

LES PERSPECTIVES ECONOMIQUES A HORIZON 2020

Dans le contexte du premier rapport de la Commission pour la libération de la croissance, la problématique de la croissance française à long terme pouvait se résumer de manière relativement simple : l'allongement de la durée de vie et le retard pris dans certaines réformes importantes risquaient de conduire à un affaiblissement du potentiel de croissance de l'économie française; les 316 décisions proposées par le rapport devaient permettre de rehausser ce potentiel et de résorber le chômage.

La crise financière déclenchée en 2007 s'est propagée à l'environnement économique, et a assombri le « tableau de marche » tel qu'il pouvait être envisagé en 2007. L'année 2007 a en effet marqué le passage d'une période de « Grande Modération » caractérisée par une croissance mondiale élevée, peu volatile et accompagnée d'une faible inflation, à une période d'incertitudes et de mouvements plus heurtés de la croissance. La première manifestation de cette rupture a été la « Grande Récession » de 2009, qui s'est traduite, en France comme dans l'ensemble des pays avancés, par le recul de l'activité le plus violent depuis la fin de la seconde guerre mondiale.

Cette crise économique ne remet pas fondamentalement en question le diagnostic qui avait été fait lors de la première Commission, mais la dégradation de l'environnement économique et social fait apparaître de nouveaux enjeux. L'observation des crises financières passées nous livre en effet deux enseignements : d'une part, le retard de croissance accumulé pendant la crise risque d'être difficile et long à rattraper ; d'autre part, l'aggravation de l'état des finances publiques, déjà fragilisées par vingt cinq ans de croissance de la dette publique, peut déboucher si rien n'est fait sur une situation insoutenable.

De fait, un scénario avant « mesures nouvelles » conduirait le pays à une impasse à l'horizon 2020, combinant faible croissance du niveau de vie et chômage élevé.

Dans un tel contexte, l'enjeu des changements structurels nécessaires est triple :

- ⇒ aider la société française à combler le plus rapidement possible le retard de croissance accumulé pendant la crise ;
- ⇒ mener de front relèvement du potentiel de croissance et réduction de la dette publique, deux enjeux qui ne peuvent être dissociés ;
- ⇒ réduire le chômage.

I. La France à la mi-2010

A. Une phase de stabilisation à l'issue de trois ans d'une crise d'une ampleur inégalée liée aux excès de la finance

La crise qui a fortement frappé l'économie mondiale en 2009 trouve sa genèse dans une crise financière. L'origine la plus identifiable a été le développement des crédits immobiliers - les crédits subprime -, distribués depuis une dizaine d'années aux Etats-Unis à des clients peu solvables. Le risque associé à de tels crédits était naturellement élevé, mais des techniques financières, principalement la titrisation, permettaient aux établissements de distribuer ces crédits sans en supporter directement le risque.

La titrisation ne s'est pas cantonnée aux crédits immobiliers ; elle a donné lieu à des développements plus « sophistiqués » les uns que les autres, les établissements bancaires allant jusqu'à titriser des produits dérivés de titrisation. Ces pratiques ont permis le développement d'un volume d'actifs dont les risques étaient diffus au sein du système financier et difficiles à évaluer : la connexion entre l'actif financier et la réalité du risque de crédit était devenue impossible à établir.

La baisse du marché immobilier américain a déclenché des défauts sur les crédits subprime, et a progressivement révélé que des doutes sur la robustesse de nombreux établissements financiers dont l'exposition aux produits complexes et peu liquides était globalement opaque. En septembre 2008, la faillite de la 4^{ème} banque d'affaires américaine a démontré l'importance des risques portés par le système bancaire, et a marqué un tournant dans la propagation de la crise. Elle a engendré une panique qui a exacerbé les tensions sur les marchés, et la crise financière a provoqué une crise bancaire. Des problèmes de financement se sont alors posés pour les entreprises et les ménages, auxquels s'ajoutaient des effets de richesse dus à la baisse des marchés immobiliers et d'actions. La contagion à l'économie réelle était alors enclenchée.

Pour la première fois depuis la fin de la seconde guerre mondiale, l'activité mondiale s'est contractée violemment et simultanément dans toutes les régions du monde. En 2009, le PIB mondial aura reculé de 0,8%. Dans un monde globalisé, les doutes sur la survie du système financier ont entraîné un assèchement des financements des projets, quelle que soit leur maturité et leur localisation. Le commerce mondial s'est révélé être un puissant vecteur de transmission de la crise et, au sein des pays industrialisés, les pays les plus exposés au commerce mondial se sont également révélés les plus affectés par la crise : la contraction du PIB en 2009 a été de -5% pour l'Allemagne et de -5,3% pour le Japon, tandis qu'elle a été de -2% en France et -2,5% aux États-Unis sur la même période.

Face à cette crise violente, les soutiens des autorités de politique économique du Monde entier ont été massifs : l'action des États s'est centrée sur le soutien au système financier et les plans de relance industriels. Les banques centrales se sont également largement mobilisées : au sortir de l'année 2009, les taux directeurs des pays industrialisés sont proches de 0%, les bilans des banques centrales ont fortement augmenté, témoignant de l'importance des liquidités injectées dans l'économie. Une telle configuration de politiques économiques était jusqu'alors inédite dans les économies occidentales.

Cette mobilisation rapide, relativement coordonnée et crédible des pouvoirs publics, qui tranche avec le comportement attentiste, malthusien et protectionniste des crises précédentes, a probablement permis d'éviter une crise plus profonde. Ainsi, le système financier a été sauvé, les politiques de relance ont été efficaces et ont permis de soutenir

l'activité, et il n'y a pas eu de repli protectionniste massif, ni de réflexe malthusien. La reprise du commerce mondial a été la principale force de stabilisation de l'économie. Après une forte contraction en 2008, il a rebondi dès le printemps 2009, tiré par les importations des économies émergentes, notamment de la Chine qui a mis en œuvre son plan de relance fin 2008. Une stabilisation de l'économie mondiale apparaît aujourd'hui réaliste.

En France, après une baisse de l'activité de 2,25% en 2009, la stabilisation puis le redressement de l'activité semblent se matérialiser peu à peu, ce qui peut laisser entrevoir une croissance auto-entretenu de l'activité en 2011. Mais le parcours de la reprise reste semé d'embûches et les prévisions des différents instituts sont particulièrement prudentes et ne dépassent pas 1,5% pour 2010 comme pour 2011.

B. Un impact fort sur le chômage

Au quatrième trimestre 2009, le taux de chômage en France métropolitaine s'élevait à 9,6% des actifs, soit 2,7 millions de personnes ; il a augmenté de 2,4 points depuis le deuxième trimestre de l'année 2008, ce qui correspond à 731000 chômeurs supplémentaires.

1. La crise actuelle détruit des emplois à un rythme élevé.

Au regard des crises passées, les destructions d'emplois par trimestre sont en effet plus fortes. Ainsi, environ 80 000 emplois par trimestre ont été détruits en 2008 et 2009, contre 37 500 en moyenne lors des crises précédentes (cf. tableau infra).

Pour s'adapter aux variations conjoncturelles, les entreprises utilisent l'emploi intérimaire comme variable d'ajustement. Entre le premier trimestre 2008 et le premier trimestre 2009, l'emploi intérimaire est passé de 668 000 à 434 000 personnes. Depuis le deuxième trimestre 2009, il est à nouveau en hausse.

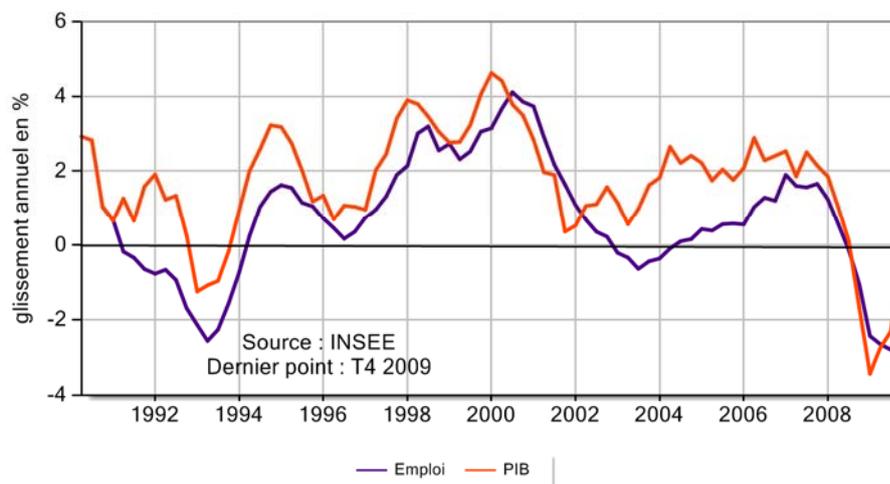
	Créations moyennes trimestrielles d'emploi avant la crise	Nombre de trimestres de recul de l'emploi	Destructions cumulées d'emploi pendant les crises		Destructions trimestrielles moyennes d'emploi pendant les crises	
			brutes	en écart à la tendance *	brutes	en écart à la tendance *
1974-1975	60	5	-290	-570	-60	-110
1980-1985	20	22	-620	-1130	-30	-50
1991-1993	60	12	-540	-1250	-40	-100
2002-2003	80	4	-100	-440	-20	-110
2008-2009	40	7	-590	-880	-80	-130

* mesurés sur les 4 années précédant les crises

Source : DGTPE (en milliers d'emplois)

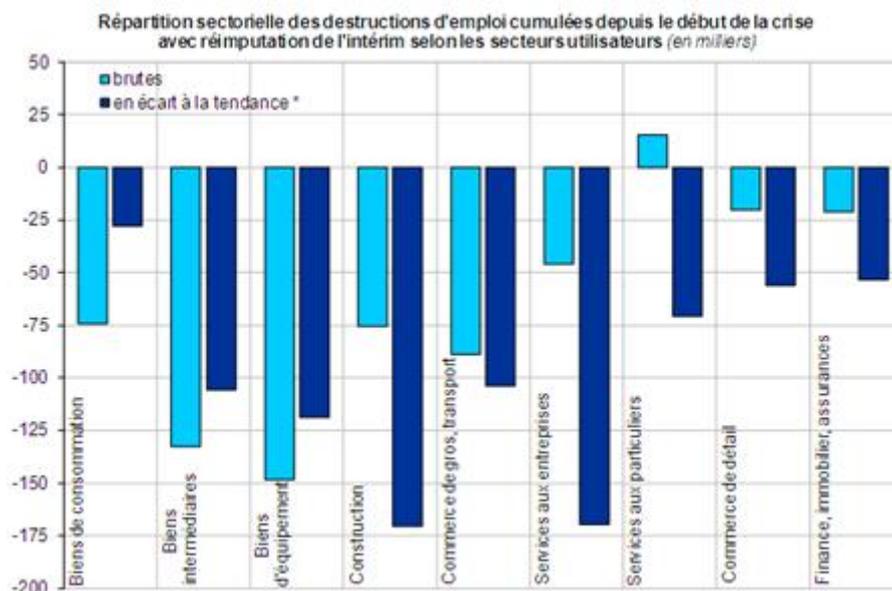
Cette évolution de l'emploi n'est cependant que le reflet du violent retournement de l'activité en 2009. La chute de l'emploi liée à la crise de 2008-2009 est cohérente avec l'évolution historique et on aurait même pu s'attendre à une baisse encore plus marquée (cf. graphique ci-dessous). Toutefois, le marché du travail s'ajustant avec retard à l'activité, les effets de la récession sur l'emploi peuvent s'étaler dans le temps, et il est préférable d'attendre quelques trimestres avant de tirer des conclusions définitives.

Croissance du PIB et de l'emploi en France



2. La crise de l'emploi est d'abord une crise industrielle

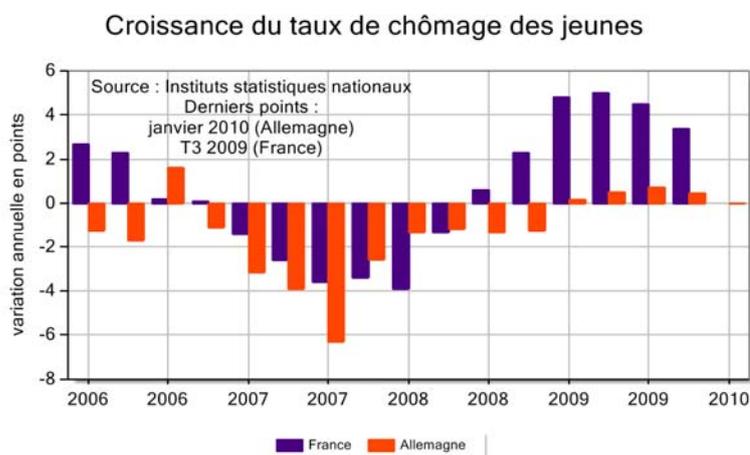
Si l'on réaffecte l'intérim aux secteurs d'emplois correspondants, il apparaît que les destructions d'emplois en France sont concentrées dans l'industrie, bien que la crise trouve son origine dans le secteur financier. Les destructions d'emploi demeurent en revanche très limitées dans la finance, le commerce et les services aux particuliers (où l'évolution est même positive).



Source : DGTPE

3. La crise accentue les inégalités devant le chômage.

Le taux de chômage des 15-24 ans s'est accru de plus de 6 points entre le premier trimestre 2008 et le quatrième trimestre 2009, atteignant 24%.



Les plus de 25 ans ont mieux résisté à la crise. Les taux de chômage des 25-49 ans et des 50-64 ans s'établissent respectivement à 8,7% et 6,7% au dernier trimestre 2009, en hausse d'environ deux points depuis le deuxième trimestre 2008. Le taux des seniors (50-64 ans) reste relativement faible et a peu augmenté durant la crise.

La crise frappe une population dont le taux de chômage est élevé, avec de grandes disparités selon le niveau de qualification. Le taux de chômage des personnes sur le marché du travail depuis moins de 4 ans est de 14,4 %. Il atteint 37,7 % pour les non-qualifiés, et tombe à 6,1 % pour les diplômés du supérieur (données 2008). Les probabilités de transition emploi-chômage selon la catégorie socioprofessionnelle corroborent ce constat : la probabilité de se retrouver au chômage lorsque l'on avait un emploi un an avant est 4,8 fois plus élevée pour les ouvriers non qualifiés que pour les cadres. A l'inverse, la probabilité d'avoir un emploi lorsque l'on est au chômage un an auparavant est plus élevée de 14,1 points pour les cadres que pour les ouvriers non qualifiés.

C. La facture des excès des marchés financiers : retard de croissance et dette publique

1. En France, la croissance se révèle sur la période 2008-2010 très en retrait des prévisions disponibles lors de la finalisation du premier rapport de la Commission pour la libération de la croissance

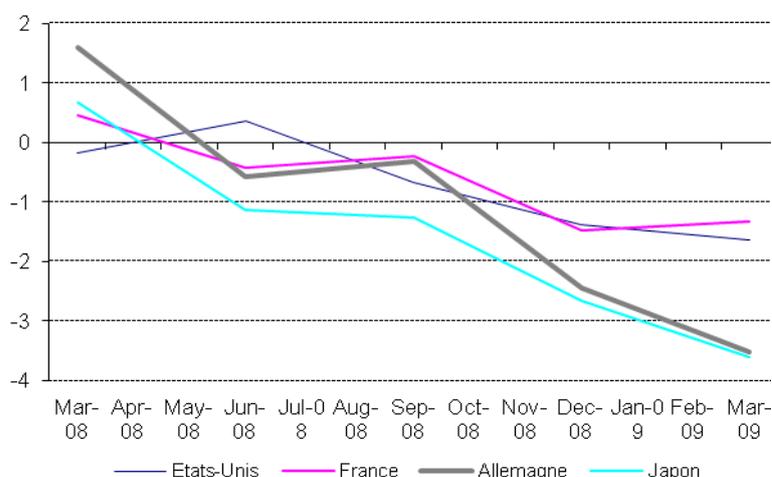
Les chiffres de croissance enregistrés en 2008 et 2009 se sont avérés être très en retrait par rapport aux prévisions qui étaient disponibles en octobre 2007, lorsque la première Commission remettait son rapport. Dès 2008, la croissance a fortement ralenti (0,4% réalisé après 2,3% en 2007) pour s'inscrire très en deçà des prévisions (2,25% prévus dans le programme de stabilité). Pour l'année 2009, l'écart est plus grand encore (-2,25% contre +2,25% inscrits dans le programme de stabilité, soit 4,5 points d'écart).

Prévisions de croissance disponibles au moment de la rédaction du premier rapport
(taux de croissance en %)

Source	2007	2008	2009
Gouvernement français (programme de stabilité, février 2007) : (1)	2,0 à 2,5	2,25	2,25
Commission Européenne (perspectives économiques, printemps 2007)	1,9 ⁽¹⁾	2,3	n.d.
FMI (perspectives économiques mondiales, avril 2007)	1,9	2,0	n.d.
Réalisé (INSEE) : (2)	2,3	0,4	- 2,25
Ecart : (2) - (1)	-0,2 à 0,3	-1,85	-4,5

L'économie française a globalement mieux résisté que celle de ses voisins européens, pour deux raisons : d'une part, elle bénéficie de l'importance de ces stabilisateurs sociaux. Lorsque l'activité baisse, les moindres revenus entraînent une baisse de rentrées fiscales, qui pèsent donc moins lourd sur l'économie. Par ailleurs, les dépenses de l'Etat s'accroissent (versement d'allocations chômage par exemple). Ce dernier absorbe donc une partie de la perte d'activité. D'autre part, la France est commercialement moins exposée aux pays émergents, avec une croissance davantage tirée par la demande intérieure que par les exportations. L'Allemagne par exemple a vu sa croissance s'effondrer en 2009 (-4,9 %) avec la chute de la demande extérieure.

Taux de croissance du PIB pendant la crise
(T/T, %)



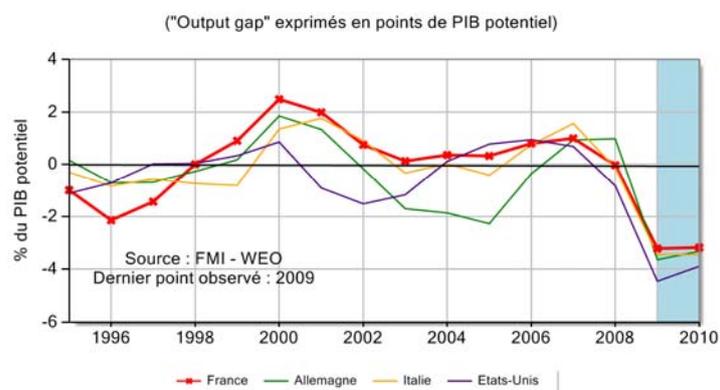
Le graphique ci-dessus montre ainsi une baisse sensible du PIB français pendant la crise. Celle-ci est toutefois moindre que dans d'autres pays, comme l'Allemagne ou le Japon.

L'économie française, comme les autres économies de l'OCDE, a ainsi accumulé un « retard de croissance » important. Celui-ci, mesuré par l'écart entre le niveau du PIB effectif et le niveau du PIB potentiel (ou PIB de conjoncture moyenne), atteint environ 4 points de PIB aujourd'hui. Même si la croissance redevient positive en 2010, elle restera

¹ Prévision de l'*Interim forecast* de septembre 2007 (actualisation sur l'année 2007 seule).

vraisemblablement inférieure à la croissance potentielle, d'où un creusement supplémentaire du retard de croissance.

Défaut de croissance estimé par le FMI

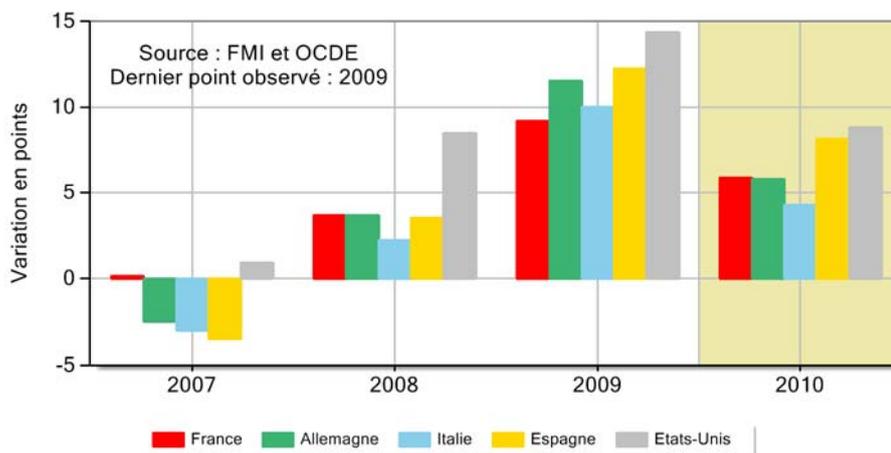


2. La dette

La crise économique et financière s'accompagne d'une forte dégradation de la dette publique. Comme le relevaient les auteurs d'une récente étude², c'est la première fois que la dette publique augmente autant et simultanément en temps de paix. C'est dans ce contexte que s'inscrit l'évolution de la situation budgétaire en France.

L'évolution des finances publiques mondiales n'a pas échappé aux faits stylisés des crises financières décrits par Reinhard et Rogoff. D'après le FMI, la dette publique des pays avancés devrait augmenter de 30 points entre 2007 et 2014, sous l'effet de la crise.

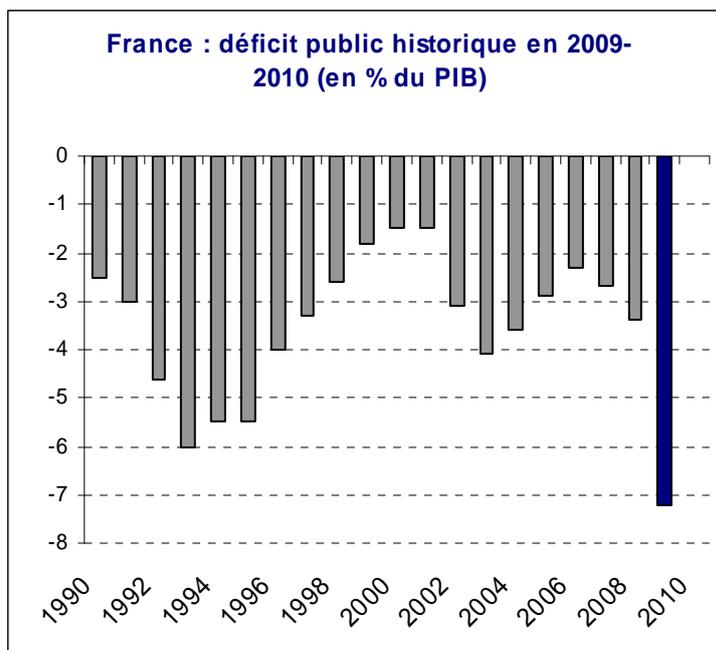
Impact de la crise sur la dette publique (exprimée en points de PIB)



² Banque des Règlements Internationaux, S. Cecchetti *et al*, "The future of public debt, prospects and implications", Février 2010

Les stabilisateurs automatiques, c'est-à-dire la perte spontanée de recettes liée à la chute de l'activité, expliqueraient en moyenne 30 % de cette hausse, tout comme les effets des pertes liées à la baisse des actifs financiers. L'effet des plans de relance serait de 10 %, proche de celui du soutien au système financier. Les 20 % restant de la hausse du paiement des intérêts et de mesures discrétionnaires autres que celles adoptées en réponse à la crise.

En France, le déficit public est passé de 3,4 % en 2008 à 7,2 % en 2009, du jamais vu depuis le début des années 1990. La dette publique a elle progressé de 67,4 % à 76,1 %.



II. Une analyse des principaux risques pesant sur la croissance

A. Les risques de persistance des effets de la crise : l'effet d'hystérésis

1. La nature des risques

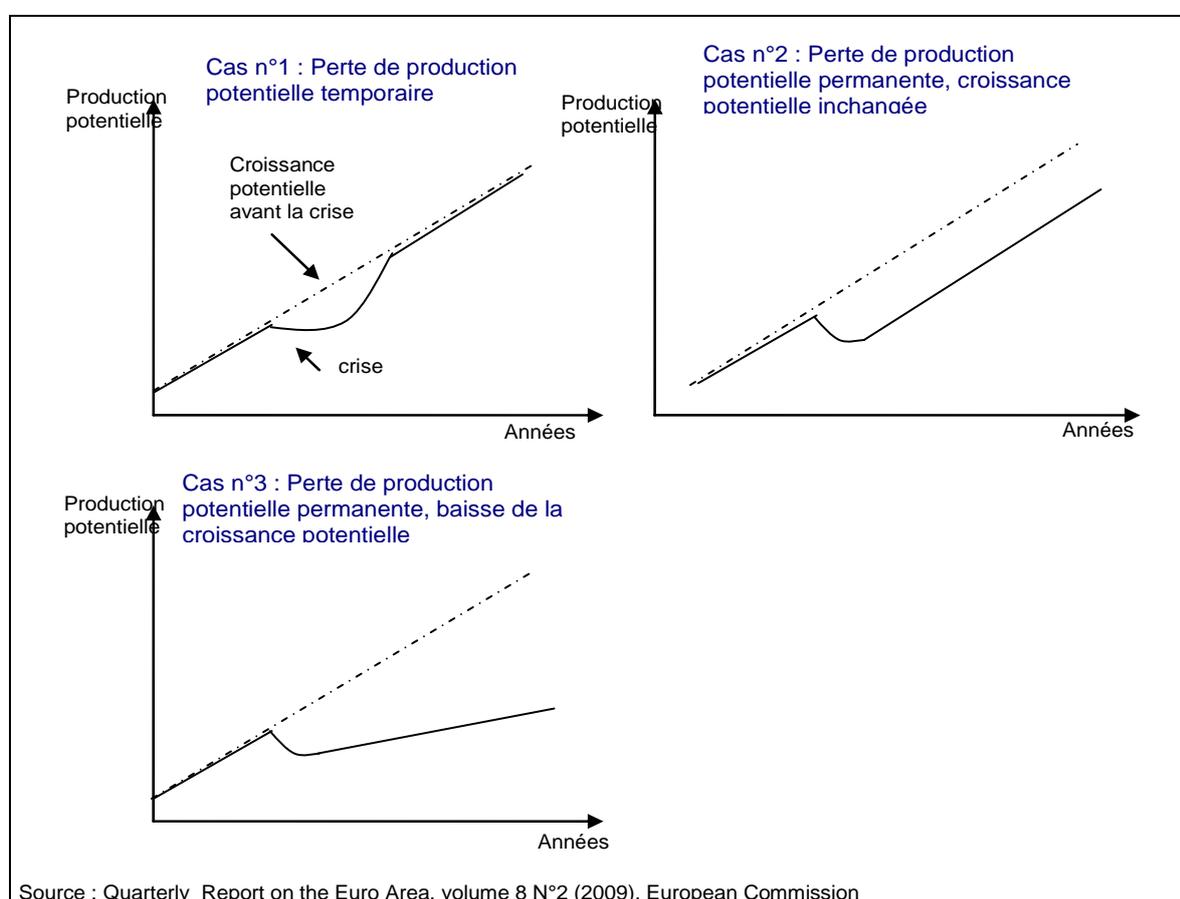
A moyen et long terme, les projections de croissance reposent sur le concept de croissance potentielle. La croissance d'une économie est alors supposée être égale à celle de l'offre, c'est-à-dire dépendre de l'évolution des facteurs de production : la population active et le stock de capital productif, auxquels s'ajoutent les gains de productivité, issus du progrès technique et d'une combinaison plus efficace des facteurs. La croissance potentielle constitue une tendance autour de laquelle devrait fluctuer la croissance effective.

La crise actuelle pourrait affaiblir le niveau de production potentiel, voire même le rythme de croissance potentielle à moyen terme. Trois types de risques peuvent être identifiés :

- ⇒ **Les risques sur le chômage structurel.** La forte hausse du chômage en période de crise peut devenir structurelle. En effet, l'affaiblissement durable de l'investissement et un mauvais fonctionnement du marché de l'emploi peuvent conduire à écarter définitivement certains salariés du marché du travail. Toute hausse du taux de chômage structurel (permanent) affecte directement la croissance de l'économie.
- ⇒ **Les risques sur l'accumulation de capital.**
 - La crise a conduit à une perte de capital en quantité et en qualité suivant deux canaux : les faillites conduisant à une dépréciation accélérée du capital, de mauvaises perspectives économiques et les difficultés de financement dépriment l'investissement.
 - La restauration du capital nécessite que les besoins de financement en crédit et en fonds propres puissent être satisfaits. Le durcissement de la réglementation bancaire et la réévaluation à la hausse du coût du risque sont de nature à provoquer un resserrement des conditions d'octroi de crédit, qui serait préjudiciable à l'investissement des entreprises, notamment l'investissement de long terme. Un ralentissement sensible de la distribution de crédits a été observé depuis la crise, mais il est difficile d'identifier son origine. Les enquêtes récentes de la banque de France auprès des banques françaises ne semblent pas indiquer de durcissement sensible, tandis que les PME signalent de leur côté des difficultés d'accès au financement bancaire dans une enquête effectuée par la BCE.
- ⇒ **Le risque sur les gains de productivité.**
 - La crise, en pénalisant les dépenses d'investissement en R&D pourrait contribuer à affaiblir la tendance des gains de productivité. En effet, contrairement à une idée reçue selon laquelle les crises provoqueraient des « destructions créatrices », elles peuvent au contraire provoquer une baisse durable de la productivité. L'accès au crédit étant plus difficile en période de crise (et particulièrement la crise actuelle), les dépenses liées à la R&D peuvent être temporairement délaissées. Cet aspect serait amplifié par la modification de l'environnement concurrentiel : l'augmentation du nombre de faillites réduisant le nombre de concurrents, les incitations à la R&D peuvent être réduites.

- La France a mieux résisté à la crise que ses partenaires européens grâce notamment à des stabilisateurs automatiques puissants. Cependant, ces mêmes stabilisateurs sociaux et les freins à la réallocation sectorielle peuvent aussi retrancher la matérialisation des gains de productivité vers des innovations nouvelles.

En fonction de l'importance de ces différents effets, plusieurs trajectoires sont envisageables pour l'évolution de la production après une crise financière. Trois cas, présentés dans le diagramme ci-dessous, sont généralement distingués. Dans le premier cas, la production potentielle baisse pendant une courte période mais retrouve son niveau ensuite grâce à une croissance supérieure à celle de son potentiel en période de sortie de crise. Dans le second cas, la production potentielle baisse mais la croissance potentielle reste inchangée : le sentier de croissance est moindre et la perte initiale de production potentielle est permanente. Enfin, dans le dernier cas, la production et le taux de croissance potentielle diminuent tous deux.



2. Les enseignements des crises financières passées

Il n'existe pas de consensus sur l'impact de la crise sur le PIB potentiel et son taux de croissance. Les instituts de conjoncture évaluent la probabilité d'une ou de l'autre trajectoire, notamment à la lumière des expériences du passé. Les travaux de Reinhart et Rogoff, ainsi que ceux du FMI et de l'OCDE³, permettent d'évaluer l'impact économique des crises financières dans la durée. Dans les Perspectives de l'économie mondiale d'octobre 2009, le FMI examine ainsi les effets à moyen terme des crises financières sur la base d'une analyse comparative de 88 crises bancaires survenues durant ces 40 dernières années, ainsi que des principales crises financières ayant eu lieu de la fin du XIXe siècle à nos jours. Les principaux enseignements de ces études sont les suivants :

⇒ Les crises financières ont des effets puissants et durables sur l'économie réelle, sans que cela soit une fatalité

- En moyenne, le PIB se contracte pendant 2 à 3 ans ; le chômage monte pendant 5 ans ;
- A moyen terme, l'étude de l'OCDE rapporte que l'effet des crises financières est significatif et persistant : la **perte de niveau de PIB potentiel est en moyenne comprise entre 1,5 et 2,4%**. Lorsque l'on s'intéresse à l'échantillon représentant les cas les plus sévères de crise financière, la perte de production définitive plus élevée, de 4%.
- Ces résultats moyens recouvrent naturellement une grande disparité de situations. Dans un quart des cas, la production a rebondi au point de dépasser au bout de 7 ans son niveau tendanciel pré-crise. Pendant les grandes crises financières que furent la Grande Dépression et les crises japonaise et norvégienne des années 1990, le retour de la croissance ne fut jamais suffisant pour permettre de retrouver au bout de 7 ans les niveaux de PIB d'avant crise.
- Les études empiriques sont généralement moins consensuelles s'agissant de la **croissance potentielle**. En Finlande, la croissance potentielle s'est accrue après la crise financière, permettant de retrouver la tendance d'avant crise (dans le diagramme ci-dessus, on se situerait autour du cas n°1), au Japon elle s'est clairement réduite (cas n°3).

⇒ Les pertes de PIB à moyen-terme dépendent très fortement des pertes subies la première année suivant le choc. D'où l'importance d'une réaction de politique macroéconomique rapide et forte, dans sa double composante monétaire et budgétaire, dès le déclenchement de la crise. La réaction des politiques publiques en France et ailleurs a démontré une prise de conscience sur ce point.

⇒ La perte de PIB à moyen-terme dépend pour une large part de l'ampleur des excès qui avaient précédé le déclenchement de la crise. La perte de PIB à moyen terme est d'autant plus probable que l'économie avait connu avant la crise une phase d'excès d'investissement porté par le levier d'endettement et une hausse spéculative des prix d'actif. Dans un tel contexte, la stagnation de l'investissement après l'éclatement des bulles contribue à l'assainissement des bilans tout en pesant sur la croissance.

³ Sources : *The aftermath of financial crises* (Reinhart et Rogoff, 2008) ; Perspectives de l'économie mondiale (FMI, octobre 2009) ; *Growth in a time of debt* (Reinhart et Rogoff, 2010) ; *Debt and deleveraging: The global credit bubble and its economic consequences* (McKinsey Global Institute, janvier 2010), *The effect of financial crises on potential output, new empirical evidence from OECD countries* (OCDE, mai 2009)

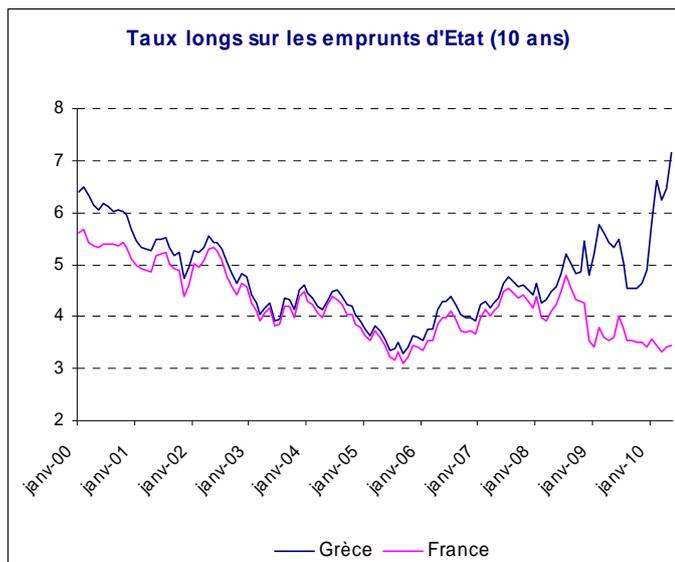
B. Le risque lié à l'endettement public

Toujours d'après l'étude de Reinhart et Rogoff, les crises financières conduisent à une hausse moyenne de 86% de la dette publique sous l'effet des mesures de soutien au secteur financier, de la chute des recettes fiscales et de la mise en œuvre de plans de relance.

La littérature économique ne dispose pas de véritables éléments permettant de déterminer le niveau de dette optimale. Néanmoins, un certain nombre d'arguments suggèrent que la dette publique peut à partir d'un certain niveau réduire l'efficacité de la politique budgétaire voire constituer un obstacle à la croissance :

- ⇒ Une augmentation de la dette publique fait notamment monter le taux d'intérêt, ce qui est susceptible de pénaliser l'investissement, dans l'hypothèse où l'endettement des agents privés reste inchangé. Elle peut finir par rendre inévitable des hausses de prélèvements qui pénalisent l'activité et l'emploi.
- ⇒ Une dette publique élevée peut conduire dès à présent les agents économiques à anticiper de futures politiques de hausses d'impôts. Dans ce cas, la hausse du taux d'épargne annule l'effet de stimulation de la politique budgétaire et enlève toute efficacité.
- ⇒ Au-delà de certains effets de seuil, les effets défavorables de la dette seraient démultipliés. Selon une étude de Reinhart & Rogoff (2010) sur le lien entre performance économique et niveau d'endettement public, **il existerait un effet de seuil pour les dettes publiques dépassant 90 % du PIB**. En se fondant sur l'étude de 44 pays, les auteurs observent que le lien entre endettement et croissance du PIB est faible en deçà de ce seuil mais qu'au-delà il affecte la croissance médiane d'au moins un point et la croissance moyenne de plus de deux points.
- ⇒ **Une hausse de la dette publique peut mettre en cause la crédibilité des autorités budgétaires** et conduire à un mouvement de défiance des investisseurs sur les marchés financiers ayant pour conséquence une hausse néfaste des taux d'intérêt. La hausse des taux d'intérêt entraîne celle des charges d'intérêt, l'effet « boule de neige » est alors enclenché. La part du budget destinée au remboursement de la dette pourrait accaparer celle dédiée à d'autres postes plus productifs, comme les dépenses d'investissement, d'éducation, et de recherche et développement, affaiblissant in fine le potentiel de croissance de l'économie.

Le cas grec illustre ce risque début 2010, même s'il reste bien particulier dans la mesure où outre une situation budgétaire dégradée (dette publique très élevée de 98% du PIB, contre 69% du PIB en moyenne en zone euro), la défiance des investisseurs a été alimentée par le manque de transparence des autorités qui ont annoncé en octobre 2009 une révision majeure de leur prévision de déficit pour 2009 de 6% à 12,9% du PIB. Malgré ses spécificités, la « crise grecque » révèle les conséquences possibles de la « discipline de marché » : d'une moyenne proche de 4,3% sur la période 2002-2008, les taux longs grecs sont passés, courant avril 2010 au dessus de 7%. La hiérarchie des risques peut s'en trouver bouleversée : les grandes entreprises présentes partout dans le monde, riches en cash et moins vulnérables aux aléas d'une conjoncture locale retrouvent le financement des marchés alors que la situation des Etats se dégrade, leurs recettes dépendant exclusivement de la conjoncture locale.

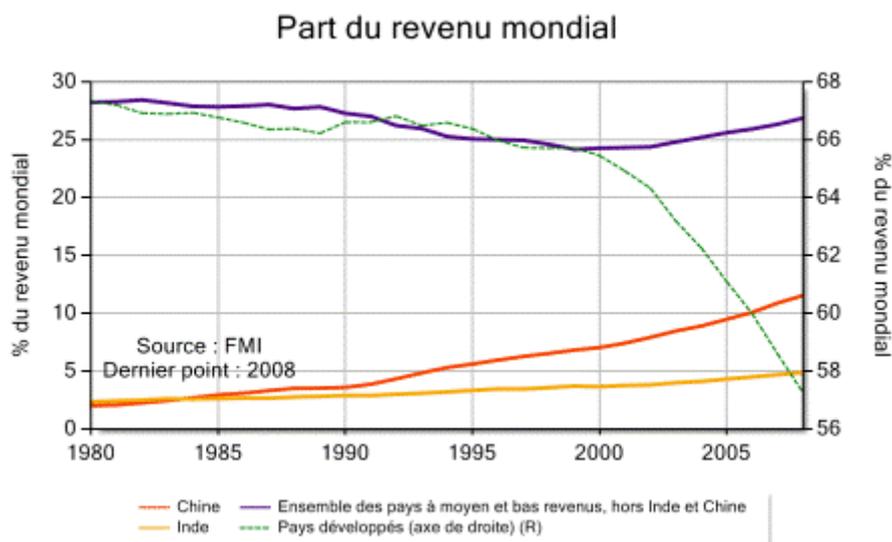


⇒ Par ses effets négatifs sur l'activité et les prélèvements, une dette publique élevée peut être génératrice de tensions sociales. Au-delà d'une certaine limite, la dette est de nature à entraîner une rupture du pacte social, étant jugée injuste par les jeunes générations. Les contribuables, déjà soumis à des prélèvements élevés peuvent faire preuve de davantage de réticences à payer des impôts supplémentaires destinés à payer les intérêts de la dette et les rémunérations des fonctionnaires.

C. Le risque de ne pas s'adapter au nouvel équilibre géopolitique entre plaques avancées et émergentes et de ne pas profiter de la reprise du commerce mondial

1. La crise accélère la hausse du poids relatif des pays émergents dans le commerce et la croissance mondiale.

⇒ Dès avant le déclenchement de la crise, la croissance mondiale et le commerce mondial étaient tirés de manière croissante par les économies émergentes





- ⇒ La crise accélère la modification de l'équilibre géopolitique entre "plaques avancées" et émergentes. Tous les pays ont été initialement touchés par la crise financière et la contraction du commerce mondial, qu'ils aient été plutôt « vertueux » ou aient cédé aux excès de l'endettement, mais les pays émergents ont mieux résisté et sont d'ores et déjà engagés dans la sortie de crise. L'hypothèse d'un découplage réussi de l'Asie par rapport aux Etats-Unis, jusqu'alors seul "consommateur en dernier ressort" de l'économie mondiale, semble en voie de se vérifier.

2 - Ces évolutions génèrent de nouveaux défis, qu'il faut parvenir à relever pour qu'ils se transforment en opportunités

- ⇒ Celui de la performance à l'exportation, qui constitue une faiblesse française relativement à ses principaux partenaires. Entre 1999 et 2008, la part française des exportations de l'Union européenne est passée de 15,4% à 11,4%. Cette moindre exposition de l'économie française au commerce mondial a été un des éléments qui a permis à la France de mieux résister à la crise que ses partenaires européens, mais cet atout en phase de crise peut à l'inverse se révéler être un frein à la reprise, si l'économie française ne parvient pas à suffisamment tirer parti de la demande des économies émergentes.
- ⇒ Celui du poids que la demande des émergents peut faire peser sur les cours des matières premières dans un contexte de ressources rares. Cette réapparition de la rareté met en concurrence directe les différentes régions économiques du monde et constitue une hypothèque sur la croissance future. L'anticipation et la gestion des nouvelles raretés constitue l'un des enjeux de la nouvelle croissance verte.
- ⇒ Celui de la propriété du capital des entreprises - et donc du maintien en France des centres de décision et d'innovation, alors que l'épargne longue est abondante en Asie et au Moyen-Orient, tandis qu'elle reste très insuffisante dans les pays avancés.

III - Le scénario tendanciel 2020

A. Une baisse tendancielle de la croissance potentielle

Le rythme de la croissance potentielle repose à moyen terme sur le rythme d'évolution des facteurs de production et des gains de productivité. Il est possible d'anticiper de manière assez fiable les évolutions démographiques à moyen terme, marquées par un allongement de la durée de vie qui impactera le rythme de progression de la population active. On obtient ainsi un scénario à moyen terme, caractérisé par un ralentissement de la population active et le maintien des tendances de productivité.

1. L'allongement de la durée de vie

Même avec d'importantes disparités « Nord -Sud », les moyennes d'âges sont à la hausse partout dans le monde. L'âge moyen d'un habitant de l'Union Européenne était de 32 ans en 1960, il pourrait atteindre 50 ans en 2050. Cette tendance générale au vieillissement s'observe dans un contexte de baisse sensible de la population (comparatif 2000 - 2050) pour trois de nos partenaires principaux : Italie -10%, Allemagne -9% et Espagne -3%, alors que la population française pourrait croître dans le même temps de 9 % pour atteindre 70 millions d'habitants.

La population continuera donc de croître à horizon 2020 en France mais sa structure se déformera. De 25,8% de la population en 1990, la population des plus de 60 ans est passée à 31,5% en 2010 et sera de 35,6% en 2020. Le vieillissement de la population se manifeste à la fois par :

- une augmentation du nombre de personnes âgées, sous l'effet de l'allongement de la durée de vie ;
- une diminution du nombre de jeunes par la baisse de la fécondité et/ou du nombre de femmes en âge de procréer ;
- le résultat des flux migratoires lorsque les entrants sont de jeunes actifs et les sortants des retraités.

① Évolution de la population de la France métropolitaine de 1950 à 2050 (scénario central de projection)

Année	Population au 1 ^{er} janvier (en milliers)	Proportion (%) des					Solde naturel (en milliers)	Solde migratoire (en milliers)
		0-19 ans	20-59 ans	60-64 ans	65 ans ou +	75 ans ou +		
1950	41 647	30,1	53,7	4,8	11,4	3,8	+ 327,8	+ 35
1990	56 577	27,8	53,2	5,1	13,9	6,8	+ 236,2	+ 80
2000	58 796	25,6	53,8	4,6	16,0	7,2	+ 243,9	+ 70
2005	60 702	24,9	54,3	4,4	16,4	8,0	+ 243,5	+ 95
2010	62 302	24,3	53,0	6,0	16,7	8,8	+ 199,4	+ 100
2015	63 728	24,0	51,4	6,2	18,4	9,1	+ 163,6	+ 100
2020	64 984	23,7	50,1	6,1	20,1	9,1	+ 135,3	+ 100
2025	66 123	23,1	49,0	6,2	21,7	10,5	+ 119,2	+ 100
2030	67 204	22,6	48,1	6,1	23,2	12,0	+ 111,1	+ 100
2035	68 214	22,2	47,2	6,1	24,5	13,3	+ 81,7	+ 100
2040	69 019	22,1	46,9	5,4	25,6	14,3	+ 27,9	+ 100
2045	69 563	22,0	46,4	5,8	25,8	15,0	- 13,3	+ 100
2050	69 961	21,9	46,2	5,7	26,2	15,6	- 26,4*	+ 100

* Chiffre pour l'année 2049. Les projections s'arrêtent au 1^{er} janvier 2050. Le solde naturel de l'année 2050, différence entre les naissances de 2050 et les décès de cette année, n'est donc pas projeté.

Champ : France métropolitaine.

Source : Insee, situations démographiques et projections de population 2005-2050, scénario central.

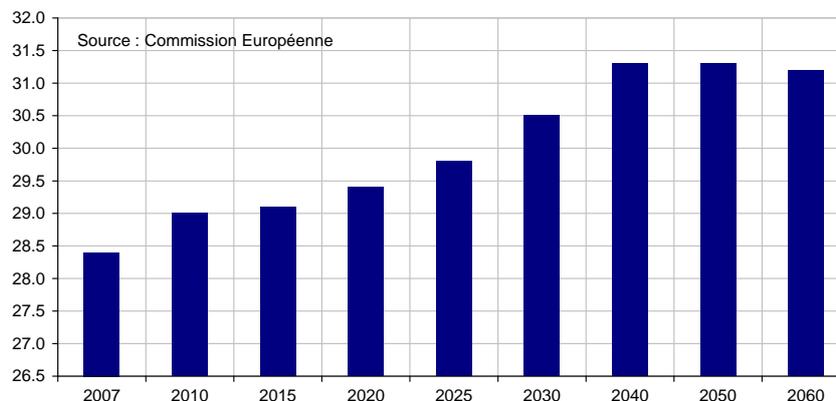
2. Les scénarios disponibles

Deux institutions internationales ont récemment livré leur estimation du potentiel de croissance en France à moyen terme, la Commission Européenne et l'OCDE. Les deux instituts envisagent un taux de croissance après crise inférieur à celui constaté avant la crise.

Avant la crise, la Commission Européenne évaluait la croissance potentielle française autour de 2%. Dans ce scénario issu d'un environnement économique porteur, il était envisagé une réduction de la croissance potentielle à 1,9% en 2020 et 1,7 % en 2030. Cet affaiblissement venait surtout d'une stagnation de la population active autour de 2030 (après une croissance de 0,4 % en 2010). Par ailleurs, le capital s'accroissait sur un rythme constant (+0,6 %/an), alors que la productivité accélérât légèrement (1,1 % en 2030 après 0,9 % en 2010).

Dans ce scénario, les dépenses liées au vieillissement augmentaient de 0,4 point entre 2010 et 2020 (passant de 29 % du PIB à 29,4 %) et de 2,7 points d'ici 2060 (l'impact du vieillissement serait cependant moindre en France que chez certains de ses partenaires européens, en raison des réformes déjà en cours, selon la Commission Européenne).

Dépenses totales liées au vieillissement en France (en % du PIB)



La Commission envisage désormais une croissance potentielle beaucoup plus faible, à 1,5 % en 2010, sans toutefois en publier les détails (i.e. la contribution des facteurs travail, capital et du progrès technologique). On peut toutefois en restituer la logique sous-jacente :

- La crise aurait un effet sur tous les éléments rentrant en jeu dans la croissance : destructions de capital ; effets d'hystérésis sur le marché du travail, qui réduisent la contribution de l'emploi ; et moindre capacité à innover.
- Certains facteurs de ralentissement antérieurs à la crise resteraient les mêmes (projections démographiques notamment, ce qui signifie que le phénomène lié à l'allongement de la durée de vie viendrait toujours réduire la croissance à long terme).

Le potentiel de production continuerait alors de ralentir dans des proportions similaires, après avoir subi un choc à la baisse suite à la crise.

Croissance potentielle : estimation de la Commission Européenne

	2007	2010	2015	2020	2030
Croissance potentielle (estimations pré-crise)	2,1	2,0	2,0	1,9	1,7
Gains de productivité (par heure de travail)	1,5	1,6	1,7	1,7	1,7
Croissance de l'emploi potentiel	1,0	0,4	0,3	0,1	0,0
Croissance potentielle (nouvelles estimations)	2,1	1,5	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>

L'OCDE publie également un scénario à l'horizon 2017, qui correspond à une évolution dans laquelle aucune hypothèse forte n'est formulée :

- les gains de productivité globale sont supposés croître au même rythme qu'avant la crise,
- le renchérissement du coût du capital est supposé avoir un effet temporaire sur le rythme de croissance potentielle.
- la croissance de l'emploi potentiel est nulle sur la période 2012-2017. Elle résulte d'une croissance nulle de la population en âge de travailler et du taux d'activité, et une stabilisation du chômage structurel. La baisse du chômage entre 2010 et 2017 (de 11,2 % à 9,0 %) serait légère et résulterait avant tout d'une conjoncture plus favorable.

En tendance sur la période 2010-2020 la croissance française ne devrait donc pas dépasser le faible niveau de 1,5%, c'est-à-dire inférieur au taux de croissance d'avant crise. Cette dynamique, si elle s'avérait juste, poserait un vrai problème : on entrerait alors dans une phase d'affaiblissement de notre potentiel à partir d'un point de départ problématique, avec une dette publique et un chômage élevé.

Croissance potentielle : prévisions de l'OCDE pour la France à horizon 2017, réévaluation après la crise :

	2006-2008	2009-2010	2011-2017
Croissance potentielle	1,7	1,2	1,4
Gains de productivité (par tête)	0,8	0,8	1,1
Croissance de l'emploi potentiel	0,8	0,4	0,3

B. Une trajectoire de dette insoutenable en l'absence de mesures nouvelles

Quelque soit l'agent économique retenu, l'évaluation de sa capacité à rembourser sa dette se fait au travers de la comparaison entre sa charge d'intérêt et les revenus futurs qu'il peut espérer. La trajectoire des finances publiques ne sera pas soutenable si les revenus futurs de l'Etat sont insuffisants pour couvrir la charge d'intérêt, en d'autres termes, si l'Etat doit emprunter pour rembourser la charge de sa dette alors la dette est condamnée à perpétuellement augmenter.

Selon les projections de la Commission Européenne, la dette publique atteindrait 122,4 % du PIB en 2020, 177,4 % en 2030 et 431,3 % en 2060, en l'absence de tout changement majeur dans l'orientation des finances publiques. Malgré cette évolution non soutenable des finances publiques, la commission évalue que le risque pesant sur les finances publiques françaises est moyennement élevé en comparaison de ses partenaires européens.

Elle juge toutefois que ses marges de manœuvres sont réduites du côté des recettes fiscales du fait du niveau élevé d'imposition. La seule option resterait donc la réduction des dépenses.

Évolutions de la dette publique - Projections de la Commission européenne à politique inchangée (09/2009)

<i>Dettes publiques</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2030</i>	<i>2060</i>
<i>en % du PIB</i>				
France	78,5	83,8	177,4	431,3
Allemagne	72,4	75,1	102,5	318,9
Italie	113,5	116,7	112,2	205,9
Zone euro	75,8	80,0	140,2	422,3

L'OCDE fait l'hypothèse que des mesures d'assainissement budgétaire progressives seraient mises en œuvre à partir de 2011, prenant principalement la forme d'une baisse des dépenses. Ces mesures permettraient de réduire le déficit français à 1,7% du PIB à horizon 2017, mais malgré cette réduction substantielle du déficit, la dette s'élèverait à près de 100% du PIB à cette même date.

L'OCDE présente également deux variantes, une hausse des taux d'intérêt et une baisse du taux de chômage structurel, permettant d'apprécier les risques et l'incertitude autour de ce scénario. Une hausse des taux d'intérêts de 100 points de base accentuerait le déficit de plus d'un point, et provoquerait un accroissement de la dette, qui représenterait alors 102,1% du PIB. Une baisse du taux de chômage structurel de 1 point par rapport au scénario central, qui pourrait résulter de réformes structurelles, améliorerait assez sensiblement les comptes publics.

Prévisions de l'OCDE pour la France à horizon 2017

	Scénario central	Variante +100 pb sur les taux longs	Variante Baisse du taux de chômage de un point
Déficit public en % du PIB	-1,7	-2,5	-1,2
Dettes publiques en % du PIB	98,7	102,1	91,8

Ces deux scénarios illustrent le risque de rentrer progressivement dans un cercle vicieux. Le scénario de la Commission démontre que la trajectoire de la dette est intenable en l'absence de changement majeur dans l'orientation des finances publiques. Mais si la croissance s'avérait faible et pauvre en emplois, les mesures d'assainissement budgétaire volontaristes prises en compte par l'OCDE ne pourraient pas être mises en œuvre, et une réduction des déficits passerait inévitablement par une hausse de prélèvements obligatoires. Celle-ci, en retour, pénaliserait l'emploi et la croissance, et la sortie de cette spirale serait extrêmement difficile et coûteuse.

C. Les enjeux liés à l'allongement de la durée de vie et à la baisse de la fécondité

1 - A la dette publique explicite et connue s'ajoute la dette implicite liée au vieillissement de la population

L'allongement de la durée de vie et la hausse du taux de dépendance vieillesse (part de la population de plus de 65 ans en % de la population de 15 à 64 ans) vont conduire à une augmentation des coûts budgétaires liés aux dépenses de retraite, de santé et de prise en charge des personnes âgées.

Taux de dépendance vieillesse à horizon 2025

	2010	2015	2020	2025
France	25,8	29,3	32,8	35,9
Allemagne	31,2	32,2	35,3	39,5
Italie	31,0	33,6	35,5	38,0

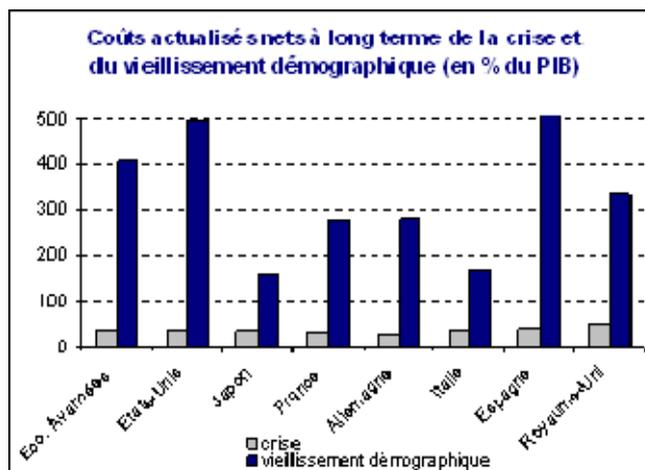
Source : Commission Européenne

Dans son « Ageing Report »⁴, la Commission Européenne montre que les dépenses liées au vieillissement de la population progresseront de 5,2% du PIB d'ici à 2060 pour l'ensemble de la zone euro. Parmi les pays membres de l'UEM, la France figure dans une position plus favorable puisque la hausse du coût lié au vieillissement est estimée à 2,7% à cet horizon. Cette évolution plus favorable s'explique notamment par une dynamique démographique relativement moins pénalisante en France que chez ses partenaires ainsi que par la mise en œuvre de réformes récentes.

Malgré cette hausse plus modeste, l'enjeu reste colossal : en effet, une hausse du coût de 2,7% du PIB à horizon 2060 correspond en réalité à une hausse du besoin de financement équivalent. Si rien n'est fait pour combler ce manque à gagner, la dette pourrait augmenter à ce rythme chaque année. Un tel enjeu a été souligné par le FMI dans un article publié en juin 2009⁵ : partant d'une hypothèse un peu moins favorable que celle envisagée par la Commission Européenne, selon laquelle la hausse des dépenses liées au vieillissement serait de 3,5% du PIB à horizon 2050, sa valeur nette actualisée représenterait 276% du PIB, soit 10 fois plus que la hausse de la dette liée à la crise financière.

⁴ 2009 Ageing Report : Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)

⁵ "Fiscal implications of the Global Economic and Financial Crisis", IMF Staff position note, 09/13



Source : FMI

2 -Outre les conséquences « mécaniques » sur les finances publiques, l'allongement de la durée de vie implique une modification profonde des besoins de la société, notamment en termes d'infrastructures

Aujourd'hui, la France compte un million de personnes dépendantes, et le quasi-doublement de la population âgée de plus de 85 ans d'ici à 2015 pourrait entraîner une augmentation de 25 % du nombre de dépendants. Or l'état de dépendance implique le financement de soins et de services à une période de la vie où les revenus sont moindres. Un rapport récent de la Commission Européenne indique que la part des dépenses liées à la dépendance (1,4 % du PIB à ce jour) doublera d'ici 2060 en Europe.

En raison de l'allongement de la durée de vie, le poids des ménages constitués par une personne seule va progresser. De 8 millions en 2005 (33% des ménages), les ménages constitués d'une personne seule passeront à 11 millions en 2030 soit 40% des ménages.

En matière de mobilité, une société dans laquelle le nombre de personnes âgées est important doit adapter ses moyens de transport même en zones urbanisées (accessibilité, proximité des services). Notons également qu'une part de plus en plus importante de seniors voyage beaucoup et s'installent temporairement ou définitivement dans des territoires attractifs. Ces faits nouveaux impactent directement désormais les équipements et installations de transports collectifs.

Ces éléments vont également générer d'importants défis sur la question du logement. Par ailleurs, des politiques volontaristes de maintien à domicile devront affronter la réalité de la fonctionnalité actuelle des logements à destination de publics âgés. Or, la qualité des logements est particulièrement inadaptée au grand âge.

L'augmentation de la proportion de personnes âgées modifie par ailleurs profondément les liens sociaux traditionnels. Par exemple, la diminution de la taille des fratries rend problématique une prise en charge par la famille des personnes âgées dépendantes, dont le nombre s'accroît.

IV. Les leviers de la croissance et du désendettement

Une croissance structurellement forte est avant tout créatrice d'emplois. Elle permet en outre de réduire mécaniquement les déficits publics et donc de dégager des marges de manœuvre pour des dépenses publiques plus productives ou permettant de réduire les inégalités. Elle permet également de mieux résister à d'éventuels chocs futurs.

A. Des facteurs favorables au comblement rapide du retard de croissance accumulé pendant la crise

L'économie française, on l'a vu, a accumulé du fait de la crise un retard de croissance important, de l'ordre de 4 points de PIB. Le premier enjeu est de combler ce retard au plus vite. Les facteurs favorables à ce comblement sont de deux ordres:

⇒ Les pays de l'OCDE dont la France ont jusqu'à présent évité les principales erreurs commises lors des crises précédentes.

- les réactions de politique économique ont été cette fois-ci particulièrement vigoureuses, rapides et coordonnées, et donc potentiellement plus efficaces pour limiter les pertes de première année. Grâce à cette réactivité, les risques d'effondrement ont été évités, le système financier plus rapidement "réparé" ;
- il n'y a pas eu de recours au protectionnisme comme dans les années 30, ni de réflexe malthusien, contrairement à la réaction qui avait suivi les premiers chocs pétroliers ;
- le commerce mondial reprend, avec comme deux « moteurs » l'Asie et le États-Unis.

⇒ La crise est survenue au moment où se déploient de nouvelles vagues d'innovation, dans le domaine des technologies de l'information, des nanotechnologies et des technologies vertes. Le déploiement à grande échelle de ces innovations - favorisé notamment par les dépenses d'avenir financées par l'emprunt national - est de nature à porter la croissance des années à venir. Le rythme soutenu des créations d'entreprises françaises, qui se sont élevées à 580000 en 2009 contre 331000 en 2008, constitue un atout dans cette dynamique.

B. Le travail, l'innovation et la coordination européenne, leviers clés pour relever le taux de croissance de l'économie à moyen terme

Dans un contexte de faible croissance de la population active, une croissance de long terme supérieure à 1,5% devra surtout reposer sur un effort accru d'investissement et d'innovation, ainsi que sur une baisse du chômage structurel. Ce sursaut n'est donc envisageable qu'à la condition d'actionner un certain nombre de leviers agissant sur le travail et l'innovation.

1. Le travail

L'évolution de la population en âge de travailler résulte en premier lieu de facteurs démographiques, qui n'évoluent que lentement et avec beaucoup d'inertie. A plus court terme, des politiques pour l'emploi doivent agir sur deux leviers : le taux de participation, qui correspond au ratio de la population active sur la population en âge de travailler, et le taux de chômage.

A long terme, plus la croissance de la population active sera élevée, plus la croissance de l'économie le sera. Même si il est impossible de revenir sur les tendances démographiques du passé et que le vieillissement de la population est inéluctable, certaines réformes structurelles pourraient contribuer à freiner le déclin de la population en âge de travailler. Particulièrement, le taux d'emploi des seniors est plus faible en France qu'en moyenne en zone euro et l'âge moyen de sortie de marché du travail est plus précoce.

Prôner, dans le cadre de la réforme du système de retraites, pour un allongement de la durée de cotisation est donc souhaitable, tant du point de vue des finances publiques que du point de vue de la croissance économique. Le potentiel de croissance est lié à un taux de participation plus élevé sur le marché du travail. Accroître le taux de participation des seniors reviendrait à accroître l'offre de main d'œuvre, celle-ci étant expérimentée, elle pourrait même induire une hausse de la productivité moyenne du travail, avec des effets bénéfiques sur la croissance.

Un taux de participation plus élevé ne serait en outre pas incompatible avec une baisse du taux de chômage structurel. Les études montrent que le niveau du chômage à long terme est en grande partie déterminée par le fonctionnement du marché du travail, pas par la simple quantité de travail offerte, car le stock d'emploi de l'économie n'est pas fixe. Les expériences passées de hausse de la population active montrent qu'elles ne se sont pas traduites par un accroissement du chômage à long terme. Elles ont au contraire contribué à une croissance économique plus forte, en accroissant la productivité et la demande.

D'autres réformes sont envisageables pour actionner le levier du travail. La baisse de certaines cotisations sociales, en réduisant le coût global du travail pour les entreprises, peut aider à accroître leur demande de travail. Elle devrait cependant être neutralisée du point de vue budgétaire pour ne pas alourdir les finances publiques.

Il faut aussi pouvoir réfléchir à la dualité du marché du travail, c'est-à-dire la présence simultanée d'emplois stables et d'emplois marginaux, instables et mal payés, avec une difficulté accrue d'accéder au premier type d'emploi. La réduction de cette dualité passerait par deux volets : d'un côté rendre les périodes de chômage individuelles plus sûres, et en même temps permettre une plus grande réactivité du marché du travail.

Caractéristiques de l'emploi des seniors

	2002	2008
Taux d'emploi des plus de 55 ans		
Zone euro	36,2	44,2
France	34,7	38,2
Age moyen de sortie du marché du travail		
Zone euro	60,3	61,2
France	58,8	59,3

Source : Eurostat

Au-delà, de fortes politiques pour l'emploi peuvent être envisagées. Elles devraient notamment viser à fluidifier le marché du travail tout en sécurisant les transitions professionnelles, moderniser le dialogue social, et baisser les charges sur les bas salaires.

2. L'innovation

Dans un contexte de faible croissance de la population active, l'innovation et les gains de productivité ont vocation à devenir la source quasi exclusive de croissance dans les

décennies à venir. Les politiques publiques peuvent contribuer à réunir les conditions propices à la stimulation de l'innovation, en agissant selon deux axes principaux :

- ⇒ la suppression de certains freins à la mobilité économique : intensification de la concurrence dans certains secteurs, remise en cause de certaines réglementations notamment ;
- ⇒ le soutien direct à l'innovation : renforcement de la qualité de la formation et de l'enseignement supérieur, système de financement efficace et permettant l'émergence d'entreprises innovantes, subventions à la R&D, investissements publics, etc.

Le contexte de mise en œuvre de telles politiques est toutefois difficile : le tissu économique et social national est fragile, l'environnement international est incertain, et les marges budgétaires sont très minces. Il est possible de s'appuyer sur des marchés en mutation et très prometteurs, dont deux méritent d'être mentionnés ici : les nouvelles technologies de l'information (NTIC), et les « nouvelles technologies vertes ».

- ⇒ Les nouvelles technologies de l'information et des communications (NTIC) ont un potentiel de déploiement très important, tiré par de nombreuses applications nouvelles.
 - Le secteur des NTIC est très dynamique ; il représente aujourd'hui 8 % du PIB de l'OCDE et emploie 15 millions de personnes (source : OCDE).
 - En consacrant au 2,5 fois plus de moyens à la R&D que le secteur de l'automobile et 3 fois plus que l'industrie pharmaceutique, il est un contributeur majeur à l'innovation et à la recherche. En 2008, cela représentait environ 130 Mds \$ et environ 1 million de chercheurs à travers le monde (source : OCDE).
 - Ces technologies sont aujourd'hui matures et offrent des opportunités de progrès dans de nombreux secteurs comme la santé, l'éducation, ou l'efficacité énergétique. Cette diffusion à d'autres secteurs économiques reflète la formation d'une demande stable pour de nouveaux produits et services, qui permet de concrétiser les avancées techniques.
 - Malgré les applications déjà existantes, les NTIC continuent de se développer et bénéficient de la maîtrise de technologies nouvelles, comme les nanotechnologies et la biotechnologie. En tirant parti de ces innovations, elles peuvent se révéler être des relais de croissance.
- ⇒ Les nouvelles technologies vertes vont permettre de s'orienter vers un mode de développement plus durable et de protéger les gains de productivité contre le risque d'une raréfaction des énergies fossiles.
 - Il n'y a pas de croissance soutenable sans action en faveur de l'environnement. En l'absence d'action, la croissance a vocation à "s'étouffer" sous l'effet de la baisse du stock de matières premières et de ressources environnementales. La croissance est également affectée par les dommages à l'environnement, qui croissent désormais plus vite et risquent d'atteindre des seuils irréversibles.
 - L'intervention publique dans ce domaine est nécessaire. Le prix d'usage de certaines ressources naturelles ne répercute pas les coûts environnementaux que

leur consommation engendre. Les comportements individuels n'ont par conséquent pas de raison de s'orienter spontanément vers une utilisation des ressources naturelles plus respectueuse de l'environnement et de la croissance à long terme. Une intervention publique est nécessaire pour corriger cette situation.

- Dans un article académique de septembre 2009 « The environment and directed technical change », Philippe Aghion et ses co-auteurs (Harvard - MIT) s'intéressent aux politiques publiques permettant d'orienter l'innovation technologique.
 - Sans intervention publique, les efforts d'innovation ont trop tendance à s'exercer dans le secteur "sale", de telle sorte que sa productivité s'accroît plus vite que celle du secteur "vert". Par conséquent, la transition vers la croissance verte devient vite très coûteuse en termes d'activité (cette transition conduit à fermer le secteur "sale", très productif, pour ne laisser que le secteur "vert", moins productif). Ce résultat militerait pour que l'Etat intervienne immédiatement dans la R&D en faveur des secteurs verts.
 - Une fois que le gouvernement a déclenché un avantage technologique dans le secteur "vert", les entreprises se mettent spontanément à y investir. Ce résultat semble indiquer qu'une action temporaire de l'Etat puisse être suffisante, lors du démarrage de l'innovation dans le secteur "vert". Les auteurs plaident par conséquent pour l'utilisation concomitante des deux instruments (taxe carbone et subventions à la R&D), l'effort technologique étant surtout le fruit de l'incitation directe obtenue par versement de subventions au secteur "vert".
- Les nouvelles technologies vertes vont également protéger les gains de productivité contre le risque d'une raréfaction des énergies fossiles. Certaines études tendent en effet à montrer que le renchérissement du prix de l'énergie engendré par les chocs pétroliers des années 70 a donné lieu à une rupture à la baisse de la tendance de la productivité.
- Les investissements environnementaux peuvent stimuler la productivité, avec des baisses de prix se diffusant dans l'économie et profitant à d'autres secteurs que les technologies vertes.
 - Comme ce fut le cas pour les NTIC, les NTE pourraient d'autant plus participer aux gains de productivité que les salariés seront adaptés à leur utilisation et aptes à s'en servir opérationnellement, ce qui rend crucial l'investissement dans la formation.
 - L'acceptation des effets d'apprentissage dans le domaine industriel. Les premières générations d'ENR peuvent avoir un coût élevé pour une rentabilité écologique incertaine. Mais le lancement d'une nouvelle filière peut à terme engendrer des gains importants. C'est par exemple le sens des débats autour du lancement de la filière des biocarburants. Les biocarburants de première génération ont un bilan économique décevant, mais les générations suivantes sont plus prometteuses. Cela vaut aussi pour la filière solaire.

- La France dispose d'atouts majeurs dans les filières vertes, notamment les filières matures curatives comme le traitement de l'eau ou le recyclage des déchets. Elle est également bien positionnée sur certaines niches : les batteries embarquées, la chimie verte, la biomasse matériaux, le photovoltaïque, les smart grids.
- 6 filières en phase de décollage sont prometteuses au niveau global (les véhicules décarbonés, les énergies marines, les biocarburants de 2e et 3e générations, l'éolien off-shore, l'efficacité énergétique du bâtiment, le captage et stockage de CO2)

Quelques exemples d'innovations pouvant nourrir la croissance future

De nombreuses niches technologiques pourraient venir nourrir la croissance des années à venir, et pourraient même créer des effets d'entraînement sur les secteurs de l'économie. Dans une perspective schumpéterienne de « destruction créatrice », les périodes de crises ne sont pas forcément néfastes pour l'innovation comme le montrent les exemples de Microsoft, né après le 1^{er} choc pétrolier, ou du boom des téléphones portables après la récession des années 1990.

Divers secteurs fournissent des exemples de sources possibles de croissance grâce aux innovations, y compris dans les secteurs où celles-ci ne jouent pas traditionnellement un grand rôle. C'est le cas du BTP, en raison notamment de l'influence du Grenelle de l'environnement. Les innovations concernant l'isolation, les consommations d'énergie, la production d'électricité à domicile se multiplient (par exemple les stores photovoltaïques, le papier peint lumineux, des cuisines économisant jusqu'à 70% d'énergie, des chaudières produisant de l'électricité, des compteurs électriques entièrement pilotables à distance). Plus de 100 000 postes dans le bâtiment pourraient ainsi être créés en 3 ans.

L'innovation dans les transports est axée sur le développement durable (voitures 100% électrique, navire de croisière écologique, taxis automatiques et électriques par exemple). La location d'automobiles est appelée à se généraliser (à l'image d'Autolib en région parisienne ou du mode de « location express » pour les locations traditionnelles). De nouveaux biocarburants, issus de végétaux locaux pourraient voir le jour rapidement. Le « smartboarding », utilisant les empreintes digitales permet déjà d'accélérer les procédures d'embarquement. Le remplaçant du TGV, l'AGV (« automotrice à grande vitesse », développé par Alstom) pourrait lui aussi constituer une réserve de croissance, notamment grâce aux exportations.

Dans le secteur de la santé, outre les innovations dans le domaine pharmaceutique, on peut noter l'apparition à venir du cœur artificiel, qui coûterait deux fois moins cher qu'une greffe, ou des kits SOS permettant un relais rapide d'information vers les pompiers.

Dans le domaine du high tech, le secteur du livre électronique paraît en expansion, notamment avec l'apparition des écrans souples. Concernant l'électronique grand public, les innovations reposeraient sur la miniaturisation (téléphones quadribandes en forme de montre, hauts-parleurs fins comme une feuille d'aluminium, etc.), le contrôle à distance (pilotage de la télévision via les gestes de la main, recherches de l'INRIA portant sur le contrôle d'un ordinateur par la pensée) ou l'essor des robots domestiques.

Dans l'alimentation, la concurrence des marques des distributeurs poussent les grands groupes à innover. On remarque l'essor d'aliments (par exemple des yaourts visant à

lutter contre l'ostéoporose), et de la tendance écologique (fruits nécessitant moins de pesticides, chewing-gums biodégradables etc.).

Dans le secteur de l'**habillement**, les vêtements thermorégulateurs ont vu le jour, permettant d'absorber ou de dégager de la chaleur. D'autres innovations sont à relever comme les vêtements anti-eczéma, ou les chaussures permettant d'augmenter l'activité musculaire sont aussi porteuses.

Dans la **distribution**, les innovations visent essentiellement à faire gagner du temps à la clientèle et réduire les frais de personnel.

3. Dans ce cadre, la DGTPE a élaboré 3 grands scénarios de croissance 2013-2020, fondés sur une combinaison d'hypothèse sur le chômage structurel et la productivité :

A et B sont des scénarios qui montrent l'impact d'une stratégie de rehaussement des gains de productivité et du retour au plein emploi, alors que C est le plus proche d'un scénario au « fil de l'eau » évoqué plus haut.

- ⇒ Le scénario C suppose une croissance potentielle de 1,6 %/an à terme sur la période 2020-2050. Il combine un rythme de productivité de 1,5% et un chômage structurel de 7% - ce scénario peut-être considéré comme un scénario avant réforme nouvelle et sans effet favorable des nouvelles technologies.
- ⇒ le scénario A, le plus favorable, combine une tendance de productivité supérieure au scénario C de 0,3 points par an, et un chômage structurel de 2,5 points inférieur à terme. Ce scénario suppose implicitement une incidence favorable des nouvelles technologies sur la productivité et la mise en œuvre de nouvelles réformes améliorant le fonctionnement du marché de l'emploi et de la formation ; Ces facteurs favorables permettraient d'accroître la croissance potentielle de 0,3 point par an.
- ⇒ Le scénario B est un intermédiaire avec un taux de chômage structurel identique au scénario A, mais avec une croissance moins favorable de la productivité (+0,1 point de plus que le scénario C). Ce scénario suppose donc implicitement un meilleur fonctionnement du marché du travail, mais pas d'évolution majeur en matière de formation et d'innovation.

Document de travail - CONFIDENTIEL

Scénarios illustratifs à horizon 2050 (trois scénarios selon hypothèses sur le chômage de long terme et sur la productivité apparente du travail)	2009-2013	2014-2020	2021-2050	Ecarts par rapport au scénario C (scénario défavorable) sur la dernière période
<i>Hypothèse commune : population active</i>	+ 0,1	- 0,1	+ 0,0	
<i>Hypothèse commune ; heures travaillées</i>	+ 0,0	+ 0,0	+ 0,0	
Scénario A.				
Taux de chômage structurel (cible = 4,5%)	8,4	6,7	4,5	-2,5
Gains de productivité du travail (cible = 1,8%)	1,4	2,1	1,8	+0,3
Croissance potentielle	1,7	2,1	1,9	+0,3
Croissance effective = croissance potentielle ± impact conjoncturel	1,3	2,4	1,9	+0,3
Scénario B				
Taux de chômage structurel (cible = 4,5%)	8,4	6,7	4,5	-2,5
Gains de productivité du travail (cible = 1,5%)	1,4	1,8	1,6	+0,1
Croissance potentielle	1,7	1,9	1,6	0,0
Croissance effective = croissance potentielle ± impact conjoncturel	1,3	2,2	1,6	0,0
Scénario C				
Taux de chômage structurel (cible = 7,0%)	8,4	7,7	7,0	-
Gains de productivité du travail (cible = 1,5%)	1,4	1,8	1,5	-
Croissance potentielle	1,7	1,6	1,6	-
Croissance effective = croissance potentielle ± impact conjoncturel	1,3	2,0	1,6	-

Scénarios de croissance à horizon 2050 (taux de croissance moyen, en %) ; source :
DGTPE, février 2010

Quelques premiers enseignements peuvent être tirés de ces scénarios :

- ⇒ En l'absence de réformes nouvelles ou d'effet favorable des nouvelles technologies, le retard accumulé durant la crise sera long et difficile à combler et la croissance potentielle de l'économie française serait en toute hypothèse à peine supérieure à 1,5% à l'horizon 2020 ;
- ⇒ Une croissance de long terme supérieure à 2% est possible si elle repose sur un effort accru d'investissement et d'innovation, ainsi que sur une baisse du chômage structurel. Avec un déploiement rapide et massif de nouvelles technologies, il est possible d'enregistrer une croissance supérieure à 2%.

4. Œuvrer pour une meilleure coordination européenne pour promouvoir la croissance

La crise et l'épisode récent de la dette grecque ont confirmé l'interdépendance des économies européennes. En outre, lorsque les politiques nationales ont été correctement coordonnées, elles se sont avérées être très efficaces. Ce double constat est le point de départ de la stratégie que la Commission européenne a dévoilé le 03 mars 2010 : « Europe 2020, Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive »⁶. La Commission propose cinq objectifs globaux quantifiables qui seront déclinés en objectifs nationaux pour définir une stratégie cohérente à l'échelle européenne. Ces objectifs concernent le taux d'emploi, l'effort de recherche et développement, l'éducation, la réduction de la pauvreté et la politique coordonnée énergie/climat (voir encadré).

La stratégie « Europe 2020 » de l'Union européenne

La Commission européenne a présenté le 03 mars 2010 une communication intitulée « Europe 2020, une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive »⁷. Pour retrouver une croissance répondant à cette triple exigence, la Commission propose à échéance 2020 cinq grands objectifs globaux quantitatifs, qui devront être déclinés en objectifs nationaux. Ils concernent le taux d'emploi, l'effort de recherche et développement, l'éducation, la réduction de la pauvreté et la politique coordonnée énergie/climat.

En 2000, le Conseil européen de Lisbonne validait une stratégie dont la principale ambition était que l'Europe devienne l'économie du savoir la plus dynamique et la plus compétitive du monde à échéance 2010. La Commission n'effectue pas de bilan de la stratégie de Lisbonne dans sa nouvelle communication, mais fait deux constats. D'une part, même avant la crise, le taux de croissance moyen de l'Europe était structurellement plus faible que celui de nos principaux partenaires. D'autre part, la crise a annulé les progrès enregistrés au cours de la dernière décennie : le PIB européen a chuté de 4% en 2009, la production industrielle est revenue au niveau des années 1990, et 10% de la population active est au chômage. La stratégie « Europe 2020 » est élaborée dans le même esprit que la stratégie de Lisbonne, mais prend la crise comme point de départ, en considérant que celle-ci a

⁶ http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/documents/pdf/20100303_1_fr.pdf

considérablement modifié l'environnement économique, et a permis de faire émerger de nouvelles priorités.

La crise a en effet confirmé que les économies mondiales étaient fortement interdépendantes, qu'une action coordonnée au sein de l'UE était largement plus efficace que des actions individuelles, et que les pays de l'UE ne pouvaient avoir d'influence sur les décisions économiques mondiales qu'en agissant conjointement. La nécessité d'une approche coordonnée est donc le premier pilier de la stratégie. Ensuite, la stratégie vise à générer une croissance qui soit à la fois intelligente, durable et inclusive, à savoir (i) fondée sur la connaissance et l'innovation, (ii) efficace dans l'utilisation des ressources, plus verte et plus compétitive, (iii) et enfin accompagnée d'un fort taux d'emploi, favorable à la cohésion économique, sociale et territoriale.

Pour générer cette croissance, la Commission a retenu cinq grands objectifs mesurables pour 2020:

- faire passer le taux d'emploi de 69% aujourd'hui à 75% ;
- maintenir l'objectif actuel d'investissement de 3% du PIB dans la R&D, tout en définissant un nouvel indicateur qui ne refléterait pas uniquement l'intensité de la R&D, mais également l'intensité de l'innovation, plus pertinente pour certaines activités ;
- réduire les émissions de gaz à effet de serre de 20% ou 30%, faire passer à 20% la part des énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie, et accroître de 20% l'efficacité énergétique ;
- ramener le taux d'abandon scolaire de 15% à 10%, et augmenter la part de la population âgée de 30 à 34 ans ayant un cursus universitaire de 31% à 40% ;
- réduire de 25% le nombre d'européens vivant en dessous des seuils de pauvreté nationaux (60% du revenu médian disponible pour chaque État), soit permettre à 20 millions de personnes de sortir de cette situation.

Afin de remplir ces engagements, la Commission décline sept grands axes :

- le renforcement de tous les maillons de la chaîne de l'innovation, de la recherche fondamentale à la commercialisation, notamment sur les défis que la société devra relever : changement climatique, efficacité énergétique, santé, mutations démographiques
- l'accroissement de la qualité globale de l'éducation et de formation, en combinant excellence et équité et en promouvant la mobilité
- le développement d'une stratégie numérique basée sur l'Internet haut débit et très haut débit
- une meilleure utilisation des ressources et de l'énergie
- une politique industrielle capable d'encourager les entrepreneurs et les entreprises à tirer profit de la mondialisation

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none">- une politique de l'emploi fondée sur la « flexisécurité »- la mise en place d'une plate-forme européenne contre la pauvreté |
|--|

C. Quels leviers pour réduire la dette ?

1. Deux préalables au désendettement : l'augmentation de la croissance potentielle et la stabilité financière

- L'augmentation du potentiel de croissance : le levier offensif du désendettement

A la fin de la seconde guerre mondiale, les économies belligérantes accusaient toutes un fort taux d'endettement public. Au Royaume-Uni notamment, la dette publique était proche de 200% du PIB. A l'époque, le désendettement avait en partie reposé sur un environnement conjoncturel particulièrement favorable. La période des 30 glorieuses qui s'ouvrait a constitué un puissant moyen de réduire l'endettement public. Mais les conditions économiques de l'époque étaient portées spontanément par l'effort de reconstruction et une démographie très favorable. Ces conditions économiques ne sont pas réunies aujourd'hui, aussi faut-il aller les puiser en agissant sur l'ensemble des leviers de la croissance potentielle décrits plus hauts. Ainsi, la dérive des finances publiques qu'a entraîné la crise rend plus indispensable encore la nécessité de rehausser le potentiel de croissance, qui entraînerait alors une réduction automatique du déficit structurel. Généralement, une hausse de 1% de la croissance entraîne une réduction du déficit public de 0,5 % (compte tenu du niveau des recettes fiscales par rapport au PIB).

- La stabilité financière : un préalable indispensable

Le dérapage actuel des finances publiques est, directement lié à la crise financière. Il s'explique, nous l'avons vu, par le sauvetage direct de l'industrie financière et bancaire mais aussi par les conséquences de cette crise sur l'économie réelle. La stabilisation du système financier est un préalable indispensable à la réduction pérenne de la dette : l'hypothèse d'un nouveau plan de sauvetage lié aux excès du système financier doit être écartée d'emblée. Pour cela, l'objectif de réduction durable de la dette doit s'accompagner de l'impératif de régulation et de surveillance du système bancaire, au niveau hexagonal mais surtout, international.

Quels sont les autres leviers sur lesquels l'ajustement budgétaire peut se baser ? L'inflation peut sembler une piste attrayante mais, sous de nombreux aspects, elle ne constituera pas un remède efficace à l'endettement. Ainsi, outre les conditions préalables à une réduction durable de la dette publique, c'est la piste de l'assainissement budgétaire qui doit être privilégiée.

2. L'inflation : une piste crédible ?

Les années 1970 et le début des années 1980 ont été caractérisés par une période d'inflation élevée et de taux d'intérêt nominaux règlementés, conduisant à une rémunération souvent négative de l'épargne en temps réel. Dans ce contexte, la réduction de l'endettement était automatique. Les récentes déclarations de l'économiste en chef du FMI, O. Blanchard selon lequel les banques centrales devraient augmenter leur cible

d'inflation (autour de 4% au lieu de 2% actuellement) ont cependant réactivé le débat et donnent à ce scénario une note de probabilité supplémentaire.

Néanmoins, le retour de l'inflation n'est pas une solution crédible :

- L'inflation ne se décrète pas et à court terme, l'inflation est improbable, du fait de l'ampleur de l'insuffisance de demande ;
- De plus, une partie de la dette publique est explicitement indexée sur l'inflation ;
- Pour que l'inflation allège la dette :
 - Les taux d'intérêt réels doivent rester stables, c'est-à-dire que les taux d'intérêt nominaux ne doivent pas croître plus vite que l'inflation et les taux d'intérêts de marché tendent à surréagir aux anticipations, si bien qu'une augmentation de l'inflation ne permettrait pas d'éviter les effets boule de neige.
 - Les conditions ne sont pas réunies pour que le choc inflationniste ne se transforme pas en perte de pouvoir d'achat, les revenus doivent être indexés sur l'inflation (comme dans les années 70). En cas d'indexation, c'est la compétitivité qui est en risque.
- Enfin, l'inflation constitue par ailleurs une option dangereuse : prendre le risque de perdre le contrôle de l'inflation avec les conséquences que cela impliquerait pour l'économie et les marchés financiers semble beaucoup trop élevé au regard des gains hypothétiques attendus d'une hausse de l'inflation sur la réduction de la dette publique.

3. L'assainissement budgétaire : les réductions de dépenses plus efficaces que les hausses de taxes.

Le dernier levier de retour durable à une situation des finances publiques plus équilibrée est celui de l'ajustement budgétaire permettant de réduire le déficit et in fine le stock de dette. Dès lors, se pose la question des conditions d'un ajustement budgétaire réussi, c'est-à-dire qui permette durablement une réduction de la dette publique. Les études empiriques basées sur les expériences du passé mettent globalement en évidence la plus grande efficacité des ajustements basés sur une réduction de la dépense.

Dans une étude empirique consacrée aux effets des politiques d'assainissement budgétaires⁸, les auteurs définissent un **ajustement budgétaire réussi** comme étant celui qui permet à la fois une stabilisation durable de la dette tout en évitant un ralentissement de la croissance. Partant de cette définition, leurs résultats sont unanimes : les épisodes réussis d'ajustement budgétaire sont ceux qui ont été basés sur la réduction de la dépense.

Lorsque la dette est élevée et constitue un motif d'inquiétude, les ajustements budgétaires par la dépense pourraient avoir des effets expansionnistes sur l'activité via les anticipations des agents économiques. Si les efforts de réduction des dépenses sont jugés crédibles par les agents économiques ils peuvent dès lors anticiper que l'effort fourni sera définitif et adapter leur comportement d'épargne à la baisse. De même, à partir du moment où l'effort est jugé crédible et permanent, la prime de risque exigée par les

⁸ A. Alesina et S. Ardagna «Large changes in fiscal policy : taxes versus spending »

créanciers du secteur public peut se réduire : la baisse des taux d'intérêt inhérente peut soutenir la croissance.

Comparant les épisodes passés d'ajustement budgétaires, les auteurs montrent que ajustements réussis se sont composés en moyenne d'une baisse de la dépense de 2% du PIB mais ont également été accompagnés d'une baisse des impôts de 0,5% du PIB. En revanche, les épisodes d'ajustement budgétaire ayant échoué (sans amélioration durable de la dette publique et avec des conséquences néfastes sur l'activité) ont été caractérisés par une hausse moyenne des prélèvements de 1,5% du PIB et d'une baisse de la dépense de 0,8% du PIB.

Le message délivré par l'étude des expériences du passé est double :

- L'ajustement budgétaire n'est pas forcément pénalisant pour la croissance s'il est accompagné d'une communication crédible qui peut agir sur la confiance des agents économiques et donc sur leur arbitrage consommation / épargne, favorisant la consommation et donc la croissance.
- Une politique d'assainissement budgétaire réussi dans la durée passe par une réduction des dépenses.

Une hausse de la fiscalité, bien que moins efficace, présente comme principal avantage qu'elle ne remet pas en cause le périmètre de l'action de l'Etat. En comparaison, un ajustement budgétaire par hausse des prélèvements est sans doute plus aisé à opérer : son impact sur le déficit est plus immédiat et il ne présuppose pas une réévaluation du périmètre de l'action publique. Il est en revanche économiquement plus coûteux. Une hausse des impôts ou des charges sociales est potentiellement coûteuse pour l'économie :

- Elle peut en renchérissant le coût du travail pénaliser l'emploi : les évaluations disponibles montrent que l'instauration du dispositif d'exonération des charges sur les bas salaires aurait créé de l'ordre de 300.000 emplois depuis 1993. D'après une estimation de la DGTPE réalisée en 2006, l'extrapolation des ordres de grandeur qui précèdent ont conduit à estimer que la suppression totale des allègements de charge conduirait à détruire environ 800.000 emplois en l'espace de quelques années⁹. Un assainissement budgétaire par la hausse des cotisations sociales aurait l'effet contreproductif de peser sur l'offre de travail et réduirait donc le potentiel de croissance.
- Dans un cadre européen de concurrence fiscale et compte tenu de la mobilité des capitaux, une hausse de la fiscalité est susceptible de peser sur la compétitivité française, la privant in fine de la reprise du commerce mondial et des nouveaux marchés mondiaux ;

En tout état de cause, en France, le poids relatif déjà important de la fiscalité suggère que les marges de manœuvre en la matière sont réduites.

⁹ Conseil d'orientation pour l'emploi. Rapport au premier ministre relatif aux aides publiques, 8 février 2006

Prélèvements obligatoires en % du PIB

	2000	2007
Moyenne zone euro	42,5%	41,6%
France	45%	45%
Max zone euro en 2007 (Belgique)	47,3%	46,1%
Min zone euro en 2007 (Irlande)	32,8%	32,5%

Source : Eurostat

Bien que plus efficace, une politique de réduction des dépenses publiques doit néanmoins prendre en compte les dimensions suivantes :

- la réduction de la dépense publique implique une modification du périmètre de l'action publique ;
- la réduction des dépenses publiques ne doit pas viser celles qui soutiennent la croissance à long terme et qui ne peuvent être relayées par le secteur privé telles que les dépenses d'éducation, de R&D, d'infrastructures.