

Bulletin du FMI

BILAN DE SANTÉ ÉCONOMIQUE

France : la reprise est bien engagée mais il faut réduire la dette publique

Bulletin du FMI en ligne
Le 30 juillet 2010



Un technicien sur un site industriel de Toulouse. La France connaît une reprise graduelle et selon le FMI le taux de croissance en 2010 devrait être de 1,4 % (photo: Newscom)

- La reprise est engagée mais elle est mise à l'épreuve par les turbulences récentes en Europe
- Le défi consiste à assainir les finances publiques sans compromettre la croissance
- Des réformes de la réglementation et de la surveillance pour renforcer le système financier

D'après les projections du FMI, l'économie française enregistrera une croissance de 1,4 % en 2010 et de 1,6 % en 2011. La reprise y serait un peu plus rapide que pour l'ensemble de la zone euro (graphique 1), mais la persistance d'un chômage élevé et le rééquilibrage imminent des finances publiques en France et dans les principaux partenaires commerciaux du pays pèseront sur la demande, malgré l'effet positif de la dépréciation récente de l'euro.

Un rebond précoce

La France a mieux résisté à la « grande récession » que la plupart des pays comparables et a été parmi les premiers pays à bénéficier d'un rebond de l'activité. Grâce à un secteur financier relativement solide, à l'ampleur des dispositifs de protection sociale, au fait que les autorités sont intervenues en temps opportun et de façon décisive, et à l'ouverture commerciale relativement plus faible du pays, la France a été moins touchée par la récession que l'ensemble de la zone euro et elle en est sortie au deuxième trimestre de 2009.

Les autorités ont maintenant réorienté leurs efforts de la gestion de la crise au renforcement des fondements de l'économie. Selon les économistes du FMI, la reprise sera plus forte et plus durable si les autorités donnent suite à leur engagement d'assainir les finances publiques, consolident la stabilité financière et appliquent des réformes structurelles axées sur la croissance.

Le retour à la viabilité des finances publiques

La crise financière et le ralentissement économique ont durement éprouvé les finances publiques. Les mesures de relance de 2009-10 étaient appropriées et ont contribué à atténuer les effets du ralentissement, mais l'impact de la récession sur le budget a aggravé la situation de la dette publique, qui était déjà difficile en raison des tensions croissantes sur les dépenses dues au vieillissement de la population. Au niveau des administrations publiques, le déficit a

considérablement augmenté pour s'établir à 7½ % du PIB tandis que la dette brute a atteint environ 78 % du PIB en 2009 (graphique 2).

Compte tenu de la forte hausse de la dette publique et des turbulences qui agitent les marchés financiers européens, un plan d'assainissement budgétaire bien conçu s'impose pour assurer le retour à la viabilité des finances publiques. La France doit maintenant s'employer à atteindre l'objectif fixé par le Pacte de stabilité et de croissance, à savoir ramener le déficit budgétaire global à 3 % du PIB d'ici 2013, ce qui est indispensable pour ancrer les anticipations et éviter que ne s'enclenche une dynamique d'endettement intenable. Les autorités en sont parfaitement conscientes; aussi ont-elles récemment annoncé un plan d'assainissement des finances publiques. Ces mesures, dont les parlementaires seront saisis prochainement, sont de grande ampleur et prévoient que tous les niveaux de l'administration participent à l'assainissement budgétaire.

Pour préserver la viabilité budgétaire sans compromettre la reprise, les efforts d'ajustement doivent être concentrés sur les mesures qui nuiront le moins à l'activité économique, à savoir la réforme des prestations des systèmes de retraite et de santé. Dans cette optique, la grande et difficile réforme des retraites annoncée récemment vise à réduire à terme le déficit du système des retraites; elle met à juste titre l'accent sur le relèvement de l'âge du départ effectif à la retraite, en faisant passer progressivement de 60 à 62 ans l'âge légal du départ en retraite et de 65 à 67 ans l'âge légal minimum ouvrant droit à une pension complète.

Cependant, la France a encore du chemin à parcourir pour atteindre ses objectifs budgétaires à moyen terme. Le rééquilibrage des finances publiques devrait être fondé sur des prévisions macroéconomiques réalistes et l'adoption d'une règle budgétaire appropriée en renforcerait la crédibilité. Outre la maîtrise des dépenses de l'administration centrale et du système de sécurité sociale, il importe de poursuivre les efforts en cours pour limiter les dépenses des collectivités locales.

Les nouveaux défis de la stabilité financière

Les banques françaises sont sorties relativement plus fortes de la crise financière mondiale et elles se sont largement affranchies du soutien public reçu pendant la tourmente. La riposte de l'État à la crise financière a réussi à stabiliser le système financier. Les établissements français affichent une rentabilité en progression et un renforcement sensible des ratios de fonds propres, le ratio de capitalisation de base (*Tier 1*) s'étant hissé de 8,7 en 2008 à 10,2 en 2009, dépassant ainsi la moyenne de 9,1 pour l'ensemble de la zone euro.

Les banques doivent cependant gérer les nouveaux risques liés à la fragilité de la reprise et aux préoccupations que suscite la dette souveraine européenne. La croissance du crédit privé reste poussive, notamment dans le secteur des entreprises, mais cela semblerait tenir davantage à la faiblesse de la demande qu'à des contraintes de l'offre. Les créances improductives se sont alourdies et une croissance timide pourrait compromettre davantage la

qualité des crédits. En outre les tensions de financement pourraient s'aggraver si des turbulences persistaient en Europe.

Les tests de résistance réalisés à l'échelle de l'Union européenne et dont les résultats viennent d'être publiés, ont confirmé que les banques françaises étaient solides. Les quatre principaux groupes bancaires qui y ont pris part représentent environ 80 % du système bancaire français. Toutes les banques françaises ont affiché des résultats favorables ainsi qu'une solide capacité de résistance aux niveaux de tension exercés. L'annonce des résultats des tests de résistance et la publication intégrale des engagements des établissements français en dette souveraine sont des gages de transparence et d'une meilleure communication qui peuvent aider les marchés à évaluer le système financier français.

Répondant au besoin d'une supervision systémique, la France a réformé son dispositif national de contrôle et s'emploie activement à promouvoir la réforme réglementaire au plan international. Le travail de réforme a bien avancé avec la mise en place d'une nouvelle structure de surveillance qui englobe à la fois les banques et les assurances et renforce la protection du consommateur. Il est désormais essentiel de mettre sur pied le conseil national des risques systémiques afin de promouvoir une étroite collaboration avec le conseil européen des risques systémiques dont la création est envisagée. Compte tenu de la vague d'initiatives réglementaires à l'échelle mondiale et des répercussions éventuelles, la France doit rester impliquée dans le processus de réforme de la réglementation internationale et participer activement aux études d'impact macroéconomique et aux travaux visant à affiner les propositions de réforme à l'étude.

La dynamique des réformes structurelles

Il est essentiel que les autorités mettent pleinement en œuvre leur ambitieux programme de réformes structurelles pour combler les pertes de production essuyées pendant la récession et insuffler une nouvelle vigueur à la reprise. Pour accroître la compétitivité de l'économie française et mettre à profit l'expansion du commerce international, il faut de nouveau privilégier les mesures propres à modérer la croissance des coûts salariaux, intensifier la concurrence et promouvoir l'innovation.

Vu leur impact considérable sur la croissance, il est urgent de miser sur la création d'emplois et l'efficacité du marché. Outre les politiques d'activation engagées sur le marché du travail et les mesures de formation, la modération du salaire minimum devrait être poursuivie afin d'établir progressivement une échelle des salaires incitative pour les jeunes et les travailleurs peu qualifiés. Pour soutenir l'emploi des travailleurs plus âgés, il convient d'améliorer les incitations à continuer de travailler, notamment par la mise en œuvre effective d'exigences en matière de recherche d'emploi, parallèlement à la réforme du système de retraite. Une déréglementation plus poussée des marchés des produits serait de nature à accroître l'efficacité économique et le bien-être. La directive services de l'UE doit être suivie pour assurer une plus grande libéralisation, y compris dans les services professionnels.