur la base de ces contrats, la mission émet trois principales préconisations :

1. Cesser le calage annuel des chiffres du chômage tirés du nombre des demandeurs d'emploi de l'ANPE sur ceux qui ressortent de l'enquête emploi et, par conséquent, cesser la publication de l'estimation mensuelle du taux de chômage BIT. L'information sur l'évolution à court terme du chômage serait donc organisée autour de deux sources : les données sur les demandeurs d'emploi de l'ANPE⁹⁰ indispensables au suivi conjoncturel du marché du travail qui continueraient d'être publiées mensuellement, en intégrant les demandeurs d'emploi de catégorie 1 de l'Outre-mer ; l'enquête emploi de l'INSEE qui continuerait d'être

⁹⁰ Y compris celles concernant la catégorie 4 (correspondant aux personnes sans emploi mais non disponibles immédiatement pour cause de stage, maladie, formation, etc. et correspondant à celles qui travaillent mais sont à la recherche d'un autre emploi, notamment les salariés en contrats aidés et les temps partiels subis).

publiée, « *au rythme et dans les conditions que l’Institut jugera conformes à la déontologie et aux bonnes pratiques statistiques* ».

La mission est consciente des obligations que le règlement européen fait peser sur la France et, par conséquent, sur l’INSEE pour fournir des statistiques de chômage au sens du BIT à un rythme trimestriel. Elle recommande la transparence sur l’incertitude statistique entourant les résultats et un alignement sur l’interprétation européenne des critères du chômage définis par le BIT⁹¹ ;

2. Étudier les moyens d’améliorer sensiblement la précision des résultats de l’enquête emploi de l’INSEE en faisant évoluer la taille de l’échantillon des personnes interrogées et la méthode d’enquête⁹², et poursuivre les investigations et travaux destinés à améliorer la qualité du redressement des biais, en ce qui concerne notamment les non-répondants à l’enquête⁹³ ;
3. Enrichir le questionnaire du recensement afin de s’assurer chaque année de la cohérence de l’évolution du chômage mesurée par l’enquête emploi avec les résultats annuels du recensement de la population, dont la taille importante de l’échantillon limite fortement l’incertitude statistique.

L’essentiel de ces recommandations ont été approuvées et mises en œuvre très rapidement par l’INSEE et la DARES qui ont notamment décidé, dès le 24 septembre, de passer à une publication trimestrielle du chômage BIT (en cessant de procéder au calage annuel des statistiques des DEFM sur l’enquête emploi). Selon la note de conjoncture de l’INSEE (mars 2008), le taux de chômage au sens du BIT diminue depuis 2006 et s’établissait à 7,5 % de la population active en France métropolitaine (7,8 % avec les départements d’Outre-mer), soit environ 2,1 millions de personnes. Au premier semestre de 2008, ce taux resterait stable, la poursuite du ralentissement de la population active venant compenser le moindre dynamisme des créations d’emploi.

⁹¹ Depuis 2000, Eurostat considère notamment, contrairement à l’INSEE, que la simple inscription à l’ANPE n’est pas suffisante pour remplir le critère de démarche active de recherche d’emploi. Cet alignement conduirait à réduire le taux de chômage BIT publié par l’INSEE de 0,5 à 0,7 point.

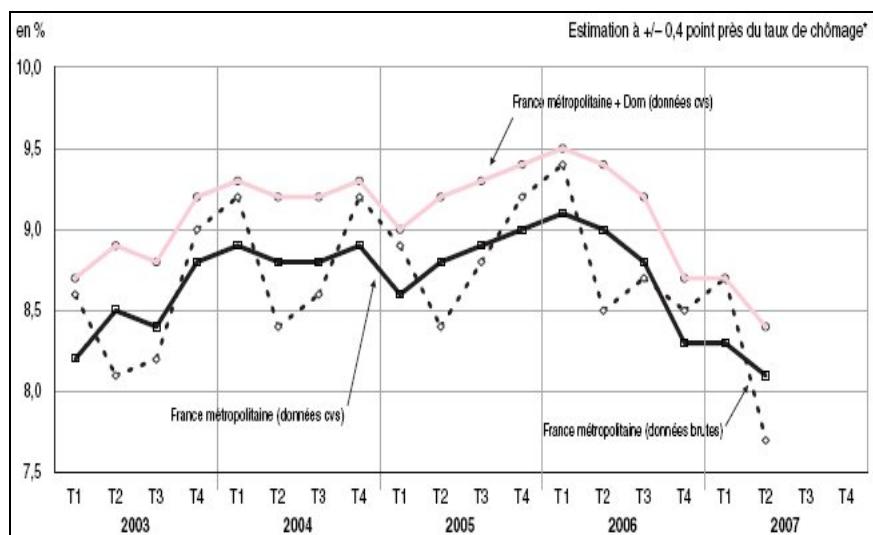
⁹² Pour réduire par deux l’intervalle de confiance actuel, il faut en théorie multiplier par plus de quatre le coût de l’enquête, évalué à 3,5 millions d’euros uniquement pour les coûts externes.

⁹³ Des premiers sondages de l’INSEE montrent qu’une méthode plus fiable de redressement du biais lié aux non-répondants, réalisée à partir d’enquêtes spécifiques auprès des intéressés, pourrait amener à réviser le taux de chômage à la baisse (de 0,1 à 0,5 point, principalement selon les hypothèses retenues pour le redressement et éventuellement selon les périodes).

2. Les nouvelles estimations du chômage au sens du BIT

En novembre 2007, l'INSEE était enfin en mesure de publier le chiffre officiel du taux de chômage au sens du BIT pour l'année 2006 : 9,2 % pour la France entière et 8,8 % pour la France métropolitaine. Des chiffres voisins de ceux annoncés par l'ANPE, donc, mais qui ne donnent pas totalement raison à l'agence : en moyenne annuelle, le taux de chômage 2006 en France métropolitaine est identique à celui des années 2004 et 2005. En fait, il y a bien décrue du chômage en 2006, mais en partant d'un point haut début 2006, avec une accentuation de la baisse en fin d'année ce qui ne modifie qu'à la marge la moyenne annuelle.

Graphique 5 : Les nouvelles estimations du chômage au sens du BIT (2003-2007)



Source : INSEE.

Cette forte révision à la baisse signifie-t-elle que l'INSEE se trompait ? On ne peut pas être aussi catégorique. L'INSEE a en fait procédé à plusieurs modifications dans son enquête tout en adoptant une définition du taux de chômage au sens du BIT plus proche de l'interprétation qu'en a Eurostat, l'office statistique des communautés européennes :

- la définition du taux de chômage au sens du BIT est entachée d'une incertitude importante : qu'entend-t-on par *démarche active de recherche d'emploi* ? L'INSEE considérait que l'inscription à l'ANPE était suffisante. Ce n'est plus le cas : l'institut considère désormais que la démarche est active si la personne considérée s'est entretenue avec un conseiller du service public de l'emploi dans le

mois précédent. Cette restriction a un fort impact puisqu'à elle seule, elle fait baisser le taux de chômage de 0,7 point ;

- l'INSEE a également procédé à plusieurs améliorations méthodologiques : perfectionnement des méthodes de pondération, exclusion de l'enquête de populations vivant en communauté (l'échantillon étant jugé non représentatif). Par ailleurs une enquête spécifique est désormais réalisée auprès des non répondants à l'enquête emploi. Ces mesures conduisent ensemble à révision à la baisse de 0,3 point.

En revanche, l'INSEE a étendue le champ de l'estimation du chômage aux départements d'Outre-mer, ce qui provoque une hausse du taux de 0,4 point.

Tableau 15 : Le taux de chômage au sens du BIT en France métropolitaine et dans les DOM, par âge et par sexe

	<i>(données corrigées des variations saisonnières, en moyenne trimestrielle)</i>				
	Taux de chômage (en % du nombre d'actifs)				
	2006		2007		
	T3	T4	T1	T2	T3(p)
Ensemble	9,3	8,7	8,7	8,5	8,3
Moins de 25 ans	23,0	22,1	21,9	20,8	19,1
De 25 ans à 49 ans	8,5	7,9	7,9	7,8	7,8
Plus de 49 ans	6,1	5,8	6,1	5,6	5,4
Hommes	8,3	8,3	8,1	7,8	7,8
Hommes de moins de 25 ans	20,5	21,9	20,3	20,3	19,1
Hommes de 25 à 49 ans	7,4	7,1	7,1	6,9	7,0
Hommes de plus de 49 ans	5,9	5,7	6,0	5,3	5,3
Femmes	10,4	9,2	9,4	9,2	8,8
Femmes de moins de 25 ans	26,1	22,4	23,8	21,4	19,2
Femmes de 25 à 49 ans	9,7	8,8	8,7	8,8	8,6
Femmes de plus de 49 ans	6,5	5,9	6,2	5,9	5,5

Source : INSEE.

3. Au-delà du taux officiel

Il n'est pas certain que les critères arrêtés et les méthodologies définies pour apprécier le taux de chômage au sens du BIT mettent fin définitivement aux polémiques. La définition de la recherche active d'emploi demeure en effet un élément d'appréciation subjectif. La publication de l'intervalle de confiance du résultat obtenu, + / - 0,4 point, honore l'INSEE, mais son importance pourrait également susciter des controverses. Cette marge d'erreur devrait diminuer en 2009 si, comme annoncé, l'INSEE reçoit les moyens de doubler l'échantillon de l'enquête Emploi.

Cette crise a cependant permis plusieurs avancées importantes : une meilleure comparabilité des chiffres français et de ceux de ses partenaires européens, la publication tous les trois mois du chiffre officiel et peut-être surtout une première réponse à la demande forte du CNIS, du CES et de bien d'autres de mieux connaître ce qu'on appelle le *halo* du chômage. On entend par là les catégories de personnes qui ne sont pas considérées comme chômeurs au sens du BIT mais qui souhaitent travailler et de personnes travaillant à temps partiel et souhaitant travailler plus. Ces statistiques seront fournies, comme le taux de chômage au sens du BIT, tous les trois mois. Un regret toutefois : elles ne concernent pour l'heure que la France métropolitaine.

Tableau 16 : Les personnes de France métropolitaine
sans emploi et souhaitant travailler

(*données corrigées des variations saisonnières,
en moyenne trimestrielle, en milliers de personnes*)

	2006		2007		
	T3	T4	T1	T2	T3 (p)
Personnes sans emploi, souhaitant travailler	Disponibles pour travailler dans les deux semaines (1)	2 661	2 484	2 526	2 458
	Recherche active d'un emploi dans le mois précédent	2 345	2 171	2 210	2 136
	Pas de recherche active d'un emploi dans le mois précédent	316	313	316	321
	Non disponibles pour travailler dans les deux semaines (2)	493	497	483	487
	Recherche active d'un emploi dans le mois précédent	221	234	234	232
	Pas de recherche active d'un emploi dans le mois précédent	272	264	249	255
	Total des personnes sans emploi et souhaitant travailler (1) + (2)	3 154	2 981	3 009	2 944
	Dont : chômeurs BIT	2 359	2 182	2 224	2 148
	Né sont pas inclus les chômeurs BIT ne recherchant pas d'emploi car ils en ont trouvé un qui commence dans les trois mois	98	126	102	111
					125

Source : INSEE.

Tableau 17 : Les personnes en situation de sous-emploi
en France métropolitaine, au sens du BIT

(données corrigées des variations saisonnières,
en moyenne trimestrielle)

Personnes en sous-emploi	En % du nombre de personnes en emploi					en milliers
	2006		2007		2007	
	T3	T4	T1	T2	T3(p)	
Temps partiel, souhait de travailler plus d'heures, disponible pour le faire et à la recherche d'un autre emploi (1)	1,1	1,2	1,1	1,2	1,3	325
Temps partiel, souhait de travailler plus d'heures, et disponible mais sans recherche, ou recherche mais non disponible (2)	4,0	3,9	4,0	4,0	4,0	1 020
Temps plein, ou temps partiel (autre que les deux cas ci-dessus), ayant involontairement travaillé moins que d'habitude (3)	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	98
Total des personnes en situation de sous-emploi (1) + (2) + (3)	5,4	5,3	5,4	5,6	5,6	1 443

Source : INSEE.

Le collectif *les Autres chiffres du chômage* (ACDC) a appliqué le concept d'emploi inadéquat du BIT au cas français, pour dénombrer, en 2005, 3,8 millions d'employés dont le salaire est inférieur aux deux tiers du salaire médian, 2,7 millions de précaires, 5 millions de déqualifiés à la recherche d'un autre emploi et 4 millions d'emplois insoutenables (travail de nuit, dangereux, etc.). Soit, en éliminant les doubles comptes, 11,4 millions de personnes, sur 27 millions d'actifs⁹⁴ (41 %) :

- 14 % de la population active, perçoit un *bas salaire* en 2005. Par convention, les statisticiens appellent bas salaire un salaire mensuel inférieur aux deux-tiers du salaire médian (c'est-à-dire du niveau salaire au-dessous duquel se situe la moitié de la population salariée, l'autre moitié se situant au-dessus). En 2005, ce salaire net médian était de 1 240 euros selon l'enquête emploi de l'INSEE : tout salaire mensuel inférieur à 2/3 de 1 240 soit 818 euros est donc considéré comme un *bas salaire*. 818 euros, c'est 86 % du SMIC net mensuel à 35 heures hebdomadaires de travail⁹⁵, soit un salaire mensuel véritablement très bas. Les politiques publiques ont favorisé le développement des bas salaires, à l'aide d'exonérations de cotisations sociales pour le temps partiel (dans les années 1990) et pour les bas

⁹⁴ ACDC, *Pour en finir avec le chiffre du chômage*, note n° 4, 26 mars 2007.

⁹⁵ Une autre convention consisterait à prendre comme référence le SMIC net mensuel à temps plein (35 heures), soit 955 euros. Cela aboutit mécaniquement à classer plus de personnes parmi les bas salaires. Dans les calculs ici présentés, on se réfère aux 2/3 du salaire médian, pour des raisons techniques (l'indicateur est peu sensible aux variations du SMIC, qui ont été fréquentes au cours des années récentes).

salaires (surtout depuis 1994). La grande majorité des salariés à bas salaires sont des femmes qui travaillent à temps partiel ;

- 10 % de la population active travaillent sous un contrat précaire⁹⁶ : CDD, intérim, contrat saisonnier, stage, emploi aidé... Aujourd'hui, concernant les flux d'emplois, 3 embauches sur 4 se font en CDD, même si la loi n'autorise en principe le recours à ces contrats que pour des motifs très précis. En stock, un contrat sur 10 est aujourd'hui précaire. La précarité est concentrée sur certaines catégories : la moitié des précaires ont entre 15 et 29 ans, et plus d'un précaire sur deux est une femme. Là encore, la précarité du contrat entrave l'accès aux droits normaux des salariés : formation professionnelle, santé-sécurité au travail, promotion, organisation collective, et même aux droits de tout citoyen : droit au logement, au crédit... Cependant un CDD peut déboucher, dans un tiers à la moitié des cas, sur une embauche en CDI ;
- 18 % de la population active est en sous-emploi de ses qualifications et de ses capacités : ces salariés sont inscrits à l'ANPE ou recherchent un autre emploi et/ou sont déclassés par rapport à leur diplôme. Le sous-emploi⁹⁷ concerne les personnes qui n'ont pas vocation à rester durablement dans l'emploi qu'elles occupent, du fait de la sous-utilisation de leurs capacités. Ainsi en 2005, 3 millions de salariés sont inscrits à l'ANPE ou déclarent rechercher un autre emploi : pour la plupart, ces personnes ont accepté un *petit boulot* en attendant mieux, mais ne se résignent pas à leur situation. L'essor spectaculaire des *demandeurs d'emploi en activité réduite* reflète à la fois les politiques restrictives d'indemnisation du chômage et l'insatisfaction croissante des salariés-chômeurs devant la nature des emplois proposés par les entreprises. Ainsi, selon la DARES⁹⁸, en 2006, chaque mois en moyenne, un tiers des demandeurs d'emploi a pratiqué une activité réduite, soit 1,145 million de personnes (643 000 avec une activité de 78 heures ou plus au cours du mois et 502 000 avec une activité de moins de 78 heures). Par ailleurs, 2,6 millions de salariés occupent un emploi très probablement sous-qualifié par rapport aux diplômes qu'ils possèdent. Par exemple, 150 000 titulaires d'un diplôme supérieur au Bac sont ouvriers, et 830 000 diplômés des 2^{ème} et 3^{ème} cycles universitaires occupent des emplois non cadres ;

⁹⁶ Ce chiffre ne peut être additionné au précédent, car beaucoup de CDD ont aussi un bas salaire. Cf. *infra* pour des catégories sans doubles comptes.

⁹⁷ Il ne s'agit pas ici du *sous-emploi lié à la durée du travail* (tel que l'INSEE le mesure et qui concernait 1,3 million de personnes en 2006), mais d'un sous-emploi lié à l'*utilisation inadéquate et la mauvaise utilisation des qualifications professionnelles*.

⁹⁸ DARES, *Quand des demandeurs d'emploi travaillent*, Premières synthèses, février 2008, n° 09.3.

- au moins 16 % de la population active est en situation de travail insoutenable. On appelle travail insoutenable les situations d'emploi qui ne permettent pas de préserver la santé des salariés. L'enquête emploi fournit des informations sur le temps de travail : en 2005, 1,8 millions de salariés travaillent régulièrement la nuit, et 3 millions travaillent plus de 44 heures par semaine⁹⁹. De nombreuses études épidémiologiques ont établi que le travail de nuit et les durées de travail excessives sont nuisibles pour la santé physique et mentale des personnes. Cette évaluation du travail insoutenable est nettement sous-estimée car, hormis le temps de travail, l'enquête emploi ne fournit aucune information sur les conditions de travail dangereuses (expositions aux produits cancérogènes, au bruit, aux risques physiques, au stress professionnel...) dont on sait pourtant qu'elles concernent des millions de salariés¹⁰⁰ ;
- en outre, au moins 1,8 millions de personnes ont été écartées prématurément du marché du travail. Parmi les personnes inactives au sens du BIT, plus d'1,8 million ne travaillent pas alors qu'elles pourraient ou voudraient le faire. Il s'agit d'abord des préretraités (700 000 personnes selon l'enquête emploi 2005), mais aussi des chômeurs *dispensés de recherche d'emploi* en raison de leur âge (300 000 selon l'enquête) et surtout des chômeurs découragés : près de 900 000 personnes qui ont perdu leur emploi et ont cessé d'en rechercher un, mais ne sont pas retraitées.

*
* *

Les mesures préconisées par le rapport de l'IGF ont été approuvées par le CNIS, lequel s'était inquiété de l'écart important entre les taux fournis par l'enquête emploi INSEE, d'une part, et la DARES, de l'autre. Un peu de recul sera nécessaire pour juger de la pertinence des nouvelles mesures. Toutefois, la polémique sur les chiffres du chômage a réactivé la question de l'indépendance de l'INSEE, qui a actuellement le statut de direction générale du ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi. En tout état de cause, le débat démocratique suppose, pour se déployer pleinement, l'existence d'un socle de données et d'études statistiques validées par un arbitre jugé impartial.

⁹⁹ 0,5 million travaillent à la fois régulièrement la nuit et plus de 44 heures par semaine (*doubles comptes*), ce qui explique que le total des salariés en situation de travail insoutenable s'élève à 4,3 millions et non 4,8.

¹⁰⁰ Ainsi en 2003, 2,4 millions de salariés étaient exposés à des cancérogènes (*L'exposition aux risques et aux pénibilités du travail de 1994 à 2003 : premiers résultats de l'enquête Sumer 2003*, Première synthèse DARES 2004 - 52.1).

C'est dans cet objectif qu'a été promulgué, le 27 juillet 2007, le *statistic and registration service act 2007* créant, au Royaume-Uni, le Bureau des statistiques qui supervisera le travail de l'Office national des statistiques (ONS). Solution qui pourrait être une source d'inspiration dans notre pays sans pour autant que la qualité et la déontologie du personnel de l'INSEE ne soient un tant soit peu en cause.

E - LES INÉGALITÉS SOCIALES S'INTENSIFIENT

Une politique économique et sociale se juge aussi à sa manière d'aborder la question des inégalités et aux réponses qu'elle lui apporte. Force est de reconnaître que les choix opérés par les pouvoirs publics ne vont pas dans le sens d'un resserrement du tissu social mais creusent, au contraire, les disparités¹⁰¹.

1. Les inégalités ont changé de visage

Entre celle d'en haut et celle d'en bas, la France du milieu est de plus en plus grignotée aux deux bouts. L'ascenseur social s'est bloqué pour beaucoup, voire redescend pour certains. La flambée de l'immobilier contribue à creuser le fossé entre les propriétaires et les autres. Et la croissance faible et trop peu partagée fait resurgir la question des inégalités, en dépit des progrès sociaux qui se poursuivent, comme l'accès à la santé.

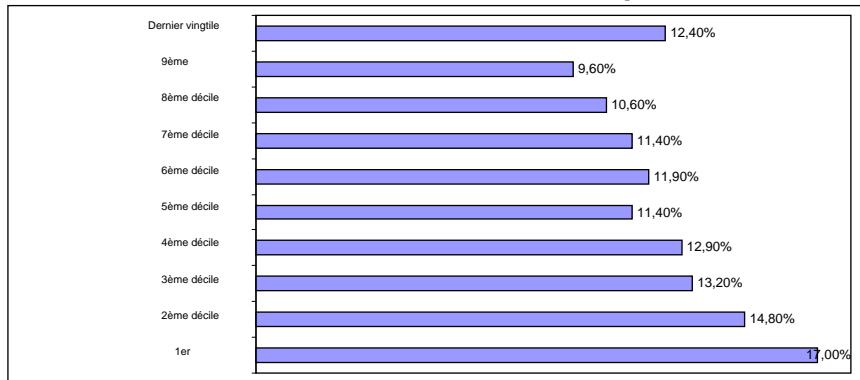
1.1. Une baisse en trompe l'œil

Les statistiques officielles fournies par l'INSEE sur la base des déclarations fiscales indiquent que les inégalités de revenus auraient continué à décroître ces dernières années (le rapport interdécile ayant chuté de 5,3 à 3,2 % depuis 1970). Entre 1996 et 2004, le niveau en dessous duquel se situent les 10 % des Français aux revenus les plus faibles s'est accru de 17 %, quand celui qui marque la limite inférieure des 10 % aux revenus les plus élevés n'a gagné que 9,6 %. Tout en haut de l'échelle, l'évolution a été cependant différente : le niveau qui marque la limite des 5 % aux revenus les plus élevés a progressé, lui, de 12,4 %.

¹⁰¹ Cf. sur ces questions en particulier le hors série n° 74 d'Alternatives économiques, *Les chiffres de l'économie 2008*, 4^{ème} trimestre 2007, dont s'inspirent largement les développements qui suivent.

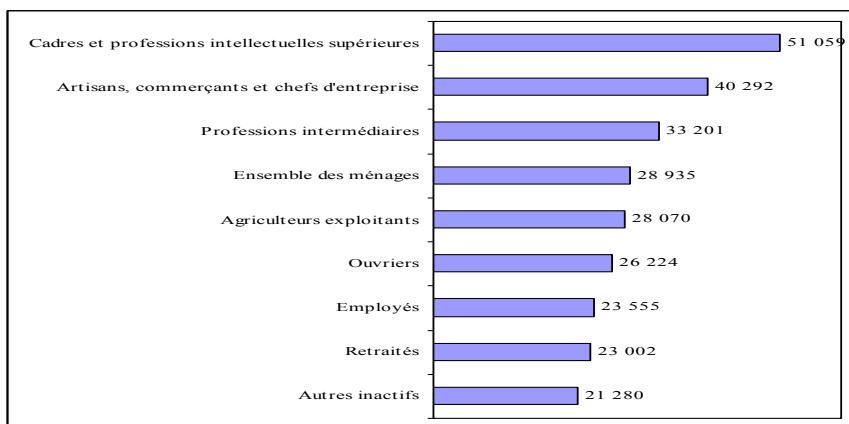
Graphique 6 : Évolution des niveaux de vie entre 1996 et 2004

(par déciles de revenu, en %)



Source : INSEE, calculs Alternatives économiques.

Graphique 7 : Revenus moyens des ménages en fonction de la catégorie sociale de la personne de référence (2004)



Source : INSEE.

Il y a cependant de bonnes raisons de douter de la véracité de cette affirmation. Tout d'abord, parce que ces déclarations fiscales sous-estiment de beaucoup les revenus du capital. En particulier ceux qui sont soumis à prélèvement libératoire dont l'impôt a déjà été payé avant la déclaration du revenu. Et, surtout, parce que l'INSEE ne considère pas comme des revenus les plus-values réalisées par les ménages quand ils revendent des actions ou des biens immobiliers. Or, celles-ci ont explosé ces dernières années avec la très forte hausse du prix des actifs.

En 2006, le patrimoine immobilier détenu par les ménages a été réévalué par l'INSEE de... 612 milliards d'euros du fait de la hausse des prix, soit 34 % du PIB, davantage que tous les salaires nets versés dans l'économie française réunis. Tandis que les actifs financiers n'augmentaient eux *que* de 123 milliards d'euros, soit 7 % du PIB.

Avec le développement d'un *capitalisme patrimonial*, selon l'expression de Michel Aglietta, les inégalités se sont creusées, mais, en même temps, elles ont changé de visage, rendant obsolètes et aveugles les outils traditionnels de suivi. En France, la moitié des salariés à temps complet gagnent moins de 1 500 euros nets. Celui qui gagne plus de 4 000 euros figure parmi les 5 % les mieux rémunérés. À 6 000 euros, on entre dans les 2 % les mieux payés. Mais ces données constituent des moyennes, qui ne portent que sur les temps complets et sont trompeuses : les salaires perçus sont très inférieurs, notamment pour les femmes, du fait du temps partiel. Ainsi, la moitié des femmes salariées touche moins de 1 045 euros, bien loin du salaire médian en équivalent temps plein (1 500 euros), ce qui met en perspective un revenu de remplacement dégradé.

En France, le Smic¹⁰² et les conventions collectives limitent la hausse des inégalités salariales et empêchent une plus forte progression du nombre de travailleurs pauvres. Mais l'analyse des niveaux les plus élevés de la hiérarchie des entreprises montre que les plus hauts salaires s'envoient. Les inégalités s'accroissent surtout entre les très grosses rémunérations et le reste du salariat. Les inégalités salariales vont du simple au triple pour près de 90 % des salariés. Elles explosent en revanche dans les tranches supérieures. Le milieu de la distribution (le salaire médian) se situe 50 % au-dessus des 10 % les moins bien rémunérés (pour des plein-temps). Mais les 10 % des salaires les plus élevés sont au moins deux fois plus élevés que le salaire médian. Quant au 1 % le mieux payé, il touche au moins 2,4 fois le niveau des 10 % du haut de la hiérarchie¹⁰³. Et le mouvement de ratrappage entre les hommes et les femmes, observé tout au long des années 1950 et 1990, semble interrompu. Depuis le milieu des années 1990, le salaire des femmes à temps complet plafonne à environ 80 % de celui des hommes, alors que le niveau d'éducation des filles ne cesse de progresser et dépasse en moyenne celui des garçons. C'est le problème du *plafond de verre*

¹⁰² Dans les années 1950 et 1960, le salaire minimum décroche du salaire moyen. Après 1968, le nouveau Smic évolue de façon assez proche du salaire moyen. Il constitue un mécanisme important de lutte contre les inégalités au bas de l'échelle des revenus. Dans les années récentes, le passage aux 35 heures a conduit le Smic (1 005 euros nets en 2007) à progresser plus rapidement que le salaire moyen (1 904 euros nets en 2005).

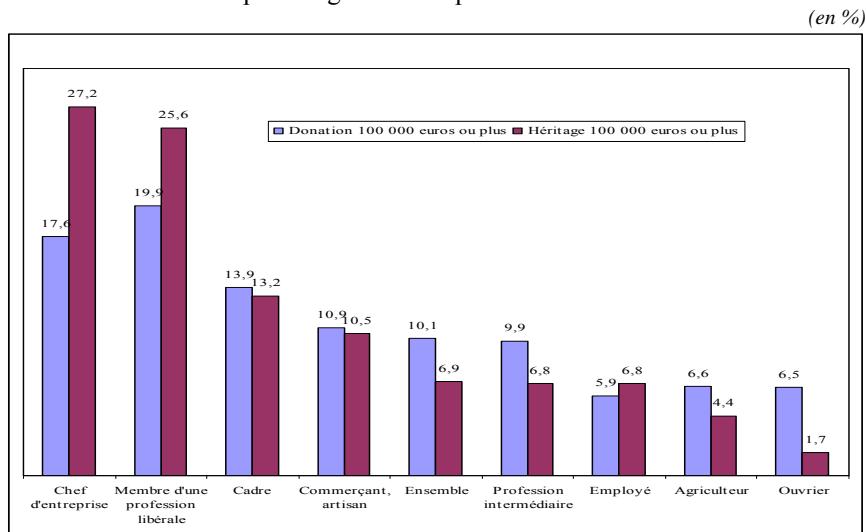
¹⁰³ Selon Anthony B. Atkinson, l'ouverture importante des salaires dans le haut de la pyramide constatée dans la plupart des pays de l'OCDE tiendrait à deux raisons : d'une part, les employeurs comme les salariés respectaient il y a encore une vingtaine d'années une sorte de norme selon laquelle, au delà d'un certain plafond, les salaires paraissaient indécents et risquaient de ternir leur réputation. Tel n'est plus le cas aujourd'hui ; d'autre part, pour une infime minorité de salariés (dans la finance notamment), joue un *effet Pavarotti* incitant à payer plus cher le supposé meilleur. L'extrême pointe de la hiérarchie joue un effet d' entraînement sur le dixième le mieux loti (cf. Anthony B. Atkinson, *La répartition des salaires dans les pays de l'OCDE*, Revue internationale du travail, n° 1-2 2007).

qui empêche une véritable égalité salariale. Et encore, ces données ne tiennent pas compte du temps partiel, qui fait que les revenus des femmes réellement perçus sont encore inférieurs.

Si l'on considère l'ensemble des revenus, la flambée du haut de la hiérarchie est encore plus nette. Notamment parce que les revenus du patrimoine ont considérablement augmenté ces dernières années. Entre 1998 et 2005, les revenus des 0,1 % les plus riches se sont accrus de plus de 30 %, contre moins de 5 % pour 90 % de la population... Et encore, les données françaises sur les revenus sont établies à partir des déclarations d'impôt sur le revenu, qui ne prennent pas en compte toute une partie des revenus du patrimoine. Or, celui-ci est très inégalement réparti.

Alors qu'en 1992, le patrimoine médian des 25 % de Français les plus riches valait 17 fois celui des 25 % les plus pauvres, on était passé à 25 fois en 2004. Au début des années 1990, le patrimoine médian d'un cadre était 18 fois plus important que celui d'un ouvrier non qualifié. Il y a trois ans, il était devenu 21 fois plus élevé. C'est surtout le patrimoine des plus de 50 ans qui s'est accru. Au moment où le gouvernement supprime quasiment les derniers droits de succession qui subsistaient encore, il est utile de se pencher sur la façon dont se transmettent les patrimoines, ainsi que sur les transferts financiers entre générations, indépendamment d'un héritage officiel. Ces flux recouvrent (et entretiennent) de très fortes inégalités sociales comme on le voit pour l'année 2004.

Graphique 8 : Donation ou héritage de plus de 100 000 euros en 2004,
par catégories socioprofessionnelles



Source : INSEE.

Le coût de la quasi-suppression des droits de succession - qui ne concernaient que les plus fortunés - devrait être de 1,9 milliards d'euros en 2008 (2,3 milliards d'euros en régime de croisière). Le bouclier fiscal, étendu à 50 % du revenu, supprimera de fait l'ISF pour les très hauts revenus. Selon les estimations de l'Assemblée nationale, il devrait bénéficier à 234 400 ménages, à qui l'État reversera 810 000 millions d'euros. Parmi eux, 201 900 ménages (86 % des bénéficiaires) toucheront ensemble 131 millions d'euros (16 % du total) pour un gain de 650 euros en moyenne, tandis que 1 100 ménages (moins de 0,5 % des bénéficiaires), possédant un patrimoine supérieur à 15,5 millions d'euros, se verront restituer 272 millions d'euros (34 % du total), pour un gain moyen de 251 600 euros par contribuable. L'ISF avait été créé pour financer en partie le revenu minimum d'insertion (RMI), dont le coût est de 6 milliards par an. Pour les départements, auxquels est désormais confiée la gestion du RMI dans le cadre de la décentralisation, ce manque à gagner entraînera une hausse des impôts locaux, particulièrement injustes.

Tableau 18 : Le bouclier fiscal, gain pour les bénéficiaires
selon les revenus annuels et le patrimoine,
coût pour les finances publiques

	Nombre de bénéficiaires	Coût pour les finances publiques (en millions d'euros)	Gain moyen par contribuable bénéficiaire (en euros)
Revenu annuel en euros			
Moins de 3 191	197 954	141	712
de 3 192 à 7 068	6 819	19	2 786
de 7 069 à 9 958	2 087	10	4 792
de 9 959 à 12 587	1 351	7	5 181
de 12 588 à 15 029	1 089	9	8 264
de 15 030 à 18 148	1 259	9	7 149
de 18 149 à 22 961	1 550	11	7 097
de 22 962 à 29 460	1 681	15	8 923
de 29 461 à 41 297	2 559	24	9 379
Plus de 41 297	18 048	564	31 249
Total	234 397	810	3 456
Valeur du patrimoine en euros			
Inférieure à 750 000	201 864	131	649
de 750 001 à 1 200 000	3 513	11	3 131
de 1 200 001 à 2 380 000	8 628	36	4 172
de 2 380 001 à 3 730 000	7 608	48	6 309
de 3 730 001 à 7 140 000	8 627	142	16 460
de 7 140 001 à 15 530 000	3 076	169	54 941
Plus de 15 530 000	1 081	272	251 619
Total	234 397	810	3 456

Source : Assemblée nationale.

Le crédit d'impôt pour les intérêts d'emprunt de l'habitation principale va bénéficier à tous les ménages acquéreurs mais, par définition, profitera davantage aux plus aisés. Son coût sera de 3,7 milliards d'euros en année pleine selon le projet de loi de finances pour 2008. La loi de finances pour 2008 allège la taxation des actionnaires : les dividendes ne seront plus nécessairement assujettis à l'impôt sur le revenu (dont le taux marginal de la tranche supérieure, de 40 %, s'applique à une fraction des dividendes des actionnaires les plus aisés), leurs bénéficiaires pouvant opter pour un prélèvement libératoire de 18 %. Cette mesure coûterait 500 millions d'euros, soit la moitié de l'économie réalisée sur les 23 900 postes de fonctionnaires que le gouvernement prévoit de supprimer en 2008.

Au total, on constate une polarisation accrue qui s'explique par l'explosion des très hauts salaires et des revenus du patrimoine¹⁰⁴. Ces derniers représentent 10 % du revenu des foyers les plus privilégiés, alors que les ménages modestes n'épargnent pas, faute de ressources suffisantes. Dans le nouveau système économique qui s'est installé en France, le revenu déclaré des 10 % des foyers les plus riches s'est élevé de 32 % entre 1998 et 2005, alors que celui des 90 % restants n'a augmenté que de 4,6 %. Le 1 % des plus hauts salaires bénéficiant même d'une hausse de 41 %. Le revenu médian (celui d'un vrai Français moyen gagnant moins de 1 500 euros par mois) n'évoluait, quant à lui, que de 0,6 % par an. Le revenu réel des véritables classes moyennes a, en fait, baissé, en raison d'une inflation de 2 % par an¹⁰⁵.

1.2. Les inégalités en matière de santé

Les dégâts de la « *malbouffe* » ou de l'alcoolisme ne doivent pas masquer l'amélioration générale du niveau sanitaire. On vit de mieux en mieux en France, parce qu'on fait plus attention à soi, qu'on travaille moins longtemps, qu'on consacre davantage d'argent à se soigner et que la collectivité se mobilise pour prévenir les risques. En 1950, un nouveau-né masculin pouvait espérer vivre 63 ans ; aujourd'hui, c'est 14 ans de plus (77 ans), tandis que pour les femmes, cette amélioration de l'espérance de vie a été de 15 ans (de 69 à 84 ans). Tout ne va pas pour le mieux pour autant. Cette amélioration a un coût, lequel est de plus en plus directement répercuté sur les ménages, ce qui pénalise les plus modestes, en particulier les chômeurs ou ceux qui ne travaillent pas dans une entreprise qui finance leur assurance maladie complémentaire (mutuelle ou autre). La hausse des dépenses de santé et les franchises appliquées aux soins courants (part non remboursée par le régime obligatoire et non remboursable par les

¹⁰⁴ Cf. Camille Landais, *Les hauts revenus en France (1998-2006) : une explosion des inégalités ?*, École d'économie de Paris, juin 2007.

¹⁰⁵ Cette situation n'est pas propre à la France. Aux États-Unis, le salaire médian (le niveau au-dessus duquel se situent la moitié des salariés) n'a progressé que de 11 % en valeur réelle entre 1966 et 2001. Mais, pour les 1 % des salariés les mieux payés, l'augmentation a atteint 121 % ; et 617 % pour le 1 pour 10 000 situé à la pointe de la pyramide.

complémentaires), s'ajoutant au ticket modérateur, vont encore accentuer ce phénomène.

Les inégalités sociales de santé demeurent donc considérables : il faut dire que cette question est rarement prise en compte par les politiques de santé. C'est vrai pour les jeunes, par exemple en matière d'obésité, comme des adultes, notamment confrontés à des situations très différentes de pénibilité au travail. Les enfants d'ouvriers non qualifiés sont en moyenne trois fois plus souvent obèses que ceux de cadres supérieurs. L'exemple de la couverture complémentaire - qui peut prendre la forme d'une mutuelle, d'une assurance ou de la Couverture maladie universelle (CMU complémentaire) - est également révélateur : si les Français sont globalement mieux couverts qu'il y a vingt ans (90 % de la population en bénéficiait en 2003 contre 69 % seulement en 1981), les 20 % de ménages ayant le niveau de vie le plus faible sont cinq fois plus nombreux à ne pas en disposer que les 20 % ayant le niveau de vie plus élevé (21 % contre 4 %). La CMU complémentaire, qui concernait plus de 4,5 millions de personnes en 2003, devait en principe assurer une couverture à l'ensemble de la population concernée. La réalité est plus complexe et ce dispositif, d'une part s'adresse à des personnes dont le plafond de ressource est très bas (562 euros mensuels pour une personne seule et 843 euros pour deux personnes en 2003) rendant inéligibles à la CMU certains bénéficiaires de minima sociaux et, d'autre part, souffre d'un non-recours important en raison du manque d'information des personnes concernées et de la nécessité d'une démarche administrative¹⁰⁶.

Les premiers résultats de l'enquête santé protection sociale 2006 de l'Institut de recherche et documentation en économie de la santé (IRDES, avril 2008) vont dans le même sens :

- près de 93 % de la population générale déclare bénéficier d'une couverture complémentaire, dont un peu plus de 4 % au titre de la Couverture maladie universelle complémentaire (CMUC). L'enquête ESPS sous-estime la proportion de personnes déclarant bénéficier de la CMUC puisque le taux de couverture de la population est de 7,5 % en 2006 en France métropolitaine, d'après les statistiques ministérielles. Cette sous-estimation est due à la sous-représentation des personnes les plus précaires, commune aux enquêtes en population générale ;
- malgré l'existence de la CMUC, 7 % des Français déclarent ne pas avoir de couverture complémentaire santé (y compris CMUC). Ce taux varie fortement selon la situation sociale, le revenu notamment. Ainsi, il est de 15 % pour les personnes vivant dans des ménages gagnant moins de 840 euros par mois, puis baisse régulièrement au fur et à mesure que le revenu augmente. Il n'est que de 4 % parmi les ménages les plus aisés (plus de 4 600 euros par mois). On observe des

¹⁰⁶ Voir François Marical et Thibault de Saint Pol, *La complémentaire santé : une généralisation qui n'efface pas les inégalités*, INSEE Première n° 1142 (juin 2007).

différences similaires selon le milieu social. Le taux de personnes non couvertes par une couverture complémentaire maladie varie de 13 % pour les ménages d'ouvriers non qualifiés à 4 % pour les ménages de cadres et de professions intermédiaires. Avec 18 % de personnes non couvertes, les chômeurs représentent la population pour laquelle l'accès à la complémentaire santé est le plus difficile.

Quant à l'espérance de vie masculine, elle augmente davantage chez les cadres supérieurs que chez les employés et les ouvriers.

1.3. La montée des préoccupations liées au logement

Selon la Fondation Abbé Pierre (*Rapport sur l'état du mal-logement*, 1^{er} février 2008), plus d'un million de personnes sont aujourd'hui privées de domicile personnel en France : près de 100 000 n'ont aucun toit (SDF), 150 000 vivent dans des centres d'hébergement d'urgence, 200 000 dans des abris de fortune (camping, cabane, cave...), plusieurs centaines de milliers habitent en chambre d'hôtel, chez des tiers ou sont en instance d'expulsion. Si l'on ajoute le million de personnes privées du confort de base et ceux qui manquent le plus cruellement d'espace, trois millions de personnes seraient très mal logées en France. Ces chiffres actualisent, à partir de la réalité constatée sur le terrain, des données officielles datant pour l'essentiel de 2001 (l'INSEE avait alors, par exemple, comptabilisé 86 500 SDF). La prochaine Enquête nationale logement de l'INSEE est prévue pour cette année.

Pour les autres, le logement est redevenu un sujet d'inquiétude, en raison de l'envolée des prix du mètre carré, multipliés par deux depuis 2001, et de celle, moindre en moyenne mais très supérieure à l'inflation, des loyers. Jamais les ménages n'ont dépensé autant pour cette fonction : c'est en moyenne le quart de leur budget qui lui est consacré. Cette inflation immobilière est d'abord le résultat de la baisse du coût du crédit, qui a permis aux ménages de s'endetter. Mais face à une demande croissante, l'offre n'a pas suivi. Malgré la reprise de la construction depuis 2004, on ne construit pas assez pour faire face à l'augmentation du nombre de ménages. Et, surtout, pas assez de logements correspondant aux moyens des Français. Faute d'une offre suffisante de logements abordables dans les grandes agglomérations, on construit aussi toujours plus loin des bassins d'emploi. Quant au droit au logement opposable prévu par la loi du 5 mars 2007, il a du mal à être mis en œuvre.

La construction s'accélère certes depuis 2004, renouant en 2006 avec les niveaux atteints à la fin des années 1970. Entre les deux, les besoins de logement des Français ont été gravement sous-estimés car le ralentissement de la croissance démographique a masqué l'augmentation du nombre de ménages. Cette évolution a créé un déficit durable de logements, en particulier dans certaines régions comme l'Île-de-France. Faute d'une politique foncière cohérente dans les grandes agglomérations, les communes rurales accueillent une part croissante des nouveaux logements. Cette évolution, qui accentue la

dépendance à l'automobile, est coûteuse, tant pour les ménages que pour l'environnement.

La flambée des prix accentue la pression sur la demande de logements sociaux : en 2005, 1,3 million de demandes ont été enregistrées, mais le tiers seulement ont pu être satisfaites. L'offre de logements HLM disponible diminue du fait de la faible rotation des locataires, en lien avec les écarts de loyers entre le parc privé et le parc HLM qui sont presque de 1 à 3 dans l'agglomération parisienne. Le précédent gouvernement a pourtant affiché un effort important en faveur du logement social. Mais les projets inscrits au budget ne sortent pas tous de terre, faute de financements suffisants : depuis 2002, l'aide à la pierre apportée par l'État s'est encore réduite, faisant porter un effort financier accru sur les bailleurs sociaux et les collectivités locales. Et ces logements sociaux sont de plus en plus « *hauts de gamme* », c'est-à-dire hors de portée des ménages les plus modestes. Parallèlement, les politiques très prudentes conduites par les organismes d'HLM - qui hésitent beaucoup à s'endetter - et les délais de construction (5 à 7 ans, voire plus), souvent allongés par des recours juridiques de plus en plus fréquents, constituent un frein au logement social.

1.4. Les ratés de l'intégration

Le gouvernement actuel entend réduire l'immigration légale - qui a connu un mouvement de reprise après 1997 - en durcissant les conditions du rapprochement familial, tandis que la pression sur les immigrés en situation irrégulière s'intensifie : entre 2001 et 2006, les expulsions de sans-papiers ont été multipliées par 2,6. Le solde migratoire connaît, il est vrai, une période de reprise depuis dix ans : en 2005, le nombre d'immigrés présents sur le territoire français a augmenté de 95 000 ; les entrées nettes sur le territoire ayant progressé un peu plus vite (en pourcentage) que la population totale, cette évolution s'est traduite par une légère augmentation de la proportion d'immigrés dans la population française (8,1 % en 2005, contre 7,7 % en 1999). Pour autant, la France des années 2000 accueille bien peu de nouveaux arrivants par rapport à celle des années 1960 (même sans tenir compte des rapatriés d'Algérie), quand l'économie, en pleine croissance, réclamait beaucoup de bras.

En proportion, les étrangers non européens sont quatre fois plus nombreux dans les zones urbaines sensibles que sur le reste du territoire. Ces populations sont en grande difficulté sociale : plus de 50 % des jeunes immigrés originaires d'un pays non européen habitant ces zones sont au chômage ; le taux de chômage des immigrés atteignait 18 % en 2005, contre 10 % pour l'ensemble de la population active. Difficile à apprécier, la discrimination à l'embauche est aussi une réalité en France : ainsi, un *testing* mené par le Bureau international du travail (BIT), portant essentiellement sur les métiers du commerce et de l'hôtellerie restauration, montre qu'à compétences égales, les employeurs portent leur choix dans 70 % des cas sur un candidat dont le nom et le prénom évoquent « *une origine hexagonale ancienne* ».

Beaucoup reste donc à faire en effet en matière d'intégration (sujet sur lequel la dernière enquête de l'INED remonte à 1992). Dans ce contexte, l'école a un rôle majeur à jouer : plus le niveau d'étude est élevé, moins les inégalités d'accès à l'emploi sont prononcées entre Français et immigrés ; par ailleurs, à niveau social comparable, un fils d'immigré réussit aussi bien à l'école qu'un enfant de parents nés en France. Mais une fois passée la formation initiale, la discrimination à l'embauche reste une réalité : pour un poste de comptable, avec un même CV, un immigré doit envoyer jusqu'à 14 fois plus de candidatures qu'un candidat au nom à consonance française.

1.5. La mobilité sociale en panne

En 2003, 65 % des enfants appartenaient à une catégorie sociale différente de celle de leur père, soit 8 points de plus qu'en 1977. La mobilité sociale reste donc forte en France. Cela ne signifie pas que tout aille pour le mieux dans le meilleur des mondes : la population active n'est pas constituée d'une même et vaste classe moyenne ciblée par la publicité. Parmi les catégories populaires, employés et ouvriers représentent plus de la moitié de la population active, auxquels il faut ajouter une partie des agriculteurs et des artisans aux faibles revenus.

Ce qui frappe toutefois, c'est que la dynamique sociale de l'après Seconde guerre mondiale semble rompue : l'ascenseur social est toujours en service mais il marche beaucoup moins bien ; la mobilité d'aujourd'hui est faite de montées, mais aussi de descentes de plus en plus fréquentes ; des populations issues de couches très modestes, parfois d'origine rurale ou immigrée, qui étaient arrivées à se hisser au niveau du salariat moyen (cadres, professions intermédiaires), voient leurs descendants peiner à s'insérer dans l'emploi, ce qui alimente le ressentiment social. Le dernier quart de siècle a été marqué par trois grands mouvements, qui ont modifié la structure sociale : du côté des catégories populaires, les employés se sont substitués en partie aux ouvriers, témoignant de la dynamique des services ; si les couches moyennes sont loin d'être majoritaires, leur progrès est réel ; enfin, le déclin du petit commerce et de l'emploi agricole a été le principal facteur de la réduction de la part des non-salariés. Aujourd'hui, on compte 9 % d'indépendants, 38 % de couches moyennes (cadres supérieurs et professions intermédiaires), 53 % de catégories populaires (employés et ouvriers). Mais il faudrait sans doute opérer un découpage plus fin : parmi les indépendants, les inégalités sont fortes ; une partie d'entre eux (dirigeants d'entreprise, certaines professions libérales...) constitue une strate supérieure ; on pourrait aussi repérer une partie des employés et des ouvriers dont les revenus les situent parmi les couches moyennes...

2. La précarité et les débats autour de l'expérimentation du Revenu de solidarité active (RSA)

L'emploi dans les pays riches devient de plus en plus précaire : la part des contrats temporaires s'est ainsi accrue dans la plupart des pays européens, à l'exception de l'Irlande et du Royaume-Uni qui sont dans une situation de quasi-plein emploi ; en France, elle atteignait 13,5 % des salariés en 2006 contre 12,4 % en 1995 ; de même, la part du travail à temps partiel est passée de 13,1 % en 1992 à 17,2 % en 2006 en France et de 14,5 % à 25,8 % en Allemagne. On sait que ce n'est pas toujours une situation choisie : en France, plus de 30 % des travailleurs à temps partiel souhaitent travailler davantage.

Cette précarisation a provoqué un accroissement du nombre de travailleurs pauvres, des personnes qui travaillent la majeure partie de l'année mais dont les revenus sont inférieurs au seuil de pauvreté (60 % du revenu médian en général au sein de l'Union européenne) : ils représentent en France 9 % des salariés à temps partiel et 5 % des salariés à temps complet. Au total, alors que le taux de pauvreté avait tendance à diminuer ces dernières années en France, il est reparti à la hausse en 2005 pour se situer à 12,1 % des ménages contre 11,7 % en 2004 (avec un seuil fixé à 60 % du revenu médian)¹⁰⁷. Ces familles monoparentales sont les plus touchées (elles représentent 20 % des ménages pauvres pour 7 % des ménages) et celles pour lesquelles ce taux a le plus augmenté, en lien notamment avec les inégalités et discriminations qui frappent les femmes sur le marché du travail.

C'est pour répondre à l'urgence sociale que représente la lutte contre la pauvreté qu'a été élaboré le projet de Revenu de solidarité active (RSA), actuellement en cours d'expérimentation dans quelques départements. Le chef de l'État s'est engagé à réduire d'un tiers en cinq ans la pauvreté dans notre pays, ce qui impliquera de faire franchir le seuil de pauvreté à 2,1 millions de personnes sur les 7 millions de pauvres que compte la France. Il a érigé la lutte contre la pauvreté « *enjeu politique* »¹⁰⁸. Sa réalisation exigera d'aller au-delà du RSA en attaquant ce fléau dans toutes ses dimensions. Toutefois, les difficultés budgétaires actuelles et les dernières déclarations du Premier ministre considérant, le 1^{er} avril 2008 que le projet de RSA était trop « coûteux » font même planer un doute sur l'avenir de cette première étape.

¹⁰⁷ Seuil de pauvreté : seuil de revenus en dessous duquel un ménage est considéré comme pauvre. Ce seuil est de 50 % ou de 60 % du revenu médian d'un pays (le revenu tel que la moitié de la population gagne plus et l'autre moitié gagne moins). En France, le seuil de pauvreté était de 681 euros (seuil à 50 %) ou de 817 euros (seuil à 60 %) par mois en 2005 (dernière année connue). Selon le seuil retenu, le nombre de personnes considérées comme pauvres varie du simple au double : 3,7 millions en 2005 avec le seuil à 50 %, et 7,1 millions avec le seuil à 60 %. Avec un seuil de pauvreté fixé à 50 % du revenu médian, le taux de pauvreté dans notre pays est passé de 6,2 % (en 2004) à 6,3 % (en 2005).

¹⁰⁸ Discours devant le Conseil économique et social, le 17 octobre 2007.

2.1. Le projet initial

Pour la commission Hirsch¹⁰⁹, réunie en 2005, il n'est pas acceptable qu'une personne qui travaille dispose d'un revenu inférieur au seuil de pauvreté. En outre, toute personne qui travaille, ne serait-ce qu'une heure, devrait gagner plus que si elle n'avait pas travaillé. Or, malgré le système actuel de l'intérèsement¹¹⁰, des allocataires de minima sociaux qui reprennent un emploi pour une durée inférieure à un mi-temps y perdent souvent financièrement. La commission proposait donc l'instauration du RSA, complément social de revenu destiné à remplacer le dispositif des minima sociaux et celui de la prime pour l'emploi (PPE). Selon la proposition, le RSA devait être versé à toute personne dont l'emploi lui assure des revenus inférieurs au seuil de pauvreté fixé à 60 % du revenu médian. Son montant devait prendre en compte le nombre d'heures travaillées et la composition du ménage.

Le dispositif devait ainsi permettre à toute personne reprenant un emploi d'au moins 9 heures par semaine de percevoir un revenu total supérieur au seuil de pauvreté (alors que ce seuil n'est atteint actuellement qu'à condition de travailler au moins à trois-quarts temps au Smic). Il s'agissait en fait d'une méthode d'intérèsement permanent (non limité dans le temps) et renforcé (d'un montant très supérieur à l'intérèsement actuel). Son coût était élevé (de 6 à 8 milliards d'euros par an), presque tous les travailleurs pauvres¹¹¹ (et donc leurs familles) étant concernés et pas seulement les allocataires de minima sociaux reprenant un emploi.

Le rapport précisait toutefois : « *Cette proposition ne répond qu'à une partie du problème de l'accès à l'emploi des personnes pauvres. Elle doit être relayée par une politique active de promotion de l'emploi des personnes non qualifiées* ». Instaurer le RSA laissait en effet inchangée la situation des ménages pauvres qui ne sont pas en emploi, comme par exemple les personnes âgées ne percevant que le minimum vieillesse (dont le montant est situé en dessous du seuil de pauvreté¹¹²). Ce n'était donc pas un *remède miracle* contre toutes les formes de pauvreté, bien d'autres efforts étant nécessaires - en matière de logement, de santé, de garde d'enfants... - pour l'éradiquer réellement.

¹⁰⁹ *Au possible nous sommes tenus. La nouvelle équation sociale, 15 résolutions pour combattre la pauvreté des enfants*, rapport de la commission Familles, vulnérabilité, pauvreté (dite commission Hirsch), La Documentation française, 2005.

¹¹⁰ Intérèsement : possibilité de cumuler, pendant un temps limité, le RMI (ou certains autres minima sociaux) et des revenus d'activité. Le cumul est total pendant les trois premiers mois, puis il est partiel pendant les neuf mois suivants, avec des modalités qui diffèrent selon que l'activité dépasse ou non 78 heures par mois.

¹¹¹ Travailleur pauvre : personne ayant travaillé au moins un mois dans l'année et vivant dans un ménage dont le niveau de vie (calculé en tenant compte de la composition du ménage) est inférieur au seuil de pauvreté.

¹¹² Sur les 7,1 millions de personnes qui, en 2005, disposaient d'un niveau de vie inférieur au seuil de pauvreté, 4,6 millions (65 %) vivaient dans un ménage où un adulte au moins était en emploi ou au chômage.

2.2. Le dispositif soumis à expérimentation

Le principe constitutionnel de l'égalité de tous devant la loi limitant les possibilités d'expérimentation (puisque cela aurait amené à favoriser certains travailleurs à faibles revenus sans que les autres soient concernés), ne vont donc faire l'objet d'une expérimentation (dans 17 départements depuis novembre 2007, auxquels s'ajouteront une dizaine d'autres en 2008) que les allocataires du Revenu minimum d'insertion (RMI) ou de l'Allocation de parent isolé (API) ayant passé un contrat aidé (à l'exclusion, par conséquent, des titulaires de l'Allocation de solidarité spécifique - ASS -, au nombre de plus de 400 000 personnes et des 770 000 bénéficiaires de l'Allocation adultes handicapés - AAH). Quelque 100 000 personnes seraient éligibles en 2008, pour un budget de 25 millions d'euros (soit un surcoût annuel estimé à 1 600 euros par personne). Une marge de manœuvre est laissée aux départements pour déterminer le point de sortie du dispositif, c'est-à-dire le moment où il sera décidé de ne plus verser cette aide à un ménage (entre 1 et 1,3 SMIC).

Reste que cette expérimentation transformera, pour les intéressés, les minima sociaux et l'intéressement en un complément mensuel du revenu tiré de leur travail, comme la PPE aujourd'hui : les travailleurs concernés auront donc des revenus du travail régularisés et, au lieu d'être stigmatisés comme assistés sociaux, ce seront des travailleurs comme les autres. Il est clair, en effet, que, pour s'en sortir, l'emploi est un meilleur levier que l'assistance : il procure un revenu et des droits sociaux et implique une reconnaissance sociale de la valeur de ce que l'on fait ; c'est aussi sur le lieu de travail que se nouent bon nombre de liens sociaux. Il faut éviter que la lutte contre la pauvreté des revenus se limite à des incitations monétaires à la mise au travail, quelle que soit la qualité de l'emploi, au risque d'encourager l'expansion des *petits boulot*s. Combattre la pauvreté salariale¹¹³ suppose de réduire le nombre d'emplois *inadéquats* et de refuser de considérer leur développement comme une fatalité qu'il faudrait seulement accompagner socialement. Les pouvoirs publics sont, de fait, autant responsables de la multiplication des emplois paupérisants que les entreprises par les aides fiscales qu'ils accordent aux emplois familiaux notamment. Le projet initial de RSA prévoyait d'ailleurs d'en appeler à la négociation collective, de branche notamment, pour conclure des accords fixant des objectifs (et un calendrier) de réduction de ce type d'emplois, sous peine de sanctions publiques, comme des moindres allégements de cotisations sociales. Au stade de l'expérimentation, ce genre de garde-fou ne peut certes pas être mis en œuvre mais l'expérimentation permettra de mesurer la fréquence, parmi les employeurs des départements où elle aura eu lieu, de ce type de comportement.

¹¹³ Le Conseil de l'emploi, des revenus et de la cohésion sociale (CERC) a montré, dans son rapport sur *La France en transition, 1993-2005* (2006), qu'en 2002, les 10 % de salariés aux plus faibles salaires annuels n'avaient travaillé que 13 semaines dans l'année, contre 51 semaines pour les 10 % les mieux payés et que les premiers avaient une durée de travail hebdomadaire moyenne de 22 heures, contre 38 heures pour les seconds.

Ce qui serait désastreux, ce serait de conditionner l'aide que doivent recevoir tous ceux qui sont privés de revenu personnel ou familial à la fourniture d'un service en contrepartie, à la façon américaine (*workfare*). Depuis sa création en 1988, le RMI a perdu 25 % de sa valeur par rapport au Smic horaire et il n'y a pas de raison qu'il décroche toujours plus par rapport aux revenus de ceux qui trouvent des heures de travail, alors que le chômage est essentiellement involontaire : en 2007, le minimum vieillesse pour une personne seule est de 621 euros, tout comme l'AAH, soit 73 % du seuil de pauvreté à 60 %. Pourquoi les personnes concernées n'auraient-elles pas les mêmes droits à sortir de la pauvreté ? Cette solidarité dite *active*, focalisée sur la reprise d'activité, ne reflète pas le caractère solidaire des politiques de l'emploi, pour favoriser l'insertion durable des plus éloignés du marché du travail.

Plus généralement, les minima sociaux actuels ne sont pas satisfaisants : l'insuffisance de leurs montants pénalise fortement ceux qui n'ont pas d'emploi en raison d'obstacles loin d'être imaginaires : santé, isolement, logement, mobilité... En outre, le système subordonne l'attribution de certaines aides (par exemple l'exemption de la taxe d'habitation ou l'accès à certaines aides locales) au *statut d'allocataire*, au lieu de les lier au niveau de revenus.

En définitive, une chose est de permettre à chacun de pouvoir vivre de son travail, une autre de créer des emplois en nombre et en qualité suffisante. Le RSA ne devrait donc être qu'une transition pour permettre à chacun d'acquérir, par la formation notamment, une expérience professionnelle et sortir ainsi de l'exclusion ou du cycle infernal des petits boulots. Par ailleurs, le rapport Hirsch de 2005 estimait que « *combattre la pauvreté des familles concerne toutes les grandes politiques publiques : fiscale, économique et sociale, familiale, de l'emploi, de la santé, de l'éducation, du logement* ». C'est bien cette approche multidimensionnelle de la pauvreté qui devrait inspirer les politiques publiques en la matière, sauf à renoncer de fait à atteindre l'objectif affiché.

*
* *

La situation de l'économie française est marquée par ce que Michel Husson, chercheur à l'Institut de recherches économiques et sociales (IRES) a appelé, au cours de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, « *les trois paradoxes de 2007* » : la part de marché à l'exportation de la France diminue malgré une stabilisation du coût salarial unitaire ; l'emploi augmente vigoureusement pour un taux de croissance moyen ; la consommation est dynamique alors que la masse salariale ne l'est pas.

Sur le premier point, il faut incriminer d'autres facteurs explicatifs des difficultés de nos échanges extérieurs comme le taux de change, la qualité de la spécialisation et les éléments de la compétitivité hors-coûts (*cf. II, A, 4, infra*). La vigueur des créations d'emploi dans un contexte de ralentissement des gains de productivité peut donner lieu à trois pistes d'interprétation conduisant à invoquer une sur-réaction à la conjoncture, l'évolution de la nature des emplois (précarité) et des secteurs d'activité (services) ou un rattrapage de l'application des 35 heures qui a été suivie d'une forte hausse de la productivité par tête. Quant à la déconnexion entre la dynamique des salaires et de la consommation, il faut sans doute y voir l'effet de la hausse des revenus non salariaux, notamment des revenus financiers.

Dans ce contexte, trois menaces pèsent, selon lui, sur la conjoncture en 2008, qui est en phase de retournement : la première consisterait à imputer la perte de parts de marché au coût salarial, avec un risque de réactions anti-coopératives (déflation salariale) ou mal coordonnées en Europe (taux d'intérêt, taux de change) et l'oubli des politiques structurelles de compétitivité ; la deuxième serait un « *contre-cycle* » de productivité très marqué se traduisant par un retour à de forts gains en la matière, un allongement de la durée de travail et une dualisation accrue du marché du travail ; la troisième serait un « *contre-cycle* » de la consommation salariale résultant de la compression des rémunérations, avec un effet boule de neige sur l'emploi et le niveau des inégalités.

II - L'EUROPE TOUJOURS EN QUÊTE DE SON IDENTITÉ

Les 27 se sont mis d'accord le 19 octobre 2007 sur le texte d'un nouveau traité européen qui vient se substituer au projet de traité constitutionnel rejeté par la France et les Pays-Bas lors des référendums tenus en 2005. Le nouveau texte ressemble au précédent : il reprend, lui aussi, le contenu des traités antérieurs dans les matières économique et sociales et propose les mêmes avancées que le traité constitutionnel européen sur le plan institutionnel ; le Parlement européen va voir son rôle accru ; les règles de vote au Conseil des ministres seront plus démocratiques ; la présidence de l'Union sera renforcée et une Commission réduite en nombre devrait pouvoir fonctionner plus efficacement.

Au final, les instruments d'une vraie politique économique et sociale européenne continuent de manquer : le budget européen reste minuscule et mal financé ; la coordination des politiques budgétaires des États se limite toujours à une police des déficits ; l'harmonisation fiscale est toujours difficile à mettre en œuvre puisque l'unanimité reste la règle ; la politique de la concurrence reste privilégiée par rapport à la politique industrielle ; sans parler du projet social qui n'est pas plus à l'ordre du jour aujourd'hui qu'hier.

En réalité, l'Union européenne exerce à la fois trop et pas assez de responsabilités : son rôle dans la définition des règles du jeu économique et social permet à nos gouvernements de mettre sur le dos de « Bruxelles » ou de « Francfort » tout ce qui fait mal ; mais ces mêmes gouvernements refusent de donner à l'Union les compétences et la légitimité politique nécessaires pour mener les politiques qui viendraient compenser les effets négatifs des normes qu'ils ont validées en commun... S'il en est ainsi, c'est que les dirigeants européens cherchent d'abord à démontrer leur capacité à agir dans le cadre national, même quand celui-ci est de moins en moins pertinent, notamment en matière économique, environnementale ou de sécurité.

A - UNE GOUVERNANCE ÉCONOMIQUE DÉFICIENTE

La mondialisation a réduit les marges de manœuvre des politiques économiques, même si elle ne les a pas annulées et que des choix demeurent. Ce sont les politiques macroéconomiques de régulation conjoncturelle qui sont le plus mises en cause, d'autant plus qu'elles demeurent nationales et non coordonnées. Jusqu'à l'union monétaire, la politique économique, le plus souvent, s'adaptait, par contagion, à celle de l'Allemagne, *via* le Système monétaire européen (SME), la politique du change et des taux d'intérêt. L'interdépendance était croissante mais la coordination insuffisante. L'union monétaire peut conduire à restaurer des degrés de liberté puisque, avec cette union, l'Europe peut acquérir une autonomie accrue, en tant que zone. Mais, du point de vue des pays membres, la question de la souveraineté demeure posée ; l'Europe est un espace unifié sur le plan monétaire et conserve « *n* » politiques budgétaires.

La coordination est nécessaire à deux niveaux : d'une part entre politique monétaire et politique budgétaire, pour favoriser la croissance et l'emploi ; or, au nom de l'indépendance des instruments, la coopération a du mal à s'établir ; d'autre part, entre les politiques budgétaires des différents pays ; mais le Pacte de stabilité limite l'autonomie en fixant un seuil maximum de déficit, même s'il est plus souple depuis sa réforme de 2005. L'Europe renonce ainsi aux marges de manœuvre des politiques économiques qu'elle a restaurées. La monnaie unique est un instrument, non une fin en soi. À la perte d'autonomie monétaire, en partie formelle dans le passé, pourrait correspondre une plus grande liberté dans la conduite des politiques budgétaires. Mais cette liberté a été contenue par des règles contraignantes et le cadre institutionnel de la coopération européenne est encore balbutiant ; si bien que les pays européens sont tentés de mettre en œuvre des stratégies de concurrence sociale et fiscale pour remplacer la concurrence disparue des taux de change, devenus irrémédiablement fixes en interne.

1. Le fonctionnement déséquilibré de la zone euro

Les pays participant à l'euro se sont dotés d'un « *système de politique économique* » en deux volets :

- la politique monétaire de la zone euro est conduite par une Banque centrale unique, la BCE. Indépendante des gouvernements, celle-ci a pour mandat prioritaire d'assurer la stabilité des prix. Le pouvoir monétaire est fédéral : les décisions de hausse ou de baisse des taux d'intérêt sont prises par un Conseil qui regroupe les six membres du directoire de la BCE et les gouverneurs des Banques centrales nationales (quinze en 2008 depuis l'adhésion de Chypre et Malte), chacun pesant pour une voix. C'est ce qu'on appelle l'*Eurosystème* ;
- les politiques budgétaires et fiscales restent de la responsabilité des gouvernements nationaux. Mais leur marge de liberté est encadrée : ils doivent, sous peine de sanctions, « *éviter les déficits excessifs* », en pratique des déficits supérieurs à 3 % du PIB, sauf récession prononcée. Pour garantir qu'ils ne franchiront pas cette limite en période de ralentissement, ils doivent aussi viser pour le moyen terme des soldes budgétaires « *proches de l'équilibre ou en surplus* ». Par ailleurs, les États-membres se consultent sur la conjoncture et les choix de politique économique et adoptent des orientations communes : c'est ce qu'on appelle la « *coordination des politiques économiques* ».

Le premier volet découle logiquement du choix de l'union monétaire : à monnaie unique, politique monétaire unique et Banque centrale commune. Le mandat et les statuts de celle-ci portent cependant la trace des circonstances dans lesquelles le traité a été négocié : ils sont très proches de ceux de la Bundesbank, la priorité à la stabilité des prix est affirmée avec une très grande force et, en pratique, la définition numérique de l'objectif d'inflation relève d'elle seule. C'est une différence avec le système britannique, où la Banque centrale est indépendante dans le choix des moyens mais où l'objectif à atteindre est fixé par le gouvernement.

Le second volet découle de la dissymétrie entre le choix de confier la politique monétaire à une institution commune et celui de laisser la politique budgétaire entre les mains des États. Il pouvait difficilement en aller autrement pour des raisons politiques mais aussi pour des raisons économiques : il importe que les États-membres, entre lesquels l'union monétaire laisse subsister des différences de structure, conservent à leur disposition un instrument de politique macroéconomique. Mais politique monétaire et politique budgétaire interagissent l'une sur l'autre, d'où les garde-fous contre les déficits excessifs censés protéger la BCE des risques d'instabilité que ferait courir une politique budgétaire laxiste.

En pratique, la transition vers l'euro s'est faite sans heurt et la BCE a pris en main la politique monétaire de la zone. Si elle a rencontré un certain succès, plusieurs questions se posent :

- la stratégie de la BCE est critiquée : on lui reproche moins d'être excessivement restrictive (cela n'a pas été le cas dans ses premières années) que d'être peu lisible ; beaucoup d'économistes pensent aussi que son objectif d'inflation (officiellement moins de 2 %, mais proche de 2 %) est mal formulé ;
- les pays de la zone euro ne forment pas une entité homogène : à un instant donné coexistent des pays à très faible inflation (1 % ou moins) et des pays où la hausse des prix est sensiblement plus rapide (3 % ou plus) ; comme le taux d'intérêt est le même partout, le coût réel des emprunts est beaucoup plus faible dans les seconds que dans les premiers ; or ce sont souvent les pays à inflation plus forte qui auraient besoin de taux d'intérêt élevés ;
- le Pacte de stabilité et de croissance a mal fonctionné : au cours des bonnes années 1998-2000, il était facile de respecter ses contraintes et beaucoup de pays en ont profité pour baisser les impôts ou augmenter les dépenses ; avec le ralentissement qui a suivi, les déficits sont réapparus mais, lorsqu'il a été question de sermonner la France et l'Allemagne, celles-ci se sont coalisées contre la poursuite de la procédure ; l'application des dispositions contenues dans le Pacte de 1997 s'étant finalement révélée impossible à la fin de l'année 2003, celui-ci a été réformé en 2005 pour tenir compte notamment des critiques sur son automaticité excessive et dans le but d'introduire davantage de jugement économique dans l'évaluation des politiques budgétaires (examen du niveau d'investissement, des réformes structurelles et des efforts en matière de recherche-développement en cas de déficit public dépassant 3% du PIB ; traitement différencié en fonction du niveau d'endettement des pays, possibilité d'évoquer des « *circonstances exceptionnelles* »). Le principe de cette évolution avait été salué en son temps par notre assemblée¹¹⁴ sous réserve d'en vérifier la portée concrète. De fait, aujourd'hui, le poids de la norme des 3 % du PIB reste toujours très prégnant ;
- la coordination est un exercice difficile auquel les États sont réticents. L'union monétaire implique plus de transparence en matière de politique économique, plus de dialogue et de coopération et, ce qui est parfois le moins aisément, une vision commune des enjeux et des priorités, alors que la logique politique privilégie l'échelon national. En matière de politique monétaire et de change, les responsabilités des uns et des autres sont définies par les articles 105 et 111 du traité

¹¹⁴ Cf. l'avis adopté le 25 mai 2005 sur *La conjoncture économique et sociale en 2005* (rapporteur : Luc Guyau).

instituant la Communauté européenne (le futur traité modificatif n'en changera pas la substance). Leur ambiguïté juridique est à double sens : le Conseil peut formuler des « *orientations générales de politique de change* » dans le respect de la hiérarchie des objectifs européens (la stabilité des prix avant les autres cibles de politique économique) à charge pour la BCE de les mettre en œuvre après avoir été consultée ; non seulement la politique de change est une compétence partagée mais, à travers elle, c'est l'appréciation de la stabilité effective des prix qui le devient également. C'est une question de volonté politique de mettre en œuvre cette responsabilité.

Qu'il y ait une période de rodage n'est pas en soi inquiétant mais il faut rappeler qu'une union monétaire comporte inévitablement des bénéfices et des coûts. Or, ces derniers sont potentiellement d'autant plus importants que les pays sous-estiment les contraintes induites par l'euro et laissent s'accumuler des divergences d'inflation. Il n'apportera les bénéfices attendus que si les différents acteurs - gouvernements, Banque centrale, entreprises, salariés - comprennent les nouvelles règles du jeu et s'y inscrivent.

Les débats sur la coordination sont aussi révélateurs d'une hésitation entre deux conceptions opposées de la politique économique : pour les uns, il s'agit d'établir un ordre monétaire, garant de la stabilité des prix et protégé par des règles de discipline budgétaire ; dans ce cadre, certains pays peuvent réussir et d'autre échouer, en fonction de la qualité de leurs politiques économiques ; pour les autres, il s'agit de recouvrer, à l'échelle européenne, l'autonomie macroéconomique perdue au niveau national et, pour cela, de construire une politique économique commune en couplant des politiques budgétaires coordonnées avec une politique monétaire active. Les tenants de la première approche ont fait inscrire dans les traités des dispositions fortes : objectif de stabilité des prix, indépendance de la Banque centrale, discipline budgétaire. Les avocats de la seconde ont obtenu que soient créés des instruments d'autonomie collective : principe de coordination, eurogroupe.

2. Une logique de concurrence

Ainsi que l'a souligné Dominique Plihon, professeur à l'Université Paris XIII, lors de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, la mondialisation peut s'analyser comme une mise en concurrence généralisée des travailleurs, des pays, de leurs systèmes sociaux et fiscaux. Ce système économique lui paraît de nature déflationniste - tout au moins dans les pays anciennement industrialisés - dans la mesure où il est à l'origine d'excédents structurels tant en main d'œuvre que dans l'offre de biens et de services. Un nouveau rapport de force entre capital et travail s'est établi, la part des salaires dans le PIB des principaux pays industrialisés montrant une nette tendance à la baisse depuis les années 1980.

Il a aussi insisté sur la montée des déséquilibres internationaux favorisés par cette mondialisation avec, notamment, une absence de coordination des politiques économiques à l'échelle internationale et une incertitude quant à l'évolution future des balances de paiements et des taux de change. Enfin, les politiques publiques lui paraissent sous contrainte en raison de la concurrence fiscale et de la pression à la réduction des déficits publics. La régulation macroéconomique lui semble ainsi particulièrement peu efficace dans la zone euro, notamment si on la compare au cas des États-Unis. Le besoin de construire un nouvel ordre international régulé est donc la principale conclusion qu'il tire de la conjoncture actuelle.

Sujet complexe dans une période nouvelle où des nations émergentes sont désormais en mesure de mieux participer à la création et au partage des richesses, la concurrence souvent perçue comme sauvage et destructrice est néanmoins l'un des instruments de régulation des économies de marché. Dans ce cadre, l'action de la Commission européenne pour protéger les consommateurs en déjouant les ententes illicites, les protections artificielles et les abus de position monopolistique n'est pas contestable. En revanche l'adhésion au libre échange en dehors de toute harmonisation fiscale, d'obligations sociales et de contraintes environnementales encourage un dumping qui sévit au sein même de l'Union européenne et se prolonge avec la domination des nouvelles puissances du Sud qui font monter la pression concurrentielle. Ce renversement des termes de l'échange met en lumière les risques de dégradation qui pèsent sur l'économie européenne et suppose la mise en place de politiques macroéconomiques appropriées pour garantir la croissance et la qualité des emplois.

L'euro lui-même est un facteur de transparence et donc de concurrence. Celle-ci est plus rude puisque tous les prix, exprimés en euros, sont comparables. Les entreprises, dont les plus petites étaient souvent hésitantes dans le passé à assumer un risque de change, peuvent désormais avoir une stratégie continentale. Les grandes chaînes de distribution peuvent ainsi se fournir au prix le plus faible. Le remodelage du tissu productif peut être de grande ampleur : délocalisations, voire désertification de certaines régions. Ainsi, la taille du marché s'accroît en même temps que la concurrence. La mondialisation contribue aussi à renforcer la concurrence par les prix et appelle des transformations structurelles des systèmes productifs.

Le risque existe donc que la compétition entre les États pour attirer les productions et/ou faciliter les exportations, *via* les fiscalités ou les marchés du travail, conduise à une harmonisation vers le bas :

- fiscalité la plus faible pour séduire les investisseurs étrangers et améliorer la compétitivité des fabrications, détaxes les plus fortes pour attirer les implantations ;
- coût du travail le plus réduit, qu'il s'agisse des salaires bruts ou des cotisations versées par les entreprises pour financer une partie de la protection sociale ;

- législations du travail les moins contraignantes, flexibilité accrue de l'emploi et des salaires, mobilité.

Puisque les dévaluations compétitives ne sont plus possibles à l'intérieur de la zone euro, les pays sont tentés de leur substituer des politiques de compétitivité par la concurrence sociale et fiscale, qui, dans un contexte de faible croissance et en l'absence de stratégie commune et de soutien des politiques macroéconomiques, apparaissent comme les seules voies possibles pour renforcer la croissance. C'est ce qu'a fait l'Allemagne dont la part dans les exportations mondiales est passée de 8 % en 2000 à 9,2 % en 2007 au détriment de celles de tous les autres membres de la zone euro : calculée par rapport à la demande mondiale, sa part de marché en volume est en augmentation de plus de 10 % sur la période 1999-2007 contre une baisse de 34 % pour l'Italie, de 23 % pour la Grèce et de 16 % pour l'Italie et la France. À une spécialisation favorable tant en termes de positionnement sectoriel (biens d'équipement) que de présence sur les marchés les plus dynamiques s'est ajouté l'effet d'une politique de désinflation compétitive reposant sur la baisse des coûts salariaux par unité produite et une internationalisation de la production prenant appui notamment sur la main d'œuvre bon marché d'Europe centrale.

De telles pratiques de *dumping* social et fiscal peuvent correspondre à l'intérêt immédiat d'un pays mais elles sont préjudiciables à l'ensemble de l'Europe : à terme, personne ne gagne au *dumping* social ou fiscal ; l'intérêt collectif n'est pas la somme des intérêts individuels immédiats ; par exemple, une stratégie nationale de conquête de parts de marché par une amélioration de la compétitivité fondée sur la réduction des coûts salariaux pèse doublement sur les autres pays européens : d'une part, elle réduit leurs propres parts de marché, d'autre part, elle comprime d'autant plus leurs exportations que la demande intérieure du pays qui restaure sa compétitivité est amputée par le gel des salaires. La coordination permettrait d'éviter ces attitudes non coopératives et que, par contagion, le plus petit dénominateur commun devienne la règle européenne. Or, en Europe, depuis l'instauration de l'union monétaire, l'absence de stratégie de croissance commune et d'instruments de coordination macroéconomique a conduit à la mise en place de politiques de concurrence sociale préjudiciables à la croissance interne et à la stabilité régionale.

3. Euro : les inconvénients d'un avantage

Le taux de change de l'euro a dépassé 1,50 dollar en février 2008 (et a même atteint 1,58 dollar le 31 mars 2008). Cette vigueur de la monnaie européenne inquiète le gouvernement français, qui redoute qu'un euro trop fort ne freine la croissance. Car, au-delà du dollar, poussé à la baisse par la réactivité de la Fed conjuguée au *statu quo* de la Banque du Japon et de la BCE, ce sont les monnaies de nos principaux concurrents extra-européens qui voient leur taux de change baisser. De sorte que deux devises européennes, l'euro et la livre sterling, supportent l'essentiel de l'ajustement impliqué par la faiblesse du dollar. Nous risquons cependant de devoir apprendre à vivre avec cette contrainte, à en juger

par l'absence de consensus sur le sujet entre les ministres des finances du G7 lors de leur réunion des 20 et 21 octobre 2007. Ceux-ci se sont en effet contentés d'appeler la Chine à réévaluer plus rapidement le taux de change de sa monnaie, une Chine absente de la réunion et sur laquelle les moyens de pression demeurent limités.

Si la zone euro dans son ensemble peut s'accommoder d'un euro à 1,35, voire à 1,40 dollar, il n'en est pas de même pour l'ensemble des pays qui la composent. La zone euro considérée en tant qu'agrégat est en effet une abstraction statistique qui masque mal la disparité des évolutions nationales de coûts et de productivité. L'Italie constitue de ce point de vue à la fois un cas extrême et un cas d'école. Spécialisée dans des industries à relativement forte intensité en travail bon marché (textile, cuir, produits alimentaires, meubles, biens électroménagers), l'économie transalpine est tributaire d'un coût du travail modéré pour demeurer compétitive. Les évolutions salariales y étant plus rapides que dans les autres économies européennes, et la productivité progressant plus lentement, la croissance n'a pu se maintenir dans le passé qu'à coup de dévaluations répétées de la lire. Dès lors que la monnaie unique interdit cette possibilité, la dégradation continue de la compétitivité du pays et sa spécialisation défavorable le condamnent à une lente implosion économique, sauf à faire sienne la discipline salariale germanique ou à tenter de prendre en marche le train de la révolution technologique en cours.

De son côté, le secrétaire au Trésor américain a eu beau affirmer qu'il était en faveur d'un dollar fort, les États-Unis ne souhaitent pas une montée du dollar qui aggraverait leur déficit de compétitivité à l'égard de leurs concurrents asiatiques, creusant à nouveau un déficit commercial en légère diminution. D'autant que le ralentissement de la croissance pèse sur les prix et que les prix des importations en provenance des pays émergents demeurent bas, ce qui limite les risques d'inflation importée. La politique monétaire de la Fed, qui a baissé ses taux pour aider les banques à faire face à la crise financière, et les craintes que suscite celle-ci contribuent en outre à peser sur le cours du dollar, dans un contexte où la BCE, pour sa part, ne souhaite pas réduire ses taux d'intérêt, au nom d'une menace inflationniste pourtant plus qu'incertaine. Enfin, on ne voit pas les marchés jouer la hausse du dollar, alors même que les analystes du FMI le considèrent encore comme surévalué...

Comme, dans le même temps, la Chine se refuse obstinément à réévaluer sa monnaie de plus de quelques pour cent par an à l'égard du dollar et que le Japon ne souhaite pas relever ses taux d'intérêt alors que le pays sort à peine de la déflation, nous sommes partis pour conserver durablement un euro fort à l'égard de l'ensemble des monnaies mondiales. Un certain nombre de pays européens, à commencer par l'Allemagne, ont choisi de limiter leur demande intérieure afin d'accumuler des excédents commerciaux, ce qui pèse sur la croissance française, très dépendante de la demande issue du reste de l'Union. À terme, le poids croissant de l'euro pourrait cependant permettre à l'Europe d'être plus indifférente à l'égard non seulement de son taux de change, mais aussi de ses

comptes extérieurs, à la manière des États-Unis, notamment si la devise européenne s'impose progressivement comme monnaie internationale, mais cette hypothèse reste aléatoire.

Graphique 9 : Les fluctuations du taux de change
de la monnaie unique européenne par rapport au dollar



Minimum (26 octobre 2000) : 0,8252. Maximum (31 mars 2008) : 1,5812.

Source : Banque centrale européenne.

La France a enregistré un déficit record de ses échanges extérieurs en 2007. Les balances commerciales espagnole et italienne accusent, elles aussi, de profonds déséquilibres. On serait tenté d'y voir la conséquence d'une perte de compétitivité-prix liée au renchérissement de la monnaie européenne. Ce soupçon est d'ailleurs conforté par le discours - et les actes - de plusieurs grandes entreprises exportatrices produisant dans la zone euro qui souhaitent délocaliser hors de celle-ci une partie de leur production pour maintenir leurs marges laminées par les évolutions divergentes des coûts de production en euros et des prix de vente en dollars. Ces difficultés n'ont pourtant rien à voir, selon les partisans de l'euro fort, avec l'appréciation de la monnaie européenne, certains d'entre eux allant jusqu'à affirmer qu'il s'agit d'un processus souhaitable forçant les entreprises européennes à monter en gamme. Pour l'ensemble de la zone, il semble pourtant que l'effet négatif de l'appréciation l'emporte désormais : certes, la balance commerciale affichait encore, en octobre 2007, un excédent de 6,1 milliards d'euros (+ 3,1 milliards sur un an) ; certes encore, les exportations ont continué de croître plus vite que les importations au cours des derniers mois de 2007 ; mais les balances bilatérales de la zone euro avec les

États-Unis, la Chine et le Japon se dégradent ; jusqu'à l'automne 2007, cette dégradation était compensée par l'amélioration du solde des échanges avec le Royaume Uni, ce qui n'est plus le cas depuis que l'euro s'apprécie aussi vis à vis de la livre.

4. La concurrence par les coûts salariaux

Comme l'a souligné Dominique Redor, professeur à l'Université de Marne-la-Vallée, les investissements internationaux, qui constituent le moteur principal de la mondialisation, se font très largement entre pays déjà hautement développés. Simultanément, une grande partie du commerce réalisé à partir de la Chine est due à des sociétés étrangères en provenance de pays plus avancés (notamment asiatiques : Japon, Corée, Taïwan). Face à la crainte que l'emploi soit victime des investissements et du commerce mondiaux, il a rappelé qu'un pays comme la France enregistre ses plus importants déficits avec les autres pays très développés. Au sein de l'Union européenne, par exemple, les nouveaux États-membres à bas salaires accusent de forts déficits commerciaux vis-à-vis des autres (dont la France).

Au total, il a beaucoup insisté sur la nécessité de ne pas se tromper de concurrents : les principaux ne sont pas les pays à bas salaires et diminuer, par exemple, les salaires et la protection sociale dans les pays les plus développés serait illusoire. C'est bien plutôt sur des politiques d'éducation et de recherche-développement que doit porter, selon lui, l'effort le plus important, avec des politiques de l'emploi dirigées davantage vers la protection des individus que vers celle des emplois actuels inévitablement appelés à évoluer ou à disparaître. Enfin, au niveau européen - le mieux à même de lutter contre l'instabilité financière et de permettre une coopération avec les zones économiques voisines - il recommande une action d'harmonisation de la fiscalité et du statut des entreprises.

De fait, l'intensification des échanges internationaux s'est prolongée par la délocalisation d'unités de production vers les pays à faibles coûts salariaux. La plupart des évaluations ont relativisé les pertes d'emplois qui en découlent. Le rapport de l'Observatoire européen des restructurations¹¹⁵ fondé sur l'étude de 3 500 cas estime qu'un emploi sur 12 s'évade vers les pays à bas coûts de main d'œuvre. Globalement, les suppressions sont évaluées à 7,9 % du total de l'emploi au niveau européen. Le Portugal, l'Irlande, l'Estonie puis la Slovénie auraient payé les plus lourds tributs. Si ce constat confirme l'effet marginal des délocalisations sur l'emploi, il ne doit pas masquer les effets induits, la modération affectant les salaires réels s'étant répercutee sur la conjoncture. Par ailleurs, en instaurant une concurrence des modèles sociaux à l'échelle mondiale elles constituent une menace réelle pour les salariés et les entreprises. Car la nouvelle division internationale du travail ne concerne plus seulement des

¹¹⁵ *Restructuring and employment in the EU : the impact of globalisation, European restructuring monitor - report 2007.*

secteurs comme le textile où le coût du travail est la variable principale qui détermine la localisation. La montée en gamme des pays émergents dans des productions à haute valeur ajoutée met en perspective des importations massives de biens à fort contenu technologique, déjà perceptibles en Chine et en Inde, au travers de la progression rapide de leurs dépenses en TIC.

Tableau 19 : Part des dépenses en TIC rapportées au PIB

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
France	6,37	6,29	6,23	6,24	6,29	6,30
Allemagne	6,04	5,93	5,92	5,98	5,97	6,07
Italie	4,65	4,52	4,34	4,31	4,31	4,32
Japon	8,59	7,94	7,59	7,61	7,63	7,51
Corée du Sud	6,84	6,41	6,54	6,67	6,86	6,88
Pologne	4,10	3,97	4,39	4,46	4,34	4,15
Royaume Uni	8,03	7,70	7,46	7,42	7,25	7,19
États-Unis	9,50	8,65	8,52	8,52	8,69	8,80
Monde	7,11	6,69	6,65	6,63	6,65	6,62
Chine	3,70	3,91	4,29	4,59	5,06	5,24
Inde	3,59	3,56	4,03	4,47	5,43	5,96
Russie	3,51	3,58	3,79	3,84	3,64	3,58
Brésil	5,19	5,52	6,26	7,46	7,28	7,04

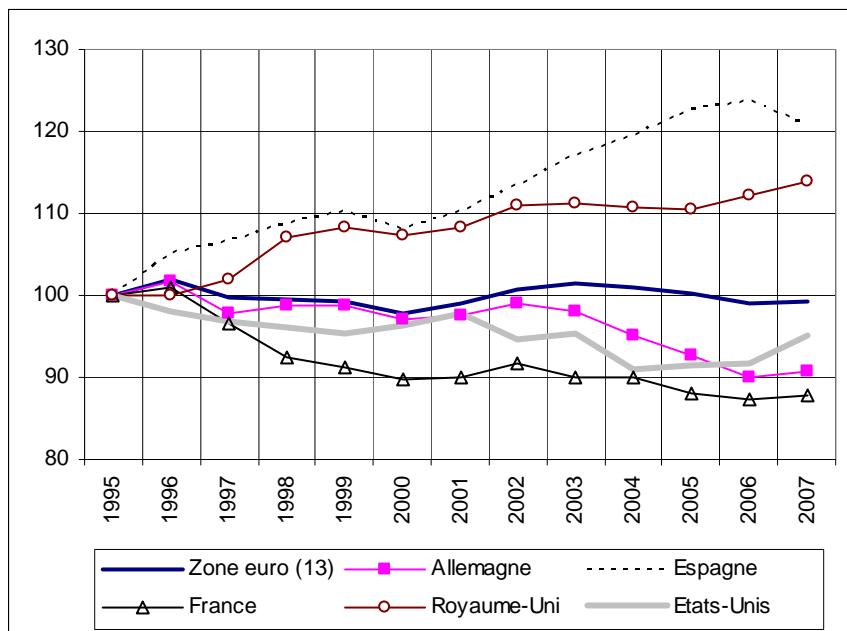
Sources : OCDE, *Perspectives des technologies de l'information*, 2006 ; FMI, *World economic outlook*, octobre 2007 pour les PIB.

Cette configuration des échanges internationaux interroge quant à l'approche européenne. En effet, c'est avec l'accord implicite de la Commission européenne que les PECO ont utilisé les délocalisations pour s'arrimer à l'Union¹¹⁶. Si aujourd'hui les salaires ont progressé dans cette région, ces pays continuent de bénéficier, par rapport à d'autres économies émergentes, de l'avantage proximité, de la sécurité juridique, d'une stabilité politique et d'un marché porteur. En outre, l'évolution du taux de change, l'absence de politiques macro-économiques actives pousse les gouvernements de la zone euro à privilégier les stratégies non coopératives, notamment la concurrence fiscale et sociale ou la désinflation compétitive, l'exemple allemand démontrant qu'une telle stratégie est tentante même pour un grand pays et incitative pour les autres. En effet, de manière progressive, s'est diffusée l'idée d'une crise de la compétitivité française. Celle-ci a généré une demande d'accélération des réformes structurelles pour atteindre une plus grande libéralisation du marché du travail par la compression des coûts de production et le maintien d'une modération salariale ; l'Allemagne sert ainsi de faire valoir.

¹¹⁶ Résultat, la concurrence par les prix a prévalu sur la concurrence par l'innovation.

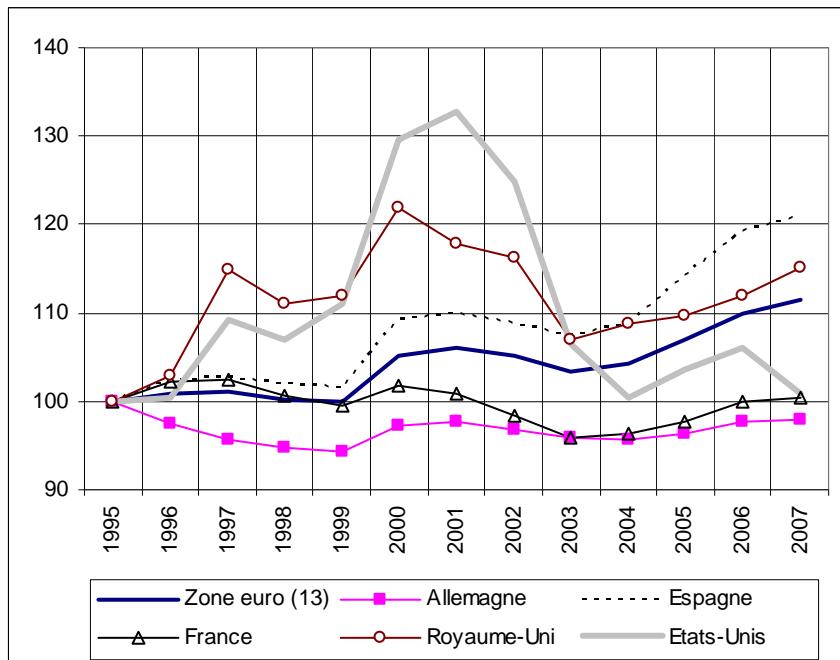
Graphique 10 : Les coûts unitaires de la main d'œuvre
dans l'industrie manufacturière (1995 - 2007)

(1995 = 100)



Source : Commission européenne (base de données Ameco).

Graphique 11 : Les prix à l'exportation (1995 - 2007)
(1995 = 100)



Source : Commission européenne (base de données Ameco).

Il apparaît toutefois que la baisse sensible du coût unitaire de la main d'œuvre dans l'industrie manufacturière en Allemagne ces dernières années (2002-2006) ne fait que compenser le niveau relativement élevé constaté dans la période précédente. Au total, la France et l'Allemagne sont aujourd'hui dans une situation proche en termes de coût du travail (avec même toujours un léger avantage pour notre pays), avec une évolution bien plus modérée que celle de l'ensemble de la zone euro ou encore du Royaume-Uni. Il en va de même pour l'évolution des prix à l'exportation. Le SESSI dans son rapport annuel *L'industrie en France en 2006* indique que, dans l'industrie manufacturière, les coûts unitaires ont baissé en France de 1,5 % entre 2000 et 2007, contre une hausse de 5,7 % dans la zone euro. En Allemagne, avec la modération salariale, ils ont reculé de 10 % au cours de la même période. Le recul de la compétitivité-prix française - qui avait pourtant évolué de manière plutôt positive depuis 1995 - s'explique donc par un contexte de change défavorable au cours des trois dernières années. Pour le SESSI, les entreprises auraient donc consenti un effort relatif de marge à l'exportation plus important pour atténuer les effets de l'appréciation de l'euro. Le facteur salarial - perçu comme un coût toujours trop élevé - n'est donc pas déterminant dans ce débat, ce que confirmait déjà le dernier rapport du CERC. De son côté, l'Allemagne a sacrifié sa demande

intérieure à la bonne tenue de sa compétitivité extérieure. Maintenant que la crise financière a des répercussions importantes sur l'économie mondiale et sur le dynamisme de la croissance, l'économie allemande paraît plus fragilisée car davantage exposée à l'affaiblissement de la demande extérieure qui lui est adressée.

Encadré 7 : La disparité des salaires en Europe

En 2004, le salaire brut annuel moyen d'un travailleur à temps complet de l'industrie ou des services, s'élève à 29 609 euros en France contre 5 706 euros en Slovaquie. Il est respectivement de 7 100 euros en Hongrie (ce pays étant le nouvel État-membre dont le salaire est le plus élevé, à l'exception de Chypre, Malte et de la Slovénie), et de 1 784 euros en Bulgarie (le nouvel État-membre dont le salaire est le plus faible).

En revanche, le niveau observé pour la France est très proche de la moyenne de l'union européenne à 25 pays (UE25), qui est de 29 427 euros, mais inférieur à la moyenne des pays de l'ex-Europe des 15 (UE15) proche de 33 000 euros. En 2004, le Danemark (au sein de l'UE15) remporte la palme avec un salaire brut annuel moyen de 44 692 euros, et c'est le Portugal qui enregistre le salaire le plus faible avec un salaire annuel moyen de 15 196 euros. Au total, les nouveaux entrants se caractérisent par un salaire moyen presque 5 fois moins élevé que les salaires dans l'UE15 (à l'exception de Malte, de Chypre et de la Slovénie).

Ces écarts de niveaux entre pays se trouvent inchangés lorsque qu'on examine séparément l'industrie manufacturière, la construction et les services marchands.

Mais ces écarts de salaires doivent surtout s'apprécier au regard d'une mesure de la compétitivité relative des économies au sein de l'union. Par conséquent, en prenant en compte, les coûts salariaux unitaires (c'est-à-dire les coûts salariaux rapportés à la valeur ajoutée produite), les écarts de salaires sont réduits.

Pour l'ensemble de l'industrie manufacturière en 2003, le coefficient de variation du coût salarial unitaire est de l'ordre de 15 %, soit 5 fois inférieur au coefficient de variation¹¹⁷ du coût moyen par salariés en équivalent temps-plein. En outre, à un niveau sectoriel plus fin, cette disparité est encore plus faible : par exemple dans le secteur de la fabrication de machines et d'équipement (machines-outils équipements industriels...), ce coefficient tombe à 10,7 %.

Source : Olivier Filatriau et Vincent Marcus, *Convergences et structures salariales dans l'Union européenne*, dans *Les salaires en France*, édition 2006, INSEE - références.

Ainsi, le sort de la compétitivité française est moins lié au coût du travail qu'à l'adéquation de sa spécialisation sectorielle à la demande des zones les plus dynamiques. C'est plus, comme le soutient l'avis présenté par Nasser Mansouri-Guilani¹¹⁸ une question d'investissements productifs, d'innovation et de stratégie industrielle, que de modération salariale ou de flexibilité accrue du marché du travail. De plus, le taux de change n'est pas neutre et renvoie à la responsabilité de la BCE et du conseil européen pour

¹¹⁷ Le coefficient de variation est une mesure de la dispersion d'une variable numérique. Il est calculé comme le rapport entre la racine carrée de la variance et la moyenne de cette variable. Plus la valeur du coefficient de variation est élevée, plus la dispersion autour de la moyenne est grande

¹¹⁸ *Dynamiser l'investissement productif en France*, avis présenté par Nasser Mansouri-Guilani, J.O. avis et rapports du Conseil économique et social n° 7 du 19 mars 2008.

conduire des politiques soucieuses de ramener la parité euro-dollar à des niveaux en phase avec les besoins de compétitivité des économies européennes.

Parallèlement le déficit des exportations traduit une insuffisance de compétitivité de la France. Les entreprises françaises ont perdu 35 % de part de marché mondial en 15 ans (contre 20 % en moyenne pour les pays de l'OCDE et 10 % pour l'Allemagne). Ce recul se reflète dans l'affaiblissement sérieux de notre balance commerciale : jusqu'au début des années 2000, elle était structurellement excédentaire d'environ + 2 points de PIB ; en 2007, elle affichait un déficit au-delà de - 2 points. Au total, la contribution du commerce extérieur à la croissance s'est dégradée de plus de 4 points de PIB, soit 70 milliards d'euros par an. Déjà l'avis de notre assemblée sur la conjoncture économique et sociale en 2006, sur le rapport de Michel Didier, s'alarmait de cette tendance défavorable accentuée par la pénétration des importations sur le marché intérieur. Identifiant les éléments susceptibles d'expliquer le recul relatif des performances françaises à l'exportation (spécialisation géographique et sectorielle, compétitivité/coûts et hors prix), il pointait, entre autres, la faiblesse du contenu en innovation sur l'ensemble des biens produits.

*
* *

Les questions sur l'avenir et la finalité de la construction européenne sont ainsi plus nombreuses et plus aiguës que jamais. Il est cependant clair que la conception très largement dominante en Europe est celle d'une Union ouverte sur le reste du monde, régulatrice mais modérément interventionniste. Les citoyens, eux, jugent l'Europe communautaire aux réponses qu'elle apporte à leurs problèmes les plus pressants, à commencer par le chômage, la qualité des emplois et le pouvoir d'achat. Or, l'Union est en cette matière singulièrement dépourvue de moyens d'action : la politique budgétaire, la fiscalité, les cotisations sociales, les réglementations du marché du travail et la formation relèvent d'abord des États.

À cet égard, aucune construction de ce type n'existe dans le monde : en particulier, la plupart des États fédéraux ont à la fois des fonctions monétaires et budgétaires. Si l'Union n'est pas vraiment absente dans les domaines où elle n'exerce pas la responsabilité principale, elle en est réduite à affirmer des priorités, à donner des conseils et à comparer les expériences des uns et des autres : c'est largement ce sur quoi débouche le programme de Lisbonne pour la croissance et l'emploi. Chaque gouvernement est bien sûr sensible à ce que lui disent ses pairs et à la manière dont est jugée sa performance relative mais cette intervention est de portée limitée et, surtout, peu lisible. Au point que, paradoxalement, le chômage apparaît comme un problème spécifiquement européen, perçu comme tel par les opinions publiques, alors que sa solution reste très largement un problème national.

B - OBJECTIFS DE LISBONNE : LA ROUTE EST ENCORE LONGUE

La volonté communautaire de faire de l'Europe l'économie du savoir la plus dynamique et la plus compétitive au monde se traduit globalement par des efforts encore insuffisants et très inégaux d'un pays à l'autre. Dans son avis sur *La conjoncture économique et sociale en 2007*¹¹⁹, notre assemblée a souligné que les objectifs de Lisbonne - dont certains demeurent discutables - sont d'ailleurs encore loin d'être atteints, faute d'une coopération entre les États, de politiques communes et d'engagements des différents gouvernements. Elle a insisté sur la nécessité d'accorder la plus grande attention au fait que ce processus repose sur l'équilibre entre ses trois piliers économique, social et environnemental, sa réussite dépendant d'une synergie entre ces trois dimensions.

1. Les limites de la Stratégie de Lisbonne

La Commission estime que « *trois ans après sa relance en 2005, la Stratégie de Lisbonne pour la croissance et l'emploi fonctionne* » (communiqué de presse IP/07/1892 du 11 décembre 2007). Ce rapport d'évaluation « *démontre que la Stratégie de Lisbonne contribue à la nette amélioration récente des performances économiques de l'Union* » mais regrette que « *certains États-membres ont cependant mieux réagi que d'autres, et des signes témoignant d'un sentiment de lassitude face au processus de réforme sont apparus au cours des douze derniers mois* ». Au-delà de ce bilan, la Commission a présenté un nouveau programme communautaire de Lisbonne fixant dix grandes priorités. Il sera présenté au sommet européen de printemps de mars 2008.

Elle se félicite d'une croissance de 3 % en 2006 dans l'UE-27 et de son quasi-maintien à 2,9 % en 2007, de la création de 6,5 millions d'emplois au cours des deux dernières années, du repli du chômage en dessous de la barre des 7 % et de la réduction des déficits et de la dette publique. Du côté des politiques mises en œuvre, la Commission met en avant les progrès réalisés dans le programme *better regulation* (mieux légiférer), l'élaboration de politiques de l'emploi fondées sur le principe de flexicurité et l'adoption d'objectifs nationaux en matière d'investissements dans la R&D.

Mais elle regrette que la croissance n'ait pas incité les États-membres à réduire plus rapidement leurs déficits publics, que les « *contraintes administratives* » demeurent fortes sur les entreprises et que le développement de la concurrence soit resté trop lent. La Commission déplore la segmentation des marchés du travail, l'incapacité des systèmes éducatifs à fournir les compétences dont les entreprises ont besoin, des obstacles importants à la mobilité du travail, les retards en matière d'investissement dans les TIC et dans la satisfaction des objectifs de Kyoto.

¹¹⁹ *La conjoncture économique et sociale en 2007*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 11 du 23 mai 2007 (rapporteur : Philippe Le Clézio).

**Encadré 8 : Dix objectifs essentiels à atteindre d'ici 2010
ont été définis par la Commission**

1. La Commission proposera d'ici la mi-2008 un agenda social renouvelé et contribuera à traiter le problème de la pénurie de compétences.
2. La Commission présentera des propositions concernant une politique commune de l'immigration en 2008.
3. La Communauté adoptera une « loi sur les petites entreprises » afin de libérer le potentiel de croissance des PME tout au long de leur cycle de vie.
4. La Communauté se rapprochera de l'objectif de réduction de 25 % des charges administratives communautaires d'ici 2012 et appliquera un programme ambitieux de simplification.
5. La Communauté renforcera le marché unique, accroîtra la concurrence dans les services et adoptera de nouvelles mesures pour intégrer le marché des services financiers.
6. La Communauté rendra effective la « cinquième liberté » (la libre circulation des connaissances) et créera un véritable espace européen de la recherche.
7. La Communauté améliorera les conditions générales de l'innovation.
8. La Communauté achèvera le marché intérieur de l'énergie et adoptera l'ensemble de mesures concernant le changement climatique.
9. La Communauté promouvra une politique industrielle orientée sur une production et une consommation plus durables.
10. La Communauté négociera bilatéralement avec ses principaux partenaires commerciaux afin d'ouvrir de nouvelles perspectives pour le commerce et les investissements internationaux et de créer un espace commun en matière de dispositions réglementaires et de normes.

Dans son évaluation sur le rapport de suivi du PNR de la France, la Commission déplore une croissance faible, un taux d'emploi trop bas, un chômage qui reste supérieur à la moyenne européenne et souligne les défis auxquels la France est confronté : vieillissement, manque de compétitivité, chômage élevé.

Il est souligné que le paquet fiscal retarde l'assainissement des dépenses publiques et que les mesures prises pour se conformer aux recommandations du Conseil restent limitées notamment pour ce qui concerne les finances publiques et la concurrence. Mais elle prend acte de ce que la France « *présente une stratégie sensiblement modifiée de modernisation des politiques microéconomique et du marché du travail afin de renforcer la croissance et de réduire le chômage* ». Il est également souligné que « *des progrès ont été enregistrés en ce qui concerne le renforcement de la concurrence dans les secteurs et professions réglementés mais un nouvel assouplissement des restrictions est nécessaire* ».

Parmi les facteurs de satisfecit, la Commission mentionne la mise en œuvre de mesures destinées à favoriser les jeunes entreprises, la réforme des stratégies en matière de TIC et d'innovation et les mesures annoncées pour améliorer le fonctionnement du marché du travail.

La Commission formule plusieurs recommandations :

- renforcer les efforts d'assainissement budgétaire ;
- améliorer le cadre régissant la concurrence dans les domaines du gaz, électricité et fret ferroviaire ;
- élaborer une stratégie intégrée en matière de flexicurité (efficacité de la formation, protection de l'emploi, lutte contre la segmentation du marché du travail, passage du CDD vers le CDI) ;
- intensifier la concurrence dans les secteurs et professions réglementées, accroître l'offre de travail et valoriser financièrement le travail.

En France, dans sa communication de mars 2007 sur le *Suivi de la situation au regard des indicateurs de Lisbonne* (rapporteur : Anne Duthilleul), le Conseil économique et social relevait que notre pays est plutôt bien placé pour :

- au plan économique général, le PIB par habitant et le PIB par personne occupée, malgré des niveaux de prix comparés relativement élevés ;
- l'innovation et la recherche, la part publique de dépense intérieure de R&D, le niveau d'éducation des jeunes, hommes et femmes ;
- l'environnement, les trois indicateurs de la liste restreinte retenus par le Conseil européen en 2003 ;
- la cohésion sociale, les taux de risque de pauvreté, surtout après transferts sociaux, et la dispersion des taux d'emplois régionaux.

En revanche, il faisait état de sa préoccupation, du fait de la persistance en France des faiblesses suivantes :

- sur l'emploi en général, le taux d'emploi global des 18-64 ans et les questions liées au travail à temps partiel des femmes ;
- le taux d'emploi des *seniors* de 55 à 64 ans, des femmes et surtout des hommes de 60 à 64 ans ;
- sur l'inclusion sociale, le taux de chômage de longue durée et la part de personnes vivant dans un ménage sans emploi ;
- pour l'innovation et la recherche, et plus largement la réforme économique, les dépenses de recherche et les investissements du secteur privé, le taux d'utilisation d'Internet par les ménages et la part des brevets déposés au plan mondial.

2. La stratégie pour l'emploi dotée d'une nouvelle ambition : la flexisécurité

2.1. Les objectifs de Lisbonne en matière d'emploi

En matière d'emploi, la Stratégie de Lisbonne avait fixé d'un objectif de taux d'emploi à 70 % pour tous les États-membres. Il avait été complété par d'un taux d'emploi des femmes de 60 %. En 2001, le Conseil de Stockholm ajoutait un troisième objectif de 50 % à atteindre pour le taux d'emploi des personnes âgées de 55 à 64 ans.

En 2005, lors de la révision de la Stratégie de Lisbonne, le Conseil s'était abstenu de renouveler des objectifs chiffrés. Toutefois, les trois cibles fixées initialement demeurent un référent utile pour évaluer l'amélioration des marchés du travail européens (voir tableau ci-dessous).

Globalement, le taux d'emploi de la France est en légère progression (63 % en 2006 contre 62,1 % en 2000) mais reste éloigné de la cible de 70 % en 2010 et demeure à environ 1 point en deçà de la moyenne européenne (64,3 %). À 57,7 %, le taux d'emploi des femmes est plus proche de la cible de 60 % en 2010 et se situe légèrement au dessus de la moyenne européenne. En revanche, pour l'emploi des travailleurs âgés, la situation française reste très en deçà de l'objectif de 50 %, soit une personne sur deux dans l'emploi. Le taux de 37,6 % en 2006 s'est nettement redressé par rapport à l'année 2000 mais reste très en dessous de la moyenne européenne. Selon la DARES, en 2003 une personne sur quatre âgée de 50 à 59 ans était hors emploi, retraité précoce, préretraité ou chômeur pour la majorité (*Premières Infos, Premières Synthèses* n° 3.1, janvier 2008).

L'Allemagne et le Royaume Uni font mieux que la France pour les trois objectifs. Seul le Royaume Uni remplit tous les objectifs de Lisbonne tandis que l'Allemagne satisfait à l'objectif européen uniquement pour l'emploi des femmes. L'Italie et la Pologne présentent des taux d'emploi inférieurs aux taux français dans tous les cas, notamment pour l'emploi des femmes et des seniors tandis que l'Espagne a vu son taux d'emploi se redresser nettement au cours des dix dernières années pour se rapprocher de la moyenne européenne.

Le rapport annuel *Employment in Europe 2007*, publié par la Commission européenne reconnaît la progression des taux d'emploi des femmes et des seniors. Mais il souligne également que la part des emplois à temps partiel et à durée déterminée a progressé de manière substantielle depuis 2000, respectivement de 18 % et 25 %. Le temps partiel aurait ainsi selon les auteurs du rapport, facilité la participation des femmes au marché du travail, leur permettant de mieux concilier vie familiale et vie professionnelle (!) mais les privant d'un certain nombre d'avantages liés au CDI et limitant leurs perspectives de carrière.

Il convient donc de nuancer la lecture des taux d'emploi en prenant en compte le type d'emploi créé. Le taux d'emploi global qui fait l'objet d'une cible européenne de 70 % en 2010 inclut les différentes formes d'emplois, temps partiel et temps complet. En Équivalent temps plein (ETP), le taux d'emploi de la France passe de 63 à 58,4 %. La part de l'emploi à temps partiel a progressé de près de 1,5 point entre 1995 et 2006, passant de 15,8 % à 17,2 %. En Allemagne, l'écart se creuse nettement entre le taux d'emploi global et le taux d'emploi ajusté en ETP : en 1995, le taux d'emploi était de 64,6 % et de 59,7 % en ETP. En 2006, le taux d'emploi a fortement progressé pour atteindre 67,2 %, tandis que le taux d'emploi en ETP reculait à 57,8 %. Au cours de la même période, la part du temps partiel est passée de 16,3 % à 25,8 % et la part des contrats à durée déterminée de 10,5 % à 14,5 %. Les performances du marché du travail allemand et le « succès » des réformes du marché du travail doivent donc être fortement relativisées. Une étude de l'institut allemand IZA¹²⁰ montre que les réformes du marché du travail facilitant le recours à l'emploi temporaire et visant le démantèlement de la protection de l'emploi favorisent le développement d'emplois temporaires au détriment d'emplois à durée indéterminée.

¹²⁰ Lawrence M. Kahn, *Employment protection reforms, employment and the incidence of temporary jobs in Europe : 1995–2001*, IZA, Discussion paper No. 3241, Bonn, décembre 2007.

Tableau 20 : La situation des grands États-membres de l'UE
au regard des objectifs d'emploi fixés à Lisbonne

UE-27	1995	2000	2005	2006	Cible Lisbonne 2010
Taux d'emploi global	:	62,2	63,4	64,3	70,0
Taux d'emploi des seniors (55-64 ans)	:	36,9	42,2	43,5	50,0
Taux d'emploi des femmes	:	53,7	56,0	57,1	60,0
France	1995	2000	2005	2006	Cible Lisbonne 2010
Taux d'emploi global	59,5	62,1	63,1	63,0	70,0
Taux d'emploi des seniors (55-64 ans)	29,6	29,9	37,9	37,6	50,0
Taux d'emploi des femmes	52,1	55,2	57,6	57,7	60,0
Allemagne	1995	2000	2005	2006	Cible Lisbonne 2010
Taux d'emploi global	64,6	65,6	65,4	67,2	70,0
Taux d'emploi des seniors (55-64 ans)	37,7	37,6	45,4	48,4	50,0
Taux d'emploi des femmes	55,3	58,1	59,6	61,5	60,0
Italie	1995	2000	2005	2006	Cible Lisbonne 2010
Taux d'emploi global	51,0	53,7	57,6	58,4	70,0
Taux d'emploi des seniors (55-64 ans)	28,4	27,7	31,4	32,5	50,0
Taux d'emploi des femmes	35,4	39,6	45,3	46,3	60,0
Royaume Uni	1995	2000	2005	2006	Cible Lisbonne 2010
Taux d'emploi global	68,5	71,2	71,7	71,5	70,0
Taux d'emploi des seniors (55-64 ans)	47,5	50,7	56,9	57,4	50,0
Taux d'emploi des femmes	61,7	64,7	65,9	65,8	60,0
Espagne	1995	2000	2005	2006	Cible Lisbonne 2010
Taux d'emploi global	46,9	56,3	63,3	64,8	70,0
Taux d'emploi des seniors (55-64 ans)	32,3	37,0	43,1	44,1	50,0
Taux d'emploi des femmes	31,7	41,3	51,2	53,2	60,0
Pologne	1995	2000	2005	2006	Cible Lisbonne 2010
Taux d'emploi global	:	55,0	52,8	54,5	70,0
Taux d'emploi des seniors (55-64 ans)	:	28,4	27,2	28,1	50,0
Taux d'emploi des femmes	:	48,9	46,8	48,2	60,0

Source : Commission européenne, *Employment in Europe 2007*, DG emploi et affaires sociales.

2.2. L'adoption des principes de flexicurité

Les conclusions du conseil européen de décembre 2007 indiquent que « *le Conseil européen approuve l'accord intervenu, lors de la session du Conseil des 5 et 6 décembre 2007, sur les principes communs concernant la flexicurité et invite les États-membres à les prendre dûment en considération lorsqu'ils élaboreront et mettront en œuvre leurs politiques nationales axées sur la flexicurité. Le Conseil européen se félicite de l'analyse commune concernant les marchés du travail, menée à bien par les partenaires sociaux européens et souligne le rôle important qu'ils jouent dans la conception, la mise en œuvre et le suivi des politiques de flexicurité* ».

En juin, la Commission européenne avait présenté ces huit principes communs. Ne souhaitant pas proposer un modèle unique en matière de marché du travail et donc imposer des mesures de réforme aux États-membres, l'exécutif européen s'était contenté de définir des défis communs pour les marchés du travail européens. En octobre, les partenaires sociaux européens - Business Europe, la Confédération européenne des syndicats (CES), l'association européenne des PME (UEAPME) et le Centre européen des entreprises à participation publique et de services d'intérêt économique général (CEEP) - se sont mis d'accord sur une analyse commune des défis sur les marchés du travail européens et notamment la flexicurité. Fin novembre, le Parlement européen avait à une large majorité, validé la proposition de la Commission.

Encadré 9 : Les huit principes communs de flexisécurité adoptés par le Conseil

1. La flexicurité est un moyen de renforcer la mise en œuvre de la Stratégie de Lisbonne, de créer des emplois plus nombreux et de meilleure qualité, de moderniser les marchés du travail et de promouvoir un travail de qualité grâce à de nouvelles formes de flexibilité et de sécurité pour améliorer la capacité d'adaptation, l'emploi et la cohésion sociale.
2. La flexicurité suppose de combiner, de manière délibérée, la souplesse et la sécurisation des dispositions contractuelles, les stratégies globales d'apprentissage tout au long de la vie, les politiques actives du marché du travail efficaces et les systèmes de sécurité sociale modernes, adaptés et durables.
3. Les approches en matière de flexicurité ne consistent pas à proposer un modèle unique de marché du travail, de vie active ou de stratégie politique; elles doivent être adaptées aux situations propres à chaque État-membre. La flexicurité suppose un équilibre entre les droits et les responsabilités de toutes les personnes concernées. En se fondant sur les principes communs, chaque État-membre devrait mettre au point ses propres dispositions de flexicurité. Les progrès en la matière devraient faire l'objet d'un suivi efficace.
4. La flexicurité devrait promouvoir des marchés du travail plus ouverts, plus souples et accessibles à tous, mettant fin à la segmentation du marché du travail. La flexicurité concerne tant les travailleurs que les personnes sans emploi. Les inactifs, les chômeurs, les personnes qui travaillent au noir, occupent des emplois précaires ou se trouvent en marge du marché du travail doivent bénéficier de meilleures perspectives, de mesures incitatives et de mesures de soutien pour accéder plus facilement au marché du travail ou de tremplins pour progresser vers un emploi stable et juridiquement sûr. Les travailleurs devraient disposer d'une aide leur permettant de rester aptes à l'emploi, de progresser et de réussir les transitions tant au travail qu'entre les divers emplois.
5. La flexicurité interne (dans l'entreprise) et la flexicurité externe sont tout aussi importantes l'une que l'autre et il convient de les encourager. Une souplesse contractuelle suffisante doit s'accompagner de transitions sûres entre les emplois. La mobilité ascensionnelle doit être facilitée, de même que la mobilité entre les situations de chômage ou d'inactivité et de travail. Des lieux de travail de qualité et productifs, une bonne organisation du travail et l'amélioration constante des compétences sont également essentiels. Les systèmes de protection sociale devraient fournir des mesures d'aide et d'encouragement pour passer d'un emploi à l'autre ou accéder à un nouvel emploi.
6. La flexicurité devrait soutenir l'égalité entre les hommes et les femmes en promouvant l'égalité d'accès à des emplois de qualité pour les femmes et les hommes et en proposant des mesures permettant de concilier vie professionnelle, vie familiale et vie privée.
7. La flexicurité exige un climat de confiance et un vaste dialogue entre tous les intéressés, dans lequel tous sont prêts à assumer la responsabilité du changement en vue de politiques socialement équilibrées. Si les autorités publiques ont une responsabilité générale en la matière, l'action des partenaires sociaux dans la conception et la mise en œuvre des politiques de flexicurité, à travers le dialogue social et les négociations collectives, est d'une importance capitale.
8. La flexicurité requiert une attribution efficace des ressources et devrait rester parfaitement compatible avec des budgets publics sains et financièrement viables. Elle doit tendre à une répartition équitable des coûts et des bénéfices, notamment entre les entreprises, les autorités publiques et les individus, une attention particulière étant accordée à la situation spécifique des PME.

Les États-membres sont invités à mettre en œuvre ces principes de flexicurité dans leurs politiques de l'emploi. D'après le programme de la présidence slovène, « *la prochaine étape décisive est l'élaboration des modalités nationales de flexicurité et, à cet égard, le rôle des partenaires sociaux est décisif* ».

La flexicurité figure désormais en bonne place dans la Stratégie de Lisbonne révisée. Le Conseil européen du printemps 2008 lancera le deuxième cycle triennal de la Stratégie renouvelée de Lisbonne, dont les orientations ont été définies par un rapport de la Commission publié en décembre 2007. Ce nouveau cycle de trois ans inclut quatre domaines prioritaires parmi lesquels « *la modernisation des marchés du travail* ». La Commission propose également une nouvelle série de lignes directrices intégrées, les États-membres étant invités à mettre en œuvre les principes de flexicurité d'ici la fin 2008 « *en définissant des parcours nationaux au sein des différents PNR d'ici fin 2008* » (la flexicurité étant insérée dans la ligne directrice 21).

2.3. Dans ce cadre, la question de la modernisation du marché du travail en France, a ravivé le dialogue social

Indépendamment de l'avis relatif à la sécurisation des parcours professionnels¹²¹ voté en 2007 par notre assemblée, les interlocuteurs sociaux sont entrés dans un cycle important de négociations. Mais, dès lors que celles-ci sont assorties d'échéances imposées par le chef de l'État, la possibilité de parvenir à des accords équilibrés entre partenaires sociaux est remise en cause et va à contresens des principes édictés par la loi dite de modernisation du dialogue social votée en février 2007. Le propos n'est pas de nier les prérogatives de l'État ou du parlement mais de souligner la nécessité de donner du temps à la discussion pour doser judicieusement la répartition entre la loi et le contrat et éviter les pressions sur les négociateurs. Quoi qu'il en soit la réforme du marché du travail s'est soldée par l'accord du 11 janvier 2008, accord qui cherche à équilibrer encadrement de la flexibilité et transférabilité des droits à la formation et complémentaire santé. D'autres thèmes ont été inscrits à l'agenda des interlocuteurs sociaux. Ainsi, les discussions sur la représentativité syndicale et le financement des organisations ont démarré le 21 janvier 2008. Dans ce cadre, le Conseil économique et social a formalisé des recommandations¹²².

¹²¹ *La sécurisation des parcours professionnels*, avis présenté par Édith Arnoult-Brill, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 12 du 6 juin 2007.

¹²² *Consolider le dialogue social*, avis présenté par Paul Aurelli et Jean Gautier, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 23 du 4 décembre 2006.

Mais plus généralement, le syndicalisme européen est interpellé par les arrêts récents de la cour de justice des communautés européennes (arrêts Viking et Laval)¹²³ qui tirent les enseignements de la « *Directive Services* » et de la « *Libre prestation de services* » pour mettre en cause la portée du dialogue social selon la norme suédoise.

Selon le rapport Cohen-Tanugi¹²⁴, la présence au sein de l'UE d'économies matures, en convergences ou en rattrapage, de pays proches ou éloignés de la frontières technologiques et ayant des préférences sociales collectives hétérogènes, rend plus difficile la mise en œuvre de la Stratégie de Lisbonne sur la base d'objectifs indifférenciés.

3. Des disparités grandissantes en matière d'éducation

Selon l'OCDE, la zone euro dépensait 5,4 % de son PIB pour l'éducation en 2003 (alors que les États-Unis en dépensaient 7,3 %), la lanterne rouge était la Grèce avec 4,2 %, la France (6,3 %) étant dans le peloton de tête, devancée par la Suède et ses 6,7 %. Au-delà du niveau des dépenses, la répartition de celles-ci diffère beaucoup d'un pays à l'autre. C'est au niveau du secondaire que les écarts se creusent le plus, avec 1 779 euros par élève dépensés en Slovaquie, contre 12 650 euros au Luxembourg. On observe aussi un écart important entre les dépenses consacrées à l'enseignement supérieur aux États-Unis (plus de 17 778 euros par étudiant) et en Europe (7 724 euros).

Enfin, les disparités en matière de formation ne se situent pas uniquement au moment de la formation initiale mais s'observent aussi tout au long de la carrière des Européens. Ainsi, selon une récente étude de l'OCDE, environ 40 % des travailleurs ont suivi une formation au cours de l'année écoulée au Danemark, en Suède, en Finlande et en Suisse contre moins de 10 % pour les pays du Sud de l'Europe. L'augmentation des dépenses d'éducation et de formation se heurte à un problème de cohérence entre, d'une part, la Stratégie de Lisbonne et, de l'autre, le Pacte de stabilité et de croissance, le tout sur fond de concurrence fiscale : comment augmenter les dépenses d'éducation tout en réduisant les déficits et la pression fiscale ?

¹²³ Ces deux arrêts font planer une grave menace sur le modèle social européen : l'affaire Viking est relative à une compagnie maritime finlandaise qui voulait faire passer un navire sous pavillon estonien pour échapper à la convention collective des marins finlandais ; l'affaire Laval concerne une entreprise lettone qui menait un chantier en Suède sans respecter la convention collective suédoise. Dans les deux cas, la Cour a débouté les syndicats de leurs plaintes, dénoncé comme illégales les grèves menées et confirmé que les pratiques des entrepreneurs étaient conformes aux traités européens.

¹²⁴ Laurent Cohen-Tanugi, *Une stratégie Européenne pour la mondialisation*, Rapport d'étape, janvier 2008.

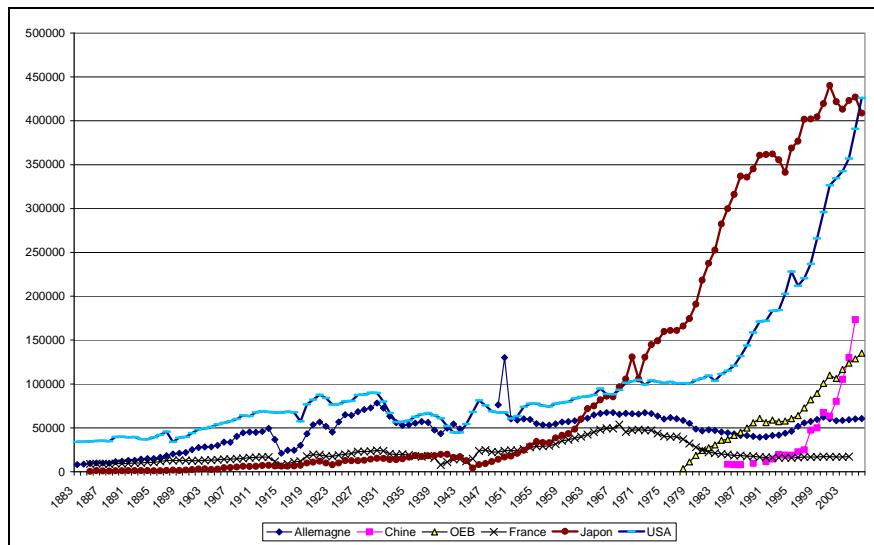
Néanmoins, ces difficultés ne doivent pas occulter la recherche en matière d'harmonisation des systèmes de formation européens. Le traité de Bologne, ratifié par les 25 membres de l'Union européenne et 20 pays non membres, a notamment induit une grande harmonisation du supérieur avec la mise en place du schéma *licence-master-doctorat*, une telle harmonisation étant favorable à la mobilité des étudiants et, partant, à la future mobilité des travailleurs : en 1987-1988, seulement un peu plus de 3 000 étudiaient dans un autre pays d'Europe que leur pays d'origine sur la base d'un projet Erasmus ; en 2004, ils étaient près de 136 000.

Le rapport annuel de la Commission européenne pour 2006 titrait « *Passons à la vitesse supérieure* ». Après le redressement de 2006, les perspectives de croissance pour 2007 et 2008 paraissaient bonnes. Cette conjoncture devait favoriser les réformes nécessaires pour faire de l'Europe une terre d'excellence en termes de recherche, d'innovation et de productivité. Les services aux entreprises, la santé et la finance sont en particulier des activités qui ont combiné ces dernières années créations d'emplois et gains de productivité. Là est sans doute l'une des clés de la croissance en Europe pour les années à venir.

4. La panne de l'Europe de la connaissance

Sollicité par le gouvernement pour définir l'Europe dans la mondialisation, Laurent Cohen-Tanugi dresse un bilan critique. La recherche est le grand paradoxe, inquiétant de la Stratégie de Lisbonne : la R&D figure pourtant sa politique clé pour l'économie de la connaissance ; or, l'Europe semble régresser dans ce domaine depuis 2000 tant en termes de moyens financiers consacrés à ce secteur qu'en termes de résultats. L'Europe est rapidement rattrapée par les pays émergents : avec 136 milliards de dollars d'investissements en 2006, la Chine est devenue, en volume financier, le second investisseur mondial de R&D. Au rythme actuel, elle devrait dépasser la part consolidée européenne (230 milliards) dès 2010.

Graphique 12 : Nombre de dossiers de brevets déposés de 1883
 (date de la signature de la Convention de Paris
 sur la protection de la propriété industrielle) à 2003



Source : *World intellectual property organization, Patent report : statistics on worldwide patent activity* (édition 2007).

Évoquer le poids des dépenses intérieures de recherche-développement - DIRD - permet de prendre la mesure de l'écart qui sépare l'UE des États-Unis : en 2001, elles représentaient 1,94 % du PIB de l'UE15, contre 2,76 % aux États-Unis. Cet écart de financement public et privé soutient les doutes quant à la possibilité d'atteindre l'objectif de 3 % du PIB dédiés à la R&D. Une part importante de cet écart provient du faible investissement des entreprises européennes.

La France est très loin de cet objectif en raison notamment d'une insuffisance de la recherche privée. Selon l'OCDE ses dépenses s'élevaient à 2,1 % du PIB en 2006 contre 2,49 % en Allemagne et 3,95 % en Suède. Mais elle souffre également d'une faiblesse en nombre d'entreprises positionnées sur des secteurs innovants. La volonté du gouvernement de relancer l'innovation a fait l'objet d'une série de mesures sensée répondre au développement des PME pour relancer la croissance et renforcer les exportations françaises.

Encadré 10 : Les pistes innovantes en soutien aux PME

- Fusion d'OSEO et de l'AII pour financer en priorité les pôles de compétitivité, objet d'une évaluation en cours.
- Création de jeunes entreprises universitaires (JEU).
- Dispositif ISF-PME avec la réduction de 500 000 euros pour les contribuables à l'ISF via des fonds d'investissements de proximité et des FCPE/FCPI.
- Augmentation de 50 % du budget de la recherche pendant 5 ans (15 milliards d'euros en 2012).

Dans la suite du rapport Stoléru :

- Réflexion sur un dispositif type *small-business act* pour favoriser l'accès des PME innovantes aux marchés publics.

Les mesures Novelli en soutien aux entreprises exportatrices :

- 1- Les procédures financières publiques de la Coface sont reformées pour les simplifier et favoriser les entreprises innovantes
- 2- Ubifrance devient l'agence française internationale de développement des entreprises à l'exportation
- 3- Le nombre de VIE sera doublé à fin 2009
- 4- Les grands groupes sont mobilisés pour le soutien des PME
- 5- De nouvelles cibles géographiques : Europe, Méditerranée et « *grand large* »
- 6- Des plans d'actions sectoriels sont renforcés en lien avec les pôles de compétitivité
- 7- Les soutiens des PME pour les salons et missions d'entreprises sont renforcés
- 8- Les procédures du commerce extérieur seront dématérialisées
- 9- Des initiatives bilatérales spécifiques innovantes seront proposées aux partenaires étrangers
- 10- Une évolution des dispositifs fiscaux en faveur des PME est à l'étude

La présidence portugaise de l'Union européenne s'est manifestée par de multiples initiatives visant à relancer la stratégie européenne de l'emploi et, plus généralement, l'Europe sociale. Le dixième anniversaire du Sommet de Luxembourg, qui a instauré la *méthode ouverte de coordination*, a permis de souligner à la fois la consistance des progrès effectués depuis lors - le taux de chômage de l'Europe à 15 est passé de 10 % à 7 % et le taux d'emploi de 60,7 % à 64,3 % - et l'ampleur des défis qui subsistent : croissance ralentie, montée de la précarité et de l'inquiétude face aux délocalisations, sentiment de politiques qui patinent et sont souvent mal évaluées en dépit des reformulations successives.

C - ENVIRONNEMENT : VERS L'ÉPREUVE DE VÉRITÉ

La question de la protection de l'environnement est, à cet égard, emblématique des efforts encore à accomplir pour situer notre pays sur la bonne trajectoire¹²⁵. Agriculture, énergie, eau, biodiversité, transports, urbanisme, santé... : quel que soit l'angle par lequel on aborde la question, ce qui frappe

¹²⁵ Cf. Guillaume Duval, *Une rupture (très) attendue*, Alternatives économiques, n° 262, octobre 2007.

quand on compare la situation de la France à celle de ses voisins, c'est l'ampleur du retard pris dans la réorientation des politiques publiques face à la crise écologique, malgré les faibles émissions de Gaz à effet de serre (GES) françaises. Non pas que tel ou tel autre pays puisse être considéré comme un modèle, comme on le prétend si souvent en matière sociale ou économique : aucun pays riche n'a pour l'instant réussi à transformer suffisamment ses modes de production et de consommation pour qu'on puisse espérer les généraliser à la planète entière sans que celle-ci n'y succombe. Mais, comparativement, la France fait actuellement largement figure de mauvais élève, ce qui justifie le lancement du *Grenelle de l'environnement* par le gouvernement.

Certes, sur le dossier du changement climatique, la France apparaît plutôt bien placée, grâce au choix effectué dans les années 1970 de privilégier le tout nucléaire pour la production d'électricité. Ce choix, réalisé à l'époque au nom de l'indépendance énergétique du pays, permet, en effet, à la France d'afficher des niveaux d'émissions de GES plus limités que la plupart des autres pays développés. Le nucléaire est considéré de plus en plus comme un élément essentiel pour répondre aux grands enjeux de la production d'électricité en Europe et dans le monde, en grande quantité et sans émettre de gaz à effet de serre. Mais la question des déchets et les risques de dissémination à des fins militaires ou terroristes nécessite que cette technologie soit encadrée par des dispositions particulières en matière de sûreté et d'organisation de la filière de production. En France, la sûreté du processus de production est sous le contrôle d'une autorité indépendante, l'Autorité de Sécurité Nucléaire. La France dispose également du retour d'expérience de près de vingt années de fonctionnement de 58 réacteurs nucléaires. La loi a défini et sécurisé les modalités de gestion des déchets. Les risques de dissémination des technologies à des fins militaires ou terroristes sont contrôlés par l'Agence Internationale de l'énergie atomique (AIEA).

En revanche, les progrès de l'indépendance énergétique de la France et la baisse des prix de l'énergie dans les années 1980 ont pu avoir pour contrepartie le freinage des efforts engagés à la fin des années 1970, suite aux deux premiers chocs pétroliers, pour faire la *chasse au gaspi* et économiser l'énergie. Le rapport établi par Michèle Pappalardo en septembre 2007 sur *Les enseignements du passé* en matière énergétique (inclus dans le rapport Syrota sur les perspectives énergétiques de la France 2020-2050), montre les progrès de l'efficacité énergétique en France, grâce à des réglementations thermiques de plus en plus contraignantes, mais qu'il faut veiller à bien maîtriser les besoins, compte tenu de « l'effet rebond » des économies réalisées vers de nouveaux usages. Des normes plus strictes ont été adoptées pour l'isolation des bâtiments neufs mais le chantier de l'isolation des bâtiments existants doit être accéléré ; alors qu'il s'avère essentiel pour un pays comme la France, doté d'un très important (et ancien) patrimoine bâti, au point qu'aujourd'hui un logement français consomme en moyenne davantage d'énergie qu'un logement danois ou suédois, malgré la différence de climat.

Encadré 11 : Les principales conclusions du « *Grenelle de l'environnement* »

Lancé en juillet 2007 sous la responsabilité du ministère de l'Écologie, de l'énergie, du développement durable et de l'aménagement du territoire, le « *Grenelle de l'environnement* » visait à réunir, pour la première fois, l'État, les collectivités locales et les représentants de la société civile (associations, représentants des employeurs et des salariés) afin de parvenir à un plan d'action de mesures concrètes et quantifiables recueillant un accord le plus large possible des participants, point de départ d'une véritable mobilisation de la société française sur ces enjeux.

Après une période consacrée au dialogue et à l'élaboration des propositions au sein de groupes de travail (phase 1), puis une série de consultation (phase 2), les tables rondes ont rendu leurs conclusions à la fin de l'année 2007 (phase 3) avec, notamment, l'intervention du président de la république le 25 octobre 2007. La « *phase 4* » actuellement en cours doit correspondre à la mise en œuvre de ces engagements qui se traduira, entre autres, par une loi-programme au premier semestre 2008 (parallèlement, le Parlement a commencé à examiner, le 1^{er} avril 2008 un projet de loi sur les Organismes génétiquement modifiés (OGM).

Les principaux engagements

- Lutter contre le changement climatique

Cet aspect comprend une accélération très volontariste des progrès sur le bâtiment (neuf ou existant), un changement drastique de stratégie dans les transports (véhicules particuliers, transports collectifs de voyageurs, fret), un urbanisme plus efficace et plus équitable, une réduction des consommations énergétiques et du contenu en carbone de la production, une nouvelle impulsion donnée à la recherche et l'élaboration d'un plan d'adaptation au changement climatique.

- Préserver et gérer la biodiversité et les milieux naturels

Dans ce domaine, l'objectif est d'arrêter la perte de biodiversité et de « *conforter la richesse du vivant* », de retrouver une bonne qualité écologique des eaux et d'en assurer le caractère renouvelable, de promouvoir des agricultures diversifiées, productives et durables, de fournir un cadre rigoureux et transparent pour les OGM et les biotechnologies.

- Préserver la santé et l'environnement tout en stimulant l'économie

Il s'agit ici de mieux connaître, encadrer et réduire l'usage des substances à effets nocifs, d'améliorer la qualité de l'air extérieur et de l'air intérieur aux bâtiments, de lutter contre le bruit excessif, de se préoccuper des risques émergents, technologiques et nanotechnologiques, d'utiliser la prévention des déchets et des polluants comme avantage compétitif pour les entreprises et les territoires.

- Instaurer une démocratie écologique

Cette volonté passe par la reconnaissance des partenaires environnementaux, une stratégie nationale de développement durable validée par le Parlement, l'association des collectivités territoriales à la définition et à la mise en œuvre des politiques de développement durable, un comportement exemplaire des pouvoirs publics et une éducation, une formation et une information visant à ce que chacun devienne un citoyen et un consommateur responsable. Parallèlement, notre pays doit impulser des évolutions nécessaires en Europe et au niveau international.

*

Sont venus s'ajouter, au début de l'année 2008, d'autres engagements sur la question des déchets, portant sur l'accroissement de la prévention et du recyclage, la mise en œuvre de la responsabilité du producteur sur les déchets de ses produits, et des mesures spécifiques concernant les emballages et le secteur du bâtiment-travaux publics.

En matière d'urbanisme aussi, les politiques menées depuis trente ans vont totalement à l'encontre d'une perspective de développement soutenable. La France est un des pays d'Europe où l'étalement urbain est le plus marqué : chaque habitant y occupe en moyenne presque deux fois plus de surface au sol qu'en Italie, en Espagne ou au Royaume-Uni. Il n'est donc pas étonnant au vu de cet urbanisme, que l'Hexagone soit un des pays européens où l'on circule le plus en voiture. Le développement des centres commerciaux a été en particulier une erreur écologique majeure : nos entrées de ville n'ont plus grand chose à envier à celles des États-Unis, l'anti-modèle en matière de développement durable. Les spécificités de notre système de distribution aboutissent d'ailleurs à faire de la France la championne d'Europe de l'usage des emballages (tout en étant par ailleurs parmi les pays qui les recyclent le moins).

L'importance du nucléaire explique que la France figure également parmi les moins bons élèves de toute la classe européenne en matière de développement des énergies renouvelables (nous sommes le seul pays européen où leur part a baissé entre 1990 et 2004 dans la consommation énergétique globale) et qu'elle soit intervenue en mars 2007 pour éviter que l'Union ne se fixe un objectif contraignant de 20 % d'énergie provenant de sources renouvelables d'ici à 2020.

Comme notre assemblée l'a souligné à plusieurs reprises, le choix du bouquet énergétique doit reposer sur la transparence et le débat citoyen, le développement des nouvelles technologies et doit s'accompagner de la recherche systématique d'économies d'énergie dans l'ensemble des activités, le logement et les transports.

Depuis la minimisation des conséquences de l'accident de Tchernobyl, les choses évoluent lentement, sous la pression notamment de multiples autres scandales comme l'amiante, la crise de la vache folle ou l'affaire du sang contaminé.

Il y a eu ces dernières années une certaine prise de conscience des dangers que recèlent ces excès, notamment sous la pression européenne et les consommations de pesticides et d'engrais chimiques ont commencé à reculer de façon significative. On peut redouter cependant que, du fait de la hausse des prix des produits agricoles et de la demande accrue liée au développement des agrocarburants, ces préoccupations environnementales récentes soient de nouveau reléguées au second plan. Le débat sur les risques liés à un développement incontrôlé des cultures d'Organismes génétiquement modifiés (OGM), et notamment sur ses conséquences en matière de biodiversité, doit aussi se poursuivre hors de toute pression des intérêts économiques qui sont en jeu.

Il ne faudrait pas déduire de toute cette énumération que rien, ou presque, ne s'améliore en France en matière d'environnement. C'est loin d'être le cas : les émissions de dioxyde de soufre, qui sont à l'origine notamment des pluies acides, ont diminué de 60 % entre 1990 et 2002 ; celles de dioxine et de furanes (des substances chimiques très toxiques) ont reculé de 78 % ; la consommation des véhicules neufs est passée en moyenne de 7 à 6 litres aux 100 kilomètres ; de

plus en plus de zones sont déclarées comme protégées, etc. Mais l'essentiel de ce qui a été fait l'a été sous la contrainte européenne et en dépit de certaines résistances : si 60 % des lois votées par le Parlement français ne sont en fait que la transposition de directives européennes, en matière d'environnement ce ratio doit approcher de très près les 100 %.

Il a même fallu que la Commission utilise à maintes reprises la menace de la Cour de justice européenne pour amener la France à appliquer les décisions prises au niveau communautaire : entre 2002 et 2007, il n'y a que la Grèce, l'Italie et l'Espagne qui ont été plus souvent condamnées que nous sur ces sujets, en raison, il est vrai, d'un nombre beaucoup plus important de plaintes contre notre pays. La France a ainsi fait l'objet de cinq fois plus de procédures que la Suède et de douze fois plus que le Danemark. La France n'a ainsi échappé à de lourdes sanctions pour non respect des règles européennes en matière de nitrates dans l'eau potable qu'en engageant un plan d'urgence. À l'issue du Grenelle de l'Environnement, la France s'est néanmoins engagée à réduire d'ici à 2020 ses émissions de gaz à effet de serre de 20 % par rapport à 1990. En 2005, les premiers plans nationaux d'allocation présentés par les États-membres de l'Union européenne étaient souvent apparus trop généreux. La France n'a pas fait exception, les autorités françaises ayant attribué si largement des quotas aux industriels que ceux-ci ont été très loin de pouvoir les utiliser en totalité. Pour la France, les émissions avaient atteint 132 millions de tonnes, soit près de 13 % de sur-allocations par rapport aux émissions réelles en 2005. Cet excès parmi beaucoup d'autres a conduit courant 2006, à l'écroulement des prix du CO₂ sur le marché des quotas et donc annihilé l'effet recherché d'incitation à la réduction des émissions. En mars 2007, la Commission européenne a finalement validé le second PNAQ français, prévoyant un montant total de quotas fixé à 132,8 Mt CO₂/an sur la période 2008-2012.

Compte tenu de ce lourd passif, le *Grenelle de l'environnement* peut-il marquer une rupture ? Ce n'est pas exclu, au regard de l'annonce par le Président Sarkozy, d'un projet de loi de programme en la matière dans le courant de l'année 2008 « *qui fixera les principes et les objectifs de la politique française de développement durable à long terme* », même si les délais étaient très courts pour une négociation aussi complexe. C'est cependant sur la durée que sera jugée l'efficacité de la démarche, à sa faculté d'infléchir les modes de production et de consommation de nos sociétés.

Il faudra donc investir massivement pour créer par l'innovation les conditions de la croissance de demain pour relever ce défi environnemental lequel, en paroles, fait consensus européen. D'autant que le rendez-vous international post-Bali en 2009 a mis sur la table des négociations européennes (Commission/Parlement/État) un nouveau plan de réduction globale à partir de 2013 de 20 % des émissions de GES par rapport à 1990. Celui-ci intègre le paiement progressif d'ici à 2020 des certificats de pollution dès la première tonne de CO₂ émise.

Ce plan confirme l'UE comme le modèle environnemental à suivre : il projette néanmoins de nouvelles contraintes sur les entreprises en freinant un peu plus leur compétitivité, vis-à-vis des pays qui ne sont pas soumis au régime de protection du climat : l'instauration d'une taxe carbone aux frontières de l'UE est ainsi posée. Il appelle des décisions fortes en termes de dégagement des moyens indispensables au soutien du financement des activités de recherche-développement. La contrainte environnementale pour les industries européennes est aussi une formidable opportunité à la fois en termes de R&D et d'efficacité énergétique puisqu'elles devront plus que leurs concurrentes rapidement évoluer pour internaliser ces contraintes. Dans ce contexte difficile, le secteur de l'énergie peut être un moteur de croissance pour l'économie française. En matière d'emplois tout d'abord, grâce aux très importants programmes d'investissement mis en œuvre par les principaux acteurs nationaux. En matière d'exportations également.

Encadré 12 : Le système européen de quotas d'émissions

Le mécanisme du système européen d'échange de quotas d'émission institué en 2005 est le suivant : chaque gouvernement de l'Union européenne délivre à certaines entreprises du secteur industriel et énergétique de son pays des quotas d'émission (décroissants dans le temps). Les émissions des entreprises sont dorénavant globalement limitées aux allocations d'émissions qui ont été fixées au plan européen. En outre, une sanction financière est imposée aux entreprises en déficit. Celles qui n'utilisent pas l'intégralité de leur quota peuvent vendre leur surplus à celles qui souhaitent échapper aux amendes infligées en cas de dépassement du plafond. D'où la formation d'un prix de marché des émissions de carbone.

Le système couvre actuellement 11 500 installations industrielles. Une première phase d'allocation de quotas couvrait la période 2005-2007. La seconde, démarrée en 2008, court jusqu'en 2012, période d'application du protocole de Kyoto à l'échelle mondiale. La troisième phase couvrant l'après 2012 est en cours de discussion. Ce dispositif a présenté de sérieux défauts dans sa phase de rodage, qui n'ont pas empêché que le marché atteigne désormais des volumes conséquents :

- les gouvernements nationaux ont d'abord eu la tentation du laxisme lors de la définition de l'enveloppe totale de quotas nationaux d'émission ; de ce fait, le marché des droits n'a plus été en mesure de fixer un prix (excès d'offre structurel), ce qui a anéanti toute incitation à réduire les émissions. La Commission s'est efforcée de limiter ce risque lors de l'allocation des quotas pour 2008-2012 et a ainsi rejeté la quasi-totalité des plans nationaux présentés initialement ;
- le marché se révèle en fait très volatil parce que les comportements spéculatifs y sont importants, ce qui tend à brouiller les signaux économiques. Il ne couvre qu'une partie des activités émettrices de GES (45 % des émissions), tandis que les transports et le chauffage y échappent pour l'instant totalement. Néanmoins, sur les usages diffus, les coûts de transaction sont trop élevés pour mettre en place un système de permis. En revanche, une taxe sur le carbone, et non sur l'énergie elle-même déjà taxée en amont, est une alternative à considérer sérieusement ;
- le système n'engendre aucune recette publique puisque les quotas sont distribués gratuitement aux entreprises.

La France assurera pour la douzième fois de l'histoire la présidence de l'Union européenne au deuxième semestre 2008. Elle prendra la succession de la Slovénie et passera le relais, en 2009, à la République tchèque. Quatre priorités ont d'ores et déjà été identifiées pour cette présidence qui interviendra à un moment clé puisqu'elle précédera l'entrée en vigueur du nouveau traité : la gestion globale et concertée des migrations ; la politique de l'énergie ; l'environnement ; l'Europe de la défense. Placée sous le signe de *l'Europe protection*, elle visera à rendre l'Europe plus accessible et plus visible pour les citoyens, en n'hésitant pas à lancer des réflexions sur le réexamen des politiques communes et de leur financement après 2013. Reste que sa réussite dépendra d'abord de sa capacité à associer plus étroitement, dans l'esprit des populations, projet européen et amélioration des conditions de vie du plus grand nombre ; elle dépendra aussi de l'évolution de l'économie européenne et de sa capacité ou non à encaisser à moyen terme le contrecoup d'une récession probable aux États-Unis.

CONCLUSION

Notre pays est confronté à de redoutables défis que l'on résume souvent un peu hâtivement en les rassemblant sous le vocable de « *mondialisation* ». Toutes les études d'opinion révèlent avec constance des aspirations profondes à la régulation d'un système qui produit autant d'inégalités que de richesses et qui risque de conduire au démantèlement progressif des protections sociales qui fondaient le contrat d'après guerre entre classes et générations. L'issue doit alors être recherchée dans la redéfinition d'un contrat social durable dont l'État national serait le garant.

L'urgence est, en réalité, dans le contexte d'une économie mondialisée et financiarisée, de définir de nouvelles modalités de redistribution susceptibles de lutter contre le délitement du tissu social. Notre assemblée continuera à avancer des propositions allant dans ce sens au moment où notre pays s'apprête à prendre, pour un semestre, la présidence d'une Union européenne à l'aube de choix décisifs au plan international comme au plan interne.

Cette présidence peut être l'occasion d'aller dans le sens des attentes des populations, en Europe mais également en France. L'Europe doit en effet être résolument mise au service de l'amélioration des conditions de vie : c'est une condition nécessaire de l'appropriation du projet européen par les citoyens des États-membres.

Il reviendra au projet d'avis - dans une conjoncture internationale difficile - de définir les contours d'une telle approche en déclinant les principaux dossiers qui figurent au programme de la présidence française. Celle-ci ne sera, au demeurant, un succès que si le climat économique et social dans notre pays vient à son appui.

LISTE DES ILLUSTRATIONS

Tableau 1 :	Exposition directe à un ralentissement des importations américaines.....	28
Tableau 2 :	Exposition totale à un ralentissement des importations américaines.....	29
Tableau 3 :	Impact d'une baisse de 10 % du prix de l'immobilier aux États-Unis.....	30
Tableau 4 :	Impact de la richesse financière sur la consommation (propensions marginales à consommer de la richesse financière)	31
Tableau 5 :	Ensemble des pays industrialisés : équilibre ressources-emplois en volume	42
Tableau 6 :	États-Unis : équilibre ressources-emplois en volume	43
Tableau 7 :	Japon : équilibre ressources-emplois en volume	47
Tableau 8 :	Royaume-Uni : équilibre ressources-emplois en volume.....	48
Tableau 9 :	PIB de la zone euro et des principaux pays de la zone euro....	49
Tableau 10 :	L'impact de la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat sur le budget de l'État	65
Tableau 11 :	France, biens et services : équilibre ressources-emplois en volume	69
Tableau 12 :	Évolution du Salaire mensuel de base (SMB) et du Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur marchand non agricole et dans les administrations publiques	71
Tableau 13 :	Principaux agrégats de finances publiques.....	73
Tableau 14 :	L'évolution de l'emploi en France	80
Tableau 15 :	Le taux de chômage au sens du BIT en France métropolitaine et dans les DOM, par âge et par sexe	87
Tableau 16 :	Les personnes de France métropolitaine sans emploi et souhaitant travailler.....	88
Tableau 17 :	Les personnes en situation de sous-emploi en France métropolitaine, au sens du BIT	89
Tableau 18 :	Le bouclier fiscal, gain pour les bénéficiaires selon les revenus annuels et le patrimoine, coût pour les finances publiques	96
Tableau 19 :	Part des dépenses en TIC rapportées au PIB	116
Tableau 20 :	La situation des grands États-membres de l'UE au regard des objectifs d'emploi fixés à Lisbonne	126

Graphique 1 :	L'évolution des prévisions de croissance pour l'année 2008	9
Graphique 2 :	Évolution de la prime de risque bancaire aux États-Unis de 1985 à 2007	20
Graphique 3 :	Les taux d'intérêt directeurs de la Réserve fédérale, de la BCE et de la Banque d'Angleterre depuis le lancement de l'euro	21
Graphique 4 :	L'évolution des cours du pétrole depuis 1980.....	36
Graphique 5 :	Les nouvelles estimations du chômage au sens du BIT (2003-2007).....	86
Graphique 6 :	Évolution des niveaux de vie entre 1996 et 2004.....	93
Graphique 7 :	Revenus moyens des ménages en fonction de la catégorie sociale de la personne de référence (2004).....	93
Graphique 8 :	Donation ou héritage de plus de 100 000 euros en 2004, par catégories socioprofessionnelles	95
Graphique 9 :	Les fluctuations du taux de change de la monnaie unique européenne par rapport au dollar.....	114
Graphique 10 :	les coûts unitaires de la main d'œuvre dans l'industrie manufacturière (1995 - 2007).....	117
Graphique 11 :	Les prix à l'exportation (1995 - 2007)	118
Graphique 12 :	Nombre de dossiers de brevets déposés de 1883 (date de la signature de la Convention de Paris sur la protection de la propriété industrielle) à 2003	132
 Encadré 1 :	Liquidité macroéconomique et liquidité de marché	13
Encadré 2 :	La situation délicate des rehausseurs de crédit.....	18
Encadré 3 :	La montée en puissance des fonds souverains	38
Encadré 4 :	Y a-t-il une limite à l'endettement des États-Unis ?.....	44
Encadré 5 :	La concurrence chinoise par les bas salaires va-t-elle s'enrayer ?	54
Encadré 6 :	Les perspectives gouvernementales concernant la situation financière et la demande des entreprises (selon le projet de loi de finances pour 2008)	67
Encadré 7 :	La disparité des salaires en Europe	119
Encadré 8 :	Dix objectifs essentiels à atteindre d'ici 2010 ont été définis par la Commission.....	122
Encadré 9 :	Les huit principes communs de flexisécurité adoptés par le Conseil	128
Encadré 10 :	Les pistes innovantes en soutien aux PME	133
Encadré 11 :	Les principales conclusions du « <i>Grenelle de l'environnement</i> »	135
Encadré 12 :	Le système européen de quotas d'émissions	138

CONSEIL ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

Le présent avis a été élaboré dans un contexte économique particulièrement perturbé, marqué par une crise financière et un niveau élevé des cours des matières premières qui font redouter le retour de la stagflation.

Alors que notre pays s'apprête à présider l'Union européenne, le Conseil économique et social avance des propositions en faveur de la stabilisation de la conjoncture internationale et d'une meilleure coordination avec nos partenaires.