

1- Conjoncture mondiale : une phase de croissance sans précédent depuis 50 ans, même si l'activité se modère en 2007

Le baromètre des marchés internationaux

Qu'il s'agisse des bourses, des produits de base ou des changes, les marchés se montrent de plus en plus instables et réactifs face aux déséquilibres économiques et financiers dans le monde, avec des effets systémiques sur l'ensemble des économies

- Le début de l'année a été marqué par une forte correction sur les marchés financiers, avec la tempête boursière qui s'est levée à Shanghai le 27 février, et a provoqué une chute des cours de 7% en cinq séances sur les principales places. On peut y déceler l'impact à la fois du durcissement monétaire en Chine, d'une menace de récession aux Etats-Unis brandie de Shanghai par M. Greenspan et la mise en garde du FMI contre les risques des opérations sur le yen. Les places des pays émergents – surtout asiatiques – ont plus reculé que les autres. Cette tempête paraît vouloir se calmer. L'indice agrégé des 39 principales bourses mondiales suivi par Coe-Rexecode est tombé à ses niveaux de la première quinzaine de décembre. Les marchés restent vigilants. Ils redoutent les politiques de resserrement monétaire, et craignent un partage de la valeur ajoutée des sociétés désormais moins favorable aux profits, comme c'est le cas aux Etats-Unis et peut le devenir rapidement en Allemagne.

- La fermeté des cours mondiaux témoigne d'une conjoncture qui ne faiblit pas. Les prix du pétrole, nettement inférieurs à leur niveau d'il y a un an se retendent, autour de 60 dollars pour le Brent. La faiblesse des stocks américains et la réduction de l'offre des producteurs de l'OPEP n'expliquent pas tout. La demande finale est forte, et donc aussi l'activité mondiale. Ce qui explique la fermeté des cours des matières premières. La poursuite de l'envolée du taux de fret maritime atteste du dynamisme du commerce mondial au début 2007.

- Le fait notable en matière de politique monétaire pour les entreprises est le relèvement du taux d'appel d'offre de la BCE à 3,75% début mars. Pourtant, l'inflation dans la zone euro en février est restée nettement sous la barre des 2%, et les indicateurs de conjoncture dans la plupart des pays sont plutôt orientés à une modération. Il reste que le taux de chômage est au plus bas et continue de reculer. Surtout, les agrégats de crédits et de la masse monétaire continuent de progresser à un rythme à deux chiffres, très au-delà des objectifs assignés.

Analyser

- sur les marchés de l'argent à long terme, les taux à 10 ans restent pratiquement stables en Europe à un peu plus de 4,1%, soutenus par les taux courts qui continuent à se tendre. En revanche, les taux à 10 ans américains refluent à nouveau sous la barre des 4,7%. Cette réduction de l'écart de taux de part et d'autre de l'Atlantique ne peut que contribuer à affaiblir le dollar contre l'euro.

- Le désordre sur le marché des changes est porteur de graves perturbations pour les économies. Il se nourrit des déséquilibres extérieurs des principaux pays et zones : déficit courant américain de -860 milliards en 2006, excédent chinois de +181 milliards de dollars et japonais de +169 milliards. L'Europe en fait principalement les frais puisque le poids des ajustements ne repose en fait que sur l'euro, emporté bien au-delà de niveaux supportables – et économiquement réalistes –. Le change effectif de la devise européenne est au plus haut par rapport au dollar et au yen, l'un et l'autre étant au dessous de leur moyenne de longue période. L'euro est en passe de rejoindre ses plus hauts passés. Il n'est pas étonnant dès lors que la balance courante consolidée de la zone soit devenue déficitaire (-22 milliards de dollars en 2006, après -10 milliards en 2005 et +62 milliards en 2004). La situation est encore aggravée par un yuan sous évalué que les autorités chinoises ne veulent pas laisser apprécier pour doper leur compétitivité.

un cycle atypique aux assises encore solides

- La croissance mondiale en 2006 s'est encore accélérée (+5%, après +4,5% en 2005), ce qui fait de 2006 la quatrième année consécutive avec un rythme supérieur à 4%. Cette phase de croissance exceptionnelle n'a d'équivalent que dans les années 50 (3,5% en moyenne depuis 1965, et 2,2% durant les précédents chocs pétroliers). Elle n'est entravée ni par les effets récessifs de la flambée des cours mondiaux (pétrole, matières premières), ni par leurs effets inflationnistes, sous la pression d'une concurrence accrue, malgré une tension plus forte sur les facteurs de production, ni par une montée des taux d'intérêt long qui freinerait les investissements, pèserait sur le marché immobilier, et bloquerait la croissance quelques trimestres avant un redémarrage du cycle.

- Il reste que des ajustements s'imposent pour permettre à cette expansion significative de se maintenir, sans tension inflationniste sur les marchés de biens et les marchés d'actifs. Ces ajustements ont commencé (aux Etats-Unis et en Chine en particulier), expliquant le ralentissement modéré attendu en 2007.

. En Asie, la croissance se tempère, au vu de la pause des importations enregistrée depuis le quatrième trimestre 2006. La Chine y a évidemment sa part, les autorités cherchent à calmer l'exubérance de l'économie par un durcissement de la politique monétaire, qui peut être contrariée par la faiblesse entretenue du yuan. La consommation s'est fortement ralentie depuis l'été, ce qui peut se relier à une certaine accélération de l'inflation. Mais la croissance industrielle se poursuit à un rythme proche de 15% l'an...

. La question centrale reste celle de la conjoncture des Etats-Unis. La révision à la baisse de la croissance du quatrième trimestre 2006 de 3,5% à 2,2% l'an s'explique pour moitié par un déstockage plus fort que prévu (phénomène non récurrent) et pour moitié par une contraction des investissements productifs plus marquée. En moyenne annuelle, la croissance américaine aurait été de 3,3% (après 3,2% en 2005), tous les moteurs étant au rendez-vous : consommation (+3,2%), investissement des entreprises (+7,3%), exportations (+8,9%). Le fort ralentissement en cours d'année reflète évidemment la chute du marché immobilier (-19% l'an au quatrième trimestre), qui reste le point clé de la conjoncture des prochains mois. Si la correction est loin d'être achevée, les dernières données laissent entrevoir qu'elle se tempère (le climat s'améliore chez les promoteurs et les constructeurs), ce qui ne peut que consolider la croissance.

D'ailleurs, les indicateurs de conjoncture ne laissent en rien pressentir une amorce de récession. La consommation des ménages reste toujours solide (ventes de détail, immatriculations de voitures). Le redressement de l'indice

ISM en février dans le secteur manufacturier au dessus de la ligne des 50 suggère une amélioration possible de la production. L'indice ISM dans le secteur non manufacturier a reculé, mais à un niveau assurant que la pente de l'activité restera positive. La mauvaise surprise vient du côté des entreprises, avec une accélération des coûts unitaires au quatrième trimestre 2006 (+6,6% l'an) : la révision à la hausse de la progression des salaires et à la baisse des gains de productivité vont peser sur les taux de marge et sur l'investissement. Le repli des commandes d'équipements (hors matériel aéronautique) depuis octobre peut en être le premier signe. Il reste que les marges des entreprises américaines, qui avaient atteint des niveaux historiques, ne peuvent continuer à augmenter comme ces dernières années, alors que la croissance ralentit.

Compte tenu d'exportations compétitives – le déficit commercial hors énergie commence à se réduire -, on peut envisager une tendance de la croissance américaine à 2,5% l'an, inférieure à la tendance longue (3,1%), mais satisfaisante pour une phase d'ajustement. Mais demeurent le double aléas d'une résorption plus brutale que prévu de la bulle immobilière, et de son impact sur le comportement d'achat des ménages.

une zone euro plus allante en 2006 grâce à la locomotive allemande

- Grâce à l'accélération de la croissance au quatrième trimestre, la croissance de la zone euro en 2006 a été de 2,7%, taux nettement au dessus des années précédentes (1,6% l'an en 2003-2004-2005), et plutôt au dessus de la tendance longue. Cette bonne performance tient à la croissance toujours vigoureuse de l'Espagne, mais surtout au rôle moteur de la reprise allemande, qui a « tiré » vers le haut l'activité en Belgique et aux Pays-Bas. Le contraste est net entre ces quatre pays dont la croissance est proche de 3% (3,7% en Espagne), et les deux autres « grands » de la zone toujours à la traîne (2% en France, 1,7% en Italie), mais l'écart de croissance au sein de la zone se réduit néanmoins. L'autre bonne nouvelle est le rééquilibrage des composantes de cette croissance, avec une demande intérieure plus soutenue: créations d'emploi favorables au redémarrage des revenus salariaux (chômage au plus bas depuis avril 2001), redémarrage des investissements (redressement de la situation financière des entreprises... sauf en France).

- La croissance a atteint son pic au deuxième trimestre 2006, et va se modérer inéluctablement dans le sillage de la conjoncture mondiale. Le climat des affaires avait atteint un point haut durant l'été. Depuis la rentrée, un retournement à la baisse s'opère dans le secteur de la construction, mais aussi dans l'industrie, où les chefs d'entreprise enregistrent un tassement de leurs carnets de commandes. En revanche, les stocks sont bas et le taux d'utilisation des capacités de production continuent de se tendre. L'indice de confiance des ménages, au plus haut depuis 2001, a cessé de se redresser.

- L'économie de la zone pâtit de son manque de compétitivité : malgré une demande intérieure molle, le solde des échanges extracommerciaux de marchandises est tombé d'un excédent de +100 milliards d'euros l'an au printemps 2004, à un déficit de -40 milliards l'automne 2006. En 2007, pour la 6ème année consécutive, les exportations augmenteront moins rapidement que la demande mondiale. Un euro techniquement surévalué explique des disparités de coûts salariaux injustifiées économiquement. Au 3ème trimestre 2006, selon Eurostat, le coût horaire de la main d'œuvre aux Etats-Unis était inférieur de 25% à celui de la zone euro, et au Japon inférieur de 40%, alors qu'ils étaient identiques début 2002.

- L'Allemagne fait exception, avec un excédent commercial record (plus de 160 milliards d'euros), et des exportations qui augmentent toujours plus vite, grâce à plusieurs années d'effort massif pour redresser sa compétitivité et à une industrie moins vulnérable que les autres à la compétitivité prix. La croissance a été de 3,5% l'an au dernier trimestre 2006, et atteindrait en moyenne annuelle 2,9%.

Les perspectives sont mitigées en ce début d'année. La hausse de la TVA n'a guère eu d'impact sur le pouvoir d'achat jusque là : l'indice des prix, qui avait augmenté de 0,45% en janvier, est resté stable en février, en hausse

de 1,6% sur un an. La chute des ventes en début d'année ne serait que le contrecoup des achats anticipés de la fin 2006. L'amélioration de l'emploi (+550 000 sur 12 mois en janvier) - qui a dépassé son point haut de mai 2001 -, sera favorable au pouvoir d'achat, d'autant que les perspectives d'embauches continuent de s'améliorer.

Pourtant, le climat des affaires devient hésitant. L'indice IFO s'est retourné à partir de son point haut atteint en décembre pour les perspectives à six mois. C'est peut-être le signe d'une inquiétude des industriels sur le niveau de l'euro. La croissance industrielle reste soutenue en rythme annuel, mais se modère depuis l'automne. La stagnation de la production depuis la fin 2006 pourrait se poursuivre, en ligne avec le plafonnement des commandes à l'industrie. Pourtant, les perspectives d'investissement restent bien orientées, compte tenu à la fois de la bonne situation financière des entreprises. Dans l'industrie, ils pourraient augmenter de 9% cette année, après 8% en 2006.

2- France : décrochage d'avec le reste de l'Europe

Les premiers éléments de bilan sur 2006 et les indicateurs sur le début 2007 confirment pour la France une croissance molle, en retrait de celle de la zone euro. L'absence de forces de rappel laisse craindre un nouvel affaiblissement en 2007 alors que les croissances européenne et mondiale vont ralentir.

une année 2006 triplement décevante

- La bonne nouvelle pour 2006 aura été l'amélioration du marché du travail. Le taux de chômage a baissé, au-delà des polémiques sur le mode de calcul. Et l'accélération des créations d'emplois salariés dans les entreprises est incontestable : +142 000 entre le fin 2005 et la fin 2006 (deux fois plus qu'en 2004-2005, quatre fois plus qu'en 2002-2003). La baisse des effectifs industriels s'est ralentie (-71 000). La montée en puissance des embauches s'est poursuivie dans la construction (+60 000), qui assure entre le tiers et la moitié des emplois nouveaux depuis 3 ans), tandis que le secteur tertiaire continue d'accroître ses effectifs (+151 000). Il n'en reste pas moins que 2006 aura été décevante au vu des résultats de l'économie, des entreprises et du pays.

- Déception en termes de croissance. Les premiers résultats sur le quatrième trimestre 2006, publiés par l'INSEE à la mi février, confirment le rebond attendu de l'activité en fin d'année (+2,7% l'an). Sur un an, le quatrième trimestre ressort à +2,3%, qui situe la France en queue des pays membres de la zone euro, juste devant le Portugal. En moyenne annuelle, le compte confirme la croissance de 2%,

. Ce n'est pas un bon chiffre au regard de la croissance mondiale, mais surtout au regard des performances européennes. 2006 est la deuxième année consécutive où la France fait moins bien que la moyenne de ses partenaires, et la première année depuis 1994 où elle fait moins bien que l'Allemagne. Et il est très inférieur à ce que devrait être un rythme de reprise (3% l'an durant plusieurs trimestres), pour retrouver la tendance longue (2,21% l'an,) après cinq années de croissance moyenne de 1,5% . La France se distingue de ses partenaires européens également par les ressorts de son activité. La consommation explique 80% de la croissance de 2006, deux fois plus que pour la zone euro. En revanche, la contribution des investissements y est nettement plus faible. Et surtout, celle du commerce extérieur est devenue franchement négative, amputant la croissance française de 0,6 point, soit la quasi-totalité de l'écart de croissance avec nos partenaires. Ce qui est à relier à nos contreperformances industrielles.

. De fait, 2006 a été une bonne année pour les secteurs de la construction -avec de nouveaux records de mises en chantier de logements -, des travaux publics, des services. En revanche, l'industrie a fini l'année en quasi récession : malgré un rebond en décembre, l'indice de la production a reculé de 0,5% au quatrième sur un troisième trimestre lui-même en recul. Sur un an, la production industrielle a pratiquement stagné (+0,5%, et +1,3% dans le seul secteur manufacturier), à comparer aux 3,6% dans la zone euro et ...% en Allemagne. En base 100 en 2000, l'indice de la production fin 2006 est à 102,5 en France, 109 dans la zone euro et 115 en Allemagne.

- Déception en termes de situation des entreprises. Les trois premiers trimestres 2006 (seuls disponibles) ne font apparaître aucune amélioration des comptes des sociétés, malgré l'amélioration de la croissance. Le taux

de marge s'est encore effrité, et surtout le taux d'épargne brute (qui mesure la part du cash-flow dans la valeur ajoutée) est tombé de 13,2% à 12,3%, ce qui explique l'alourdissement de la dette de 4,5 points, pour dépasser 140% de la valeur ajoutée. Ainsi se creuse encore l'écart avec les entreprises européennes qui ont vu s'améliorer significativement leur situation financière. Entre 2000 et 2005, selon les calculs d'Eurostat, le taux de marge des sociétés en France a baissé de 1 point, alors qu'il s'est redressé de 0,9 point pour l'ensemble de la zone euro et de 3,9 points en Allemagne. Pis, le taux d'épargne brute s'est contracté de 3,5 points en France, mais il est remonté de 0,3 point dans la zone euro et de 3,5 point en Allemagne.

- Déception en termes d'échanges extérieurs. Le solde commercial s'est dégradé en 2006 pour la troisième année consécutive, avec un déficit de - 29 milliards d'euros, après -22,7 milliards en 2005 et - 5 milliards en 2004. La flambée des cours du pétrole n'explique pas tout. La balance des échanges industriels est en effet passé d'un excédent de +11 milliards d'euros à un déficit de -4 milliards d'euros entre la mi 2004 et la fin 2006. Ce déficit commercial ne fait que refléter le déficit de compétitivité de la production française.

. Déficit de compétitivité externe, avec une progression des exportations plus faible que celle de la zone euro. En particulier, leur progression a été inférieure de 1/3 à celle des exportations allemandes en 2006 (+8,5% contre +13,5%), comme depuis 2003 (respectivement +20% et +34%). Aujourd'hui, les exportations françaises représentent 43% des exportations allemandes, contre 54% en 2000. Ce recul représente un manque à gagner annuel de plus de 80 milliards d'euros, équivalant à trois mois d'exportation, ou près de 5 points de PIB. Ce constat d'ensemble ne doit pas masquer que des secteurs s'en sortent bien tel celui de l'équipement mécanique qui, en 2006, a fait jeu égal, sinon mieux, avec son concurrent allemand...

. Déficit de compétitivité interne, également, avec la poussée des importations de produits manufacturés, qui ont augmenté de 8,5% l'an dernier (près de 11% pour les biens d'équipement), et de 25% en trois ans. Ce qui explique la forte remontée, durant cette période, de la part importée des produits achetés par les ménages (de 47 à 57%), ainsi que du taux de pénétration du marché automobile (de 40 à 47%).

Une année 2007 moins bonne qu'en 2006 et de nouveau moins bonne qu'ailleurs

L'économie française entre à petits pas dans l'année 2007, qu'elle aborde avec un acquis de croissance (0,8% à la fin du quatrième trimestre 2006) plus faible que celui de la zone euro (1,2%).

- La plupart des enquêtes de conjoncture confirment le tassement du rythme de l'activité fin 2006- début 2007. Le décalage est notable avec les autres pays de la zone, où les enquêtes se sont stabilisées à un niveau élevé. Les ressorts demeurent peu tendus sur à peu près tous les fronts.

. Les exportations marquent le pas après l'embellie du printemps et de l'été, largement imputable à la vigueur des ventes à l'Allemagne, en liaison avec l'anticipation de la hausse de la TVA au 1er janvier. D'ores et déjà, ces ventes se sont tassées. Le petit rebond de l'opinion des industriels sur les commandes étrangères en février ne suffit pas à laisser entrevoir amélioration significative, dans un contexte mondial de ralentissement de la croissance. Preuve en est le mauvais chiffre de janvier qui dégrade un peu plus la balance commerciale, malgré une moindre facture énergétique : sur les 12 derniers mois, le déficit a dépassé 28 milliards d'euros.

. Sur le marché intérieur, le moteur de la construction demeure robuste, mais ne paraît plus en mesure de dynamiser la croissance. Tout en restant à des niveaux très élevés, les mises en chantier ont baissé de 10% pour le logement entre le quatrième trimestre 2005 et le quatrième trimestre 2006 (404 000 en rythme annualisé), et de 13% dans la construction non résidentielle. Les permis de construire déclinent aussi, à partir de niveaux également élevés. En février, Les perspectives des entrepreneurs du Bâtiment sont un peu retrait, mais avec des carnets toujours bien garnis et des tensions persistantes sur l'appareil de production, notamment l'insuffisance de main d'œuvre. Le secteur des Travaux publics connaît une conjoncture très voisine en ce début d'année : stabilisation de l'activité à un haut niveau, perspectives qui fléchissent, notamment pour les travaux liés à la demande publique. Le « cycle

électoral » va se traduire en effet par un ralentissement sensible en 2007 et 2008 des dépenses des collectivités territoriales.

. Les services se tiennent bien, notamment dans plusieurs activités de services aux entreprises où les perspectives sont bien orientées (informatique, conseil, intérim). En revanche, l'activité des agences immobilières, longtemps vigoureuse, plafonnent depuis la mi 2006.

. La production industrielle demeure le point noir de la conjoncture instantanée. L'indice a de nouveau reculé en janvier. La moyenne des trois derniers mois connus s'inscrit en recul de 0,2% sur les trois précédents, et de 0,6% sur un an (stagnation dans le secteur manufacturier). En janvier et février, les perspectives personnelles ne marquent aucune amélioration, et les perspectives générales (qui précèdent souvent les perspectives personnelles) ne se redressent pas, malgré le rebond des opinions sur les carnets de commandes. Cette conjoncture industrielle est très marquée par la mauvaise situation de la construction automobile, et ses conséquences sur la sous-traitance, notamment des industries mécanique.

. En conséquence, la dynamique de l'emploi va s'affaiblir. La composante « emploi » de l'indice PMI dans les services reste très en retrait sur son niveau du printemps 2006, et celui dans l'industrie laisse attendre au mieux un moindre recul des suppressions d'emploi. Dans le secteur de la construction, l'évolution du marché ne pourra que modérer celle des effectifs. Somme toute, cette perspective de l'emploi est cohérente avec une situation où les résultats des entreprises ne s'améliorent pas et où la croissance faiblit.

- Pour 2007, compte tenu d'un environnement international moins porteur et des lourdeurs qui affectent la conjoncture française, on doit s'attendre au mieux à une croissance de 2%. Il est probable que, pour la troisième année consécutive, la France s'inscrive ainsi en retrait de la zone euro.

. Ce retard ne doit rien à une insuffisance de demande. Ni de la demande extérieure, puisque nos exportations continuent d'évoluer moins vite que la demande mondiale adressée à la France : selon les prévisions macroéconomiques du gouvernement, cette dernière augmenterait de 5,6% en 2007 (biens et services en volume), mais nos exportations de « seulement » 4,6%, soit un écart du même ordre qu'en 2006.

Ni de la demande intérieure, puisque la consommation augmente de 3% l'an, (dont les achats de produits manufacturés à près de 7% l'an fin 2006). Les ventes en ligne explosent (+40% sur 2005). Et les perspectives des détaillants se redressent en début d'année. En 2007, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages augmenterait, selon les comptes officiels, de 3% en 2007 après 2,5% en 2006. Cette évolution plus rapide des revenus que de la production n'est pas récente : entre 2000 et 2005, le revenu disponible brut a augmenté en moyenne de 2% par an et le PIB de 1,5%. En Europe, c'est le cas seulement en Espagne et en Italie. Dès le début 2007, le pouvoir d'achat sera amélioré par l'allègement de l'impôt sur le revenu décidé dans la Loi de Finances pour 2007, qui sera effectif pour l'essentiel au cours des sept premiers mois de l'année. La progression du salaire moyen par tête est plus lente que celle du revenu disponible brut (1,6% en 2006, et 1,8% en 2007), quoique supérieure à celle des années antérieures (1,1% l'an entre 1996 et 2005), et recouvre des évolutions différenciées selon les catégories de salariés. Globalement, la part des rémunérations dans la valeur ajoutée des entreprises continue de monter, à la faveur des revalorisations salariales et des créations d'emploi.

Il reste que ces gains de pouvoir d'achat ne suffisent pas à tirer la croissance, parce que la consommation soutient la demande intérieure – ce qui est bon pour les activités commerciales et les finances publiques –, mais pas la production intérieure. Entre la fin 2000 et la fin 2006, en termes de comptabilité nationale, la consommation de biens manufacturés par les ménages a augmenté de 21%, mais la production de ces biens de 6% (1% selon l'indice de la production industrielle) et les importations de 46%.

. Le recul relatif de la croissance française par rapport à celle de la zone euro est imputable à une insuffisance de compétitivité. La capacité de réponse de la France à la demande mondiale est la plus faible de la zone euro, après l'Italie.

Une première raison est la perte de compétitivité coût, du fait d'une hausse plus rapide qu'ailleurs du coût horaire de la main d'œuvre : à partir des données d'Eurostat, il apparaît que ce dernier a augmenté de 3% sur un an au troisième trimestre 2006 (dernier connu), contre 0,4% en Allemagne et 2,1% pour la moyenne zone euro. Le coût du travail en France (ensemble du secteur marchand) est désormais supérieur de 11% à celui de la zone et de 2% à celui de l'Allemagne... avant le nouveau choc de compétitivité allemand provoqué par l'allègement des cotisations chômage de deux points en janvier 2007.

Une autre raison réside dans l'insuffisance de l'offre productive en France. Il existe une simultanéité troublante - dans l'industrie au premier chef - entre l'évolution à la baisse des parts de marché et des comptes des entreprises depuis six ans, et l'évolution également à la baisse de la durée du travail et des investissements. Les besoins d'investir existent et les industriels ont des projets. Interrogés en janvier par l'INSEE, ils annoncent pour 2007 une progression de leurs budgets d'investissement de 5% (après +2% en 2006) et de 7% dans le seul secteur manufacturier (0% en 2006). Comme en 2004 et 2005, il y a eu un écart de 5 points entre la prévision annoncée en janvier 2006 pour l'année 2006 et la réalisation annoncée en janvier 2007. A supposer que la prévision pour 2007 se réalise, les dépenses d'investissement dans l'industrie seraient encore inférieures de 13% à celles de 2000. En Allemagne, la prévision d'une croissance de 9% des investissements industriels en 2007 permettrait de retrouver le niveau de 2000. En France, les révisions successives en cours d'année laissent penser que tout se passe comme si les entreprises étaient contraintes de différer leurs programmes d'investissement, confrontées à la double butée de compétitivité et de financement.

*

* *

La situation de l'économie française au début 2007 conduit ainsi à deux constats.

. La croissance ne parvient pas à se réinstaller sur tendance longue (2,2% l'an). Plus grave, la France décroche dans un ensemble européen lui-même en mal d'épouser la dynamique de l'économie mondiale. Le décrochage est encore plus marqué en termes d'évolution du PIB par habitant, c'est à dire d'amélioration du niveau de vie, compte tenu d'une démographie plus dynamique en France. Par ailleurs, une croissance voisine de 2% ne permet pas de développer suffisamment l'emploi pour réduire le chômage, ni de redresser véritablement les comptes publics. La persistance d'un déficit autour de 2,5% du PIB ne peut qu'alourdir la dette, au-delà d'expédients circonstanciels, et d'accroître des charges financières qui dépassent 45 milliards d'euros et ne pourront que s'alourdir avec la remontée des taux d'intérêt.

. Rien ne peut changer quand rien ne bouge... Le retour à une croissance de 3% est possible à condition de réenclencher le cercle vertueux : investissement – exportations- emploi- consommation. Il est temps de remettre plein feu non pas sur la demande et sur la dépense, mais sur les priorités pour résorber notre déficit d'offre compétitive. Comme toutes les politiques structurelles, les effets se manifesteront progressivement. L'Allemagne montre qu'un effort continu de compétitivité est payant. C'est le prix pour que la France redevienne locomotive de l'Europe.

Rédaction achevée le 12 mars 2007

