

20 février 2013

Ne pas rester inactif en attendant la croissance



Conjoncture

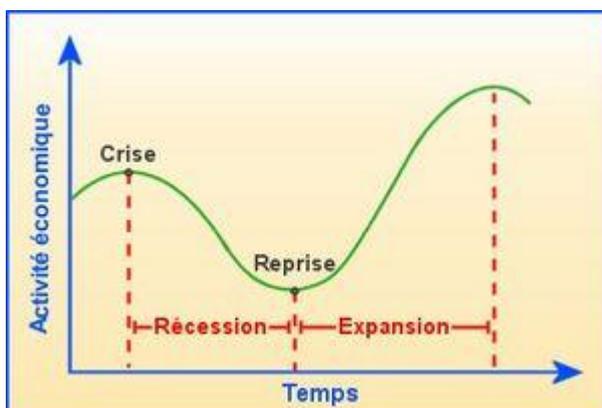
La présentation de la dernière note de conjoncture de l'INSEE, révèle les incertitudes sur l'évolution des indicateurs économiques. Il est intéressant de revenir sur ce que sont les évolutions des principaux indicateurs que sont la croissance, la consommation, l'investissement, l'emploi, l'inflation, le commerce extérieur et de situer les éléments de conjoncture dans un cadre plus général de l'évolution court terme et des tendances de long terme.

Le débat économique porte à la fois sur les raisons de la crise et les possibilités de sortie de crise. .

La mesure de l'activité économique

Les travaux des économistes ont montré que l'activité économique est cyclique, des cycles longs et des cycles courts¹

Les phases du cycle



Cependant, contrairement aux cycles économiques réguliers qui caractérisent l'histoire économique, il est de plus en plus difficile de caractériser les évolutions récentes et de faire des prévisions.

Les cycles économiques sont de plus en plus courts, les phases de retournement de l'activité économique à la baisse et à la hausse se succèdent de plus en plus rapidement.

Si les incertitudes sont devenues la règle, elles s'alimentent du traitement à court terme des questions économiques (profitabilité, rentabilité, ajustement, déficits) dans un environnement extrêmement concurrentiel. Les comptes de la Nation déterminant l'évolution du PIB depuis 1950 montrent les périodes de régularité et de crise.

Les pics de 1975 (-1%), 1993 (-0,7 %), 2009 (-3,1%), expriment les retournements de conjoncture, avec un effondrement de l'activité et des périodes de reprise sans pour autant que la croissance réelle (croissance en volume) ne dépasse 2,5 % depuis 2001.

1. Dans la théorie économique, un « cycle économique » est une période qui correspond plus ou moins au retour d'un même phénomène économique. Les théories économiques évoquent fréquemment quatre cycles, plus ou moins coexistants selon les théories, et chacun d'une récurrence différente :

2. le cycle Kitchin (3 à 4 ans) ;

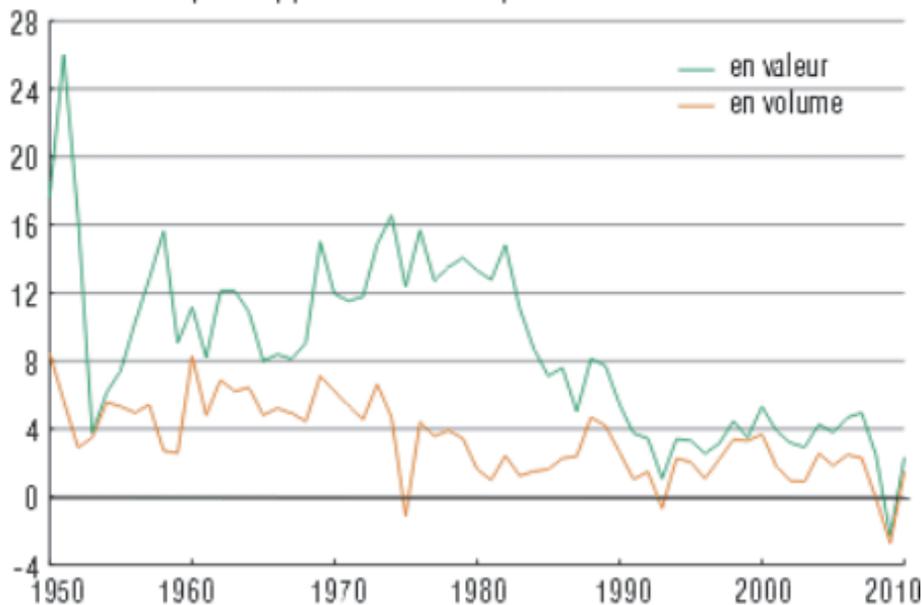
3. le cycle Juglar (8 à 10 ans) ;

4. le cycle Kuznet (15 à 25 ans) ;

5. le cycle Kondratieff (40 à 60 ans).

Évolution du PIB en France

évolution par rapport à l'année précédente en %



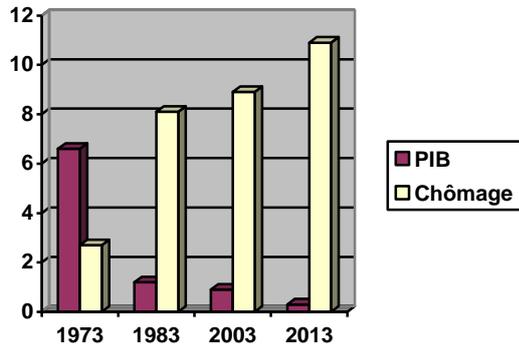
Source : Insee, comptes nationaux - base 2005.

Il est aussi important de mesurer le resserrement des courbes de croissance en valeur et en volume à partir des années 90 est la conséquence de la faiblesse de l'inflation.

Les indicateurs économiques dépendent de la réalité de la croissance économique

La réalité est simple sans activité économique suffisante tous les indicateurs économiques passent au rouge. Il existe une corrélation entre la faiblesse de la croissance depuis 20 ans et la dégradation des comptes de la Nation.

La croissance régulière du chômage en France est liée à la faiblesse de l'activité économique. En 1973, la croissance économique mesurée par le PIB est de 6% l'an, elle n'est plus que de 0,3% l'an en 2013 (Prévision). Cette érosion continue, conduit à la croissance du chômage (2,7 % en 1973, 10,9 % en 2013)



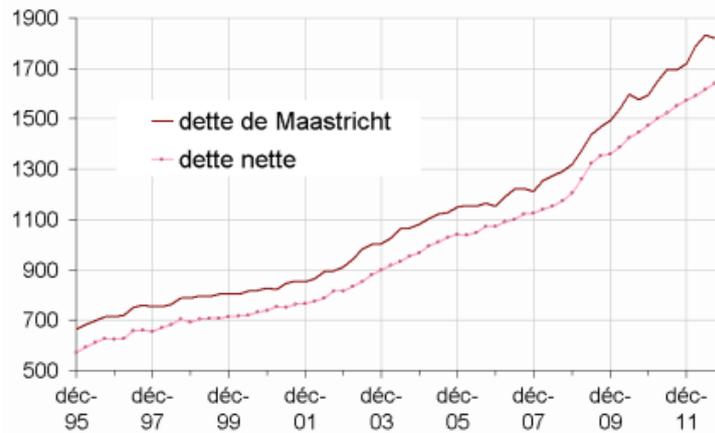
Graphique le taux de croissance du PIB et le taux de chômage en France depuis 1973

La faiblesse de la croissance économique a une conséquence : le financement de l'économie par l'endettement. En 15 ans l'endettement des administrations publiques est passé de 50 % du PIB à plus de 85 %.

Dettes au sens de Maastricht des administrations publiques en point de PIB (*)



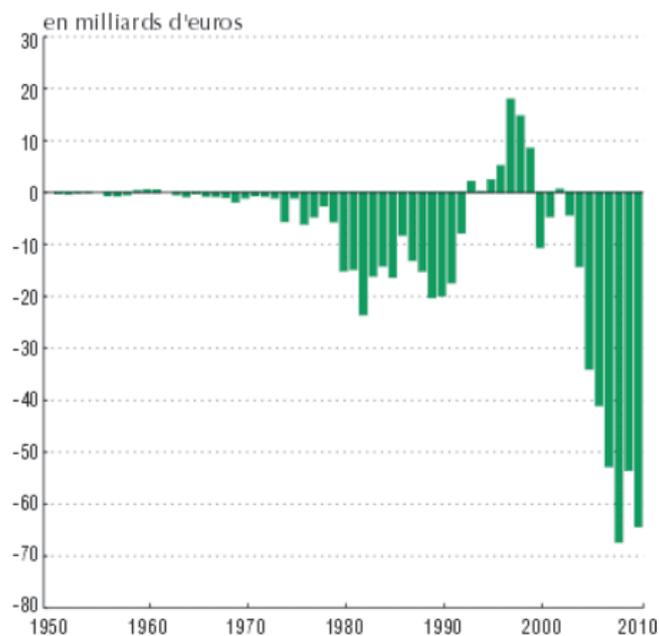
Dettes au sens de Maastricht et dette nette



« À la fin du troisième trimestre 2012, la dette publique de Maastricht s'établit à 1818,1 Md€, en diminution de 14,5 Md€ par rapport au trimestre précédent. Exprimée en pourcentage du PIB, elle se situe à 89,9 %, en diminution de 1,1 point par rapport au trimestre précédent. En revanche, la dette nette progresse de 24,0 Md€ ». source INSEE, Note de conjoncture

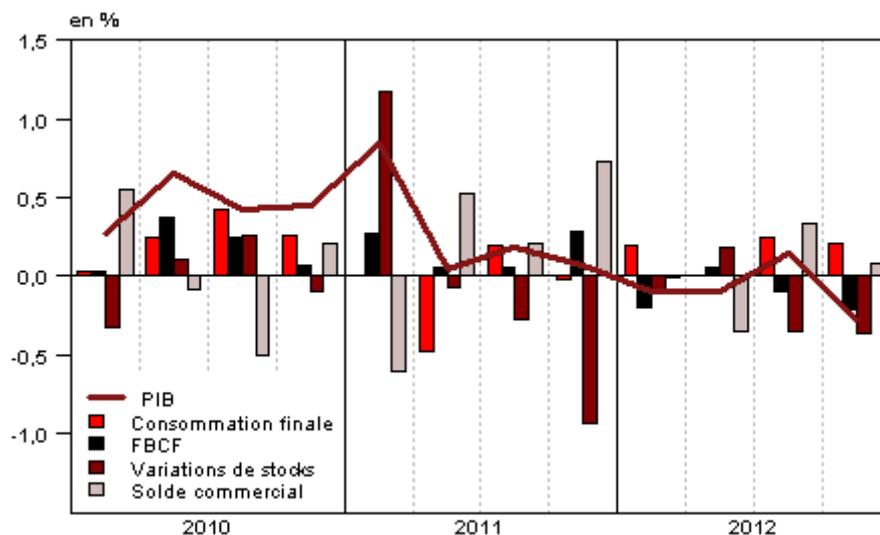
Cette panne de croissance a son corolaire : le déficit structurel de la balance commerciale à partir de 2001.

Solde CAF-FAB de la balance commerciale



Source : Insee, comptes nationaux - base 2005.

La croissance se compose de consommation finale, d'investissement (Formation brute de capital fixe), de variations de stocks, et du solde commercial. Les résultats acquis pour 2012 montrent la faiblesse de tous les composants du PIB en 2012 (faiblesse de la consommation, diminution de l'investissement et déstockage).



Le PIB et ses composants (source INSEE)

La prévision de croissance pour 2013 (+ 0,8 %) établie par le gouvernement est faible par rapport au besoin de financement de l'économie, mais il apparaît aussi difficilement atteignable au regard de la tendance depuis 2010. Le gouvernement vient de reconnaître que la prévision devrait être revue à la baisse.

Les spécialistes projettent au mieux 0,3 %.

La gestion des incertitudes

L'économiste est responsable des informations qu'il produit mais pas des décisions. Il est possible de mesurer un décalage entre la prévision et la réalisation. Ce point méthodologique est central dans l'analyse économique.

Le raisonnement économique s'établit « toute chose égale par ailleurs », traduction : à conditions inchangées.

C'est bien la difficulté du raisonnement économique et de la modélisation qui se reflète dans la difficulté définir le périmètre entre ce qui est un objectif, une hypothèse et une estimation. Concrètement, il s'agit d'identifier ce qui relève de variables exogènes (hypothèses fixées ou estimées) et de variables endogènes (calculées).

Cette dimension de l'analyse économique est importante.

Quand le gouvernement fait voter une Loi budgétaire avec une prévision de croissance de 0,8 %, que se passe-t-il si la croissance attendue n'est que de 0,3 % ?

Sommes-nous dans l'hypothèse ou dans le constaté ?

La prévision est souvent le prolongement du passé, mais l'accélération de la mondialisation et l'interpénétration des économies ont conduit à produire des interdépendances, de l'incertitude et des réactions en chaîne.

Il suffit que les croissances aux Etats-Unis et en Chine soient plus faibles que prévues et toutes les prévisions de croissance sont revues à la baisse.

On mesure alors la difficile équation budgétaire pour un Etat comme la France. La croissance est insuffisante pour générer des recettes fiscales suffisantes pour équilibrer les finances publiques. L'équation actuelle est difficile entre la nécessité de soutenir l'activité économique et le besoin de se désendetter.

La crise, et après... un nouveau contenu à la croissance ?

Les théories économiques ont largement démontré les conditions de la croissance économique, versus les périodes de crise.

Les trente glorieuses correspondent à cette période ininterrompue de croissance de 1945 à 1973. Le modèle fordiste de croissance (production de masse et consommation de masse) a conduit à une réaction dans les années 70 de revendication d'une croissance zéro.

Les chocs pétroliers des années 74 et 80 démontèrent la fragilité de la croissance des pays « riches », introduisant la réalité des coûts de production. Les inégalités de croissance entre pays riches et pays pauvres ne reposaient pas que sur des différentiels de compétences mais en partie sur une rente assise sur une détérioration des termes de l'échange.

L'activité économique des pays pauvres reposait sur la fourniture de matières premières aux pays riches. L'endettement consenti permettait d'acheter des biens de consommation aux pays riches. Les banques et le FMI en particulier finirent par s'inquiéter de cet endettement croissant. Finalement les pays riches continuèrent de prêter aux pays pauvres non pas pour qu'ils achètent des biens de consommation mais pour qu'ils continuent de rembourser.

C'est ainsi que le système financier obtint les premiers signes de son autonomie. « on pouvait prêter non pas pour financer une activité, mais uniquement pour rembourser les prêts en cours ».

Les coupes budgétaires imposées par le FMI ne visaient qu'à garantir le remboursement des prêts.

Finalement les banques renoncèrent à leurs créances, les pays étant devenus insolubles faute d'activité économique.

Un autre filon financier était apparu : d'un côté le financement des organisations publiques et des dettes d'Etat et de l'autre la création de produits financiers sans contrepartie.

La titrisation généralisée dans les années 2000 annonçait la perte de confiance des investisseurs. Les rendements financiers annoncés de 20 % alors qu'aucune rentabilité productive ne pouvait dépasser 8 % conduisaient à un décrochage de l'économie réelle par rapport à la finance. Les placements se détournaient de l'investissement à long terme, pour des rendements à court terme.

Ainsi la logique productive se moula dans la logique financière, la rentabilité à donner à court terme aux actionnaires.

L'effet fut lent mais durable. L'activité économique sur laquelle était fondée la croissance économique disparaissait (fermeture de sites de production, délocalisation, ralentissement des investissements..)

L'activité financière s'était autonomisée, et ses rendements étaient devenus la norme.

La dégradation générale de l'activité économique était masquée par l'endettement croissant pour financer du fonctionnement.

Ainsi la célèbre formule, les déficits d'aujourd'hui font l'investissement et la croissance de demain, laissait place à un endettement croissant sans perspective d'activités nouvelles..

Les Etats et les collectivités locales recevaient leurs doses de crédit sous le regard bienveillant des agences de contrôle.

C'est parce que le risque d'impayés devenait visible que les marchés financiers s'affolèrent.

Les banques se développaient sous le contrôle bienveillant des agences de notation qui étaient sous contrôle des banques. La consanguinité avait généré ce monstre que le président de la banque fédérale américaine a fini par reconnaître. « Le système financier mondial »

Les crises financières des années 1991, 2001 et 2008, avaient surpris par leur rapidité de propagation...

En 1991 et 2001, les crises étaient associées à des besoins de correction de l'excès des marchés. En revanche en 2008, pour la première fois est apparue la notion de crise systémique. C'est surtout la diffusion à l'économie réelle qui conduisait à dire que nous étions dans une grande crise.

La crise n'était plus passagère, elle s'attaquait au mode de création de valeur

Faute de financement, l'économie réelle et les Etats s'en remettaient à l'endettement. L'objectif était de sauver le système financier et de maintenir l'activité économique.

C'est ici qu'apparaît le décrochage de l'économie réelle. L'endettement servant à combler des trous de trésorerie il reportait le besoin de financer des activités productives nouvelles.

Ainsi la dette s'est accrue sans croissance nouvelle, et même plus, elle est devenue une part croissante du budget de l'Etat.

L'endettement sans croissance est la principale caractéristique de l'activité économique de ces dernières années.

La prévision est bien une prolongation du passé on comprend pourquoi les hypothèses avancées tablent sur **une croissance durablement faible.**

Le rapport Attali « libération de la croissance »² publié en 2010 préconise toute une série de mesures dont la baisse des cotisations familiales (26 milliards à la charge des employeurs) à financer par la hausse de le TVA.

Le rapport Gallois ³ reprend en 2012 l'idée de l'abaissement des cotisations sociales à hauteur de 30 milliards (20 milliards employeurs-10 milliards salariés) compensée par différentes mesures de financement (CSG, TVA, fiscalité écologique).

Au-delà de cette réduction de charges, le rapport Gallois insiste aussi sur le renforcement de l'industrie au travers d'une politique de filières et de définition de priorités industrielles (technologies génériques, santé, transition énergétique...)

La logique productiviste de création de pôles de compétitivité en termes de production, de recherche, de formation et d'emplois ne peut masquer le fait que confrontés à la faiblesse de leur activité économique les pays « riches » ont la responsabilité de contribuer à repenser la notion de progrès

Il importe donc de produire une réflexion globale sur la finalité de l'activité économique et financière. Ce débat sans cesse repoussé trouve sa traduction dans la mesure de la croissance économique. Le PIB est un thermomètre, il montre que le patient est malade. Mais cet indicateur statistique prouve aujourd'hui sa limite.

Pour Amartya Sen⁴, prix Nobel d'économie en 1998, nous devons repenser la notion de progrès. Dans un entretien au Monde ⁵il revient sur la crise et ses conséquences « La crise économique est l'occasion de revoir notre modèle de croissance du « business as usual ». Les outils de régulation ont été démolis, or le succès de l'économie libérale a toujours dépendu de mécanismes de régulation et de contrôle pour éviter que la spéculation et la recherche de profits conduisent à prendre trop de risques.. Il faut repenser plus largement les notions de progrès et de bonheur..Quelles régulations voulons-nous ? Jusqu'à quels points ? Voilà les questions importantes dont nous devons discuter collectivement... »

Il est important de réactiver le débat sur la mesure de la croissance économique et d'établir les moyens pour financer des projets sur du long terme.

1. <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/084000041/0000.pdf>

2. http://www.gouvernement.fr/sites/default/files/fichiers_joints/rapport_de_louis_gallois_sur_la_competitivite_0.pdf

3. Amartya Kumar Sen (Bengali : অমর্ত্য কুমার সেন, Ômorto Kumar Shen) (né le 3 novembre 1933 à Santiniketan, Inde)

4. Amartya Sen « Nous devons repenser la notion de progrès, In le Monde,08/06/2009

La commission Stiglitz dont faisait partie Amartya Sen a publié un rapport présenté par Jean Etienne Chapron ⁶. Trois thèmes sont abordés, le calcul du PIB, la mesure de la qualité de vie, le développement durable et l'environnement.

Ce débat sur la définition et la mesure de la croissance prend tout son sens mais il semble être occulté par l'absence de croissance. Bien plus de nouvelles zones de turbulences apparaissent dans la zone euro, associées aux risques générés par la politique d'austérité.

Selon Joseph Stiglitz « Le vrai risque pour l'économie mondiale se trouve en Europe... La Grèce et l'Espagne se trouvent dans une dépression dont ne voit aucun signe de sortie. L'austérité n'est pas une solution. Les rachats d'obligations d'Etats, par la banque centrale européenne (BCE) ne sont que des palliatifs..Si la BCE fait de la poursuite de politiques d'austérité une condition à ses financements, cela aura pour conséquence d'aggraver l'état du malade »

Paul-R-Krugman, opposant à l'austérité, et keynésien convaincu, dans un ouvrage récent ⁷ reproche aux élites politiques et économiques leur dogmatisme qui ont conduit à la dérégulation de la finance et aux rémunérations irrationnelles des 1 % les plus riches. De fait les créanciers l'ont emporté sur les producteurs-débiteurs. Il souligne l'impasse de la politique de la Banque centrale européenne, et ses partisans de l'austérité salariale et de l'immobilité fiscale. Il juge cette politique inefficace et uniquement à l'avantage des plus riches, et des créanciers. Selon lui la persistance de la crise en Europe est liée à « l'incomplétude de l'économie de l'euro et celle des institutions européennes ».

Y compris le FMI, distributeur planétaire de bons et de mauvais points semble avoir amorcé une forme de « révolution culturelle » consistant à ne plus faire reposer le « sauvetage » d'un pays uniquement sur les lignes de crédit d'urgence en contrepartie d'une austérité de fer jusqu'à ce que les finances soient assainies ou que l'Etat fasse faillite à l'issue d'une période de dépression trop longue. Le FMI suggère que la BCE assouplisse sa politique monétaire « ce qui serait approprié afin de soutenir la demande et d'éradiquer l'incertitude économique ».

La principale condition de sortie de crise est la confiance dans l'avenir. C'est cette confiance qui permet aux consommateurs de consommer et aux entreprises d'investir.

La relation qui lie dans un enchaînement vertueux l'investissement à la production puis à l'emploi, aux revenus, à la consommation et à l'investissement a laissé place à une dominante de recherche de rentabilité et de profitabilité à court terme sans activité nouvelle.

C'est bien la connaissance des crises passées qui devrait conduire à l'action. Les économistes peuvent être tenus pour responsables des erreurs de prévision mais pas du manque de décisions politiques.

5. Comment mesurer la performance économique et le progrès social ? *Courrier des statistiques* n°130, Mai 2011,

http://www.insee.fr/fr/ffc/docs_ffc/cs130b.pdf
6. Paul-R-Krugman, *sortez nous de cette crise*, Flammarion, 2012

Note de conjoncture

Résumé

Insee, Février 2013

1. Selon les résultats des comptes nationaux, au quatrième trimestre 2012, le PIB en volume se replie de 0,3 %, après +0,1 % au troisième trimestre. En moyenne annuelle, la croissance est nulle en 2012.

La production totale se replie

La production totale de biens et services diminue au quatrième trimestre (-0,5% après +0,3%). La production de biens manufacturés se replie nettement (-2,3% après +0,9%).

A l'exception de la branche agroalimentaire, toutes les grandes branches contribuent à cette baisse, la plus forte depuis le premier trimestre 2009.

Dans le même temps, la production de services marchands stagne (0,0% après +0,3%) et l'activité dans la construction recule (-0,8% après 0,0%). En moyenne sur l'année, la production totale est atone: +0,1%, après +1,9% en 2011.

Le recul de l'investissement s'amplifie

La baisse de la FBCF totale s'accroît au quatrième trimestre (-1,0% après -0,5%), pesant sur l'évolution

La consommation résiste en fin d'année

La dépense de consommation des ménages décélère légèrement au quatrième trimestre 2012: +0,2% après +0,3%.

Les dépenses en produits alimentaires se retournent (-1,0% après +0,6%) et celles en énergie se stabilisent (+0,1% après -2,3%).

Les autres postes de dépenses en biens progressent, avec notamment un rebond des achats d'automobiles en décembre.

Par ailleurs, les dépenses en services progressent sur le même rythme qu'au trimestre précédent (+0,2%), portées par les loyers, les transports et l'hébergement-restauration. Au total les dépenses des ménages ne croissent pas en 2012 (0,0% après +0,2% en 2011).

Les échanges extérieurs se replient

Les exportations se replient au quatrième trimestre (-0,6% après +0,7%) en raison principalement d'un recul des ventes de matériels de transport (-6,8% après +7,7%).

Dans le même temps, les importations poursuivent leur baisse (-0,8 % après -0,5 %), notamment celles en produits manufacturés (-1,7% après -1,3%).

Au total, le solde commercial s'améliore et sa contribution à la croissance est de +0,1 point, après déjà +0,3 point au trimestre précédent. En moyenne sur 2012, les exportations continuent de croître (+2,3% après +5,5%) et les importations se contractent (-0,3% après +5,2%) ; la contribution du solde commercial à l'activité est de +0,7 point après 0 point en 2011.

Les stocks contribuent négativement

Les variations de stocks contribuent pour -0,4 point à l'évolution du PIB ce trimestre. Sur l'ensemble de l'année leur contribution est fortement négative (-1,1 point après +0,8 point en 2011).